

Prínosy a náklady vstupu Slovenskej republiky do Európskej hospodárskej a menovej únie¹

Martin STRIEBORNÝ*

Úvod

Vznik Hospodárskej a menovej únie (HMÚ) patrí nepochybne k najvýznamnejším a najambicióznejším projektom, na ktoré sa Európska únia podujala. Vytvorenie spoločnej európskej meny a s tým súvisiaca nevyhnutnosť úzkej koordinácie hospodárskej politiky v členských štátoch eurozóny kladie pred vlády, podnikateľský sektor a obyvateľov zúčastnených krajín nové výzvy, ponúka im nové príležitosti, ale súčasne ich vystavuje viacerým rizikám. Vznik HMÚ a s tým spojené zavedenie jednotnej európskej meny má zároveň značný vplyv aj na štáty mimo eurozóny, resp. EÚ. Oficiálny vznik eura k 1. 1. 1999 už dokázal významne ovplyvniť situáciu na svetových finančných trhoch a možno oprávnené predpokladať, že úspech, prípadne neúspech celého projektu HMÚ bude mať zásadný vplyv aj na ďalší vývoj celého svetového hospodárstva. Otázky spojené s prínosmi a nákladmi HMÚ sú pritom osobitne dôležité pre transformujúce sa krajiny strednej a východnej Európy, ktoré zamýšľajú stať sa v najbližších rokoch členskými štátmi EÚ, keďže vyjadrenie súhlasu s cieľmi HMÚ patrí medzi kodanské kritériá vstupu do EÚ.

Z uvedených faktov je zrejmé, že ide o mimoriadne aktuálnu problematiku aj z pohľadu našej krajiny, a to napriek tomu, že v súčasnosti delí Slovenskú republiku od získania plnoprávneho členstva v eurozóne ešte pomerne dlhý čas (väčšina odborníkov uvádza v tejto súvislosti horizont šiestich až ôsmich rokov). Práve otázke možného vstupu SR do eurozóny a potenciálnych účinkov uvedeného kroku na slovenskú ekonomiku ako národohospodársky celok, ako aj na jednotlivé podnikateľské subjekty v SR sa budeme venovať v nasledujúcom príspevku. Okrem analýzy možných makroekonomických a mikroekonomických dôsledkov zavedenia jednotnej európskej meny v našej krajine sa tiež pokúsime

¹ Problematika názvoslovnia nie je v prípade Hospodárskej a menovej únie tvorenej väčšinou štátov EÚ stále doriešená. Okrem presného prekladu *Hospodárska a menová únia* sa používa názov *Európska menová únia* a v poslednom čase sa začína ujímať aj označenie *Európska hospodárska a menová únia*. V rámci tohto článku sa ako synonymné spojenia vyskytujú prvá a tretia z uvedených alternatív.

* Ing. Martin STRIEBORNÝ, Ekonomická univerzita v Bratislave, Obchodná fakulta, Katedra medzinárodného obchodu, Dolnozemska cesta 1, 852 19 Bratislava 5; e-mail: strieborny@mesa10.sk

zodpovedať otázku, či Hospodárska a menová únia predstavuje z pohľadu Slovenskej republiky optimálnu menovú oblasť. Krátko načrtujeme aj politické súvislosti perspektívneho členstva SR v eurozóne.

1. Výhody vstupu Slovenska do eurozóny z národohospodárskeho hľadiska

V súvislosti s makroekonomickými a hospodárskopolitickými vplyvmi na členské štáty HMÚ sa v odbornej literatúre diskutuje najmä o dvoch možných prínosoch zavedenia eura – o väčšej odolnosti voči útokom devízových špekulantov, ako aj o zvýšenom tlaku na racionálnejší výkon fiškálnej politiky a uskutočnenie nevyhnutných štruktúrnych zmien. Z uvedeného dôvodu sa aj my pri skúmaní perspektívnych výhod vstupu Slovenska do eurozóny vo sfére makroekonomy a hospodárskej politiky zameriame práve na uvedené oblasti.

Odolnosť voči špekulačným menovým útokom

Makroekonomické výhody vstupu krajiny do menovej únie súvisia predovšetkým s väčšou odolnosťou ekonomiky voči špekulačným útokom proti národnej mene. Tento fakt je veľmi významný najmä pre malé a otvorené ekonomiky, ku ktorým patrí aj Slovensko. Práve Slovenská republika zažila počas svojej krátkej existencie niekoľko vážnych menových kríz súvisiacich so špekulačnými útokmi voči slovenskej korune.² Pritom je zrejmé, že meny významných ekonomických celkov svetového hospodárstva, ako je napríklad eurozóna, nie sú vystavené takým silným tlakom medzinárodných devízových špekulantov ako meny malých štátov. V tejto súvislosti možno ukázať výhody plynúce z členstva v HMÚ na príklade finančnej krízy v Rusku a jej silného negatívneho vplyvu na západoeurópske štáty. Práve v období ruskej krízy sa Dánsko a Nórsko a ich národné meny dostali pod tlak špekulačných útokov. V prípade Fínska, ktoré je na rozdiel od uvedených štátov členom HMÚ, sa nezaznamenal žiaden tlak na národnú menu [14, s. 300].

Fiškálna politika a štruktúrne reformy

Kým vyššia odolnosť voči útokom devízových špekulantov je všeobecnou výhodou, ktorá vyplýva zo samotnej existencie meny väčšieho národohospodárskeho celku, v konkrétnom prípade Európskej hospodárskej a menovej únie sa navyše hovorí o určitej špecifickej výhode. Od vzniku HMÚ si mnohí sľubujú, že konečne pomôže prekonať politický odpor k uskutočneniu ďalekosiahlejších

² Podrobnejší popis príčin a priebehu uvedených menových kríz by si vyžadoval značný priestor a aj tematicky by išiel do určitej miery nad rámec tohto článku. Prípadných záujemcov o uvedenú problematiku preto odkazujeme na publikáciu [9].

reforiami európskeho trhu práce a ostatných oblastí, ktoré boli už dávno identifikované ako hlavné štrukturálne problémy mnohých európskych ekonomík [7, s. 204]. S tým súvisí aj zvýšený tlak na racionálnejší výkon fiškálnej politiky, ktorý už našiel svoje vyjadrenie v konvergenčných kritériách a v *Pakte stability a rastu*. Tento tlak sa v súvislosti so snahou o splnenie spomínaných maastrichtských konvergenčných kritérií prejavil už pred samotným vznikom eura, ako názorne dokumentuje tabuľka 1. Kým v roku 1991 priemerný schodok verejných financií neskorších členov eurozóny (bez Grécka) predstavoval 3,6 % hrubého domáceho produktu (HDP) jednotlivých krajín, do roku 1998 tento ukazovateľ postupne klesol až na 1 %.

Výrazným príkladom v tomto smere je Taliansko, ktoré v priebehu siedmich rokov dokázalo zredukovať svoj fiškálny deficit z 10,1 % na 2,7 %. Pritom je vysoko pravdepodobné, že bez motivačného faktora vo forme snahy o splnenie maastrichtských kritérií by sa v Taliansku nenašla dostatočná politická vôľa na takúto výraznú fiškálnu reštrikciu.³

Obmedzovanie deficitov verejných financií súčasne vytvára tlak na redukciiu výdavkov verejného sektora, čo by mohlo napomôcť zrýchlenie nevyhnutných štrukturálnych reforiem v oblastiach, ako je trh práce, systém sociálnych výdavkov, neefektívne dotácie do poľnohospodárstva a pod. Práve uvedené oblasti sa pritom považujú za hlavnú prekážku zvyšovania konkurencieschopnosti európskych ekonomík.

T a b u ľ k a 1

Krajiny eurozóny: saldo verejných rozpočtov (v % HDP)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Nemecko	-3.1	-2.6	-3.2	-2.4	-3.3	-3.4	-2.7	-2.0
Francúzsko	-2.2	-3.8	-5.8	-5.7	-4.9	-4.2	-3.0	-2.9
Taliansko	-10.1	-9.6	-9.5	-9.2	-7.8	-6.6	-2.7	-2.7
Belgicko	-6.2	-7.0	-7.2	-4.8	-3.9	-3.1	-1.9	-1.3
Holandsko	-2.9	-3.9	-3.2	-3.8	-4.0	-2.0	-0.9	-0.7
Luxembursko	1.9	0.8	1.6	2.8	1.9	2.5	1.7	0.6
Španielsko	-4.4	-3.5	-6.7	-6.3	-6.7	-4.6	-2.6	-1.8
Portugalsko	-6.0	-2.9	-6.1	-6.0	-5.8	-3.3	-2.5	-2.1
Írsko	-2.4	-2.5	-2.4	-1.7	-2.3	-0.3	1.2	2.6
Rakúsko	-3.0	-2.0	-4.2	-5.0	-4.8	-3.7	-1.9	-2.1
Fínsko	-1.5	-5.9	-8.0	-6.2	-5.2	-3.6	-1.4	1.0
<i>Nevážený priemer</i>	-3.6	-3.9	-5.0	-4.4	-4.3	-3.0	-1.5	-1.0

Prameň: [7]; výpočty autora.

³ Mnohí ekonómovia poukazovali v tejto súvislosti na fakt, že vo viacerých krajinách sa uvedené úspechy v oblasti redukciiu fiškálneho deficitu dosiahli za pomoci tzv. opatrení s časovo ohraničeným účinkom [12, s. 431], a konkrétne v prípade Talianska sa dokonca vyskytli obvinenia zo skresľovania štatistických výsledkov. Napriek uvedenému je zrejmé, že také výrazne zníženie oficiálne deklarovaného rozpočtového schodku nemohlo Taliansko dosiahnuť pomocou štatistických nástrojov a aj spomínaní kritici uznávajú, že rozhodujúcu časť uvedenej fiškálnej reštrikcie treba pripísať zvýšeniu rozpočtovej disciplíny vyvolanej perspektívou členstva v HMÚ.

Tieto úvahy sa vyslovujú väčšinou v súvislosti s hospodárstvami západoeurópskych štátov, môžeme ich však aplikovať aj v podmienkach Slovenskej republiky. Nedostatočná rozpočtová disciplína, príliš veľký rozsah a neefektívnosť štátneho sektora či rigidný trh práce sú nepochybne problémami aj slovenskej ekonomiky. Snaha decíznej sféry o začlenenie Slovenska do HMÚ tak môže aj v prípade našej krajiny prispieť k získaniu potrebnej politickej podpory pre mnohé nepopulárne a bolestivé opatrenia v uvedených oblastiach. Tento fenomén možno koniec-koncov pozorovať už v súčasnosti, hoci uvedené nevyhnutné opatrenia doteraz súviseli skôr so snahou o získanie členstva v Európskej únii a nespájali sa bezprostredne s perspektívou vstupu do eurozóny. (Príkladom sú diskusie o znení zákonov o štátnej a verejnej službe, kde pripomienky Európskej komisie zohrali mimoriadne pozitívnu úlohu.) No podobne ako v prípade reštrukturalizácie slovenskej bankovej a podnikovej sféry, ktorej sa budeme podrobnejšie venovať neskôr, možno aj v prípade riadenia verejných financií a uskutočňovania nevyhnutných štruktúrnych reforiem očakávať, že vstup SR do eurozóny uvedené pozitívne procesy urýchli.

2. Potenciálne náklady vstupu Slovenska do Hospodárskej a menovej únie z pohľadu teórie optimálnej menovej oblasti

Vzdanie sa vlastnej meny – a z toho vyplývajúca strata možnosti vykonávať nezávislú menovú politiku je popri uvedených výhodách spojené aj s viacerými rizikami. V ďalšom texte sa preto sústreďíme na problematiku možných nákladov súvisiacich s potenciálnym vstupom SR do eurozóny, a to z pohľadu teórie optimálnej menovej oblasti. Uvedená teória skúma vhodnosť zavedenia spoločnej meny pre dve alebo viaceré ekonomiky. Zameriava sa najmä na vymedzenie kritérií, pomocou ktorých možno určiť, či dané krajiny predstavujú optimálnu menovú oblasť. Inými slovami, či je pre dané krajiny výhodné udržiavať navzájom fixné kurzy, resp. mať spoločnú menu a menovú politiku. Z tohto hľadiska je pred prípadným vstupom SR do HMÚ kľúčovou úlohou zodpovedanie otázky, či eurozóna predstavuje z pohľadu SR optimálnu menovú oblasť, alebo by pre SR bolo výhodnejšie dlhodobo udržiavať voči euru plávajúci kurz.

Náklady menovej únie

Náklady menovej únie vyplývajú z faktu, že krajina, ktorá sa vzdáva vlastnej meny, vzdáva sa vlastne nástroja hospodárskej politiky, t. j. stráca schopnosť vykonávať vlastnú nezávislú menovú politiku. V menovej únii totiž národná centrálna banka buď prestáva existovať, alebo ak existuje, tak bez skutočných právomocí [10, s. 56]. Menová politika však môže z krátkodobého hľadiska zohrávať veľmi významnú stabilizačnú úlohu. Ak sa hospodárstvo nachádza vo

fáze recesie, dokáže expanzívna menová politika zmierniť jej účinky. Naopak, v prípade prudkého rastu HDP možno prostredníctvom reštriktívnej menovej politiky zabrániť prílišnému prehrievaniu ekonomiky a z toho vyplývajúcich následkov (nekontrolovateľná inflácia a pod.). Centrálna banka môže tiež prostredníctvom intervencií na devízových trhoch ovplyvňovať výmenný kurz svojej meny, či dokonca v prípade potreby zmeniť menový režim. Všetky uvedené možnosti Národná banka Slovenska (NBS) počas svojej existencie viackrát využila – či už išlo o opakované devízové intervencie proti prílišnému oslabovaniu alebo posilňovaniu koruny, reštriktívnu menovú politiku ako vyvažujúci faktor prehnane expanzívnej fiskálnej politiky v rokoch 1996 – 1998, alebo zrušenie naviazania slovenskej koruny na menový kôš a prechod na plávajúci kurz v októbri 1998. O túto možnosť využívania nezávislej menovej politiky v súlade s aktuálnymi potrebami slovenského hospodárstva by však SR svojím vstupom do HMÚ prišla.

Problém odhadu konkrétnej výšky nákladov spojených so stratou možnosti vykonávať nezávislú menovú politiku v prípade vstupu do menovej únie úzko súvisí so spomínanou teóriou optimálnej menovej oblasti. V prípade, že eurozóna predstavuje pre Slovensko optimálnu menovú oblasť, bude totiž jednotná menová politika vykonávaná Európskou centrálnou bankou (ECB) vhodná aj v podmienkach slovenského hospodárstva a náklady vyplývajúce pre SR zo straty možnosti realizovať nezávislú menovú politiku budú minimálne. V opačnom prípade by možné riziká spojené s členstvom Slovenska v HMÚ s najväčšou pravdepodobnosťou prevažovali nad uvedenými výhodami a pre Slovenskú republiku by bolo výhodnejšie zotrvať mimo eurozóny.

Čo sa týka kritérií optimálnej menovej oblasti a ich skúmania vo vzťahu k perspektívnemu členstvu SR v HMÚ, rozsah tohto príspevku neposkytuje dostatočný priestor, aby sme sa uvedenej problematike mohli podrobnejšie venovať.⁴ Preto by sme sa v súvislosti s analýzou eurozóny ako novej optimálnej menovej oblasti pre Slovenskú republiku stručne zmienili len o troch, z nášho pohľadu rozhodujúcich kritériách: zahraničnoobchodnej prepojenosti, možného výskytu asymetrických šokov a mobility výrobných faktorov.

2.1. Zahraničnoobchodná prepojenosť medzi Slovenskou republikou a štátmi eurozóny

Je zrejmé, že čím vyšší je stupeň hospodárskej, a najmä obchodnej prepojenosti medzi potenciálnymi členskými štátmi, tým skôr budú pri vytvorení menovej únie prevažovať prínosy nad nákladmi. Z tohto hľadiska bude z pohľadu Slovenska eurozóna v čase jeho vstupu do nej nepochybne tvoriť optimálnu

⁴ Zaujímavosťou o podrobnejšie teoretické spracovanie problematiky optimálnej menovej oblasti by sme odkázali najmä na prácu [10].

menovú oblasť. Hlavným podkladom tohto tvrdenia je fakt, že väčšina slovenského zahraničného obchodu sa už teraz realizuje so súčasnými alebo s potenciálnymi členskými štátmi HMÚ.

Z grafu 1 vyplýva, že v roku 2000 pripadala na členské štáty EÚ takmer polovica slovenského importu. Ak k tomu prirátame dovoz z troch krajín Vyšehradskej skupiny (Česko, Poľsko, Maďarsko), predstavuje uvedený podiel takmer 70 %.

Ešte vyšší stupeň zahraničnoobchodného prepojenia medzi SR a spomínanými krajinami možno pozorovať v prípade vývozu (pozri graf 2). Do teritória Európskej únie smeruje takmer 60 % slovenského exportu, ďalších takmer 30 % je určených na trhy krajín Vyšehradskej skupiny (V4). Na oblasti mimo uvedených štátov pripadalo v roku 2000 len niečo vyše 10 % vývozu SR. Napriek tomu, že šesť zo spomínaných krajín (štáty V4, Spojené kráľovstvo, Švédsko a Dánsko) zatiaľ nie je členom Hospodárskej a menovej únie, je vysoko pravdepodobné, že súčasťou eurozóny sa stanú pred našou krajinou alebo súčasne s ňou. Uvedená trojica členských štátov EÚ už v súčasnosti spĺňa ekonomické kritériá na vstup do eurozóny a v prípade troch kandidátskych krajín luxemburskej skupiny⁵ rozširovania Únie zatiaľ nič nenasvedčuje tomu, že by ich SR mohla v procese začleňovania do európskych integračných štruktúr výrazne predbehnúť. (Určitou výnimkou sa v tomto smere v poslednom období stalo Poľsko, s ktorým sa však vzhľadom na jeho významné geostrategické postavenie aj napriek určitému zaostávaniu v predvstupových rokovaníach naďalej ráta ako s kandidátom v najbližšom kole rozširovania EÚ.)

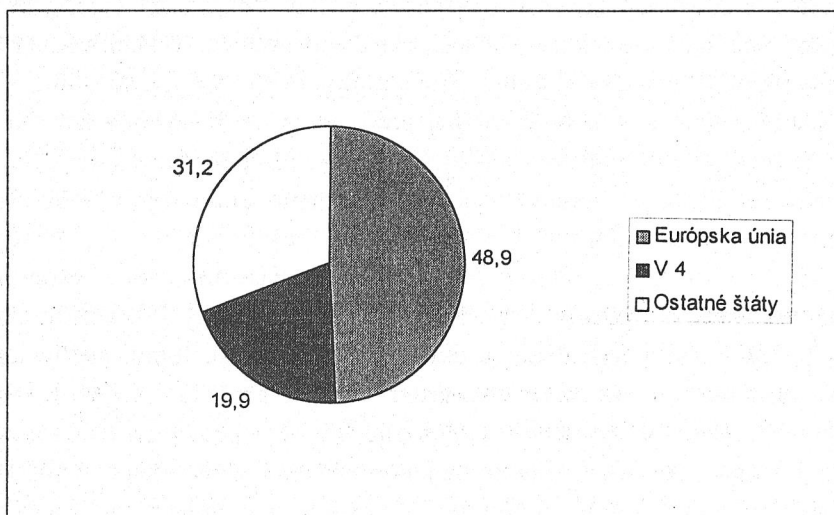
V budúcnosti možno v súvislosti s postupujúcim procesom ekonomickej integrácie tranzitívnych ekonomík strednej a východnej Európy a Európskej únie očakávať ďalšie prehĺbovanie interdependenčných procesov medzi Slovenskom a uvedenou skupinou štátov, a to nielen v zahraničnoobchodnej oblasti. Možno totiž oprávnenne predpokladať, že po vstupe SR do EÚ, ktorý sa s najväčšou pravdepodobnosťou uskutoční niekoľko rokov pred vstupom Slovenska do eurozóny, zahraničnoobchodná a hospodárska prepojenosť medzi SR a štátmi v tom čase už rozšírenej Únie sa ďalej prehĺbi. Ako dôkaz tohto tvrdenia môže poslúžiť fakt, že napríklad Rakúska republika je už v súčasnosti v oblasti zahraničných investícií aktívnejšia v krajinách strednej a východnej Európy (KSVE) než v ostatných členských štátoch EÚ. Podľa informácií rakúskeho hospodárskeho ústavu WIFO za prvý polrok roku 2000 sa polovica prírastku rakúskych

⁵ Pojem *luxemburská skupina* sa ujal ako neoficiálny názov pre skupinu krajín ašpirujúcich na členstvo v EÚ (ide o ČR, Poľsko, Maďarsko, Estónsko, Slovinsko a Cyprus), s ktorými začala Únia oficiálne predvstupové rokovania v roku 1998 v Luxemburgu. Slovensko (spolu s Litvou, Lotyšskom, Maltou, Bulharskom a Rumunskom) patrí naproti tomu do tzv. *helsinskej skupiny*, s ktorými sa predvstupové rokovania začali až v roku 2000, a to na základe rozhodnutia summitu najvyšších predstaviteľov štátov a vlád členských štátov EÚ, ktorý sa konal v Helsinkách v decembri roku 1999.

zahraničných investícií realizovala v KSVE [13]. Všetky uvedené skutočnosti dokazujú, že v momente vstupu Slovenskej republiky do HMÚ bude eurozóna z hľadiska zahraničnoobchodnej prepojenosti predstavovať pre našu krajinu optimálnu menovú oblasť, a to ešte vo väčšej miere než v súčasnosti.

Graf 1

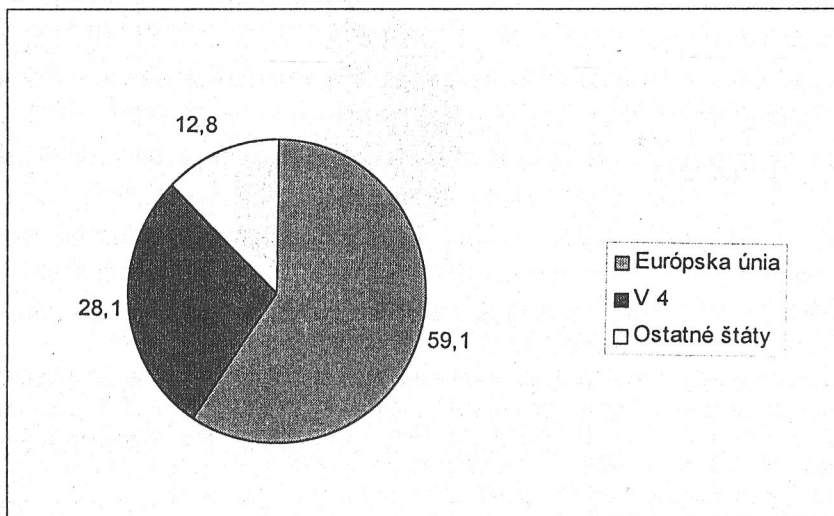
Teritoriálna štruktúra dovozu do SR v roku 2000 (v %)



Prameň: [2, s. 18]; výpočty autora.

Graf 2

Teritoriálna štruktúra vývozu zo SR v roku 2000 (v %)



Prameň: [2, s. 18]; výpočty autora.

2.2. Pravdepodobnosť výskytu asymetrických šokov

Ďalším kritériom skúmania optimálnej menovej oblasti je možnosť výskytu asymetrických šokov v ekonomickom priestore tvorenom menovou úniou. Asymetrické šoky predstavujú ekonomické šoky, ktoré majú rozdielny vplyv na jednotlivé ekonomiky. Čím väčšie sú rozdiely v štruktúre a v cyklickom vývoji daných ekonomík, tým je pravdepodobnosť výskytu spomenutých šokov vyššia.

V zjednodušenom príklade – ak sa jedna ekonomika špecializuje na produkciu automobilov a druhá na poľnohospodárstvo, potom nástup japonských automobilových výrobcov na trh má na ne veľmi rozdielny vplyv [9, s. 101].

Podobne budú mať prípadné ekonomické šoky rozdielny vplyv na ekonomiku nachádzajúcu sa v recesii a na ekonomiku vo fáze rozmachu. Pritom je zrejmé, že častý výskyt asymetrických šokov spôsobuje, že jednotná menová politika nie je pre dané krajiny vhodnou alternatívou. Ak túto teóriu aplikujeme na prípad vzťahu Slovenska a HMÚ, môžeme povedať, že hospodársky cyklus v SR a v štátoch eurozóny je pomerne synchronizovaný, čo je okrem iného spôsobené aj spomínaným vysokým stupňom prepojenosti slovenskej ekonomiky na ekonomiky západoeurópskych štátov.

Väčšie rozdiely medzi SR a členskými štátmi HMÚ existujú v oblasti štruktúry ekonomiky. Táto skutočnosť vyplýva najmä z deformácií spôsobených predchádzajúcim obdobím centrálne plánovaného hospodárstva v SR. Z uvedenej súčasne vyplýva, že aj v súvislosti s prípravou na vstup do HMÚ treba zrýchliť prebiehajúci proces transformácie a reštrukturalizácie slovenskej ekonomiky a ukončiť prechod k fungujúcemu trhovému hospodárstvu.

2.3. Mobilita výrobných faktorov

Požiadavka vysokej mobility výrobných faktorov v rámci menovej únie patrí k základom teórie optimálnej menovej oblasti. Toto kritérium sformuloval a teoreticky zdôvodnil laureát Nobelovej ceny Robert A. Mundell, ktorý sa považuje za zakladateľa celej teórie optimálnej menovej oblasti. Mundell vychádzal z toho, že ak dôjde k posunu dopytu od výrobkov krajiny *B* v prospech výrobkov krajiny *A* (t. j. poklesne dopyt po výrobkoch z krajiny *B*, a súčasne vzrastie dopyt po výrobkoch krajiny *A*), malo by prísť k zhodnoteniu meny krajiny *A* voči mene krajiny *B*. V opačnom prípade hrozí inflácia v krajine *A* a nezamestnanosť v krajine *B*. No v prípade, že krajiny *A* a *B* sú súčasťou menovej únie, nie je riešenie prostredníctvom zmeny výmenného kurzu možné. V prípade HMÚ by teda ECB stála pred dilemou. Expanzívna menová politika by zmiernila problém nezamestnanosti v krajine *B*, zároveň by však posilnila inflačné tendencie v ekonomike *A*. Menová reštrikcia by na druhej strane prehĺbila recesiu v krajine *B*,

aj keď by pomohla udržať pod kontrolou infláciu v krajine *A*. Tento problém by neexistoval v prípade vysokej miery mobility výrobných faktorov (pracovnej sily a kapitálu) medzi oboma (resp. v konkrétnom prípade eurozóny medzi viacerými) krajinami. V tom prípade by sa totiž v súlade s pravidlami trhového mechanizmu výrobné faktory presunuli z krajiny *B* do krajiny *A*, čo by pomohlo vyriešiť problém inflácie v prosperujúcej krajine, ako aj problém nezamestnanosti v krajine postihnutej recesiou. (Vidíme, že mobilita výrobných faktorov môže z tohto hľadiska zmierniť dôsledky spomínaných asymetrických šokov.)

V prípade Slovenska a HMÚ sa zdá byť problém mobility výrobných faktorov vyriešený, keďže SR sa ešte pred vstupom do eurozóny stane súčasťou jednotného trhu EÚ, zaručujúceho voľný pohyb kapitálu aj pracovných síl. Treba si však uvedomiť, že práve voľný pohyb kapitálu a pracovných síl predstavuje jeden z najzložitejších problémov v rámci negociačného procesu medzi SR a EÚ, pričom sa v týchto oblastiach už dlhší čas rátať s viacročnými prechodnými obdobiami. V tejto súvislosti stačí spomenúť vyhlásenia nemeckého kancelára Gerharda Schrödera o nevyhnutnosti zavedenia až sedemročného obmedzenia voľného pohybu pre pracovníkov z nových členských štátov EÚ. Napriek protestom vládnych reprezentantov z asociovaných krajín bolo pritom zrejmé, že jasne formulované politické stanovisko najvyššieho predstaviteľa štátu, ktorý je najväčším prispievateľom do spoločnej európskej pokladnice, nebude možné ignorovať. Obzvlášť, keď sa k uvedenému postoju vzápätí pridali aj zástupcovia rakúskych vládnych kruhov. Slovensko bolo teda nakoniec 27. 6. 2001 (v tento deň SR na prístupových rokovaníach s EÚ predbežne uzavrela práve citlivé kapitoly o voľnom pohybe osôb a voľnom pohybe kapitálu) nútené akceptovať tzv. model 2 + 3 + 2, ktorý umožňuje súčasným členským štátom EÚ obmedziť slovenským občanom prístup na svoj národný trh práce na dva roky, s možnosťou predĺženia o tri, resp. ďalšie dva roky. Pritom je veľmi pravdepodobné, že minimálne Nemecko a Rakúsko využije maximálne povolenú dĺžku obmedzenia voľného pohybu osôb v trvaní sedem rokov. Na druhej strane SR získala recipročné právo uplatniť rovnaké opatrenia, a to aj voči ďalším novým členom Únie. Takisto v prípade voľného pohybu kapitálu získala Slovenská republika právo na sedem rokov obmedziť predaj poľnohospodárskej a lesnej pôdy občanom EÚ (pôvodná požiadavka SR bola 10 rokov). V oboch prípadoch sa štátom Únie vďaka silnejšej negociačnej pozícii podarilo presadiť ich spoločné rokovacie pozície k uvedeným kapitolám. Možno teda vysloviť predpoklad, že s rovnakým výsledkom skončia aj rokovania s ostatnými asociovanými krajinami (určitým precedensom sa v tomto smere stala Maďarská republika, ktorá uvedené kapitoly so spomínanými prechodnými obdobiami predbežne uzavrela 12. 6. 2001 ako prvá spomedzi kandidátskych krajín).

Pri aplikácii teórie optimálnej menovej oblasti pritom nevyhnutne musíme prísť k záveru, že uvedené sedemročné prechodné obdobia deformujúce jednotný vnútorný trh budúcej rozšírenej Európskej únie predstavujú významné riziko z hľadiska úspešného zapojenia Slovenska a ostatných kandidátskych krajín do zóny spoločnej európskej meny. Ak teda má byť proces vstupu Slovenska do eurozóny úspešný, bolo by vhodné, aby uvedené prechodné obdobia netrvali celé stanovené obdobie a skončili sa ešte pred okamihom zapojenia SR do HMÚ. V opačnom prípade by vzdanie sa nezávislej menovej politiky bez vytvorenia elementárnych predpokladov optimálnej menovej oblasti (existencia spoločného trhu so zaručením voľného pohybu výrobných faktorov) mohlo Slovenskej republike spôsobiť značné ekonomické problémy. Ďalším problémom v súvislosti s mobilitou výrobných faktorov (konkrétne pracovnej sily) ako jedným z predpokladov optimálnej menovej oblasti by mohli byť jazykové bariéry. Nevyhnutnosť riešenia tohto problému (a to nielen v súvislosti s vytváraním optimálnej menovej oblasti) kladie najmä na slovenskú stranu v najbližšej budúcnosti vysoké nároky.

3. Vplyv vstupu Slovenska do eurozóny na podnikovú sféru

Po preskúmaní makroekonomických a hospodárskopolitických súvislostí možného členstva Slovenskej republiky v Hospodárskej a menovej únii sa v ďalšom texte budeme venovať analýze vplyvu uvedeného kroku na podnikateľské subjekty v SR. Z pohľadu slovenských firiem by výhody členstva SR v menovej únii a s tým súvisiace nahradenie slovenskej koruny jednotnou európskou menou spočívali najmä v odstránení rizík spojených s aktivitami v oblasti zahraničného obchodu (predovšetkým kurzového rizika), v znížení transakčných nákladov a v rozšírení prístupu k alternatívnym zdrojom financovania.

V súvislosti s prvým bodom si treba uvedomiť, že najdôležitejší rozdiel medzi vnútorným a zahraničným obchodom spočíva práve v oblasti rizík. Na jednej strane dochádza v zahraničnom obchode k intenzifikácii rizík vnútorného obchodu. Na strane druhej je podnikateľský subjekt pôsobiaci v oblasti zahraničného obchodu konfrontovaný s dodatočnými rizikami, ktoré sa pri predaji na domácom trhu nevyskytujú. V tejto súvislosti najväčšiu úlohu zohráva kurzové riziko. To spočíva v možných zmenách výmenných kurzov medzi menami obchodných partnerov, prípadne medzi domácou menou a treťou menou, v ktorej sa zmluva uzatvára (kontrakčná mena) a v závislosti od dohodnutých zmluvných podmienok môže postihnúť tak exportéra, ako aj importéra. Pre slovenské podniky by pritom odstránenie podnikateľskej neistoty vyplývajúcej z pohybu výmenného kurzu SKK/EUR bolo významným prínosom z viacerých dôvodov.

Predovšetkým treba reálne zhodnotiť ekonomický rozmer našej krajiny a s tým súvisiacu negociačnú silu slovenských podnikov vo vzťahu k ich zahraničným partnerom. Napríklad nemecké podniky väčšinou dokázali aj pred vznikom eura presadiť fakturáciu v DEM a tým preniesť kurzové riziko v plnej miere na obchodného partnera. Oproti tomu šance slovenských vývozcov, resp. dovozcov presadiť pri obchodovaní so zahraničnými subjektmi fakturáciu v SKK sú v súčasnosti minimálne. Premietnutie rizika kurzového pohybu do ceny by zase mohlo ohroziť konkurencieschopnosť slovenských výrobkov na zahraničných trhoch. Aj možnosť presadenia ostatných zmluvných metód zaistenia voči kurzovému riziku (menové zaistovacie doložky,⁶ dohoda o menových opciách⁷) nevyhnutne naráža na limity spôsobené slabšou vyjednávacou pozíciou našich podnikov. Slovenským subjektom tak väčšinou zostáva k dispozícii ochrana voči kurzovému riziku len vo forme poistenia, devízových operácií, či využitia osobitných foriem financovania (*factoring, forfaiting, leasing*). Všetky uvedené možnosti sú však spojené s dodatočnými finančnými nákladmi, prípadne kladú zvýšené nároky na *know-how* daných podnikov. K tomu treba prirátať už spomínaný fakt, že väčšina slovenského zahraničného obchodu sa realizuje s členskými štátmi eurozóny a krajinami, s ktorými sa ráta ako s perspektívnymi členmi HMÚ v budúcnosti (ostatné členské štáty EÚ a asociované krajiny), takže prevažná väčšina zahraničnoobchodných operácií našich firiem sa bude čoskoro fakturovať práve v eure. Z uvedeného dôvodu by nahradenie koruny eurom značne znížilo potrebu spomínaných zaistovacích operácií proti kurzovým rizikám zo strany slovenských podnikateľských subjektov, čo by v niektorých prípadoch mohlo výraznou mierou prispieť k poklesu ich nákladov.

Popri eliminácii kurzového rizika by menová únia priniesla aj zníženie nákladov obchodnej výmeny (tzv. transakčné náklady). Tie pozostávajú najmä z bankových poplatkov spojených so získaním potrebného množstva kontraktnej meny. Výhody z úspor transakčných nákladov pocítia slovenské podniky do určitej miery už v súvislosti so samotným vznikom eura, a to ešte pred vstupom SR do eurozóny – ide najmä o odstránenie poplatkov za konverziu medzi menami jednotlivých členských štátov HMÚ či nahradenie účtov v jedenástich (po vstupe Grécka do HMÚ k 1. 1. 2001 už v dvanástich) menách jediným účtom v eure. Tieto výhody by sa vstupom Slovenska do menovej únie ešte zvýraznili, pričom by okrem podnikov priniesli úspory aj pre slovenských občanov – najmä

⁶ Tieto doložky stanovujú, že výška dlžnej sumy v kontraktnej mene bude určená budúcim kurzom kontraktnej meny voči inej mene (tzv. porovnávacia mena). To znamená, že pokles (rast) kurzu kontraktnej meny voči mene porovnávacej bude viesť k rastu (poklesu) sumy vyplatenej v kontraktnej mene, pričom ekvivalent v porovnávacej mene zostáva fixný.

⁷ V tomto prípade má vývozca právo vybrať si medzi platbou v kontraktnej mene, alebo v inej dohodnutej mene, prípadne vo viacerých tzv. opčných (alternatívnych) menách.

v oblasti eliminácie poplatkov za zmenárenské operácie v súvislosti so zahraničným cestovným ruchom. Všetky doteraz uvedené výhody (odstránenie kurzového rizika, úspora transakčných nákladov) by vo svojom komplexe výrazne zvýšili kalkulačnú a plánovaciú istotu slovenských podnikateľských subjektov pri obchodovaní s krajinami eurozóny.

Významné prínosy môže podnikateľská sféra v súvislosti so zavedením menovej únie očakávať v oblasti získavania zdrojov financovania. Vznik jednotnej európskej meny prispeje k väčšej integrácii národných finančných trhov v rámci eurozóny. To nevyhnutne povedie k zostreniu konkurenčného tlaku, k väčšej likvidite a transparentnosti, a teda k celkovému zvýšeniu efektívnosti postupne sa zjednocujúceho európskeho finančného trhu. Vzhľadom na postupnú ekonomickú a právnu konvergenciu medzi transformujúcimi sa krajinami strednej a východnej Európy a súčasnými členskými štátmi EÚ, resp. HMÚ pritom možno očakávať, že výhody plynúce z uvedeného vývoja budú môcť vo zvýšenej miere popri západoeurópskych firmách využívať aj podniky z asociovaných krajín EÚ. Európsky finančný trh by sa tak v strednodobom horizonte mohol stať priestorom na získavanie dlhodobejších a výhodne úročených zdrojov financovania aj pre slovenské podnikateľské subjekty.

Vidíme teda, že podobne ako pri znižovaní transakčných nákladov, aj v tejto oblasti pocítia firmy v tranzitívnych ekonomikách vrátane SR pozitívne vplyvy zavedenia eura už pred samotným vstupom ich krajín do HMÚ. A takisto aj v tomto prípade platí, že uvedené pozitívne vplyvy by sa vstupom Slovenska do eurozóny ďalej prehĺbili. Predpokladá sa totiž, že zvýšenie efektivity a konkurencie na finančných trhoch umožní za výhodnejších podmienok ľahší prístup ku kapitálovým zdrojom najmä malým a stredným podnikom v krajinách eurozóny. Táto úvaha je logická, ak uvážime, že veľké európske transnacionálne korporácie majú vzhľadom na svoj ekonomický význam oveľa väčšie možnosti zadovážiť si výhodne úročené finančné zdroje aj bez existencie jednotného finančného trhu v eure. Ak tieto skutočnosti aplikujeme v podmienkach asociovaných krajín, získame ďalší argument pre vstup SR do HMÚ. Bez členstva našej krajiny v eurozóne budú môcť totiž výhody lepšieho prístupu ku kapitálu na európskom finančnom trhu využívať predovšetkým veľké slovenské podniky. Pre stále nedostatočne rozvinutý sektor malého a stredného podnikania na Slovensku bude možnosť získania zdrojov na zahraničných burzách, prípadne prostredníctvom emisií eurobondov na stagnujúcom slovenskom kapitálovom trhu len ťažko realizovateľná. V prípade vstupu Slovenskej republiky do HMÚ by sa však náš kapitálový trh integroval do finančného trhu eurozóny a dlhopisy denominované v eure by mali charakter dlhopisov emitovaných v domácej mene. V takom prípade by aj malé a stredné slovenské podniky mohli profitovať z výhod, ktoré poskytuje likvidný finančný trh veľkej menovej oblasti.

4. Vplyv vstupu Slovenska do eurozóny na bankový sektor

Zavedenie eura a s tým spojený dynamický rozvoj európskeho finančného trhu bude mať okrem podnikovej sféry značný vplyv aj na bankový sektor, a to tak v rámci HMÚ, ako aj v asociovaných krajinách. V dôsledku toho, finančný trh v eurozóne sa stane likvidnejší a efektívnejší, emisie dlhopisov denominovaných v eure či dokonca akcií budú predstavovať čoraz atraktívnejší alternatívny zdroj financovania. To bude, samozrejme, vytvárať tlak na banky v transformujúcich sa ekonomikách, ktoré boli a doteraz sú hlavným zdrojom financovania podnikov. Tieto banky budú vystavené rastúcej konkurencii jednak zahraničných bánk, tak kapitálového trhu, jednak alternatívneho zdroja financovania [7, 231]. Vstup Slovenskej republiky do HMÚ a s tým spojené plné integrovanie nášho finančného trhu do finančného trhu eurozóny by konkurenčný tlak voči slovenským bankám nepochybne ešte zvýšil. Navyše, nahradenie slovenskej koruny jednotnou európskou menou by navyše bankový sektor v SR pripravilo o významné zdroje príjmov. Treba si uvedomiť, že zmena obchodu medzi Slovenskom a krajinami eurozóny zo zahraničného na vnútorný bude mať na slovenské banky presne opačné účinky ako v prípade podnikovej sféry. V predchádzajúcom texte spomínané úspory slovenských podnikateľov súvisiace s odstránením kurzového rizika a s poklesom transakčných nákladov znamenajú totiž z pohľadu bankových subjektov pokles príjmov z bankových poplatkov a devízových operácií. Ďalšie straty zaznamenajú slovenské banky v oblasti zahraničného platobného styku (spojeného väčšinou s vyššími poplatkami než v prípade vnútroštátneho platobného styku), poklesu dopytu po službách spojených s dokumentárnym akreditívom či dokumentárnym inkasom (aj v tomto prípade ide o nástroje typické pre medzištátne obchodné vzťahy) či v prípade poplatkov za zmenárenské operácie v súvislosti so zahraničným cestovným ruchom. Uvedené javy budú s procesom prehlbovania sa európskej integrácie čoraz zreteľnejšie. Inými slovami, tak ako bude napredovať proces prijímania nových kandidátskych krajín do EÚ, tak budú aj komerčné banky v spomínaných krajinách, Slovensko nevynímajúc, stále viac konfrontované s kvalitatívne novou úrovňou súťaživosti. V niektorých analýzach sa dokonca hovorí o „šoku z konkurencie“ [8].

Celý tento proces bude zavŕšený práve vstupom SR do zóny jednotnej európskej meny. Je zrejmé, že v súvislosti s uvedeným zostrením konkurencie v bankovom priemysle tranzitívnych ekonomík sa ani slovenské bankovníctvo nebude môcť vyhnúť zásadnej reštrukturalizácii. Slovenské banky budú musieť predovšetkým prejsť procesom konsolidácie spojeným so vstupom zahraničného kapitálu. Opakované vlny fúzií a akvizícií dokazujú, že aj oveľa významnejšie západoeurópske banky sú si vedomé faktu, že v súčasnom globalizujúcom sa svetovom hospodárstve prežijú len tí, ktorí si nájdu dostatočne silných partnerov,

pričom vznik eurozóny pôsobí ako akcelerátor uvedených procesov. V tomto kontexte je zrejme, že vstup Slovenska do EÚ a následné nahradenie slovenskej koruny eurom prežijú len zdravé a dostatočne veľké slovenské banky so silným strategickým zahraničným partnerom disponujúcim primeranou kapitálovou silou a zodpovedajúcim *know-how*. Naopak, malé banky bez účasti zahraničného kapitálu, sú zrejme odsúdené na zánik prípadne prevzatie niektorým z konkurentov. Z uvedeného vyplýva, že HMÚ bude podporovať konsolidáciu bankových systémov v transformujúcich sa ekonomikách, čo by v konečnom dôsledku malo viesť k posilneniu tých bánk, ktoré tento proces prežijú [7, s. 232].

Adaptačné procesy spôsobené prípravou na vstup Slovenskej republiky do HMÚ tak vygenerujú dostatočne silné bankové subjekty, ktoré budú vykazovať vysokú mieru konkurencieschopnosti, a to aj v medzinárodnom meradle. Podobne ako v prípade západnej Európy či ostatných štátov strednej a východnej Európy ide pritom o nevyhnutný proces, ktorý perspektíva členstva SR v eurozóne len zrýchľuje. Prebiehajúcu privatizáciu štátnych podielov v jednotlivých komerčných bankách ako súčasť celkovej reštrukturalizácie bankového sektora v SR (pričom v prípade dvoch najväčších bankových subjektov SR bol tento proces už prakticky ukončený) možno v tomto kontexte označiť za jeden z nevyhnutných krokov v rámci prípravy na vstup Slovenskej republiky do HMÚ.

5. Politické súvislosti vstupu Slovenskej republiky do eurozóny

V doterajšom texte sme sa zamerali na ekonomickú stránku začleňovania SR do eurozóny. Ešte predtým než uzavrieme problematiku možných prínosov a nákladov spojených s uvedeným procesom, treba aspoň v krátkosti upozorniť na fakt, že pri skúmaní argumentov v prospech či neprospech vstupu Slovenska do HMÚ sú okrem nami analyzovaných ekonomických dôvodov veľmi dôležité aj politické súvislosti. V júni 1993 sformulovala totiž Európska rada na svojom zasadnutí v Kodani základné kritériá, ktoré musia asociované krajiny strednej a východnej Európy splniť, aby sa mohli stať členmi Európskej únie. Medzi uvedené tzv. kodanské kritériá patrí okrem iného aj požiadavka, aby kandidátske krajiny akceptovali ciele Hospodárskej a menovej únie. Je veľmi nepravdepodobné, že by Európska únia akceptovala prípadnú snahu Slovenska obísť nejakým spôsobom uvedené kodanské kritérium – t. j. ak by sa naša krajina pokúšala o získanie členstva v EÚ bez toho, aby sa súčasne zaviazala k neskoršiemu vstupu do HMÚ. Členstvo v EÚ patrí pritom k základným strategicko-politickým cieľom Slovenskej republiky. Z tohto hľadiska sa pre Slovensko javí oficiálne prihlásenie sa k perspektíve členstva v eurozóne nielen ako ekonomická, ale aj politická nevyhnutnosť.

Záver

Cieľom tohto príspevku bolo pokúsiť sa o definovanie hlavných výhod a nevýhod spojených s prípadným vstupom Slovenskej republiky do Hospodárskej a menovej únie, keďže presná kvantifikácia potenciálnych výnosov a nákladov vyplývajúcich z uvedeného kroku by si vyžadovala dlhodobý a finančne náročný výskum. Pozitívne a negatívne dôsledky členstva SR v eurozóne možno pritom skúmať z aspektu makroekonomických súvislostí a hospodárskej politiky, ako aj z pohľadu slovenských podnikateľských subjektov (podnikov a bánk).

Vo sfére makroekonomiky a hospodárskej politiky možno v prípade vstupu Slovenska do HMÚ očakávať zvýšenie menovej stability v súvislosti s lepšou odolnosťou voči potenciálnym útokom devízových špekulantov, ako aj väčší tlak na racionálny výkon fiškálnej politiky a s tým spojené zrýchlenie potrebných štrukturálnych reforiem. Čo sa týka potenciálnych rizík vyplývajúcich zo straty možnosti vykonávať nezávislú menovú politiku, výsledky našej stručnej analýzy naznačujú, že vzhľadom na vysoký stupeň ekonomickej, a najmä zahraničnoobchodnej previazanosti medzi SR na jednej strane a súčasnými a perspektívnymi členmi HMÚ na strane druhej, ako aj s prihliadnutím na synchronizovaný hospodársky cyklus v uvedených krajinách, existujú významné predpoklady na vyslovenie tvrdenia, že Európska hospodárska a menová únia predstavuje z pohľadu Slovenska optimálnu menovú oblasť. Jednotná menová politika vykonávaná Európskou centrálnou bankou by z uvedených dôvodov mala byť vhodná aj v podmienkach slovenského hospodárstva a náklady vyplývajúce pre SR zo straty možnosti realizovať nezávislú menovú politiku by mali byť akceptovateľné. V tejto súvislosti však treba dôrazne upozorniť na riziko spojené s už schválenými prechodnými obdobiami v oblasti voľného pohybu pracovných síl a kapitálu. Uvedené politické rozhodnutia zakladajú významné prekážky mobilite výrobných faktorov, ktorá patrí k základným predpokladom existencie optimálnej menovej oblasti a je podľa názoru autora nevyhnutnou podmienkou efektívneho fungovania spoločnej európskej meny. Z tohto dôvodu sa domnievame, že prípadný vstup Slovenska do eurozóny pred skončením uvedených prechodných období by z hľadiska potrieb slovenskej ekonomiky nebol vhodným krokom.

V oblasti mikroekonomiky sme dospeli k záveru, že potenciálne výhody spojené so získaním členstva Slovenskej republiky v HMÚ by v prípade slovenských podnikateľských subjektov mali prevažovať nad možnými nevýhodami tohto činu. Eliminácia zahraničnoobchodných rizík (predovšetkým kurzového rizika), zníženie transakčných nákladov, ako aj prístup na jednotný finančný trh denominovaný v eure nepochybne prispievajú k významnej úspore nákladov slovenských podnikateľov. Na druhej strane bude zavedenie eura spojené so zosilnením konkurencie v podnikateľskej, a najmä bankovej sfére. Aj túto skutočnosť

však možno vnímať ako pozitívny fakt, a to v zmysle zrýchlenia potrebnej a v súčasnosti už prebiehajúcej reštrukturalizácie slovenských bánk a podnikov, ktorá je neoddeliteľnou súčasťou transformácie plánovaného hospodárstva na trhovú ekonomiku. Bude pritom záležať hlavne na samotných hospodárskych subjektoch, ako efektívne využijú obdobie pred vstupom SR do EÚ, resp. HMÚ na naštartovanie a úspešné završenie nevyhnutných adaptačných procesov spojených so zvyšujúcim sa konkurenčným tlakom.

V neposlednom rade poskytuje veľmi významný argument v prospech prípravy Slovenska na členstvo v Hospodárskej a menovej únii nevyhnutnosť plnenia kodanských kritérií, ktoré sú kľúčové z hľadiska integračných ambícií Slovenskej republiky.

Došlo 24. 7. 2001

Literatúra

- [1] BALÁŽ, P. a kol.: Medzinárodné podnikanie. Bratislava: Sprint 2001.
- [2] Bulletin Štatistického úradu Slovenskej republiky, 2000, č. 12.
- [3] Euro is Delivering Five Key Benefits, Says Commissioner. Infeuro – Newsletter from the European Commission, č. 15. Luxembourg: Office for official publications of the European Communities.
- [4] Euro prichází – Informace o Evropské měnové unii. Praha: Nadace Konrada Adenauera 1997.
- [5] HÁJNIKOVÁ, J.: Medzinárodné finančné centrá. Regionálne medzinárodné peňažné centrá. Bratislava: Ekonóm 2000.
- [6] Internet: www.foreign.gov.sk
- [7] JONÁŠ, J.: Světová ekonomika na přelomu tisíciletí. Praha: Management Press 2000.
- [8] KOLLÁR, J.: Euro ako medzinárodná mena. Biatec, 1999, č. 2.
- [9] MARCINČIN, A. – BEBLAVÝ, M. (eds.): Hospodárska politika na Slovensku 1990 – 1999. Bratislava: Centrum pre spoločenskú a mediálnu analýzu a Výskumné centrum Slovenskej spoločnosti pre zahraničnú politiku 2000.
- [10] MUCHOVÁ, E.: Európska menová únia – Teoretické predpoklady a praktické skúsenosti. Bratislava: Ekonóm 1999.
- [11] MUCHOVÁ, E.: Podnikateľská sféra a euro. International Business Cooperation, 2000, č. 3.
- [12] OHR, R. – SCHMIDT, A.: Europäische Geld- und Währungspolitik. In: OHR, R. – THEURL, T. (Hrsg.): Kompendium Europäische Wirtschaftspolitik. München: Verlag Franz Vahlen 2001.
- [13] Rakúsko je aktívnejšie v KSVE ako v EÚ. Hospodárske noviny, 7. 2. 2001.
- [14] SIPKO, J.: Európska menová únia a euro. Bratislava: ELITA 1999.
- [15] Slovensko uzatvorilo citlivé kapitoly o pohybe osôb a kapitálu. TASR – zahraničný servis. 27. 6. 2001.
- [16] STRIEBORNÝ, M.: Šance a riziká zavedenia eura z pohľadu slovenských podnikov. Spravodajca pre spoločnosť s ručením obmedzeným, č. 10. Bratislava: Verlag Dashöfer 2001.
- [17] ŠAKOVÁ, B.: Slovensko a Európska únia – Od susedstva k členstvu. Bratislava: Sprint 2000.
- [18] TANG, H. (ed.): Winners and Losers of EU Integration. Washington, D. C.: The World Bank 2000.
- [19] WEIDENFELD, W. – WESSELS, W.: Európa od A do Z – Sprievodca európskou integráciou. Bratislava: Sprint 1999.

MERITS AND COSTS FROM THE SLOVAK REPUBLIC ENTRY TO EUROPEAN ECONOMIC AND MONETARY UNION

Martin STRIEBORNY

The article considers the prospects of the Slovak Republic (SR) entry to the Economic and Monetary Union (EMU) and assumes possible benefits as well as potential risks associated with this step. From the national-economy point of view one of the benefits of the monetary integration is a better resistance against likely speculative foreign exchange attacks. This is especially important for small open national economies and therefore also for Slovakia. The example of several West-European countries indicated that the prospects of the euro-zone membership leads to a better budgetary discipline and can be to a large extent contributinal so that necessary, but politically not very popular structural reforms will materialize.

On the other side, the entry to the monetary union is associated with several risks, which come from the lost chance to pursue own independent monetary policy. The above said risks are acceptable under the prerequisite that the respective countries form an optimal monetary region. If so, the single central bank (in case of EMU this function was undertaken by the European Central Bank ECB) makes a single monetary policy which meets national-economic needs of all membership countries. In this terms the article focused on three selected criteria – foreign-trade linking, likeliness of asymmetric shocks and mobility of production factors – and offers answers to the questions whether the Slovak Republic will form in a short period of time an optimal monetary region with the current and future members of the euro-zone. Regarding the first criterion, the most important portion of foreign trade volumes Slovakia has already makes with the EU member countries or with Central European neighbours (Czech Republic, Hungary, Poland), which like Slovakia, belong to candidates for the membership in the European Union. Regarding the deepening process of European integration we can assume that the level of foreign trade tie between the above mentioned countries will be much deeper. This intensity of foreign trade connections between the SR and countries, which are members of the EMU or which are likely to become its members in a close future, decrease the probability that Slovakia, after its entry to euro-zone, will be exposed to asymmetric shocks. The higher risks regarding the Economic and Monetary Union as a possible optimal monetary region for the SR are related to the mobility of production factor within the euro-zone extended by the Central and Eastern Europe countries. Language barriers, but predominantly the planned several-year transition periods preventing the free mobility of labour and of capital indicates a potential obstacle on the road that should lead to a successful integration of the SR and of other candidate countries to the EMU.

For Slovak companies the benefits of the entry of Slovakia to Economic and Monetary Union would especially come from the removal of foreign trade risks, mostly from

removal of FX risks. In addition, if the Slovak koruna is replaced by the single European currency, transaction costs i.e. mainly bank charges for foreign currency exchange would be considerably lower. Small and medium size enterprises thanks to still more integrating European financial market would get the access to alternative sources for financing their business activities. On the other side, the SR membership in the EMU is associated with a higher pressure from the foreign competition, regarding Slovak enterprises and especially banking institutions operating in Slovakia. Therefore in the following year we can expect further continuation of, already launched and from the economic point of view inevitable, the Slovak enterprise and banking sector consolidation process associated with a foreign capital entry. The above mentioned higher competition pressure related with the prospects of the SR membership in the Economic and Monetary Union thus can be regarded as a positive contribution to the ongoing restructuring of the enterprise sector in Slovakia.

The problem of the SR entry to euro-zone has two dimensions, except for the economic one, there is also the political dimension. Needless to say, that declaring the will for the future membership in the EMU which is included in the Kopenhagen criteria must be fulfilled by Slovakia before the entry to the European Union. In this terms, the effort to win the membership in the Economic and Monetary Union proves to be an inseparable component of the process of gradual active participation of the Slovak Republic in the European integration region.