



Leden 2025

## Evropa na rozcestí

*Martin Zeman*

### Shrnutí

Ústup Evropy z globálních pozic není novinkou. V čase nejenom čínská ekonomika předhání země Evropské unie, ale současně se zvyšuje náskok Spojených států amerických. Ztráta evropské konkurenceschopnosti je zřejmá na žebříčku nejhodnotnějších světových společností. Tomu zcela vévodí firmy z USA, zatímco evropské jsou postupně předháněny asijskou konkurencí. Součástí problémů EU je neexistence silného a jednotného kapitálového trhu.

### Hlavní body

- Rozdíl v ekonomice Spojených států amerických a Evropské unie je na úrovni 30 % a v čase se prohlubuje.
- Ve stovce největších firem podle tržní kapitalizace se nachází jenom 10 zemí sídlících v zemích EU.
- Rozvoj kapitálových trhů a přesun z bankovního financování na kapitálové může být jedním z fundamentálních podmínek nastartování unijní konvergence.

Příběh o dominanci Západu se píše posledních pět set let. Během tohoto období měly západní velmoci všechny klíčové pilíře ekonomického, společenského a kulturního růstu a moci. Západ disponoval finančními prostředky, vojenskou mocí a rovněž politickou inteligencí a vzdělaností. Bez ohledu na to, zda hovoříme o dominanci Portugalska, Španělska, Nizozemí, Velké Británie či Spojených států amerických, historie Západu je příběhem globálního ekonomického úspěchu.

Při bližším pohledu na jednotlivé geografické části je však zřejmé, že rozložení moci mezi západními zeměmi se na začátku 20. století začalo výrazně měnit. Po druhé světové válce se dominantní světovou silou staly Spojené státy americké, které nahradily britské impérium jako hlavní globální velmoc. Nic jiného nesymbolizuje toto předání štafety moci lépe než ekonomický fakt, že Velká Británie vstoupila do druhé světové války jako největší globální věřitel a vystoupila z ní jako největší dlužník. Amerika vyšla z války jako zřejmý vítěz. V poválečném desetiletí Spojené státy financovaly obnovu zničené Evropy a staly se de facto hlavním exportérem globálních kulturních norem, společně s technologickým know-how. Celé následující století se tak stalo stoletím Ameriky. Sovětský svaz sice v některých oblastech (např. ve vesmírném výzkumu) dokázal držet krok, avšak často na úkor blahobytu vlastní populace.

Evropa po většinu minulého století těžila z dominantního postavení Spojených států, a to především díky kulturní, náboženské i ekonomické propojenosti. Jednotlivé evropské země však postupně přestaly usilovat o konkurenceschopnost, inovace v oblasti vzdělanosti a technologií a zanedbaly klíčové pilíře růstu. Nyní se kontinent stává regionem finanční slabosti a ekonomické zranitelnosti. Čerpá z bohatství vytvořeného předchozími generacemi a z pohledu globálního závodu o ekonomické a finanční lídrovství již zcela odstoupil.

## Draghiho budíček pro Evropskou unii

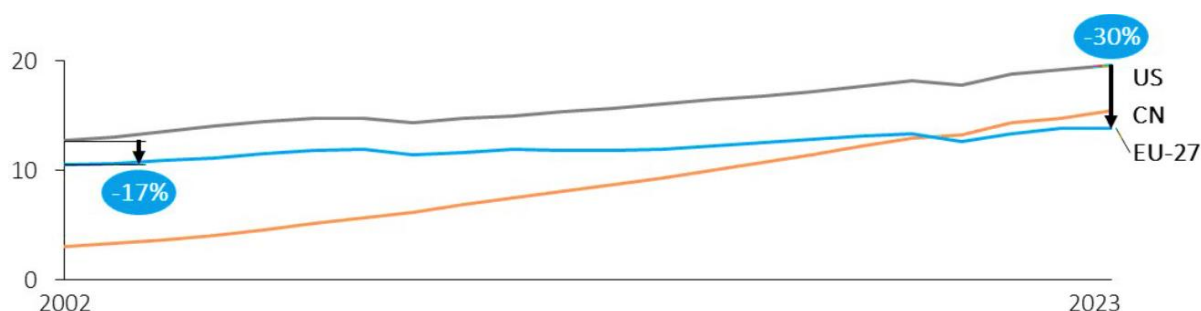
Ústup Evropy z globálních pozic není novinkou. Řada ekonomů i sociologů na tento trend upozorňuje již nejméně deset let. Nejaktuálnějším varováním je celospolečensky diskutovaná Draghiho zpráva. Někdejší italský premiér a bývalý guvernér Evropské centrální banky Mario Draghi vypracoval na popud Evropské komise analýzu současného stavu zemí Evropské unie. Výsledky ukazují nejen na zaostávání členských států v různých oblastech, ale také varují, že pokud nedojde k zásadním změnám, starý kontinent směřuje k pomalé agónii. Evropská ekonomika roste výrazně pomaleji než její konkurenti (Spojené státy a Čína) a současně na nich zůstává závislá. V oblasti obrany spoléhá na USA, z Číny dováží strategické suroviny a technologie a Rusko je stále důležitý partner v oblasti energií.

Samozřejmě, Evropa patří z globálního pohledu stále mezi nejbohatší částí světa. Problém je, že toto bohatství bylo vytvořeno především minulými generacemi. Jde například o architekturu, umění či ekonomické subjekty s dlouholetou tradicí. Státy však nedokáží tyto poklady dostatečně zhodnocovat prostřednictvím nových trendů a technologií.

Ekonomové i široká veřejnost se v současnosti zaměřují na produkci reprezentovanou hrubým domácím produktem (HDP). Tento ukazatel, přestože není bezchybný a řada ekonomů se proti němu vymezuje, je nejběžnějším měřítkem s relativně slušnou a vysokou vypovídací hodnotou. Na počátku tisíciletí činil rozdíl v HDP mezi Evropskou unií a Spojenými státy 17 % (v cenách roku 2015). Plánem unijní politiky bylo nejen dostihnout svého západního konkurenta v boji o ekonomickou dominanci, ale také ho přestihnout. V takzvané lisabonské agendě stojí, že EU by se do roku 2020 měla stát tou nejvíce konkurenceschopnou a nejdynamičtější ekonomikou na světě, založenou na vzdělání (Evropská rada, 2020). Hlavním cílem byl přechod na znalostní ekonomiku, se zlepšením systémů vzdělávání a odborné přípravy, navýšením investic do výzkumu a vývoje s následnou podporou zavádění inovací do jednotlivých odvětví. Dnes už je zřejmé, že se nejenže Brusel stanovený harmonogram

nepodařilo dodržet, ale do roku 2023 se dokonce rozdíl v HDP prohloubil na již relativně významných 30 %.

**Graf 1:** Vývoj HDP (v EUR, biliony, ceny roku 2015)



**Zdroj:** Evropská komise, 2024

Pomalý růst Evropy je jasným výsledkem nedostatečné produktivity, respektive jejího pomalého růstu ve srovnání s meziročními změnami asijských rozvíjejících se ekonomik i USA. To se následně projevuje nižším růstem příjmů domácností a firem a postupně i relativně slabší poptávkou. Dynamický vývoj stejně tak nepodporuje primární orientace zahraničního obchodu zemí EU na pomalu rostoucí evropské trhy. Pokud by se průmysl naopak více soustředil na rozvojové trhy, mohl by těžit z rychlého růstu těchto ekonomik.

## Evropský byznys a kapitálové trhy

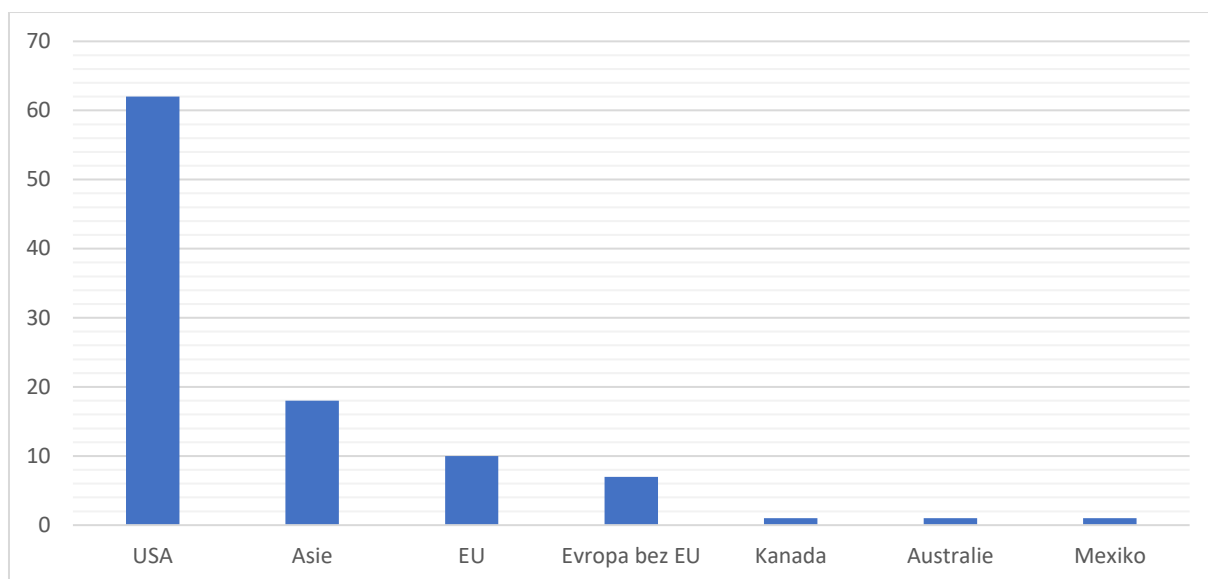
Ztráta evropské konkurenceschopnosti se promítá v žebříčku nejhodnotnějších světových společností. V jeho čele jednoznačně stojí firmy ze Spojených států amerických. V první desítce těchto burzou nejvíce ceněných podniků je na začátku prosince 2024 celkem osm firem z USA. Pouze Saudi Aramco a TSMC (Saúdská Arábie, respektive Taiwan) narušují tuto jednoznačnou dominanci. Z Evropské unie se první firma nachází až na 21. místě, a je jí dánský Novo Nordisk.

První místo v celosvětovém žebříčku obsadil technologický gigant Apple, následovaný společnostmi Nvidia, Microsoft, Amazon, Alphabet a na sedmém místě pak Meta Platforms, následovaná Teslou. Jedině právě Saudi Aramco představuje výjimku v rámci prvních osmi pozic. Úspěch této saúdskoarabské ropné společnosti je ojedinělý nejen z pohledu země původu, ale i z pohledu její hlavní orientace, která není spojená s vývojem softwaru a technologiemi. Je tedy zřejmé, že právě technologické podniky patří mezi nejúspěšnější a projevuje se to nejen v jejich dominanci na burze.

Ústup zemí Evropské unie z globálních pozic ilustruje žebříček dokonale. Spojené státy mají v první dvacítce celkem 17 firem a v první stovce 62 společností. Evropě se do první dvacítky neprobojovala ani jedna a v první stovce má celkem 17 zástupců, z toho pouze 10 firem sídlí v zemích Evropské unie. Pokud tento počet porovnáme s obdobím před vypuknutím globální finanční krize v roce 2008, jde o dramatický propad. Vždyť ještě na konci roku 2007 pocházelo ze starého kontinentu 46 nejhodnotnějších firem ze sta.

Naopak síla asijských ekonomik se dramaticky zvyšuje. Celkem 18 na burze obchodovatelných firem pochází z Asie, z toho 10 je z Čínské lidové republiky, která se stále řadí mezi socialistické republiky řízené jedinou politickou stranou, v tomto případě Komunistickou stranou Číny.

**Graf 2:** Geografické umístění 100 největších firem podle tržní kapitalizace



**Zdroj:** companiesmarketcap.com, 2024

Evropský byznys je navíc spojený se společnostmi, jako jsou francouzské LVMH – Moët Hennessy Louis Vuitton, Hermès či L'Oréal, tedy podniky prodávajícími exkluzivní zboží, jejichž status je založen na desítky let trvajícím modelu zaměřeném právě na luxusní zboží. Evropa dokáže vyrobit špičkové parfémy a šampaňské, trh s farmaceutikou je tu také dobře rozvinutý, ale najít mezi úspěšnými společnostmi z EU technologické giganty, je stále více komplikované.

Evropskému byznysu dlouhodobě svazují ruce nejen snahy směřující k dosažení bezuhlíkové ekonomiky, ale také významná roztržitost evropského kapitálového trhu. Řada společností prochází v současnosti hlubokou a dlouhodobou transformací nejen obchodních modelů, ale i celkového financování. A proto nejsou schopné čelit americké, asijské, a tedy globální konkurenci.

Jedním ze zásadních problémů Evropské unie je neexistence silného a jednotného kapitálového trhu. Ten je klíčovým faktorem, který pohání dynamický růst hospodářství. Je těžké očekávat vznik úspěšných technologických gigantů, jako jsou Apple, Microsoft, Alphabet či Tesla, v prostředí malých a z celosvětového pohledu bezvýznamných kapitálových trhů. Nejednotnost unijního kapitálového trhu a vysoká míra regulací nejen odlákává zahraniční investory, ale často vede i domácí firmy k získání financování mimo Evropu – zkrátka proto, že tam najdou vstřícnější prostředí. Ostatně přesun z bankovního financování na kapitálové, zlepšení přístupu firem k samotnému financování a rozvoj kapitálového trhu jsou hlavními fundamentálními podmínkami skutečného nastartování evropské ekonomiky. Z tohoto pohledu Evropskou unii významně poškodil Brexit. Přestože britský kapitálový trh patří v posledních letech k trhům s odlivem zahraničních investorů, stále z evropského pohledu patří mezi důležité hráče.

Problémem Evropské unie je, že nedostatečně aktivně pracuje na minimalizování aktuálních byrokratických překážek. Místo postupného a systematického odstraňování jednotlivých nadbytečných nařízení je upřednostňován kapitál pro ekologickou agendu. Evropská unie je dnes jedním z lídrů v udržitelném financování. Příkladem mohou být zelené dluhopisy. Samotná myšlenka zelených dluhopisů jako součást širšího mixu může mít opodstatnění, ale problém je, že se stala bruselskou prioritou. A bohužel právě oblast udržitelného financování vykazuje v posledním období jen pomalé přírůstky a dá se očekávat, že s ohledem na nový kurz americké politiky po zvolení Donalda Trumpa americkým prezidentem bude tento pomalý růst pokračovat.

Ostatně Trump opakovaně v rámci kampaně diskutoval téma začlenění kryptoměn mezi standardní aktiva a otevřel také problematiku zavedení státního rezervního fondu kryptoměn, což by byl významný dodatečný impuls pro tento trh. Tuto politiku pak podtrhl návrhem nominovat Paula Atkinse do čela Komise pro cenné papíry a burzy. Ten uznává důležitost digitálních aktiv a dalších inovativních technologií pro budoucnost USA. Evropa na druhé straně schvaluje pravidla regulace trhu s kryptoměnami, která zavádějí jedny z nejpřísnějších mezinárodních standardů obchodování s virtuálními aktivy. Tyto pětisetstránkové regulace, které si navíc jednotlivé členské země mohou vykládat podle svého, mohou relativně nekoncepčně omezovat odvětví, jehož budoucí ekonomický a společenský význam je zásadní pro budoucnost všech států.

## Zdroje

- Evropská rada, 2000. [https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/00100-r1.en0.htm](https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/00100-r1.en0.htm)
- Evropská komise, 2024. [https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead\\_en](https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en)
- Companiesmarketcap.com, 2024. <https://companiesmarketcap.com>

## Autor



### MARTIN ZEMAN

#### Analytik

Martin Zeman vystudoval Národohospodářskou fakultu a Fakultu podnikohospodářskou na Vysoké škole ekonomické v Praze. Na VŠE také obhájil svou dizertační práci. Odborně se zabývá hospodářskou politikou, fiskální politikou a veřejnými financemi. Je autorem několika odborných článků, vystupuje na mezinárodních konferencích a publikuje komentáře v médiích. Několik let působil jako poradce ministryně a také v dalších institucích zabývajících se veřejnými financemi.

## Vydavatel



### INSTITUT PRO POLITIKU A SPOLEČNOST

Posláním Institutu je zkvalitňování českého politického a veřejného prostředí prostřednictvím profesionální a otevřené diskuse a vytvoření živé platformy, která pojmenovává zásadní problémy, vypracovává jejich analýzy a nabízí recepty pro jejich řešení formou spolupráce expertů a politiků, mezinárodních konferencí, seminářů, veřejných diskuzí, politických a společenských analýz dostupných celé české společnosti. Jsme přesvědčeni, že otevřená odborná diskuse a poznání podstaty a příčin jednotlivých problémů jsou nutným předpokladem jakéhokoli úspěšného řešení problémů současné společnosti.



Martinská 2, 110 00 Praha 1



+420 602 502 674



[www.politikaspolecnost.cz](http://www.politikaspolecnost.cz)



[office@politikaspolecnost.cz](mailto:office@politikaspolecnost.cz)