

## Slovensko a eurozóna: prínosy a náklady

(pracovné podklady k prednáške v rámci CEQLS, 15.6.2005)

Peter GONDA

Ministerstvo financií SR vypracovalo materiál „*Národný plán zavedenia eura na Slovensku*“, ktorý stanovuje postupnosť krokov, ako sa má Slovensko dostať do kurzového mechanizmu ERM II už o rok a do eurozóny v r. 2009. O týchto termínoch rozhodla vláda v septembri 2004, a to po prijatí materiálu „*Konkretizácia stratégie prijatia eura v SR*“.

Rozhodnutie o vstupe do eurozóny je však celospoločensky príliš závažné. Znamená:

- zrušenie slovenskej koruny, jej nahradenie eurom<sup>1</sup> a zánik výmenného kurzu slovenskej koruny (ktorý je dôležitý ako vyrovnávací mechanizmus tokov peňazí medzi SR a zahraničím, ako kurzový „trest“ za nedisciplinované politiky vlád, ako aj ako podstatný signál vývoja v krajine, významný napríklad pre investorov);
- vzdanie sa národnej menovej politiky (realizovanej NBS) v prospech centralizovanejšej a menej účinnej menovej politiky (ECB) a
- väčšiu zviazanosť s ekonomikami eurozóny a akceptovanie dnešných a budúcich záväzkov a podmienok v EMU (vrátane smerovania k politickej centralizácii v Únii a euro-štátu), aj s ich dopadmi na obyvateľov Slovenska.

Už výpočet týchto faktov predstavuje (najmä v prípade skorého členstva) reálne riziká pre ekonomické subjekty Slovensko, ktoré v priemere ekonomicky a cenovo značne zaostávajú za priemerom v krajinách EMU. V súčasnosti sa navyše zvyšuje nestabilita v EMU a rastie neistota ohľadne existencie a udržateľnosti EMU, vyplývajúca napríklad z vyhlásení a diskusií oficiálnych predstaviteľov v krajinách EÚ o jej rozpade.

Uvedená neistota vyplýva z nových udalostí, ktoré ešte nemohli byť v materiáli ministerstva financií zohľadnené. Iné sú však známe. Politické rozhodnutie o čo najskoršom vstupe Slovenska do eurozóny vyplýva z toho, že:

- prínosy sú preceňované;
- bariéry (rýchleho) začlenenia sú podceňované a
- náklady a riziká vstupu do eurozóny sú obchádzané a/alebo relativizované.

### **PRECEŇOVANÉ PRÍNOSY**

Vstup do eurozóny bude znamenať niekoľko prínosov z prevzatia eura - predovšetkým úspory zo:

- zníženia transakčných nákladov (z dôvodu zrušenia poplatkov pri výmene devíz a valút na euro)
- zníženia kurzového rizika, tým väčšej kurzovej stability a obchodovania vo vnútri EMU, nie však voči prostrediu mimo EMU.

Tieto úspory sa však (nielen na Slovensku) preceňujú. Budú totiž i vzhľadom na vyspelosť finančných služieb relatívne malé. Viditeľnejšie profitovať z nich bude iba časť obyvateľov (najviac cestujúcich po krajinách eurozóny) a časť podnikateľských subjektov (najviac sa orientujúcich sa na trh v EMU). Subjekty, ktoré obchodujú s inými krajinami a napríklad v dolároch (Slovnaft, U.S.

<sup>1</sup> „Po skončení duálneho obehu (16.1.2009) bude zákonným platidlom na území SR už iba euro“ (*Národný plán zavedenia eura v SR*, jún 2005, [www.finance.gov.sk](http://www.finance.gov.sk))

Steel, či napríklad SPP) môžu byť na druhej strane v EMU relatívne znevýhodnené: obmedzované regulačnou obchodnou politikou EÚ voči iným krajinám.

Úspory z nižších transakčných nákladov budú celkovo v ekonomike kompenzované poklesom transakčných ziskov bánk zo straty príjmu z poplatkov za konverziu na euro.

Celkovo platí, že čisté prínosy pre podnikateľské subjekty vo vzťahu k stabilite podmienok v krajine EMU nemusia byť alebo nebudú kladné, keďže vyššia menová stabilita môže byť prekrytá nákladmi nestability v reálnej ekonomike. Obchodní partneri sa rozhodujú na základe celkových komparatívnych výhod, nielen menových.

## **BARIÉRY (RÝCHLEHO) VSTUPU (NIELEN) SLOVENSKA DO EUROZÓNY**

Medzi východiskové bariéry prevzatia eura na Slovensku patria najmä:

- A. negatívne skúsenosti z existencie menových únií v minulosti;
- B. systémové problémy v eurozóne (s prejavom dnešných úvah);
- C. podstatne inak nastavené ekonomické podmienky na Slovensku (ako ekonomicky a cenovo zaostávajúcej ekonomiky) oproti dnešnej EMU.

### ***A. Negatívne skúsenosti existencie menových únií v minulosti***

Doterajšie pokusy o zhora realizované zjednocovanie rôznych štátov do spoločnej menovej únie zlyhali: napríklad latinská peňažná únia, či škandinávská peňažná únia z 19. storočia (latinskej peňažnej únie (vytvorenej v roku 1865 Francúzskom, Švajčiarskom, Belgickom a Talianskom) a zlyhanie škandinávskej únie (vytvorenej v roku 1872 Švédskom, Nórskom a Dánskom).

Iné mali a majú nepriaznivé dôsledky na obyvateľov, napríklad zjednotenie Západného a Východného Nemecka v roku 1990. To bolo navyše uskutočnené pri politicky (netrhovo) stanovenom kurze výmeny medzi západonemeckou a východonemeckou markou 1:1. Negatívne ekonomické, sociálne, ale aj mimoekonomické dôsledky vytvorenia menovej únie zjednoteného Nemecka sa počas 15-tich rokov neustále prehľbujú.

V prípade Nemecka pritom ide o jednu krajinu a ľudí s rovnakým jazykom a podobnou mentalitou (i keď hrubo narušenou socializmom v jeho východnej časti). Stotožňujem sa s výrokom hlavného ekonóma Európskej centrálnej banky (ECB) Otmara Issinga, že „nie je známy príklad trvalo udržateľnej menovej únie, ktorá by nebola spojená so štátnou identitou“ (*Issing, 1997*).

### ***B. Systémové problémy v eurozóne***

Podmienky v eurozóne sú však dnes ako také vzdialené a pravdepodobne budú čoraz viac vzdialené funkčnej menovej únií. Ekonomická, kultúrna a jazyková heterogénnosť, rôzne ekonomické podmienky a skúsenosti, nízka pružnosť a mobilita práce sú podstatnými faktormi, ktoré napovedajú, že Európa nie je a v dohľadnej dobe nebude vhodným priestorom pre vytvorenie menovej únie, ktorá by bola dlhodobo udržateľná bez výraznejších negatívnych dopadov na obyvateľov v nej.

Dokumentuje to napríklad porovnanie s menovou úniou v USA. Kým USA je jeden (aj keď heterogénny) štát s jedným jazykom, tak pre Európu je jazyk bariérou. Hlavne pre medzinárodnú mobilitu pracovnej sily. V USA sú menšie rozdiely v ekonomickej výkonnosti v jednotlivých zemepisných oblastiach. Aj keď v Texase v porovnaní s Kaliforniou existujú významné rozdiely, rozdiel medzi Gréckom či juhom Talianska a Luxemburskom je markantnejší. Nehovoriac

o nedávno začlenených krajinách do EÚ. V USA je menej regulácií a čo je podstatné - sú tam oveľa pružnejšie trhy práce a pracovná sila je neporovnateľne pružnejšia a mobilnejšia. USA majú pružnejšie aj ceny a mzdy. Vplyv odborov na mzdovú politiku je podstatne menší než v Európe. V mnohých krajinách EÚ zasahujú odbory významnou mierou do ekonomického rozhodovania, vrátane do hospodárskych politík vlád.

To všetko (menšie rozdiely v hospodárskych cykloch, menej regulácií a pružnejšie trhy práce, vyššia mobilita pracovnej sily, flexibilnejšie ceny a mzdy, či spoločný jazyk) sú charakteristiky, ktoré znamenajú, že v USA sú lepšie podmienky pre fungovanie menovej únie. Vytvárali sa a vznikali vyše sto rokov. Na druhej strane sú štáty USA samostatné vo viacerých politikách (napríklad v sociálnej a čiastočne v daňovej politike).

Pre EMU je v súčasnosti charakteristická aj nestabilita (dodržiavania) podmienok – osobitne „Paktu stability a rastu“. Príkladom toho je nedodržiavanie kritéria deficitu verejných financií (napríklad Nemeckom a Francúzskom) a navyše nepostihovanie takéhoto nedodržiavania podmienok. Potvrdením je nedávne uvoľnenie kritéria deficitu verejných financií na viac ako 3%. Tým sa vychádza v ústrety vládam, ktoré ho nedodržiajú. Dôsledkom môže byť rast nedôvery medzi vládami krajín a stále viac krajín zvyšujúcich deficit na (k, resp. mierne nad) 3% HDP.

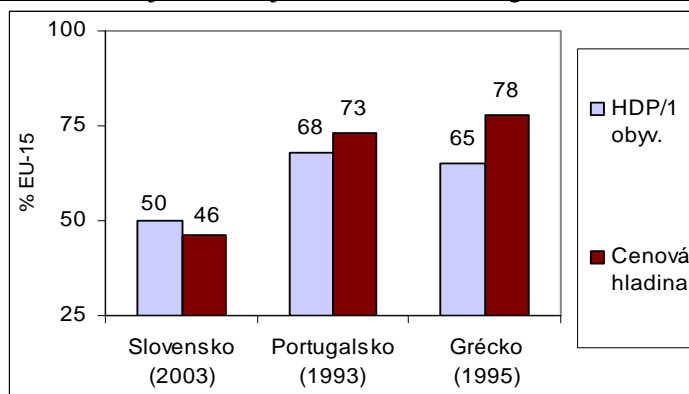
*Okrem toho sa objavujú problémy, ktoré súvisia s nepriaznivými dopadmi rastu nestability a neistoty o fungovaní a udržateľnosti EMU a/alebo s prehľbovaním centralizácie a harmonizácie podmienok v únii. Týka sa to najmä súvislostí s euroústavou. V prípade jej odmietania a odmietnutia to znamená prinajmenšom dočasné zvýšenie kurzovej a politickej nestability v eurozóne. V prípade jej prijatia by to však mohlo mať podstatne horšie – o.i. by to urýchlilo reálne riziká väčšej centralizácie, finančných nárokov z prílišných sociálnych práv, tým aj väčšiu neefektivitu a výraznejší konflikt medzi menovou úniou a štedrým sociálnym modelom v Európe. Na tieto problémy nemohlo ministerstvo financií ešte v materiáli „Národný plán zavádzania eura“ reagovať. Uvedené problémy však potvrdzujú, že tento dokument by mal byť minimálne o ne doplnený.*

### **C. Východiskové bariéry ekonomiky Slovenska**

Nielen problémy v eurozóne, ale tiež nastavenie podmienok a schopnosti ekonomických subjektov na Slovensku sú podstatnými bariérami vstupu, predovšetkým rýchleho vstupu, Slovenska do EMU.

Ekonomickou výkonnosťou a technologickou vyspelosťou Slovensko stále značne zaostáva za západnými krajinami a rozdiel oproti napríklad EÚ sa iba nepatrne sa znižuje. HDP Slovenska na obyvateľa v parite kúpnej sily dosahoval v r. 2003 približne 50% priemeru EÚ-15. Domáca cenová hladina sa síce rýchlejšie približuje k priemeru v EÚ, naďalej je však viac vzdialená úrovni EÚ ako HDP (Graf 1). Slovensko ekonomicky a cenovo výraznejšie zaostáva ako Portugalsko a Grécko (krajiny s najnižšou ekonomickou výkonnosťou) pred ich začleňovaním do EMÚ (Graf 1).

**Graf 1 Porovnanie ekonomickej a cenovej úrovne SR s Portugalskom a Gréckom k priemeru EÚ**



Legenda: HDP – hrubý domáci produkt

Zdroj: Eurostat (2002; 2003), ŠÚ SR (2003), graf autor.

Východiskovou bariérou je aj nízka pružnosť ekonomických subjektov, osobitne pracovnej sily. Nízka reálna pružnosť a medzinárodná mobilita slovenskej pracovnej sily je navyše obmedzená prechodným obdobím, zamedzujúcim voľné zamestnanie sa slovenským obyvateľom vo väčšine pôvodných krajín EÚ (maximálne sedem rokov po vstupe SR do EÚ). Pružné však nie sú a tak skoro nebudú ani ďalšie (mikro)ekonomické indikátory v menovej únii – ceny a mzdy.

Dlhodobo udržateľné plnenie maastrichtských kritérií do r. 2007 (ako predpokladá vláda) považujem z ekonomického pohľadu za nerealistické bez dodatočných nákladov. Týka sa to udržateľnosti nízkej inflácie, napríklad vo väzbe na stabilitu kurzu v ERM II (priznávané aj MF a NBS).

### **RELATIVIZOVANÉ NÁKLADY A RIZIKÁ**

Na rozdiel od prínosov nahradenia koruny eurom sa pre obyvateľov Slovenska vynárajú celospoločensky závažnejšie riziká a náklady členstva v eurozóne.

Vyplyvajú z toho, čo znamená vstup do eurozóny (osobitne straty kurzu ako faktora pružnosti) a východiskových bariér.

#### **Riziká (najmä) skoršieho vstupu**

Predpokladá sa, že riziká budú reálnejšie a náklady pre obyvateľov Slovenska vyššie v skoršom variante vstupu do eurozóny, o to viac v situácii, keď eurozóna je v súčasnosti poznačená značnou nestabilitou.

V prípade snahy o príliš skorý vstup do eurozóny budú riziká a vyššie náklady reálnejšie už vstupom do ERM II. Obmedzí sa ním flexibilita kurzu a manévrovací priestor kurzovej politiky. Pri existencii východiskových bariér to môže znamenať:

- stanovenie parity kurzu koruny k euru značne mimo jeho dlhodobejšie rovnovážnu úroveň, dôvod: konvergenčný proces ešte nebude ukončený to môže znamenať napríklad

- zvýšenie nákladov a negatívne dopady na ekonomickú výkonnosť po špekulatívnych útokoch, či iných vonkajších vplyvoch;<sup>2</sup>
- konflikt medzi cieľom cenovej stability a cieľom stabilného výmenného kurzu (*ako faktor tlaku na infláciu sa v materiáli MF SR nespomína, napriek tomu, že bol explicitne uvádzaný v Konkretizácii stratégie prijatia eura v SR*);
- limitovanie možností realizovania a financovania dôsledných ekonomických a sociálnych reforiem (príklad: náklady dôchodkovej reformy).

Rýchly variant vstupu Slovenska do eurozóny – t.j. variant vstupu v čase značného ekonomického a cenového zaostávania SR a napríklad obmedzenia voľného zamestnania v prechodnom období – môže po strate výmenného kurzu koruny spôsobiť tlaky na vyššiu infláciu, relatívne straty majiteľov úspor a/alebo cyklické výkyvy v HDP a nezamestnanosti.

Nevhodné zafixovanie koruny na euro. V čase príliš skorého začlenenia sa Slovenska do EMU sa môže koruna nahradiť eurom na menej zhodnotenej úrovni ako neskôr (podhodnotený kurz). Problémom tak môžu byť relatívne straty pre majiteľov úspor.

Tlaky na vyššiu infláciu a rýchlejšie približovanie sa k cenovej hladine EMU môže byť pri neexistencii výmenného kurzu koruny dôsledkom prílevu peňazí zo zahraničia a dlhodobšie najmä približovaním cenovej úrovne k hladine v EMU (teda zhodnocovaním reálneho kurzu vyššou infláciou ako v dnešných krajinách EMU, nie aj zhodnocovaním nominálneho kurzu ako dnes). *Tento hlavný faktor tlakov na vyššiu infláciu v SR po vstupe do eurozóny nie je analyzovaný v materiáli MF SR. Nespomína však ani faktory vyššej inflácie pred prijatím eura, o ktorých sa písalo v Konkretizácii stratégie prijatia eura v SR: rýchly rast úverov a konflikt medzi cieľmi cenovej stability a kritériom výmenného kurzu po vstupe do ERM II.*

Proti tomu stojí nielen kritérium nízkej inflácie na vstup do EMU, ale aj menová politika ECB, ktorá sa môže snažiť razantne brzdiť vyššiu infláciu najmä v prípade jej prejavu aj u ostatných nových členov eurozóny. Môže to realizovať aj za cenu brzdzenia ekonomického rastu a približovania sa týchto nových krajín k úrovni dnešných krajín v EMU.

Po vzdaní sa národnej meny a začlenení sa do nestabilnej menovej únie v prirodzene značne rôznorodých oblastiach je vysoko pravdepodobné, že bude dochádzať k cyklickým výkyvom v ekonomickej výkonnosti a ne/zamestnanosti. Môže k nim dôjsť v dôsledku akýchkoľvek náhlych zmien a neexistencie mechanizmov (najmä výmenného kurzu) ich korigovania. Medzi takéto náhle zmeny patria napríklad odliv väčšieho objemu zahraničného kapitálu (tým poklesu peňazí v obehu), výraznejšia zmena politiky ECB, či akékoľvek asymetrické šoky.<sup>3</sup>

Nepriaznivejšie dopady na ekonomiku Slovenska sú reálne predovšetkým v skoršom variante vstupu do EMU. Dôvodom je najmä príliš veľký rozdiel v ekonomickej výkonnosti, produktivite a cenovej a mzdovej úrovni, respektíve celkovo v štruktúre ekonomiky a potrebe rýchlejšieho ekonomického rastu a cenovej hladiny na Slovensku ako v dnešných krajinách EMU. Rozdielnosť ekonomických cyklov môže umocňovať zo súčasnosti pokračujúca stagnácia väčších krajín eurozóny. Výrazné rozdiely štruktúry a podmienok ekonomík môžu prekryvať prínos značnej obchodnej previazanosti slovenských subjektov so subjektami v EMU a tiež predpoklad, že "existencia spoločnej meny v rámci viacerých krajín môže zmierniť negatívne dopady asymetrických šokov vďaka lepšiemu rozloženiu rizika a diverzifikácie portfólia".<sup>4</sup>

<sup>2</sup> Riziko špekulatívnych útokov bude väčšie pri vyššej mobilite kapitálu a zároveň v prípade, ak by koruna musela kolísať okolo euro v užšom fluktuálnom pásme ako +/-15%. Útoky na forint v roku 2003 a problémy maďarskej centrálnej banky aj pri fluktuálnom pásme +/-15% sú však mementom aj pre ostatné krajiny.

<sup>3</sup> Feldstein, M. (1997).

<sup>4</sup> Mundell, R. (1973).

V prípade skoršieho variantu členstva bude navyše pretrvávať nízka pružnosť ekonomiky Slovenska (nízka reálna pružnosť a mobilita pracovnej sily a nepružnosť cien a miezd smerom dole), ale tiež aj napríklad administratívne prekážky na voľné zamestnanie vo väčšine dnešných krajín únie (maximálne do r. 2011). K tomu sa ešte pridáva v súčasnosti prehlbovaná závislosť produkcie, vývozu a zamestnanosti na Slovensku od niekoľkých veľkých firiem, osobitne práve v cyklicky zraniteľných odvetviach (najmä v automobilovom a oceľarskom priemysle).

### ***Celkové riziká***

Hlavné riziká členstva v eurozóne súvisia s byrokratickým nanútením zánikom domácej meny a s ďalším vývojom k politickej centralizácii Únie (s presúvaním rozhodovaní z národnej na centralizovanejšiu úroveň).

Je pravda, že menové politiky sú na národnej úrovni málo účinné a vplyv na ekonomiku nie je veľký. Rozhodnutia takto centralizovanejšej menovej politiky ECB však budú ešte menej účinné k podmienkam na Slovensku ako sú rozhodnutia NBS. Jednotná menová politika ECB prehľbuje problémy niektorých krajín už dnes (napríklad Nemecka, ktoré má príliš regulovaný trh práce a štedrý sociálny systém). Negatívne dopady (aj) na ekonomiku SR v dôsledku nižšej účinnosti a ťažšej kontrolovateľnosti centralizovanej a uniformnej menovej politiky ECB sú reálnym rizikom.

Najpravdepodobnejší a zároveň najrizikovejší variant vývoja (alternatíva 1) smerovania EÚ je harmonizovanie ostatných ekonomických podmienok, vrátane daňovej a sociálnej oblasti. Potvrdením toho sú reálne uskutočňované návrhy a kroky - napríklad minimálne sadzby nepriamych daní a návrh na rovnakú daň z príjmov (v prvom kroku „aspoň“ min. sadzbu). Takéto a iné návrhy (napríklad európskej ústavy) môžu po ich prijatí znamenať vyššie dane a finančne náročnejšie sociálne štandardy.

Europlánovači zdôvodňujú zjednocovanie ďalších podmienok zdanlivo ekonomicky racionálne, keď udržateľné a relatívne fungovanie únie podmieňujú aj rovnakými podmienkami v iných oblastiach, vrátane verejných financií. Problémom však je, že úniu si nevedia predstaviť s viacerými menami. Jedna mena v únii nie je nutnou a ani ekonomicky obhájiteľnou podmienkou fungovania únie. V EMU sa napriek tomu všetkým vnútila. Harmonizácia „zhora“ sa tak v súčasnosti uskutočňuje a znamená smerovanie od menovej únie k fiskálnej únii a k federálnemu „euro-štátu“.

Riziká členstva Slovenska v eurozóne sú väčšie aj pod ťarchou harmonizovania európskeho sociálneho modelu (so silným vplyvom odborov a napríklad štedro nastavenými sociálnymi dávkami). Príkladom sú regulácie na trhu práce (napríklad obmedzujúce dĺžku pracovného času) a prílišné sociálne vymoženosti garantované navrhnutou euroústavou. Výstižné sú slová hlavného ekonóma ECB Otmara Issinga, že takáto "sociálna únia je v rozpore s požiadavkami na fungovanie menovej únie. Požiadavky sociálnej únie smerujú k reguláciám na trhu práce, zatiaľ čo menová únia vyžaduje opak: oveľa väčšiu pružnosť na trhu práce."

Prehlbovaná centralizácia spolu so zvyšovaním regulácie trhu, byrokratizáciou, zhora uskutočňovanou harmonizáciou a smerovaním k federalizácii únii bude stále viac znamenať obmedzovanie konkurencie a osobnej zodpovednosti, tým viest' k spriemerovávaniu a brzdeniu produktivity ekonomických subjektov v EMU. Zvýšilo by to aj závislosť vývoja na Slovensku od eurozóny a spomalilo (resp. až zastavilo) približovanie Slovenska k ekonomickej výkonnosti a životnej úrovni v eurozóne.

Alternatívou 2 (tiež rizikovou a pravdedobne reálne medzikrokom k alternatíve 1) je udržiavanie dnešného stavu: kombinácia národných rozpočtových politík s nadnárodnou menovou politikou. To však motivuje vlády k prenášaní finančnej záťaže časti svojich programov na Európsku centrálnu

banku (ECB). Vlády vedie k ich rozpočtovej nedisciplinovanosti a stále k vyšším deficitom až po (resp. nad) úroveň 3 % HDP. Nemajú motiváciu znižovať rozpočtové deficity, či dokonca smerovať k vyrovnanému hospodáreniu. Takéto "fiskálne čierne pasažierstvo", respektíve „morálny hazard rozpočtových politík“ sa v praxi prejavuje u stále viacerých vlád. Výsledkom je a čoraz viac bude nižšia ekonomická výkonnosť, rast nedôvery a treníc medzi krajinami a následne vyššie náklady na udržiavanie funkčnosti menovej únie.

## ZÁVER

Spôsob a rýchlosť zavádzania európskej meny potvrdzujú, že euro je nástroj politickej centralizácie v EÚ. Takýto vývoj v únii je proti tradičným hodnotám, ktoré boli zdrojom bohatstva časti Európy v minulosti (princípom konkurencie, osobnej slobody a zodpovednosti). Naopak, odpoveďou krajín eurozóny na ich kľúčové ekonomické problémy je nie je väčšia flexibilita (napríklad na trhoch práce), ale regulácie trhov a snahy o harmonizovanie.

Členstvo v eurozóne tak nielenže zväzuje ekonomiku Slovenska s nedokončenými transformačnými a štrukturálnymi reformami a reálnou konvergenciou do obdobných podmienok ako majú dnešné krajiny EMU, ale zároveň sú rizikom vyššie dane (v prípade harmonizovania daňových systémov) a tlak na zdroje financovania potenciálne harmonizovaných sociálnych systémov. To výrazne obmedzí konkurenciu a konkurencieschopnosť našich subjektov, tým zabrzdí rýchlejšie približovanie sa životnej úrovne obyvateľov Slovenska aj napríklad k úrovni v eurozóne.

Cena integrácie do eurozóny tak môže byť vysoká: strata pružnosti z kurzu, vyššie dane, či štedrý a finančne náročný sociálny systém. Cenou za relatívnu menovú stabilitu môže byť väčšia nestabilita ekonomická. Cenou za uľahčenie obchodovania v EMU (čo je v prípade Slovenska už v súčasnosti dosť výrazné) môže byť zhoršenie podmienok s krajinami mimo EMU.

Pre približovanie sa k ekonomickej úrovni Západu však potrebujeme flexibilitu podmienok politík, úplnú pružnosť trhov (najmä trhu práce), nižšie dane a sociálne odvody. V eurozóne navyše dochádza navyše k čoraz väčšej nestabilite a neistote. Po vypracovaní materiálu MF SR došlo navyše k udalostiam súvisiacich s euro-ústavou: odmietnutie jej textu v referendách vo Francúzsku a v Holandsku. Môže to znamenať prinajmenšom dočasné zvýšenie kurzovej a politickej nestability v eurozóne. V prípade jej prijatia by však mohlo rýchlejšie dôjsť k väčšej (politickej) centralizácii, vyšším nákladom na financovanie prílišných sociálnych práv, tým aj k väčšej neefektívite a k výraznejšiemu konfliktu medzi menovou úniou a štedrým sociálnym modelom v Európe.

Opakovane preto nesúhlasíme s takýmto vháňaním občanov Slovenska do prílišných rizík. Naopak, Konzervatívny inštitút by verejne ocenil, ak ministerstvo financií a vláda prehodnotenia svoje doterajšie rozhodnutie o začlenení Slovenska do eurozóny už v roku 2009 a definitívne rozhodnutie by odložili do času, kým sa nepreukáže opodstatnenosť a životaschopnosť EMU (bez rizík jej kolapsu a/alebo politickej centralizácie únie) a kým sa jednoznačne nepotvrdí ekonomická výhodnosť členstva Slovenska v EMU. Príkladom môže byť konzervatívna Veľká Británia, v ktorej aj nekonzervatívny Tony Blair nedávno deklaroval, že "...by nechal možnosť pripojenia sa k euru otvorenú, nakoľko na takýto krok nie sú vhodné ekonomické podmienky... a vylúčil možnosť, že by sa Británia pripojila k euru pred rokom 2010."

Systémovou odpoveďou vo všeobecnosti na otázku možnosti ekonomickej integrácie Európy v budúcnosti by mohla byť zóna voľného obchodu bez bariér a regulácií a s rôznymi podmienkami a menami. Odpoveďou na snahu Slovenska o (rýchly) vstup do EMU by malo byť podmienenie zvažovania členstva v eurozóne plnením kritérií hodnotovo akceptovateľného vývoja v únii a kritérií pripravenosti ekonomiky Slovenska na vstup do menovej únie.