

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA MEDZINÁRODNÝCH VZŤAHOV**

Evidenčné číslo: 19100/I/2012/2139049956

Európska menová únia

Diplomová práca

2012

Bc. Michal Držka

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA MEDZINÁRODNÝCH VZŤAHOV**

Európska menová únia

Diplomová práca

Študijný program: Hospodárska diplomacia

Študijný odbor: 6221 8 00 - Medzinárodné ekonomické vzťahy

Školiace pracovisko: Katedra medzinárodných ekonomických vzťahov a hospodárskej diplomacie, Ekonomická univerzita v Bratislave

Vedúci záverečnej práce: Ing. Richard Woltemar, PhD.

Čestné vyhlásenie

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

Dátum: 30.4. 2012

.....

(podpis študenta)

ABSTRAKT

DRŽKA, Michal: *Európska menová únia*. - Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta medzinárodných vzťahov; Katedra medzinárodných ekonomických vzťahov a hospodárskej diplomacie. – Ing. Richard Woltemar, PhD. – Bratislava: FMV EU, 2012, počet strán .

Záverečná práca sa zameriava na retrospektívnu analýzu historického vývoja menových vzťahov v integrujúcej sa Európe, od začiatku 60. rokov 20. storočia až po súčasnosť, pričom dôraz kladie na pochopenie ekonomicko-politických súvislostí budovania Európskej menovej únie, rovnako ako aj definovaniu jej základných koncepčných nedostatkov, ktoré sú príčinou súčasnej dlhovej krízy v Eurozóne. V prvej kapitole sú rozpracované teoretické koncepcie európskej integrácie, jednotlivé fázy ekonomickej integrácie a Teória optimálnej menovej oblasti. Druhá kapitola sa venuje vývoju menových vzťahov v rámci Európskeho hospodárskeho spoločenstva od jeho prvopočiatkov až po krízu Európskeho menového systému. Tretia kapitola opisuje vznik, konvergenčné kritériá, inštitucionálny rámec a základné princípy fungovania Európskej menovej únie. Posledná kapitola práce pojednáva o súčasných problémoch Eurozóny súvisiacich s neudržateľnou výškou verejných dlhov jej členských štátov. Záver práce je venovaný identifikovaniu základných koncepčných nedostatkov Európskej menovej únie, charakteristike protikrízových opatrení a predikciám potencionálneho budúceho vývoja Eurozóny.

Kľúčové slová:

Európska únia, integrácia, menová únia, optimálna menová oblasť, eurozóna, dlhová kríza, euro

ABSTRACT

DRŽKA, Michal: *European Monetary Union* – University of Economics in Bratislava. Faculty of International Relations, Department of International Economic Relations and Economic Diplomacy - Head of theses: Ing. Richard Woltemar, PhD. – Bratislava: FMV EU, 2012, p.

Final thesis is focusing on retrospective analysis of historical evolution of monetary relation in integrating Europe since beginning of 1960's till present at which is giving particular attention to economic and political coherence during process of creation of European Monetary Union, as well as to definition of its principal draft deficiencies, which are the reason for current debt crisis in Eurozone. First chapter is presenting theoretical concepts of European integration, respective phases of economic integration and the Optimum Currency Area Theory. Second chapter is dedicated to the evolution of monetary relation in European Economic Community since its very beginning till crisis of European Monetary System. Third chapter is describing creation, convergence criteria, institutional framework and basic principles of European Monetary Union. Last chapter is addressing actual problems of Eurozone connected with unsustainable level of sovereign debt of their member states, characteristic of anticrisis actions and prediction of potential future development of Eurozone.

Key words:

European Union, integration, monetary union, optimum currency area, Eurozone, sovereign debt crisis, Euro

Obsah

Úvod.....	1
1. Teoretické koncepcie integrácie	4
1.1 Definícia ekonomickej integrácie	4
1.2 Typy a formy ekonomickej integrácie	5
1.3 Koncepcie európskeho integračného procesu	7
1.3.1 Federalizmus.....	8
1.3.2 Funkcionalizmus a neofunkcionalizmus	9
1.3.3 Inštitucionalizmus.....	13
1.4 Koncepcie integrácie v menovej oblasti	14
1.4.1 Teória optimálnej menovej oblasti	15
1.4.2 Prínos Roberta A. Mundella	16
1.4.3 Ďalší rozvoj teórie optimálnej menovej oblasti.....	18
2. Európska menová integrácia.....	22
2.1 Prvé snahy o vytvorenie menovej spolupráce	23
2.2 Spor dvoch koncepcií v priebehu budovania HMÚ	25
2.3 Systém menového hada.....	26
2.4 Európsky menový systém	26
2.5 Problémy a kríza EMS	29
3. Hospodárska a menová únia	32
3.1 Delorsova správa a etapy budovania EMÚ.....	32
3.2 Inštitúcie HMÚ.....	36
3.2.1 Európsky menový inštitút (EMI).....	36
3.2.2 Európsky systém centrálnych bánk (ESCB).....	37
3.2.3 Európska centrálna banka (ECB)	38
3.3 Konvergenčné kritériá.....	39

3.4 EMÚ a konvergenčné kritériá vs. OMO	41
3.5 Pakt stability a rastu	44
3.6 Súčasná Eurozóna	48
4. Dlhová kríza v Eurozóne	51
4.1 Vplyv globálnej finančnej a hospodárskej krízy na Eurozónu.....	51
4.2 Grécko	54
4.3 Európsky finančný stabilizačný mechanizmus (EFSM)	55
4.3.1 Írsko	57
4.3.2 Portugalsko	58
4.4 Ekonomická previazanosť krajín Eurozóny	58
4.5 EÚ vs. dlhová kríza, kto bude víťaz?	59
4.5.1 Fiškálna reštrikcia vs. riadený bankrot.....	60
4.5.2 Európsky stabilizačný mechanizmus.....	61
4.5.3 Pakt pre Euro	62
4.5.4 Revízia zmlúv EÚ.....	62
4.5.5 Fiškálna integrácia.....	64
4.6 Hodnotenie EMÚ	65
Záver	67
Zoznam použitej literatúry	71
Zoznam príloh.....	77

Zoznam použitých skratiek

ECB – Európska centrálna banka

ECU – European Currency Unit

EFSF – Európsky finančný a stabilizačný fond

EFSM – Európsky finančný a stabilizačný mechanizmus

EHS – Európske hospodárske spoločenstvo

EK – Európska komisia

EMI – Európsky menový inštitút

EMS – Európsky menový systém

EMÚ – Európska menová únia

ERM – European Exchangerate Mechanism

ES – Európske spoločenstvá

ESCB – Európsky systém centrálnych bánk

ESM – Európsky stabilizačný mechanizmus

ESUO – Európske spoločenstvo uhlia a ocele

HMÚ – Hospodárska a menová únia

MMF – Medzinárodný menový fond

OEEC – Organization for European Economic Cooperation

OMO – Optimálna menová oblasť

WTO – World Trade Organisation

Úvod

Dňa 9. mája 1951, francúzsky minister zahraničných vecí Robert Schuman odprezentoval návrh nadviazania hospodárskej spolupráce medzi krajinami západnej Európy. Schumanova deklarácia položila ideové základy procesu európskej integrácie, ktorý je vo viacerých smeroch jedinečným a špecifickým prejavom medzinárodnej del'by práce. Európska je skutočne bezprecedentným hospodárskym priestorom a fenoménom svetovej ekonomiky, ktorého vybudovanie podmieňujú historicko-spoločenské špecifiká európskeho kontinentu.

Európska integrácia je procesom *sui generis*, v priebehu 60 rokov sa z malého spoločenstva 6 krajín, stalo spoločenstvo 27 štátov Európy, ktoré sú navzájom spojené jednotným vnútorným trhom, ktorý pozostáva z 500 miliónov obyvateľov. V 17 členských štátoch Európskej únie je možné platiť jednotnou menou. Vznik hospodárskej a menovej únie k 1. januáru 1999 je považovaný za najvýraznejší úspech integračného procesu. Spoločná európska mena, Euro, je nielen ekonomickou premennou, je aj významným politickým symbolom integrujúcej sa Európy a odrazom spoločnej európskej identity.

Diplomová práca pozostáva zo štyroch kapitol. Prvá kapitola má vedecko-teoretický charakter, nakoľko sa venuje vymedzeniu základných pojmov, teoretických koncepcií a procesov nutných k pochopeniu princípov, na ktorých je založený vznik a fungovanie Európskej menovej únie.

V úvodnej časti prvej kapitoly je definovaná integrácia ako fenomén ekonomickej teórie a je uvedená stručná charakteristika jednotlivých fáz medzinárodnej ekonomickej integrácie. Kapitola ponúka prehľad teoretických koncepcií federalizmu, funkcionalizmu, neofuncionalizmu a inštitucionalizmu, o ktoré sa európska integrácia, či už ekonomická rovnako aj politická, opiera.

Podstatné miesto v prvej kapitole je venované ekonomicko-teoretickému prístupu k medzinárodnej menovej integrácií, so zameraním sa na charakteristiku Teórie optimálnej menovej oblasti a asymetrických šokov. Tretia časť kapitoly sa zaoberá kritériami definujúcimi optimálnu menovú oblasť, ktorá je územím, kde je možné implementovať jednotnú menu bez vedľajších negatívnych efektov. Predmetná teória je významnou koncepciou poskytujúcou teoretický základ pre vybudovanie menovej únie medzi viacerými štátmi.

Druhá kapitola postupne charakterizuje vývoj svetového menového systému a prvé myšlienky o vytvorení menovej únie v rámci ES. Ďalej sú tu rozpracované dve základné protichodné koncepcie budovania menovej únie – ekonomistická a monetaristická, ktoré vznikli na základe dvoch protichodných štúdií – Barreho a Schillera. Ich rozpor je následne viditeľný v celom ďalšom vývoji európskej menovej integrácie.

V druhej kapitole je charakterizovaný tiež systém menového hada, ktorý bol nahradený Európskym menovým systémom, prvou reálne funkčnou menovo-integračnou formou v rámci Európskych spoločenstiev resp. EÚ. Pôsobením *spill-over* efektu a v dôsledku hospodárskych ťažkostí vyplynula potreba reformy EMS, ktorá vyústila do plánu na vytvorenie menovej únie v rámci krajín Spoločenstva.

Tretia kapitola záverečnej práce ponúka podrobný pohľad na proces budovania Hospodárskej a menovej únie, ktorý prebiehal v troch fázach na základe tzv. Delorsovej správy. Pasáže tretej kapitoly sú ďalej venované inštitucionálnemu rámcu EMÚ, konvergenčným kritériám, ktoré musí každá krajina splniť, aby mohla prijať euro. Kapitola sa venuje hodnoteniu maastrichtských kritérií s pohľadom OMO a významná časť je vyhradená pre Pakt stability a rastu, pozadiu jeho vytvorenia a jeho významu pre fungovanie HMÚ od jej vzniku.

Štvrtá kapitola ponúka stručnú charakteristiku vývoja dlhovej krízy v rámci EMÚ. Zvlášť sa venuje vývoju v prvých troch postihnutých krajinách: Grécku, Írsku a Portugalsku. Záverečná kapitola opisuje previazanosť jednotlivých ekonomík, opatrenia Európskej únie na prekonanie krízy ako aj možné alternatívne riešenia súčasných problémov.

Záverečná práca charakterizuje proces budovania Európskej menovej únie pomocou retrospektívnej analýzy prvých pokusov o nadviazanie menovej spolupráce, štúdiom Európskeho menového systému, fáz budovania menovej únie a pohľadom na súčasné problémy Eurozóny. Vykresľuje základné koncepčné nedostatky Európskej menovej únie, ktorých pôvod možno hľadať v politických aspektoch jej vzniku, ktoré boli a sú v nesúlade s ekonomickou teóriou. Základným cieľom práce je poskytnúť jej čitateľovi analýzu historického vývoja menovej integrácie v rámci Európy a poskytnúť odpoveď na otázku, prečo sa súčasná Európska menová únia ocitla vo vážnych problémoch.

Vypracovanie záverečnej práce si vyžadovalo využitie viacerých metód skúmania. Základom tvorby práce bola metóda pozorovania, teda zbierania a skúmania vyhládaných relevantných materiálov. Zdroje pochádzali predovšetkým knižných z fondov Knižnice ekonomickej univerzity, Krajskej knižnice M. Rešetku v Trenčíne a Knižnice ESSCA vo francúzskom Angers. Významným zdrojom poznatkov boli aj oficiálne údaje na internetových stránka Európskej únie, Eurostatu, SAV, agentúrne informácie o súčasnom vývoji a oficiálne dokumenty EÚ.

Metodika práce bola v prvých dvoch kapitolách založená na preštudovaní mnohých knižných publikácií, odborných štúdií a článkov o teoretických prístupoch k integrácii a menovej spolupráci. V druhej kapitole je použitá aj metóda komparácie, pri porovnávaní ekonomistického a monetaristického prístupu. V tretej kapitole, na základe teoretických poznatkov analyzujeme priebeh budovania EMÚ, pričom využívame metódu komparácie pri hodnotení konvergenčných kritérií z pohľadu optimálnej menovej oblasti. Záverečná, štvrtá kapitola pojednáva o dlhovej kríze v Eurozóne. Pri skúmaní sme využili metódy indukcie, dedukcie a komparácie. Pri analýze nám dopomohli informácie z oficiálnych stanovísk či vyhlásení európskych a štátnych predstaviteľov.

Problematike Európskej menovej únie sa v súčasnosti venuje viacero domácich i zahraničných autorov. Z predstaviteľov slovenskej odbornej literatúry sa téme venuje Juraj Sipko (SIPKO, Juraj: *Európska menová únia a euro*. Bratislava: Elita, 1999. 427 s. ISBN 80-8044-061-1). Otázkam konvergenzie sa venuje Ivana Šikulová (ŠIKULOVÁ, Ivana: *Konvergencia v procese európskej menovej integrácie*. Bratislava: REPRO-PRINT, 2006. 149 s. ISBN 80-7144-155-4). Súčasnú problematiku dlhovej krízy vo svojej publikácii spracoval František Palko (PALKO, František: *Európsky menový a fiškálny vývoj v kontexte Slovenska*. Bratislava: Sprint dva, 2011. 150 s. ISBN 978-80-89393-51-0).

Z predstaviteľov zahraničnej literatúry je potrebné spomenúť Richarda Baldwina (BALDWIN, Richard: *Ekonomie euvropské integrace*. Praha: Grada Publishing, 2008. 403 s. ISBN 978-80-247-1907-1) či Iva Maesa (MAES, Ivo: *Half century of European financial integration*. Brusel: Mercatorfonds, 2007. 220 s. ISBN 978-90-6153-790-8). Pre komplexný pohľad na Európsku úniu je vhodná publikácia Petra Fialu a Markéty Pitrovej (FIALA, Petr; PITROVÁ, Markéta: *Evropská unie*. Brno: ČDK, 2003. 743 s. ISBN 80-7325-015-20).

1. Teoretické koncepcie integrácie

1.1 Definícia ekonomickej integrácie

Slovo integrácia je latinského pôvodu a znamená proces spájania či sčelovania. Pojem medzinárodnej ekonomickej integrácie vznikol v krajinách Západnej Európy po skončení 2. svetovej vojny.¹ Pohľadov na tento fenomén je viacero. Spravidla sa líšia v šírke jeho chápania a preto tiež do dnešného dňa nie je medzi odborníkmi a ekonomickými teoretikmi schválená jednotná definícia, či význam pojmu ekonomickej integrácie. Niektorí autori vyzdvihujú jej sociálny rozmer, iní majú na mysli medzinárodnú spoluprácu štátov v obchodných záležitostiach. Ekonomickú integráciu definujú autori z dvoch pohľadov, ako proces (rušenie diskriminačných opatrení medzi ekonomickými jednotkami), či ako stav charakterizovaný neexistenciou diskriminačných opatrení medzi národnými ekonomikami.²

Komplexnú definíciu pre ekonomickú integráciu nám ponúka Peter Baláž, ktorý ju definuje: „Ako objektívny proces vzájomného a postupného prepájania, prispôsobovania a zblížovania jednotlivých národných ekonomík (v ich rámci jednotlivých podnikateľských subjektov) ich ekonomických štruktúr, proces prehlbovania závislosti medzi nimi a ich postupnej transformácie na novú ekonomickú štruktúru vznikajúceho regionálneho hospodárskeho komplexu.“³ Integrácia je teda objektívne daná tendenciami svetového ekonomického vývoja, podmienená rozvojom výrobných síl a medzinárodnej deľby práce - internacionalizácia. Ekonomická integrácia predstavuje najvyšší stupeň internacionalizácie hospodárskeho života, je však potrebné vidieť rozdiel medzi oboma pojmami. Internacionalizačné tendencie majú mnohorakú podobu a prejavujú sa napríklad v rozvoji medzinárodného obchodu, v rozvoji kapitálových tokov, či utváraní inštitúcií v svetovom hospodárstve. Tieto prejavy však nemusia byť vždy spojené s integračným procesom a nedosahujú jeho kvalitatívnu úroveň.⁴

Typickým pre integráciu je myšlienka súzvuku a harmonizácie. Tá je charakterizovaná vzájomným prispôsobovaním a zblížovaním jednotlivých odvetví, regiónov, krajín. Vytvárajú sa hlboké a pevné vzťahy, národné reprodukčné procesy

¹Oxford Dictionary: *Integration*. [cit. 2012-11-12].

Dostupné na internete <<http://oxforddictionaries.com/definition/integration>>

² Adámková, H.: *Mezinárodní ekonomická integrace v teorii a praxi*. 1976. s.7-9

³ Baláž, P.: *Medzinárodné podnikanie*. 2005. s.128

⁴ Lipková, L.: *Európska únia*. 2006. s.12

vzájomne prenikajú (reprodukčný proces jednej krajiny nadväzuje, zapája sa a preniká do reprodukčného procesu iných krajín). Pre integráciu je typický jej geograficky regionálny charakter. Cieľom integračných opatrení je práve vyššia miera efektívnosti využitia výrobných faktorov – práce, pôdy, kapitálu. Snahou integrujúcich sa štátov je dosiahnutie nového, ekonomicky významnejšieho (prípadne politicky), jednotného celku v rámci ktorého jeho obyvatelia profitujú z vysokej kvalitatívnej úrovne produktov a služieb.⁵

1.2 Typy a formy ekonomickej integrácie

Integračný proces je značne zložitý a ovplyvňuje ho viacero vnútorných či vonkajších faktorov napr. úroveň del'by práce, vybavenosť výrobnými faktormi, zapojenie ekonomík do svetového hospodárstva, ekonomická a sociálna štruktúra daných krajín, politické zriadenie.

Nasledovné formy ekonomickej integrácie predstavujú vedecko-odborné rozčlenenie integračných fáz na makroúrovni medzi krajinami, ktoré utvorili spoločné ekonomické zoskupenie. Každá ďalšia fáza predstavuje kvalitatívne vyšší stupeň hospodárskeho prepojenia krajín. Ekonomická teória hovorí, že prínosy z integrácie sú o to vyššie, čím hlbšie sa krajiny vzájomne zblížujú.

Prvou fázou je Pásmo voľného obchodu, kde zúčastnené štáty deklarujú vzájomné odstránenie ciel a množstvových obmedzení v oblasti dovozu služieb a tovarov. Každý účastník pásma voľného obchodu očakáva prínosy z toho, že sa bude špecializovať na výrobu tovarov a služieb, v ktorých dosahuje komparatívnu výhodu a krajina bude dovážať tie tovary a služby, ktorých je jej výroba menej konkurencieschopná.⁶ Zúčastnené štáty pociťujú efekt vytvárania obchodu (*Trade Creation*), na druhej strane sa prejavuje opačný jav, keď niektoré tovary strácajú svoju cenovú konkurenciu a vzniká odvracanie obchodu (*Trade Diversion*).⁷

Druhým stupňom ekonomickej integrácie je colná únia, kde sa členské krajiny zaviazali uplatňovať spoločný colný sadzobník voči tretím štátom. Krajina sa vzdáva časti svojich národných právomocí na reguláciu importu. Typickým príkladom je vznik Európskeho hospodárskeho spoločenstva (EHS). 27. marca 1957 v talianskom Ríme podpísali predstavitelia členských štátov ESUO Zmluvu o založení Európskeho

⁵ Adámková, H.: *Mezinárodní ekonomická integrace v teorii a praxi*. 1976. s.8-10

⁶ Baláž, P.: *Mezinárodné podnikanie*. 2010. s.129

⁷ Lipková, L.: *Európska únia*. 2011. s.32

hospodárskeho spoločenstva, ktorá bola výrazným názorovým posunom v smerovaní európskej integrácie. Bola vybudovaná 1. júla 1968.⁸

Spoločný trh predstavuje kvalitatívne vysokú formu ekonomickej integrácie. Navonok sa prejavuje ako colná únia uplatňovaním spoločného colného sadzobníka voči štátom mimo integračného zoskupenia. Podstatný rozdiel je však v uplatňovaní tzv. 4 slobôd vo vnútri spoločného trhu medzi jeho členmi. Konkrétne sa jedná o voľný pohyb tovarov, voľný pohyb služieb, voľný pohyb pracovných síl a voľný pohyb kapitálu.⁹ Spoločný trh vyžaduje zosúladenie administratívy, legislatívy, technických a bezpečnostných noriem a štandardov, čo je bez supranacionálnych inštitúcií, ktoré by celý proces zastrešovali ťažko realizovateľné.

V poradí štvrtou fázou ekonomickej integrácie je hospodárska a menová únia, ktorá zahŕňa charakteristiky spoločného trhu a colnej únie. Naviac sa členské štáty zaviazali medzi sebou koordinovať viaceré hospodárske politiky alebo preniesli svoje právomoci v ekonomickej oblasti na supranacionálnu inštitúciu. Harmonizácia, prípadne zavedenie spoločných politík sa týka viacerých sektorov.

Súčasťou hospodárskej únie môže byť aj únia menová, ak členské štáty integračného zoskupenia zavedú na základe vzájomnej dohody jednotnú menu. Typickým príkladom je Eurozóna.¹⁰ Zavedenie spoločného platidla je možné iba v krajinách, ktoré úspešne konvergovali svoje ekonomiky a hospodárske cykly a boli schopné vzájomne stabilizovať svoje výmenné kurzy.

Medzi ekonomickými teoretikmi nie je doteraz vyjasnený názor k otázke vzťahu menovej a hospodárskej únie. Niekedy sa chápe zavedenie spoločnej meny ako vyústenie hospodárskej integrácie. Iní autori poukazujú na fakt, že menová únia je samostatným vyšším stupňom menovej integrácie.¹¹

Najvyššiu integračnú formu a završenie ekonomickej integrácie, predstavuje politická únia v rámci ktorej dochádza k zjednoteniu všetkých oblastí hospodárskej politiky. Členské štáty sa vzdávajú svojej suverenity a prenášajú všetky kompetencie v ekonomickej i politickej oblasti na supranacionálne inštitúcie – vzniká nový štát s vlastnou politickou reprezentáciou.¹²

⁸ Reichbauer, O.: *Európska únia pre každého*. 2004. s.30

⁹ Baláž, P.: *Medzinárodné podnikanie*. 2010. s.131

¹⁰ Adámková, H.: *Mezinárodní ekonomická integrace v teorii a praxi*. 1976. s.14

¹¹ Kučerová, I.: *Hospodářské politiky v kontextu vývoje Evropské unie*. 2010. s.64-65

¹² Baláž, P.: *Medzinárodné podnikanie*. 2010. s.134

Nad otázkou, či politickú úniu možno považovať za fázu ekonomickej integrácie sa vedú polemiky. Faktom je, že pokročilý stupeň integrácie akým je HMÚ, nemožno doceliť bez spoločnej politickej koncepcie a odhodlania štátov úzko spolupracovať. Stručný prehľad jednotlivých fáz ekonomickej integrácie je spracovaný v Prílohe č.1.

Na základe idey európskej ekonomickej integrácie sa politická únia považuje za výsledok celého procesu. Od počiatku je ekonomické zblížovanie členských štátov a stále hlbšia spolupráca iba nástrojom pre vytvorenie politickej únie. Kooperácia v hospodárskej oblasti má teoreticky prinášať výhody všetkým zúčastneným členom a benefity sa zvyšujú čím hlbšie sa krajiny integrujú. Práve záujem zvyšovať výhody a efektivity, núti krajiny vzdávať sa svojej suverenity a prenášať právomoci na nadnárodné inštitúcie, čo je základný teoretický koncept európskeho integračného modelu.

1.3 Koncepcie európskeho integračného procesu

Proces ekonomickej integrácie je primárne spojený s Európou, nielen pretože sú v nej položené jeho ideologické základy, ale tiež pre fakt, že nikde inde vo svete nedospel vývoj integrácie tak ďaleko a do takej hĺbky spolupráce. Dnešných 27 členských štátov je navzájom prepojených colnou úniou, jednotným trhom pre poľnohospodársku produkciu, vnútorným trhom a budujúcou sa menovou úniou, ktorá má v súčasnosti 17 členov. EÚ je skutočne bezprecedentným hospodárskym priestorom a fenoménom svetovej ekonomiky, ktorého vybudovanie podmieňujú historicko-spoločenské špecifiká európskeho kontinentu.

Európsky integračný proces je vo viacerých smeroch jedinečným a špecifickým prejavom medzinárodnej del'by práce. Staví na kooperácií bežných ekonomických subjektov, ale hlavným určujúcim faktorom vývoja sú vzťahy medzi štátmi. Za posledných 50 rokov integračný proces v rámci Európy dospel do pokročilého štádia a prejavuje sa nielen v ekonomickej dimenzii. Zasahuje politickú, spoločenskú a sociálnu sféru každého členského štátu.¹³

Aj keď sa európska integrácia zvykne označovať ako proces *sui generis*, nasledujúca časť charakterizuje najvýznamnejšie koncepcie európskej integrácie, ktoré fungovali ako ideologický základ pre reálne politické a ekonomické rozhodnutia. Ich jednotliví predstavitelia zastávali miestami nerealizovateľné radikálne názory na

¹³ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.33

usporiadanie európskych pomerov, avšak prax a spätné hodnotenie historického vývoja európskej integrácie ukázali viaceré pozitívne aspekty ich teoretických koncepcií.

1.3.1 *Federalizmus*

Federalizmus je jednou z najstarších koncepcií európskej integrácie usilujúcou sa o vytvorenie federácie štátov na starom kontinente. Etymologicky pochádza termín federalizmus z latinského slova *foedus*, čo znamená zmluva. Federáciu môžeme chápať ako alianciu na zmluvnom základe.¹⁴ Typickým príkladom je model Spojených štátov amerických, kde federálna vláda zjednocuje, určuje, či obmedzuje politiku členských štátov Únie.

King definuje federáciu ako inštitucionálne usporiadanie, ktoré na seba berie formu suverénneho štátu a ktoré sa od ostatných štátov líši tým, že jeho ústredná vláda zahrňuje do svojich ústavne zakotvených rozhodovacích procedúr regionálne jednotky.¹⁵

Európski predstavitelia federalizmu majú za cieľ vznik únie európskych štátov, čo je v priamej opozícii s koncepciou unitárneho teritoriálneho štátu vestfálskeho typu. Amitai Etzioni, ktorý nie je priamo zástancom federalizmu, vo svojej práci *Politické zjednotenie* opisuje záverečné štádium európskej integrácie. Definuje ho ako politické spoločenstvo majúce kontrolu nad pozitívom sily, disponujúce rozhodovacím centrom, ktoré alokuje zdroje spoločenstva a zároveň je ústredným bodom politickej orientácie veľkej väčšiny uvedomelých občanov.¹⁶

Základným dokumentom federalizmu je Manifest z Ventotene z roku 1941, ktorého autormi sú Altiero Spinelli a Ernersto Rossi. Ide o radikálnu koncepciu požadujúcu vytvorenie európskej federácie a zavrnutie koncepcie unitárneho štátu. Za základný argument považujú fakt, že štát ako taký zlyhal, keď nedokázal ochrániť svojich občanov pred nemeckou agresiou. Neexistenciu medzivládnej spolupráce a princíp nezasahovania do vnútorných záležitostí štátu sú koncepcie, ktoré je nutné podľa federalistov prekonať,

¹⁴ King, P.: *Federalism and federation*. 1982. s.23

¹⁵ King, P.: *Federalism and federation*.1982. s.77

¹⁶ Etzioni A.: *European Integration: Theories and Approaches*. [cit. 2012-22-3]. Dostupné na internete <http://books.google.sk/books?id=JhBSWK_j0ncC&pg=PA19&lpg=PA19&dq=Amitai+Etzioni+federalism&source=bl&ots=3uUKEETCRN&sig=eZDLJRd2c8o4N8Vdt6LJ6s0Ss3U&hl=sk&sa=X&ei=ndCPT9irJoON-wbXr_yBBA&ved=0CC4Q6AEwAg#v=onepage&q=Amitai%20Etzioni%20federalism&f=false>

rovnako ako aj teritoriálne vymedzenie štátov, ktoré v minulosti spôsobilo vznik mnohých vojenských konfliktov.¹⁷

V roku 1946 vzniká Európska únia federalistov, ktorá v roku 1948 zvoláva tzv. Haagsky kongres, na ktorom sú prejednávané otázky budúcej spolupráce v Európe. Už tu sa ukázali vnútorné rozpory v koncepcii federalizmu. Radikálne krídlo, reprezentované Spinellim, žiadalo prudký skok, akýsi „ústavný prevrat“, ktorý zásadne zmení európsku politickú scénu. Zároveň ústrednými aktérmi tohto skoku by mali byť občania, nie politici či diplomati.¹⁸ Umiernené krídlo, vtedy reprezentované Monnetom, bolo zástancom gradualistickej metódy t.j. budovanie federácie pomocou malých krokov, pomaly a nenápadne za podpory politických elít jednotlivých krajín. Monnetova cesta sa ukázala realizovateľnou. Z umierneného krídla sa v priebehu 80.rokov vyprofiloval neofederalizmus, majúci rovnakú základnú tézu európskeho federatívneho štátu. Renesancia federalizmu má základ predovšetkým v Jednotnom európskom akte (1986) a odvtedy sa objavuje pri každej revízii zakladajúcich zmlúv EÚ, pričom má silnejúcu pozíciu v dôsledku napredujúcej politicko-ekonomickej integrácií ČŠ.

Federalizmus na rozdiel od ostatných koncepcií integrácie nemá akademický základ a je skôr politickou filozofiou či ideológiou. Federalisti majú jasný cieľ, ale metódy jeho dosiahnutia sú koncipované len nejasne. V kontexte zavedenia jednotnej meny v rámci EÚ, sa k tomuto kroku stavia federalizmus mimoriadne pozitívne, nakoľko spoločné platidlo je znakom ekonomickej a politickej únie, ktorá je de facto cieľom federalizmu.

1.3.2 Funkcionalizmus a neofunkcionalizmus

Funkcionalistická teória má svoje základy v medzivojnovom období, v čase keď dominantnou teóriou medzinárodných vzťahov bol idealizmus - viera, že konfliktom v Európe je možné zabrániť vzájomnou spolupracou a vytvorením medzinárodných organizácií. Ďalšou podobnou črtou funkcionalizmu s idealistickým myslením je odsudzovanie tradičného vnímania štátu ako hlavného aktéra medzinárodnej politiky. Zároveň funkcionalisti odsudzujú usporiadanie vzťahov v Európe v medzivojnovom

¹⁷ Altiero Spinelli: *Manifesto di Ventotene*. [cit. 2012-22-3]. Dostupné na internete <http://www.altierospinelli.org/manifesto/en/manifesto1944en_en.html>

¹⁸ Kratochvíl, P.: *Teorie evropské integrace*. 2008. s.55-57

období, prevládajúci pacifizmus viditeľný v politike appeasementu je podľa nich potrebné obohatiť o vedeckú koncepciu prekonávania medzinárodných konfliktov.¹⁹

Hlavným predstaviteľom a zakladateľom funkcionalizmu je David Mitrany (1888-1975), politológ rumunského pôvodu. Podľa neho štáty (teritoriálne vymedzené celky) nie sú schopné poskytovať efektívne statky svojim občanom v dôsledku existencie štátnych hraníc ako umelých bariér optimálneho fungovania ekonomických vzťahov.²⁰

Ďalším negatívnou črtou každého štátu je okrem existencie hraníc fakt, že na čele každej krajiny stoja politici, ktorých primárnym cieľom je vlastná politická moc a na jej získanie či udržanie abstrahujú od maximalizácie úžitku celej spoločnosti. Mitrany presadzuje nahradenie politikov odborníkmi, ktorí do výkonu moci nebudú vkladať vlastné politické ambície, ale budú sa riadiť čisto technickými kritériami. Vo všeobecnosti sú funkcionalisti zástancami technokracie - vlády expertov a racionalizmu.

Problematickým bodom funkcionalistickej teórie je paradox, ako túto zmenu na štátnych postoch docieľiť. Politici by len ťažko súhlasili s presunom svojich kompetencií na nadnárodnú organizáciu. Mitrany však argumentuje, že pre predstaviteľov štátnej moci je podstatná veľká politika (obrana, zahraničné vzťahy...), zatiaľ čo pre funkcionalizmus sú prioritné technické oblasti každodenného života občanov - doprava, pošta, telegraf či rádiové vysielanie, ktoré nie sú politikmi vnímané ako ohrozenie vlastnej pozície a štátnej suverenity. To umožní vytvorenie organizácií funkcionálneho typu, ktoré budú racionálne riešiť technické aspekty medzinárodnej spolupráce. S rastúcim prepojením jednotlivých krajín, bude rásť aj potreba vytvárať ďalšie a ďalšie funkcionálne organizácie. De iure bude suverenita štátov zachovaná, ale de facto sa stane druhoradou, pretože podstatná časť kompetencií bude presunutá na nadnárodné organizácie a kľúčovú úlohu budú zohrávať predstavitelia technokracie a nie politici. Takýto proces rozširovania integrácie do ďalších oblastí sa označuje ako vetvenie – *ramification*.²¹

Napriek tomu, že funkcionalizmus je jedným z hlavných prúdov európskej integrácie, jeho predstavitelia sa pomerne kriticky stavajú k princípom fungovania ES. Ich názory sa nezhodujú s tézou vytvorenia regionálneho integračného zoskupenia tzn. geograficky vytýčenej spolupráce. Hranice ES boli určené politicko-geografickým princípom a nie

¹⁹ Kratochvíl, P.: *Teorie evropské integrace*. 2008. s.76-78

²⁰ Kučerová, I.: *Hospodářské politiky v kontextu vývoje Evropské unie*. 2010. s.71

²¹ Kratochvíl, P.: *Teorie evropské integrace*. 2008. s.79

funkcionalisticky. Z troch Európskych spoločenstiev malo najbližšie k ideálnej predstave funkcionalistov práve ESUO.

V nadväznosti na teóriu funkcionalizmu sa od konca 50. rokov začína uplatňovať nový prístup k európskej integrácii – neofunkcionalizmus. Prináša viacero podstatných zmien v uvažovaní:

1. zvýšený dôraz na vedeckosť – súvisí predovšetkým s behavioristickým hnutím v medzinárodných vzťahoch. Jeho predstavitelia presadzovali aplikovanie prírodno-vedeckých metód na štúdium medzinárodnej politiky. Neofunkcionalisti preto presadzovali nutnosť vytvoriť testovateľné a overiteľné hypotézy aplikovateľné v prostredí integrujúcej sa Európy.
2. priaznivejší názor na politiku a štát – dochádza k výraznému odklonu od Mitranyho koncepcie politika ako muža bažiacoho po moci. Funkcionalistická téza, že ekonomická distribúcia statkov spôsobí presun lojality obyvateľstva od politikov na technokratov a povedie k ďalšej integrácii je poňatá omnoho komplexnejšie. Neofunkcionalisti síce hovoria, že integrácia prebieha najskôr v ekonomickej oblasti, no celý proces je závislý od politických rozhodnutí, preto zásadným elementom celého mechanizmu sú politické elity podporujúce integračné snahy pôsobiace paralelne s nadnárodnými inštitúciami.
3. zmierenie sa s koncepciou geografického obmedzenia integrácie – neofunkcionalizmus pristupuje k regionálnej integrácii omnoho pragmatickejšie. Vymedzenie spolupráce v určitom regióne celý proces uľahčuje a dáva mu politickú priechodnosť. Šance expertov presadiť svoje vlastné návrhy sa zvyšuje ak reprezentujú homogénny región (západná Európa) a nie celý svet.²²

Najvýznamnejší neofunkcionalista Ernst Haas vo svojej práci Zjednocovanie Európy definoval mechanizmus, ktorý ženie celý integračný proces ako prelievanie (*spillover*). Na základe pozorovania prvých rokov fungovania ES prišiel k záveru, že integrácia je možná a dlhodobo udržateľná iba vtedy, ak vyhovuje záujmom kľúčových aktérov. Tých definuje ako ekonomické a politické elity zúčastnených štátov. Integrácia nie je založená na idealistickom predpoklade prekonania konfliktov a večného mieru, jedná

²² Kratochvíl, P.: *Teorie evropské integrace*. 2008. s. 86-88.

sa o čisto pragmatickú kalkuláciu vlastných ziskov, ktoré povedú z integrácie.²³ Jedná sa o prejav utilitarizmu – konania aktérov s cieľom maximalizácie úžitku. Akonáhle si elity uvedomia, že im integrácia prináša konkrétne kvantifikovateľné výhody, potom budú podporovať ďalšie rozširovanie spolupráce o nové oblasti.

Zatiaľ čo Mitranyho koncept nezodpovedal modelu európskej integrácie, Haasova neofunkcionalistická teória je jeho modelovou ukážkou. Od vzniku ESUO na čele s technokratickým Vysokým úradom, cez sektorovú a geografickú koncentráciu integrácie až po výrazný príspevok elít členských štátov pre pokračovanie integračného procesu. Prepojenie teoretického konceptu neofunkcionalizmu s európskou integračnou praxou bolo de facto kodifikované ako hlavný smer budovania ES nazvaný Metóda Spoločenstva, či Monnetova metóda.²⁴

V 70. rokoch sa neofunkcionalizmus dostáva do vážnej krízy. Základná téza spillover efektu je definovaná ako jednosmerná, teda spolupráca preteká do čoraz viac oblastí. Hospodársko-politické problémy v rámci ES však zmrazili celý integračný proces. Reakciou bolo sformulovanie spillback efektu, teda upustenia od vzájomnej spolupráce členských štátov v niektorých oblastiach.²⁵

Neofunkcionalisti sa k otázke vybudovania menovej únie medzi ČŠ Spoločenstva vyjadrujú kladne, v súlade s efektom prelievania. Spill over efekt bude postupne zasahovať čoraz viac ekonomických oblastí približne kopírujúc fázy ekonomickej integrácie až si nakoniec vynúti harmonizáciu hospodárskych politík a menovú úniu. Problematickým bodom v ich uvažovaní zostáva abstrakcia od politickej reality, vzdania sa národnej suverenity a politickej integrácie ČŠ. Samotný Haas je k svojmu konceptu prelievania čoraz viac skeptický, pričom poukazuje politickú realitu a na vzniknuté nové integračné formy, ktoré na seba priamo nenadväzujú a nezapadajú do koncepčného rámca neofunkcionalizmu.²⁶ Príkladom je prechod od colnej k menovej únii, keď projekt spoločného trhu ešte nebol dobudovaný či samotný fakt, že spoločnú menu neprijali všetky ČŠ. Problematickosť dosahovania politického konsenzu na európskej úrovni si vyžiadala uplatnenie koncepcie viacrýchlostnej Európy, ktorá deformuje neofunkcionalistickú teóriu

²³ Rosamond, B.: *The Uniting of Europe and the Foundation of EU Studies: Revisiting the Neofunctionalism of Ernst B. Haas*. [cit. 2012-11-03]. Dostupné na internete <http://wrap.warwick.ac.uk/1076/1/WRAP_Rosamond_9570885-150709-rosamond_jep_05.pdf >

²⁴ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.36

²⁵ Kučerová, I.: *Hospodářské politiky v kontextu vývoje Evropské unie*. 2010. s.72

²⁶ Kratochvíl, P.: *Teorie evropské integrace*. 2008. s.92-93

prelievania. Ďalej neofunkcionalizmus nehovorí o tom, kedy a ako sa úloha štátov stane druhoradou. Tým, že teória abstrahuje od vôle občanov, ktorú nahrádza rozhodovaním na úrovni štátov, je v podstate nereálny predpoklad o tom, že by v určitom bode mali centrálné inštitúcie väčšie kompetencie ako členské štáty.

1.3.3 Inštitucionalizmus

Inštitucionalizmus je teoretický smer, ktorý má korene už v medzivojnovom období v myšlienkovvej koncepcii idealizmu. Zjednodušene povedané, inštitucionalizmus v ekonomickom poňatí integrácie je smerom, ktorý pre úspešný vývoj integračného procesu predpokladá vznik zodpovedajúcich inštitúcií, ktoré následne celý priebeh integrácie formujú a usmerňujú. Teda integrácia podľa inštitucionalistov nie je samovoľný proces, je potrebné ho riadiť a viesť smerom k vopred stanoveným cieľom.²⁷

Dominantný myšlienkový smer európskej integrácie bol do 70.rokov neofunkcionalizmus. V priebehu 80.rokov, v čase krízy ES, sa však do popredia dostávajú nové alternatívne integračné koncepcie. Jednou z takýchto teórií je racionalistický inštitucionalizmus, ktorý vychádza z predstavy, že aktéri integrácie sa usilujú o maximalizáciu úžitku, pričom ich preferencie sú fixné a nezávislé na inštitúciách. V prípade kolektívneho rozhodovania si aktéri volia variantu pre nich najvhodnejšiu. Základným problémom je konfliktné kolektívne rozhodovanie pri existencii viacerých možných variantov. Tu vstupuje do rozhodovacieho procesu inštitúcia, ktorá znižuje náklady na vyjednávanie, zvyšuje transparentnosť chovania aktérov a vytvára kontrolné a sankčné mechanizmy, ktoré zvyšujú náklady prípadného podvádzania pri spolupráci, a tým aktérov núti svoje záväzky dodržať.²⁸

Pri takomto procese rokovania sa vychádza z modelu pán-správca, kde štáty delegujú svoje právomoci na inštitúcie, ktoré ich v určitých otázkach zastupujú v rámci svojich právomocí. Spornou otázkou je lojalita správcov, ktorí majú neskôr tendenciu konať autonómne, proti záujmom štátov s cieľom posilniť vlastné pozície. Problém má dve alternatívy. Buď je správca dostatočne silný na presadenie vlastných cieľov a tak nie je v područí svojho pána, alebo sú jeho kompetencie značne limitované až tak, že nebude môcť efektívne plniť zverené úlohy. Prínosom modelu je, že pomerne presne definuje

²⁷ Kratochvíl, P.: *Teorie evropské integrace*. 2008. s.94

²⁸ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.37

problém v oblasti kompetencií EÚ a ČŠ. Rovnako vysvetľuje vybojovanú autonómiu európskych inštitúcií, ako aj časté spory medzi EK a Radou.²⁹

Na záver treba podotknúť, že európsky integračný proces sa stal natoľko komplexným spoločensko-ekonomickým fenoménom, že žiadna z teoretických koncepcií ho nedokáže plne charakterizovať. Často sa v ňom do opozície dostáva ekonomická realita čeliaca politickým požiadavkám členských štátov, výsledkom čoho je kompromisný charakter mnohých rozhodnutí. V kombinácii s nedostatočnými právomocami európskych inštitúcií je v nich možno vidieť príčinu súčasných ekonomických problémov Únie.

1.4 Koncepcie integrácie v menovej oblasti

Menová integrácia je špecifickým štádiom ekonomickej spolupráce. V rámci odbornej teórie však neexistuje dohoda nad tým, ako je menová integrácia definovaná. Podľa Robinsona sú pre ňu charakteristické nasledovné štyri črty:³⁰

- menové kurzy v integračnom zoskupení musia byť vzájomne fixované (voči ostatným menám sa môžu spoločne meniť),
- existuje úplná konvertibilita, eliminované sú menové kontroly na bežné či kapitálové transakcie v integračnej oblasti (konvertibilita pre transakcie v obchode je nevyhnutná pre efektívne fungovanie colnej únie, konvertibilita pre kapitálové transakcie je nevyhnutná pre slobodný pohyb kapitálu- jeden z pilierov spoločného trhu),
- nástroje menovej politiky sú delegované na nadnárodnú úroveň pričom jednotlivé štáty strácajú autonómnu monetárnu politiku deficit štátneho rozpočtu je financovaný cez kapitálové trhy,
- zodpovednosť za spoločnú menovú politiku je delegovaná na nadnárodný orgán kontrolujúci aj zásobu devízových rezerv.

V prípade ak integračné zoskupenie splňa všetky štyri uvedené znaky, potom sa jedná o úplnú menovú úniu. Pre jej vznik je nevyhnutné, aby členské štáty zaviedli úplnú a nezvratnú konvertibilitu svojich mien, zabezpečili liberalizáciu transakcií počítajúc aj s integráciou bankových a finančných trhov. Posledným významným krokom je zrušenie fluktuálneho pásma medzi menami členských štátov a stanovenie fixných výmenných parít

²⁹ Kratochvíl, P.: *Teorie evropské integrace*. 2008. s.94

³⁰ Muchová, E., Lisý, P.: *Fišková politika v hospodárskej a menovej únii*. 2009. s.39

resp. zavedenie spoločnej meny. Krajiny vstupujúce do menovej únie by sa mali nachádzať v tzv. optimálnej menovej oblasti.

1.4.1 Teória optimálnej menovej oblasti

V oblasti ekonomickej vedy bola založená teória optimálnej menovej oblasti, ktorá slúži ako teoretický základ analýzy výhodnosti zavedenia spoločnej meny, pričom porovnáva výhody a nevýhody vzdania sa autonómnej menovej politiky a definuje jednotlivé kritériá, ktoré musia krajiny splniť, aby ich spoločné hospodárstvo bolo optimálnou menovou oblasťou. Inými slovami podáva odpovede na základné otázky, za akých podmienok by sa mali krajiny zapojiť do menovej integrácie a následne aké sú náklady takéhoto rozhodnutia.

Nadefinovanie optimálnej menovej oblasti existuje viacero pohľadov. Krugman ju charakterizuje ako množinu oblastí a regiónov, ktoré sú tesne previazané vzájomným obchodom s tovarom, službami a mobilitou faktorov (kapitálu a pracovnej sily).³¹ Iša ponúka iný pohľad, keď optimálnu menovú oblasť charakterizuje ako ekonomickú oblasť, kde poruchy vznikajúce na základe asymetrických šokov čo najmenej vzdľahujú zamestnanosť, output a ceny od rovnovážnej úrovne.³² Asymetrický šok môžeme definovať ako neočakávaný výkyv vo vývoji národného hospodárstva, ktorý nepostihuje členské krajiny menovej únie rovnakým spôsobom. Šoky môžu nastať na strane agregátnej ponuky či dopytu. Reakcia spoločnej centrálnej banky je však kvôli faktu, že nie všetky členské krajiny integračného zoskupenia sú šokom zasiahnuté rovnakým spôsobom obmedzená.³³

Autori zaoberajúci sa optimálnou menovou oblasťou sa zameriavali na vymedzenie kritérií, ktoré určujú územie s pevne stanovenými menovými kurzami. Analyzovali pritom najmä prostriedky, ktorými je možné udržať vonkajšiu rovnováhu platobnej bilancie pri zachovaní vnútornej rovnováhy – udržanie plnej zamestnanosti a nízkej miery inflácie. Vznik teórie optimálnej menovej oblasti je datovaný do 60.rokov a dlho bola označovaná za koncepciu, ktorá len málo prispela k riešeniu problémov reálnej ekonomiky v oblasti menovej politiky. Skutočné obrodenie záujmu o túto teóriu prichádza až v 90.rokoch v súvislosti s pokračujúcou ekonomickou integráciou štátov ES. Treba však podotknúť, že

³¹ Krugman, P.: *Optimum currency area*. [cit. 2012-12-1].

Dostupné na internete <<http://econ.duke.edu/uploads/assets/dje/2001/trivisvavet.pdf>>

³² Iša, J.: *Slovensko a euro*. 2005. s.46

³³ Muchová, E., Lisý, P.: *Fiškálna politika v hospodárskej a menovej únii*. 2009. s.39

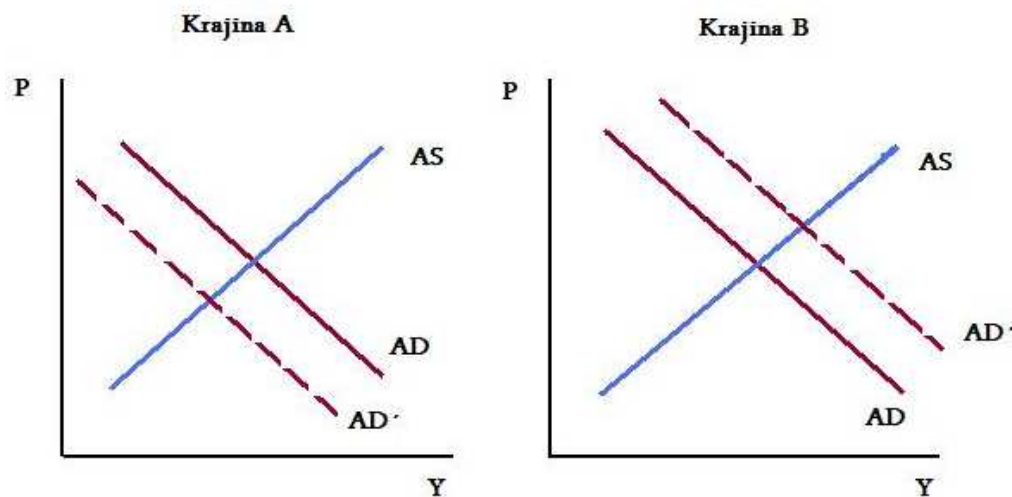
teória optimálnej menovej oblasti je vo viacerých smeroch v opozícii so zaužívanou integračnou praxou v rámci ES či EÚ. Je to spôsobené abstrahovaním od politických či ideologických faktorov európskeho integračného procesu obsiahnutých v neofunkcionalizme, federalizme a inštitucionalizme.

Na základe prác jednotlivých ekonómov môžeme zostaviť nasledovný súbor kritérií, ktoré by mala optimálna menová oblasť spĺňať: mobilita výrobných faktorov, otvorenosť ekonomiky, diverzifikácia výroby a spotreby, cenová a mzdová flexibilita smerom nahor i nadol, rovnaká miera inflácie, integrácia finančných trhov a fiškálna integrácia, politické faktory, potreba zmeny reálneho menového kurzu.³⁴

1.4.2 Prínos Roberta A. Mundella

Zakladateľom teórie optimálnej menovej oblasti je R.A. Mundell, pričom sa zameral na schopnosť krajiny vysporiadať sa s dopytovým šokom. Na základe svojich zistení sformuloval hypotézu, že optimálna menová oblasť je územie s vysokou mobilitou výrobných faktorov. Mundellove predpoklady sú formulované v jeho vedeckom článku The Optimum Currency Area z roku 1961. Vo svojej práci pritom použil jednoduchý ekonomický model. Máme dve krajiny A a B. Obe sa nachádzajú v stave rovnováhy tzn. plná zamestnanosť a vyrovnaná obchodná bilancia.³⁵ (Graf 1)

Graf 1: Asymetrický dopytový šok³⁶



³⁴ Muchová, E., Lisý, P.: *Fiškálna politika v hospodárskej a menovej únii*. 2009. s.39

³⁵ Horvath R., Komarek L.: *Optimum Currency Area Theory: An approach for thinking about monetary integration*. [cit. 2010-24-3].

Dostupné na internete <http://wrap.warwick.ac.uk/1539/1/WRAP_Horvath_twerp647.pdf>

³⁶ P- cenová hladina, Y- produkt, AD- agregátny dopyt, AS agregátna ponuka, AD' - zmenený agregátny dopyt

Vlastné spracovanie podľa R. A. Mundella

R.A. Mundel ponúka nasledovnú možnosť ako krajina môže znovu dosiahnuť equilibrium pri asymetrickom šoku a odôvodňuje ju nasledovnými predpokladmi. Po prvé funguje mzdová flexibilita. Mzdy v západných častiach krajín sú zredukované v dôsledku poklesu dopytu a naopak na prosperujúcom východe rastú. Obdobný model môžeme aplikovať aj na dve krajiny: A a B. Predpokladajme, že mzdy v oboch krajinách sú flexibilné, v krajine A dochádza k nedostatku voľných pracovných miest preto aj mzdové nároky pracovníkov klesajú. V krajine B nedostatok pracovníkov pre novo vytvorené pracovné miesta spôsobí nárast miezd. Zmena miezd vyvolala v krajine A posun krivky ponuky smerom nadol a naopak v krajine B zaznamenáme posun smerom nahor. Tak vzniklo nové equilibrium. Cena outputu v krajine A poklesla, tým sa jej výrobky stali atraktívnejšie a stimulovali dopyt. Opačná situácia nastala v krajine B.³⁷

Po druhé, existuje mobilita pracovných síl. Robotníci sa môžu sťahovať v rámci štátu a v dôsledku nepomeru medzi počtom voľných pracovných miest na západe a východe sa tak aj stane. Nastane migrácia prácou na východe krajiny. To eliminuje výkyvy na trhu práce a mzdy zostanú nezmenené. Nezamestnanosť a inflácia sa stratia. Model pre dve krajiny je rovnaký. Predpokladajme teraz, že ľudia na asymetrický šok zareagovali migráciou do krajiny B, tam nastalo zvýšenie dopytu po práci. Ak v krajine A nastal negatívny dopytový šok, tak ľudia nemajúci žiadne prekážky cezhraničnej migrácie by odchádzali do krajiny B. Tým by nevznikli tlaky na zvyšovanie či znižovanie miezd a tiež by krivky ponuky v oboch krajinách zostali nezmenené. Pomocou mobility pracovných síl by sa v krajine A vyriešil problém s nezamestnanosťou a krajina B by zabránila inflácii. Nové equilibrium je totožné s rovnováhou na grafe 1, kde nastal len posun dopytových kriviek.³⁸

Po tretie, v krajinách sa uplatňuje rozumná fiškálna politika. Na viac je možné vo východných regiónoch zvýšiť dane, aby sa znížil tamojší agregátny dopyt. Extra príjmy z daní sú nasmerované na chudobnejší západ. Ten síce stále vykazuje deficit, no vládne transfery ho pokrývajú. Veľa štátov má systém redistribúcie zdrojov cez federálny či štátny

³⁷Horvath R., Komarek L.: *Optimum Currency Area Theory: An approach for thinking about monetary integration*. [cit. 2010-24-3].

Dostupné na internete <http://wrap.warwick.ac.uk/1539/1/WRAP_Horvath_twerp647.pdf>

³⁸Horvath R., Komarek L.: *Optimum Currency Area Theory: An approach for thinking about monetary integration*. [cit. 2010-24-3].

Dostupné na internete <http://wrap.warwick.ac.uk/1539/1/WRAP_Horvath_twerp647.pdf>

rozpočet. Ak nastane pokles outputu v niektorom regióne, daňové príjmy miestnej správy klesajú tiež. Preto v tom momente federálna vláda zvýši množstvo transferov do takejto oblasti. Prvotnú príčinu problému to nevyrieši, no takéto opatrenie zabezpečí jeho zmiernenie na znesiteľnú úroveň.³⁹

R.A. Mundell vo svojom modeli teoreticky obsiahol tri kritéria charakterizujúce optimálnu menovú oblasť: mzdová flexibilita, mobilita práce a fiškálna integrácia resp. rozumná fiškálna politika fungujúca pre celú oblasť. Na záver je ešte potrebné dodať, že Mundell pri svojom formovaní predpokladov optimálnej menovej oblasti vychádzal z modelu Spojených štátov amerických, kde na základe empirických pozorovaní tri spomenuté podmienky zabezpečovali zmiernenie následkov asymetrických šokov.

V roku 1973 R.A. Mundell doplnil svoju pôvodnú teóriu o štvrté kritérium. K efektívnemu fungovaniu optimálnej menovej oblasti je potrebný aj voľný pohyb kapitálu. Vo svojej práci prichádza k záveru, že samotné flexibilné menové kurzy môžu spôsobovať asymetrické šoky. Krajiny, ktoré nevstúpia do menovej únie sa môžu stať terčom kapitálových útokov a budú čeliť asymetrickým šokom. Poukázal na to, že zavedenie jednotnej meny efektívnejšie bojuje proti asymetrickým šokom a je účinnejšie než národné meny s neistým menovým kurzom. Mundell dôrazňuje potrebu finančnej integrácie štátov z dôvodu prerozdelenie rizika.⁴⁰

Mundellove tvrdenie sa ukázalo pravdivým. Finančné trhy nadobudli v priebehu 80. a 90.rokov takú silu, že sústredený tlak dokázal destabilizovať národné meny. Samotná integrácia, ako nástroj na eliminovanie takéhoto rizika však nestačí. Plne to dokázala kríza Európskeho menového systému v 90.rokoch, keď krajiny práve v dôsledku menovej integrácie boli limitované v používaní autonómnych nástrojov na obranu pred finančnými útokmi, čím vlastne integrácia samotnú krízu zhoršovala.

1.4.3 Ďalší rozvoj teórie optimálnej menovej oblasti

Práce viacerých ekonómov nadväzovali a odkazovali sa na myšlienky R.A. Mundella a priniesli ďalší rozvoj teórie optimálnej menovej oblasti. Vo svojich vedeckých prácach a článkoch upriamili pozornosť na definovanie ďalších kritérií pre zavedenie jednej meny na určitom území.

³⁹ Mundell, R. A.: *Optimum Currency Areas*. 1961. s.24-45

⁴⁰ Mundell, R. A.: *Uncommon Arguments for Common Currencies*. 1973. s.114-132

R.I. McKinnon vo svojich prácach ukázal, že pre malé otvorené krajiny je výhodnejšie prijať jednotnú menu. Mierou obchodnej otvorenosti krajiny je pomer obchodovateľných tovarov k neobchodovateľným. Ak je ekonomika príliš otvorená, tak je pre ňu flexibilný výmenný kurz relatívne neefektívny, pretože jeho zmeny dokážu destabilizovať cenovú hladinu vo vnútri krajiny a ovplyvňujú reálne mzdy a obchodnú bilanciu štátu. Preto McKinnon uprednostňuje pre takéto štáty vytvorenie menovej únie, ktorá je spravidla uzavretejšia voči okolitému svetu a krajiny profitujú z vnútorného obchodu v rámci únie.⁴¹

P. B. Kennen sa zamerával vo svojich publikáciách na diverzifikáciu produktov. Podľa neho je charakteristickým znakom optimálnej menovej oblasti. Ak výroba v krajine je dostatočne diverzifikovaná tak úroveň jej exportu je stabilnejšia, respektíve dopytové šoky sú zriedkavejšie a budú mať menší vplyv. Teda základnou tézou Kennena je: „Dopad asymetrických šokov bude v menej diverzifikovaných krajinách väčší ako v tých diverzifikovanejších.“⁴² Toto tvrdenie je založené na nasledovnom predpoklade: ak nastane negatívny dopytový šok po niektorých produktoch, ktoré štát vyváža, pravdepodobne dopyt po iných jej produktoch stúpne. Čím je výroba v krajine diverzifikovanejšia, tým je tento kompenzačný mechanizmus efektívnejší.⁴³ Tento Kennenov záver neskôr spojil McKinnon so svojimi úvahami o otvorenosti ekonomiky. Čím je hospodárstvo diverzifikovanejšie, tým je výhodnejšie uplatňovať režim flexibilného výmenného kurzu. Lenže platí pravidlo, že čím viac je ekonomika rôznorodá, tým je aj väčšia a tým menší je jej zahraničný obchod. Preto veľké diverzifikované ekonomiky s malým zahraničným obchodom by mali mať flexibilné kurzy, kým pre malé ekonomiky s vysokým podielom exportu a importu je lepšie patriť do menovej únie.⁴⁴

Kennen uvádza ešte ďalšie dôležité kritérium. Podobne ako Mundell, veľký význam prikladá rozpočtovej integrácii krajín menovej únie. V prípade ak nastane asymetrický šok, ktorý zasiahne spoločnú menovú oblasť, jeho dopady môžu byť zmiernené cez rozpočtové prevody medzi regiónmi. Štáty takto spolupracujú a koordinujú svoje opatrenia.⁴⁵

⁴¹ McKinnon, R. I.: *Optimum Currency Areas*. 1963. s.53

⁴² Kochanová M.: *Theoretical foundations of a monetary union and their application to the Slovak economy*. [cit. 2010-18-02]. Dostupné na internete < www.nbs.sk/_img/Documents/BIATEC/BIA02_08/2_1.pdf >

⁴³ Kennen, P. B.: *The Theory of Optimum Currency Areas*. 1969. s.108-122

⁴⁴ McKinnon, R. I.: *Optimum Currency Areas*. 1963. s.67

⁴⁵ Kennen, P. B.: *The Theory of Optimum Currency Areas*. 1969. s.108-122

Teória Optimálnej menovej oblasti nestratila na atraktivnosti ani v neskorších dekádach. Je to spojené predovšetkým s rastúcou internacionalizáciou národných ekonomík, úspechom európskeho integračného procesu či rozvojom foriem ekonomickej integrácie vo svete. Luca A. Ricci vo svojom článku *A Model of an Optimum Currency Area* uverejnenom v roku 1997 sa zameriava na posúdenie výhod a nákladov z členstva v menovej únii. Výsledky Ricciho modelu podporujú klasickú teóriu optimálnej menovej oblasti. Čisté benefity z členstva v menovej únii rastú s:⁴⁶

1. koreláciou reálnych šokov medzi krajinami nakoľko, flexibilný režim výmenného kurzu sa stal menej potrebný než nástroj prispôsobenia sa šokom,
2. rozdielom medzi inflačnými nárokmi domácej krajiny a autoritou menovej únie napr. nízko inflačná politika ECB znižuje inflačné očakávania,
3. stupňom mobility pracovných síl a úrovňou harmonizácie fiškálnej politiky, tieto dve veličiny nahrádzajú výmenný kurz,
4. variabilitou domácich monetárnych šokov, pretože ich časť sa vždy rozšíri do ostatných štátov v rámci menovej únie,
5. veľkosťou mŕtvej straty a ziskov efektivity zo zavedenia jednotnej meny.

Naopak výnosy klesajú:

1. variabilitou reálnych šokov, lebo takéto šoky spôsobujú krajinám náklady na prispôsobovanie sa,
2. variabilitou zahraničných monetárnych šokov, pretože ich časť je prenesená do domácej ekonomiky,
3. koreláciou monetárnych šokov medzi štátmi - čím je vyššia, tým je nižšia pravdepodobnosť, že sa navzájom neutralizujú.⁴⁷

Podľa G. Haberlera a J.M. Fleminga je pre efektívne udržovanie pevných menových kurzov medzi krajinami nevyhnutná konvergencia miery inflácie. Rozličná úroveň inflácie je podľa oboch autorov hlavnou príčinnou nerovnováhy platobnej bilancie. Naopak porovnateľná inflácia medzi členskými krajinami menovej únie umožňuje udržovanie relatívnej parity kúpnej sily a teda aj stabilnú úroveň dôchodkov. Stálosť

⁴⁶ Ricci L.A.: *A Model of an Optimum Currency Area*. [cit. 2010-22-02].

Dostupné na internete < www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9776.pdf >

⁴⁷ Ricci L.A.: *A Model of an Optimum Currency Area*. [cit. 2010-22-02]. Dostupné na internete < www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9776.pdf >

medzinárodno-obchodných vzťahov z dlhodobého hľadiska vedie k rovnováhe účtu platobnej bilancie a potreba zmeniť menový kurz je minimalizovaná.⁴⁸

Ich predpoklady sú spojené s Balassov-Samuelsonovým efektom, ktorý vysvetľuje vznik nákladovej inflácie v spojitosti s ekonomickou integráciou. Model je založený na nasledovných predpokladoch: proces ekonomickej integrácie je spojený vyššou mierou rastu v medzinárodnom obchodovateľnom sektore v porovnaní s neobchodovateľným odvetvím. Rýchlo rastúca produktivita v obchodovateľnom sektore je sprevádzaná rastom miezd. Z dlhodobého hľadiska majú však mzdy tendenciu rásť vo všetkých sektoroch národného hospodárstva. Tu vzniká diskrepancia medzi rýchlym rastom miezd a pomalým nárastom produktivity, ktorá núti výrobcov v neobchodovateľnom sektore zvyšovať cenu. Čím je v ekonomike spôsobená nákladová inflácia.⁴⁹

J.A. Frankel a A.K. Rose analyzovali koreláciu medzi dvoma kritériami optimálnej menovej oblasti: mierou otvorenosti ekonomík a podobnosťou šokov a hospodárskych cyklov. Ak je objem vzájomného obchodu vysoký a hospodárske cykly pozitívne korelujú, potom krajiny vstúpia do HMÚ skôr a zo vstupu budú profitovať.⁵⁰ Hypotéza endogenity sa zaoberá štyrmi formami vzťahov medzi potencionálnymi členmi optimálnej menovej oblasti: 1. rozsah vzájomného obchodu 2. podobnosť cyklov a šokov 3. mobilita práce 4. fiškálna koordinácia.⁵¹

Základným predpokladom hypotézy endogenity je fakt, že prehľbujúca sa liberalizácia obchodu po vytvorení menovej únie ešte viac navýši objem celkového obchodu a povedie ku konvergencii ekonomických cyklov členských štátov. Tak bude mať politika centrálnej banky menovej únie ešte vyššiu efektivitu a účinnosť. Do menovej únie by v podstate mohli vstúpiť aj krajiny, ktoré v danom momente nespĺňajú kritériá optimálnej menovej oblasti. Hypotéza endogenity tvrdí, že krajina má vyššiu pravdepodobnosť kritériá splniť ex-post ako ex-ante.

V pevnom presvedčení o správnosti hypotézy endogenity spolu s presadzovaním ekonomistického prístupu v menovej integrácii boli vykonané zásadné rozhodnutia, na ktoré Únia v neskorších rokoch výrazne doplatila.

⁴⁸ Muchová, E., Lisý, P.: *Fiškálna politika v hospodárskej a menovej únii*. 2009. s.42

⁴⁹ Tomšík, V.: *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. 2003. s.141

⁵⁰ Frankel, J.A., Rose, A.K.: *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*. 1998. s.53

⁵¹ Iša, J.: *Riziká európskej menovej únie*. 2005. s.32

2. Európska menová integrácia

Druhá kapitola diplomovej práce pojednáva o procese vzniku európskej menovej únie. Jedná sa o projekt, ktorého počiatky sú v 50. rokoch 20. storočia a jeho výsledkom je menová únia pozostávajúca zo 17 krajín EÚ, euro je druhou najpoužívanejšou svetovou rezervnou menou a rast svetovej ekonomiky je úzko prepojená s hospodárskym vývojom Eurozóny.

Vývoj menových vzťahov bol od skončenia druhej svetovej vojny pomerne turbolentný. Postupné prehĺbovanie integrácie vytváralo a stále vytvára tlaky na harmonizovanie hospodárskej a menovej politiky. Vytvorenie Eurozóny k 1. januáru 1999 bolo významným posunom v oblasti ekonomického i politického smerovania Európy. Bývalý nemecký kancelár a jeden z otcov európskej meny, Helmut Kohl, sa vyjadril, že zavedenie eura nie je len významným rozhodnutím pre európsku úniu, je to dôležitý obrat v európskej histórii. Európska integrácia sa spoločnou európskou menou stala nezvratnou.⁵²

Za vznikom Eurozóny sa skrývajú desaťročia ekonomického vývoja a rokovaní či už úspešných ako i neúspešných. Krajiny ES sa snažili vytvoriť ideálny menový systém, ktorý by im poskytoval stabilitu výmenných kurzov, zabezpečoval by spoľahlivú konvertibilitu národných mien a obsahoval by mechanizmy umožňujúce vyrovnávanie negatívnych platobných bilancií. Potreba koordinovania menových politík rástla priamo úmerne s prehĺbovaním ekonomickej integrácie. V neposlednom rade treba poznamenať, že projekt spoločnej európskej meny má silný politický rozmer.⁵³

Politická integrácia vždy zaostávala pred ekonomickou spolupracou medzi krajinami Európy. Rozvoj medzinárodnej deľby práce v Európe dával starému kontinentu komparatívne výhody a predstih pred ostatnými regiónmi svetovej ekonomiky. K internacionalizácii ekonomík dochádza už v priebehu 19. storočia, vďaka značnej miere komplementarity a závislosti.⁵⁴ Rast vzájomného obchodu vytvoril prvé úvahy o vytvorení menovej únie, ktorá bola i úspešne realizovaná v rokoch 1857-1867 medzi Nemeckom a Rakúskom. Ďalším príkladom úspešnej ekonomickej spolupráce v menovej oblasti je Latinská menová únia založená v roku 1865 štyrmi krajinami, Francúzskom, Talianskom, Švajčiarskom a Belgickom, ktoré sa rozhodli zjednotiť svoje národné meny do

⁵² Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.25

⁵³ Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.12

⁵⁴ Kučerová, I.: *Hospodárske politiky v kontextu vývoje Európskej únie*. 2010. s.64

univerzálnej platobnej jednotky. Latinská únia bola založená na strieborných a zlatých minciach, presne stanovenom obsahu týchto kovov v platidle a na pevne stanovenom výmennom pomere zlata a striebra (1:15,5). Vďaka tomu mala strieborná minca rovnakú hodnotu vo všetkých členských krajinách a bola univerzálnym platidlom. Postupne sa k Latinskej únii pridali Španielsko, Grécko, Rumunsko, Bulharsko, Venezuela, Srbsko či Albánsko a platidlo únie bolo všeobecne uznávané.⁵⁵ Tento nepochybne úspešný projekt stroskotal na meniacom sa medzinárodnom platobnom systéme. Boli objavené nové náleziská striebra, ktoré automaticky zvyšovali jeho ponuku. Striebro sa stalo vo výmennom pomere silne nadhodnotené a deformovalo peňažný trh. Kríza a rozpad Latinskej menovej únie len kopíruje problémy medzinárodného platobného systému založenom na drahých kovoch, keď ponuka a dopyt po peniazoch boli silne ovplyvnené ťažbou, držbou zásobami drahých kovov. Systém bol dovedy stabilný, ale pre podmienky moderného medzinárodného obchodu bol rigidný a zväzujúci. Klasický zlatý štandard nebol po prvej svetovej vojne obnovený a drahé kovy sa postupne dostávajú do úzadia.⁵⁶

Na príklade projektu Latinskej menovej únie možno ilustrovať dve vývojové tendencie v rámci európskeho kontinentu. Prvým je fakt, že ekonomická integrácia a spolupráca ako najvyššia forma medzinárodnej deľby práce nie je v Európe novým prvkom a naštartovanie integračného procesu po druhej svetovej vojne bolo skôr logickou voľbou. Druhým vývojovým trendom európskej spolupráce v ekonomickej oblasti je závislosť na vývoji svetovej ekonomiky a svetového menového systému. Takáto väzba európskej integrácie na vonkajšie prostredie sa ukázala viackrát v priebehu druhej polovice 20. storočia.

2.1 Prvé snahy o vytvorenie menovej spolupráce

Menová spolupráca a koordinácia mala na starom kontinente dlhú tradíciu. V povojnovom období bola pre potreby fungovania OEEC v roku 1950 založená Európska platobná únia (EPÚ). Jej cieľom bolo zabezpečiť efektívne medzinárodné zúčtovanie a úverovanie v rámci OEEC. EPÚ od roku 1959 nahradila Európska menová dohoda založená pre menovú koordináciu, s cieľom stabilizovať výmenné kurzy a rovnováhu platobných bilancií. Európska menová dohoda rýchlo stratila na význame, nakoľko OEEC

⁵⁵ Kučerová, I.: *Hospodárske politiky v kontextu vývoje Európskej únie*. 2010. s.64

⁵⁶ Baldwin, R.: *Ekonomie evropské integrace*. 2008. s.321

nebola impulzom pre začiatok európskeho integračného procesu a zároveň pozostávala zo 17 krajín, čiže zahŕňala aj nečlenské štáty EHS.

Pri podpise Rímskych zmlúv v roku 1957 boli otázky menovej spolupráce riešené len okrajovo. Bretton-woodsky systém poskytoval ČŠ požadovanú stabilitu. K významnému posunu v otázke menovej spolupráce dochádza až v 60. rokoch. Komisií bolo predstretých viacero návrhov, pričom za pozornosť stojí predovšetkým Marjolinov plán. Pomenovaný je podľa svojho predkladateľa Roberta Marjolina, komisára pre hospodárske a finančné otázky, ktorý predpokladal vytvorenie vlastného európskeho rezervného fondu, centrálnej banky a spoločnú menu.⁵⁷

V roku 1964 dochádza v ES k výraznej inštitucionálnej zmene. Vytvorený bol Výbor guvernérov centrálnych bánk, Výbor pre strednodobú hospodársku politiku a Výbor pre rozpočtovú politiku. Následne sa však integračný vývoj v menovej oblasti spomaľuje v dôsledku krízy Spoločenstva a to až do roku 1969, kedy sa konal summit v holandskom Haagu. Znovuotvorenie integrácie v menovej oblasti bolo podľa ekonóma Loukasa Tsoukalisa podmienené jednak nechotou Spojených štátov byť garantom stability svetového menového systému a tiež otázkou fungujúcej Spoločnej poľnohospodárskej politiky, ktorej významnou podmienkou bola menová stabilita.⁵⁸

Výsledkami Haagskeho summitu sa stali dva koncepčne rozdielne materiály zaoberajúce sa otázkou hospodárskej a menovej únie (HMÚ). Bolo to Barreho memorandum, v ktorom jeho autor Raymond Barre (francúzsky komisár pre hospodárske a finančné otázky) upozorňuje na priamu previazanosť terajších spoločných politík s konceptom HMÚ.⁵⁹ Zároveň vyzýva ČŠ k ďalšiemu prehlbovaniu spolupráce ako forme novej ochrany pred ochabnutím integračných tendencií po prijatí nových členov. Vo svojom memorande sa zameriaval na počiatočné štádium formovania HMÚ – fixácii menových kurzov. Výsledkom zavedenia spoločnej meny ako prvého kroku, bude harmonizácia monetárnej politiky tzv. konvergenie ex-post.

Druhou koncepciou bol alternatívny projekt HMÚ tzv. Schillerov plán, ktorý vypracoval nemecký minister financií Karl Schiller. Jeho projekt opisoval proces

⁵⁷ Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.12

⁵⁸ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.548

⁵⁹ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.58

konvergenie, stanovenie vstupných kritérií a záverečné štádium je zavedenie spoločnej meny.⁶⁰

2.2 Spor dvoch koncepcií v priebehu budovania HMÚ

Výsledky Haagskeho summitu znamenali odhodlanie členských štátov zapojiť sa do menovej spolupráce. Zároveň sa však objavil problém, akou cestou ju docieľiť, keďže do úvahy prichádzali dva varianty, Barreho a Schillerov plán, ktoré boli vo vzájomnej opozícií v tom ako docieľiť HMÚ. Na základe akčných plánov sa vytvorili dve koncepcie budovania HMÚ: monetaristická a ekonomistická.

Monetaristický prístup - je založený na Barreho memorande. Na začiatku mu bola naklonená väčšina členských krajín počítajúc Francúzsko, Belgicko, Luxembursko, Veľká Británia a samotná Komisia. Monetaristi vychádzali z predpokladu, že náhle fixovanie výmenných kurzov, kontrola pohybu kapitálu a obmedzený vplyv vonkajších aktérov bude zárukou stabilnej meny. Jednalo sa o šokovú terapiu, keď fixné kurzy mali prinútiť vlády členských krajín harmonizovať monetárnu a hospodársku politiku i za cenu predpokladanej dočasne vyššej inflácie.

Ekonomistický prístup – je postavený na Schillerovom pláne. Skupina ekonómov pochybovala o tom, že monetaristická stratégia je zrealizovateľná. Argumentovali predovšetkým vysokým stupňom heterogenity ekonomík ČŠ Spoločenstva. Tvrdili, že zavedenie fixných kurzov síce vytvára harmonizačné tlaky, ale cena dosiahnutia konvergenie bude privysoká, čo spôsobí kolaps celého systému.⁶¹

Ekonomisti sa preto zamerali na politiku harmonizácie, priblíženia makroekonomických ukazovateľov a predstavenie štrukturovaného časového harmonogramu budovania HMÚ. Oproti monetaristom podporovali voľný pohyb kapitálu, rovnomernosť ekonomického rozvoja a silný vplyv nadnárodnej autority. Až po splnení všetkých podmienok môže byť v Spoločenstve zavedená jednotná mena tzv. korunovačná teória. K najvýznamnejším presadzovateľom tohto smeru sa radí Nemecko a Holandsko, pre ktoré boli inflačné tlaky po zavedení spoločnej meny absolútne neprijateľné.⁶²

Fakt, že ekonomisti požadovali harmonizáciu pred sformovaním menovej únie a naopak monetaristi ju považovali za prvotný impulz pre hlbšiu hospodársku a menovú

⁶⁰ Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.17

⁶¹ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s. 551-553

⁶² Sipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s 48-49

spoluprácu, bol príčinou toho, že celý proces budovania HMÚ mal kompromisný charakter a musel spĺňať podmienky oboch koncepcií: hospodársku konvergenciu, neodvolateľnosť výmenných kurzov a dohodnutý časový rámec celého projektu.

2.3 Systém menového hada

V priebehu 70.rokov sa členské štáty ES museli vysporiadať z nestabilnými výmennými kurzami, ktoré boli veľkou prekážkou budovania spoločného trhu. Výsledkom rokovaní Rady ministrov bolo nariadenie štátom rešpektovať fluktučné pásmo ich národných mien voči americkému doláru v rozmedzí 2,25% a zároveň obmedziť zmeny vo výmenných kurzoch medzi menami členských štátov. Systém sa neskôr začal nazývať menovým hadom. Všetky meny sa pohybovali v dolárovom tuneli, pričom jeho šírka závisela od najsilnejšej a najslabšej meny. Systém bol založený na intervenciách jednotlivých centrálnych bánk. Všeobecná stabilita bola garantovaná naviazaním jednotlivých mien na dolár, ktorý slúžil ako oporný stĺp celej konštrukcie. Ak sa fluktučné pásmo porušilo, niektorá z mien sa príliš oslabilila či posilnila, pristúpilo sa k jednoduchému opatreniu, že krajina so silnejšou menou začala nakupovať na medzinárodných finančných trhoch menu slabšiu, čím sa jej hodnota vrátila do dolárového tunela.⁶³

V roku 1971 americký prezident Nixon zrušil konvertibilitu dolára za zlato, čo de facto znamenalo kolaps Bretton-Woodskeho menového systému a americká mena bola devalvovaná. Krajiny upustili od dolárového tunela a celý systém bol viazaný len fluktuáciami medzi menami jednotlivých členských štátov navzájom. Bez oporného piliera, ktorým dolár nepochybne bol, sa systém menového hada stal ťažko udržateľným. Krajiny do neho vstupovali a vystupovali v závislosti od vlastnej ekonomickej situácie, čo vrátilo do medzinárodného obchodu v rámci ES nedôveru a kurzovú neistotu.⁶⁴

2.4 Európsky menový systém

Po neúspechu menového hada, iniciatívu vo veci vytvorenia nového menového systému prevzala komisia vedená Royom Jenkinsom, ktorý dňa 27.októbra 1977 v rámci svojho prejavu na pôde Európskeho inštitútu vo Florencii predstavil projekt Európskeho menového systému (EMS). Na jeho konečnej verzii majú výrazný podiel aj nemecký kancelár Helmut Schmidt a francúzsky prezident Giscard d'Estaing.

⁶³ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.58

⁶⁴ Baldwin, R.: *Ekonomie evropské integrace*. 2008. s.323

Všeobecným cieľom EMS bolo stabilizovanie výmenných kurzov vďaka bližšej menovej spolupráci medzi ČŠ, stabilizovanie medzinárodných menových vzťahov a podpora ďalšieho integračného snaženia. Oproti systému menového hada ponúkal EMS väčšiu flexibilitu. Systém bol založený na spoločnej mene a úverovom mechanizme, ktorý dával štátom finančné prostriedky pre intervencie na devízových trhoch.⁶⁵

Kľúčovú úlohu v novom systéme mala zohrávať Európska menová jednotka (European Currency Unit – ECU) – prvý pilier EMS. Išlo o fiktívne platidlo, ktorého hodnota bola tvorená košom mien ČŠ Spoločenstva. Váha každej národnej meny v koši bola daná výkonnosťou ekonomiky členského štátu udávanou agregovaným HDP a druhým parametrom bol percentuálny podiel krajiny na vnútornom obchode v rámci ES. Podiel národných mien bol prehodnocovaný každých 5 rokov. Podiel jednotlivých národných mien v menovom koši ECU je uvedený Prílohe č.2.

Základnou úlohou ECU bola jej funkcia ako rezervnej meny, bola nástrojom transakcií vnútri EMS, slúžila ako základ pre výpočet menovej parity a ako základ pre výpočet divergencií v rámci úverového mechanizmu.⁶⁶

Druhým pilierom nového menového usporiadania bol Európsky výmenný mechanizmus (Exchange Rate Mechanism - ERM). EMS podobne ako menový had bol založený na fluktuácií národných mien v určitom pásme. Tento krát sa však hodnotila zmena parity nie voči doláru, ale voči ECU.⁶⁷

ERM bol od počiatku centrom kontroverzných diskusií. Národné meny v rámci EMS sa mohli medzi sebou pohybovať v rozmedzí 2,25%, z výnimkou španielskej pesety, Britskej libry šterlingov a od roku 1990 aj talianskej lýry, ktorým Komisia umožnila floating v rozmedzí 6%. V prípade ak niektorá z mien dosiahla fluktuačné pásmo voči druhej mene, jedna či obidve centrálné banky zodpovedných štátov museli intervenovať, až pokiaľ sa parita neustáli v požadovanom intervale.

Fluktuácie mien členských štátov voči ECU boli prísnejšie. Komisia zvolila v tomto prípade individuálny prístup ku každej krajine, pretože niektoré meny si vyžadovali špeciálny prístup. Napríklad pre Nemecko to bolo 1,5% a pre Írsko bolo fluktuačné pásmo širšie, vo výške 2,2%. Prísne sadzby foatingu a individuálny prístup Komisie v sebe implicitne zahŕňal snahu prinútiť členské štáty prijímať podobnú hospodársku politiku

⁶⁵ Lipková, Ľ.: *Európska únia*. 2006. s.136

⁶⁶ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.551-553

⁶⁷ Šipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.50-51

a vzájomnú konvergenciu. Panovali však obavy o tom, že niektoré štáty nebudú mať dostatočné devízové rezervy na stabilizovanie vlastnej meny, preto bol súčasťou ERM aj úverový mechanizmus pozostávajúci z troch nástrojov: veľmi krátkodobý (45dní), krátkodobý (3 mesiace) a strednodobý úver (2-5 rokov).⁶⁸

Ďalším prvom ERM bol indikátor divergencie, ako tzv. varovný ukazovateľ, ktorý umožňoval zodpovedne stanoviť povinnosť intervenovať systému. V prípade ak výpočet ukázal odchylenie meny o viac než 75% z povoleného kurzového rozpätia, zodpovedná centrálna banka musela konať.

Zaujímavým faktorom na EMS je interdependencia ekonomík v ňom. Veľká krajina s najlepšimi ukazovateľmi inflácie, platobnej bilancie, hospodárskeho rastu a zamestnanosti mala potenciál ovplyvniť ich politiku resp. im ju nanútiť. Do 90.rokov Nemecko splňalo všetky podmienky, napomohlo zredukovať infláciu v celom ES a bolo dominantnou silou určujúcou stabilitu ESM. Komplikácie a destabilizácia prišli so znovu zjednotením Nemecka v októbri 1990.⁶⁹

EMS fungoval v rokoch 1979 až 1999 a je vnímaný ako ekonomický a politický úspech. Prispel k hlbšej ekonomickej spolupráci medzi ČŠ Spoločenstva a dokázal garantovať stabilitu potrebnú pre budovanie spoločného trhu. Výmenné kurzy mien členských štátov boli polofixované a v rámci EMS sa neuvažovalo o ich zmrazení. Upravovanie centrálnych parít sa konalo každých 5 rokov alebo v prípade potreby. Ak niektorá krajina vyčerpala všetky možnosti navrátenia svojho menového kurzu do stanoveného fluktuáčného pásma, stále mohla jej centrálna banka pristúpiť k devalvácii resp. revalvácii svojej meny. Právo na zmenu centrálnej parity (devalváciu) dávalo krajine možnosť obnoviť svoju konkurencieschopnosť voči ostatným štátom EMS. Udržateľnosť systému závisela práve od schopnosti zaostávajúcích krajín držať krok s ekonomicky silnými štátmi ako Nemecko či Holandsko.⁷⁰

Vyššiu konkurencieschopnosť v medzinárodnom obchode možno doceliť jedine zvyšovaním produktivity, redukciou miezd, migráciu pracovnej sily medzi regiónmi či kombináciou všetkých troch faktorov. Takáto cesta je pre stabilitu EMS rozhodne najsprávnejšia, ale zároveň aj najťažšia. Charakteristickou črtou ekonomík ES bola

⁶⁸ Baldwin, R.: *Ekonomie evropské integrace*. 2008. s.325

⁶⁹ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.65

⁷⁰ Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.63

nepružnosť miezd smerom nadol a nízka úroveň mobility pracovnej sily. Preto sa v systéme ponechalo právo devalvovať svoju národnú menu.

ECU sa stala jednotkou fungujúcou zúčtovania. Všetky ČŠ ES vymenili za ECU 20% svojich zlatých rezerv a 20% svojich dolárových rezerv, čo zabezpečilo novému systému dostatočné prostriedky na trhové intervencie a požičiavanie devíz. V rámci systému fungoval trojitý obeh, keď okrem tzv. oficiálnych ECU používaných v EMS vznikli aj zelené ECU slúžiace na stanovenie hodnoty spoločných poľnohospodárskych cien a tzv. súkromné ECU, ktoré umožňovali realizovať finančné operácie súkromným osobám.⁷¹

ECU sa rýchlo stalo populárne vďaka tomu, že garantovalo väčšiu mieru stability než jeho jednotlivé komponenty. Pre neeurópskych investorov bolo výhodnejšie manipulovať s jednou menou uplatniteľnou v celom ES, než s viacerými platidlami jednotlivých ČŠ. Zároveň trhovú hodnotu ECU nebola previazaná s dolárom, nakoľko nebol súčasťou menového koša ako to je v prípade SDR. Preto držiteľia dolárov nakupovali ECU ako istú formu zábezpeky voči kurzovým výkyvom americkej meny.⁷²

2.5 Problémy a kríza EMS

V roku 1990 znovu vstúpila do ERM aj Británia, ktorej prvoradým cieľom bolo stabilizovanie inflácie. Rozhodnutie sa ukázalo byť správnym. V priebehu prvého roku svojho členstva v ERM sa Británii podarilo znížiť mieru inflácie na úroveň Nemecka (4%), čo napríklad Francúzsku trvalo celú dekádu. Nemecká ekonomika a jeho marka bola dominantnou silou v ERM a jeho vnútro ekonomická situácia ovplyvňovala celý EMS.⁷³

Šok prišiel v septembri 1992. Dopyt po kapitály kryjúci enormné náklady znovu zjednotenia Nemecka vytváral silný tlak na jeho štátny rozpočet. Aby Nemecko udržalo infláciu na nízkej úrovni, rozhodlo sa zvýšiť úrokové miery. V rovnakej chvíli sa centrálna banka Spojených štátov rozhodla oživiť domáci investičný dopyt a úrokové miery znížila. Dollár sa stal lacným a Nemecká marka drahou. Takáto náhla divergencia vyvolala obrovskú vlnu špekulácií na medzinárodných finančných trhoch, ktoré ťažko zasiahli slabšie meny v EMS. Vývoj na menovom trhu donútil Taliansko a následne Veľkú

⁷¹ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.552-555

⁷² Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.65

⁷³ Šipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.52-54

Britániu vystúpiť z ERM. Obidve krajiny devalvovali svoje meny, pričom Británia pristúpila až k 25% oslabeniu svojej meny. EMS sa ocitol na pokraji krachu.⁷⁴

Účinným opatrením ako riadiť menové vzťahy v situácii, keď finančné trhy očakávajú zmenu výmenného kurzu, je kontrolovanie kapitálových tokov. Takého opatrenie bolo v minulosti využívané viacerými členskými krajinami ERM, napríklad Francúzsko a Taliansko pristúpili ku kontrole domáceho kapitálu. Takéto protekcionistické opatrenie vedie k držaniu kapitálu v rámci ekonomiky. Navyše odliv zahraničného kapitálu povedie k zvýšeniu úrokových mier, čo môže priviesť ekonomiku do recesie. Kontrola môže byť dočasná alebo trvalá. Z krátkodobého hľadiska je kontrola kapitálu účinná, predovšetkým z dôvodu stabilizovania situácie, avšak z dlhodobého hľadiska zhoršuje konkurencieschopnosť ekonomiky voči krajinám EMS. Zároveň vytvára divergencie v úrokových mierach. Ak krajina nemá kontrolu kapitálových tokov, pri útoky špekulatívneho kapitálu, je centrálna banka nútená svoju menu ihneď devalvovať. Riadenie kapitálových tokov umožňuje čiastočne oddialiť takéto opatrenie, avšak jeho existencia sa nezlučuje so záväzkom budovania jednotného trhu a odporuje 4 slobodám.⁷⁵

Posledné riadenie kapitálových tokov bolo v EÚ zrušené v roku 1995 ako súčasť prác s budovaním HMÚ. Účastníci jednotného trhu sa tak stali mimoriadne senzitívny na rozdiely v úrokových mierach. Krajiny sa však následne ocitli v ťažkej situácii, kde klasické monetárne opatrenia neboli účinné. Ak sa ekonomika začína prehrievať, centrálna banka jednoducho zvýši úrokové miery, čím sa kapitál stáva drahší (obmedzenie ponuky peňazí), ekonomická aktivita a ochota investovať sa znižuje. Lenže v EMS takéto zvýšenie úrokovej miery vyvolá náhly prílev zahraničného kapitálu (nárast ponuky peňazí), keď nerezidentov priťahuje vyššia úroková miera než v ich domácej ekonomike a efekt opatrenia na ekonomiku je presne opačný. Obdobne to platí aj v prípade vládných krokov na oživenie domácej ekonomickej aktivity. Zníženie úrokových mier vyvolá odlev zahraničného kapitálu. Preto sa významným nástrojom regulovania monetárnej politiky a celkovej ekonomickej aktivity stala zmena menového kurzu.⁷⁶

Bez kontroly kapitálu investori špekulujú, ktorá mena bude devalvovať ako ďalšia. Enormné kapitálové toky dokážu destabilizovať ekonomiku a výmenný kurz. Pri dennom obrate vo výške 1 triliónu dolárov na zahraničných kapitálových trhoch a pri viacerých

⁷⁴ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.66

⁷⁵ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.67

⁷⁶ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.554-555

obchodovateľných menách majú investori priestor na špekulácie. Žiadne národné opatrenie nad nimi nemôže zvíťaziť, čo ukázala séria útokov na meny ČŠ v rokoch 1992 a 1993. EMS sa zmietať vo vlnách devalvácií a revalvácií. Kríza začala v roku 1992. Po prvej vlne špekulatívnych útokov boli 16.septembra ERM nútené opustiť libra a lýra. Nestabilita pokračovala, po druhej vlne útokov museli devalvovať svoje meny aj Španielsko, Portugalsko a Írsko. Kríza vyvrcholila 2.augusta 1993, keď bolo pôvodné fluktučné pásmo 2,25% zvýšené na 15%, čo de facto znamenalo upustenie od kvázi fixných kurzov k voľnému floatingu.⁷⁷

Pri absentujúcej kapitálovej kontrole a veľkých rozdieloch v úrokových mierach medzi členskými štátmi bol EMS neudržateľný. V tejto novej situácii sa krajiny EÚ museli odhodlať k jedinému logickému kroku, zlúčiť svoje monetárne politiky a spolupracovať, pretože akékoľvek ďalšie prehlbovanie menovej nestability by znamenalo koniec EMS, ktorý bol chrbtovou kosťou celého integračného procesu od 80.rokov. Bez neho by nemal spoločný trh opodstatnenie a rovnako ani spoločné politiky. Takáto harmonizácia dávala malým štátom väčšie právomoci pri kreovaní spoločnej menovej politiky a zároveň vytvárala silnú interdependenciu medzi centrálnymi bankami ČŠ.

Fungovanie a opatrenia EMS boli nasmerované predovšetkým na redukcii variability makroekonomických ukazovateľov, čo sa od jeho vzniku dalo dokazovať. Úspechy konvergenencie medzi krajinami však neznamenali približovanie životnej úrovne v jednotlivých regiónoch. EMS zaviedol konvergenciu v oblasti monetárnych politík a inflácií, ale nebol sprevádzaný zodpovedajúcou harmonizáciou fiškálnych politík a zabezpečením vonkajšej rovnováhy ČŠ.⁷⁸

Neofuncionalistická teória spillover efektu ponúkala na situáciu jediné riešenie, a to rozšírenie integrácie o ďalšie oblasti pre zabezpečenie fungujúcich spoločných politík a udržateľnosti spoločného trhu v rámci EÚ.

Z pohľadu inštitucionalistickej teórie bola výrazným nedostatkom EMS absencia centrálnej inštitúcie na úrovni Spoločenstva, ktorá by priamo koordinovala menovú politiku, na pôde ktorej by mohli byť prejednávané zásadné otázky jeho fungovania.

⁷⁷ Sipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.54

⁷⁸ Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.79

3. Hospodárska a menová únia

Menová integrácia začala modelom vzájomného naviazania európskych mien na americký dolár. Po systéme nefungujúceho menového hada, ktorý stratil význam v roku 1973, prišlo ES s vylepšeným variantom usporiadanie menových vzťahov. Bol založený EMS, ktorého nosným pilierom bola ECU, spoločná európska menová jednotka. Systém spočiatku fungoval a z ekonomického či politického hľadiska bol vo všeobecnosti odbornou verejnosťou chápaný ako úspech. Garantoval stabilitu potrebnú pre budovanie spoločného trhu a napredovanie v integračnom procese. Špekulatívne útoky na meny členských štátov na začiatku 90.rokov však ukázali zásadné problémy vo fungovaní EMS. Konvergencia ekonomík v monetárnej oblasti bola už nedostatočná (predovšetkým harmonizovanie výšky úrokových mier). Odpoveďou ES na rastúcu nestabilitu bola ešte hlbšia integrácia a vzájomná spolupráca ČŠ a ich centrálnych bánk.⁷⁹

Paralelne s fungujúcim projektom EMS sa viedli rokovanie na úrovni ES o vytvorení hospodárskej a menovej únie. Na základe praxe integračného procesu bolo jasné, že EMS nie je konečným štádiom európskej integrácie, ale len akýmsi medzistupňom v budovaní jednotnej Európy.⁸⁰

Takéto tvrdenie je v súlade s Monnetovou neofunkcionalistickou koncepciou prehlbovania integrácie do ďalších a ďalších oblastí. Zároveň zavedenie spoločnej meny je aj v súlade s politickou koncepciou federatívneho európskeho štátu, ktorý presadzujú federalisti. Z rokovaní o vytvorení záchranného plánu či reforme EMS sa nakoniec vyprofiloval projekt vytvorenia menovej únie v rámci ES.

3.1 Delorsova správa a etapy budovania EMÚ

Myšlienka vytvorenia HMÚ bola prezentovaná už v roku 1985, keď sa predsedom Komisie stal Jacques Delors. Svoju víziu zavedenia spoločnej meny predstavil Európskemu parlamentu už počas svojho úvodného prejavu, v ktorom ju označil za zásadný a nevyhnutný krok v pokračovaní ekonomickej integrácie spojený s výstavbou politickej únie.

V roku 1987 bola na požiadanie EK vypracovaná nezávislá analýza pod vedením talianskeho finančníka Tommasa Padoa-Schioppiho, ktorá upozornila na riziká budovania

⁷⁹ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.68

⁸⁰ Šikulová, I.: *Konvergencia v procese európskej menovej integrácie*. 2006. s.16

HMÚ v podmienkach nedokončeného spoločného trhu, kde nie je zaistený voľný pohyb kapitálu. Myšlienka jednotnej meny nebola zavrhnutá, ale správa varovala pred nekonzistentným trojuholníkom pozostávajúcim z voľného pohybu kapitálu, stabilných výmenných kurzov a autonómnou menovou politikou ČŠ.⁸¹

V júni 1988 požiadala Európska rada špeciálny výbor o vypracovanie konkrétneho projektu vybudovania HMÚ. V tom čase sa ČŠ rozchádzali v otázke spoločnej meny. Výsledkom práce výboru bola tzv. Delorsova správa, uverejnená 12. apríla 1989. Predstavovala trojfázový plán vytvorenia HMÚ, pričom kládla dôraz na koordináciu monetárnych politík, vychádzala z fungujúceho EMS a požadovala väčšiu mieru makroekonomickej harmonizácie ČŠ. Celý proces mal byť riadený centrálnou, novozaloženou inštitúciou zodpovednou za implementovanie krokov smerujúcich k vybudovaniu HMÚ.⁸²

Delorsova správa úplne abstrahovala od základných kritérií optimálnej menovej oblasti, ktoré sú označované ako mikro-prístup k menovej integrácii a bola skôr obrazom makroekonomickeho prístupu s dôrazom na úlohu štátov, centrálnych orgánov a supranacionálneho rámcového plánovania výstavby HMÚ.

Na základe rozhodnutia Európskej rady sa prvá etapa budovania hospodárskej a menovej únie začala 1. júla 1990 a skončila v roku 1993. Boli odstránené všetky bariéry pohybu kapitálu medzi členskými štátmi. Zároveň Výboru guvernérov, ktorý fungoval už od roku 1964 boli zvýšené právomoci. Dostal za úlohu zlepšiť koordináciu monetárnych politík, konvergenciu makroekonomických ukazovateľov a cenovú stabilitu v členských štátoch. Zrealizovanie projektu jednotnej meny si vyžadovalo prepracovať Zmluvu o ES na zabezpečenie dostatočnej inštitucionálnej štruktúry. Výsledkom tejto reformy bol vznik Zmluvy o Európskej únii, ktorú podpísali členské štáty 7. februára 1992 v holandskom Maastrichte. V tomto dokumente boli stanovené štyri požiadavky menovej ekonomickej stability, známe ako konvergenčné či maastrichtské kritériá. Zmluva tiež obsahovala protokoly ustanovujúce zriadenie Európskeho menového inštitútu, Európskej centrálnej banky (ECB) a Európskeho systému centrálnych bánk (ESCB).⁸³

Druhá etapa bola najdôležitejšia a zároveň aj najnáročnejšia fáza prechodu k HMÚ. Vytvorila inštitucionálne, ekonomické a právne predpoklady pre zavedenie spoločnej

⁸¹ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.556

⁸² Šipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.58

⁸³ Šipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.59

meny. Druhá etapa mala byť prechodným obdobím, počas ktorého sa mali zaviesť protokoly stanovené v Zmluve o EÚ. Druhá fáza budovania HMÚ sa pôvodne mala začať o rok skôr, teda 1. januára 1993, ale pre námietku Španielska a následné nemecké požiadavky súvisiace so stabilizovaním inflácie sa jej začiatok presunul. Európsky menový inštitút (EMI) bol založený 1. januára 1994.⁸⁴ Bol akýmsi medzistupňom k založeniu ECB. EMI nemohol dávať priame príkazy národným bankám. Jeho právomoci spočívali v posilňovaní spolupráce a koordinácii menových politík členských štátov. Na summite Európskej rady 15. a 16. decembra 1995 v Madride sa rozhodlo, že jednotná európska mena sa bude nazývať euro a v pomere 1:1 nahradí dovtedajšiu zúčtovaciu jednotku ECU, ktorá sa v hotovostnom styku nepoužívala. Bolo stanovené, že tretia fáza budovania HMÚ začne 1. januára 1999. V roku 1996 bol predstavený nový systém devízových kurzov ERM II. Spoluprácu štátov vo fiškálnej politike mal zabezpečiť Pakt stability a rastu prijatý v roku 1997. Obmedzoval výraznejšie nerovnováhy v rozpočtovej disciplíne, no zároveň neposkytoval štátom dostatočnú voľnosť pri reakcii na endogénne šoky. K 1. júnu 1998 začala svoju činnosť Európska centrálna banka, prevzala na seba prevzala právomoci vykonávateľa monetárnej politiky. Činnosť EMI a zároveň druhá etapa budovania HMÚ sa definitívne skončili.⁸⁵

Tretia etapa sa podľa plánu začala 1. januára 1999 a HMÚ začala svoju oficiálnu činnosť. Nový mechanizmus devízových kurzov ERM II bol úspešne spustený a nahradil pôvodný ERM, ktorý fungoval počas EMS. Pri začatí tejto etapy boli zafixované menové kurzy medzi menami zúčastnených štátov a eurom. Kompetencie menovej politiky prešli na nadnárodnú úroveň a zodpovednosť za menovú politiku prevzal Európsky systém centrálnych bánk a Európska centrálna banka. Euro začalo fungovať ako zúčtovacia mena a všetky inštitúcie museli upraviť svoje účtovníctvo. V priebehu roka 2001 boli distribuované euro bankovky a mince do všetkých štátov (medzi úverové inštitúcie, podnikateľské subjekty a spotrebiteľov). Od 1. januára 2002 sa Euro dostalo do obehu ako hotovostný platobný prostriedok, meny jednotlivých štátov strácajú platnosť a od 1. marca 2002 sa euro stalo jediným zákonným platidlom v krajinách, ktoré prijali euro. Vzniká tzv. Eurozóna.⁸⁶

⁸⁴ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.558

⁸⁵ Šipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.61

⁸⁶ Reichbauer, O.: *Európska únia pre každého*. 2004. s.75

Proces budovania HMÚ dostal formálno-právnu podobu po konferencii v holandskom Maastrichte, kde na zasadnutí Európskej rady v dňoch 9-10. decembra 1991 bol vypracovaný návrh revízie zmlúv o ES. Pričom návrh vstúpil do platnosti 1.1.1993 pod názvom Zmluva o EÚ. HMÚ bola zaradená do prvého z troch pilierov, na ktorých sa EÚ zakladá. Niekedy sa zvykne označovať aj ako 4.pilier, aby bolo podčiarknuté jej významné postavenie. Už na konferencii v Maastrichte sa objavili prvé spory týkajúce sa HMÚ. Krajiny boli projektu rôzne naklonené. Väčšina sporných otázok súvisela s protichodnými postupmi ekonomistickej a monetaristickej školy.⁸⁷

Zásadnú úlohu v procese budovania HMÚ zohrala Komisia. Jacque Delors je považovaný za prvého „veľkého“ predsedu, pod ktorého vedením dokázala Komisia úspešne koordinovať ciele Spoločenstva s protichodnými záujmami členských štátov. Práca Komisie bola plne v súlade s neofunkcionalistickou a inštitucionalistickou teóriou, keď zásadné otázky sú riešené na nadnárodnej úrovni supranacionálnym orgánom Spoločenstva.

Na strane zástancov HMÚ boli Komisia, Francúzsko, Belgicko, Španielsko a Taliansko. Jednoznačne proti bola Veľká Británia, ktorá odmietala zavedenie spoločnej meny a presadzovala vlastný návrh tzv. hrubej ECU. Rezervovaný postoj malo Holandsko a do istej miery aj Nemecko, ktorému vyhovoval doterajší systém EMS, v ktorom mala nemecká marka dominantné postavenie.⁸⁸

V priebehu rokovaní, týkajúcich sa spustenia tretej fázy budovania HMÚ, nastal problém stanovenia presného dátumu jej začiatku. Nemecko ho podmieňovalo dostatočným stavom konvergenie jednotlivých ekonomík. Otvorila sa tak otázka dvojrýchlostného modelu, nakoľko bolo zrejmé, že pre niektoré štáty bude plnenie kritérií obsiahnutých v maastrichtskej zmluve komplikovanejšie. Návrh podalo Francúzsko vedené prezidentom Mitterrandom, následne ho však aj stiahlo s odôvodnením, že neúčasť viacerých štátov popiera samotný princíp budovania HMÚ. Británia potvrdila svoj nezáujem o účasť v menovej únii a vymohla si oficiálny opt-out z tretej fázy.⁸⁹

Poslednou problematickou otázkou bol charakter budúcej spoločnej centrálnej banky. Teória optimálnej menovej oblasti bližšie nešpecifikuje inštitucionálny rámec menovej únie. Delorsova správa chápala spoločnú centrálnu banku ako plne nezávislú

⁸⁷ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.559

⁸⁸ Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.79

⁸⁹ Baldwin, R.: *Ekonomie evropské integrace*. 2008. s.406-407

inštitúciu od záujmov členských štátov, čo jej umožní byť garantom stability a efektívne bojovať proti inflácií novej meny, čo bolo plne v súlade s koncepciou inštitucionalizmu.

Niektoré krajiny chápali centrálnu banku ako nástroj svojej hospodárskej politiky, a preto žiadali, aby bola európska centrálna banka podriadená inštitúciám EÚ. Za nezávislosť ECB sa bezpodmienečne postavili Nemecko a Holandsko, pričom Francúzsko chcelo kompenzovať stratu nezávislej monetárnej politiky vytvorením hospodárskeho vedenia EÚ. Nakoniec bol prijatý kompromisný návrh, ktorý zaručoval nezávislé postavenie ECB a pritom boli rozšírené kompetencie Rady ministrov financií.⁹⁰ Takéto rozhodnutie bolo zároveň kompromisom ekonomistického a monetaristického prístupu.

3.2 Inštitúcie HMÚ

Na základe Delorsovej správy, projekt HMÚ predpokladal vytvorenie odpovedajúceho inštitucionálneho zázemia, pod ktorým sa rozumie predovšetkým spoločná centrálna banka zodpovedná za menovú politiku Únie a systém národných centrálnych bánk jednotlivých štátov.

3.2.1 Európsky menový inštitút (EMI)

Bol založený 1. januára 1994, na začiatku druhej etapy budovania HMÚ v súlade s Delorsovým plánom a svoju funkciu vykonával do 1. januára 1999, kedy všetky jeho kompetencie prebral Európsky systém centrálnych bánk. EMI mal právnu subjektivitu. Jeho ústredným orgánom bola Rada pozostávajúca z prezidenta a guvernérov národných centrálnych bánk, z ktorých sa jeden stal viceprezidentom na návrh Rady EMI.

Prezident bol menovaný vzájomnou dohodou vlád členských krajín na úrovni hláv štátov alebo predsedov vlád na odporúčanie Rady EMI a po porade s EP a Radou Európskej únie. Prezident bol vyberaný z popredných a uznávaných osobností z oblasti menových vzťahov či bankovej sféry. Všetci členovia EMI museli byť nezávislí, vlády členských štátov tento fakt museli rešpektovať a nesmeli sa usilovať o ovplyvňovanie rozhodnutí.⁹¹

Čl. 117 Zmluvy o ES definuje základné funkcie EMI nasledovne. Jeho prvoradou úlohou je podporovať spoluprácu medzi národnými centrálnymi bankami a tak posilňovať koordináciu menových politík členských štátov, s cieľom zabezpečiť menovú stabilitu.

⁹⁰ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.561

⁹¹ Zmluva o ES článok 117

Ďalej v pôsobnosti EMI bolo monitorovanie EMS, dohliadať na vývoj a hladké fungovanie ECU a viesť porady o otázkach spadajúcich do pôsobnosti národných centrálnych bánk a ovplyvňujú stabilitu finančných inštitúcií a trhov.⁹²

Po spustení tretej etapy bola pôsobnosť EMI rozšírená o prípravu nástrojov a postupov nevyhnutných na uskutočňovanie jednotnej menovej politiky. Inštitút bol zodpovedný za prípravu rámca pôsobnosti ESCB, mal zabezpečiť účinnosť bezhraničného platobného styku a ak by to bolo potrebné, EMI mal harmonizovať pravidlá a praktiky potrebné pri sústreďovaní, zhromažďovaní a rozširovaní štatistických údajov.

V neposlednom rade sa EMI mohol vyjadrovať k otázkam v rámci svojej pôsobnosti a to formou predkladania stanovísk a odporúčaní Rade či vládam ČŠ.⁹³

3.2.2 Európsky systém centrálnych bánk (ESCB)

Nahradil EMI na začiatku tretej etapy budovania HMÚ a je tvorený ECB a národnými centrálnymi bankami. Podľa článku 105 ods.1 je primárnym cieľom ESCB udržiavanie cenovej stability. Pri rešpektovaní tohto cieľa ESCB podporuje všeobecné hospodárske politiky Spoločenstva, so zámerom prispieť k ich rozvoju. ESCB koná v súlade s princípmi trhového hospodárstva s voľnou súťažou na podporu účinného rozdeľovania zdrojov.⁹⁴

Medzi základné úlohy ESCB podľa článku 105 ods.2 Zmluvy o ES patrí: definovať a uskutočňovať menovú politiku Spoločenstva, vykonávať devízové operácie v súlade s procedurálnym postupom uvedenom v článku 111 Zmluvy, udržiavať a spravovať oficiálne devízové rezervy členských štátov a podporovať plynulé fungovanie platobných systémov. Mimo toho, ESCB plní úlohu poradnej inštitúcie (predkladá stanoviská a odporúčania zodpovedným orgánom) v rámci svojej pôsobnosti v oblasti menovej politiky, zbiera štatistické informácie a podporuje medzinárodnú menovú spoluprácu. ESCB prispieva k hladkému uskutočňovaniu politík prijatých príslušnými orgánmi, ktoré sa týkajú kontrolného dohľadu nad úverovými inštitúciami a stability finančného systému.⁹⁵

⁹² Zmluva o ES článok 117

⁹³ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.563

⁹⁴ Zmluva o ES článok 117

⁹⁵ Zmluva o ES článok 105 ods.2

3.2.3 Európska centrálna banka (ECB)

ECB je najvyššou menovou autoritou na úrovni Spoločenstva s vlastnou právnou subjektivitou, rešpektujúcou ciele Spoločenstva, plniacou úlohy stanovené v článku 105 ods. 2. ESCB riadia orgány ECB, ktoré majú rozhodovacie právomoci. ECB má v každom členskom štáte čo najvyššiu právnú spôsobilosť, akú poskytujú vnútroštátne predpisy právnickým osobám. ECB má sídlo v nemeckom Frankfurte nad Mohanom a je ako jediná oprávnená povoľovať vydávanie bankoviek v Spoločenstve.⁹⁶

Nemecké a Holandské požiadavky o nezávislosti ECB boli riadne zapracované. V článku 108 Zmluvy o ES je uvedené, že pri uplatňovaní a plnení úloh a funkcií, ktoré vyplývajú zo zmluvy a štatútu ESCB, nesmie ECB, národná centrálna banka ani žiaden člen ich orgánov s rozhodovacími právomocami žiadať alebo prijímať pokyny tak od orgánov alebo inštitúcií Spoločenstva ako ani žiadnej vlády členského štátu alebo iného orgánu. Orgány alebo inštitúcie Spoločenstva a vlády ČŠ sa zaväzujú rešpektovať túto zásadu a neovplyvňovať členov orgánov ECB s rozhodovacími právomocami či národných centrálnych bánk pri plnení ich úloh.⁹⁷

Najvyšším orgánom ECB je Rada guvernérov pozostávajúca z členov Výkonnej rady a guvernérov národných centrálnych bánk. Úlohou Rady guvernérov je stanovenie zámerov a prijímanie rozhodnutí na zabezpečenie úloh, ktorými je ESCB poverené. Rada formuluje menovú politiku Spoločenstva vrátane vhodných rozhodnutí týkajúcich sa strednodobých menových cieľov, kľúčových úrokových sadzieb a tvorbu menových rezerv ESCB.

Výkonná rada je volená osobitne obdobne ako prezident EMI, na osemročné obdobie bez možnosti opakovanej voľby. Dĺžka funkčného obdobia má svoje opodstatnenie, nakoľko zabezpečuje kontinuitu menovej politiky bez ohľadu na funkčné obdobia v ostatných inštitúciách EÚ a je autonómna od politického cyklu. Výkonná rada je tvorená prezidentom, viceprezidentom a štyrmi ďalšími členmi. Ich úlohou je dohliadať na bežné fungovanie ECB a vykonávať rozhodnutia Rady guvernérov.⁹⁸ Aktuálnym prezidentom ECB je talian Mario Draghi, bývalý guvernér centrálnej banky Talianska, ktorý 1.novembra 2011 vystriedal Francúza Jeana Clauda Tricheta.

⁹⁶ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.564

⁹⁷ Baldwin, R.: *Ekonomie evropské integrace*. 2008. s.406-407

⁹⁸ Defarges, P. M.: *Evropské instituce*. 2002. s.101

Pre svoju nezávislosť a škálu kompetencií je ECB modelovým príkladom supranacionálneho nezávislého orgánu Únie, plne v súlade s teoretickými tézami inštitucionalizmu.

3.3 Konvergenčné kritériá

Nemecko viackrát proklamovalo neochotu vstupovať do HMÚ s krajinami, ktorých hospodárstva nie sú dostatočne navzájom zladené. Bolo zástancom monetaristicého prístupu menovej integrácie. Riaditeľ Nemeckej spolkovej banky K.O. Pohl predstavil konkrétne a striktné požiadavky konvergenzie. Nemecko trvalo na udržaní antiinflačnej politiky zúčastnených štátov, poskytnutí záruk rozpočtovej disciplíny, na zachovaní dostatočne dlhého obdobia pre zladenie makroekonomických ukazovateľov a na poskytnutí garancie nezávislosti centrálnej banky.⁹⁹

Nemecké požiadavky boli vypočuté, Zmluva o EÚ v sebe obsahuje kritériá, ktorých úspešné plnenie bolo podmienkou vstupu krajiny do tretej fázy budovania HMÚ. Ostatné krajiny ako Francúzsko, Taliansko a samotná Komisia museli Nemecku vyhovieť, nakoľko celá menová únia strácala význam ak by do nej nevstúpila najsilnejšie európska ekonomika.¹⁰⁰ Zmluvné podmienky zvyknú byť označované aj ako Maastrichtské kritériá a ide o nasledovných 4 bodov:

- Členský štát je povinný plniť kritérium cenovej stability uvedené v článku 140 ods. 1 prvej zarážke Zmluvy o fungovaní Európskej únie. To znamená, že členský štát si udržiava dlhodobú cenovú stabilitu a priemernú mieru inflácie vykazovanú v priebehu roka pred skúmaním, ktorá neprekračuje viac ako o 1,5 % miery inflácie maximálne troch členských štátov, ktoré dosiahli v oblasti cenovej stability najlepšie výsledky. Inflácia sa meria pomocou indexu spotrebiteľských cien na porovnateľnom základe, ktorý zohľadní rozdiely medzi vnútroštátnymi definíciami.¹⁰¹
- Od členského štátu sa vyžaduje udržanie stability vývoja štátnych finančných prostriedkov, ktorý vychádza zo stavu štátneho rozpočtu, ktorý nevykazuje nadmerný deficit v zmysle článku 126 ods. 6. To znamená, že schodok verejných financií nesmie prekročiť 3 % HDP. Táto podmienka nemusí byť splnená, ak deficit udržateľne a sústavne klesá a dosahuje hodnotu blízku odporúčanej hodnote, alebo ak prekročenie

⁹⁹ Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.79

¹⁰⁰ Fiala, P., Pitrová, M.: *Evropská unie*. 2003. s.564

¹⁰¹ Zmluva o fungovaní Európskej únie článok 140 ods.1

odporúčanej hodnoty je výnimočné a dočasné a hodnota deficitu sa dostala blízko odporúčanej hodnoty.¹⁰²

- Druhým kritériom upravujúcim stav verejných financií je stanovenie výšky verejného dlhu. Krajina ho spĺňa, ak pomer dlhu verejnej správy k hrubému domácomu produktu prekračuje referenčnú hodnotu (stanovenú v Protokole o postupe pri nadmernom deficite ako 60 % HDP), okrem prípadov, keď sa tento pomer dostatočne znižuje a vyhovujúcim tempom sa približuje k referenčnej hodnote.¹⁰³
- Stav konvergenzie určuje aj výška úrokových mier. Preto Zmluva o EÚ článok 4 Protokolu č. 13 o kritériách konvergenzie, na ktorý odkazuje článok 140 ods. 1 zmluvy, uvádza: „Kritérium konvergenzie úrokových sadzieb, ako je uvedené v článku 140 ods. 1 štvrtej zarážke uvedenej zmluvy, znamená, že v priebehu jedného roka pred preskúmaním neprekročila priemerná dlhodobá nominálna úroková sadzba členského štátu viac ako o dve percentá úrokovú sadzbu tých troch štátov, ktoré v oblasti cenovej stability dosiahli najlepšie výsledky. Úrokové sadzby sa hodnotia na základe dlhodobých štátnych dlhopisov alebo porovnateľných cenných papierov, pričom sa prihliadne na rozdielne definície v jednotlivých členských štátoch.“¹⁰⁴

Maastrichtské kritériá sú navrhnuté tak, aby garantovali stabilitu eurozóny a zabezpečili dostatočnú predvstupovú konvergenciu podľa zásad monetaristického prístupu k menovej integrácii. Prvé dve podmienky, miera inflácie a výška úrokovej miery sú šikovným nástrojom ako stabilizovať a zblížiť monetárnu politiku členských štátov, nakoľko sa jedná o protichodné ukazovatele. Uvedieme si nasledovný príklad: krajina trpiaca vysokou mierou inflácie sa bude snažiť o jej zníženie. Preto bude uplatňovať reštriktívnu monetárnu politiku, ktorej hlavným nástrojom je zvýšenie úrokovej miery. To povedie k poklesu investičnej aktivity. Krajina by teoreticky mala znížiť svoju infláciu za cenu nárastu úrokovej miery. Teda medzi oboma veličinami funguje vzťah nepriamej úmery.

Ako je vyššie v práci uvedené, ak je však krajina súčasťou integračného zoskupenia, v ktorom je voľný pohyb kapitálu, vyššie úrokové miery sú neefektívnym nástrojom na skrotenie inflácie, nakoľko sú impulzom pre zvýšený prílev zahraničného

¹⁰² Zmluva o EÚ článok 126 ods.6

¹⁰³ ECB: *Covergence criteria*. [cit. 2012-31-12].

Dostupné na internete <<http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.sk.html>>

¹⁰⁴ Zmluva o EÚ článok 4 Protokolu č.13

kapitálu. Aby krajiny navzájom dokázali splniť inflačné kritérium a podmienku výšky úrokovej miery musia začať spolupracovať a implementovať spoločnú monetárnu politiku. Ich opatrenia musia byť koordinované na úrovni centrálnych bánk ako aj ministerstiev financií.¹⁰⁵ Prax ukázala, že konvergencia členských štátov v oblasti menovej politiky na základe prvých dvoch maastrichtských kritérií bola dosiahnutá (pozri aj Príloha č.3), čím sa potvrdila ich efektívnosť a opodstatnenosť pri budovaní či ďalšom rozširovaní HMÚ, zároveň bolo takto splnené kritérium OMO o harmonizovaní mier inflácie.

3.4 EMÚ a konvergenčné kritériá vs. OMO

Splnenie konvergenčných kritérií je podmienkou vstupu krajiny do EMÚ. Ich koncepčný rámec vychádza z ekonomistického prístupu, požadujúceho priblíženie národných ekonomík a harmonizáciu monetárnej a rozpočtovej politiky. Pri utváraní HMÚ však nezostal opomenutý ani monetaristický prístup. V procese vyjednávania, mnohé kompromisy medzi Nemeckom a Francúzskom, či medzi ostatnými krajinami boli dosiahnuté s odvolaním na integráciu ex-post.¹⁰⁶

Konvergenčné kritériá sa zvyknú označovať aj ako makro-prístup k menovej integrácii, pretože zohľadňujú ukazovatele ako úroková miera, inflácie, vývoj menového kurzu a fiškálne veličiny deficitu rozpočtu a verejného dlhu, ktoré sú typické pre národnú hospodársku politiku.¹⁰⁷

Teória optimálnej menovej oblasti sa na druhej strane zvykne označovať ako mikro-prístup. Okrem kritérií ako harmonizácia inflácie, fiškálna integrácia sa na posudzovanie vhodnosti vytvorenia menovej únie používajú kritériá odvodené od mikroekonomických subjektov ako mzdová flexibilita, mobilita práce, otvorenosť ekonomiky či diverzifikácia výroby. Vo všeobecnosti platí, že makrosféra a mikrosféra sú dve strany jednej mince. Na základe toho, by sa konvergenčné kritériá a teória optimálnej menovej oblasti mali vzájomne dopĺňať. Paradoxne však medzi oboma prístupmi existujú diskrepancie či abstrahovanie od ich jednotlivých podmienok.

Maastrichtské kritériá pre úpravu a zladenie monetárnej politiky štátov, ktorými sú miera inflácie, výška úrokových mier a stabilita výmenného kurzu, v podstate zapadajú do koncepčného rámca OMO. Existujúce výhrady majú pragmaticko-empirický charakter.

¹⁰⁵ Šikulová, I.: *Konvergencia v procese európskej menovej integrácie*. 2006. s.54

¹⁰⁶ Sipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.89

¹⁰⁷ Baldwin, R.: *Ekonomie evropské integrace*. 2008. s.397-398

Napríklad v prípade určovania inflačnej hodnoty sú brané do úvahy hodnoty pre celú EÚ. V zásade neexistuje dôvod prečo by krajina mala prispôbovať mieru inflácie celému spoločenstvu a nie len štátom, ktoré sú v EMÚ. Obdobná situácia platí aj pre výšku úrokových mier.¹⁰⁸

Ďalším nedostatkom konvergenčných kritérií je ich nepružnosť smerom k rozširovaniu Eurozóny o nové členské štáty. Boli formulované v priebehu 90.rokov minulého storočia, keď menová únia ešte neexistovala, transformácia krajín strednej a východnej Európy bola len v začiatkoch a o rozširovaní EÚ sa ešte neuvažovalo. V dôsledku špecifických podmienok v nových členských štátoch EÚ by však snaha o predčasné plnenie maastrichtských kritérií v prípade rýchlejšie rastúcich ekonomík, ktoré majú prirodzenú tendenciu k vyššej inflácii, mohla spôsobiť spomalenie ich ekonomického rastu a reštrukturalizácie.¹⁰⁹

Druhým rozdielom je v tom, že začiatkom 90.rokov bol svetový finančný systém celkom iný než dnes. V čase sformulovania maastrichtských kritérií uplatňovali niektoré členské štáty dnešnej EMU kapitálové kontroly a globálne finančné trhy boli menej rozvinuté a menej sofistikované. V súčasnosti majú všetky členské štáty EÚ plne otvorené kapitálové účty a mobilita kapitálu je omnoho vyššia, čo vytvára priestor na rýchle špekulatívne útoky na meny malých ekonomík. To sa týka predovšetkým štátov, ktoré vstupujú do mechanizmu ERM II a sú nútené držať svoj výmenný kurz v požadovanom rozmedzí.¹¹⁰

Ak by sme mali hodnotiť zvyšné dve maastrichtské kritériá týkajúce sa deficitu rozpočtu a verejného dlhu, ich funkcia má predovšetkým stabilizujúci charakter. V žiadnom prípade sa však nejedná o fiškálnu integráciu, ktorú vyžaduje fungovanie OMO, pričom práve jedným z dôvodov nižšieho ekonomického rastu v Eurozóne v porovnaní s USA je často považovaná existencia jednej meny pri realizácii rôznych rozpočtových politík.

Porovnaním ekonomiky USA a Eurozóny zistíme zlyhávanie aj ďalších kritérií OMO. Na priaznivý ekonomický vývoj v USA má vplyv aj vyššia pružnosť trhu práce a

¹⁰⁸ Šikulová, I.: *Konvergencia v procese európskej menovej integrácie*. 2006. s.81

¹⁰⁹ Páleník, V.: *Rozširovanie európskej menovej únie*. 2007. s.21-23

¹¹⁰ Šikulová, I. Vašková, J.: Kritériá menovej integrácie – optimálna menová oblasť verus maastrichtské kritériá. In: *Ekonomický časopis*. s.207-222

najmä mobilita pracovnej sily. Objavujú sa i názory, že už v strednodobom horizonte môže byť chýbajúca mobilita na trhu práce korigovaná mobilitou na trhu kapitálu.¹¹¹

Prijatie jednotnej meny je optimálne pre krajiny, ktoré sú vystavené symetrickým šokom, alebo ktoré majú mechanizmus absorpcie asymetrických šokov. Empirické štúdie ukazujú, že pravdepodobnosť asymetrických šokov je v Európe vyššia než v USA. Na asymetrické šoky v jednotlivých krajinách eurozóny nemôže prirodzene reagovať jednotná menová politika ECB, ktorej primárnym cieľom je cenová stabilita v menovej únii.

Spoločná menová politika ECB bude pre členov eurozóny o to menej vhodná, o čo nižšia je mobilita výrobných faktorov, otvorenosť ekonomík, synchronizácia ekonomických cyklov a diverzifikácia produkcie, o čo slabšia je finančná, fiškálna a politická integrácia, o čo nižší je rozsah vzájomného obchodu, o čo rigidnejší je trh práce a o čo vyššie sú inflačné diferenciály medzi jednotlivými členskými ekonomikami. Čím slabšie budú fungovať adaptačné mechanizmy zmierňujúce negatívne dopady asymetrických šokov, tým horšie sa krajina bude vyrovnávať so stratou vlastnej menovej politiky.¹¹²

Pružnosť miezd v Eurozóne a mobilita pracovnej sily sú faktory dané jednak historicko-kultúrnymi aspektmi, rozdielnosťou jazykov, silnou pozíciou odborov, európskym sociálnym systémom, koncepciou štátu blahobytu či výrazným podielom verejného sektora na celkovej zamestnanosti. Ich prekonanie si pravdepodobne vyžiada dlhé desaťročia. Napriek tomu možno pozorovať, že synchronizácia hospodárskych cyklov jednotlivých členských štátov eurozóny sa od založenia menovej únie zvýšila, čo potvrdzuje endogenitu charakteristík OMO.¹¹³

Treba však podotknúť, že konvergencia hospodárskych cyklov Španielska, Portugalska, Grécka a Írska dosahuje pomalšie tempo. Dôvodom môže byť nízky HDP na obyvateľa v čase ich vstupu do EÚ a dobiehanie v ekonomickej úrovni sprevádzané špecifickými šokmi, alebo aj kratší čas pre rozvíjanie vzájomného obchodu v dôsledku ich neskoršej integrácie do EÚ. Z uvedených dôvodov nemožno predpokladať, že po prístupí nových členských štátov do eurozóny bude dochádzať k rýchlemu zvyšovaniu synchronizácie ich ekonomického cyklu s ostatnými členskými štátmi.¹¹⁴

¹¹¹ Šikulová, I.: *Konvergencia v procese európskej menovej integrácie*. 2006. s.86

¹¹² Páleník, V.: *Rozširovanie európskej menovej únie*. 2007. s.21-23

¹¹³ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.65

¹¹⁴ Šikulová, I.: *Konvergencia v procese európskej menovej integrácie*. 2006. s.86

Hypotéza endogenity platí iba v prípade štátov, ktoré majú potenciál konvergenencie ex-post a nemožno ju chápať ako automatickú.¹¹⁵ Preto monetaristický prístup nie je univerzálny a jeho využiteľnosť klesá s rastom počtu členských štátov EÚ či EMÚ. Pozitívnym príkladom sú krajiny, ktorých hospodárstva dosahujú porovnateľné miery produktivity práce a efektívnosti výroby. Príkladom môže byť skupina krajín západnej Európy: Nemecko, Francúzsko, Holandsko, Belgicko, Luxembursko. To však vytvára obraz dvojrýchlostnej Európy, keď niektoré krajiny tvoriace jadro spolupracujú užšie medzi sebou a ostatné štáty na tejto spolupráci participovať nemôžu, nakoľko nespĺňajú potrebné podmienky.

3.5 Pakt stability a rastu

Dohľad nad plnením a dodržiavaním konvergenčných kritérií vykonáva Európska komisia v spolupráci s ďalšími relevantnými a pomocnými inštitúciami ako sú ESCB, Eurostat či Ecofin. Na základe článku 104 Zmluvy o ES sa členské štáty zaväzujú vyhýbať nadmernému deficitu štátneho rozpočtu. Komisia sleduje vývoj rozpočtovej situácie a výšku štátneho dlhu v členských štátoch s cieľom odhaliť hrubé pochybenia v plnení zodpovedajúcich konvergenčných kritérií. Ak Komisia zistí prekročenie referenčných hodnôt, predloží správu Rade a tá adresuje danému štátu súbor odporúčaní s opatreniami a lehotu, aby svoje pochybenia odstránil. Členský štát môže takéto odporúčanie Rady odmietnuť. Rada následne od daného štátu požaduje preloženie návrhu vlastných opatrení, ktoré majú doceliť navrátenie deficitu či štátneho dlhu do požadovanej výšky. Ak tak štát neurobí alebo vypracuje plán, ktorý nie je realizovateľný, potom môže Rada pristúpiť k nasledovným opatreniam: výzva Európskej investičnej banke, aby prehodnotila svoju úverovú politiku voči danému štátu, vyžadovať od štátu dodatočné informácie pred emisiou cenných papierov, žiadosť o bezúročný bezhotovostný vklad do Spoločenstva alebo uloženie primeranej pokuty.¹¹⁶

Zmluva o ES definuje pravidlá pre vyrovnanie nadmerného deficitu veľmi všeobecne a sankčný mechanizmus či jeho reálna vymožiteľnosť sú pochybné. Pred vstupom do HMÚ je krajina silne motivovaná plniť konvergenčné kritériá, nakoľko odmenou je jej úspešný vstup a najväčšou sankciou ich neplnenia je strata možnosti vstúpiť. Problém nastáva až v momente, keď sa krajina stane členom. Menové konvergenčné kritériá

¹¹⁵ Páleník, V.: *Rozširovanie európskej menovej únie*. 2007. s.21-23

¹¹⁶ Zmluva o ES, článok 104

prechádzajú do kompetencií EÚ a v zmluve neexistovali definované žiadne pravidlá, ktoré by nútili štáty dodržiavať fiškálnu disciplínu i po vstupe do HMÚ.

Každá vláda disponuje radom opatrení, ako riadiť či usmerňovať ekonomický vývoj vo svojej krajine. Vo všeobecnosti ich môžeme rozdeliť medzi nástroje fiškálnej a monetárnej politiky. Hlavným dôvodom, prečo krajiny EMS nestúpili či nechceli do HMÚ už skôr, bola obava zo straty vlastnej suverenity v monetárnej oblasti, s ktorou je spojená makroekonomická rovnováha štátu. Ak sa krajina rozhodne pre vstup do menovej únie, dobrovoľne sa vzdáva svojej suverenity v menovej oblasti, tieto kompetencie presúva na centrálnu autoritu, v prípade eurozóny na ECB. Vláde na ovplyvňovanie ekonomického vývoja v krajine zostávajú opatrenia fiškálnej resp. rozpočtovej politiky.¹¹⁷

Fiškálna sloboda v rámci HMÚ nie je absolútna, nakoľko negatívny vývoj rozpočtovej politiky v jednej či viacerých členských štátoch môže ohroziť stabilitu celého Spoločenstva. Už v prvej správe EMI publikovanej 7.marca 1995 bolo konštatované, že plnenie konvergencie v oblasti inflácie a úrokovej miery je dobrá, ale úspešnosť HMÚ je ohrozená rastom rozpočtového deficitu jednotlivých štátov. Medzi maastrichstské kritériá boli zaradené ustanovenia o výške deficitu štátneho rozpočtu a maximálnej výške štátneho dlhu. Ich zámerom je obmedziť nadmerné výdavky štátu, predísť kompenzovaniu si straty menovej suverenity vo fiškálnej oblasti, minimalizovať negatívne trendy, prispieť k stabilite a zdravému stavu verejných financií členských krajín Eurozóny.¹¹⁸

Situáciu existujúcej nevyrovnanosti medzi rozpočtovou a fiškálnou politikou začalo Spoločenstvo riešiť už v polovici deväťdesiatych rokov ešte pred spustením projektu HMÚ. Vznik Paktu rastu a stability je typickým príkladom rozhodovacieho procesu o zásadných veciach na úrovni EÚ, kde sa spájajú neofunkcionalistické tézy *spill-over* efektu, ktoré sú konfrontované s národnými záujmami členských štátov.¹¹⁹

Základným ekonomickým dôvodom prijatia dokumentu zaručujúceho dodržiavanie stabilnej fiškálnej politiky je fakt, že príliš veľký deficit a nedostatočná rozpočtová disciplína jednej krajiny môžu ohroziť ciele Spoločenstva a poškodiť ostatné členské štáty. Významnú úlohu v procese vyjednávania prebrala Komisia v podobe mediátora rozdielných názorov medzi členskými štátmi Spoločenstva, ktorá v Pakte stability a rastu videla možnosť získania ďalších právomocí v oblasti koordinácie hospodárskych politík.

¹¹⁷ Sipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.89

¹¹⁸ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.65

¹¹⁹ Baldwin, R.: *Ekonomie evropské integrace*. 2008. s. 428

Existencia prísneho sankčného mechanizmu dávala novému dokumentu zásadný význam.¹²⁰

Spomedzi členských štátov sa najviac o prijatie Paktu stability a rastu zasadzovalo Nemecko. Jednak to bolo vyvolané ekonomickými dôvodmi nakoľko marka bola svetovo uznávanou menou a nemecké hospodárstvo boli najsilnejším spomedzi krajín Spoločenstva. Nemecko sa chcelo vyhnúť ohrozeniu vlastnej ekonomiky tretími štátmi. Druhým významným faktorom pre nemeckú vládu, aby sa zasadzovala o striktné sankcie bol politický tlak svojich občanov. Nemecká verejnosť len s nevôľou sledovala vznik HMÚ, teda nahradenie silnej marky novou menou. Vo všeobecnosti bola menová únia vnímaná ako projekt ohrozujúci najlepšie záujmy Nemecka. Nemecké hospodárstvo prešlo v dvadsiatom storočí dvomi vlnami hyperinflácie a vtedajšia marka bola symbolom povojnovej obnovy a ekonomickej sily Nemecka. Preto vláda a spolkový kancelár Kohl potrebovali schválenie dokumentu, istú záruku či garanciu od EÚ, ktorú by mohli prezentovať svojim voličom (občanom) a opozícií.¹²¹

Druhým významným aktérom bolo Francúzsko, ktoré v procese vystupovalo ako protipól nemeckej hegemonie v budúcej HMÚ a zastupovalo nielen svoje vlastné priority, ale aj záujmy ďalších členských krajín predovšetkým z južnej Európy na čele s Talianskom. Vnútropolitická situácia v krajine galského kohúta bola takisto ako v Nemecku napätá v dôsledku nárastu nezamestnanosti, ktorý bol pripisovaný práve plneniu konvergenčných kritérií pri budovaní HMÚ. Prvoradým cieľom Francúzska bolo zamedziť prílišnému sprísneniu pravidiel, s ohľadom na budúci ekonomický rast.¹²²

Dohoda Nemecka a Francúzska bola v procese budovania HMÚ kľúčová. Ekonomicky najsilnejšou krajinou EÚ bolo síce Nemecko a jeho účasť na projekte bola nevyhnutná, ale jeho reformné požiadavky boli pre mnohé členské štáty neprijateľné. Na druhej strane stálo Francúzsko, ktoré reprezentovalo politickú veľmoc v rámci EÚ, pričom zastupovalo záujmy viacerých štátov. Ak by obe krajiny nenašli akceptovateľný kompromis, budúcnosť HMÚ by ostala neistá, obzvlášť, ak Veľká Británia nejavila o projekt záujem a severské štáty zaujali neutrálny postoj.¹²³

¹²⁰ Baldwin, R.: *Ekonomie evropské integrace*. 2008. s. 429

¹²¹ Sipko, J.: *Európska menová únia a euro*. 1999. s.93

¹²² Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.87

¹²³ Jovanovič, M.: *European economic integration*. 1997. s.65

Prvotný návrh Nemecka počítal s vytvorením medzinárodnej dohody harmonizácie fiškálnych politík nazvanej aj fiškálny Schengen. Návrh nenašiel dostatočnú podporu, a preto sa Nemecko upriamilo len na sprísnenie doteraz existujúcich ustanovení Zmluvy o ES v podobe vymedzenia pojmu recesia, automatických finančných sankcií a kratšieho časového rámca procesu pri nadmernom deficite rozpočtu. Francúzsko si chcelo ponechať čo najširší manévrovací postoj a zachovať existujúce ustanovenie Zmluvy o ES.

Prvou úspešnou fázou bola dohoda dosiahnutá v oblasti maximálnej výšky deficitu štátneho rozpočtu na úrovni 3% HDP. Sankčný mechanizmus si zanechal právny rámec Zmluvy o ES, s dôrazom na zrýchlenie celého procesu. Spor nastal pri definovaní výšky uplatniteľných sankcií a charakterizovaní pojmu výnimočné okolnosti. Nemecko požadovalo stanovenie konkrétnej hodnoty pre recesiú, pričom ostatné štáty si žiadali voľnejšiu definíciu. Nakoniec dohoda vznikla na Dublinskom summite, kde francúzsky prezident Chirac a nemecký kancelár Kohl dosiahli kompromis, ktorý určoval dolnú hranicu recesie na 0,75%.¹²⁴

Dosiahnutý kompromis vyjadroval boj štátov o zachovanie si svojich pozícií. Paradoxom je, že čisto odborná debata o ekonomických parametroch získala nevídaný politicko-symbolický rozmer. Tak Francúzsko ako aj Nemecko nestratili svoju tvár a mohli konštatovať úspech. Nemecko presadilo sprísnenie ustanovení v Zmluve o ES, skrátenie časových lehôt či definovanie výnimočných okolností pri rozpočtovom deficite. Francúzsko uspelo vo svojom pláne zmiernenia nemeckých požiadaviek. Vylúčené boli automatické sankcie a pre zabezpečenie dostatočného manévrovacieho priestoru vznikla nová inštitucionálna forma v rámci HMÚ, tzv. Euroskupina.¹²⁵ Zároveň oficiálny dokument, ktorého pracovný názov bol Pakt stability získal dôvetok „a rastu“. Nemecku sa však nepodarilo presadiť znenie dohody do primárneho práva. Nakoniec bola stratégia prijatá vo forme sekundárneho práva vychádzajúceho zo Zmluvy o ES s zmluvnej koncepcie HMÚ.

Finálna verzia Paktu stability a rastu obsahovala referenčné hodnoty pre maximálnu výšku deficitu štátneho rozpočtu na úrovni 3% HDP a definovanie výnimočných okolností, za ktorých je schodok akceptovateľný na úrovni hospodárskeho poklesu o 2%, minimálne však 0,75. Pakt stability a rastu implicitne potvrdzuje konvergenčné kritérium o výške

¹²⁴ Výsledný kompromis bol presne uprostred Nemeckom navrhovanej hodnoty 1% a francúzskom presadzovaných 0,5%.

¹²⁵ Maes, I.: *Half century of European financial integration*. 2007. s.87

verejného dlhu pod úrovňou 60% HDP. Významným pokrokom bolo akceptovanie návrhu na rešpektovanie strednodobého cieľa vyrovnaného alebo prebytkového rozpočtu. Krajiny boli povinné predložiť cestu k jeho dosiahnutiu a predstaviť predbežný plán vývoja verejných financií na tri budúce roky v rámci tzv. stabilizačných programov.¹²⁶

Pakt vstúpil do platnosti 1.januára 1999. V prvých rokoch členské štáty rešpektovali ustanovenia Zmluvy a dodržiavali predpísané konvergenčné kritériá aj s ohľadom na spustenie EMÚ. Efekt endogenity sa však nedostavil. Prvou krajinou, ktorá musela procedúrou o nadmernom deficite prejsť, bolo Portugalsko, a to na základe deficitu za rok 2001 vo výške 4,1% HDP. O rok na to prekročili rozpočtové ustanovenia Paktu dve krajiny, ktoré mali rozhodujúci podiel na jeho vypracovaní. Nemecko dosiahlo za rok 2002 rozpočtový deficit vo výške 3,7% HDP a tiež Francúzsko s deficitom na úrovni 3,1% HDP. Pre obe krajiny to znamenalo medzinárodno-politickú blamáž, a preto bola celá udalosť „zametená pod koberec“. Pakt stability a rastu sa tak stal len formálnym záväzkom, ktorý členské štáty prestali rešpektovať.¹²⁷

3.6 Súčasná Eurozóna

Európska únia v čase, keď sa plnili jednotlivé fázy Delorsovej správy, pozostávala z 15 členských štátov. Výsledkom rokovaní v priebehu budovania HMÚ bolo však rozhodnutie, že do menovej únie resp. do tretej fázy vstúpi iba 11 krajín: Belgicko, Nemecko, Španielsko, Francúzsko, Írsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko, Fínsko (na obrázku tmavomodrou). Mimo projektu zostala: Veľká Británia, Dánsko, Švédsko a Grécko. Napriek tomu, že prvé dve krajiny (na obrázku č.1) vstúpili do vtedajšieho ES ešte v roku 1973,¹²⁸ rozhodli sa dobrovoľne spoločnú menu neimplementovať (Dánsko na základe referenda, VB rozhodnutím vlády). Na rokovaníach si vymohli výnimku tzv. trvalý *opting-out*, čo sa stalo po prvýkrát v priebehu celého európskeho integračného procesu.

Fenomén trvalej výnimky z účasti na jednej z fáz ekonomickej integrácie je v plnom nesúlade s teoretickým konceptom neofunkcionalizmu. De facto znamená vylúčenie krajiny z procesu budúcej integrácie. Politický faktor neochoty, vzdať sa samostatnej monetárnej politiky, prevážil nad spill-over efektom, čím sa ukázala závislosť

¹²⁶ Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.88

¹²⁷ Šikulová, I.: *Konvergencia v procese európskej menovej integrácie*. 2006. s.86

¹²⁸ Šipko, J.: *Európska menová únia a Euro*. 1999. s.101

dosahovania konsenzu od ochoty jej členských štátov, pričom inštitúcie Únie nemajú dostatočné nástroje proti takémuto rozhodnutiu čokoľvek spraviť, obzvlášť ak je rozhodnutie štátu založené na výsledkoch referenda.

V prípade druhých dvoch krajín bola Komisia nútená im neumožniť vstup do HMÚ, nakoľko nespĺnili najmenej jedno konvergenčné kritérium. Švédsko, i keď len formálne nedodržalo podmienky účasti v mechanizme výmenných kurzov ERM. Grécko bolo úplne iným prípadom, ktoré nespĺnilo žiadne s konvergenčných kritérií s výnimkou na ERM. Krajina vstúpila do menovej únie s trojročným omeškaním 1.1.2001¹²⁹, čo bolo de facto prvé rozšírenie EMÚ, pričom v otázke gréckeho malo rozhodujúci význam odvolanie sa na teóriu endogenity.

Obrázok 1: Stav menovej integrácie v rámci EÚ v roku 2002



Zdroj: EK

Eurozóna formálne vznikla 1.1.1999, ale euro sa do hotovostného obehu dostalo až 1.1 2002. Občania členských štátov prijali novú menu pomerne vlažne. Jednak ju nepoznali, obávali sa o jej budúcnosť a mali strach zo zdražovania. Ukázalo sa, že vnímaná

¹²⁹ Lipková, E.: *Európska únia*. 2006. s.144

inflácia u občanov bola mnohonásobne vyššia než skutočné zdražovanie. Euro sa však nakoniec udomácnilo a obyvateľstvo ho prijalo za svoju menu.¹³⁰

Z pohľadu európskej integrácie je zavedenie spoločnej meny významným medzníkom. Projekt HMÚ mal od svojho začiatku silný politický podtón. Podstatný podiel na jeho zrealizovaní mali samotné členské štáty. Euro je chápané ako súčasť spoločnej európskej identity, symbol jednoty, a preto bolo plne podporované a presadzované predstaviteľmi európskeho federalizmu. Rovnako je prejavom neofunkcionalistického spill-over efektu, prelievania integrácie stále nových oblastí.

V roku 1.5. 2004 bola Európska únia rozšírená o 10 nových členských štátov (Slovensko, Slovinsko, Česká republika, Maďarsko, Poľsko, Litva, Lotyšsko, Estónsko, Malta a Cyprus) a v roku 1.1 2007 vstúpilo aj Bulharsko a Rumunsko. Jednalo sa o rýchlo rastúce, otvorené, malé až stredne veľké, transformujúce sa ekonomiky, ktoré mali hospodársky potenciál na vstup do menovej únie, i keď nebolo zrejmé, či to nespôsobí spomalenie ich rastu. EÚ ich v snahách o vstup do Eurozóny plne podporovala.¹³¹

Trochu paradoxné však je, že napriek tomu, že v rámci EÚ sa uplatňuje zásada rovnosti členov tzv. equal treatment, nové členské štáty sú zmluvne viazané prijať euro a so súhlasom Komisie, v termíne na základe ich vlastného uváženia, bez možnosti opt-out, ktorú majú dvaja z pôvodných členov.

Prvé rozšírenie Eurozóny o nové členské krajiny nastalo 1.1.2007, keď Slovinsko vymenilo svoj toliar za euro, a bez väčších problémov splnilo konvergenčné kritériá. V rovnaký dátum malo implementovať euro aj Lotyšsko, avšak Komisia jeho vstup odmietla na základe prekročenie inflačného kritéria o 0,1%. O rok na to 1.1.2008 vstúpili do Eurozóny dve krajiny: Malta a Cyprus. V roku 2009, 1. januára sa aj Slovensko stalo hrdým členom EMÚ. Poslednou krajinou, ktorá úspešne vstúpila do Eurozóny je pobaltské Estónsko. Vstúpilo 1.1. 2011.¹³²

¹³⁰ Kučerová, I.: *Hospodárske politiky v kontextu vývoje Evropské unie*. 2010. s.178

¹³¹ Kučerová, I.: *Hospodárske politiky v kontextu vývoje Evropské unie*. 2010. s.188

¹³² Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.88

4. Dlhová kríza v Eurozóne

Odborníci a ekonómovia celého sveta v súčasnosti upierajú svoj zrak na hospodársky vývoj v členských štátoch Eurozóny. Žiaľ nie je to preto, aby študovali unikátny proces vzniku Európskej hospodárskej a menovej únie alebo jej inštitucionálny rámec a fungovanie. Európske ekonomiky zasiahla dlhová kríza ohrozujúca nielen budúcnosť menovej únie a jej platidla Eura, ale majúca aj vplyv na budúci rast svetového hospodárstva, nakoľko starý kontinent je jedným z troch pôvodných ekonomických centier sveta.

Príčiny vzniku dlhovej krízy siahajú do prvopočiatkov integrácie krajín ES, keď boli sformulované dva základné koncepcie menovej spolupráce, pričom prax ukázala, že monetaristický prístup založený na Barreho správe je neefektívny a hypotéza endogenity nie je univerzálne platná. Druhou základnou príčinou je upustenie členských štátov od všeobecných pravidiel zodpovednej fiškálnej politiky a nerešpektovanie Paktu stability a rastu, ktorý bol pre udržateľnosť projektu EMÚ zásadný. Významný podiel viny nesú aj inštitúcie Únie, ktoré boli zodpovedné za dohľad nad hospodárskym vývojom v ČŠ a mali podniknúť potrebné kroky k náprave negatívnych trendov v ich počiatku pred eskaláciou súčasnej situácie.

4.1 Vplyv globálnej finančnej a hospodárskej krízy na Eurozónu

Začiatok dlhovej krízy Eurozóny siaha 4 roky do minulosti. Svetové hospodárstvo vtedy zasiahla finančná kríza. Jej prvotným impulzom bol krach poprednej americkej banky Lehman Brothers dňa 15.septembra 2008. Ukázalo sa, že svetový finančný systém je zaplavený tzv. toxickými aktívami, teda cennými papiermi, ktoré vznikli na báze hypotekárnych úverov na nehnuteľnosti. Celý systém perfektne fungoval, pokým dlžníci svoje úvery splácali. Vznikajúca bublina na trhu nehnuteľností v USA a v iných štátoch sveta však praskla, a tak sa do krízy dostalo nielen stavebníctvo, ale aj naň cez úvery napojený finančný sektor.

Hystéria a panika vládnuca na finančných trhoch uviedla svetové hospodárstvo po dlhom čase do opätovnej recesie. V tom čase sa viacerí ekonómovia a poprední predstavitelia finančných inštitúcií nazdávali, že taký jav ako hospodársky cyklus je prekonaný, moderné makroekonomické nástroje sú schopné ho z veľkej miery potlačiť,

a tak konjunktúra svetovej ekonomiky bude trvalo udržateľná. Opak bol pravdou a hospodársky cyklus sa nestratil a recesia bola realitou.

Hroziace bankroty ďalších bankových domov v dôsledku držby toxických aktív či strát utfžených na finančných trhoch prinútili európske štáty zakročiť. Pod možným krachom finančného systému pristúpili k razantným krokom zoštatnenia bánk, garanciám vkladov či finančným úverom pre bankové domy. Predmetné opatrenia boli veľkou záťažou na štátny rozpočet. Krajiny sa snažili zabrániť masívnemu vyberaniu vkladov a obnoviť dôveru vo finančné inštitúcie, a tak predísť ďalšiemu hospodárskemu poklesu. Rozsah finančnej krízy bol však natoľko veľký, že akékoľvek opatrenia vlád nemohli zabrániť presunu krízy aj do reálneho hospodárstva.

Európske ekonomiky boli silne zasiahnuté. Investičný pokles, následný pokles dopytu vyvolávali celkové zníženie ekonomickej aktivity, čo bolo spojené s prepadom výroby. Sekundárne boli európske ekonomiky zasiahnuté vlnou prepúšťania a prudkým rastom nezamestnanosti. Práve tento makroekonomický ukazovateľ je slabým miestom starého kontinentu. Dlhodobo sa v rámci EÚ nedarí znížiť nezamestnanosť na úroveň USA či Japonska. Je to vyvolané predovšetkým nedostatočnou mobilitou práce, nepružnými mzdami a modelom sociálneho štátu.

Krajiny EÚ a Eurozóny sa preto rozhodli zamedziť prepadu svojich ekonomík a bojovať proti kríze. Využili pritom klasický nástroj keynesiánskej makroekonomickej politiky, akým je expanzívna fiškálna politika. Dodatočné náklady štátnych rozpočtov smerovali na verejné infraštruktúrne projekty, verejnoprospešné práce, iné projekty na udržanie zamestnanosti, šrotovné, podporné úvery či finančné garancie pre malé a stredné podniky. Predmetné opatrenia boli ďalším bremenom pre štátne rozpočty, ktorých deficity sa vo všetkých krajinách EÚ prudko zvyšovali. Nárastu nezamestnanosti sa nepodarilo zamedziť. Dodatočný tlak na verejné financie znamenala podpora v nezamestnanosti, ktorú začalo poberať čoraz viac občanov. Na základe ekonomickej teórie: reálny pokles príjmov obyvateľstva vyvoláva zníženie agregátneho dopytu, čo má za následok ďalší pokles výroby, ktorého výsledkom je sekundárna vlna prepúšťania a národné hospodárstvo sa dostáva do špirálovitej recesie.

Na druhej strane treba povedať, že členské štáty Eurozóny ako také, nemajú inú možnosť ako bojovať proti kríze než cez nástroje fiškálnej politiky. Monetárnu politiku má na starosti ECB, ktorá však je limitovaná svojimi právomocami a orientáciou výlučne na

cenovú stabilitu. Eurozóna bola zasiahnutá asymetrickým šokom. Členské krajiny nespĺňali podmienky OMO, a preto akékoľvek opatrenie ECB sa míňa účinkom.

Druhým spoločným znakom krajín bojujúcich s hospodárskym poklesom je okrem nemožnosti použiť nástroje monetárnej politiky, ich závislosť na refinancovaní deficitu štátneho rozpočtu cez emisiu štátnych dlhopisov. V prípade, ak ku konsolidácií vnútroekonomických pomerov nedôjde, rozpočtový schodok pretrváva, krajina zaznamenáva nárast verejného dlhu, a tým aj nárast dlhovej služby.¹³³ Problém dlhovej krízy v Eurozóne je spôsobený tým, že finančné trhy prestali dôverovať štátom, že budú schopné svoj dlh splácať, a preto sa rizikové prirážky a celková výška výnosov z emitovaných štátnych dlhopisov vyšplhali do rekordných výšok. Za takých podmienok postihnuté krajiny už neboli schopné refinancovať svoj verejný dlh a potrebovali iné prostriedky ako kompenzovať svoj rozpočtový deficit.

Nie náhodou prvé krajiny, ktoré kríza postihla, boli štáty južnej Európy. Dlhodobosahovali horšie ekonomické ukazovatele než tzv. jadro eurozóny. Ich nižšia konkurencieschopnosť a konvergencia spolu s absenciou nástrojov monetárnej politiky vytvárali silné tlaky na štátny rozpočet, čo len potvrdzuje správnosť ekonomistického prístupu menovej integrácie.

Výrazný podiel na eskalácii celej krízy malo dlhodobé nerešpektovanie a ignorovanie kritérií Paktu stability a rastu, ktoré boli navrhnuté s cieľom zabrániť podobnému scenáru.

Ako ukazuje Obrázok 3, v roku 2000 členské štáty krátko po vzniku HMÚ, dosahovali dobré hodnoty v ukazovateli výšku dlhu v pomere k HDP. S výnimkou Talianska, Grécka, Belgicka a Rakúska, všetky členské štáty EÚ 15 mali verejný dlh pod úrovňou 60% HDP.

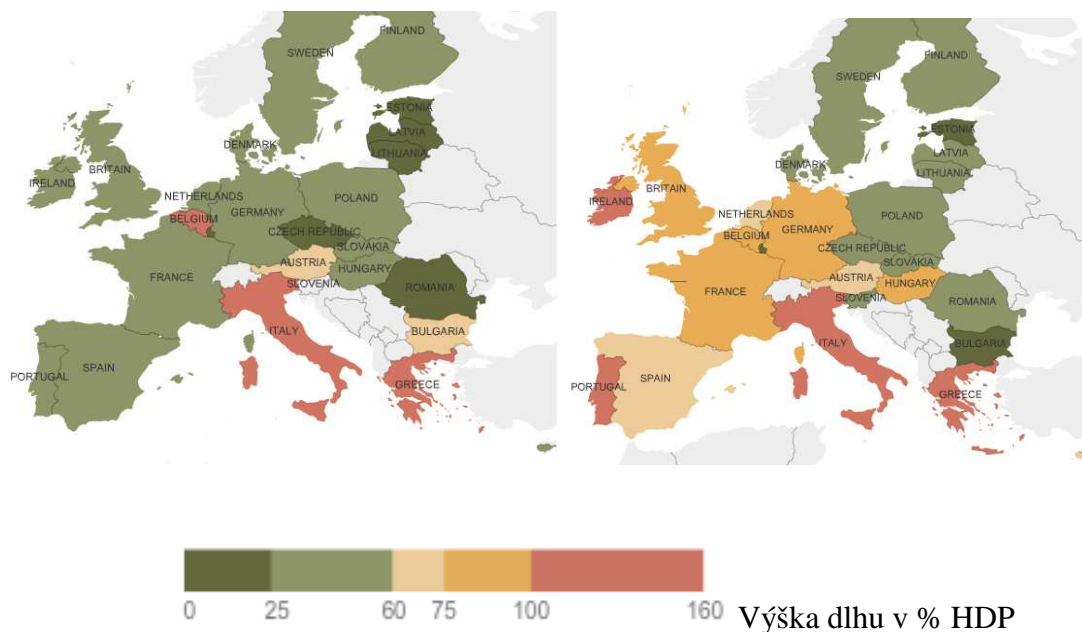
Po vzniku menovej únie sa však nedostavil očakávaný predpoklad hypotézy endogenity o integrácií ex-post. Práve naopak, krajiny si kompenzovali stratu monetárnej politiky nevhodným a excesívnym používaním nástrojov fiškálnej politiky.

¹³³ Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.93

Obrovskou chybou bolo upustenie o plnení ustanovení Paktu stability a rastu. V roku 2010, ako ukazuje Obrázok 4, výška dlhu jednotlivých krajín pôvodnej EÚ -15, výnimkou severovýchodných štátov neúmerne vzrástla.¹³⁴

Obrázok 3: Dlh krajín EÚ v roku 2000

Obrázok 4: Dlh krajín EÚ v roku 2010



Zdroj: NY Times

4.2 Grécko

Prvou krajinou, ktorá sa dostala do situácie, keď nemohla refinancovať deficit štátneho rozpočtu bolo Grécko. Výnosy ich štátnych dlhopisov dosahovali 8%, čo je dlhodobo neutržateľný stav. Kolíska európskej civilizácie preto prosila Európsku úniu o pomoc. Európsky lídri na čele s Francúzskom a Nemeckom rozhodli poskytnúť Grécku pôžičku, na ktorú sa poskladajú všetky členské štáty Eurozóny.¹³⁵

Grécku bola poskytnutá celková pomoc vo výške 110 mld. EUR. Na nej sa podieľala 80 mld. Eurozóna a zvyšná čiastka 30 mld. EUR bola financovaná z rezerv MMF. Slovensko, v tom čase najmladšia krajina platiaca eurom, odmietlo prispieť svojim podielom na záchranu Grécka.

¹³⁴ NY Times: *European debt map*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.nytimes.com/interactive/2010/04/06/business/global/european-debt-map.html?ref=global-home>>

¹³⁵ Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.95

Podmienkou záchranného balíka boli nevyhnutné fiškálne reformy v krajine. Grécko muselo predstaviť prísny konsolidačný program, ktorý počítal s rozsiahlou privatizáciou, zvyšovaním daní, reštrikciou sociálnej politiky štátu, krátením príjmov štátnych zamestnancov a inými opatreniami, ktorých jediným cieľom bolo skresť deficit rozpočtu do roku 2014 pod 3% HDP. V roku 2009 dosiahlo manko štátneho rozpočtu rekordných 14% HDP. Dlhový požiar sa však skryto šíril ďalej.¹³⁶

Grécko aj napriek poskytnutiu dvoch tranží zo záchranného úveru, tvrdým fiškálnym škrtom, zvyšovaní daní, reštriktívnej sociálnej politike a rozsiahlej privatizácií nebolo schopné stabilizovať nepriaznivý hospodársky vývoj.

Stály predseda Európskej rady Herman Van Rompuy nakoniec zvolal hlavy štátov a vlád na mimoriadny krízový summit 21. júla 2011. Lídri eurozóny po mesiacoch diskusií dospeli ku konkrétnemu rozhodnutiu a dohodli sa, že Grécko dostane novú pomoc vo výške 109 miliárd eur. Na programe sa okrem vlád bude podieľať nielen Medzinárodný menový fond, ale aj súkromný sektor a to na dobrovoľnej báze.¹³⁷

Finančný sektor musel k stabilite Grécka prispieť sumou 37 miliárd EUR pri zohľadnení nákladov na zníženie úverového rizika na obdobie 2011-2014. Investori si budú môcť vybrať zo štyroch možností – predĺženie splatnosti dlhopisov na 30 rokov, výmena starých dlhopisov za nové, výmena súčasných dlhopisov za 30-ročné a výmena dlhopisov cez mechanizmus, ktorý bude spadať do lehoty 15 rokov. Ratingové agentúry tento proces označili za čiastočný default. Hoci ešte pred pár dňami bol tento scenár tabu, eurozóna ho nakoniec akceptovala (musela).¹³⁸

4.3 Európsky finančný stabilizačný mechanizmus (EFSM)

Finančné trhy neupokojilo riešenie Eurozóny poskytnúť Grécku potrebnú finančnú pomoc. Postupne sa ukazovalo, že aj ďalšie krajiny budú mať problém s udržateľnosťou svojich verejných financií, nakoľko výnosy ich dlhopisov, aj pod vplyvom gréckych udalostí, naďalej rástli k neúmerným 7%.

Európska únia prišla s nápadom vytvorenia záchranného fondu pre krajiny trpiace problémom obsluhovať svoj dlh. Prvotnou myšlienkou bolo upokojiť finančné trhy

¹³⁶ NY Times: *European sovereign debt crisis*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete

<http://topics.nytimes.com/top/reference/timestopics/subjects/e/european_sovereign_debt_crisis/index.html>

¹³⁷ Euroactiv: *Dlhova kriza*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://www.euroactiv.sk/ekonomika-a-euro/zoznam_liniek/dlhova-kriza-v-eurozone-000288>

¹³⁸ Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.98

a prostriedky fondu mali byť len istou garanciou pre zníženie výnosov z dlhopisov. Reálne poskytnutie úveru z fondu bolo až krajným riešením.

Potrebné je uviesť, že už pri budovaní a vzniku HMÚ mal takýto fond vzniknúť. Záchranný mechanizmus bol o to potrebnejší, keď krajiny Eurozóny nespĺňali kritérium fiškálnej integrácie. Tu zohral úlohu ekonomický prístup a spoľahnutie sa na integráciu ex post. Teda vytvorenie HMÚ vytvorí tlak na krajiny, aby harmonizovali svoju politiku. To však nie je možné pri takom stupni heterogenity, aký existuje v rámci Eurozóny.

Výsledkom rokovaní na summite ER v máji 2010 bolo vytvorenie Európskeho finančného a stabilizačného mechanizmu (EFSM), ktorý je založený na systéme kombinácie záruk eurovalu (EFSF), Komisie a MMF v celkovej výške 750 mld. EUR. Pričom členské štáty eurozóny sa na ňom podieľajú sumou 440 mld. EUR, Komisia poskytuje 60 mld. a zostávajúcu sumu 250 mld. EUR garantuje MMF. Slovensko sa na mechanizme podieľa výškou 4,37 mld. EUR, čo zodpovedá jej podielu na imaní v ECB.

139

Každá krajina Eurozóny má možnosť požiadať o pomoc, ak výnosy jej dlhopisov na finančných trhoch presiahnu 5%. Mechanizmus aktivovania eurovalu je nasledovný. Krajina požiada o pomoc EFSF, ktorý má charakter právnickej osoby so sídlom v Luxemburgu. Ten následne osloví Komisiu, ktorá musí pôžičku odsúhlasiť absolútnou väčšinou. Po udelení súhlasu euroval vstupuje na finančný trh a emituje dlhopisy, ktoré sú ručené členskými štátmi Eurozóny. Peniaze získané odpredajom dlhopisov sú následne v tranžiach poskytované vo forme pôžičky žiadajúcej krajine. Ak všetko pôjde ako má, krajina spláca úver a euroval následne spláca svoje záväzky z vydaných dlhopisov. V prípade, že krajina poberajúca úver nie je schopná splácať, potom ručiteľia, teda členské štáty eurozóny, preberajú jej povinnosti a splácajú euroval na miesto krajiny.¹⁴⁰

EFSF je kontroverzným projektom, pretože sa v ňom bije politická snaha o záchranu Eurozóny s nepriaznivou ekonomickou realitou jej členských štátov. Z politického hľadiska je Fond prejav veľkej solidarity medzi členskými štátmi, a tak to bolo aj mediálne prezentované. Z ekonomického hľadiska ide o rizikovú a nevýhodnú dohodu, ktorej sa členovia de facto zbierajú na zaplatenie dlhu ďalších štátov.

¹³⁹ Európska komisia: *EFSM*. [cit. 2012-20-4].

Dostupné na internete <http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm >

¹⁴⁰ Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.99

V podstate všetky štáty si museli na zaplatenie podielov do Eurovalu požičiavať na finančných trhoch, čo je v časoch potrebnej fiškálnej konsolidácie absurdné. Druhým slabým miestom Eurovalu sú samotné emitované „euro“ dlhopisy. Ich výnosy sú samozrejme podstatne nižšie ako to je u dlhopisov krajín, ktoré žiadajú o pomoc, ale nikde nie je garantované, že ich výnosy tiež nebudú rásť. Euroval je taký silný ako sú zdravé verejné financie jeho ručiteľov. Pre dosiahnutie udržateľnej rozpočtovej politiky je nutná fiškálna reštrikcia, ktorá vyvoláva negatívny tlak na hospodársky rast. Lahko sa môže stať, že celá Eurozóna upadne do dlhotrvajúcej recesie.

Ekonomicky je nepredstaviiteľné, aby sa najviac postihnuté krajiny snažili o obnovu hospodárskeho rastu, ktorý je spojený s eliminovaním nezamestnanosti, o zvýšenie konkurencieschopnosti, pri uplatňovaní reštriktívnej fiškálnej politiky. Týmto problémom trpia predovšetkým južné štáty Únie, Grécko, Španielsko, Portugalsko a čiastočne aj Taliansko.

Napriek všetkému, dlhová kríza prinútila európskych lídrov ku krajnému riešeniu, keď 27. októbra 2011 rozhodli o posilnení kapacity dočasného EFSF až do výšky miliárd eur cez tzv. pákový efekt. Od svojho vzniku bol euroval použitý pre ďalšie dve krajiny.¹⁴¹

4.3.1 Írsko

Prvou krajinou, ktorá požiadala o pomoc z eurovalu bolo Írsko. Ekonomika, ktorej rast po vstupe do ES v roku 1973 bol žiarivým príkladom výhod európskej ekonomickej integrácie. Pod súčasné problémy „Keltského tigra“ ako krajinu viacerí nazývajú, sa najviac podpísal exponovaný bankový sektor, ktorý sa výrazne podieľal na celkovej tvorbe HDP krajiny. Írske banky boli silne naviazané na americký finančný trh, ktorý silne utrpel po roku 2008. Írska vláda bola nútená sanovať vlastný bankový sektor obrovskými sumami, ktorých výška dosiahla až 20% HDP čo spolu s poklesom celkovým HDP vytvorilo neúmerný tlak na verejné financie.

Írsku bola poskytnutá pomoc vo výške 85 mld. EUR, na ktorej sa podieľala aj Veľká Británia, Dánsko, Švédsko a MMF, pričom jej prvá časť 25mld. bola primárne určená na stabilizáciu bankového sektora. Následné zátťažové testy však ukázali, že írske

¹⁴¹ Euroactiv: *Dlhová kríza*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://www.euroactiv.sk/ekonomika-a-euro/zoznam_liniek/dlhova-kriza-v-eurozone-000288>

banky aj naďalej trpia nedostatočnou kapitálovou hojnosťou, preto bola krajine poskytnutá aj druhá tranža pôžičky.¹⁴²

Dlhodobý výhľad krajiny je oproti Grécku podstatne priaznivejší aj napriek nárastu nezamestnanosti a poklesu cien na trhu nehnuteľností. Írsko disponuje konkurencieschopnou ekonomikou, ktorej základom je finančný, telekomunikačný a IT sektor. V krajine sa dá očakávať konsolidácia pomerov.

4.3.2 Portugalsko

Druhým štátom, ktorému bola poskytnutá pomoc z prostriedkov eurovalu je Portugalsko. Krajina sa vždy radila do tzv. periférie eurozóny, nakoľko jej konkurencieschopnosť vždy zaostávala pred jadrom. Životná úroveň bola porovnateľná so štátmi strednej Európy ale hospodársky rast krajiny dosahoval mierne úrovne a bol neporovnateľne nižší než v novopristúpených transformujúcich sa ekonomikách.

Portugalsko dlho odmietalo akúkoľvek pomoc pri riešení problémov obsluhovania svojho dlhu. Na konci roka 2011 však muselo čeliť splateniu záväzkov v celkovej výške 35 mld., čo bolo pre Portugalcov priveľké sústo. Oficiálna žiadosť o poskytnutie pôžičky z Eurovalu bola podaná 7. apríla 2011, krátko na to vláda podala demisiu. Pre krajinu bola finančná pomoc vyčíslená na 78 mld. EUR, pričom MMF, EFSF a EFSM sa na nej podieľali zhodne po 26 mld.EUR¹⁴³

Portugalsko bolo nútené predstaviť plán trojročný konsolidácie svojich verejných financií, ktorý počíta so stabilizáciou fiškálnej politiky, zlepšením konkurencieschopnosti prijatím štrukturálnych reforiem a privatizácie a zabezpečením likvidity a solventnosti finančného sektora. Plán si vyžiada aj nepopulárne zmrazenie plátov, škrty sociálnych výdavkov a celkové navýšenie príjmovej strany rozpočtu.

4.4 Ekonomická previazanosť krajín Eurozóny

Krajinou, ktorej hospodársky vývoj je najmenej perspektívny je Grécko. V podstate z hospodárskeho hľadiska nie je silne naviazané na žiadnu európsku ekonomiku tak, že jeho kolaps by nevyvolal reťazovú reakciu v Eurozóne. Význam Grécka je čisto

¹⁴² Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.95

¹⁴³ Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.96

symbolický, nakoľko krajina bude aj tak dlhodobo odkázaná na pomoc zvonka bez ohľadu na to, aké reformy vykoná.¹⁴⁴

V prípade gréckeho bankrotu sa následne upriami pozornosť finančných trhov na ďalšie krajiny ohrozené dlhovou krízou: Portugalsko, Írsko, Španielsko a Taliansko. V prípade nezvládnutia situácie v Grécku by bolo ďalšie na rade Portugalsko, ktoré je silne naviazané na španielsku ekonomiku. Síce je jeho HDP neporovnateľne menšie, v očiach investorov sú to dve veľmi blízke krajiny. Výnosy španielskych dlhopisov by dosahovali rekordné výšky a krajina by bola skôr či neskôr nútená požiadať o pomoc, tá mu bude poskytnutá vo forme pôžičky z ESFS a MMF. Španielsko je príliš veľká krajina na to, aby padla, jej banky sú naviazané na Francúzsko, v ktorom môžu výrazne destabilizovať celú ekonomickú situáciu, ak taký scenár nastane, Eurozóna by sa ocitla na pokraji priepasti.¹⁴⁵

V podstate kapitolou samou o sebe je Taliansko, krajina G7 a tretia najväčšia ekonomika Eurozóny. Talianske hospodárstvo vždy trpelo notoricky vysokým štátnym dlhom, ale súčasné udalosti situáciu eskalovali do neprijateľných rozmerov. Výnosy talianskych dlhopisov dosahujú trvalo neudržateľnú úroveň 7%. Taliansky bankový sektor je silne naviazaný na Francúzsko. Ak Taliansko vyhlási neschopnosť obsluhovať svoj verejný dlh tak projekt Eurozóny bude definitívne presunutý na smetisko dejín. Ani kombinované prostriedky EFSF a MMF by nedokázali dať pôžičku v dostatočnej výške a tak Taliansko zachrániť.¹⁴⁶

Eurozóna je vzájomne ekonomicky poprepájaný systém. Problémy v Grécku a malých členských štátoch vytvárajú tlak na Španielsko a Taliansko. Prvú ekonomiku by bolo ešte možné teoreticky zachrániť, ak však Taliansko nebude schopné stabilizovať svoje verejné financie, Eurozóna nebude môcť podniknúť žiadne záchranné kroky.

4.5 EÚ vs. dlhová kríza, kto bude víťaz?

Helmuth Kolh povedal, že vytvorením HMÚ sa stáva proces európskej integrácie nezvratným. Dlhová kríza ho však podrobuje ťažkej skúške. O vážnosti a zásadnosti súčasnej situácie svedčí vyjadrenie nemeckej kancelárky Angely Merkelovej, ktorá sa

¹⁴⁴ NY Times: *Debt diagram*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.nytimes.com/interactive/2011/10/23/sunday-review/an-overview-of-the-euro-crisis.html>>

¹⁴⁵ NY Times: *European sovereign debt crisis* [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://topics.nytimes.com/top/reference/timestopics/subjects/e/european_sovereign_debt_crisis/index.html>

¹⁴⁶ NY Times: *Debt diagram*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.nytimes.com/interactive/2011/10/23/sunday-review/an-overview-of-the-euro-crisis.html>>

vyjadrila, že s pádom eura, padne celá Európa. Aké opatrenia však EÚ navrhuje na boj s krízou?

4.5.1 Fiškálna reštrikcia vs. riadený bankrot

Pri neschopnosti Grécka splácať svoj rekordne vysoký štátny dlh a pri zohľadnení jeho málo konkurencie schopnej ekonomiky sa objavili názory pre realizovanie riadeného bankrotu krajiny. Takýto scenár je pre Eurozónu neprijateľný z ekonomických aj politických dôvodov.

Ak krajina vyhlási bankrot, reálne to znamená, že pohľadávky veriteľov budú značne zredukované. V prípade Gréckeho dlhu sú hlavnými držiteľmi gréckych dlhopisov francúzske a nemecké banky. Vyhlásením bankrotu by zaznamenali finančné straty, čo môže destabilizovať finančných sektor oboch krajín. Pomoc pre Grécko a ďalšie krajiny je preto motivovaná aj pudom sebazáchrany.

V realite by vyhlásenie gréckeho bankrotu znamenalo jeho vylúčenie z Eurozóny. Z ekonomického hľadiska by bola krajina nútená zaviesť Drachnu, ktorá by následne musela prudko devalvovať. Úspory domácností by boli prudko redukované, rovnako ako celkový blahobyt občanov. Lenže v priebehu krátkeho času by krajina vyriešila svoj problém konkurencieschopnosti práce cez devalvovanie meny a obnovila potenciál ekonomického rastu.

Proces riadeného bankrotu mal byť reálnou súčasťou právneho rámca Európskej menovej únie. Jej progres sa však počas 10 rokov fungovania obmedzil len na politiku rozširovania a nie na skvalitnenie mechanizmov jej fungovania. Neofunkcionalistická téza sa v prípade Eurozóny prestala platiť, nakoľko v nej rozhodujúce slovo získali štáty, po tom ako Komisia neuspela v uplatňovaní ustanovení Paktu stability a rastu.

V súčasnosti sa v prípade Grécka ako aj celej Eurozóny uplatňuje namiesto riadeného bankrotu, dlhodobý proces fiškálnej reštrikcie, pri ktorom je strata bohatstva a pokles reálnych príjmov obyvateľstva podstatne zdĺhavejší. Sociálne nepokoje, stále častejšie štrajky a demonštrácie sú odrazom takejto politiky. Nespokojnosť občanov s ekonomickou situáciou spôsobila pád vlády v 11 krajinách EÚ. Ako posledný odstúpil holandský premiér, po tom čo jeho vláda nedokázala odsúhlasiť balíček úsporných opatrení. To otvára otázku, či je EÚ schopná vydržať ozdravné opatrenia. Ak by jedna krajina vystúpila a dokázala by úspešne bojovať s negatívnou ekonomickou situáciou aj

mimo pomoci EÚ, stala by sa príkladom, ktorý by mohli nasledovať aj ostatné ČŠ. Tomu chce silné krídlo európskych optimistov a federalistov za každú cenu zabrániť.

Okrem politického ohrozenia európskej integrácie by mala séria vystúpení z menovej únie negatívny dopad na bilanciu bánk všetkých členských štátov. Problémy finančného sektora by boli v prípade Španielskeho bankrotu natoľko veľké, že by znamenali zrušenie Francúzskeho finančného sektoru, čo by viedlo k jeho vystúpeniu z Eurozóny a bez Krajiny galského kohúta by menová únia strácala význam a francúzske vystúpenie by znamenalo jej koniec.

4.5.2 Európsky stabilizačný mechanizmus

Dlhová kríza si žiadala okamžité riešenie a urgentnú finančnú pomoc pre najviac postihnuté štáty. EFSF však nie je trvalým nástrojom. Jeho fungovanie je ohraničené do roku 2013. Vtedy ho má nahradiť permanentný úverový nástroj pomenovaný Európsky stabilizačný mechanizmus (ESM), ktorého návrh bol rozpracovaný na summite ER 23.júna 2011. Jeho vznik bude znamenať limitovanú zmenu v Lisabonskej zmluve. Do platnosti má vstúpiť od júla 2013 vo forme medzivládnej organizácie so sídlom v Luxemburgu.¹⁴⁷

Jeho fungovanie má pripomínať MMF, ale jeho pôsobnosť bude len regionálna v rámci krajín Eurozóny. V prípade ak sa jedna z členských krajín ocitne v nepriaznivej finančnej situácii, bude štátu poskytnutá mimoriadna pomoc. Na kapitáli ESM sa budú podieľať krajiny Eurozóny. Jeho správou bude poverená Rada guvernérov, orgán pozostávajúci z ministrov financií členských štátov Eurozóny, komisára EK pre menové a finančné záležitosti, guvernéra EBS a dvoch pozorovateľov s poradným hlasom. Rozhodnutie o poskytnutí finančnej pomoci musí byť jednohlasné, väčšinou členov s možnosťou zdržania sa hlasovania.¹⁴⁸

Pôvodne navrhovaná výška kapitálu ESM bola na úrovni 700 mld.Eur, pričom 80 mld. pozostáva z ihneď splatného kapitálu a zvyšných 620 mld. bude vo forme prisľúbeného kapitálu splatného na požiadanie. Fond bude fungovať obdobne ako EFSF a prostriedky bude získavať na finančných trhoch emisiou dlhopisov. Efektívnosť tohto nástoja je plne závislá od udržania ratingu na najvyššej možnej úrovni AAA.¹⁴⁹

¹⁴⁷ NY Times: *European sovereign debt crisis*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://topics.nytimes.com/top/reference/timestopics/subjects/e/european_sovereign_debt_crisis/index.html>

¹⁴⁸ Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.101

¹⁴⁹ Euroactiv: *Dlhová kríza*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://www.euroactiv.sk/ekonomika-a-euro/zoznam_liniek/dlhova-kriza-v-eurozone-000288>

ESM bude úzko spolupracovať s medzinárodným menovým fondom, pri poskytovaní finančnej a technickej pomoci, nakoľko problémy Eurozóny sa týkajú celého sveta. Krajiny, ktorým boli poskytnuté pôžičky budú vystavené dôslednému dohľadu a ich štátne rozpočty a reformné plány budú musieť byť preskúmané orgánmi Únie, ktoré nim zaujmú stanovisko. V prípade neplnenia záväzkov sa uvažuje o zatiaľ nešpecifikovaných sankciách.¹⁵⁰

4.5.3 Pakt pre Euro

Nemecko a Francúzsko začiatkom februára 2012 prišli s návrhom Paktu konkurencieschopnosti, ktorý mal prispieť k zotretiu hospodárskych nerovnováh medzi jednotlivými krajinami eurozóny. Plán počítal so zblížovaním hospodárskych politík v šiestich oblastiach – odstránenie indexovania miezd, vzájomné uznávanie kvalifikácií, vytvorenie jednotného porovnávacieho základu pre korporátne dane, dlhová brzda v ústavách krajín, prispôsobenie dôchodkových systémov demografickému vývoju a vytvorenie národných protikrízových mechanizmov pre banky. Na marcovom summite lídri nakoniec dokument prijali pod oficiálnym názvom Pakt euro, ktorý má pomôcť zotrieť hospodárske nerovnováhy medzi jednotlivými krajinami. Okrem krajín eurozóny sa doň mohli dobrovoľne zapojiť aj krajiny bez eura. Toto rozhodnutie urobili Bulhari, Rumuni, Poliaci, Lotyš, Litovčania a Dáni. Výnimku využili Maďari, Česi, Švédci a Veľká Británia.¹⁵¹

Prijatie Paktu možno hodnotiť kladne. Opatrenia akými sú indexovanie miezd a vzájomné akceptovanie kvalifikácií, prispievajú k zvyšovaniu mobility pracovnej sily v EÚ. Prijatím Paktu Únia smeruje k zvyšovaniu mobility práce, ktorá je jedným z hlavných kritérií OMO. Prichádzajú však neskoro a podobné opatrenia mali byť zrealizované ešte pri budovaní jednotného trhu.

4.5.4 Revízia zmlúv EÚ

Pod tlakom Nemecka sa európski lídri dohodli na skoncipovaní novej zmluvy na sprísnenie fiškálnej disciplíny v eurozóne a prehĺbení hospodárskej integrácie. Tadiaľ

¹⁵⁰ Palko, F.: *Európsky menový vývoj v kontexte Slovenska*. 2011. s.102

¹⁵¹ NY Times: *European sovereign debt crisis*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://topics.nytimes.com/top/reference/timestopics/subjects/e/european_sovereign_debt_crisis/index.html>

podľa nich vedie cesta riešenia dlhovej krízy. Ide o istú paralelu s vývojom v 90. rokoch, keď reakciou na krízu EMS bolo rozhodnutie vytvoriť HMÚ.

Zmluvu o stabilite, koordinácii a riadení v Hospodárskej a menovej únii podpísali 2. marca 2012. Platnosť nadobudne po tom, čo ju ratifikuje 12 krajín eurozóny. Na summite ER sa lídri členských štátov rozhodli zamerať aj na jednu zo základných slabostí menovej únie, ktorej chýba silná hospodárska únia. Nemecká strana to považuje za základnú podmienku zavedenia spoločných európskych dlhopisov.¹⁵²

Podľa záverov summitu bude tento proces založený na posilnenom riadení na zaistenie fiškálnej disciplíny a hlbšej integrácie na vnútornom trhu a tiež posilnenom raste, konkurencieschopnosti a sociálnej kohézii, na čo sa odvoláva už prijatý Pakt pre euro. Po ratifikácii Zmluvy zavedie nové pravidlá o vyrovnanom rozpočte, automatický mechanizmus na zavedenie nevyhnutných korekčných opatrení, pravidlo neakumulovať dlhy mimo účtu verejnej správy (PPP projekty), povinnosť podávania predbežných správ o emisiách dlhopisov členských štátov, programy ekonomického partnerstva či pravidelné stretnutia lídrov eurozóny minimálne dvakrát ročne.¹⁵³

Členské štáty budú musieť v priebehu jedného roka do národných právnych systémov zakomponovať pravidlo o vyrovnanom rozpočte na ústavnej alebo ekvivalentnej úrovni, pričom štrukturálny deficit nebude môcť presiahnuť 0,5 % nominálneho HDP. Ak by došlo k porušeniu tohto pravidla, nastúpi korekčný mechanizmus.

Transpozíciu vyrovnaného rozpočtu bude kontrolovať Súdny dvor EÚ. Jeho rozhodnutia budú pritom záväzné a môžu viesť k pokute do výšky 0,1 % HDP, ktorá sa bude vkladať do tzv. trvalého eurovalu – Európskeho stabilizačného mechanizmu (ESM). Rozhodnutie o začatí konania pri nadmernom deficite či uvalení sankcií bude na základe reverznej kvalifikovanej väčšiny. Do preambuly zmluvy bol zakotvený aj 60-percentný limit pre dlh.

Na každom eurosummite sa potom budú zúčastňovať aj tie nečlenské krajiny eurozóny, ktoré ratifikujú novú zmluvu a budú tak môcť spolurozhodovať o všetkom dôležitom, čo sa budúcnosti eurozóny týka. Zmluvu podporilo 25 členských krajín Únie.

¹⁵² Euroactiv: *Dlhova kriza*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/zoznam_liniek/dlhova-kriza-v-eurozone-000288>

¹⁵³ NY Times: *European debt map*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.nytimes.com/interactive/2010/04/06/business/global/european-debt-map.html?ref=global-home>>

Trvalý opt-out si vymohli Veľká Británia a Česká republika, čo je podobne ako pri vzniku menovej únie v protiklade s neofunkcionalistickou koncepciou.

4.5.5 Fiškálna integrácia

Viacerý politici vyjadrili znepokojenie nad novou Zmluvou o stabilite, koordinácii a riadení v Hospodárskej a menovej únii, nakoľko predstavuje výrazný zásah do suverénnych politík štátu. Zároveň môže byť predstupňom daňovej harmonizácie a budovania fiškálnej transferovej únie.

Je vysoko pravdepodobné, že ak Zmluva bude úspešne ratifikovaná, súčasné generácie sa v budúcnosti dočkajú fungujúcej fiškálnej únie v rámci krajín EÚ. Kríza núti robiť zásadné reformné opatrenia, ktoré by boli za normálnych okolností neakceptovateľné.¹⁵⁴

Prezident ECB, Mario Draghi sa síce vyjadril, že ak chceme ochrániť daňových poplatníkov, z eurozóny sa nemôže stať transferová únia, v ktorej jedna - dve krajiny platia, a zvyšok mŕňa a celé sa to financuje spoločnými dlhopismi. Takéto konanie označil za neprípustné. Lenže ako sa môže Únia zo súčasnej krízy spamätať?¹⁵⁵

Najviac postihnuté krajiny sú na juhu Európy. Ich hospodárstvo je dlhodobo málo konkurencieschopné a rozpočtové škrty, ku ktorým sú štáty juhu aj celej únie prinútené ešte celú situáciu zhoršujú. Obnova ekonomického rastu je prakticky nemožná. Grécko, Španielsko či Portugalsko sa vlastnými silami nebudú môcť z recesie zotaviť, dlhodobo budú závislé od vonkajšej pomoci.

V Európskom parlamente zaznel návrh vytvorenia programu hospodárskej pomoci pre krajiny južnej Európy tzv. New Deal for South Europe. Plán by počítal s navýšením rozpočtu EÚ a presmerovaním jeho prostriedkov do perspektívnych prorastových odvetví južných ekonomík. V tejto súvislosti sa často krát skloňuje fiškálna integrácia a vytvorenie spoločného tzv. federálneho rozpočtu Únie. Takýto krok by bol plne v súlade s kritériami teórie OMO. Navrhovaný plán je zároveň aj v súlade s pripravovanou novou Zmluvou,

¹⁵⁴ NY Times: *European sovereign debt crisis*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://topics.nytimes.com/top/reference/timestopics/subjects/e/european_sovereign_debt_crisis/index.html>

¹⁵⁵ Euroactiv: *Z eurozóny sa nesmie stať transferová únia*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/clanok/m-draghi-z-eurozony-sa-nesmie-stat-transferova-unia>>

nakoľko by prispieval k posilneniu rastu a podpore hospodárskej kohézie členských krajín EÚ.¹⁵⁶

4.6 Hodnotenie EMÚ

Eurozóna je výsledkom ekonomicko-politického procesu európskej integrácie. Spoločná mena je symbolom európskej jednotky a preto je silne podporovaná feredalistickým hnutím. Na jej vzniku sa podieľali jednak supranacionálne inštitúcie ako aj členské štáty, predovšetkým dialóg Nemecka a Francúzska, ktorý je i dnes hybnou silou Európskej únie. Menová únia je výsledkom neofunkcionalistického efektu prelievania, inštitucionalizmu a medzi vládnych rokovaní.

EMÚ je založená na konvergenčných kritériách , ktoré nie sú v súlade s jedinou teoretickou koncepciou menovej integrácie - teóriou optimálnej menovej oblasti. To je rozhodujúcim faktorom súčasnej dlhovej krízy. EÚ bola zasiahnutá asymetrickým šokom a realizované opatrenia majú rôzny vplyv na európske ekonomiky.

Asymetrický šok nastal z jednoduchého dôvodu, kvôli nedostatočnej konvergencii ekonomík členských štátov Eurozóny. Súčasná situácia naplno preukázala opodstatnenosť ekonomistického prístupu k menovej integrácií a definitívne odsunula monetaristickú koncepciu založenú na hypotéze endogenity do úzadia.

Predpoklad integrácie ex-post je mylný, čo preukazuje vývoj po vzniku menovej únie. Krajiny nerešpektovali podmienky Paktu stability a rastu. Zlyhanie kontrolnej funkcie Komisie spolu s nedostatočnou úrovňou konvergencie predovšetkým krajín južnej Európy spôsobili, že pri prvej vážnejšej kríze sa Eurozóna otriasa v základoch.

Ak by sme mali hodnotiť kroky, ktoré Únia podnikla, je potrebné rozdeliť ich do dvoch kategórií. Prvým sú okamžité opatrenia na riešenie krízovej situácie akými je EFSF, EFSM sú určené pre krajiny trpiace neschopnosťou obsluhovať svoj dlh. Na výšenie prostriedkov oboch fondov v kombinácii s rezervami MMF do výšky jedného bilióna eur by malo byť dostatočnou zárukou na záchranu malých ekonomík (Grécka, Írska, Portugalska) a teoreticky by suma bola dostačujúca aj na záchranu Španielska, ktorého osud je neistý. Krajina trpiaca nezamestnanosťou na úrovni 24% nedokáže dlhodobo existovať.

¹⁵⁶ Euroactiv: *Federálna Európa je jedinou cestou z krízy*. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/clanok/federalna-europa-je-jedinou-cestou-z-krizy-019084>>

Druhou kategóriou opatrení Únie sú štrukturálne reformy. Pripravovaná revízia Zmlúv a Pakt pre euro sú kroky, ktoré majú jeden odkaz, potrebu hlbšej integrácie a spolupráce, docielenie potrebnej úrovne konvergenencie, zvýšenie mobility práce a začiatok fiškálnej integrácie členských štátov, čím by boli splnené základné podmienky OMO. Z cesty fiškálnej reštrikcie alebo riadeného bankrotu si Únia a jej lídri zvolili prvú možnosť v mene ochrany integračného procesu. Čas ukáže či rozpočtové škrty a pokles osobného blahobytu občanov nevyprovokuje sociálne nepokoje požadujúce zmenu, ktorá môže ohroziť existenciu menovej Únie. Z hľadiska budúceho vývoja majú zásadný vplyv na udalosti aj voľby v dvoch najvýznamnejších krajinách Nemecku a Francúzsku. Ak Eurozóna vydrží súčasný tlak a pripravované reformy budú zrealizované, v budúcnosti Európska menová únia reálne priblíži k splneniu teoretických kritérií OMO, ktoré zabezpečia jej efektívne fungovanie.

Záver

Európska menová únia je výsledkom dlhoročného integračného procesu. Na pochopenie príčin vzniku menovej únie na starom kontinente je potrebné pozrieť sa do obdobia 60.rokov, kedy začalo fungovať EHS a uvažovalo sa o vytvorení Spoločnej poľnohospodárskej politiky. Prvotným impulzom pre nadviazanie spolupráce v oblasti menovej politiky bola potreba stabilizovania vzájomných výmenných kurzov medzi krajinami Spoločenstva, ktorá napomáhala rozvoju obchodu a vzájomnému oceňovaniu produktov, čo bolo potrebné pre vznik spoločných politík.

V 60. rokoch vznikli dva najvýznamnejšie prístupy k európskej menovej integrácii. Na základe Barreho správy bola vytvorená monetaristická koncepcia, ktorá je založená na „šokovej“ integrácii, kedy náhle vytvorenie menovej únie donúti štáty harmonizovať svoju menovú a hospodársku politiku. V jej opozícii je ekonomická teória. Vznikla na princípoch Schillerovho plánu a za základ vytvorenia menovej únie považuje predvstupovú konvergenciu ekonomík.

Prvým prejavom povojnovej menovej integrácie bol Systém menového hada, ktorý fungoval na princípe viazanosti mien členských štátov v dolárovom tuneli, kde sa výmenné kurzy mohli meniť len v pásme 2,25%. Po páde Brettonwoodskeho menového systému na začiatku 70.rokov však menový had stratil opodstatnenie.

Ďalšia integrácia si žiadala stabilné výmenné kurzy. Preto prišla Komisia s prevratným návrhom na založenie Európskeho menového systému, ktorý fungoval v rokoch 1979 až 1999 a je vnímaný ako ekonomický a politický úspech. Prispel k hlbšej ekonomickej spolupráci medzi ČŠ Spoločenstva. Dokázal garantovať stabilitu potrebnú pre budovanie spoločného trhu, ktorý bol spustený 31.12.1992. EMS bol skutočne európskym projektom založeným na ECU, ktorá bola košom európskych mien, ktoré sa voči mohli zhodnocovať v určitom fluktuáčnom pásme. ECU v podstate prebralo úlohu dolára a bolo stabilizačným pilierom menových vzťahov. Postupné prehĺbovanie ekonomickej integrácie krajín ES, budovanie spoločného trhu a voľných kapitálových tokov, či expanzia finančných trhov spôsobovali, že EMS už nebol dostatočným nástrojom pre zabezpečenie menovej stability a potreboval aktualizáciu.

Integrácia sa postupne šíry z jednej oblasti do ďalších odvetví. Reformou EMS sa stal projekt vybudovania Hospodárskej a menovej, ku ktorému výrazne prispela Komisia pod vedením Jacquesa Delorsa. Projekt začal ešte na konci 80.rokov. Bol podrobne

rozpracovaný v troch fázach, ktoré postupne počítali s vytvorením spoločnej centrálnej banky, konvergenciou ekonomík a hospodárskych politík členských štátov.

Zdalo by sa, že projekt menovej únie plne vychádzal koncepcného rámca ekonomistického prístupu, lenže v jeho priebehu bol vždy ponechaný priestor pre integráciu ex-post a vo viacerých smeroch boli požiadavky na vznik postavené prinízko. Štátom bol ponechaný dostatočný manévrovací priestor na obchádzanie pravidiel a inštitúcie Únie nemali právomoc zakročiť.

V 60.rokoch bola okrem ekonomického a monetaristického prístupu skoncipovaná aj Teória Optimálnej menovej oblasti. Jej predstavitelia sa snažili kombináciou viacerých kritérií vymedziť územie, ktoré môže efektívne používať jednu menu. Pre OMO sú charakteristické nasledovné ukazovatele vysoká mobilita výrobných faktorov, otvorenosť ekonomiky, značná diverzifikácia výroby a spotreby, cenová a mzdová flexibilita smerom nahor i nadol, rovnaká miera inflácie, integrácia finančných trhov a fiškálna integrácia, politické faktory či potreba zmeny reálneho menového kurzu.

Pre vstup do Európskej menovej únie je potrebné splniť konvergenčné kritériá pozostávajúce z monetárnych (stabilita menového kurzu, miera inflácie a výška úrokových mier) a fiškálnych (výška verejného dlhu a deficitu štátneho rozpočtu v pomere k HDP) podmienok. Takéto kritériá nezodpovedajú podmienkam určujúcich OMO. Eurozóna plní len podmienku otvorenosti, diverzifikácie, integrácie finančných trhov a čiastočne pružnosť miezd. Na druhej strane abstrahuje od mobility pracovnej sily a fiškálnej integrácie. Otázka politickej jednoty na úrovni spoločenstva 27 krajín je tiež neistá. Nerešpektovanie kritérií OMO je zásadným nedostatkom Európskej menovej únie. Z uvedeného vyplýva, že Eurozóna je stále náchylná na vznik asymetrických šokov.

Európska menová únia vznikla formálne vznikla 1.1. 1999. Euro dostalo do obehu až 1.1. 2002. Úspešným vznikom menovej únie sa integračný proces nekončí a je aj naďalej potrebné dodržiavať určité pravidlá. Monetaristický prístup predpokladá automatické prehlbovanie vzájomnej spolupráce. Na naliehanie Nemecka bol však vytvorený Pakt stability a rastu, ktorý mal zabezpečovať udržateľnú fiškálnu politiku, ktorá mohla byť potencionálne zneužitá ako nástroj kompenzácie straty nezávislej menovej politiky. Prvými krajinami, ktoré nový Pakt porušili bolo Nemecko a Francúzsko, čo vyústilo do roztržky medzi Komisiou a Radou, výsledkom, ktorej bolo upustenie od dodržiavania podmienok fiškálnej zodpovednosti a zlyhanie supranacionálnej autority.

Od roku 1999 Eurozóna v podstate okrem rozširovania o ďalšie štáty a personálnych výmen, nedospela k žiadnej reforme, ktorá by skvalitnila jej fungovanie. Integračná prax ukazuje, že Únia pristúpi k zmenám, až keď je k nim donútená. Takýmto impulzom bola až súčasná dlhová kríza, ktorá ohrozuje výsledky desaťročia trvajúcej spolupráce európskych štátov.

Príčin dlhovej krízy v Eurozóne je viacero. Prvou je nesprávnosť monetaristickej teórie o integrácií ex-ante. Hypotéza endogenity nie je univerzálna a platí len pre krajiny s podobnou mierou produktivity práce. V opačnom prípade menová únia vytvára negatívne tlaky na konkurencieschopnosť slabších krajín.

Druhou zásadnou príčinou je fakt, že Eurozóna neplní kritériá OMO, krajiny ekonomicky nie sú dostatočne konvergované, preto bola Únia zasiahnutá asymetrickým šokom, kde opatrenia ECB majú v rôznych štátoch protichodné účinky.

Tretou príčinou je skupina faktorov začínajúc od nerešpektovania Paktu stability a rastu, zlyhanie kontrolných mechanizmov na úrovni Spoločenstva a končiac iracionálnym charakterom fiškálnych politík členských štátov únie o čom svedčí neúmerný nárast verejného dlhu v takmer všetkých členských štátoch Únie.

Štvrtým faktorom je kompromisný charakter menovej únie, nakoľko projekt má silne politický rozmer. Boli pri ňom uplatňované princípy, ktoré nie sú v súlade s teoretickými koncepciami neofunkcionalizmu a inštitucionalizmu. Supranacionálna povaha Únie bola v mnohých bodoch nahradená medzištátnym dialógom Nemecka a Francúzska.

Európska únia prijala na boj s krízou nasledovné opatrenia. V prvom rade bolo potrebné vytvoriť úverové mechanizmy na pomoc ČŠ, ktoré neboli schopné splácať svoj verejný dlh akými sú dočasné EFSM a EFSF či permanentný ESM. Z dlhodobého hľadiska je odpoveďou Únie na krízu hlbšia integrácia, ktorú reprezentuje Pakt pre Euro a návrh novej fiškálnej zmluvy. Obidva návrhy sú založené na harmonizácii fiškálnych politík a prísnych rozpočtových pravidlách. Reflektujú potreby ďalšej konvergenzie ekonomík. Je však otázne či v budúcnosti bude Únia môcť fungovať bez centrálného federálneho rozpočtu, ktorý základným kritériom OMO.

Budúci ekonomický výhľad krajín Eurozóny sa javí negatívny. Potrebná je fiškálna konsolidácia s cieľom obmedzenia verejného dlhu a obnova rastu potrebná pre redukciu nezamestnanosti sú dve protichodné požiadavky, s ktorými sa členské štáty samostatne

nemôžu vyrovnat'. O to je potrebnejšia fiškálna integrácia, ktorá bude vyžadovať značnú mieru solidarity bohatých členských krajín s chudobnými. Efektívne využité transferových platieb, ktoré by dokázalo zabezpečiť rozvoj periférie a prispieť k dodatočnej konvergencii krajín Únie.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje

- [1] ADÁMKOVÁ, Hana: *Medzinárodná ekonomická integrácia v teórii a praxi*. Praha: Svoboda, 1976. 149 s. ISBN 25-035-76
- [2] BALÁŽ, Peter: *Medzinárodné podnikanie*. Bratislava: SPRINT vbra, 2005. 571 s. ISBN 80-89085-51-2
- [3] BALDWIN, Richard: *Ekonomie euvropskej integrácie*. Praha: Grada Publishing, 2008. 403 s. ISBN 978-80-247-1907-1
- [4] BALKO, Ladislav: *Než k nám príde euro*. Bratislava: Epos, 2006. 225 s. ISBN 80-8057-661-0
- [5] BILČÍK, Vladimír, BRUNCKO, Martin: *Európska únia dnes. Súčasné trendy a význam pre Slovensko*. Bratislava: Slovenská spoločnosť pre zahraničnú politiku, 2003. 197 s. ISBN 80-7165-396-9
- [6] CIHELKOVÁ, Eva: *Svetová ekonomika*. Praha: ETC PUBLISHING, 1997. 257 s. ISBN 80-86006-48-4
- [7] DEFARGES, Philippe Moreau: *Evropské instituce*. Praha: Karolinum, 2002. 221 s. ISBN 80-246-0086-2
- [8] FIALA, Petr; PITROVÁ, Markéta: *Rozšiřování ES/EU*. Brno: Masarykova univerzita, 2001. 193 s. ISBN 80-210-2645-6
- [9] FIALA, Petr; PITROVÁ, Markéta: *Evropská unie*. Brno: ČDK, 2003. 743 s. ISBN 80-7325-015-2
- [10] JOVANOVIČ, Miroslav: *European economic integration*. Londýn: Routhledge, 1997. 261 s. ISBN 0-415-09548-4
- [11] KRATOCHVÍL, Peter: *Teorie evropské integrácie*. Praha: Protál, 2008. 219 s. ISBN 978-80-7367-467-0

- [12] KUČEROVÁ, Irah: *Hospodářské politiky v kontextu Evropské unie*. Praha: Karolinum, 2010. 366 s. ISBN 978-80-246-1628-5
- [13] LIPKOVÁ, Ľudmila 2006: *Európska Únia*. Bratislava: SPRINT vfra, 2006. 401 s. ISBN 80-89085-65-2
- [14] LANDA, Vladimír: *Západoeurópska integrácia a EHS*. Bratislava: Vydavateľstvo politickej literatúry, 1963. 423 s. ISBN 75-088-63
- [15] MAES, Ivo: *Half century of European financial integration*. Brusel: Mercatorfonds, 2007. 220 s. ISBN 978-90-6153-790-8
- [16] MAJEROVÁ, Ingrid, NEZVAL, Pavel: *Medzinárodná ekonomie v teorii a praxi*. Brno: Computer Press, 2011. 357 s. ISBN 978-80-251-3421-4
- [17] MANDEL, Martin, TOMŠÍK, Vladimír: *Monetárny ekonomie v malé otvorené ekonomice*. Praha: Management Press, 2008. 367 s. ISBN 978-80-7261-185-0
- [18] MUCHOVÁ, Eva, LISÝ, Peter: *Fiškálna politika v hospodárskej a menovej únií*. Bratislava: Iura Edition, 2009. 157 s. ISBN 978-80-8078-246-7
- [19] PALKO, František: *Európsky menový a fiškálny vývoj v kontexte Slovenska*. Bratislava: Sprint dva, 2011. 150 s. ISBN 978-80-89393-51-0
- [20] PLECHANOVÁ, Běla: *Evropská unie na počátku 21.století*. Praha: Karolinum, 2006. 215 s. ISBN 80-246-1154-6
- [21] REICHBAUER, Ondrej: *Európska únia pre každého*. Bratislava: EUROLITERA, 2004. 155 s. ISBN 80-968520-8-6
- [22] SIPKO, Juraj: *Európska menová únia a euro*. Bratislava: Elita, 1999. 427 s. ISBN 80-8044-061-1
- [23] SIPKO, Stanislav: *Hospodárska a menová únia*. Bratislava: Ševt, 2004. 234 s. ISBN 80-88707-68-9
- [24] ŠIKULOVÁ, Ivana: *Konvergencia v procese európskej menovej integrácie*. Bratislava: REPRO-PRINT, 2006. 149 s. ISBN 80-7144-155-4

- [25] WESSELS, Wolfgang: *Európa od A do Z*. Luxemburg: European Documentation, 1997. 271 s. ISBN 80-88848-40-7

Odborné práce a články zo zborníkov

- [1] Európska Únia: Konsolidované znenie Zmluvy o Európskej únii a Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva. In: *Úradný vestník Európskej únie*, roč. 14, 2006, s. 5-325
- [2] IŠA, Jan: Slovensko na ceste do Európskej menovej únie. In: *Ekonomický časopis*, roč. 50, 2002, č. 6, s. 899 – 925
- [3] MUNDELL, Robert: Optimum Currency Areas. In: *The American Economic Review*, roč. 51, 1961 č. 4, s.657-665
- [4] MCKINNON, Ronald: Optimum Currency Areas. In: *The American Economic Review*, roč. 53, 1963, č.4, s.717-725
- [5] ŠIKULOVÁ, Ivana: Kritériá menovej integrácie – optimálna menová oblasť verzus maastrichtské kritériá. In: *Ekonomický časopis*, roč. 54, 2006,č.3, s. 208-214

Internetové zdroje

- [1] EURACTIV: Dlhová kríza v eurozóne. In: *Európska únia: portál o EÚ* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/zoznam_liniek/dlhova-kriza-v-eurozone-000288>
- [2] EURACTIV: Ministri rozhodli o prechodnom kombinovaní oboch eurovalov. In: *Európska únia: portál o EÚ* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/clanok/ministri-rozhodli-o-prechodnom-kombinovani-oboch-eurovalov-018975>>
- [3] EURACTIV: Fiškálny pakt: Liek, ktorý možno zabije pacienta. In: *Európska únia: portál o EÚ* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/analyza/fiskalny-pakt-liek-ktory-mozno-zabije-pacienta-018590>>

- [4] EURACTIV: Nová európska zmluva – v ústrety viacrýchlostnej Únii? In: *Európska únia: portál o EÚ* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <http://www.euractiv.sk/slovensko-v-ep/zoznam_liniek/nova-europska-zmluva--v-ustrety-viacrychlostnej-unii-000297>
- [5] EURACTIV: Z eurozóny sa nesmie stať transferová únia. In: *Európska únia: portál o EÚ* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/clanok/m-draghi-z-eurozony-sa-nesmie-stat-transferova-unia>>
- [6] EURACTIV: Prečo podporujem európsku federáciu. In: *Európska únia: portál o EÚ* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.euractiv.sk/strana-zelenych/analyza/preco-podporujem-europsku-federaciju-012947>>
- [7] EURACTIV: Európska minimálna mzda je na stole. In: *Európska únia: portál o EÚ* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.euractiv.sk/socialna-politika/clanok/europska-minimalna-mzda-je-na-stole-019067>>
- [8] EURACTIV: Federálna Európa je jedinou cestou z krízy. In: *Európska únia: portál o EÚ* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete <<http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/clanok/federalna-europa-je-jedinou-cestou-z-krizy-019084>>
- [9] <<http://www.euractiv.sk/ekonomika-a-euro/clanok/federalna-europa-je-jedinou-cestou-z-krizy-019084>>
- [10] ETZIONI, Amitai: European Integration: Theories and Approaches. In: *Google books* [online]. [cit. 2012-22-3]. Dostupné na internete <http://books.google.sk/books?id=JhBSWK_j0ncC&pg=PA19&lpg=PA19&dq=Amitai+Etzioni+federalism&source=bl&ots=3uUKEETCRN&sig=ezDLJRd2c8o4N8Vdt6LJ6s0Ss3U&hl=sk&sa=X&ei=ndCPT9irJoONwbXr_yBBA&ved=0CC4Q6AEwAg#v=onepage&q=Amitai%20Etzioni%20federalism&f=false>
- [12] FIRDMUC, Jan: The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, Intra-Industry Trade, and EMU Enlargement. Feb. 2002. [cit. 2010-05-2]. Dostupné na internete <http://143.130.16.9/pdf/sie_fidrmuc_paper.pdf>

- [13] HORVATH Roman; KOMAREK Ladislav: Optimum Currency Area Theory: An approach for thinking about monetary integration. In: *wrap.warwick.ac.uk* [online]. [cit. 2010-22-3]. Dostupné na internete
- [14] <http://wrap.warwick.ac.uk/1539/1/WRAP_Horvath_twerp647.pdf >
- [15] KING, Preston: Federalism and federation. In: *Google books* [online]. [cit. 2012-22-3]. Dostupné na internete
- [16] <http://books.google.sk/books/about/Federalism_and_Federation.html?id=7bsNAAAAQAAJ&redir_esc=y>
- [17] MARSH, Bill: It's All Connected: An Overview of the Euro Crisis. In: *NY Times* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete
- [18] <<http://www.nytimes.com/interactive/2011/10/23/sunday-review/an-overview-of-the-euro-crisis.html>>
- [19] NY TIMES: European Debt Crisis. In: *NY Times* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete
- [20] <http://topics.nytimes.com/top/reference/timestopics/subjects/e/european_sovereign_debt_crisis/index.html>
- [21] QUEALY, Kevin; RUSSELL, Karl: Debt Rising in Europe. In: *NY Times* [online]. [cit. 2012-20-4]. Dostupné na internete
- [22] <<http://www.nytimes.com/interactive/2010/04/06/business/global/european-debt-map.html?ref=global-home>>
- [23] RICCI, Luca: A Model of an Optimum Currency Area. In: *International monetary fund* [online]. [cit. 2010-22-02]. Dostupné na internete
- [24] < www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9776.pdf >
- [25] SPINELLI, Altiero: Maniestesto di Ventotene. In: *Altiero Spinelli* [online]. [cit. 2012-22-3]. Dostupné na internete
- [26] <http://www.altierospinelli.org/manifesto/en/manifesto1944en_en.html>

- [27] ŠIKULOVÁ, Ivana: Maastricht inflation criterion and level convergence. In: *Ekonomický ústav SAV* [on-line]. [cit. 2010-6-5]. Dostupné na internete
- [28] <<http://www.ekonom.sav.sk/uploads/projects/Sikulova05.pdf>>
- [29] ŠIKULOVÁ, Ivana: Rozširovanie európskej menovej únie. In: *Ekonomický ústav SAV* [online]. Jan. 2007 [cit. 2010-27-02]. Dostupné na internete
- [30] <<http://www.ekonom.sav.sk/uploads/journals/WP01.pdf> >

Zoznam príloh

Príloha č.1: Prehľad obsahu spolupráce pri jednotlivých formách ekonomickej integrácie

Forma	Pásmo voľného obchodu	Colná únia	Spoločný trh	Hospodárska resp. menová únia	Politická únia
Obsah					
Bezcolný a bezkontingenčný pohyb tovaru a služieb medzi členmi	Áno	Áno	Áno	Áno	Áno
Spoločný colný tarifm spoločná obch. politika voči nečlenom	X	Áno	Áno	Áno	Áno
Voľný pohyb kapitálu a pracovných síl medzi členmi	X	X	Áno	Áno	Áno
Spoločná resp. koordinovaná hosp. politika (menová) medzi členmi v určitých smeroch	X	X	X	Áno	Áno
Zjednotenie všetkých oblastí hosp. politiky medzi členmi	X	X	X	X	Áno

Zdroj: Baláž, P.: *Medzinárodné podnikanie*. 2005.

Príloha č.2: Podiel štyroch najsilnejších mien v menovom koši ECU v priebehu rokov 1979-1993

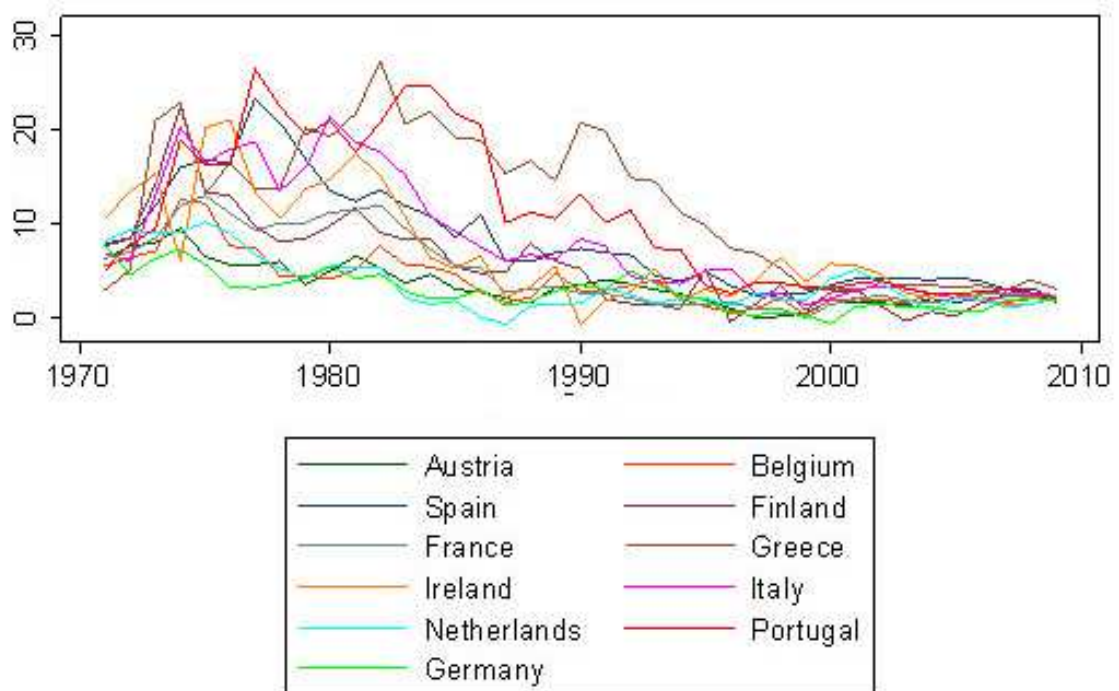
	1979	1984	1989	1993
DEM	33	32	34,46	37
FRF	19,8	19	18,4	19,3

GBP	13,6	15	13,8	X
NLG	10,5	10,1	10,87	12,4

DEM- Nemecká marka, FRF- Francúzsky frank, GBP –Britská libra, NLG –Holandský Gulden

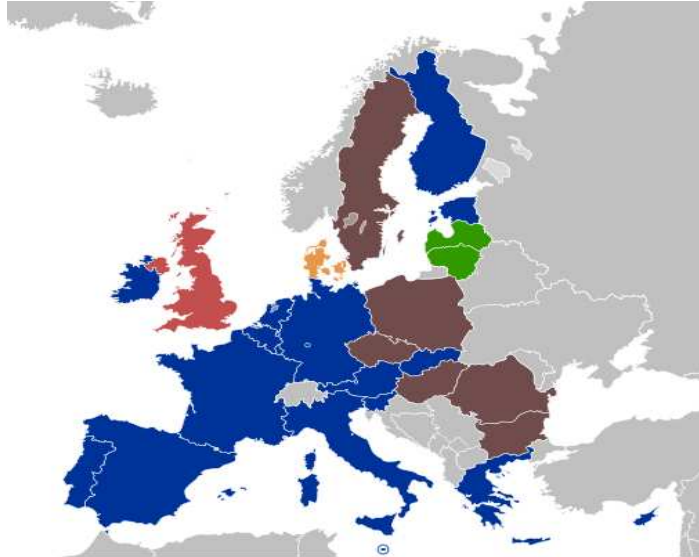
Zdroj: Kučerová, I.: *Hospodárske politiky v kontextu vývoje Európskej unie*. 2010.

Príloha č.3: Miera konvergenencie inflácie krajín EÚ-15 v priebehu rokov 1971-2007



Zdroj: OECD Economic Outlook Database

Príloha č4 : Popis aktuálneho stavu menovej integrácie v rámci EÚ



Zdroj: EK

Eurozónu ako vyzerá dnes vidíte na obrázku č.. Tmavomodrou farbou je vyznačených 17 členských štátov menovej únie platiacich eurom. Červenou je Veľká Británia, ktorá má opt-out a nie je členom ERM II, oranžovou je Dánsko, ktoré tiež v roku 1999 nevstúpilo do tretej fázy budovania HMÚ a má opt-out na základe referenda, ale dnes je členom ERM II. Hnedou farbou sú vyznačených 6 štátov, ktoré majú povinnosť prijať euro a pritom ešte nie sú v mechanizme ERM II. Zelenou farbou sú na obrázku znázornené Lotyšsko a Litva, ktoré sú v mechanizme ERM II a majú povinnosť euro prijať.