

Slovensko a EMÚ bez ružových okuliarov

Peter GONDA*

Seminár „Slovensko v EÚ – kedy prijať euro?“
(Bratislava, 10.7.2003)

Východiská úvah o výhodnosti vstupu SR do EMÚ

1. V apríli tohto roku podpísali prezident a premiér Slovenska zmluvu o pristúpení k EÚ. Vstup Slovenska do EÚ následne potvrdili v májovom referende aj občania a následne aj parlament. Menej známym faktom pre väčšinu obyvateľov je skutočnosť, že *Zmluva* obsahuje aj záväzok SR vstúpiť do menovej únie.

BOX 1. Politickí reprezentanti Slovenska zmluvne zaviazali krajinu k členstvu v menovej únii, nie však k termínu vstupu.

2. Po podpise tejto zmluvy a po referende o vstupe Slovenska do EÚ predstavila Národná banka Slovenska a Ministerstvo financií SR verejnosti *Stratégiu vstupu SR do EMÚ*. Prvýkrát tým verejnosti predložili svoju predstavu o problémoch, ktoré budú onedlho výrazne ovplyvňovať všetkých obyvateľov a podnikateľské subjekty.

NBS a MF SR prezentujú v dokumente záver o potrebe čo najrýchlejšieho vstupu SR do EMÚ. Ten však nie je dostatočne analyticky podložený, keďže v stratégii zatiaľ:

- chýba prinajmenšom rámcové porovnanie prínosov a nákladov vstupu SR do mechanizmu výmenných kurzov ERM II¹ v závislosti od času vstupu a chýba prezentovanie približnej úrovne kurzu koruny k euro a ďalších ekonomických podmienok, pri ktorých by mohlo Slovensko bez vážnejších rizík vstúpiť do ERM II. V stratégii sa odporúča vstup do ERM II čo najskôr (2005) bez odpovedí na principiálne otázky: *pri akom kurze koruny by ho bolo pre ekonomiku výhodné zafixovať, jeho úroveň, či už v tom čase bude kurz koruny pre domácu ekonomiku a trh na relatívne vyhovujúcej úrovni a či ekonomika bude dostatočne pripravená*, napríklad čeliť rizikám špekulatívnych útokov.
- chýba aspoň rámcové porovnanie prínosov a nákladov skoršieho a neskoršieho variantu vstupu SR do EMÚ a ich dosahy napríklad na HDP (aj v štruktúre), (ne)zamestnanosť, platobnú bilanciu (vrátane zahraničného obchodu), úroky, úspory a investície;
- chýba pohľad autorov na náklady plnenia nominálnych - maastrichtských - kritérií na vstup do EMÚ v rýchlom variante a na možnú protichodnosť tohto scenára s potrebou dôsledného uskutočnenia a financovania reforiem, napríklad dôchodkovej reformy;
- autori nevenujú potrebnú pozornosť rizikám príliš skorého členstva Slovenska v EMÚ (napríklad rizikám vyššej inflácie, znehodnocovania úspor a náhlych cyklických výkyvov v HDP a nezamestnanosti
- autori nevenujú pozornosť rizikám, ktoré súvisia s možným vývojom v EÚ v súvislosti s existenciou jednotnej meny (najmä k centralizácii) a nenaznačujú následné reakcie Slovenska na to.

BOX 2. Pozitívom je existencia prvej stratégie o vstupe SR do EMÚ, jej súčasná podoba však zatiaľ nie je postačujúcim analytickým podkladom pre jednoznačné rozhodnutie vlády a osobitne pre najskorší termín vstupu.

3. Pri úvahách o hodnotení výhodnosti vstupu SR do menovej únie, či relatívne objektívneho posudzovania ekonomiky SR a EMÚ je korektné priznať *hodnotové východiská* ekonomického a spoločenského systému.

* Peter GONDA, makroekonomický analytik Konzervatívneho inštitútu M.R. Štefánika (e-mail: petergonda@institute.sk).

¹ ERM II – Mechanizmus výmenných kurzov (Exchange Rate Mechanizmus) vyžaduje povinné (minimálne dvojročné) obdobie pred vstupom do EMÚ, kedy by mal byť kurz domácej meny k euru stabilný (oficiálne pohybujúci sa v pásme +/-15%, aj keď sa zvažujú aj užšie hranice). Krajina v tomto období nesmie napríklad devalvovať svoju menu.

4. V kontexte skúmania miery pripravenosti ekonomiky Slovenska na vstup do EMÚ sú následne podstatné najmä praktické bariéry rýchleho vstupu SR do EMÚ:²

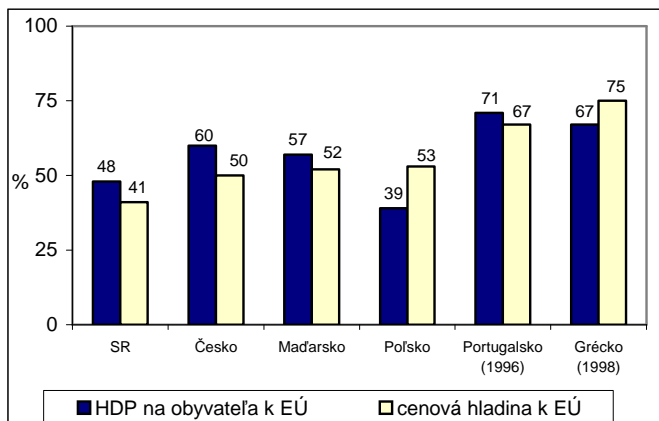
- ekonomické, cenové a mzdové zaostávanie SR za E(M)Ú;
- nedostatočná pružnosť ekonomických subjektov na trhu (najmä na trhu práce) a obmedzenia z prechodných období;
- limity striktného a rýchleho plnenia maastrichtských konvergenčných kritérií;
- konkurenčné nevýhody Slovenska oproti E(M)Ú.

4.1 Ekonomickou výkonnosťou a technologickou vyspelosťou Slovensko naďalej výrazne zaostáva za západnými krajinami a rozdiel oproti napríklad EÚ sa iba nepatrne sa znižuje. HDP Slovenska na obyvateľa v parite kúpnej sily dosahoval v roku 2002 približne 48% priemeru EÚ, zatiaľ čo v r. 1995 cca 46%.³ O niečo menší, ale podobne výrazný, rozdiel medzi SR a EÚ je v produktivite práce.

Domáca cenová hladina (obdobne ako HDP prepočítaná na paritu kúpnej sily) sa síce rýchlejšie približuje k priemeru v EÚ, ale je naďalej viac vzdialená úrovni EÚ ako HDP, keďže v r. 2002 dosahovala cca 41% (Graf 1). Veľký ekonomický a cenový rozdiel medzi SR a EÚ pred vstupom do menovej únie je badateľný aj oproti napríklad Portugalsku a Grécku (krajin s najnižšou ekonomickou výkonnosťou) v čase pred začleňovaním do EMÚ (Graf 1).

Graf 1

Porovnanie ekonomickej a cenovej úrovne krajín V4 s Portugalskom a Gréckom k priemeru EÚ



Poznámka: Údaje za krajiny V4 zodpovedajú výsledkom v r. 2002 a údaje za Portugalsko a Grécko sa týkajú obdobia troch rokov pred ich vstupom do EMÚ. Nie je tak síce zabezpečená dokonalá porovnateľnosť, ale vypovedacia schopnosť je postačujúca. V čase vstupu dosahovalo Portugalsko (1999) približne 74%-nú ekonomickú a 69%-nú cenovú úroveň priemeru EÚ a Grécko (2001) dosahovalo 71%-nú ekonomickú a 81%-nú cenovú úroveň priemeru EÚ.

² V prednáške sú zámerne naznačené „iba“ podstatné ekonomické východiská. Podrobnejšie sa charakterizujú napríklad v publikácii Konzervatívneho inštitútu M.R. Štefánika *Ekonomické dopady vstupu Slovenska do EÚ* (2002).

³ Dôvodom sú najmä pomaly slabnúce a v niektorých prípadoch aj pretrvávajúce (či dokonca prehľbujúce sa) deformácie zo socializmu v myslení ľudí (prejavujúce sa u mnohých pasivitou) a v štruktúre ekonomiky (stále v značnej miere orientovanej na výroby s nízkou mierou pridanej hodnoty).

Na druhej strane väčšina krajín EÚ ekonomicky zaostáva za USA. Kým krajiny EÚ dosiahli v r. 1990 až 2001 kumulatívny reálny rast HDP 24%, tak USA až približne 40% (Morvay, K.: *Makroekonomický vývoj, In: Hospodárska politika na Slovensku 200-2001*). Jednou z hlavných príčin tradičného zaostávania EÚ za USA je nižšia produktivita výrobných faktorov, osobitne produktivita práce. Prevažne sa zdôvodňuje menšou schopnosťou reagovať na zmeny a prijímať nové myšlienky ako je to v prípade USA. Významným faktorom však môže byť aj nižšia pružnosť a mobilita pracovných síl v EÚ (najmä kontinentálnej) ako USA a na druhej strane významná migrácia elít z celého sveta do USA.

Zdroj: Eurostat (2003), OECD (2002), ŠÚ SR (2003).

Nízka celková komparatívna cenová hladina spätne ekonomické zaostávanie a väčšinou konkurenčnú schopnosť nižšími cenami (čo do určitej miery komparatívna výhoda SR). Tomu zodpovedá odchylenie (podhodnotenie) nominálneho kurzu k parite kúpnej sily (tzv. ERDI) až na úrovni necelých 2,5.⁴ Najviac zaostávajú ceny neobchodovateľných služieb (napríklad služieb v sociálnej a zdravotnej sfére, či služieb za holičstvo a kaderníctvo), ceny nehnuteľností, pôdy, ale aj ceny niektorých potravín (najmä rastlinného pôvodu) a cena práce.

4.2 Pružnosť ekonomických subjektov, osobitne pracovnej sily, je na Slovensku príliš nízka. Nedostatočná reálna pružnosť a medzinárodná mobilita našej pracovnej sily (výraznejšia ako v EÚ, ktorá na druhej strane zaostáva za napríklad USA) bude po vstupe do EÚ navyše obmedzená prechodným obdobím, zamedzujúcim voľné zamestnanie našim obyvateľom v niektorých členských krajinách, napríklad Nemecko a Rakúsko max. 7 rokov po našom začlenení do EÚ.⁵

4.3 Určitou bariérou dôsledného uskutočnenia ekonomických a sociálnych reforiem (a ich financovania), ekonomického a cenového približovania k úrovni v E(M)Ú by v prípade čo najrýchlejšieho vstupu SR do menovej únie mohlo znamenať striktné a rýchle plnenie maastrichtských konvergenčných kritérií. Takéto splnenie nominálnych („defenzívnych“) kritérií by mohlo zamedziť „mäkkému pristátiu“ ekonomiky SR po vstupe do EMÚ.⁶

4.4 Východiskovou bariérou Slovenska sú aj ďalšie „konkurenčné nevýhody“, ktoré nebude možné odbúrať v priebehu niekoľkých rokov po vstupe do EÚ. Patria medzi nich najmä neprehľadné a nedodržiavané pravidlá hry na konkurenciu na trhu a nízka morálka v ekonomike a v spoločnosti. Podstatnou je v tomto kontexte korupcia v súdnictve.

Príkladom bariér vstupu na trh sú dlhé lehoty vybavovania zápisov subjektov do katastra nehnuteľností (spôsobené prieťahmi pri registrácii, zmenami vlastníctva a užívateľských práv vo vzťahu k nehnuteľnostiam), rozdrobenosť vlastníctva pozemkov a často tiež nevysporiadané vlastnícke vzťahy k pozemkom.

Príkladom bariér podnikania a výstupu z trhu je nízka vymáhateľnosť práva - nefungujúci legálny systém vymáhania nárokov a záväzkových vzťahov. Problémom sú enormné prieťahy v súdnom konaní a nedodržiavanie zákonných lehôt na niektorých úradoch.⁷

BOX 4. Prílišné ekonomické a cenové zaostávanie SR za EÚ, nedostatočná pružnosť pracovnej sily a obmedzenia prechodného obdobia jej voľného zamestnania, limity striktného a rýchleho plnenia maastrichtských konvergenčných kritérií (napríklad vo vzťahu k reformám) a konkurenčné nevýhody, súvisiace napríklad s korupciou v súdnictve sú hlavnými bariérami a zároveň impulzom prejavu rizík rýchleho vstupu do EMÚ.

Vyzdvihované prínosy vstupu Slovenska do ERM II a EMÚ

5. Napriek tomu existujú pre Slovensko nespochybniteľné ekonomické prínosy vstupu do EMÚ, a to z nahradenia koruny eurom. Týkajú sa predovšetkým podnikateľských subjektov (jednoznačne tých, ktoré sa orientujú na trh eurozóny a novozačleňujúcich sa krajín do nej).

⁴ ERDI – Koefficient kurzového vychýlenia (Exchange Rate Deviation Index) na úrovni 2,5 vyjadroval pomer nominálneho kurzu koruny k euro oproti kurzu v parite kúpnej sily v roku 2002. Portugalsko malo tento index podhodnotenia meny v čase vstupu do eurozóny na úrovni necelých 1,5 a Grécko iba 1,2.

⁵ Obmedzenie voľného pohybu pracovnej sily (ako jednej z hlavných slobôd) potvrdzuje, že Slovensko a ostatné kandidátske krajiny sú prijímané do EÚ ako neplnoprávni členovia.

⁶ *Ekonomický mesačník ČSOB, máj 2003.*

⁷ Konkurzy trvajú niekoľko mesiacov a často aj rokov, počas ktorých sa majetok podnikateľa v úpadku znehodnotí alebo rozkradne. Častokrát sú poškodzované práva veriteľov. V potrebnej miere nefunguje ani mimosúdne vymáhanie vlastných práv prostredníctvom svojpomocného vymáhania a uspokojovania nárokov zo záväzkových vzťahov a/alebo prostredníctvom mimosúdneho riešenia sporov. Vážnym problémom je aj nedostatočné fungovanie záložného práva.

BOX 5. Medzi nespochybniteľné ekonomické výhody prevzatia eura patrí zníženie transakčných nákladov (zo zrušenia poplatkov pri výmenách devíz a valút v euro), odstránenie kurzového rizika a minimalizovanie kurzových výkyvov (menová stabilita). Výhody sa týkajú prevzatia eura a vstupu do EMÚ, nie striktné výhod skoršieho vstupu do EMÚ.⁸

6. Potenciálnou, aj keď nie priamo ekonomickou, výhodou rýchleho začlenenia sa do menovej únie by čiastočne mohlo byť neomeškanie sa za ostatnými krajinami V4. Platilo by to však iba za podmienky rýchleho vstupu týchto krajín ako psychologická „kotva“ pre investorov, nie ako priama ekonomická výhoda. Slovensko by sa naopak v prípade nevstupu do ERM II a EMÚ a zároveň rýchleho vstupu ostatných krajín V4 do menovej únie mohlo za určitých podmienok stať zaujímavejšou oblasťou pre zahraničných investorov (BOX 6).⁹

BOX 6. Pri dôslednom realizovaní a financovaní ekonomických reforiem (daňovej, dôchodkovej, zdravotnej, školskej a reformy na trhu práce), ďalších podmienok atraktívnosti pre investovanie do koruny s „trhovým vankúšom“ pružného výmenného kurzu by sa ekonomika Slovenska mohla stať zaujímavejším priestorom pre zahraničných investorov ako ostatné krajiny V4 aj v prípade ich rýchleho vstupu a nášho nevstupu do EMÚ.

7. Spochybniteľné, prinajmenšom čo do významnosti, sú v princípe napríklad ďalšie na verejnosti prezentované výhody – EMÚ ako „garant“ ekonomických reforiem, výrazne pozitívny dopad na reálny ekonomický rast (NBS odhadnutý na 1% ročne) a účasť na menovej politike ECB. Vplyv všetkých troch prínosov sa preceňuje. Osobitne to platí v prípade tlaku na reformy, vrátane reformy verejných financií. Napriek členstvu v EMÚ pretrvávajúce značné deficity verejných financií a príliš štedré sociálne systémy Nemecka a Francúzska to potvrdzujú.

BOX 7. Prijatím tézy o eurozóne ako garantovi reforiem vláda nepriamo legitimizuje nedôveru v seba a spoliehanie sa na vyššie rozhodovacie centrum, tentoraz už nie Moskvu, či Prahu, ale Brusel.

Relativizované a obchádzané náklady a riziká vstupu Slovenska do ERM II a EMÚ

Riziká skoršieho vstupu do ERM II a do EMÚ

Riziká príliš skorého vstupu do ERM II a EMÚ je oproti jednoznačne neidentifikovateľným prínosom rýchleho variantu niekoľko. Priamo nadväzujú na východiskové bariéry, predovšetkým na značné ekonomické a cenové zaostávanie Slovenska a obmedzenia z prechodných období.

8. Vstupom do ERM II sa Slovensko vzdá flexibility kurzu a manévrovací priestor kurzovej politiky sa zmenší. V prípade príliš skorého vstupu (napríklad v r. 2005) reálne hrozia nasledovné riziká:

- stanovenie parity kurzu koruny k euru na nevýhodnejšej (napríklad reálne nedostatočne zhodnotenej) úrovni oproti jej neskoršej úrovni.¹⁰

Skorý vstup môže čiastočne naštartovať proces približovania cenovej hladiny v EMÚ vyššou infláciou (nie zhodnocovaním nominálneho kurzu), čo bude zvýraznené po vstupe do menovej únie. Na druhej strane bude pôsobiť tlak na nižšiu infláciu z titulu snahy o plnenie maastrichtského kritéria pre infláciu.

- negatívne dopady na ekonomickú výkonnosť a zvýšenie nákladov po špekulatívnych útokoch, či iných vonkajších vplyvoch. Riziko špekulatívnych útokov bude väčšie pri vyššej mobilite kapitálu a zároveň

⁸ Teoreticky existuje aj možnosť prevzatia eura bez vstupovania do EMÚ (eurizácia). Pred vstupom do EMÚ to navrhoval kandidátskym krajinám napríklad R. Mundell, nositeľ Nobelovej ceny za ekonomiku. Po podpísaní prístupovej zmluvy do EÚ to však už nie je možné.

⁹ Pre zahraničné investície nie je členstvo v EMÚ tak významné ako členstvo krajiny v NATO, OECD, ale aj v samotnej EÚ. Na druhej strane prvoradou podmienkou pre investorov sú stabilné a prehľadné podnikateľské podmienky na dosahovanie rastu firmy pri čo najnižších nákladoch. Práve skorý vstup SR do eurozóny môže čiastočne urýchliť napríklad rast nákladov spojených s cenami a mzdami.

¹⁰ Paradoxne sa to napriek presadzovaniu rýchleho variantu nepriamo tvrdí aj v stratégii NBS a MF SR. Uvádza sa v ňom, že „stanovenie parity kurzu je vhodné odložiť na čo najneskôr, najmä s ohľadom na ďalšiu možnú apreciaciu rovnovážneho kurzu.“

v prípade, ak by koruna musela kolísať okolo euro v užšom koridore ako $\pm 15\%$ (ale aj pri pásme $\pm 15\%$, čo potvrdili nedávne špekulatívne útoky na forint).

- limitovanie možností financovania ekonomických a sociálnych reforiem, a to v snahe o striktné a rýchle plnenie maastrichtského kritéria pre deficit verejných financií.

BOX. 8. Príliš skorý vstup do ERM II – v čase značného ekonomického a cenového zaostávania SR, nedokončených štrukturálnych reforiem a pravdepodobných problémov s plnením maastrichtských kritérií – môže pri obmedzenej flexibilitě kurzu koruny k euro znamenať jeho nevýhodné zafixovanie (tým aj aktív a úspor v ekonomike) a môže mať aj negatívne dopady na ekonomiku Slovenska napríklad po špekulatívnych útokoch na menu.

9. Vstupom do menovej únie sa Slovensko celkovo vzdá nástrojov menovej politiky v prospech ECB, čím stratí ďalší prvok flexibility a suverenity v rozhodovaní.

V prípade rýchleho variantu vstupu do eurozóny to môže aj nadväznosti na východiskové bariéry (bod 4) predstavovať vážne ekonomické problémy. Na to upozorňujú experti ECB, Európskej komisie a iní zahraniční ekonómovia.¹¹ Spolu s rizikami rýchleho vstupu do ERM II znamená skorý vstup do menovej únie nasledovné riziká:

- tlaky na cenový skok, vyššiu infláciu a rýchlejšie približovanie sa k cenovej hladine EMÚ ako približovanie v produktivite.¹²

Pri neexistencii výmenného kurzu koruny ich môže spôsobovať napríklad prílev peňazí zo zahraničia, dočasne zaokrúhľovanie cien hore a dlhodobejšie najmä približovanie cenovej úrovne k hladine v EMÚ (teda zhodnocovaním reálneho kurzu vyššou infláciou ako v dnešných krajinách EMÚ, nie zhodnocovaním nominálneho kurzu ako dnes).

- znehodnocovanie úspor – po možnom nevyhovujúcom prekonvertovaní kurzu môže k znehodnocovaniu úspor dochádzať v dôsledku vyššej inflácie a zároveň nižších úrokových sadzieb (pod vplyvom politiky ECB), teda dlhodobejšie záporných reálnych úrokových sadzieb. To môže znižovať aj ochotu podnikov a obyvateľov šetriť a môže to aj limitovať záujem ľudí zapojiť sa do kapitalizačného piliera po spustení dôchodkovej reformy.

Dlhodobejšie záporné reálne úrokové sadzby môžu viesť aj k tlakom na prílišné zvyšovanie investícií (prehrievaniu ekonomiky), ktoré by mohlo následne tlačiť na väčšiu vnútornú a vonkajšiu nerovnováhu.

- riziká výrazných cyklických výkyvov v ekonomike, napríklad v HDP a nezamestnanosti a nemožnosti účinne na ne reagovať. Môže k nim dôjsť po akomkoľvek vonkajšom vplyve, ale napríklad aj po odlive zahraničného kapitálu a tým poklese peňazí v obehu.

Po vzdaní sa národnej meny a po začlenení sa do nedostatočne efektívnej menovej únie v prirodzene značne rôznorodnej oblasti území môže mať nemožnosť včas a dostatočne reagovať na vonkajšie vplyvy nepriaznivejšie dopady na reálnu ekonomiku (vrátane na podniky) v skoršom variante vstupu do EMÚ. Potvrdzujú to aj niektoré zahraničné štúdie.¹³

Prvým dôvodom bude naďalej ešte príliš veľký rozdiel v ekonomickej výkonnosti, produktivite a cenovej a mzdovej úrovni, čiastočne aj v štruktúre ekonomiky a potrebe riešení kľúčových problémov na Slovensku oproti krajinám EMÚ. Rozdielnosť ekonomických cyklov môže umocňovať ekonomická stagnácia väčších krajín eurozóny (ako dnes). Tieto rozdiely môžu prekryvať pozitívny vplyv vysokej

¹¹ Napríklad: „Ak sa do eurozóny zapojí ekonomika, ktorá nebude pripravená, je to recept na problémy“ (J.C. Trichet, určený nástupca na post guvernéra ECB) alebo „Stredoeurópske krajiny pravdepodobne vstúpia do eurozóny po r. 2010“ (J. Nordwig z Goldman Sachs).

¹² Na druhej strane bude ECB s najväčšou pravdepodobnosťou pôsobiť na brzdenie vyššej inflácie (najmä v prípade podobného efektu aj u ostatných novozačleňovaných krajín), čo môže spomaliť približovanie sa Slovenska k ekonomickej výkonnosti krajín súčasnej eurozóny.

¹³ Podľa štúdie R. Barrel, D. Holland and K. Šmídková: *An Empirical Analysis of Monetary Policy Choices in the Pre-EMU Period* (1997) môže dokonca šok v čase skorého začlenenia sa krajiny s otvorenou ekonomikou (príklad Česka a Maďarska) do eurozóny spôsobiť pokles reálneho ekonomického rastu.

obchodnej previazanosti slovenských subjektov so subjektami v EMÚ (výraznejšie navyše po predpokladom vstupe aj krajín V4).¹⁴

Druhým dôvodom bude obmedzenie medzinárodnej mobility našej pracovnej sily, keďže napríklad v Nemecku a v Rakúsku budú platiť aj prechodné obdobia, ktoré zamedzia voľnému zamestnaniu sa našim občanom (maximálne do roku 2011). To v tomto období znásobí to hlavné - limitovanú flexibilitu ekonomiky Slovenska (nízku reálnu pružnosť a mobilitu pracovnej sily a nepružnosť cien a miezd smerom dole), ktorými by mohla pružne reagovať na externé vplyvy.

BOX 9. Rýchly variant vstupu SR do menovej únie - vstupu v čase značného ekonomického a cenového zaostávania SR a napríklad existencie obmedzenia voľného zamestnania – môže po vzdaní sa nástrojov menovej politiky (osobitne kurzu ako prirodzeného vyrovnávacieho mechanizmu) spôsobiť tlaky na cenový skok a vyššiu infláciu, riziká znehodnocovania úspor a cyklických výkyvov v HDP a nezamestnanosti.

Celkové riziká vstupu SR do EMÚ

10. Riziká vstupu SR do EMÚ však súvisia nielen s tým, že súčasná eurozóna je značne vzdialená a po vstupe ďalších krajín ešte viac bude vzdialená od efektívne fungujúcej menovej oblasti (tzv. Optimálnej menovej zóny).

Podstatné riziká pre (nielen) slovenské podnikateľské subjekty a obyvateľov vyplývajú predovšetkým z podstaty uskutočňovanej menovej unifikácie v EÚ - z urýchľovania tohto procesu a jeho uskutočňovania „zhora“ - teda z *väčšej centralizácie*, byrokratizácie a postupne aj federalizácie Únie. Spolu so zvyšovaním regulácie trhu sa tým obmedzuje konkurencia a osobná zodpovednosť, tým aj ekonomická výkonnosť a konkurenčná schopnosť subjektov v EMÚ oproti subjektom mimo eurozónu.¹⁵

Rozhodnutia centralizovanejšej menovej politiky (presunutej na ECB) budú napríklad tiež menej účinné k podmienkam na Slovensku, napríklad v nadväznosti na potrebu rýchlejšieho ekonomického, cenového a mzdového rastu v SR ako v dnešných krajinách EMÚ. Jednotná menová (osobitne úroková) politika ECB nemôže byť účinná pre všetky krajiny a spôsobuje ťažkosti niektorým krajinám únie už dnes.¹⁶

Spriemerovanie firiem v eurozóne a výraznejšie obmedzenie ich konkurenčnej schopnosti môže priniesť v súčasnosti naštartovaný proces smerom od menovej únie k fiskálnej (s harmonizáciou verejných financií, vrátane daní) a smerom k federálnemu „euro-štátu“. Potvrdením jeho realizácie sú nielen vyjadrenia niektorých významných politikov a európskych byrokratov,¹⁷ ale aj reálne uskutočňované návrhy a kroky (napríklad minimálne sadzby nepriamych daní, či návrh na „európsku“ daň z príjmov a návrh európskej ústavy).

BOX 10. Hlavné riziká vstupu Slovenska do menovej únie súvisia s presunom rozhodovaní z národnej úrovne (priamo v menovej oblasti) na centralizovanejšiu, menej účinnú nadnárodnú úroveň a s ďalším možným vývojom k politickej centralizácii Únie.

Riziká prehlbovanej centralizácie, byrokratizácie, zhora uskutočňovanej harmonizácie a pravdepodobnej federalizácie únie môžu obmedzovať princíp konkurencie a osobnej zodpovednosti, a tým aj viesť k spriemerovaniu a brzdeniu produktivity ekonomických subjektov v EMÚ.

To zvýši závislosť vývoja na Slovensku od eurozóny a spolu s menovou politikou ECB môže negatívne vplyvať aj na potrebné približovanie sa Slovenska k eurozóne v ekonomickej výkonnosti a životnej úrovni našich občanov.

¹⁴ Platí to aj napriek tomu, že sa „samotná existencia spoločnej meny v rámci viacerých krajín môže zmierniť negatívne dopady asymetrických šokov vďaka lepšiemu rozloženiu rizika a diverzifikácie portfólia (R. Mundell: *Uncommon Arguments for Common Currencies*, 1973).

¹⁵ Na tieto a podobné podstatné problémy súčasného procesu v EMÚ upozorňujú viacerí významní ekonómovia (napríklad M. Friedman, M. Feldstein, A. Brown).

¹⁶ „Celý systém spoločnej európskej meny je chybné skonštruovaný, keďže „penalizuje“ krajiny, ktoré majú problémy s ekonomicou výkonnosťou. Príkladom je Nemecko, ktoré navyše už do eurozóny vstupovalo s nadhodnoteným kurzom a neflexibilným trhom práce (A. Brown, investičný manažér, Veľká Británia).

¹⁷ „Chceme politickú unifikáciu Európy. Bez menovej únie nemôže vzniknúť ani politická únia“ (H. Kohl, prejav v Rade Európy, 1995) a napríklad „Jednotná mena je silne federalizujúci prvok ...a ..euro prispeje k vytvoreniu európskej vlády, ktorá sa bude zaoberať ekonomikou“ (K. von Miert, Európsky komisár pre konkurenciu, rozhovor pre holandský časopis Elsevier, 1997).

Možný postup pred rozhodnutím o pristúpení do menovej únie

11. Aj keď rozhodnutie o vstupe Slovenska do ERM II a do menovej únie bude politickým rozhodnutím, malo by byť podložené komplexnými ekonomickými analýzami výhodnosti prijatia eura v závislosti od načasovania vstupu.

Základ by mala po dopracovaní predstavovať Stratégia NBS a MF SR. Súčasťou obdobnej stratégie by však mohlo byť prinajmenšom rámcové a podmienené prezentovanie predstavy o koridore úrovne reálneho kurzu koruny k euro (výhodnom pre ekonomiku a trh pred zafixovaním koruny na euro), porovnanie prínosov a nákladov členstva v menovej únii v závislosti od času a prípadne stanovenie testovacích a pre Slovensko relevantných parametrov ekonomiky (najmä jej flexibility).

Rozhodnutie o výhodnosti členstva SR v ERM II a v EMÚ by následne malo byť podmienené najmä prevyšovaním prínosov nad nákladmi v tom čase, podložené potvrdením existencie nasledovných ukazovateľov:

- pripravenosť na trvalé dodržiavanie maastrichtských konvergenčných kritérií (pred vstupom do ERM II) a ich udržateľné plnenie (pred vstupom do EMÚ). O to by sme sa však mali snažiť aj bez ohľadu na členstvo v menovej únii, aj keď napríklad kritérium pre infláciu nie čo najrýchlejšie a za každú cenu.
- priblíženie sa ekonomickou a cenovou úrovňou k priemeru EMÚ na úroveň „konkurenčnej zrelosti“. Za takúto ekonomickú a cenovú úroveň sa všeobecne považuje 65 až 70% priemeru EMÚ (teda aj koeficientu ERDI okolo 1,5). Môže byť podmienené testovacími kritériami (napríklad vo vzťahu k štruktúre ekonomiky oproti krajinám EMÚ a udržateľnému ekonomickému rastu).
- schopnosť ekonomických subjektov flexibilne reagovať na cyklické výkyvy v HDP a nezamestnanosti. Môže byť tiež súčasťou testovacích kritérií, ktoré sa týkajú pružnosti a mobility práce a kapitálu, ako aj napríklad pružnosti cien a miezd. Primárnou podmienkou toho je však neexistencia prechodného obdobia, zamedzujúceho voľné zamestnanie v EMÚ.
- dokončené a finančne kryté ekonomické a sociálne reformy (vrátane daňovej, dôchodkovej, zdravotnej, školskej a reformy na trhu práce).

Na základe rámcového porovnania prínosov a rizík a posúdenia reálnych možností Slovenska plniť uvedené ukazovatele je opodstatnené zvažovať vstup do ERM II najskôr po r. 2011 (prípadne 2009, ak by sa neuplatnilo celé prechodné obdobie, obmedzujúce pohyb pracovnej sily v eurozóne). Zvažovať vstup do EMÚ by sa mohlo najskôr dva roky po vstupe ERM II. Takáto stratégia by mohla predstavovať jasný rámec (podmienenosťou splnenia konkretizovaných kritérií), a tým by mohla byť aj prehľadnou pre domáce a zahraničné ekonomické subjekty na trhu.

Vstup do ERM II a EMÚ by mal byť navyše podmienený takým vývojom v EÚ, ktorý nebude smerovať k väčšej politickej centralizácii, osobitne k fiskálnej a následne k politickej únii. Tomu by sa Slovensko (spolu s niektorými ďalšími krajinami) malo snažiť zabrániť. Ak by však k tomu dochádzalo, tak Slovensko by sa malo snažiť ostať v tom čase mimo eurozónu.

BOX 11. Politické rozhodnutie o vstupe Slovenska do ERM II a EMÚ by malo byť podložené komplexnejšími analýzami, akými zatiaľ disponuje decízna sféra. Príliš skorý vstup do ERM II. (napríklad už v r. 2005) a do EMÚ (pred rokom 2010) však vychádza aj z dostupných rámcových analýz ako menej výhodný a viac rizikový.

Naopak, uvažovať o vstupe do ERM II. a do menovej únie má pre Slovensko význam, keď bude ekonomika Slovenska na to viac pripravená – t. zn. po nielen udržateľnom plnení maastrichtských konvergenčných kritérií, ale aj po výraznejšom priblížení sa k ekonomickej a cenovej úrovni priemeru v Únii, ukončení prechodného obdobia, ktoré limituje voľné zamestnanie našich obyvateľov a napríklad po dokončení štrukturálnych reforiem.

Podmienkou reálneho zvažovania vstupu je aj to, aby nedošlo k prechodu z menovej únie na fiskálnu a politickú úniu. V prípade takejto centralizácie Únie by Slovensko malo zostať mimo eurozónu a zvažovať aj zotrvanie v EÚ.