

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

Evidenčné číslo:

**PERSPEKTÍVY TVORBY JEDNOTNEJ
MENOVEJ OBLASTI V ÁZII**

Bakalárska práca

2016

Peter Lisý

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

**PERSPEKTÍVY TVORBY JEDNOTNEJ
MENOVEJ OBLASTI V ÁZII**

Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo, investovanie

Študijný odbor: Financie, bankovníctvo, investovanie

Školiace pracovisko: Katedra bankovníctva a medzinárodných financií

Vedúci záverečnej práce: Ing. Mária Širaňová, M.A., PhD.

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval samostatne a že som uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum:

.....

(podpis)

Pod'akovanie

Týmto by som rád poďakoval vedúcej bakalárskej práce Ing. Márii Širaňovej, M.A., PhD. za jej cenné rady a kritické pripomienky, ktoré boli podnetom pre hlbšie skúmanie problematiky a pozitívny a ústretový prístup ku mne pri písaní predkladanej bakalárskej práce.

ABSTRAKT

LISÝ, Peter: *Perspektívy tvorby jednotnej menovej oblasti v Ázii.* – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Mária Širaňová, M.A., PhD. – Bratislava : NHF, 2016, počet strán: 58.

Cieľom záverečnej práce je poukázať na možnosti menovej kooperácie v Ázii, konkrétne v regióne východnej Ázie, ktorá sa v súčasnosti javí byť pre menovú spoluprácu najvhodnejšia. Práca je rozdelená do 3 kapitol. Obsahuje 12 tabuliek, 1 graf a 1 prílohu. Prvá kapitola sa venuje opisu menových únií, menovej integrácii a formám menovej spolupráce v súčasnosti. Jej obsahom je tiež definovanie tzv. teórie optimálnej menovej oblasti a kritérií s ňou súvisiacich. Druhá časť opisuje ciele, metódy skúmania a metodiky práce. Náplňou tretej kapitoly je zisťovanie významu a predpokladov menovej integrácie priamo v regióne východnej Ázie a to pomocou analýzy kritérií teórie optimálnej menovej oblasti. Následne táto časť poskytuje pohľad na realizáciu menovej únie v praxi na základe už existujúcej menovej spolupráce medzi dvomi východoázijskými štátmi. Posledná časť kapitoly s názvom „Diskusia“ je zameraná na predkladanie vlastných názorov a návrhov týkajúcich sa vytvorenia jednotnej menovej oblasti v skúmanom regióne.

Kľúčové slová: menová únia, menová integrácia, jednotná menová oblasť, východná Ázia, teória optimálnej menovej oblasti, kritériá teórie OCA

ABSTRACT

LISÝ, Peter: *Possibility of creation of common monetary union in Asia region.* –

University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Banking and International Finance – Supervisor of bachelor's thesis: Ing. Mária Širaňová, M.A., PhD. – Bratislava: NHF, 2016, number of pages: 58.

The aim of the final work is to show the possibilities of monetary cooperation in Asia, especially in the region of East Asia, which currently appears to be the most appropriate for monetary cooperation. The work is divided into three chapters. It contains 12 tables, 1 graph and 1 appendix. The first chapter is devoted to the description of monetary union, monetary integration and forms of monetary cooperation at present. Its content is also defining the theory of optimum currency areas and its related criteria. The second part describes the objectives, methods of research and methodology of work. The main content of the third chapter is determining of importance and assumptions for monetary integration directly in the region of East Asia and that all by use of criteria of the theory of optimum currency area. Consequently, this section provides an overview of the implementation of monetary union in practice under the existing monetary cooperation between two East Asian countries. The last part of the chapter titled "Discussion" focuses on the presentation of own views and proposals on the creation of common monetary union in the examined region.

Keywords: monetary union, monetary integration, East Asia region, theory of optimum currency area, OCA theory criteria

Obsah

Úvod.....	9
1 Súčasný stav menovej integrácie vo svete	11
1.1 Charakteristika menovej únie.....	11
1.2 Menová integrácia vo svete.....	13
1.3 Menové systémy a formy menovej spolupráce v súčasnosti	14
1.3.1 Východokaribská menová únia (ECCU)	15
1.3.2 Zóna CFA franku	15
1.3.3 Zóna CFP franku.....	16
1.3.4 Európska menová únia (EMU)	16
1.4 Teória optimálnej menovej oblasti.....	17
1.4.1 Kritéria optimálnej menovej oblasti	19
2 Cieľ a metodika práce	22
3 Význam menovej integrácie v Ázii	23
3.1 Perspektívy menovej integrácie v Ázii	23
3.2 Charakteristika ekonomík východoázijských štátov	25
3.2.1 Rozvoj priemyslu a obchodu	27
3.2.2 Motívy a súčasné trendy menovej kooperácie	30
3.2.3 Nárast intra-regionálneho obchodu, investícií a finančných tokov	31
3.3 Reakcia na ázijskú krízu: rozmach finančnej a menovej spolupráce	34
3.3.1 ASEAN Surveillance Process	34
3.3.2 Ázijský menový fond.....	35
3.3.3 Iniciatíva Chiang Mai	35
3.3.4 Rozvoj peňažného a kapitálového trhu	37
3.4 Východná Ázia ako optimálna menová oblasť	39
3.4.1 Flexibilita trhu práce, faktorová mobilita	39
3.4.2 Kapitálová mobilita.....	40
3.4.3 Stupeň ekonomickej otvorenosti.....	40
3.4.4 Diverzifikácia v produkcii a spotrebe	41
3.4.5 Štrukturálna podobnosť ekonomík	42
3.4.6 Podobnosť inflačných mier	43
3.5 Realizácia menovej kooperácie v praxi a dopad jej vzniku	45
3.5.1 Prínosy únie	46

3.5.2 Náklady únie	47
3.6 Diskusia.....	48
Záver	51
Zoznam použitej literatúry	53
Zoznam tabuliek	57
Zoznam grafov	57
Zoznam príloh.....	57

Úvod

Rozsiahle zmeny v svetovom hospodárstve, ktoré sa najväčšmi prejavili v dvadsiatom storočí a pokračujú naďalej, sú okrem mocenských zámerov pravdepodobne najdôležitejšou príčinou vzniku tendencií akejkolvek nadnárodnej integrácie. Rast svetovej populácie, zvyšovanie priemerného veku dožitia, kvality zdravotnej starostlivosti, životnej úrovne vo vyspelých krajinách, prehlbovanie ekonomických a sociálnych rozdielov medzi obyvateľstvom, resp. postupný úbytok strednej vrstvy, informatizácia spoločnosti s dynamikou inovácií vo všetkých oblastiach spoločenského a hospodárskeho života, sú sprievodné znaky zmien, ktorých sme svedkami. Snaha o udržanie konkurencieschopnosti a trvalo udržateľného rastu národných a regionálnych ekonomík vyústili do vzniku transnacionálnej integrácií rôzneho druhu. Pásma voľného obchodu, colné únie, spoločné trhy, hospodárske, menové, či menové únie sú prejavom tejto snahy.

Menová únia nepochybne patrí k integráciám, ktorá odráža ekonomickú (a nakoniec sčasti aj politickú) jednotu členských krajín, cielene zjednodušuje pravidlá peňažného obehu v spoločnej menovej politike, pričom vytvára také opatrenia, ktoré majú posilniť vnútornú závislosť v rámci únie a obmedziť dosah nečlenských krajín a inštitúcií na jej stabilitu. Prináša výzvy, ktorým treba čeliť v podmienkach jednotlivých integračných zoskupení. V súčasnom období po kríze začínajúcej v roku 2008 nejde len o zaistenie stability finančných inštitúcií a krajín, ale najmä o vytvorenie podmienok, ktoré budú stimulom pre „nakopnutie“ ekonomiky, udržanie jej stability a udržateľného rozvoja.

Jednou z možností, ako tomuto cieľu pomôcť aj v iných geografických oblastiach, je vytvorenie menovej únie v tých regiónoch, kde doteraz neboli prítomné a splňajú, respektíve by v budúcnosti mohli splňať predpoklady podmieňujúce jej vznik. Pri spomínaných predpokladoch sa vynárajú otázky možnosti vytvorenia menovej integrácie aj v niektorých ázijských krajinách. V predkladanej bakalárskej práci sa tak budeme snažiť nájsť odpovede aj na tieto otázky. Pre akékoľvek uvažovanie o nich je však potrebné najprv pochopiť charakteristiky menovej únie, jej postavenie a význam vo svete, špecifiká už existujúcich menových systémov a formy menovej spolupráce v súčasnosti. Až potom budeme schopní zamerať sa na perspektívy menovej integrácie priamo v Ázii.

V krátkej druhej kapitole formulujeme ciele našej práce, a súčasne uvádzame jej metódy skúmania, ktoré pri práci využívame.

Náplňou tretej kapitoly je poukázať na význam menovej integrácie v Ázii, konkrétne v regióne východnej Ázie. Zmapujeme činitele determinujúce charakteristiku ekonomík daného regiónu z minulosti a tie, ktoré ju ovplyvňujú v súčasnosti, a sú vlastne aj motívom pre súčasné trendy v menovej kooperácii. Zároveň sa v tejto kapitole venujeme niekoľkým iniciatívam zameraných na rozvoj finančnej a menovej spolupráce v regióne. V tejto časti práce sa súčasne sústreďíme na analýzu niektorých kritérií optimálnej menovej oblasti vychádzajúcich z Mundellovej teórie optimálnej menovej oblasti a následne sa pokúsime formulovať, či je tento región pre zavedenie novej spoločnej meny vhodný.

V poslednej časti práce upriamujeme svoju pozornosť na otázky vznikajúce v súvislosti s vytvorením menovej únie alebo akejkoľvek menovej integrácie či kooperácie v regióne východnej Ázie, pričom poskytujeme aj svoje postrehy k riešenej problematike, no zároveň priznávame, že detailné riešenie poskytnúť nedokážeme z dôvodu rozsiahlosti problematiky.

1 Súčasný stav menovej integrácie vo svete

1.1 Charakteristika menovej únie

Typickým znakom menovej únie je jediná spoločná mena, ktorú sa členské štáty únie zaviazali zdieľať. Ide tak o najvyšší stupeň ekonomickej integrácie, ktorý môžu štáty dosiahnuť. Literatúra uvádza, že ekonomická integrácia má dohromady štyri fázy, ktoré sa vzájomne podmieňujú a nadväzujú na seba:

- a) zóna voľného obchodu
- b) colná únia
- c) hospodárska únia (vnútorný trh)
- d) menová únia¹.

Niektorí autori ešte uvádzajú piatu fázu - politickú úniu. Tento stupeň integrácie znamená úplne hospodárske a politické prepojenie. Vo svete existuje iba jediný príklad takejto únie - Spojené štáty americké.

V roku 1933 definoval ekonóm Axel Nielsen menovú úniu ako dohodu dvoch alebo viacerých krajín o prijatí spoločných pravidiel upravujúcich vzťahy spoločných mien. Vychádzal pritom z menových únií vzniknutých do dvadsiateho storočia, predovšetkým Škandinávskej a Nemecko-Rakúskej únie. Pod pojem menová únia zahŕňa aj dohodu o vzájomnom prijímaní mien v pohraničných oblastiach, najvyšším stupňom potom označuje dohodu o jednotnom razení mincí.²

V roku 1992 prišla so súčasnejšou definíciou Theresia Theurl, ktorá ju definuje ako súhlas jednotlivých krajín používať jednotný spôsob regulácie meny alebo dohovor stanovujúci, ako majú vlády jednotlivých krajín riešiť problémy vzniknuté v monetárnej únii. Oba prípady sú jasne spojené s prenesením kompetencií v monetárnej politike na nadštátny útvar.³

¹ LISÝ, J. - ZÁMEČNÍKOVÁ, Z. *Úvod do makroekonomickej pre OA*. Druhé vydanie. Bratislava : Slovenské pedagogické nakladateľstvo, 2007. s 25 ISBN 978-80-10-01198-8.

² LADŽONOVÁ, V. 2012. *Měnová politika eurozóny* : diplomová práce. Praha : Bankovní institut vysoká škola Praha, 2012. s. 12.

³ PŘÍLEPKOVÁ, H. 2006. *Historie evropských měnových unií* : bakalárska práca. Praha : Univerzita Karlova v Praze, 2006. s. 11.

Michael D. Bordo definuje menovú úniu veľmi podobne. Bordo opisuje menovú úniu ako územný celok, na ktorom je plne akceptovaná jedna spoločná mena. K tomu ešte uvádza, že v modernej dobe je menová únia spätá s úplným vzdaním sa národných mien a plnou centralizáciou menovej kompetencie do jedinej spoločnej inštitúcie (centrálnej banky), ktorá vykonáva monetárnu politiku.⁴

Ďalej je dôležité spomenúť Mundella, ktorý rozlišuje pojmy menová oblasť ("currency area") a menová únia ("monetary union"). Menová oblasť je podľa neho zoskupenie dvoch alebo viacerých štátov zameraných na menovú spoluprácu, ktorá je založená na zmluvnom základe. *"V oboch prípadoch je aplikovaný režim fixného kurzu, rozdiel je však v počte mien obiehajúcich na danom území. Kým menová oblasť zahŕňa dve alebo viac mien fixovaných k sebe navzájom, menová únia v sebe obsahuje záväzok členských krajín zdieľať jedinu spoločnú menu."*⁵

Mundell na základe tohto rozlišovania vytvoril v 60. rokoch 20. storočia "Teóriu optimálnych menových oblastí", ktorú ďalej rozvinuli R. McKinnon (1963) a P. B. Kenen (1969). Tejto teórii sa budeme venovať v ďalšej časti práce.

Slovenská autorka Lennerová uvádza, že menová únia⁶ je peňažný systém, v ktorom *„menovú politiku vrátene stanovenia nástrojov, postupov (transmisných mechanizmov) a dosiahnutia cieľov zabezpečuje spoločná centrálna banka členských krajín únie, alebo zahraničná centrálna banka v tom zmysle, že ide o centrálnu banku len jednej členskej krajiny únie, čiže domáca centrálna banka buď vôbec neexistuje, alebo je plne podriadená jednej z vyššie uvedených centrálnych bánk a iba pasívne zabezpečuje výkon menovej politiky.“*⁷

Z vyššie uvedených názorov a definícií teda vyplýva, že menová únia je jednou z vrcholných foriem makroekonomickej integrácie. Predstavuje zoskupenie dvoch alebo

⁴ BORDO, D.M. 2004. The United States as a Monetary Union and Euro: A Historical Perspective. In *Cato Journal* [online]. 2004 [cit. 2016-4-15].

⁵ OBÚRKA, V. 2006 *Evropská měnová unie a její perspektivy* : diplomová práce. Brno : 2006 : Masarykova univerzita, 2006. s 15.

⁶ Za synonymum menovej únie je často považovaný pojem peňažná únia, respektíve sú tieto pojmy zamieňané. Nie je to však celkom správne chápanie. Nakoľko peňažná únia predstavuje skôr historický typ „menovej únie“, pre ktorú bol charakteristický výlučne hotovostný peňažný obeh využívajúci mince a papierové peniaze, v menovej únii existuje podobne ako hotovostný obeh, tak aj obeh bezhotovostných peňazí, ktorý je charakteristický najmä pre súčasnosť.

⁷ LENNEROVÁ, I. 2014. História, súčasnosť a budúcnosť menových únií. In *Finančné trhy : vedecký časopis* [online]. 2014, č. 3, s. 18 [cit. 2016-4-19].

viacerých krajín, ktoré na svojich územiach používajú jednu spoločnú menu, ktorá je zároveň ich zákonným platidlom. Druhým dôležitým predpokladom pre vznik menovej únie je zavedenie spoločnej monetárnej politiky, ktorú uskutočňuje jedna spoločná centrálna banka. Predpokladom k zavedeniu spoločnej meny je vyrovnanie ekonomík členských štátov a regiónov v nich, lebo prípadné disproporcie aj v rámci jedného štátu vedú k nestabilite ekonomickej a tým aj politickej. Proces vzniku menovej únie môžeme označiť pojmom menová integrácia a štáty, ktoré sú súčasťou únie, sa nazývajú členské štáty.⁸

1.2 Menová integrácia vo svete

Svetová ekonomika je v posledných rokoch svedkom zvýšeného záujmu predstaviteľov jednotlivých krajín o regionálnu menovú spoluprácu a integráciu. Tento záujem pramení z niekoľkých faktorov. Ich pôvod možno hľadať v postupujúcej globalizácii finančného sektora a pretrvávajúcej nestabilite medzinárodného menového systému. Medzi tieto faktory môžeme zaradiť najmä dva najdôležitejšie, a to častý výskyt finančných kríz a volatilitu výmenných kurzov hlavných svetových mien.⁹

Menovú integráciu zjednodušene možno označiť ako proces, pri ktorom dochádza k postupnému zjednocovaniu menovej politiky dvoch alebo viacerých krajín či regiónov, a ktorý vedie k menovej stabilizácii medzi zúčastnenými krajinami. Výsledkom menovej integrácia býva spravidla vytvorenie menovej únie. Menová integrácia vzniká z rozličných dôvodov ekonomických, politických či historických a väčšinou funguje ako prostriedok pre zvyšovanie ekonomickej efektívnosti, ktorý okrem iného urýchľuje prepájanie národných ekonomík a prehľbuje vzájomnú ekonomickú závislosť krajín.

S rôznymi formami menovej integrácie sa možno stretnúť približne od polovice devätnásteho storočia. Rastúcu dynamiku menovo-integračných procesov v posledných rokoch podporuje dlhodobý trend svetovej ekonomiky smerujúci k jej globalizácii. Tá sa tematicky prestáva dotýkať iba oblasti obchodu a odstraňovania jeho prekážok, ale oveľa častejšie rieši aj menové či finančné otázky. Rastúci dôraz na finančnú a menovú stránku integrácie viedol aj k odklonu od klasického pohľadu na formovanie regionálnej ekonomickej integrácie, u ktorého bola oblasť menovej spolupráce spravidla súčasťou až

⁸ LENNEROVÁ, I. 2014. História, súčasnosť a budúcnosť menových únií. In Finančné trhy : vedecký časopis [online]. 2014, č. 3, s. 15 [cit. 2016-4-19].

⁹ KUNEŠOVÁ H. a kol. 2014. *Světová ekonomika. Nové jevy a perspektivy*. 3. dopln. a preprac. vyd.. Praha : Beckovy ekonomické učebnice, 2014. s. 49. ISBN 80-7179-455-4.

pokročilejšieho štádia tohto procesu. V čase dnešnej vysokej kapitálovej mobility vzrastá tendencia oddeliť menovú integráciu od ostatných integračných procesov a sústrediť sa na regionálnu menovú integráciu a riešenie menovej a finančnej problematiky ako na samostatný proces. Z toho tiež vyplýva, že proces menovej integrácie nie je nutne závislý od integrácie iných oblastí ekonomiky a môže byť realizovaný aj bez ich existencie.¹⁰

1.3 Menové systémy a formy menovej spolupráce v súčasnosti

Pohľad na mapu súčasného menového sveta nám ukáže pestrú mozaiku rôznych systémov, v ktorom dominujú samostatné meny jednotlivých štátov. Menové systémy siahajú od samostatných mien s plávajúcim kurzom na trhu podľa dopytu a ponuky, cez obmedzene plávajúce kurzy, systém pevného reálneho kurzu (crawling peg), meny s fixovanými kurzami, meny fixované nejakou stabilnejšou formou, ako napríklad menové výbory (currency boards), ktoré sú už obdobou menovej únie len "s odlišnými obrázkami a číslami" na bankovkách, spravidla bez centrálnej banky, ale ešte formálne oddelené od meny, ku ktorej sa fixujú. Ešte bližšie menovým úniám sú meny fixované 1:1 k nejakej mene, avšak plne riadené centrálnou bankou krajiny, ku ktorej mene sa fixuje (prípád luxemburského franku, riadeného belgickou centrálnou bankou, ktorý bol fakticky len belgickým frankom s inými obrázkami a textom). A potom už je len používanie rovnakej meny viacerými krajinami, ktoré možno rozdeliť do dvoch skupín:

- a) menu plne riadi jeden štát (napríklad USA) a iné štáty (Palau, Panama, Barbados a ďalšie) ju len používajú bez možnosti ju ovplyvniť, alebo
- b) menu riadi viac štátov spoločne prostredníctvom nadnárodnej inštitúcie v podobe centrálnej banky (prípád Európskej menovej únie a v súčasnosti formálne aj ďalších štyroch menových únií).¹¹

V súčasnej dobe má nejakú formu menovej únie podľa Rosea 90 krajín (z toho je 31 závislých území) a o vzniku niekoľkých ďalších sa uvažuje.¹² Podľa iných údajov má samostatnú menu asi 150 krajín. Pretože ide o iné zdroje, môžu sa čísla čiastočne prekrývať,

¹⁰ KENEN, P. B. - MEADE, E.E. 2004. *Monetary Integration In East Asia*. : working paper. Dostupné na internete: <<http://www.frbsf.org/economic-research/files/Kenen.pdf>>

¹¹ MACHALA, K. 2003. Měnové unie ve světě. [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné na internete: <http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13243630-menove-unie-ve-svete>

¹² ROSE, A.K. 2006. *Currency Unions* : working paper. [online] 2006. s 3. Dostupné na internete: <<http://faculty.haas.berkeley.edu/arose/Palgrave.pdf>>

tn. niektoré samostatné meny môžu byť v druhom čísle zahrnuté medzi krajiny s nejakou formou menovej unifikácie. Väčšina zo samostatných mien je však tiež tým či oným spôsobom viazaná či ovplyvňovaná inými menami. Väčšina menových únií je formou jednoduchého používania meny niektorého štátu (najčastejšie amerického dolára, eura, austrálskeho a novozélandského dolára a britskej libry) iným štátom či závislým územím bez vplyvu na túto menu.

Prípady menových únií najvyššieho stupňa, teda kde sa na menovej politike podieľa centrálna banka nepodliehajúca jednému, ale všetkým členským štátom, sú v súčasnosti štyri: Východokaribská menová únia, menová únia Afrického finančného spoločenstva (Communauté Financière de l'Afrique, zóna CFA franku), zóna CFP franku a najznámejšia Európska menová únia.¹³

1.3.1 Východokaribská menová únia (ECCU)

Je to pomerne úspešný príklad menovej únie niekoľkých štátov používajúcich spoločnú menu východokaribský dolár (ECD), pri existencii spoločnej centrálnej banky ECCB. Tá sústreďuje spoločné devízové rezervy, bola založená v roku 1983, menová únia však existovala v inej forme aj predtým. Východokaribský dolár platí v niekoľkých krajinách, ktoré sú všetky malými ostrovcami v Karibskom mori. Dva z nich sú britskými zámorskými územiami (Anguilla a Montserrat), ostatné sú nezávislými štátmi. Ani ECCU však nie je príkladom úplne samostatnej menovej únie, tamajší dolár je viazaný na americký dolár fixáciou v pomere 2,7 ECD za 1 USD. Menová únia východokaribských štátov nezažila väčšie otrasy, v 60. rokoch minulého storočia ju len niekoľko štátov opustilo (Trinidad a Tobago, Guyana a Barbados), odvtedy je oblasť relatívne stabilná.¹⁴

1.3.2 Zóna CFA franku

Zóna CFA franku vznikla v bývalých francúzskych kolóniách v stredozápadnej Afrike - štáty Senegal, Niger, Burkina Faso, Pobrežie Slonoviny, Benin, Mali, Togo a Guinea-Bissau. Majú dve spoločné (koordinované) regionálne centrálné banky, ktoré vznikli hneď po dekolonizácii, existuje teda už viac ako polstoročie. Ani v tomto prípade sa nejedná o úplne samostatnú menovú úniu viacerých štátov, pretože mena bola v úzkej väzbe

¹³ LENNEROVÁ, I. 2014. História, súčasnosť a budúcnosť menových únií. In Finančné trhy : vedecký časopis [online]. 2014, č. 3, s. 29.

¹⁴ VAN BEEK, F. – ROSALES, J.R. 2000. *The Eastern Caribbean Currency Union* : occasional paper. [online] 2000. Dostupné na internete: <<http://www.imf.org/external/pubs/nft/op/195/index.htm>>

a fixácii na francúzsky frank a dnes na euro. CFA frank je vlastne pridruženou menou eura podobne ako bola v minulosti napríklad estónska kroon, pripojená tesnou väzbou menovej rady, avšak pri existencii formálnych centrálnych bánk.¹⁵

1.3.3 Zóna CFP franku

CFP (Colonies Françaises du Pacifique) frank je zákonnou menou používanou v troch francúzskych zámorských územiach v Pacifiku. Sú nimi Francúzska Polynézia, Wallis a Futuna a Nová Kaledónia, ktoré spoločnú menu používajú od roku 1945 a tvoria tak menovú úniu. V dobe existencie francúzskeho franku bol CFP frank pevne naviazaný práve na francúzsky frank, od roku 1999 existuje pevné prepojenie CFP franku a eura v pomere 1:0,00838, resp. vymeniteľnosť 1000 CFP frankov za 8,38 eura. Nadnárodnou inštitúciou plniacou funkciu centrálnej banky je v tomto prípade tzv. Zámorský emisný inštitút (Institut d'émission d'Outre-Mer – IEOM) fungujúci od roku 1966. Kuriozitou je, že centrála tejto inštitúcie nesídlí priamo ani v jednej z členských krajín, ale v Paríži. Je však iba akýmsi koordinujúcim subjektom a menovú politiku plnohodnotne vykonávajú pobočky inštitúcie sídliaace priamo v členských krajinách. Je tu teda splnená podmienka existencie nadštátnej inštitúcie nepodliehajúcej jednému, ale všetkým členským štátom, preto môžeme túto úniu zaradiť medzi menové únie „najvyššieho stupňa“.¹⁶

1.3.4 Európska menová únia (EMU)

Asi najčastejšie uvádzaným príkladom menovej integrácie je proces, ktorý viedol k vzniku menovej únie na európskom kontinente. Počiatky menovej integrácie v Európe spadajú do obdobia rozpadu Bretton-Woodskeho systému, ktorý do tej doby zaistoval medziregionálnu stabilitu výmenných kurzov vonkajším zavesením mien na americký dolár. Koniec tohto systému viedol k dovtedy nebývanej volatilitě mien krajín Európskeho spoločenstva a donútil ich predstaviteľov uvažovať o vytvorení systému regionálnej menovej spolupráce. Prvým pokusom o takúto spoluprácu bolo akceptovanie systému tzv. „menového hada“¹⁷, ktorý spočiatku stabilizoval výmenné kurzy mien v rámci spoločenstiev. Tento projekt sa však ukázal ako dlhodobo neudržateľný a bol čoskoro

¹⁵ MACHALA, K. 2003. Měnové unie ve světě. [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné na internete: <http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13243630-menove-unie-ve-svete>

¹⁶ Institut d'émission d'outre-mer. [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné na internete: <<http://www.ieom.fr/ieom/langues/duties-and-activities>>

¹⁷ Znamenalo to ukončenie vymeniteľnosti amerického dolára za zlato a tým aj rozpad Bretton-woodskeho systému.

nahradený iným projektom - Európskym menovým systémom. Cez niektoré ťažkosti v počiatkoch jeho fungovania aj napriek kríze, ktorá systém zasiahla na začiatku deväťdesiatych rokov, zaznamenal EMS úspech a prispel významnou mierou k finančnej a menovej stabilite krajín západnej Európy. Z európskeho menového systému sa potom vyvinula Európska menová únia, ktorá existuje v bezhotovostnej forme od roku 1999 a od roku 2002 aj v hotovostnej podobe.¹⁸

Okrem Európskej menovej únie (EMU) neexistuje v súčasnosti žiadna iná menová únia, v ktorej by žiadny štát nedominoval a zároveň nebola spoločná mena ukotvená na inú menu. Európska menová integrácia sa tak stala vzorom pre potenciálne budúce menové integrácie v ďalších častiach sveta, pretože priniesla relatívne úspešný model regionálnej menovej integrácie, ktorý sa aj cez niektoré svoje nedostatky javí ako v súčasnosti najpoužiteľnejší model menovej integrácie.

1.4 Teória optimálnej menovej oblasti¹⁹

Od prvého publikovania teórie optimálnych menových oblastí v 60. rokoch sa objavilo niekoľko rozlične modifikovaných definícií určujúcich optimálnu menovú oblasť. Odlišnosti v chápaní tohto pojmu si môžeme ukázať na príklade ekonómov Roberta Mundella a Francesca Mongelliho.

Mundell rozlišuje dva pojmy: menová únia a menová oblasť. Líšia sa od seba počtom mien používaných v obehu na danom území. V prípade menovej únie je v obehu len jediná mena (napr. Eurozóna). Naopak v menovej oblasti existuje viac mien, ktoré sú vzájomne fixované.²⁰ Mongelli považuje menovú oblasť a menovú úniu za to isté a vymedzuje optimálnu menovú oblasť ako geografickú oblasť tvorenú spravidla niekoľkými krajinami, na ktorých území sa používa jedna spoločná mena, prípadne niekoľko mien, ktorých výmenné kurzy sú voči sebe navzájom pevne zafixované a v budúcnosti sa počíta s vytvorením jednotnej meny. Naopak voči tretím krajinám sú tieto meny flexibilné a jednotne kolíšu. Optimálnosť menovej oblasti je potom určená spoločným naplňovaním niekoľkých parametrov označovaných ako tzv. kritérií optimálnej menovej oblasti. Naplňovaním týchto

¹⁸ SYCHRA, Z. 2009. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. Brno : Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, s. 86-89. ISBN 978-80-210-5082-2.

¹⁹ Pre túto teóriu je často používaná skratka „OCA“ z angl. „optimum currency area“

²⁰ KUČEROVÁ, Z. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha : Vydavatelství ČVUT, 2005. s. 32. ISBN 80-86729-18-4.

kritérii zmierňujú krajiny tvoriace menovú oblasť vplyvy asymetrických šokov, ktoré pôsobia na národné ekonomiky a ktoré pri absencii domácich mien nemožno korigovať pomocou menového kurzu.²¹

Optimálna menová oblasť možno jednoducho definovať aj ako zoskupenie krajín, v ktorom prínosy spojené s používaním spoločnej meny prevážia náklady.

Pojem „optimálna menová oblasť“ (OCA) sa prvýkrát spomína v článku kanadského ekonóma **R. Mundella** (1961), ktorý sa v ňom zaoberá otázkou, za akých podmienok môže byť pre niekoľko regiónov výhodné vzdať sa svojej monetárnej suverenity a prijať spoločnú menu. Mundell kladie túto otázku do súvislosti s problematikou asymetrických šokov, t. j. odlišnej reakcie ekonomík (napr. pokles agregátneho dopytu v jednej krajine, rast agregátneho dopytu v druhej krajine) na rovnakú udalosť (napr. zmena ceny vstupov). V dôsledku asymetrického šoku dochádza v oboch krajinách k nerovnováhe, ktorú v prípade členstva v menovej únii nemožno riešiť prostredníctvom domácej monetárnej ani kurzovej politiky (vyrovnanie prostredníctvom zmien úrokových sadzieb, prípadne revalváciou/devalváciou meny) a vzniká tak otázka, či existujú alternatívne vyrovnávacie mechanizmy, ktoré obe krajiny privedú späť do rovnováhy.²² V ideálnom prípade disponujú štáty menovej únie **vyrovnávacími mechanizmami** v podobe mzdovej flexibility a mobility pracovnej sily. Tieto mechanizmy umožňujú ekonomikám vyrovnávať sa s asymetrickými šokmi bez nutnosti monetárnych či fiškálnych zásahov.

Mundell položil základy teórie optimálnej menovej oblasti. Jeho model však musel v ďalších rokoch čeliť častej kritike jeho nasledovníkov a bol v mnohých ohľadoch upravený a doplnený o poznatky ďalších ekonómov. Dynamický vývoj tejto teórie tak môžeme rozdeliť do **najmenej dvoch etáp** podľa momentálneho prístupu, ktorý v danej dobe práve prevažoval. *"Prvý prúd, ktorý sa objavil v šesťdesiatych rokoch minulého storočia, sa pokúša nájsť charakteristiky, ktoré má krajina (prípadne región) naplňať, aby bolo možné určiť hranice optimálnej menovej zóny. Druhý prúd, ktorý prichádza začiatkom sedemdesiatych rokov, predpokladá, že žiadna krajina nenaplní všetky atribúty optimálnej menovej zóny a tento prúd sa tak sústreďí hlavne na analýzu prínosov a nákladov, ktoré prináša vznik*

²¹ MONGELLI, F.P. 2008. *European economic and monetary integration, and the optimum currency area theory* [online]. Brussels: European Commission. Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2008. s. 48-52. [cit. 2016-4-4]. ISBN 978-927-9082-276. Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12081_en.pdf>

²² HAMADA, K. – RESZAT, B. – VOLZ, U. 2009. *Towards Monetary and Financial Integration in East Asia*. Cheltenham : Edward Elgar Publishing, 2009. s. 82-84. eISBN 978-1-84844-363-1.

K asi najdôležitejším príspevkom Mundellových nasledovníkov patrí doplnenie jeho teórie o ďalšie kritériá, ktoré sú predpokladom na dosiahnutie optimality menovej oblasti (McKinnon, Kenen a ďalší) a zakomponovanie hypotézy o endogenite charakteristík OCA.

Pri poslednom bode sa ešte na chvíľu zastavíme. Podľa hypotézy o endogenite charakteristík optimálnej menovej oblasti sa proces integrácie vstupom do menovej únie nekončí, ale práve vstup do únie môže byť impulzom na zvýšenie vzájomného obchodu, ktorý vyústi až ku vysoko korelovaným cyklom. V dôsledku toho potom kandidátska krajina bude kritériá naplňovať až po vstupe, teda ex post, a to aj ak ich nenapĺňovala ex ante. Založiť menovú úniu tak môžu aj krajiny, u ktorých sa zatiaľ o podobnosti kritérií OCA nedá príliš hovoriť. Prehlbujúca sa menová či hospodárska integrácia následne sama o sebe pomôže k postupnému zosúladieniu hospodárskych cyklov a eliminácii asymetrických šokov. K spoločnému napĺňaniu kritérií optimálnej menovej oblasti teda môže dôjsť až po prijatí jednotnej meny a nie je nutné, aby krajiny dané kritériá spĺňali už pred vytvorením menovej únie.²⁴

1.4.1 Kritéria optimálnej menovej oblasti²⁵

Flexibilita cien a miezd v krajinách majúcej jednotnú menu napomáha tlmiť sprievodné javy asymetrického šoku, ako je nezamestnanosť v jednej krajine a/alebo inflácia v druhej krajine. To znižuje potrebu využívania pružného menového kurzu ako nástroja pre adaptáciu na asymetrický šok. Mzdová a cenová flexibilita je dôležitá pri vyrovnávaní sa s následkami šoku najmä z hľadiska veľmi krátkeho obdobia. Pri dlhodobom pôsobení šoku dochádza k permanentným zmenám reálnych cien a miezd.

Mobilita výrobných faktorov kompenzuje po vstupe do menovej únie stratu autonómie v oblasti monetárnej a kurzovej politiky. Vysoký stupeň mobility faktorov medzi krajinami znižuje potrebu zmien reálnych cien faktorov a vzájomných výmenných kurzov v reakcii na asymetrické šoky. Faktorová mobilita je vo veľmi krátkom období spravidla nízka

²³ HORVÁTH, R., KOMÁREK L.: Teorie optimálních měnových zón: rámec k diskuzím o monetární integraci. In *Finance a úvěr* [online]. 2002, 52, č. 7–8. [cit. 2016-4-4]. s. 12. Dostupné na internete: <http://journal.fsv.cuni.cz/storage/801_386_407.pdf>

²⁴ FORGAŠOVÁ, Z. 2009. *Naplňování vybraných kritérií oca zeměmi V4* : diplomová práce. Brno : Masarykova univerzita, 2009. s. 19.

²⁵ Spracované podľa: DE GRAUWE, P. *Economics of monetary union*. 7 vyd. Oxford : Oxford University Press, 2007. 281 s. ISBN: 978-0-19-929780-1.

a jej efekt je poznateľný až pri dlhšom pôsobení. Mobilita kapitálu je obmedzená tempom, akým môžu byť investície generované jednou krajinou a absorbované druhou. Mobilita práce je v krátkom období väčšinou nízka a to kvôli nákladom spojeným s migráciou a preškolením.

Ďalším kritériom je **stupeň otvorenosti ekonomík**. Čím je otvorenosť ekonomiky vyššia, tým väčšia je pravdepodobnosť, že sa zmeny cien na svetových trhoch prejaví v domácich cenách a životných nákladoch. Kurzová politika s rastúcou otvorenosťou štátu tak postupne stráca svoj význam vyrovnávacieho nástroja. Platí, že menšie ekonomiky sú spravidla otvorenejšie a viac inklinujú k členstvu v menovej únii.

Vysoký **stupeň diverzifikácie produkcie a spotreby**, a podobne aj obchodu (exportu a importu) či štruktúry trhu práce zoslabuje možné dopady prípadných šokov postihujúcich konkrétne sektory ekonomiky. Diverzifikácia tak redukuje potrebu zmeny cien prostredníctvom menového kurzu a sama poskytuje ochranu proti rôznym druhom výkyvov v danej ekonomike. Krajiny s vyšším stupňom diverzifikácie sa potom ľahšie vyrovnávajú s nákladmi spojenými s opustením režimu pružných menových kurzov a je pravdepodobnejšie, že sa pre nich spoločná mena stane prínosom.

Štrukturálna podobnosť tvorby HDP znižuje u členských krajín menovej únie pravdepodobnosť vzniku asymetrického šoku. Zbližovanie ekonomík je však dlhodobým a náročným procesom. Dosahované je predovšetkým postupným odstraňovaním obchodných prekážok, v dôsledku čoho dochádza k rastu vzájomnej obchodnej výmeny.

Podobnosť inflačných mier je ďalším dôležitým kritériom optimálnej menovej oblasti, nakoľko medzi krajinami vykazujúcimi dlhodobo zhodnú (nízku) výšku inflačných mier prevláda relatívne stabilná úroveň vzájomných obchodných výmenných relácií. To vo výsledku prispieva k vyrovnanejším bežným účtom platobnej bilancie a podobne ako u predošlých kritérií sa tak znižuje potreba kurzovej politiky ako vyrovnávacieho mechanizmu.

Rovnako existencia **finančnej integrácie** medzi krajinami menovej únie môže do istej miery úspešne zastupovať funkciu výmenných kurzov v úlohe vyrovnávacieho nástroja. Finančná integrácia umožňuje regiónu postihnutému šokmi vyrovnáť jeho dočasnú nestabilitu. Pri vysokom stupni integrácie finančných trhov, ktorý tiež znamená vysokú kapitálovú mobilitu, vyvolajú aj malé zmeny úrokových sadzieb významné pohyby

kapitálových tokov medzi členskými krajinami, ktoré budú následne pôsobiť na vyrovnanie vzniknutej nestability. Finančná integrácia však nefunguje priamo ako náhrada kurzovej politiky, ale skôr len ako podpora dlhodobého vyrovnávacieho procesu (znižujú sa rozdiely v dlhodobých úrokových mierach, uľahčuje sa financovanie vonkajšej nerovnováhy, dochádza k lepšej alokácii zdrojov).

Vnútna podobnosť a synchronizácia šokov (hospodárskych cyklov) v členských krajinách a miera zladenia následnej reakcie jednotlivých krajín na ich pôsobenie je akýmsi univerzálnym kritériom, ktoré zachytáva interakciu medzi ostatnými vyššie spomínanými kritériami. Predpokladá sa, že ak je výskyt dopytových alebo ponukových šokov a rýchlosť, s ktorou sa ekonomiky dokážu s týmito šokmi vyrovnáť, podobné, znižuje sa potreba politickej autonómie a výhody z prijatia spoločnej meny sa výrazne zvyšujú.

2 Cieľ a metodika práce

Hlavným cieľom bakalárskej práce je pomocou analýzy kritérií teórie optimálnej menovej oblasti zistiť perspektívy menovej integrácie medzi vybranými ázijskými krajinami.

Okrem vysvetlenia základných pojmov a sprostredkovania informácií týkajúcich sa súčasného stavu menovej integrácie vo svete je parciálnym cieľom práce definovanie teórie optimálnej menovej oblasti a jej kritérií, ktorých znalosť je nevyhnutná pri analýze podmienok podmieňujúcich prípadný vznik menovej spolupráce v rámci skúmaného regiónu. Ďalším čiastkovým cieľom je opis priebehu predošlých foriem ekonomickej integrácie v regióne. Naplneniu hlavného cieľa predchádza charakteristika regiónu a mapovanie podmienok indikujúcich perspektívu menovej integrácie priamo v regióne východnej Ázie.

Pri písaní práce používame niekoľko metód. Prvou je čítanie, získavanie a spracovávanie teoretických informácií, a to hlavne z elektronických dokumentov – monografií, internetových článkov a publikácií. S výnimkou niektorých častí prvej kapitoly čerpáme predovšetkým od zahraničných autorov, nakoľko sa skúmanej problematike nevenujú slovenskí a českí autori v nami požadovanom rozsahu a miere. Číselné dáta získavame z relevantných internetových databáz finančných inštitúcií ázijského i svetového významu.

Ďalšou používanou metódou je abstrahovanie od (pre nás) marginálnych pojmov a kategórií, ktoré zbytočne odvádzajú od jadra skúmaného problému. Pri zbere, resp. zhromažďovaní veľkého množstva číselných údajov týkajúcich sa jednotlivých ekonomických ukazovateľov skúmaných krajín používame kvantitatívne metódy štatistické a následne sa pokúšame o exaktnú interpretáciu s indukčným formulovaním záverov.

Najpodstatnejšími použitými metódami sú nasledovné metódy – komparácia, analýza a syntéza. Analýzu aplikujeme pri rozbere jednotlivých kritérií teórie optimálnej menovej oblasti a komparáciou porovnávame údaje jednotlivých ekonomických ukazovateľov skúmaných krajín. V záverečnej časti – diskusii – sa na základe syntézy snažíme navrhnúť vhodných kandidátov pre menovú integráciu v skúmanom regióne.

3 Význam menovej integrácie v Ázii

3.1 Perspektívy menovej integrácie v Ázii

Vo všetkých svetadieloch je možné nájsť väčšiu či menšiu mieru rôznorodosti. Nemáme tým na mysli len prírodné či klimatické podmienky, ale predovšetkým rozdiely historické, spoločenské či ekonomické. Môžeme povedať, že aj Ázia je ako svetadiel veľmi rôznorodý. Nájdeme tu najvyspelejšie ekonomiky sveta, krajiny bohaté vďaka obchodu so strategickými surovinami, najvýznamnejších svetových exportérov, ázijských tigrov, rýchlo sa rozvíjajúce tranzitívne ekonomiky, ale aj krajiny, kde hospodárskemu rastu a rozkvetu bránia aj v dnešnej dobe neutíchajúce kultúrne a náboženské rozdiely či vojnové alebo mocenské prekážky.

Je preto pochopiteľné, že región Ázie ako celok nie je vhodný pre tvorbu jednotnej menovej oblasti, vonkoncom takýto prípad menovej spolupráce naprieč celým svetadielom nikde vo svete neexistuje a z pochopiteľných dôvodov ani v blízkej budúcnosti určite existovať nebude.

Jedinú v súčasnosti existujúcu formu menovej spolupráce v rámci ázijského svetadielu nájdeme v oblasti juhovýchodnej Ázie, konkrétne medzi Singapurom a Brunejom. Tieto malé štáty sa - spoločne s Malajziou - dohodli v roku 1967 na tom, že ich meny budú koordinované a budú platiť na území ktoréhokolvek členského štátu. Malajzia po šiestich rokoch vystúpila, takže dodnes pokračuje už len menová únia Singapuru a Bruneja.²⁶ Spolupráca týchto dvoch krajín však nie je prípadom menovej únie najvyššieho stupňa (ako je v prípade štyroch únií zmieňovaných v predchádzajúcej časti práce), nakoľko menová politika je výlučne v rukách Singapuru a absentuje tu podmienka riadenia meny prostredníctvom viacerých štátov spoločne (neexistuje tu teda nadnárodná inštitúcia v podobe centrálnej banky nezávislej od centrálnych bánk oboch krajín). Aj napriek tomu môžeme túto úniu považovať za menovú kooperáciu na vysokej úrovni a možný príklad pre ostatné krajiny východoázijského regiónu.

V poslednej dobe sa v rámci Ázie hovorí o eventuálnom vzniku troch možných menových únií. Jednu z možností navrhol v marci roku 2015 ruský prezident Vladimir Putin.

²⁶ MACHALA, K. 2003. Měnové unie ve světě. [online]. [cit. 2016.04.15]. Dostupné na internete: <http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13243630-menove-unie-ve-svete>

Podľa jeho názoru by Rusko, Kazachstan a Bielorusko mohli vytvoriť menovú úniu podobnú tej v eurozóne, v ktorej by všetky tri národy používali spoločnú menu a spolupráca týchto krajín by podľa jeho slov mohla byť jedným z faktorov, ktoré by krajinám pomohli prekonať ich ekonomické problémy. Grigorij Marčenko, bývalý šéf Kazašskej centrálnej banky, však odhaduje, že by mohlo trvať 10 až 12 rokov, než by sa spoločná mena zaviedla. Výhody spoločnej meny by mali zahŕňať odstránenie kurzových rizík na podstatnej časti obchodu medzi týmito krajinami, ktoré začiatkom roka vytvorili Euroázijskú hospodársku úniu spolu s Arménskom. Nezávislí analytici však o myšlienke menovej integrácie v týchto postsovietskych krajinách pochybujú. Podľa ich názorov by menová únia bola veľká chyba v mnohých ohľadoch. Súčasne prevláda názor, že Bielorusko a Kazachstan s možnosťou užšej menovej kooperácie nebudú nikdy súhlasiť.²⁷

Ďalšou z možností by mohla byť menová integrácia na Blízkom východe. Predstavitelia ropných monarchií Arabského polostrova ešte v roku 2008 na summite Rady pre spoluprácu v Perzskom zálive (GCC)²⁸ uzavreli dohodu o vytvorení menovej únie a budúcom zavedení jednotnej meny. Aj keď menovú úniu plánujú tieto krajiny už pomerne dlho, dosiaľ však ich snahy k cieľu neviedli.²⁹

Za posledných niekoľko desiatok rokov je možné badať zvýšenú aktivitu súvisiacu s ekonomickou integráciou aj v regióne juhovýchodnej, resp. východnej Ázie. Ešte v roku 1967 vzniklo integračné zoskupenie ASEAN³⁰. Za svoj cieľ si vytýčilo urýchliť ekonomický rast, sociálny pokrok, kultúrny rozvoj a vzájomné vzťahy svojich členov. V súčasnosti organizácia združuje 10 krajín, menovite Brunej, Filipíny, Indonéziu, Kambodžu, Laos, Malajziu, Mjanmarsko, Singapur, Thajsko a Vietnam. Počas svojej existencie toto združenie absolvovalo niekoľko iniciatív zameraných svojím obsahom na rozvoj obchodnej a finančnej spolupráce vo východoázijskom regióne, ktoré mali pozitívny vplyv na ekonomickú spoluprácu krajín a posilnenie regiónu z globálneho hľadiska. V súčasnosti sa tu hovorí predovšetkým o možnosti menovej kooperácie.

²⁷ *Nenaplnený sen, či blízka budúcnosť? Putin chce vytvoriť vlastnú verziu eura*. [online]. 2015 [cit. 2016-05-05]. Dostupné na internete: <<http://openiazoch.zoznam.sk/cl/154549/Nenaplneny-sen-ci-blizka-buducnost-Putin-chce-vytvorit-vlastnu-verziu-eura>>

²⁸ Toto integračné zoskupenie vzniklo v roku 1981 a členskými krajinami sú Spojené arabské emiráty, Bahrajn, Saudská Arábia, Omán, Katar a Kuvajt.

²⁹ *Arabské ropné krajiny chcú spoločnú menu*. [online]. 2008 [cit. 2016-05-05]. Dostupné na internete: <<http://spravy.pravda.sk/ekonomika/clanok/189840-arabske-ropne-krajiny-chcu-spolocnu-menu>>

³⁰ V literatúre a médiách sa často objavuje aj skratka ASEAN+3 – znamená to zoskupenie pôvodných krajín ASEAN-u + Japonsko, Čínu a Južnú Kóreu.

Keďže sa nám javí tento región z hľadiska tvorby menovej oblasti najperspektívnejší, budeme sa mu podrobne venovať v praktickej časti práce.

Pre rad rozvojových krajín (medzi ktoré patrí aj väčšina krajín východnej Ázie), ktorých ekonomika je silne závislá na hospodárskom vývoji vyspelejších krajín, predstavuje regionálna menová integrácia vítanú možnosť ako obmedziť pôsobenie faktorov negatívne vplyvujúcich na stabilizáciu a rast ekonomík.³¹ Dôležitú úlohu tu zohráva aj fakt, že sa zatiaľ nepodarilo v globálnom meradle nájsť spoločné riešenia týchto problémov a uskutočniť potrebné reformy celého systému. Regionálna menová integrácia v rámci krajín východnej Ázie tak môže prispieť prinajmenšom k urýchleniu vytvorenia efektívnejšej formy globálneho menového systému, ak ho možno nie priamo nahradiť, pretože je ľahšie nájsť konsenzus u menej početnej skupiny, než pri realizácii globálnej obdoby takejto spolupráce.

3.2 Charakteristika ekonomík východoázijských štátov

Doterajšia slabá politická podpora projektu jednotnej meny vo východnej Ázii príliš nepraje podobne výraznému "menovo-integračnému úsiliu" ako tomu bolo napr. v Európe. Príčinou je predovšetkým historický aspekt vývoja spoločnej regionálnej hospodárskej spolupráce. Tá sa tu vďaka **značnej heterogenite východoázijského regiónu**, ktorá sa v určitých oblastiach prejavuje značnými rozdielmi v hodnotách rôznych ukazovateľov, odlišnou úrovňou hospodárskeho vývoja v jednotlivých krajinách a v neposlednom rade tiež rozdielnymi ekonomickými systémami, zatiaľ dostatočne nevyvinula a bráni tak rozvinutiu hlbšej spolupráce naprieč regiónom. Krajiny vykazujú značnú nerovnováhu v rozdelení príjmov. Nachádzajú sa tu ako štáty vysoko industrializovanej, tak aj jedny z najchudobnejších poľnohospodárskych krajín sveta; štáty s centrálnym plánovaným hospodárstvom, teda ekonomikou značne regulovanou štátom a aj štáty s vyspelou trhovou ekonomikou. Krajiny sa tiež líšia svojou sektorovou štruktúrou či národnou politikou výmenných kurzov. Tabuľka 1 poskytuje prehľad niektorých základných ekonomických ukazovateľov. Vedľa ekonomického hľadiska je nejednotnosť východoázijských štátov zrejماً aj v mnohých ďalších ohľadoch - od geografického, cez demografický a sociálny až po politický či kultúrny.

³¹ Medzi tieto faktory môžeme zaradiť predovšetkým pomerne častý výskyt finančných kríz a volatilitu výmenných kurzov hlavných svetových mien.

Európsky model integrácie však ukazuje, že pri realizácii menovej integrácie nie je heterogenita regiónu nutne prekážkou jej zavedenia. Napriek tomu pri bližšom porovnaní jednotlivých ukazovateľov môžeme pozorovať v oblasti východnej Ázie ich o dosť výraznejšiu rozdielnosť oproti situácii v Európe. Takáto asymetria vedie k ťažšiemu hľadaniu zhody medzi krajinami v spoločných otázkach. Ideálne by teda mali existovať aj vo východnej Ázii, u krajín uvažujúcich o menovej integrácii, určité charakteristiky, ktoré sú pre väčšinu krajín spoločné, respektíve aspoň podobné.

Tabuľka 1: Heterogenita regiónu z hľadiska rôznych ukazovateľov

	Rozloha¹	Populácia² (v tisíc. ob.)	Celkový HDP³ (v mil. USD)	HDP/obyv.⁴ (v USD)
Brunei	5 765	417	17 104	40 979
Čína	9 596 961	1 369 436	10 430 589	7 617
Filipíny	300 000	99 13 9	284 582	2 871
Indonézia	1 904 569	254 455	888 538	3 492
Japonsko	377 915	126 795	4 602 419	36 298
Južná Kórea	99 720	50 074	1 410 382	28 166
Kambodža	181 035	15 328	16 778	1 095
Laos	236 800	6 689	11 749	1 756
Malajzia	329 847	29 902	326 933	10 933
Myanmarsko	676 578	53 437	66 478	1 244
Singapur	697	5 507	307 872	55 910
Thajsko	513 120	67 726	404 823	5 977
Vietnam	331 210	92 423	186 204	2 015
Celý region	14 554 217	2 171 328	18 954 451	-

Uvedené údaje sú pre rok 2015.

Zdroj: The World Bank Data¹, Nation Master:Countries Population Compared², National Accounts Main Aggregates Database³, The World Bank Data⁴

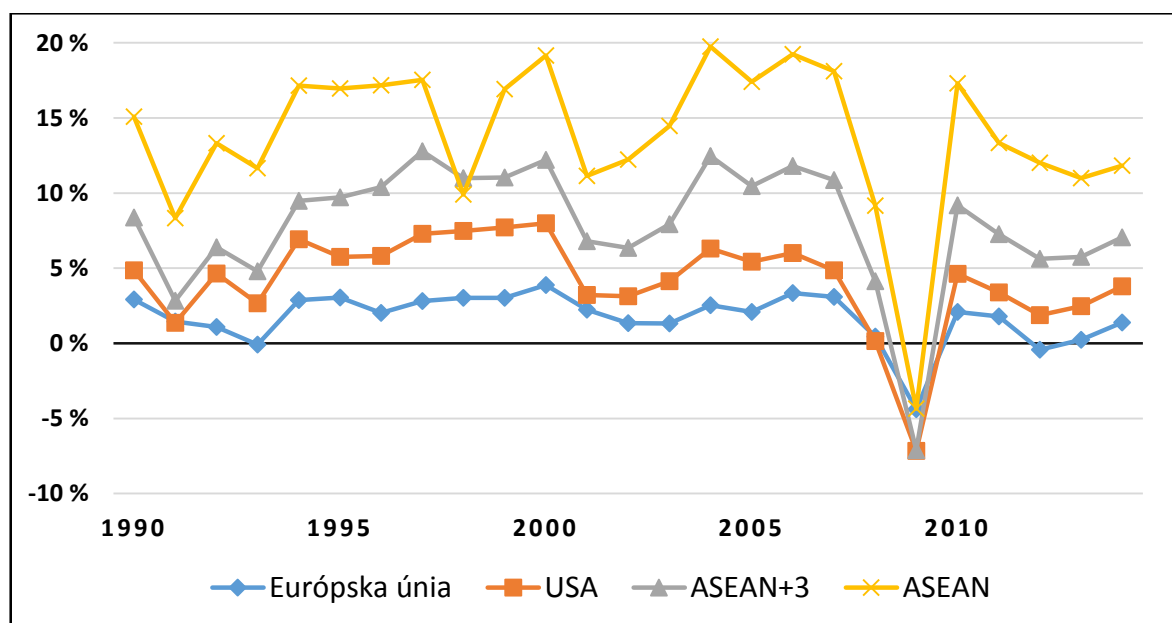
Medzi spoločné črty krajín východnej Ázie patrí najmä **výrazná orientácia miestnych ekonomík na export**, vysoká miera domácich úspor a s tým súvisiace vysoké tempo hospodárskeho rastu väčšiny ekonomík. Tento stav je výsledkom prudkého industriálneho rozvoja regiónu najmä v posledných troch dekádach, ktorý bol spojený s mohutným prílevom zahraničného kapitálu, obrovskou akumuláciou devízových rezerv a výrazným nárastom objemu obchodovaného tovaru a služieb v rámci regiónu i mimo neho. Tomuto vývoju napomohlo niekoľko faktorov, ako bol napríklad proces postupnej liberalizácie obchodu a finančného sektora, deregulácia a otvorenie finančných trhov, priaznivé miestne makroekonomické klímy, úspešné inštitucionálne a vládne reformy

a v neposlednom rade prítomnosť lacnej pracovnej sily. Východná Ázia sa stala jednou z najvyhľadávanejších oblastí pre umiestnenie priemyselnej výroby a dôležitou súčasťou svetovej ekonomiky.

3.2.1 Rozvoj priemyslu a obchodu

Na začiatku deväťdesiatych rokov začalo do východoázijského regiónu prúdiť obrovské množstvo zahraničných investícií. Popri stabilnom prostredí, ktoré sľubovalo niekoľkoročný ekonomický rast a finančnú liberalizáciu miestnych ekonomík, tomu napomáhali vysoké úrokové miery, stabilné kurzy miestnych mien, poskytovanie lacných úverov a rozsiahle štátne garancie.³² Prílev zahraničného kapitálu sa stal hnacím motorom ekonomického rastu v regióne. Väčšina štátov východnej Ázie sa v tejto dobe vďaka uvedeným faktorom tešila **vysokým ročným tempám rastu HDP**, ktoré výrazne prekračovali hodnotu priemerného rastu svetového HDP (Graf 1).

Graf 1: Priemerná ročná miera rastu HDP v rokoch 1990-2014 vo vybraných krajinách a regiónoch (v%)



Zdroj: World Bank DataBank

V druhej polovici deväťdesiatych rokov sa však nárast investičných tokov do regiónu spomalil a rovnako tak klesli aj tempá rastov HDP jednotlivých krajín. Spomalenie prílevu

³² KENEN, P. B. - MEADE, E.E. 2004. *Monetary Integration In East Asia*. : working paper. s. 12. Dostupné na internete: <<http://www.frbsf.org/economic-research/files/Kenen.pdf>>

investícií a rastu HDP súviselo jednak s "preinvestovaním" v regióne, kedy sa mnohé krajiny dostávali na hranice svojich technologických možností, ale predovšetkým s vypuknutím Ázijskej finančnej a menovej krízy v roku 1997. Nečakaný príchod krízy znamenal pre krajiny vo východnej Ázii tvrdé prebudenie zo sna a na istú dobu koniec miestneho ekonomického zázraku. Ekonomiky sa však pomerne skoro spamätali a v nasledujúcich rokoch sa postupne väčšina z nich dostala približne späť na úroveň, na ktorej boli pred rokom 1997. Po odznení krízy začal región opäť výraznejšie lákať tiež zahraničných investorov. Pred príchodom súčasnej hospodárskej krízy patrili priemerné ročné prírastky HDP v celosvetovom meradle opäť k nadpriemerným. Podľa súčasného vývoja sa dá predpokladať ďalší nárast podielu východoázijského regiónu na svetovom HDP, ktorý v roku 2014 predstavoval približne 20%.³³ Región ako celok výrazne konkuruje obidvom svetovo najvyspelejším ekonomickým centrá, európskemu i americkému, a s pribúdajúcim podielom na svetovom produkte bude jeho význam aj naďalej rásť.

Východoázijské krajiny sa tiež stali významnými účastníkmi medzinárodného obchodu. **Exportne orientovaná politika** väčšiny krajín východnej Ázie prispela k súčasnému stavu, keď sa medzi dvadsiatimi najväčšími svetovými exportérmi (ak neberieme do úvahy vnútroúničný obchod v rámci EÚ) nachádza hneď sedem krajín z regiónu východnej Ázie - Čína, Japonsko, Južná Kórea, Singapur, Malajzia, Thajsko a Indonézia. Spolu s ostatnými krajinami regiónu tvoril celkový export tovaru a služieb zoskupenia ASEAN+3³⁴ v roku 2014 niečo málo cez pätinu celosvetového exportu.³⁵ V rámci regiónu sa miera rastu vývozu tovarov a služieb v roku 2014 pohybovala okolo 17,4%, čo je približne o 1 percentuálny bod viac, než bol celosvetový priemer (16,6%). Medzi rokmi 1995-2005 môžeme vidieť nárast podielu exportu na tvorbe HDP u všetkých skúmaných krajín. Medzi rokmi 2005-2014 sa síce u väčšiny z krajín tento trend nárastu spomalil, dokonca v niektorých krajinách došlo k poklesu tohto ukazovateľa, v celosvetovom meradle však priemernú hodnotu z roku 2014 (61,2%) môžeme stále považovať za relatívne vysokú.

³³ World Bank DataBank, <http://databank.worldbank.org>

³⁴ ASEAN - Asociácia národov juhovýchodnej Ázie vznikla v roku 1967. Zakladajúcimi členmi boli Indonézia, Filipíny, Malajzia, Singapur a Thajsko. Počas nasledujúcich rokov sa rozšírila o štáty Brunej, Laos a Vietnam. ASEAN + 3 predstavuje štáty ASEAN-u a Japonsko, Južnú Kóreu a Čínu.

³⁵ World Bank DataBank, <http://databank.worldbank.org>

Tabuľka 2: Podiel exportu tovaru a služieb na HDP krajín (v%)

	1995	2005	2014
Brunej	59,7	70,2	71
Čína	20,4	33,7	22,6
Filipíny	36,4	46,1	28,7
Indonézia	26,3	34,1	23,7
Japonsko	9,1	14,3	17,7
Južná Kórea	26,7	36,8	50,6
Kambodža	31,2	64,1	62,3
Laos	23,2	34,2	40,5
Malajzia	94,1	112,9	73,8
Mjanmarsko	0,8	-	-
Singapur	181,2	226,1	187,6
Thajsko	41,5	68,4	69,2
Vietnam	32,8	63,7	86,4
Priemer	44,88	67,05	61,18

Zdroj: World Bank DataBank

Relatívne vysoký podiel exportu na tvorbe HDP reprezentuje jeho význam pre väčšinu krajín v regióne, s čím súvisí aj potreba udržiavať stabilné menové kurzy tak, aby svojim kolísaním príliš neobmedzovali obchodovanie so zahraničím. Niet teda divu, že v predkrízovom období považovali ázijské krajiny stabilitu menového kurzu za jeden zo základných pilierov úspešnej exportnej politiky. Väčšina štátov mala v tejto dobe buď fixný režim, alebo režim riadeného plávajúceho kurzu s menami, ktoré boli neoficiálne zavesené na americký dolár. Medzi rokmi 1995-1997 však došlo k zhodnoteniu amerického dolára, čo malo negatívny vplyv na vývoz východoázijských ekonomík. Exportujúce firmy sa už niekoľko rokov neorientovali len na vývoz do USA, ale veľký podiel ich produkcie mieril aj do iných (nedolárových) krajín. Zhodnotenie kurzu amerického dolára viedlo k oslabeniu konkurencieschopnosti firiem na medzinárodných trhoch a malo za následok zníženie objemu exportu, ktoré poskytlo priestor pre rozšírenie krízy. S postupujúcou krízou sa systém pevného zavesenia mien takmer výhradne na americký dolár prakticky rozpadol. Krízou najviac zasiahnuté štáty boli na odporúčanie Medzinárodného menového fondu nútené prejsť na systém plávajúcich výmenných kurzov. Väzba na americký dolár napriek

tomu úplne nezmizla a kolísanie amerického dolára naďalej ovplyvňuje obchodovanie s „nedolarovými“ regiónmi.³⁶

Z uvedených skutočností je teda zrejmé, že krajiny ležiace vo východnej Ázii sú síce v mnohých ohľadoch rozdielne, ale súčasne spolu zdieľajú aj rad podobných charakteristík. Možno teda hovoriť o tom, že sú tu vytvorené relatívne dobré podmienky pre **upevnenie a ďalší rozvoj hospodárskych väzieb** medzi jednotlivými štátmi. Ekonomiky sú na sebe v súčasnej dobe závislejšie a ich vývoj je vďaka tomu tiež viac citlivý na vývoj v susedných krajinách (zvyšuje sa náchylnosť krajín na negatívne dopady vyplývajúce z tzv. "spillover efektu"). Realizácia hlbších foriem spolupráce medzi krajinami v rámci celého regiónu tak predstavuje prirodzený výsledok regionalizácie, ktorá postupuje naprieč východnou Áziou.

3.2.2 Motívy a súčasné trendy menovej kooperácie

Okrem všeobecných dôvodov spomenutých v úvode tejto kapitoly možno pričítať rastúci záujem o menovú integráciu vo východnej Ázii predovšetkým snahe o zastrešenie prehlbujúcich sa intra-regionálnych hospodárskych väzieb, ktoré sa v regióne v posledných rokoch postupne rozvinuli. Práve tento motív stál na začiatku úvah, ktoré naštartovali prvé kroky k bližšej finančnej a menovej spolupráci a viedli k spusteniu niekoľkých iniciatív, v rámci ktorých je táto spolupráca koordinovaná. Dva významné faktory, ktoré podporili úvahy o potrebe menovej integrácie (a ktoré si podrobne rozoberieme v priebehu tejto kapitoly), úzko súvisia práve so vzrastajúcou vzájomnou závislosťou jednotlivých štátov. Tá je spojená s **nárastom objemu intra-regionálneho obchodu**, investícií a finančných tokov, ktoré vyvolali snahu krajín po ďalšom rozšírení vzájomnej spolupráce v menových a finančných otázkach. Ďalším faktorom je uľahčenie vzájomného obchodu a udržiavanie stabilných menových kurzov ázijských mien. Naopak na nebezpečenstvo, ktoré z prehlbujúcej sa interdependence pramení, poukázala **ázijská kríza**. Tá odhalila nebezpečenstvo rýchlo sa šíriacej "nákazy", ktorá je zapríčinená blízkou hospodárskou väzbou jednotlivých krajín. Ázijská kríza zdôraznila potrebu aktívnej spolupráce krajín na vytvorení funkčného celoregionálneho obranného mechanizmu, ktorý by umožňoval zabráňovať vzniku budúcich kríz alebo by aspoň zmierňoval ich následky a viedol by tak k väčšej finančnej a menovej stabilite regiónu. Túto skutočnosť umocnila aj nedostatočná

³⁶ LEE, G. – AZALI, M. 2011. Is East Asia an optimum currency area? In *Economic Modelling* [online]. 2012, vol. 29, Issue 3. [cit. 2016-05-02] s. 87–90. Dostupné na internete: <<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999311001179>>

reakcia medzinárodného spoločenstva na vzniknutú krízu, ktorá zmenila postoj regiónu k integračným procesom.

3.2.3 *Nárast intra-regionálneho obchodu, investícií a finančných tokov*

Hoci zatiaľ neexistuje inštitucionalizovaná forma ekonomickej spolupráce, ktorej členmi by boli všetky krajiny regiónu, východná Ázia zaznamenala v posledných troch desaťročiach pomerne značný nárast intra-regionálneho obchodu (Tabuľka 3). Ten bol zjavný najmä pred vypuknutím regionálnej finančnej krízy, hodnoty na úrovni okolo 37% je však možné badať aj v súčasnosti. Nakoľko sa jedná o geograficky rozsiahly a značne heterogénny región, môžeme tieto hodnoty a intra-regionálnu obchodnú prepojenosť považovať za relatívne vysoké.

Tabuľka 3: Podiel intra-regionálneho obchodu na celkovom obchode (v%)

	1990	1995	2000	2005	2010	2014
ASEAN+3	28,61	37,04	37,42	39,15	38,77	37,07

Zdroj: ARIC Tracking Asian Integration, <https://aric.adb.org/integrationindicators>

Tento trend je výsledkom úspešného zapojenia krajín do svetového produkčného systému, ktorý je reprezentovaný predovšetkým pôsobením nadnárodných spoločností. Tie sa vo východnej Ázii rozhodli rozmiestniť čiastkové procesy výroby podľa úrovne faktorovej a technologickej vybavenosti štátov, čo napomohlo vytvoreniu hustej intra-regionálnej siete obchodných väzieb. Subjekty podieľajúce sa na týchto väzbách majú samozrejme záujem na prostredí stabilných výmenných kurzov v regióne. Volatilita dolára a fluktuácie miestnych výmenných kurzov pre nich znamenajú zbytočné náklady navyše a s tým spojené ďalšie riziká. Dôležitými obchodnými partnermi východoázijských krajín sa v priebehu rokov postupne vo väčšine prípadov stali ostatné štáty v regióne, no aj napriek tomu sú krajiny stále závislé predovšetkým od dopytu na európskom a americkom trhu. Závislosť na vonkajších trhoch má ale v súčasnosti klesajúcu tendenciu. Do budúcnosti sa dá vďaka tomu očakávať, že sa od výkonu intra-regionálneho obchodu bude odvíjať aj výška celkového ekonomického rastu východnej Ázie.

Podobný nárast zažívajú aj ďalšie oblasti. Popri obchode došlo v posledných rokoch aj k **nárastu** objemu **intra-regionálnych investícií**. Výrobcovia z vyspelejších krajín (Japonsko, Južná Kórea), ale v poslednej dobe aj z Číny, začali presúvať, predovšetkým kvôli rastúcim nákladom v domácom prostredí, svoju výrobu do okolitých štátov. V

súčasnosti tvorí podiel ázijských krajín na tokoch PZI v regióne viac než tretinu všetkých PZI, ktoré do regiónu pritekajú (Tabuľka 4).³⁷

Tabuľka 4: Podiel krajín a regiónov na prítokoch PZI do krajín ASEAN v období 2012-2014 (v %)

	2012	2013	2014	2012-2014
ASEAN	17,8%	16,5%	17,9%	17,4%
Čína	5,0%	5,8%	6,5%	5,7%
EU-28	5,7%	18,9%	21,5%	15,4%
Japonsko	18,4%	18,5%	9,8%	15,6%
USA	12,5%	4,2%	9,6%	8,7%

zdroj: ASEAN Statistics

Prehľbujúca sa vzájomná závislosť východoázijských ekonomík sa prejavuje aj vo **väčšej prepojenosti miestnych finančných trhov** (aj keď tu nie je prejav tak výrazný ako v prípade PZI či obchodu). K tomu prispela najmä vlna liberalizácie a deregulácie domácich finančných systémov a postupné otváranie finančných trhov svetú, ktoré tu prebieha od začiatku deväťdesiatych rokov. Napriek tomu v tomto prípade zostávajú väzby niektorých štátov aj naďalej pevnejšie so západnými ekonomikami, než s okolitými štátmi.³⁸ Rovnako tu aj napriek predchádzajúcej liberalizácii pretrvávajú početné prekážky v podobe vládnych reštrikcií, regulácie finančného sektora a pomerne nízkej vyvinutosti miestnych trhov (najmä v Číne a v ďalších krajinách, kde absentuje demokratické štátne zriadenie a plne rozvinutá trhovú ekonomiku³⁹) a dochádza len k pomalému odstraňovaniu týchto prekážok.

Posilňovaniu intra-regionálnych väzieb však napomáha **zvyšujúci sa počet regionálnych dohôd**, ktoré postupne zmierňujú či v niektorých prípadoch úplne odstraňujú vzájomné obchodné prekážky. Vo východnej Ázii sa však stále nepodarilo dosiahnuť integráciu, ktorá by sa svojou hĺbkou priblížila tým, ktoré už niekoľko rokov existujú na americkom či európskom kontinente. Navyše medzi dohodami prevažujú bilaterálne dohody, ktorých záber sa až v poslednej dobe rozšíril z oblasti znižovania tarifných a netarifných prekážok obchodu aj do ďalších oblastí, ako je napr. oblasť služieb a kapitálu.

³⁷ KAUR, I.N - SINGH, N. 2013. *Financial Integration in East Asia: Past, Present and Possible Futures : working paper*. Santa Cruz : University of California, 2013. s. 16-18. Dostupné na internete: <http://economics.ucsc.edu/research/downloads/Kaur_Singh_FinancialIntegration_Oct2013.pdf>

³⁸ PARK, Y.CH. – BAE, K.H. 2002. *Financial Liberalization and Economic Integration in East Asia: working paper*. Soul : Korea University, 2002. s. 45-49. Dostupné na internete: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.195.7154&rep=rep1&type=pdf> >

³⁹ Príkladom takýchto štátov je Laos alebo Vietnam.

Napriek tomu je v poslednom desaťročí zrejماً snaha o vytvorenie hlbšej integrácie podobnej napr. tej európske.

Tabuľka 5: Počet FTA v regióne, kumulatívne

Rok	Počet FTA
1991	6
1995	14
2000	26
2005	50
2010	88
2014	110

Zdroj: ARIC Tracking Asian Integration

Skúsenosť s menovo-integračným procesom v Európe ukazuje, že menová integrácia pomohla v Európe vytvoriť prostredie, ktoré prispelo k nárastu intra-regionálneho obchodu aj investičných tokov a euro tiež povzbudilo ďalší integračný vývoj vo finančnom sektore, pretože došlo k značnému nárastu objemu obchodov na európskych finančných trhoch. Európsky model tak môže poslúžiť Ázii ako vhodný vzor pre vlastnú menovú integráciu a politiku, ktorý by mohol pomôcť vonkajšej aj vnútornej menovej a finančnej stabilite v regióne. Vďaka vzniku menových blokov v ostatných častiach sveta, ktoré sú orientované na americký dolár či euro, sú ázijské meny bez existencie jednotnej regionálnej meny podstatne zraniteľnejšie voči menovým špekuláciám a útokom na svojej meny, lebo špekulanti často obracajú svoj záujem zo stabilných silných mien na menšie a relatívne slabšie – t. j. presne na také, ktoré môžeme nájsť u väčšiny krajín regiónu východnej Ázie.

Spoločná menová jednotka emitovaná jednotnou centrálnou bankou je vo východnej Ázii v súčasnosti projektom, ktorého úplná realizácia by mohla trvať aj niekoľko desiatok rokov. V súčasnej fáze však nie je nutné hneď mieriť k tomuto cieľu. Stačí zatiaľ urobiť aspoň niektoré kroky, ktoré by viedli k stabilizácii výmenných kurzov, od čoho by sa neskôr mohol odvíjať ďalší postup menovej integrácie v regióne. Ak teda môžeme brať európsku skúsenosť s menovou integráciou ako vhodný model pre východnú Áziu, tieto prvotné kroky predstavujú užšiu spoluprácu medzi centrálnymi bankami a vládami jednotlivých štátov. Výmena informácií, politická koordinácia a vzájomná finančná pomoc následne pripraví vhodnú politickú klímu pre menovú integráciu a napomôže dosiahnutiu spoločného cieľa. Krajínám vo východnej Ázii sa už podarilo niekoľko iniciatív zameraných na tieto oblasti spolupráce vytvoriť. Ich vznik je spojený predovšetkým s dôsledkami, ktoré na región mala Ázijská finančná kríza v roku 1997.

3.3 Reakcia na ázijskú krízu: rozmach finančnej a menovej spolupráce

Predovšetkým ako reakcia na dopady, ktoré mala na región ázijská kríza, vzniklo **niekoľko iniciatív** zameraných svojím obsahom na rozvoj **finančnej a menovej spolupráce vo východoázijskom regióne**. Podľa tém, ktorými sa zaoberajú, ich môžeme rozdeliť do troch kategórií: vedenie politického dialógu a dohľadu nad finančným sektorom, podpora likvidity v regióne a vytvorenie regionálneho trhu s cennými papiermi v miestnych menách.⁴⁰ Pozrime sa teraz podrobnejšie na niekoľko najvýznamnejších.

3.3.1 ASEAN Surveillance Process

V roku 1998 sa štáty ASEAN dohodli na vytvorení **ASEAN Surveillance Process (ASP)**. Hlavným zámerom tejto iniciatívy bolo zlepšiť politický dialóg medzi východoázijskými štátmi, posilniť dohľad nad ich finančným sektorom a vytvoriť podmienky pre spoločné riešenie menových, fiškálnych a finančných otázok tak, aby mohla byť zabezpečená stabilita v regióne. Iniciatíva mala za úlohu posilniť politickú koordináciu a ekonomickú spoluprácu medzi štátmi a fungovať ako prevencia pred vznikom finančnej krízy. Podstatou tejto iniciatívy je kontrola krajín ASEAN, ktorá je založená na priebežnom monitorovaní jednotlivých ekonomík. To by malo prispieť k skorému podchyteniu možných problémov v makroekonomickej oblasti a finančnom sektore a navrhovaniu skutočne efektívnych krokov, ako sa s prípadnými problémami vysporiadať. Spolupráca funguje na princípe vzájomného poskytovania informácií, kedy predstavitelia centrálnych bánk členských krajín poskytujú informácie o poslednom ekonomickom a finančnom vývoji v domácej krajine a na ich základe sa vytvárajú analýzy o možnom budúcom ekonomickom vývoji v rámci celého regiónu.⁴¹ ASP bol neskôr rozšírený o ďalšie 3 krajiny a vznikol **ASEAN+3 Economic Review and Policy Dialogue (ERPD)**. ERPD má podobnú schému. Funguje ako fórum, v rámci ktorého sa pravidelne stretávajú ministri financií východoázijských krajín a zástupcovia centrálnych bánk a diskutujú o finančnom a ekonomickom vývoji v regióne. K ďalším úlohám ERPD

⁴⁰ KENEN, P. B. - MEADE, E.E. 2004. *Monetary Integration In East Asia*. : working paper. Dostupné na internete: s. 25 <<http://www.frbsf.org/economic-research/files/Kenen.pdf>>

⁴¹ *Terms of Understanding on the Establishment of the ASEAN Surveillance Process*. Dostupné na internete: <http://www.asean.org/storage/images/2012/Economic/AFMM/Agreement_on_Finance/Terms%20of%20Understanding%20on%20the%20Establishment%20of%20the%20ASEAN%20Surveillance%20Process,%20Washington.pdf>

patrí monitorovanie kapitálových tokov a peňažných trhov a analyzovanie makroekonomických a finančných rizík v regióne.⁴²

3.3.2 *Ázijský menový fond*

Uviedli sme si, že jedným z nepriamych vinníkov ázijskej krízy bol do istej miery MMF. Práve kríza poukázala na skutočnosť, že úloha MMF je pri riešení krízy často značne obmedzená a že MMF nie je inštitúciou, ktorá by disponovala dostatkom prostriedkov, aby dokázala účinne zabrániť jej rozšíreniu. Východoázijské krajiny preto začali hľadať cestu, ako vyriešiť aj tento problém. Prvým pokusom o vytvorenie novej regionálnej inštitúcie, ktorá by dopĺňala (či priamo nahrádzala) činnosť MMF, bol v roku 1997 **Ázijský menový fond** (Asian Monetary Fund), ktorého vytvorenie navrhovalo Japonsko. Návrh však narazil na odpor MMF a Spojených štátov, ktoré poukazovali na možnú hrozbu morálneho hazardu a existenciu duplicitných úkonov v prípade súbežného fungovania oboch inštitúcií. Obávali sa, že by krajiny postihnuté menovou krízou obchádzali pri čerpaní finančných prostriedkov tvrdé podmienky nastavené MMF a využívali by ľahký prístup k prostriedkom AMF. Zároveň považovali za zbytočné vytvárať inštitúciu, ktorá by mala podobnú štruktúru ako súčasný MMF a mohla by tak oslabovať jeho činnosť.⁴³

3.3.3 *Iniciatíva Chiang Mai*

Najvýznamnejšou iniciatívou, čo sa zabezpečovania likvidity týka, sa stala až **Chiang Mai Initiative (CMI)**. CMI je iniciatívou, v rámci ktorej je poskytovaná krátkodobá likvidita všetkým členským krajinám, ktoré majú problémy s deficitmi platobnej bilancie. ASEAN+3 ju predstavil v roku 2000 ako celoregionálny systém zameraný na ochranu pred budúcimi finančnými krízami, ktorý má na regionálnej úrovni dopĺňať činnosť MMF. Krajiny sa dohodli na spolupráci v 3 oblastiach: monitorovanie kapitálových tokov, vybudovanie regionálneho dohľadu a vytvorenie swapovej siete. CMI je v súčasnej dobe tvorená dvomi zložkami založenými na poskytovaní swapov, čiže dočasnej výmeny prostriedkov v jednej mene za prostriedky v inej mene. Prvá je **ASEAN Swap Arrangement**

⁴² SUSSANGKARN, Ch. *The Chiang Mai Initiative Multilateralization: Origin, Development and Outlook* : ADBI Working Paper 230, Tokyo, 2010. s. 48-51. Dostupné na internete: <http://www.academia.edu/13685359/Chiang_Mai_Initiative_in_the_financial_cooperation_of_ASEAN_3_what_is_it_good_for>

⁴³ SUSSANGKARN, Ch. 2010. *The Chiang Mai Initiative Multilateralization: Origin, Development and Outlook* : working paper. Tokyo, 2010. s. 52-53 Dostupné na internete: <<http://www.adbi.org/workingpaper/2010/07/13/3938.chiang.mai.initiative.multilateralisation>>

(ASA), ktorá je spoločným projektom krajín patriacich do zoskupenia ASEAN+3. Každá z týchto krajín prispela do spoločného fondu určitým objemom vlastných finančných prostriedkov, za čo im je na oplátku umožnený prístup k finančným prostriedkom ostatných krajín. V prípade nedostatku likvidity si potom každá z členských krajín môže požičať až dvojnásobok svojho príspevku. Celkový objem prostriedkov určených pre swapové transakcie medzi krajinami predstavoval v roku 2009 (po desaťnásobnom navýšení pôvodnej veľkosti tohto fondu z roku 2005) 2 mld. USD. Druhú zložku CMI tvorí sieť **Bilateral Swap Arrangements (BSA)**. BSA sa vyjednávajú vždy iba medzi dvomi krajinami ASEAN+3 a to na úrovni ministrov financií a predstaviteľov centrálnych bánk. Môžu byť jednostranné i obojstranné. Platí, že krajina, ktorej je poskytnutá pôžička, môže automaticky čerpať finančné prostriedky až do výšky 10% z veľkosti swapu. Akékoľvek čerpanie nad túto úroveň musí byť odsúhlasené MMF, spadať pod jeho program a spĺňať ním stanovené podmienky. Do októbra 2009 bolo vyjednaných 17 BSA medzi ôsmimi krajinami v celkovej hodnote 90 mld. USD.⁴⁴ V porovnaní s objemom devízových rezerv, ktoré krajiny držia, je súčasná nominálna veľkosť ASA a jednotlivých BSA relatívne nízka - najväčší swap má hodnotu 12 mld. USD, je to teda napríklad menej ako predstavovala hodnota záchranného balíčka MMF poskytnutého Thajsku, ktorý dosiahol výšku 17,2 mld. USD. Tieto balíčky možno však rôzne kombinovať (krajina môže čerpať od viac krajín naraz) a celkový objem týchto pôžičiek môže až niekoľkonásobne vzrásť nad rámec prostriedkov, ku ktorým majú východoázijské krajiny prístup prostredníctvom MMF.⁴⁵

V roku 2009 schválili krajiny ASEAN+3, ako súčasť dohody z indonézskeho Bali, proces multilateralizácie CMI, ktorý je dôkazom rastúcej snahy krajín o prehĺbenie regionálnej finančnej spolupráce. Na základe tejto dohody bola vytvorená nezávislá skupina, ktorá má za úlohu monitorovať a analyzovať vývoj miestnych ekonomík a ďalej uľahčovať spoločný rozhodovací proces. Súčasťou dohody z Bali bol aj plán na vytvorenie novej inštitúcie, ktorá by mala zlúčiť všetky existujúce aj budúce dohody BSA pod „jednu strechu“. Pre projekt majú byť vyhradené rezervy v hodnote 120 mld. USD, kde 20% z tejto sumy bude poskytnutých desiatimi členmi ASEAN a zvyšných 80% Čínou, Japonskom a Južnou Kóreou. Zmení sa aj spôsob, akým sú swapy poskytované. O ich aktivácii nebudú už

⁴⁴ SUSSANGKARN, Ch. 2010. *The Chiang Mai Initiative Multilateralization: Origin, Development and Outlook* : working paper. Tokyo, 2010. s. 54-55. Dostupné na internete:

<<http://www.adbi.org/workingpaper/2010/07/13/3938.chiang.mai.initiative.multilateralisation>>

⁴⁵ SUSSANGKARN, Ch. 2010. *The Chiang Mai Initiative Multilateralization: Origin, Development and Outlook* : working paper. Tokyo, 2010. s. 55-56. Dostupné na internete:

<<http://www.adbi.org/workingpaper/2010/07/13/3938.chiang.mai.initiative.multilateralisation>>

rozhodovať štáty individuálne, ale spoločným konsenzom v rámci novovzniknutého združenia. Rovnako sa zdvihne kvóta pre poskytovanie swapu bez účasti MMF z terajších 10% na 20%.⁴⁶

3.3.4 *Rozvoj peňažného a kapitálového trhu*

Ázijská finančná kríza odhalila tiež početné nedostatky, ktorými trpeli miestne finančné trhy. Spoločným menovateľom týchto nedostatkov bola najmä malá rozvinutosť východoázijských trhov, ktorá sa stala jedným z kľúčových faktorov ovplyvňujúcich priebeh celej krízy. Po tejto skúsenosti sa zvýšil záujem miestnych predstaviteľov na **vytvorení fungujúceho regionálneho kapitálového trhu** (a to zvlášť trhu s dlhopismi). Vytvorením likvidného trhu s cennými papiermi sa krajiny chcú do budúcnosti vyhnúť problému, kedy sú zahraničným investorom východoázijskými bankami požičiavané krátkodobé finančné prostriedky v cudzej mene na financovanie projektov, ktoré generujú dlhodobý príjem v miestnej mene.

Ďalším dôležitým cieľom je vytvoriť tu priestor pre efektívnejšie využitie obrovského množstva domácich úspor, ktoré sa v regióne počas posledných dvoch desaťročí nahromadili tak, aby boli uspokojené predovšetkým investičné potreby v rámci regiónu a tieto prostriedky sa tu čo najdlhšie udržali. Vo východnej Ázii vzniklo niekoľko iniciatív, ktoré majú vytvorenie regionálneho trhu s cennými papiermi za svoj cieľ. K najdôležitejším patrí ASEAN+3 Asian Bond Market Initiative (ABMI) a Asian Bond Fund (ABF). **ASEAN+3 Asian Bond Market Initiative (ABMI)** sa prostredníctvom svojich 6 pracovných skupín zaoberá otázkami, ako je vydávanie nových zabezpečených dlhových nástrojov najmä v miestnej mene, ale aj ďalšími otázkami, ktoré súvisia s vytvorením trhovej infraštruktúry (regionálny zúčtovací systém, regionálne ratingové agentúry a pod.).⁴⁷ Činnosť tejto inštitúcie doplnil **Asian Bond Fund (ABF)**, pod ktorý spadajú dva fondy (ABF-1 a ABF-2), ktorých spustením chceli východoázijské krajiny urýchliť rast regionálneho trhu s dlhopismi. Celý proces spočíval v nákupe dlhopisov emitovaných členskými krajinami, na čo bol použitý spoločný fond tvorený devízovými rezervami všetkých členských krajín. V prípade ABF-1 sa jednalo o nákup dlhopisov denominovaných

⁴⁶ KURIHARA, T. 2012. Achievements of Asian Bond Markets Initiative (ABMI) in the last decade and Future Challenges. In: *OECD* [online]. 2012 [cit. 2016.4.4]. s. 15. Dostupné na internete: <<http://www.oecd.org/finance/financial-markets/49700575.pdf>>

⁴⁷ ASIAN DEVELOPMENT BANK. 2013. *Asian Economic Integration Monitor* [online]. Manila 2013 : Asian development bank, 2013 [cit. 2016.04.05] Dostupné na internete: <http://www.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2013/13152.pdf>. eISBN 978-92-9254-308-2.

v amerických dolároch v hodnote 1 mld. USD. Program ABF-2 bol založený na nákupe dlhopisov denominovaných v miestnych menách v celkovej hodnote 2 mld. dolárov.⁴⁸ Opakovanie rovnakého scenára, aký mala Ázijská finančná kríza v roku 1997, už nie je príliš pravdepodobné. Ázijské krajiny majú v súčasnosti skôr prebytky bežných účtov než ich deficit, znížila sa závislosť od zahraničných zdrojov, centrálné banky a vlády akumulovali v priebehu posledných rokov obrovské množstvo devízových rezerv (Tabuľka 6). Krátkodobé zadlženia v cudzej mene, nedostatočné množstvo devízových rezerv a udržiavanie výmenných kurzov zaфіxovaných na zahraničnú menu, ktoré urýchlili rozšírenie krízy v roku 1997, by už v súčasnosti pre východnú Áziu nebezpečenstvo predstavovať nemali.

Tabuľka 6: Akumulácia devízových rezerv vo vybraných krajinách východnej Ázie (rok 2015)

Poradie	Krajina	Množstvo devízových rezerv (v mld. USD)	Podiel rezerv na celkovom svetovom množstve (v %)
1	Čína	3606,7	33,01
2	Japonsko	1289,6	11,8
5	Taiwan	426	3,89
7	Hong Kong	377	3,45
9	Južná Kórea	368	3,36
11	Singapur	247,7	2,27
15	Thajsko	161,7	1,48
20	Indonézia	105,9	0,97
21	Malajzia	95,7	0,87
26	Filipíny	83,1	0,76
41	Vietnam	39,6	0,36

Zdroj: ARIC Tracking Asian Integration

⁴⁸ KURIHARA, T. 2012. Achievements of Asian Bond Markets Initiative (ABMI) in the last decade and Future Challenges. In: *OECD* [online]. 2012 [cit. 2016.4.4]. s. 17. Dostupné na internete: <<http://www.oecd.org/finance/financial-markets/49700575.pdf>>

3.4 Východná Ázia ako optimálna menová oblasť

V tejto časti práce sa sústreďíme na analýzu niektorých kritérií optimálnej menovej oblasti v súvislosti s regiónom východnej Ázie a následne sa pokúsime podľa zistených údajov určiť, či je tento región pre zavedenie novej spoločnej meny vhodný.

3.4.1 *Flexibilita trhu práce, faktorová mobilita*

Pokiaľ hodnotenie pripravenosti regiónu pre spoločnú menu začneme **mzdovou flexibilitou** a pozrieme sa na ňu komplexnejšie z pohľadu flexibility pracovného trhu, zistíme, že sa pracovný trh v krajinách východnej Ázie stal v posledných rokoch regulovanejším a tým pádom tiež menej pružným. V mnohých východoázijských krajinách boli zavedené minimálne mzdy (t. j. flexibilita miezd smerom nadol bola obmedzená) a tiež založené rôzne odborové zväzy (čo viedlo k obmedzeniu flexibility pracovného trhu). Medzi krajiny s najvyššou flexibilitou trhu práce možno radiť Singapur, Japonsko a Brunej. Najnižšiu mieru flexibility dosahuje Indonézia.⁴⁹

Teraz sa pozrime na stupeň faktorovej mobility. **Mobilita pracovnej sily** medzi krajinami vo východnej Ázii je už od 80. rokov dvadsiateho storočia relatívne dobre rozvinutá. V 80. rokoch išlo predovšetkým o pohyb pracovníkov v smere z menej rozvinutých krajín ASEAN do novo-industrializovaných krajín regiónu, ktoré disponovali dostatkom pracovných príležitostí. V priebehu ďalších rokov potom dochádzalo k nárastu migračných tokov v rámci celého regiónu a v súvislosti s tým sa prehlbovala aj prepojenosť jednotlivých krajín. Priemerný podiel cudzincov v populácii v jednotlivých krajinách však zostal len na úrovni okolo 1%, čo je menej než európska úroveň, ktorá sa pohybuje okolo 5%. Rastúca mobilita pracovnej sily v regióne viedla k zvýšeniu stupňa integrácie miestnych pracovných trhov. Vo všeobecnosti však táto integrácia aj napriek tomu nie je na vysokej úrovni, čo dokumentujú najmä pretrvávajúce regionálne rozdiely v mierach nezamestnanosti krajín. V niektorých krajinách (napr. v Japonsku a Južnej Kórei) sú navyše zavedené prísne obmedzenia týkajúce sa zahraničných zamestnancov. Ku krajinám s rozvinutou medzinárodnou mobilitou pracovnej sily sa radí zvlášť Singapur, Malajzia a Thajsko.⁵⁰

⁴⁹ STOLARCZYK, P. 2006. Monetary Union in Asia? : Master Thesis. Aarhus : Aarhus School of Business, 2006. s. 64-65. Dostupné na internete: < <http://pure.au.dk/portal-asb-student/files/1804/000147844-147844.pdf> >

⁵⁰ ZHENG, Q. – XI, F.Y. 2006. Can South East Asian Achieve Monetary Integration? : Master Thesis. Aarhus : The Aarhus School of Business, 2006. s. 41-43. Dostupné na internete: <<http://pure.au.dk/portal-asb-student/files/1776/000152329-152329.pdf>>

3.4.2 Kapitálová mobilita

Oproti mobilite pracovnej sily je na tom región oveľa lepšie s kapitálovou mobilitou. Dokumentuje to nielen zvyšujúci sa objem tokov priamych zahraničných investícií prúdiacich medzi jednotlivými krajinami regiónu, ale aj ich rastúce množstvo. Rastu kapitálovej mobility v poslednej dobe napomáha najmä pokrok vo finančnej integrácii regiónu.

Tabuľka 7: Prílev priamych zahraničných investícií v rokoch 1990-2014 (v mil. USD)

	1990 – 2000 ¹	2005	2010	2014
Brunei	348	290	175	568
Čína	30 014	72 407	104 108	289 097
Filipíny	1 279	1 855	1 664	6 202
Indonézia	1 582	8 337	8 336	26 349
Japonsko	3 169	2 754	5 459	9 070
Južná Kórea	3 052	7 055	13 643	9 899
Kambodža	127	381	377	1 730
Laos	50	28	27	721
Malajzia	4 712	4 063	3 924	10 609
Mjanmarsko	346	236	234	1 398
Singapur	9 204	14 375	18 090	67 523
Thajsko	3 202	8 047	8 222	3 719
Vietnam	1 332	2 022	1 954	9 200
Celý región	58417	121850	166213	436085

¹ ročný priemer, zdroj: World Bank DataBank

3.4.3 Stupeň ekonomickej otvorenosti

Otvorenosť ekonomiky sa stala v priebehu posledných tridsiatich rokov veľmi významným faktorom pre zvýšenie efektivity medzinárodného obchodu a čerpanie výhod krajín z tohto usporiadania. Podľa ekonómov, by malé krajiny s trhovým hospodárstvom mali byť otvorené, pretože uzavretosť ekonomiky by im neprinášala dostatočné výhody. Naopak veľké krajiny s vyšším podielom na svetovom HDP si môžu dovoliť nižší stupeň otvorenosti, pretože sú schopné aj napriek tomu čerpať výhody liberalizovaného systému.⁵¹

Stupeň otvorenosti ekonomík možno zistiť skúmaním podielu celkového obchodu na HDP. Nižšia miera pomere k HDP vypovedá o nižšej miere otvorenosti. V priemere

⁵¹ FORGAŠOVÁ, Z. 2009. *Naplnění vybraných kritérií OCA zeměmi V4* : diplomová práce. Brno : Masarykova univerzita, 2009. s. 16. Dostupné na internete: <https://is.muni.cz/th/137467/esf_m/diplomka_ZF_final.txt>

vykazujú ázijskej ekonomiky relatívne vysoký stupeň otvorenosti a ich miera sa v čase zvyšuje. Ani v tomto ukazovateli však nie je región jednotný. Najvyššiu mieru otvorenosti vykazuje Singapur, ktorého hodnota otvorenosti patrí k najvyšším na svete. Je to z dôvodu, že Singapur je finančným a obchodným centrom svetového významu a ekonomika je vysoko závislá na exporte. Veľmi vysokú mieru vykazujú Vietnam, Thajsko, Malajzia, teda krajiny, ku ktorým vysokým hodnotám prispieva najmä vysoký podiel exportu spojený s úzkou špecializáciou krajín na vývoz textilu, resp. elektroniky. Naopak veľmi nízky stupeň môžeme pozorovať u Japonska, Indonézie a Číny (pozri Tabuľka 8).

Tabuľka 8: Pomer celkového obchodu⁵² a HDP (v %)

	1990	1995	2005	2010	2014
Brunei	61,8	59,7	70,2	81,4	71,0
Čína	15,9	20,4	33,7	26,2	22,6
Filipíny	27,5	36,4	46,1	34,8	28,7
Indonézia	25,3	26,3	34,1	24,3	23,7
Japonsko	10,3	9,1	14,3	15,2	17,7
Južná Kórea	25,9	26,7	36,8	49,4	50,6
Kambodža	-	31,2	64,1	54,1	62,3
Laos	11,3	23,2	34,2	35,5	40,5
Malajzia	74,5	94,1	112,9	86,9	73,8
Mjanmarsko	1,9	0,8	-	-	-
Singapur	177,2	181,2	226,1	199,3	187,6
Thajsko	34,1	41,5	68,4	66,1	69,2
Vietnam	36,0	32,8	63,7	72,0	86,4

Zdroj: World Bank DataBank

3.4.4 Diverzifikácia v produkcii a spotrebe

Každá krajina má svoj favorizovaný sektor hospodárstva, z ktorého jej buď plynú najväčšie zisky, či sa jedná o tradičné národné odvetvie, ktoré niekedy aj napriek tomu, že už nie je efektívne, stále udržuje.⁵³ Podstatné na tomto aspekte však je, aby daná krajina nezávisela iba na príjmoch z jedného či dvoch odvetví, pretože sa tým stáva citlivejšia na externé šoky. Je teda v záujme každého štátu rozložiť riziká diferenciaciou štruktúry hospodárstva. Nemenej dôležitá je diverzifikácia spotreby, ktorá v prípade hlbšej integrácie ovplyvňuje ekonomiky okolitých štátov, rovnako tak ako tú svoju. Pre zistenie diverzifikácie v produkcii a spotrebe nám posluží index diverzifikácie exportov a importov, ktorý ilustruje

⁵² Celkový obchod = export a import tovarov a služieb

⁵³ Prikladom môže byť Japonsko a pestovanie ryže

mieru závislosti krajiny na určitých produktoch. Čím nižšie hodnoty nadobúda, tým viac je export a import diverzifikovaný.

Tabuľka 9: Index diverzifikácie exportov a importov vo východnej Ázii

	1995	2005	2014
Brunej	0,81	0,83	0,83
Čína	0,48	0,46	0,45
Filipíny	0,62	0,62	0,58
Indonézia	-	0,49	0,54
Japonsko	0,38	0,42	0,46
Južná Kórea	0,41	0,44	0,46
Kambodža	0,79	0,83	0,78
Laos	0,71	0,77	0,76
Malajzia	0,52	0,47	0,44
Mjanmarsko	0,82	0,83	0,82
Singapur	0,49	0,49	0,50
Thajsko	0,48	0,39	0,39
Vietnam	0,67	0,64	0,53

Zdroj: UNCTAD's

V tabuľke č. 9 vidíme, že v tranzitívnych ekonomikách ako Kambodža, Laos a Mjanmarsko dosahuje index vyššie hodnoty v porovnaní s ostatnými krajinami. Tento rozdiel môže byť spôsobený neskorším otvorením ekonomík a neskorším začiatkom začleňovania sa do regionálnych štruktúr juhovýchodnej Ázie. Najvyššie miery diverzifikácie dosahuje Thajsko, Malajzia a Japonsko. Rozdiely medzi krajinami, okrem Kambodži a Laosu, však nie sú nijako obrovské. Ázia je spájaná tradične s odevným priemyslom a high-tech technológiami, pri výrobe ktorých má nižšie výrobné náklady vďaka lacnej pracovnej sile, nemožno preto v najbližšej dobe očakávať nejaké výrazné zmeny. Aj napriek tomu, že pre tvorbu menovej únie je vhodnejšie mať viac diverzifikovaný celkový obchod, je nutné podotknúť, že z ekonomického hľadiska je efektívnejšia špecializácia danej krajiny, vďaka ktorej môže využiť úspory z rozsahu.

3.4.5 Štrukturálna podobnosť ekonomík

Pre ucelenejší pohľad na štrukturálnu podobnosť ekonomík je vhodné použitie podielu jednotlivých sektorov na HDP. Hospodárstva ázijského regiónu nie sú v tomto kritériu príliš zjednotené. Podľa percentuálneho zastúpenia jednotlivých sektorov v ekonomikách východoázijských krajín môžeme tieto krajiny rozčleniť do troch skupín s podobnou štruktúrou. Do prvej skupiny by sme mohli zaradiť Kambodžu a Laos, ktoré majú

najvyšší podiel poľnohospodárskeho sektora, celkovo je však štruktúra ich hospodárstva rozčlenená približne rovnomerne. Najnižší rozsah poľnohospodárstva nájdeme v Singapure, ktorý má zo všetkých krajín najväčšie zastúpenie v službách. Relatívne podobné zastúpenie vykazujú Čína, Indonézia, Malajzia, Filipíny a Thajsko. Brunej má tiež enormne nízky pomer poľnohospodárstva v ekonomike, jeho najsilnejším odvetvím je priemysel, čo je spôsobené jeho veľkými zásobami ropy a úzkou orientáciou odvetvia na spracovanie a vývoz tejto komodity.

Celkovo však môžeme konštatovať, že v tomto ohľade je východoázijský región menej pripravený na spoločnú menu, teda jej prijatie by v prípade asymetrického šoku, spôsobilo veľké ťažkosti v diferencovaných krajinách.

Tabuľka 10: Podiel jednotlivých sektorov na celkovej pridanej hodnote v rokoch 1990 a 2014 (v %)

	Poľnohospodárstvo		Priemysel		Služby	
	1990	2014	1990	2014	1990	2014
Brunei	1,0	0,8	61,5	68,2	37,5	31,0
Čína	26,7	9,2	40,9	42,6	32,4	48,2
Filipíny	21,9	11,3	34,5	31,4	43,6	57,3
Indonézia	19,4	13,4	39,1	43,1	41,5	43,5
Japonsko	2,1	1,2	38,1	26,2	59,8	72,6
Južná Kórea	8,2	2,3	38,2	38,2	53,6	59,5
Kambodža	-	30,4	0,0	27,0	0,0	42,6
Laos	61,2	27,7	14,5	31,4	24,3	40,9
Malajzia	15,2	8,9	42,2	39,9	42,6	51,2
Mjanmarsko	57,3	-	10,50	0,00	32,2	0,0
Singapur	0,4	0,03	32,3	25,0	67,3	75,0
Thajsko	12,5	10,5	37,2	36,8	50,3	52,7
Vietnam	38,7	18,1	22,7	38,5	38,6	43,4

Zdroj: World Bank DataBank

3.4.6 Podobnosť inflačných mier

Pri skúmaní podobnosti inflačných mier nemožno prihliadať iba na priemerné hodnoty jednotlivých krajín, ale aj k ich zmenám v čase a sledovať zladenosť trendov. V hodnotení priemernej miery inflácie sa hodnoty líšia približne o 1,5%, čo nie je príliš veľký rozdiel, avšak ak vezmeme do úvahy odchýlku inflačných mier, tá predstavuje relatívne vysokú hodnotu. Pri bližšom preskúmaní dôjdeme k záveru, že miera inflácie v

ázijských krajinách za posledných dvanásť rokov opäť rozčleňuje región do skupín s vyššou podobnosťou trendu. Najvyššími mierami inflácie trpeli Laos a Mjanmarsko, u ktorých inflácia prekročila v šiestich rokoch hodnotu 20%, a v jednom roku dosahovala až 57%. Vo východoázijskom regióne sa v niektorých rokoch prejavila aj deflácie hneď pri niekoľkých štátoch, najviac však v Japonsku, kde priemerná hodnota deflácia predstavovala -0,27%. Dlhodobo však možno vysledovať, že krajiny si udržiujú nízku mieru inflácie, okrem Mjanmarska, a v roku 2012 bola jej úroveň pod hladinou 5% percent takmer vo všetkých krajinách.

Tabuľka 11: Priemerná miera inflácie v krajinách východnej Ázie (v %)

	2002 - 2014
Brunej	0,72
Čína	2,27
Filipíny	4,48
Indonézia	7,65
Japonsko	-0,27
Južná Kórea	3,11
Kambodža	4,92
Laos	8,72
Malajzia	2,20
Mjanmarsko	17,38
Singapur	2,12
Thajsko	2,65
Vietnam	7,97
Priemer	4,91
Smerodajná odchýlka	4,67

Zdroj: World Bank DataBank

3.5 Realizácia menovej kooperácie v praxi a dopad jej vzniku

Z teórie endogenity optimálnej menovej oblasti, ktorá bola náplňou predošlej kapitoly, vyplýva, že regionálna menová únia môže byť vytvorená nezávisle od toho, do akej miery región spĺňa kritériá OCA. Rovnako tak môže menová únia vzniknúť aj oveľa skôr, než bude dokončená celoregionálna zóna voľného obchodu, či iný hlbší stupeň integrácie. Na druhej strane by naplnenie oboch týchto "predpokladov" do značnej miery uľahčilo prechod na spoločnú menu. Aká je teda optimálna cesta, ktorou by sa mal región pri vytváraní menovej únie vydať? Na stručnú teoretickú analýzu potenciálnych dopadov menovej integrácie, ktorá uzatvárala predošlú kapitolu, sa v tejto kapitole pokúsime nadviazať praktickým pohľadom na reálne fungovanie menovej únie v regióne a to v podobe už vyše 40 rokov fungujúcej menovej integrácie medzi Brunejom a Singapurom. Tá nám poodhalí, čo menová integrácia obom krajinám skutočne priniesla.

Hoci je vznik celoregionálnej menovej únie zatiaľ v nedohľadne, existuje vo východnej Ázii už niekoľko rokov **system značne podobajúci sa menovej únii** (v obehu sú na rozdiel od menovej únie dve meny), ktoré medzi sebou vytvorili dva štáty - Brunej a Singapur. Okolité krajiny uvažujúce o vytvorení regionálnej menovej únie tak majú jedinečnú príležitosť "prezrieť si" fungovanie menovej integrácie v im blízkom prostredí a zistiť, aké dôsledky prináša takéto zoskupenie na dve menšie ázijské ekonomiky v praxi.

Menová spolupráca medzi Singapurom a Brunejom sa datuje od roku 1967, kedy do "menovej únie" patrila navyše aj Malajzia. Tieto tri krajiny sa spoločne dohodli na systéme, v ktorom bude možné používať domáce meny automaticky aj v zostávajúcich dvoch krajinách bez toho, aby ich bolo nutné meniť. K tomuto kroku sa rozhodli predovšetkým preto, aby ešte viac podporili dobré hospodárske a obchodné väzby, ktoré medzi sebou v tej dobe mali. Od tejto chvíle sa dalo platiť singapurským, brunejským aj malajzijským dolárom nezávisle od územia členskej krajiny vo všetkých troch štátoch. Malajzia po šiestich rokoch tento spolok opustila a dodnes tak pokračuje už len menová únia Singapuru a Bruneja. Zodpovednosť za menovú politiku oboch krajín prevzal Singapur, ktorý zakotvil singapurský dolár na oficiálne neznámy kôš mien. Brunejský dolár na neho zostal naďalej naviazaný. V súčasnosti sa jedná o usporiadanie založené na vzájomnej spolupráci v menovej politike, ale aj na spoločných povinnostiach a záväzkoch vyplývajúcich z tejto spolupráce. Okrem podpory obchodu a hospodárskych väzieb umožňuje tento systém obom

krajinám spoločnú koordináciu v prípadoch hroziacej finančnej krízy. Má však aj svoje nevýhody. Aké boli teda dopady jeho zavedenia pre obe krajiny?⁵⁴

3.5.1 *Prínosy únie*

Prvým významným prínosom bola **stabilizácia singapurskej a brunejské meny**. Obe krajiny majú v prípade potreby úplne voľný prístup k devízovým rezervám druhej krajiny. Tým sa znižuje riziko prípadného špekulatívneho útoku na ich meny, pretože je zaistený dostatok likvidity a krajiny sa môžu týmto útokom lepšie brániť. Účasť oboch štátov v tomto systéme sa v histórii už niekoľkokrát osvedčila - napríklad pri Ázijskej finančnej kríze, kedy sa obe krajiny práve aj vďaka spoločne zdieľanému a teda aj výrazne väčšiemu objemu rezerv dokázali vyhnúť jej najhorším prejavom. Vďaka zviazanosti menových politík a snahe Singapuru udržiavať nízku infláciu, vzrástla v priebehu rokov tiež dôvera v obidve ekonomiky.

Ako ďalší prínos môžeme uviesť **zvýšenie hospodárskej/ekonomickej efektívnosti**. V priebehu posledných niekoľkých rokov sa zvýšil objem obchodných a finančných tokov medzi oboma krajinami. Singapur si už niekoľko desaťročí udržiava pozíciu najväčšieho dodávateľa tovaru do Bruneja a jeho podiel v priebehu rokov vzrástol - v roku 2014 sa podieľal na celkovom importe do Bruneja 36%-mi, v roku 1990 to bolo 26%.⁵⁵ Brunej je krajina značne závislá na exporte ropy a zemného plynu. Hlavným obchodným partnerom, čo sa importu týka, je pre Brunej Japonsko a všetky transakcie sú uskutočňované spravidla v amerických dolároch. Export z Bruneja do Singapuru v priebehu rokov nevzrástol nijak dramaticky a podiel Bruneja na celkovom importe Singapuru medzi rokmi 1990 a 2014 dokonca klesol, preto, čo sa tohto prípadu týka, nemožno príliš hovoriť o tzv. "trade-creating" efekte menovej integrácie. Brunej však vo veľkej miere využíva finančné služby poskytované singapurskými bankami a z pohľadu Bruneja sa o Singapore dá hovoriť ako o hlavnom strategickom finančnom partnerovi. Aj z tohto dôvodu možno usudzovať, že existencia menovej integrácie, ktorá prispela k odstráneniu prekážok vo vzájomnom obchodovaní, do značnej miery uľahčuje vzájomné ekonomické vzťahy. Naopak sa tu zatiaľ nenaplnil predpoklad, že splnenie kritérií OCA je endogénne, pretože menová integrácia doteraz nepriniesla symetrický vývoj hospodárskych ukazovateľov u oboch krajín. Hodnoty

⁵⁴ CHIRATHIVAT, S. – CLAASSEN, E.M. – SCHROEDER, J. 2004. *East Asia's Monetary Future Integration in the Global Economy*. [online]. 2004. 264 s. [cit. 2016-05-01]. Dostupné na internete: <<http://www.elgaronline.com/view/9781843764625.xml>>. eISBN: 9781845423384.

⁵⁵ Asia Regional International Center, <https://aric.adb.org>

týchto parametrov si nie sú v mnohých prípadoch (napr. hospodárskeho rastu) podobné a ani účasť v menovej únii neprispela v priebehu rokov k ich zblíženiu.⁵⁶

3.5.2 Náklady únie

Ako najvýznamnejší náklad menovej únie sme si uviedli stratu možnosti rozhodovať o menovej politike na národnej úrovni, teda **stratu menovej autonómie**. Menovú autonómiu v tomto „dvojspolku“ však reálne stratil iba Brunej, ktorý riadenie menovej politiky prenechal Singapuru. Riadenie menovej politiky Singapurom sa však ukazuje ako dostatočne spoľahlivé, napomáha domácej ekonomike Bruneja a zároveň ponecháva priestor pre riadenie domácej ekonomiky. Náklady vyplývajúce zo straty menovej autonómie Bruneja sú relatívne malé predovšetkým vďaka podobnosti ekonomických cieľov oboch krajín, ako je už spomínaná cenová stabilita, a možnosti aj cez toto usporiadanie presadzovať naďalej svoje domáce ciele.

Z teórie optimálnej menovej oblasti ďalej vieme, že štrukturálna odlišnosť krajín zvyšuje pravdepodobnosť asymetrického vývoja ich ekonomík. Export Bruneja je z 90% tvorený ropou a zemným plynom. Singapur má diverzifikovanejšiu a pokročilejšiu štruktúru exportu s veľmi vyspelým finančným sektorom. Hospodárska štruktúra oboch krajín je teda odlišná a dá sa vďaka tomu očakávať **výskyt asymetrických šokov**, ktoré potvrdzujú aj namerané hodnoty, z ktorých je zrejmé, že šoky nie sú zladené. Uviedli sme si tiež, že popri šokoch je dôležitá aj zladenosť hospodárskych cyklov. Ani v tomto prípade však v priebehu rokov nedošlo k ich synchronizácii (Tabuľka 12). Obe krajiny sa tak nezdarujú ako príliš vhodní kandidáti na menovú úniu. Napriek tomu tu menová integrácia v podstate bez problémov funguje už takmer 50 rokov, čo naznačuje, že v konečnom výsledku pravdepodobne prevažujú prínosy takéhoto zoskupenia nad jeho nákladmi.⁵⁷

Tabuľka 12: Korelácia šokov medzi Brunejom a Singapurom v rokoch 1967-1997

	Dopytové šoky	Ponukové šoky
Brunei - Singapur	0,26	-0,08

Zdroj: CHIRATHIVAT, S. – CLAASSEN, E.M. – SCHROEDER, J. 2004. *East Asia's Monetary Future Integration in the Global Economy*.

⁵⁶ CHIRATHIVAT, S. – CLAASSEN, E.M. – SCHROEDER, J. 2004. *East Asia's Monetary Future Integration in the Global Economy*. [online]. 2004. 264 s. [cit. 2016-05-01]. Dostupné na internete: <<http://www.elgaronline.com/view/9781843764625.xml>>. eISBN: 9781845423384.

⁵⁷ CHIRATHIVAT, S. – CLAASSEN, E.M. – SCHROEDER, J. 2004. *East Asia's Monetary Future Integration in the Global Economy*. [online]. 2004. 264 s. [cit. 2016-05-01]. Dostupné na internete: <<http://www.elgaronline.com/view/9781843764625.xml>>. eISBN: 9781845423384.

3.6 Diskusia

Z poznatkov nadobudnutých v tejto kapitole môžeme usudzovať, že sa **miera integrácie v regióne východnej Ázie v posledných rokoch zvýšila a integrácia regiónu sa pravdepodobne bude aj naďalej prehĺbovať**. Nepriamo k tomu prispela aj finančná a následne menová kríza v polovici deväťdesiatych rokov, ktorej dôsledky prinútili postihnuté štáty viesť medzi sebou otvorený dialóg týkajúci sa vytvorenia a následného rozvoja hospodárskych väzieb medzi štátmi v regióne, čoho dôsledkom bolo prehĺbenie vzájomnej závislosti ekonomík východoázijských štátov. Výsledkom prehĺbenia tejto interdependencie bol predovšetkým nárast objemu intra-regionálneho obchodu a investícií, väčšia prepojenosť finančných trhov, zvyšujúci sa počet regionálnych dohôd a vznik niekoľkých iniciatív, ktorých cieľom bolo zlepšiť politický dialóg medzi východoázijským štátmi, posilniť dohľad nad ich finančným sektorom a vytvoriť podmienky pre spoločné riešenie menových, fiškálnych a finančných otázok tak, aby mohla byť zabezpečená stabilita v regióne. Hoci sa vo východnej Ázii nejaký čas už diskutuje aj o vzniku menovej únie, nebol zatiaľ bližšie stanovený žiadny spoločný postup, ktorý by mali krajiny nasledovať. V akom časovom horizonte, a či vôbec k samotnej menovej integrácii dôjde, je v súčasnosti veľmi ťažké predpovedať, čo má „na svedomí“ predovšetkým doterajšia slabá politická podpora a značná heterogenita východoázijského regiónu. Je teda najvyšší čas urobiť kroky, ktoré by viedli k naštartovaniu menovej integrácie regiónu. Súčasne však zastávame názor, že vytvorenie únie časovom horizonte menšom ako 10 rokov nie je veľmi reálne.

Z analýzy kritérií optimálnej menovej oblasti môžeme konštatovať, že krajiny východnej Ázie **spĺňajú niektoré kritériá vo väčšej, iné zasa v menšej miere**. Hľadanie jednoznačnej odpovede na otázku, či je skúmaný región pre vytvorenie menovej oblasti vhodný, preto nie je jednoduché. Jednou z príčin sú aj pretrvávajúce rozdiely medzi jednotlivými časťami regiónu. Preto predpokladáme, že by spočiatku bolo lepšie vytvorenie menovej únie na báze niekoľkých subregionálnych celkov, ktoré sa navzájom najviac podobajú svojou ekonomickou štruktúrou. V tejto časti práce sa preto sústredíme na hľadanie kandidátov vhodných na vytvorenie menších, ale za to homogénnejších subregiónov s vlastnou menovou a kurzovou politikou, prípadne jednotnou menou, pri ktorých by bolo riziko utrpenia vážnejšej ujmy menšie, ba dokonca by existovala možnosť, že by mohli prevládnuť výhody vzniku únie nad nevýhodami.

Takmer istý je aj fakt, že by realizácia celoregionálnej verzie menovej únie bola v blízkom horizonte niekoľkých rokov pravdepodobne až **príliš nákladná**, čo vlastne tiež nenahráva do karát potencionálnemu vzniku únie. Napriek tomu, aké krajiny by mohli byť teoreticky vhodné pre vznik menších, jednotnejších menových celkov?

Z hľadiska teórie OCA, resp. nami podrobnejšie skúmaných parametrov, možno označiť ako vhodného kandidáta pre menovú integráciu najmenej jeden menší, relatívne homogénny subregión, a to **subregión tvorený Malajziou a Thajskom**. Tieto dve krajiny disponujú rozvinutou medzinárodnou mobilitou pracovnej sily, otvorenosťou ekonomiky na veľmi podobných úrovniach, vysokými mierami diverzifikácie exportu a importu. Takmer vôbec sa nelíšia ani namerané miery inflácie za časový horizont posledných desať rokov. Vzácné podobné hodnoty vykazuje aj štrukturálna podobnosť ekonomík, kde sa nedá hovoriť o jasnej dominancii sektoru služieb (ako je to v prípade obchodných a finančných lídrov z regiónu, teda Japonska a Singapuru), ani o takpovediac neexistencii poľnohospodárskeho sektora (prípady Bruneja a Singapuru). Úspešnosti tejto potenciálnej spolupráce nahrávajú nielen veľmi podobné hodnoty ukazovateľov skúmaných v rámci kritérií OCA, ale aj geografická príbuznosť (pozri Príloha 1).

Príkladom pre východoázijské krajiny by však ešte mohli byť **Singapur a Brunej**, teda dve krajiny, ktoré spolu na určitej forme menovej spolupráce participujú už od šesťdesiatych rokov 20. storočia. Táto kooperácia prebieha bez väčších problémov, a to aj napriek tomu, že nie je možné hovoriť o vytvorení predpokladov spĺňajúcich kritériá teórie OCA pred vznikom samotnej menovej spolupráce a dokonca sa tu neprejavila ani hypotéza o endogenite charakteristík optimálnej menovej oblasti v období fungovania spolupráce.

Na pamäti by sme mali mať aj v práci spomínanú **hypotézu o endogenite charakteristík optimálnej menovej oblasti**, podľa ktorej sa proces integrácie vstupom do menovej únie nekončí, ale práve vstup do únie môže byť impulzom pre zvýšenie vzájomného obchodu, ktorý vyústi až ku vysoko korelovaným hospodárskym cyklom. V dôsledku toho potom kandidátska krajina bude kritériá naplňovať až po vstupe, teda ex post, a to aj ak ich nenaplnovala ex ante. Založiť menovú úniu tak môžu aj krajiny, u ktorých sa zatiaľ o podobnosti kritérií optimálnej menovej oblasti nedá príliš hovoriť. K spoločnému naplňaniu kritérií teda môže dôjsť až po prijatí jednotnej meny a nie je nutné, aby krajiny dané kritériá spĺňali už pred vytvorením menovej únie. Podľa nášho názoru je však vytváranie jednotnej menovej oblasti len na základe tejto hypotézy príliš riskantné.

Otázkou tak naďalej zostáva, akým smerom sa má región uberať v budúcnosti, aby bolo možné vytvorenie menovej únie naprieč celým regiónom čoraz viac reálnejšie a aby tak tento akt mohol sprostredkované prispieť k posilneniu stability a dôveryhodnosti ekonomík regiónu, ekonomickému rastu a zvyšovaniu životnej úrovne obyvateľov východnej Ázie.

Záver

Ako napovedá názov predkladanej záverečnej práce, jej cieľom bolo zistiť, aká je v súčasnosti perspektíva vytvorenia jednotnej menovej únie v Ázii. Preto sme v tejto práci najprv charakterizovali menovú úniu, resp. iné formy menovej integrácie vo svete a popísali ich tendencie v súčasnosti. Následne sme pomenovali kritériá formulované Mundellom v teórii optimálnej menovej oblasti a aplikovali ich na oblasť Ázie. Vzhľadom na tendencie, ktoré je už niekoľko desiatok rokov možné badať pri zvýšenej aktivite súvisiacej s ekonomickou integráciou v regióne juhovýchodnej, resp. východnej Ázie, kde už v roku 1967 vzniklo integračné zoskupenie ASEAN sme sa v práci bližšie zamerali na predmetný región z dôvodu, že sa nám pre vytvorenie menovej oblasti javil ako najperspektívnejší. K dosiahnutiu stanoveného cieľa sme dospeli na základe analýzy ekonomík východoázijských štátov vrátane faktorov ovplyvňujúcich ich vývoj (najmä rozvoj priemyslu a obchodu), motívov a súčasných trendov menovej kooperácie a nárastu intra-regionálneho obchodu, investícií a finančných tokov aj v súvislosti s ázijskou krízou ako podnetom pre rozmach obchodnej a finančnej spolupráce.

Pri spracovaní témy „Perspektívy tvorby jednotnej menovej oblasti v Ázii“ pre nás vyplynulo niekoľko záverov. Predovšetkým sme usúdili, že miera integrácie sa vo východnej Ázii v posledných rokoch zvýšila a bude sa zrejme i naďalej prehlbovať. Jej výsledkom je najmä vytvorenie hospodárskych väzieb medzi štátmi v regióne, nárast intra-regionálneho obchodu, investícií, väčšie prepojenie finančných trhov, zvyšujúci sa počet regionálnych dohôd a vznik iniciatív v oblasti finančnej spolupráce. Samotné vytvorenie menovej oblasti je stále veľmi ťažké prognózovať, avšak stále je možné ďalej skúmať, ktoré krajiny sú vhodné pre vytvorenie takejto spolupráce v strednodobom či dlhodobom horizonte. Súčasne naďalej vidíme priestor pre hľadanie kandidátov, ktorí by boli schopní splňať podmienky homogenity trhu na vytvorenie únie s vlastnou menovou a kurzovou politikou.

Na základe stanovených kritérií optimálnej menovej oblasti sme dospeli k záveru, že najvhodnejší relatívne homogénny subregión, potenciálne schopný vytvoriť menovú úniu je subregión tvorený Malajziou a Thajskom, ktoré disponujú vhodnými faktormi.

Musíme priznať, že získané poznatky, ktoré sme spracovali v predkladanej práci nie sú dostatočné na pochopenie celej problematiky, sú však dobrým základom pre ďalšie uvažovanie o možnostiach vytvorenia menovej únie nie len priamo v regióne východnej Ázie, ale celkovo naprieč celým ázijským svetadielom. Tiež chceme

poznamenať, že vytvorenie menovej únie nie je len otázkou faktorov determinujúcich jej vznik, ktoré sú (alebo mali by byť) prítomné v potenciálnom menovom regióne, ale súčasne otázkou času. V druhom prípade ide najmä o prehodnotenie stability trhov a nákladov, ktoré vznik únie prináša v porovnaní s jej prínosmi. Na to je však potrebná hĺbková analýza odborníkov vo finančnej a menovej oblasti a tvorcov hospodárskych politík prinášajúcich synergie smerujúce k vytvoreniu ekonomicky priechodného konsenzu ako výsledku odbornej diskusie.

Zoznam použitej literatúry

Monografie

DE GRAUWE, P. *Economics of monetary union*. 7 vyd. Oxford : Oxford University Press, 2007. 281 s. ISBN: 978-0-19-929780-1.

KUNEŠOVÁ H. a kol. 2014. *Světová ekonomika. Nové jevy a perspektivy*. 3. doplnené a prepracované vydanie. Praha : Beckovy ekonomické učebnice, 2014. 319 s. ISBN 80-7179-455-4.

SYCHRA, Z. 2009. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. Brno : Masarykova univerzita, Mezinárodní politologický ústav, 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2.

KUČEROVÁ, Z. *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Praha : Vydavatelství ČVUT, 2005. 141 s. ISBN 80-86729-18-4.

LISÝ, J. - ZÁMEČNÍKOVÁ, Z. *Úvod do makroekonomie pre OA*. Druhé vydanie. Bratislava : Slovenské pedagogické nakladateľstvo, 2007. 133 s. ISBN 978-80-10-01198-8.

Elektronické dokumenty

HAMADA, K. – RESZAT, B. – VOLZ, U. 2009. *Towards Monetary and Financial Integration in East Asia*. Cheltenham : Edward Elgar Publishing, 2009. 424 s. Dostupné na internete:

<<https://books.google.sk/books?id=fG332MhDWYMC&pg=PA2&lpg=PA2&dq=Towards+Monetary+and+Financial+Integration+in+East+Asia&source=bl&ots=IF8lZ5jSTx&sig=DrfTirt6rXbcQiD1VyZhVbZiYZc&hl=cs&sa=X&ved=0ahUKEwjItv2y8PHMAhVIJMAKHcFJDEcQ6AEIRDAE#v=onepage&q=Towards%20Monetary%20and%20Financial%20Integration%20in%20East%20Asia&f=false>> eISBN 978-1-84844-363-1.

ASIAN DEVELOPMENT BANK. 2013. *Asian Economic Integration Monitor* [online]. Manila 2013 : Asian development bank, 2013 [cit. 2016.04.05]. 52 s. Dostupné na internete: <<http://www.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2013/13152.pdf>>. eISBN 978-92-9254-308-2.

CHIRATHIVAT, S. – CLAASSEN, E.M. – SCHROEDER, J. 2004. *East Asia's Monetary Future Integration in the Global Economy*. [online]. 2004. 264 s. [cit. 2016-05-01]. Dostupné na internete: <<http://www.elgaronline.com/view/9781843764625.xml>>. eISBN: 9781845423384.

Články v elektronických časopisoch a iné príspevky

BORDO, D.M. 2004. The United States as a Monetary Union and Euro: A Historical Perspective. In *Cato Journal* [online]. 2004 [cit. 2016-4-15]. 8 s. Dostupné na internete: <<http://object.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/cato-journal/2004/5/cj24n1-2-15.pdf>>

LENNEROVÁ, I. 2014. História, súčasnosť a budúcnosť menových únií. In *Finančné trhy : vedecký časopis* [online]. 2014, č. 3, s. 18 [cit. 2016-4-19]. 26 s. Dostupné na internete:

<http://www.derivat.sk/files/2014%20financne%20trhy/FT_3_2014_Lennerova_Historia.pdf>. ISSN 1336-5711.

MACHALA, K. 2003. Měnové unie ve světě. [online]. [cit. 2016.04.15]. Dostupné na internete: <http://ihned.cz/c3-13243630-000000_d-13243630-menove-unie-ve-svete>

VAN BEEK, F. – ROSALES, J.R. 2000. *The Eastern Caribbean Currency Union* : occasional paper. [online] 2000. Dostupné na internete: <<http://www.imf.org/external/pubs/nft/op/195/index.htm>>

MONGELLI, F.P. 2008. *European economic and monetary integration, and the optimum currency area theory* [online]. Brussels: European Commission. Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2008. 61 s. [cit. 2016-4-4]. ISBN 978-927-9082-276. Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12081_en.pdf>

HORVÁTH, R, KOMÁREK L.: Teorie optimálních měnových zón: rámec k diskuzím o monetární integraci. In *Finance a úvěr* [online]. 2002, 52, č. 7–8. [cit. 2016-4-4]. 22 s. Dostupné na internete: <http://journal.fsv.cuni.cz/storage/801_386_407.pdf>

KENEN, P. B. - MEADE, E.E. 2004. *Monetary Integration In East Asia*. : working paper. [online]. 2004. 38 s. Dostupné na internete: <<http://www.frbsf.org/economic-research/files/Kenen.pdf>>

ROSE, A.K. 2006. *Currency Unions* : working paper. [online]. 2006. 6 s. Dostupné na internete: <<http://faculty.haas.berkeley.edu/arose/Palgrave.pdf>>

LEE, G. – AZALI, M. 2011. Is East Asia an optimum currency area? In *Economic Modelling* [online]. 2012, vol. 29, Issue 3. [cit. 2016-05-02] s. 87–95. Dostupné na internete: <<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999311001179>>

KAUR, I.N - SINGH, N. 2013. *Financial Integration in East Asia: Past, Present and Possible Futures* : working paper. Santa Cruz : University of California, 2013. 25 s. Dostupné na internete: <http://economics.ucsc.edu/research/downloads/Kaur_Singh_FinancialIntegration_Oct2013.pdf>

PARK, Y.CH. – BAE, K.H. 2002. *Financial Liberalization and Economic Integration in East Asia*: working paper. Soul : Korea University, 2002. 99 s. Dostupné na internete: <<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.195.7154&rep=rep1&type=pdf>>

Terms of Understanding on the Establishment of the ASEAN Surveillance Process. Dostupné na internete:

<http://www.asean.org/storage/images/2012/Economic/AFMM/Agreement_on_Finance/Terms%20of%20Understanding%20on%20the%20Establishment%20of%20the%20ASEAN%20Surveillance%20Process,%20Washington.pdf>

SUSSANGKARN, Ch. *The Chiang Mai Initiative Multilateralization: Origin, Development and Outlook* : ADBI Working Paper 230, Tokyo, 2010. s. 48-51. Dostupné na internete:

<http://www.academia.edu/13685359/Chiang_Mai_Initiative_in_the_financial_cooperation_of_ASEAN_3_what_is_it_good_for>

KURIHARA, T. 2012. Achievements of Asian Bond Markets Initiative (ABMI) in the last decade and Future Challenges. In: *OECD* [online]. 2012 [cit. 2016.4.4]. 7 s. Dostupné na internete: <<http://www.oecd.org/finance/financial-markets/49700575.pdf>>

Institut d'émission d'outre-mer. [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné na internete: <<http://www.ieom.fr/ieom/langues/duties-and-activities>>

Arabské ropné krajiny chcú spoločnú menu. [online]. 2008 [cit. 2016-05-05]. Dostupné na internete: <<http://spravy.pravda.sk/ekonomika/clanok/189840-arabske-ropne-krajiny-chcu-spolocnu-menu>>

Nenaplnený sen, či blízka budúcnosť? Putin chce vytvoriť vlastnú verziu eura. [online]. 2015 [cit. 2016-05-05]. Dostupné na internete: <<http://openiazoch.zoznam.sk/cl/154549/Nenaplneny-sen-ci-blizka-buducnost-Putin-chce-vytvorit-vlastnu-verziu-eura>>

Vedecko-kvalifikačné práce

LADŽONOVÁ, V. 2012. *Měnová politika eurozóny* : diplomová práce. Praha : Bankovní institut vysoká škola Praha, 2012. 74 s. Dostupné na internete: <https://is.bivs.cz/th/10248/bivs_m/Diplomova_prace_Ladzonova.pdf>

PŘÍLEPKOVÁ, H. 2006. *Historie evropských měnových unií* : bakalářská práce. Praha : Univerzita Karlova v Praze, 2006. 71 s. Dostupné na internete: <ies.fsv.cuni.cz/default/file/download/id/4007>

OBÚRKA, V. 2006 *Evropská měnová unie a její perspektivy* : diplomová práce. Brno : 2006 : Masarykova univerzita, 2006. 76 s. Dostupné na internete: <http://is.muni.cz/th/63241/esf_m/Evropska_menova_unie_a_jeji_perspektivy.pdf >

FORGAŠOVÁ, Z. 2009. *Naplnění vybraných kritérií oca zeměmi V4* : diplomová práce. Brno : Masarykova univerzita, 2009. 86 s. Dostupné na internete: <https://is.muni.cz/th/137467/esf_m/diplomka_ZF_final.pdf>

STOLARCZYK, P. 2006. *Monetary Union in Asia?* : Master Thesis. Aarhus : Aarhus School of Business, 2006. 94 s. Dostupné na internete: < <http://pure.au.dk/portal-asb-student/files/1804/000147844-147844.pdf> >

ZHENG, Q. – XI, F.Y. 2006. *Can South East Asian Achieve Monetary Integration?* : Master Thesis. Aarhus : The Aarhus School of Business, 2006. 130 s. Dostupné na internete: <<http://pure.au.dk/portal-asb-student/files/1776/000152329-152329.pdf>>

Údaje z databáz:

The World Bank Data, <<http://data.worldbank.org/indicator/AG.LND.TOTL.K2>>

Nation Master : Countries Population Compared, <<http://www.nationmaster.com/country-info/stats/People/Population>>

National Accounts Main Aggregates Database,
<<http://unstats.un.org/unsd/snaama/selbasicFast.asp>>

The World Bank Data, <<http://data.worldbank.org/about/country-and-lending-groups>>

ARIC Tracking Asian Integration, <<https://aric.adb.org/integrationindicators>>

ASEAN Statistics, <<http://aseanstats.asean.org>>

UNCTAD's, <<http://unctadstat.unctad.org/EN/Index.html>>

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1: Heterogenita regiónu z hľadiska rôznych ukazovateľov	26
Tabuľka 2: Podiel exportu tovaru a služieb na HDP krajín (v%)	29
Tabuľka 3: Podiel intra-regionálneho obchodu na celkovom obchode (v%)	31
Tabuľka 4: Podiel krajín a regiónov na prítokoch PZI do krajín ASEAN v období 2012-2014 (v %)	32
Tabuľka 5: Počet FTA v regióne, kumulatívne	33
Tabuľka 6: Akumulácia devízových rezerv vo vybraných krajinách východnej Ázie (rok 2015)	38
Tabuľka 7: Prílev priamych zahraničných investícií v rokoch 1990-2014	40
Tabuľka 8: Pomer celkového obchodu a HDP (v %).....	41
Tabuľka 9: Index diverzifikácie exportov a importov vo východnej Ázii.....	42
Tabuľka 10: Podiel jednotlivých sektorov na celkovej pridanej hodnote v rokoch 1990 a 2014 (v %)	43
Tabuľka 11: Priemerná miera inflácie v krajinách východnej Ázie (v %)	44
Tabuľka 12: Korelácia šokov medzi Brunejom a Singapurom v rokoch 1967-1997	47

Zoznam grafov

Graf 1: Priemerná ročná miera rastu HDP v rokoch 1990-2014 vo vybraných krajinách a regiónoch (v%)	27
---	----

Zoznam príloh

Príloha 1: Mapa juhovýchodnej Ázie	58
---	----

Príloha 1: Mapa juhovýchodnej Ázie



zdroj: <http://www.southeastasiadreams.com>