

PERSPEKTIVA EMU A OČEKÁVANÉ PŘIJETÍ EURA PRŮZKUM NÁZORŮ ANALYTIKŮ

Sekce bankovních obchodů
Odbor řízení měnových operací a finančních trhů

2016

Shrnutí

Letošního průzkumu¹ se zaměřením na vybrané aktuální problémy EU a zavedení eura v ČR se zúčastnilo deset analytiků, z toho dva zahraniční. Z výsledků vyplývá, že zástupci odborné veřejnosti vidí ve fungování EMU spoustu potenciálních problémů v ekonomické i politické oblasti. Všichni se shodují, že porostou tlaky na větší centralizaci moci a koordinaci hospodářských politik, nicméně v tom, zda k tomu opravdu dojde, se názory rozcházejí.

Přestože někteří respondenti nepovažují současnou nízkou inflaci za velký problém, většina z nich se již před březnovým zasedáním domnívala, že ECB přistoupí k dalšímu uvolnění měnové politiky, a to prostřednictvím poklesu depozitní sazby hlouběji do záporu nebo rozšířením programu nákupů aktiv. Objevují se však varování, že pokračování v současném způsobu měnové politiky může vést k nafukování bublin na trzích aktiv a v nejčernějších scénářích k další krizi. Podle většiny analytiků není přísnější bankovní regulace správným řešením, jelikož má dalekosáhlý negativní dopad do běžného fungování finančního trhu.

Nenašel se žádný analytik, který by považoval řeckou dluhovou krizi za vyřešenou. Dokonce jeden připouští, že zhoršení situace v Řecku může vést až k jeho vystoupení z EMU. Naproti tomu v poslední době hojně diskutovanému „Brexitu“ nebyla přisouzena příliš vysoká pravděpodobnost, ačkoliv zcela vyloučit nejde. A otázku vstupu Polska a Maďarska do EMU analytici stále považují za velmi předčasnou. Většina se domnívá, že nejdříve se bude platit eurem v ČR, naopak nejdéle by zavedení společné evropské měny mohlo trvat Maďarsku.

Přestože analytici si stále myslí, že ekonomické výhody vstupu ČR do EMU nepřevažují nad nevýhodami, většina se domnívá, že ČR se nakonec opravdu členem EMU stane, nicméně převažuje názor, že zatím není třeba pospíchat. Odhadovaný termín vstupu ČR do EMU se opět o rok posunul a nyní vychází na rok 2023. Tento termín je však opředen velkou mírou nejistoty. Navíc k oddálení vstupu může přispět celá řada aspektů, a to jak na straně ČR, tak i na straně EMU. Značně převažuje názor, že kurzový závazek nebude ukončen vstupem do ERM II, ale mohlo by mu předcházet minimálně krátké období řízeného floatingu. Zároveň průměrný odhad přepočítacího koeficientu se posunul na silnější úroveň. A vstup do bankovní unie před vstupem do EMU není podle většiny respondentů pro ČR momentálně výhodný.

Letošního průzkumu očekávaného přijetí eura v ČR se zúčastnili:

Jiří Polanský z České spořitelny
Jan Vejmělek z Komerční banky
Michal Brožka z Raiffeisenbank
Petr Dufek z ČSOB
Petr Sklenář z J&T
Jan Kudláček, Ondřej Kurečka z AXA investiční společnosti
Jakub Seidler z ING Bank
Lukáš Kovanda z RoklenFin
Nicolaie Alexandru z JP Morgan
Emily Mansfield z The Economist Intelligence Unit

V Praze dne 11. 3. 2016

¹ Uzávěrka šetření byla 22.2.2016.

VYBRANÉ OTÁZKY K EU

Největší rizika pro fungování EMU?

Důvěra analytiků v efektivní fungování EMU je po historických zkušenostech **slabá a potenciálních hrozeb**, které by mohly narušit její bezvadný chod, uvádí **relativně mnoho**. Široké spektrum zmíněných potenciálních problémů lze pak rozdělit do tří navzájem prolínajících se skupin: rizika ekonomická, hospodářskopolitická a politická.

Zásadními **ekonomickými riziky** jsou velká heterogenita a zřetelná ekonomická nesladěnost členských zemí. Analytici poukazují na očividný a přetrvávající nesoulad mezi vývojem periferií a jádra EMU, což se výrazně vzdaluje modelu optimální měnové oblasti. Výsledkem je, že místo kýžené konvergence naopak dochází podle některých názorů spíše k divergenci.

Do **hospodářskopolitických rizik** spadá špatná koordinace fiskální politiky napříč členskými zeměmi, nesystémové zásahy v podobě chaotické regulace a v neposlední řadě posilování pozice ECB ve směru financování jednotlivých států. Za velký problém je také považována vysoká zadluženost a strnulý trh práce, zejména ve Francii a zemích jižního křídla EMU.² Potíže jsou spatřovány i v nízkém ekonomickém potenciálu a velmi malé investiční aktivitě. Zároveň bylo uvedeno, že prostředí EMU nepodporuje žádoucí vývojové změny (například ozdravný bankrot), ale spíše vytváří tlak na zachování „status quo“. Následně se ekonomiky obtížně dostávají ze svých problémů. Jako příklad bylo uvedeno Řecko nebo Finsko.

Rizika s politickým podtónem pak zahrnují názorovou roztržičnost, institucionální nestabilitu nebo absenci definice priorit na úrovni celé EMU. Za nedostatečné je považováno vymáhání pravidel, přičemž výsledkem je růst morálního hazardu. Dalším aspektem je nedostatečně funkční mechanismus rozhodování. Neméně významným problémem je nejasný směr integrace a „demokratický deficit“, tedy prohlubování integrace členských zemí EMU bez explicitního souhlasu jejich občanů, což může podle některých názorů vyústit až v protesty a odchody některých členů z EMU.

Prohlubování koordinace hospodářských politik a přenášení pravomocí na celoevropskou úroveň

Názor na koordinaci hospodářských politik a centralizaci pravomocí není u všech analytiků stejný. Část z nich očekává větší koordinaci ve finančním sektoru (například v bankovní unii) nebo v oblasti fiskální politiky.³ V jednom případě je předpokládán posun až k politické unii.

Další část respondentů odhaduje, že navzdory pokračující integraci si **jednotlivé země klíčové politiky**, jako je fiskální politika, **ponechají. Skeptičtější analytici předpokládají úplné zastavení integračních snah** v důsledku ztráty konsensu a posilování národních zájmů. Euro-byrokracie by se mohla v takovém případě zaměřit na specifické záležitosti jako je budování bankovní unie nebo řešení uprchlické krize.⁴

² Překážky omezující mobilitu pracovní síly jsou dokonce vnímány jako rostoucí.

³ V delším časovém období někteří analytici předpokládají například emisi společných státních dluhopisů nebo stírání rozdílů v daňových sazbách a objemech transferových plateb.

⁴ Zastánci opačného názoru naopak vidí uprchlickou krizi jako záminku k prohloubení centralizace a integrace.

Jeden analytik si dokonce myslí, že fakticky již nyní dochází k ekonomické desintegraci. Zmiňuje přitom nízkou produktivitu v jihoevropských zemích jako důsledek zavedení eura⁵ a zpochybňuje dříve vyzdvihované přínosy evropské integrace (například rozšíření zahraničního obchodu).⁶

Přestože mezi analytiku existují rozdílné názory na to, zda a do jaké míry se bude centralizace zintenzivňovat, **všichni se shodují, že snahy a politické tlaky k těmto krokům budou veliké.** Je však otázkou, zda nepovedou spíše k rozpadu EMU, což například demonstruje příklad Velké Británie.

Dopady nízkoinflačního prostředí v EMU

Nízká inflace vede **ECB**, která se obává ztráty kredibility a příchodu deflace, k rozšiřování měnové expanze prostřednictvím nestandardních měnových nástrojů, a to bez důkladného zvažování příčin nízkoinflačního vývoje. Ve výsledku pak může docházet k **nafukování bublin na trzích aktiv** (například u realit).

Někteří respondenti nepovažují nízkou inflaci za problém, přestože to je široce přijímaný názor. Větší komplikace jsou spatřovány například v přebujelém sociálním státu, nedostatečné flexibilitě trhu práce či vysokém zdanění. Jeden z analytiků dokonce varuje, že dogmatický přístup centrálních bank k inflačnímu cílování a dalšímu uvolňování měnové politiky může vyústit v závažné změny evropského bankovního sektoru a v krajním případě až v další finanční krizi.

Zmíněn byl také pozitivní dopad nízké inflace na hospodaření domácností a nízkých cen ropy na domácí poptávku. Nicméně pomalý cenový růst má negativní dopad na dlužníky, přičemž největší z nich jsou vlády.

Účinnost nekonvenčních opatření ECB

Z odpovědí vyplývá, že **většina analytiků shledává uvolněnou měnovou politiku ECB za velmi málo účinnou** (pohledem dopadu do HDP, nezaměstnanosti a inflace). **Zároveň před březnovým zasedáním ECB očekávali další rozšíření měnové expanze** (i vícenásobné).

Účinek měnové politiky je podle některých analytiků značně oslabován přeregulovaností bankovního sektoru. Objevil se i názor, že se začíná projevovat velká nekoordinovanost nových politik makrobezpečnostního rázu.⁷ Jediné efekty, které analytici spatřují, spočívají v **oslabení eura, v pomoci předluženým zemím a v získání času na nutné strukturální reformy.** Ten však není efektivně využíván a každý další krok přináší slabší a slabší efekty. Můžeme se dokonce dostat do bodu, kdy nekonvenční stimulační opatření narazí na své limity.⁸ Jeden analytik navíc doplňuje, že nositelé hospodářské politiky nechtějí uznat, že měnová politika nemůže ve středním a dlouhém období ekonomiku změnit.

⁵ Respondent se odvolává na nejmenovanou studii G. Gopinath z roku 2015.

⁶ Zde se respondent odvolává na nejmenovanou studii autorů Rose a Glick z roku 2015.

⁷ Příkladem je i ČNB, když nastavuje proticyklickou rezervu při uvolněných měnových podmínkách.

⁸ V případě evropského kvantitativního uvolňování může být takovým limitem nedostatek vhodných bezpečných aktiv, v případě záporných sazeb zase nepříznivý dopad na bankovní sektor a ziskové marže jednotlivých bank. Navíc klesá psychologická účinnost, trhy si na tato opatření zvykly a ta pak nepřináší tak velká pozitivní překvapení.

Dopady bankovní regulace

Z odpovědí respondentů vyplývá, že počet **odpůrců přísnější bankovní regulace výrazně převažuje**. Ti v první řadě kritizují nesystémový přístup, kdy na jedné straně je snaha o povzbuzení úvěrové aktivity a na straně druhé se jí vytváří stále více překážek. Dále se objevil názor, že regulace povede k poklesu likvidity a objemu obchodů na finančních trzích, rozšiřování spreadů, vyšším nákladům na zajištění, nižšímu růstu úvěrů, zhoršení fungování bankovního sektoru, menší ziskovosti bank a ještě větší vzájemné závislosti evropských finančních institucí. Navíc větší intenzita regulace podle některých názorů neomezuje jen rizikové aktivity, ale téměř všechny aktivity a povede k přesunu části transakcí do stínového systému. Kromě toho její velmi dynamické změny jsou značně nepředvídatelné a zvyšují tak nejistotu na trhu.

Naproti zastánci přísnější regulace věří, že přinese stabilnější bankovní sektor, který bude méně náchylný k rizikům.

I u tématu regulace „**sovereign exposures**“ se našli jak odpůrci, tak zastánci. Obhájcí této regulace poukazují na fakt, že i v rizikovosti státních dluhopisů existuje rozdíl a všechny již nemohou být považovány za bezrizikové. Za problematickou byla vnímána i vyšší koncentrace státních dluhopisů v aktivech bank. Navrhovaná opatření chápou někteří analytici jako napravení předchozí pokřivené regulace, která neadekvátně reflektuje současný stav ekonomického systému.

Naproti tomu se objevily komentáře, že EU se snaží řešit specifické problémy členských zemí obecným pravidlem. Snaha o diverzifikaci dluhových portfolií bank má v českém případě spoustu negativ, a to jak pro banky, tak pro dluhopisový trh. Kritika také dopadla na příliš teoretický přístup, který postrádá nezbytné praktické znalosti. Někteří respondenti soudí, že v tuto chvíli je potřeba řešit akutnější problémy a že regulace by do expozice vůči vládním dluhopisům neměla vůbec zasahovat.

Řecká dluhová krize

Analytici jednohlasně tvrdí, že řecké státní finance rozhodně zatím stále stabilizované nejsou a řecká dluhová krize není definitivně zažehnaná. Vzhledem k tomu, že Řecko nebude schopno nikdy své dluhy zaplatit, analytici si myslí, že **řecký problém nebude pravděpodobně vyřešen dříve, než se opět odepíše část dluhu, případně jeho splatnost odsune do budoucna.** Vážné potenciální riziko představuje i řecký penzijní systém, který není stabilizovaný. Dosavadní praxe však naznačuje, že EMU nějak řecké dluhové problémy vyřeší – analytici se obávají, že nedostatky budou zakrývány a napravovány dalším prohloubením integrace.

Nicméně podle jiných názorů Řecko není ekonomicky schopné setrvat v EMU a ani tam nikdy být nemělo. Loňská dohoda s věřiteli jen problém odložila. Komplikace při implementaci záchranného programu by tak mohly vést k podkopání politické ochoty Řecku dále pomáhat, a proto podle jednoho respondenta stále existuje cca 60 % pravděpodobnost odchodu Řecka z EMU.

„Brexit“

Většina dotázaných respondentů se domnívá, že Velká Británie v brzké budoucnosti EU neopustí, přestože riziko je relativně velké. Pouze jeden přepokládá, že Brexit opravdu nastane, nicméně ne po nadcházejícím referendu a za vlády D. Camerona.⁹ V této souvislosti převažuje názor, že větší negativní dopad by měl Brexit na Velkou Británii.¹⁰ EU by tento krok pravděpodobně ustála, poznamenalo by jí to však politicky. Mohla by být i znovu vznesena otázka, zda EU směřuje optimálním směrem, a vytvořen precedent pro ostatní země. EU by zároveň přišla o významný zdroj příjmu a nezanedbatelnou vyjednávací pozici v mezinárodním obchodě. Zásadní by také byla ztráta podstatného liberalizačního člena (brzdy přebujené regulace a etatizace ekonomiky).

Vstup Polska a Maďarska do EMU

Otázku načasování vstupu Polska a Maďarska do EMU analytici, stejně jako v loňském roce, považují za velmi předčasnou a zatíženou značnou mírou nejistoty. Objevují se názory, že se tak rozhodně nestane v současné dekádě, naopak v následujících letech se dá údajně očekávat spíše určité pnutí mezi zeměmi V4 a zbytkem EU. První možné termíny vstupu se tak pohybují v pásmu 2022-2025.

Co se týče pořadí vstupu, mezi analytiky panují rozdílné názory, ve kterých převažuje, že **v ČR by se mohlo platit eurem nejdříve.** Důvod lze spatřovat například v silné provázanosti ČR na Německo, která by mohla být urychlujícím faktorem. V prvenství Maďarska¹¹ se naopak vkládá nejméně nadějí. Ovšem v odpovědích se objevila i varianta, že všechny země se připojí k EMU zároveň, přičemž lídrem procesu by mělo být Polsko s ohledem na skutečnost, že jde o největší zemi v regionu. Tyto kroky ale nelze očekávat od současné polské vlády.

⁹ Tento respondent odhaduje Brexit až po roce 2020.

¹⁰ Podle jednoho odhadu by v UK došlo v další dekádě k poklesu HDP o 0,5 až 1,0 p.b. V případě EU o 0,125 až 0,25 p.b. Ovšem proti tomu jeden analytik namítá, že historická zkušenost UK coby centra obrovského impéria, ve kterém žila pětina tehdejší celosvětové populace a které pokrývalo téměř čtvrtinu naší planety, staví úvahu o ztrátě, poté co opustí hospodářsky „bezkrvnou“ EMU, do absurdního světla.

¹¹ Maďarsko deklarovalo, že o vstup do EMU bude usilovat, až dosáhne na 90 % ekonomické úrovně EMU, což jeden z respondentů nepředpokládá před rokem 2040. Navíc nesplňuje dluhové Maastrichtské kritérium.

Přistoupení ČR k EMU

Je vstup do EMU v současné chvíli ekonomicky výhodný?

Ani jeden z oslovených analytiků si podobně jako v minulém šetření nemyslí, že ekonomické výhody vstupu ČR převažují nad nevýhodami. Zároveň se drtivá většina domnívá, že ČR by neměla zintenzivňovat přípravy na zavedení eura. Nicméně jeden zástupce odborné veřejnosti věří v opak. Za hlavní přínos rychlého vstupu do EMU považuje zvýšení atraktivity ČR pro investory. Zároveň si slibuje, že dojde k nárůstu tlaku na zdraví veřejných financí. Jde tedy prakticky o stejné argumenty, které zazněly před rokem. Tentokrát se však již u negativních odpovědí neobjevují žádné známky optimismu, že výhody převaží v okamžiku, kdy se EMU stane ekonomicky stabilizovaným celkem, ani že integrace uvnitř EMU má potenciál vytvořit nové impulsy pro růst ekonomiky. Na přínosy prohlubování integrace, jak už naznačily úvodní otázky, je tak nazíráno o poznání více kriticky než v loňském roce.

Bude se v ČR vůbec někdy platit eurem?

Drtivá většina respondentů se domnívá, že ČR nakonec přeci jen do EMU vstoupí. Počet těch, kteří mají opačný názor, se rozšířil na dva. Jejich tvrzení však není ultimátní, spíše si myslí, že ČR se nestane součástí EMU v dohledné době. Skepse pramení ze stále silného proti-eurovského sentimentu ve společnosti a z politického nesouladu, který okolo tohoto tématu v nejvyšších kruzích panuje.¹² Zároveň jsou někteří analytici přesvědčeni, že vlastní měnová politika a plovoucí kurz přináší nezanedbatelné benefity, které bude velmi těžké opouštět.

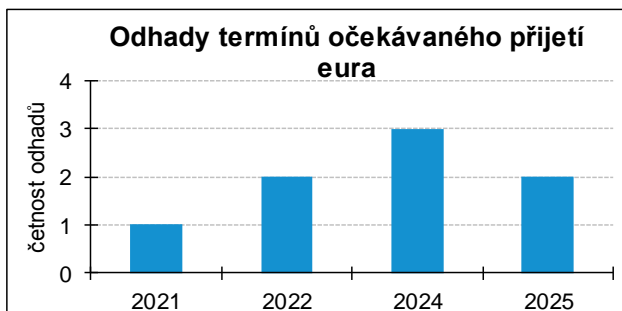
Nicméně podle jednoho názoru současný kurzový závazek ČNB (fixace koruny k euru) a nejistota okolo jeho ukončení režimu (opakované odsouvání konce) paradoxně ČR k euru výrazně přiblížily.

Termín očekávaného vstupu

Neoptimističtější termín přijetí eura v ČR se v porovnání s loňským šetřením opět posunul o jeden rok, tentokrát na rok 2021. Stejný posun zaznamenal i **průměrný termín**, který nyní **vychází na rok 2023**. Nadále tak zůstává zachován sedmiletý odstup očekávaného průměrného termínu vstupu ČR do EMU od okamžiku, ve kterém bylo šetření provedeno. Je však nutné mít stále na paměti, že mnozí respondenti považují své odhady za „nejbližší možné“, tudíž opravdový průměr by se pravděpodobně nacházel ve vzdálenější budoucnosti.

Očekávaný termín přijetí eura v ČR ³	
min	2021
průměr	2023
max	2025
Předpokládaný konverzní poměr (EUR/CZK)*	
min	22.00
průměr	22.93
max	24.00

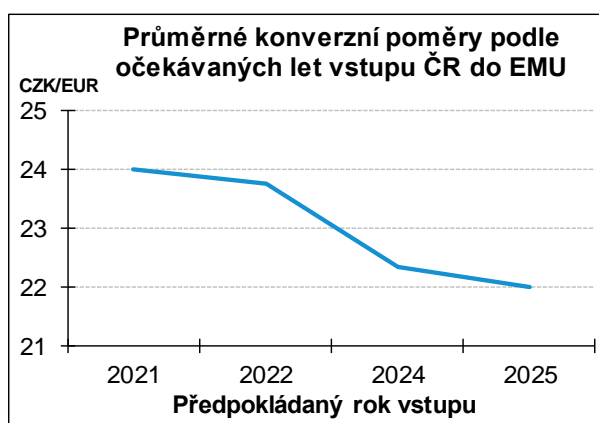
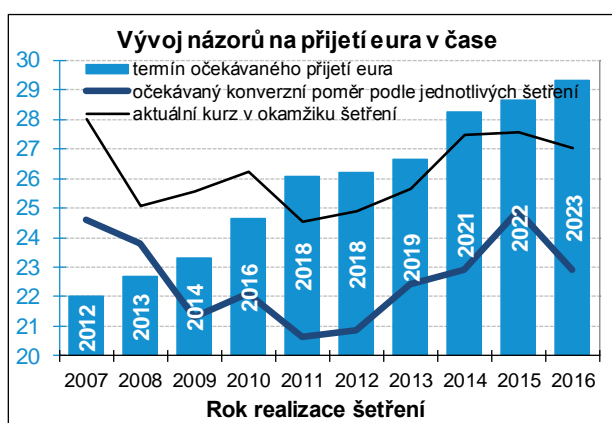
*min konverzní poměr = nejsilnější očekávaný kurz EUR/CZK



¹² Navíc žádná politická strana nemá přijetí eura jako politickou prioritu.

Odhadovaný konverzní koeficient

Aktuální hodnota tržního kurzu koruny vůči euru, který byl platný v době šetření, se od minulého šetření posunula na mírně silnější úroveň. **Odhadovaný konverzní poměr pro přepočítání korunových cen do eurových se v průměru také posunul na silnější hodnoty**, ovšem ve výrazně větším rozsahu. Zatímco loni jeho hodnota činila 24,92 EUR/CZK, nyní představuje **22,93 EUR/CZK**. To je překvapivě naprosto stejná hodnota, která vyšla v šetření prováděném v roce 2014 (viz graf níže), kdy odhadovaný termín přijetí eura v průměru vycházel na rok 2021.



Rizika vedoucí k pozdějšímu přijetí eura

Výše uvedený odhad termínu vstupu ČR do EMU je pochopitelně zatížen značnými riziky. Jednoznačně podle analytiků převažují rizika, že ČR přijme euro později, než že se tak stane dříve. Důvodem by podle analytiků **například mohla být „anti-eurovská“ vláda, která by vzešla z parlamentních voleb v roce 2017, případně odmítavý přístup české společnosti nebo relativně velká neochota politické reprezentace vytvářet podmínky pro vstup ČR do EMU**.

Rizika však nespočívají jen na straně ČR, ale do velké míry i **na straně EMU**. Zásadním odrazujícím faktorem mohou být dopady hlubokého zadlužení jihoevropských zemí (zejména Řecka) a celá řada dalších palčivých ekonomických problémů, v horším případě příchod další krize. Neméně nebezpečné jsou politické neshody v rámci EU, přičemž velmi aktuální jsou rozpory o kolo řešení uprchlické krize. V nejčernějších scénářích může pochopitelně přijetí eura v ČR zabránit samotný rozpad eurozóny

Proběhne opuštění kurzového závazku ČNB ve formě přechodu do ERM II?

Téměř všichni analytici předpokládají, že k opuštění kurzového závazku nedojde ve formě přechodu do ERM II, což je o poznání silnější názor než loni. Letos tuto variantu s ohledem na opakované odsouvání konce kurzového závazku připouští pouze jeden respondent, a to ještě s notnou dávkou nejistoty.

Odmítavé postoje se většinou opírají o přesvědčení, že kurzový závazek nebude udržován tak dlouhou dobu a vstupu do ERM II ještě minimálně předejde období řízeného floatingu. Podle nejoptimističtějšího odhadu ČR vstoupí do ERM II v roce 2019, což je podle analytiků pro zachování slabé koruny příliš vzdálený časový horizont. A to navzdory současným ekonomickým podmínkám, skutečnosti, že by podle některých respondentů šlo o nejméně rizikový způsob exitu, a faktu, že nový guvernér, kterým od letošního roku pravděpodobně bude Jiří Rusnok, je stoupencem poměrně rychlého vstupu do eurozóny. Podle některých respondentů je nutné před vstupem do ERM II (potažmo do EMU) vyjasnit, kam EMU dále směřuje.

Máme se připojit k bankovní unii ještě před vstupem do EMU?

Většina analytiků je stále přesvědčena, že by pro Českou republiku nebylo výhodné vstupovat do bankovní unie před tím, než se stane členem EMU.

Domácí regulaci považují za dostatečně dobrou nejen z pohledu udržení kvality bankovního sektoru, ale i vůči klientům bank. Mnozí si myslí, že kvantitativní i kvalitativní hodnocení tuzemského bankovního sektoru vyznívá nesrovnatelně lépe než u všech zemí EMU, a to především díky ČNB. Bankovní unie přináší příliš mnoho regulace, nákladů a zároveň není považována za dostatečně účinnou. To údajně dokládají například aktuální problémy italských bank, dlouhodobé problémy slovinských bank atp. Navíc ani není jasné, kam až regulace v bankovní unii zajde.

Naproti tomu jeden respondent si naopak myslí, že růst regulace, kterou členství v bankovní unii přináší, by potenciálně zvýšilo mezinárodní důvěryhodnost a stabilitu českého bankovního systému. Další zase říká, že ECB se zatím ještě tzv. „zaučuje“, ale v horizontu dvou let by bylo možná žádoucí, aby se dohledová praxe sjednotila.

Vzor dotazníku

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA Sekce bankovních obchodů Odbor řízení měnových operací a finančních trhů	
VYBRANÁ EVROPSKÁ TÉMATA A PŘIJETÍ EURA V ČESKÉ REPUBLICCE - ŠETŘENÍ MEZI ANALYTIKY -	
Datum:	<input type="text"/>
Název organizace:	<input type="text"/>
1. VYBRANÉ OTÁZKY K EU <i>V čem spatřujete největší rizika pro fungování EMU?</i> <input type="text"/> <i>Očekáváte prohlubování koordinace hospodářských politik a přenášení dalších pravomocí z národních úrovní na úroveň evropských institucí? V jakých oblastech?</i> <input type="text"/> <i>Co může přinést současné nízkoinflační prostředí v EMU?</i> <input type="text"/> <i>Považujete přijatá nekonvenční opatření ECB za účinná?</i> <i>Očekáváte další uvolnění měnové politiky ECB? Pokud ano, jaká opatření ECB přijme?</i> <input type="text"/> <i>Jaké efekty má a bude mít sillicí bankovní regulace?</i> <i>Jaký je Váš názor na změnu regulace expozic bank vůči státním dluhopisům? Očekáváte nějaké dopady na trh?</i> <input type="text"/> <i>Považujete řecké státní finance za stabilizované a řeckou dluhovou krizi za vyřešenou? Přetrvávají nějaká rizika?</i> <input type="text"/> <i>Myslíte si, že Velká Británie opustí EU?</i> <i>Jaký efekt by takový krok měl na EU?</i> <input type="text"/> <i>Kdy předpokládáte vstup Polska a Maďarska do EMU? Připojí se k EMU dříve než ČR?</i> <input type="text"/>	
2. PŘISTOUPENÍ ČR K EMU <i>Převažují v současné chvíli ekonomické výhody vstupu ČR do EMU nad nevýhodami?</i> <input type="radio"/> Ano <input type="radio"/> Ne <i>Měla by ČR zintenzivnit přípravy na zavedení eura?</i> <input type="radio"/> Ano <input type="radio"/> Ne <i>Pokud ano, jaké hlavní přednosti v rychlém zavedení eura spatřujete?</i> <input type="text"/> <i>Domníváte se, že se ČR nakonec stane členem EMU?</i> <input type="radio"/> Ano <input type="radio"/> Ne <i>Pokud NE, z jakého důvodu?</i> <input type="text"/> <i>Pokud ANO, kdy očekáváte přijetí eura v ČR?</i> <input type="text"/> <i>V jakém kurzu očekáváte konverzi CZK na EUR?</i> <input type="text"/> <i>Co by mohlo ohrozit přijetí eura ve Vámi očekávaném termínu?</i> <input type="text"/> <i>Myslíte si, že opuštění kurzového závazku ČNB proběhne ve formě přechodu do ERM II a následně vstupem do EMU?</i> <input type="text"/> <i>Bylo by pro ČR výhodné připojit se k bankovní unii ještě před vstupem do EMU? Z jakého důvodu?</i> <input type="text"/>	
Poznámka: Formulář prosím zašlete zpět e-mailem na adresu: petr.cermak@cnb.cz	