

Ekonomické a tržní dopady eventuálního Brexitu

Co by se stalo, kdyby Britové řekli, že chtějí opustit EU?

V první řadě by došlo k výraznému nárůstu nejistoty, a to jak na mezinárodní politické scéně, tak na trzích. Nejistota by byla patrná především v Británii, kde by se rozehrála hra o to, v jakém režimu budou britské firmy a občané vůči EU fungovat.

Nejistota ale může vzrůst i v rámci celé EU. Kromě nejistého postavení Británie jako třetí největší ekonomiky Evropy může být zásadně oslabena důvěra ve schopnost EU řešit vnitřní problémy politickou dohodou. To by se mohlo promítnout mimo jiné i v opětovnou ztrátu důvěry v projekt eura. Zvláště pokud by eventuální Brexit před blížícími se volbami v Nizozemí, Francii a Německu podpořil sílící euroskeptické strany častokrát volající po obdobném referendu o setrvání v Unii (viz předvolební tabulka) .

Země	Populistická strana	Pozice	Anti-evropský postoj	Volby	Aktuální podpora
Německo	AFD	Opozice	Ano, proti euru	2017/08	15%
Francie	Národní fronta	Opozice	Ano, referendum o exitu z EU	2017/04-05	28%
Itálie	Five stars	Opozice	Ano, referendum o exitu z EU	2018/04	28%
Španělsko	Podemos	Opozice	Ne	2016/06	25%
Nizozemí	PVV	Opozice	Ano, referendum o exitu z EU	3/2017	22%
Rakousko	Svobodní	Opozice	Ano, referendum o exitu z EU	2018	
Finsko	Finns Party	Vládní koalice	Proti další integraci, ale ne pro exit	2019	

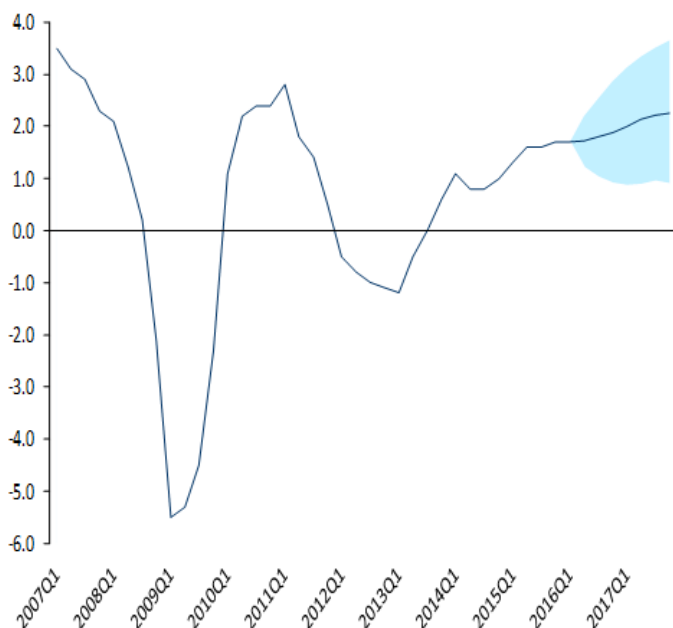
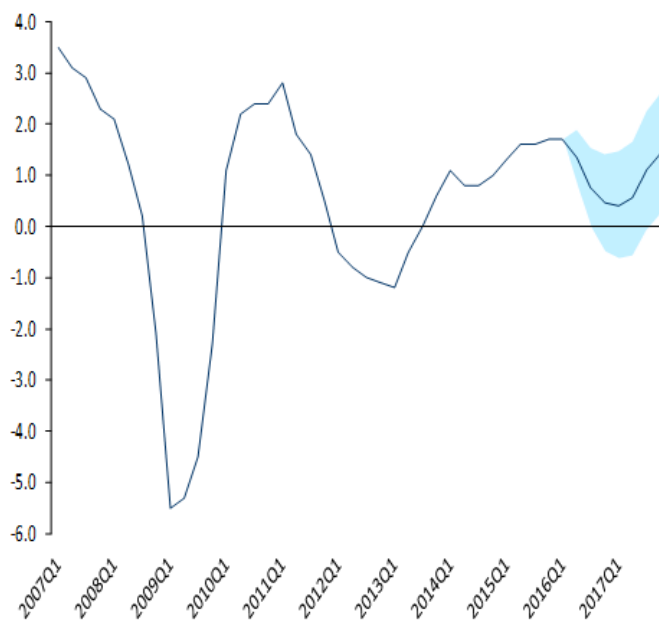
Ekonomické dopady na EU, eurozónu a na Česko?

Ekonomika eurozóny a EU by byla v případě Brexitu zasažena dvěma základními kanály – propadem vývozu do Británie a

nárůstem nejistoty v podnikovém sektoru. Jak výrazná by ale eventuální nákaza byla, je těžké říci.

Za prvé, záleží na tom, jak moc černý scénář nakreslíme pro samotnou Británii. Pokud bychom předpokládali podobný propad vývozu do Británie jako po pádu Lehman Brothers (relativně černý scénář), **tak to kromě Irska i nejvíce exponovaným evropským ekonomikám pravděpodobně nesebere z dynamiky HDP o moc více než 0,2 p.b, v případě Česka odhadem 8-9 miliard korun.**

Ještě důležitější pak je, zda a do jaké míry by eventuální Brexit skutečně posílil antievropské postoje v jiných koutech EU. Významnějším kanálem šíření nákazy (než zahraniční obchod) je totiž právě ztráta důvěry podniků a trhů v projekt EU a euro. Ta by mohla vést řadu podniků k odkládání investic a mít ve finále silnější negativní dopad do HDP. Jak velký záleží na intenzitě napětí. Pokud bychom počítali s tím, že by **eskalace antievropských nálad vedla k podobnému nárůstu napětí ve finančním sektoru jako při vrcholu euro-krize (2011/2012), růst by v letech 2016 a 2017 na místo očekávaných 1,7% pohyboval lehce pod 1% (i po započtení poklesu vývozu do Británie). V Česku by to pak mohlo oslabit růst z očekávaných 2,5% lehce pod 2%.**

HDP v EMU: Základní scénář**HDP v EMU: Růst napětí k úrovním 2011/2012**

V eurozóně bychom v takovém případě očekávali agresivnější a delší tisk peněz. Evropská centrální banka by musela rozšířit záběr aktiv, která na trzích skupuje. V Česku bychom v návaznosti na politiku ECB počítali s oddálením konce intervencí a výrazně by vzrostla pravděpodobnost zavedení záporných sazeb.

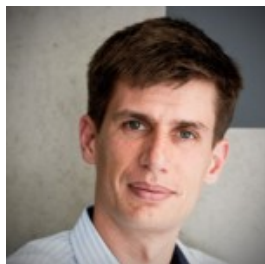
Tržní dopady eventuálního Brexitu – koruna, sazby, eurodolar?

Nejisté zůstávají i tržní dopady eventuálního Brexitu.

Minimálně prvotní dopad na všech rizikových aktivech by byl ale vzhledem k vzniklé nejistotě podle našeho názoru negativní. Počítáme s tím, že by se do defenzivy dostaly všechny středoevropské měny, zejména pak zlotý a forint. Ztráty koruny by byly pravděpodobně mírnější. Na frontě s dolarem by mělo logicky slábnout euro – jeho ztráty ale budou limitované oslabenou schopností ECB za současných podmínek dále uvolňovat měnové šrouby.

Pokud evropští politici nebudou čelit další eskalaci anti-evropských nálad a nebude hrozit výraznější přeliv nákazy z finančního sektoru do reálné ekonomiky, měly by být ztráty

středoevropských měn včetně koruny dočasné.



Jan Bureš, hlavní ekonom Poštovní spořitelny
