

1 EURO – HISTORIE, SOUČASNOST, BUDOUCNOST

- Lze z teorie OCA určit vhodný okamžik pro přijetí eura?
- Lze za relevantní ukazatele vhodnosti přijetí eura považovat Maastrichtská kritéria?

2 STRUKTURA PREZENTACE

- ✗ Stručné shrnutí teorie optimálních měnových oblastí
 - +Nedostatky a problematiku oblasti OCA
- ✗ Ekonomické a politické pozadí vzniku EMU
 - +Vazba EMU na OCA?
- ✗ Maastrichtská kritéria
 - +Jaký je jejich smysl?
 - +Politické aspekty Maastrichtských kritérií

3 TEORIE OPTIMÁLNÍCH MĚNOVÝCH OBLASTÍ

- ✗ Vznik – 60.léta
 - +Zastánci vs. odpůrci Bretton-Woodu
 - +Založena na Keynesiánských předpokladech
 - +Fixní směnné kurzy mají vysoké náklady
 - +Pohyby kurzu mohou efektivně řešit problémy s nezaměstnaností a inflací, respektive s šoky v platební bilanci ve světě rigidních nominálních mezd
 - +Původní OCA – v neprospěch tvorby unií
- ✗ Modifikace 70. léta
 - +Vzájemné zajištění zvyšuje výhody měnové unie
 - +Více ve prospěch fixních kurzů

4 TEORIE OPTIMÁLNÍCH MĚNOVÝCH OBLASTÍ

- ✗ 80. léta
 - +Nestabilita a nárůst spekulativních obchodů
 - ✗ Plovoucí kurzy nemusí být nástrojem makroekonomické stabilizace
 - ✗ Ale často jsou také zdrojem nestability
 - ✗ V 80. letech postupně upadla teorie OCA do pozadí a již tak slabý analytický aparát dále ztrácel
- ✗ 90. léta
 - +Resuscitace teorie OCA
 - +Modifikace - pohled se změnil tím směrem, že mnohé náklady přestaly být chápány jako náklady
 - +Byly vysloveny závěry o nových potenciálních přínosech z vytvoření unie

5 KRITÉRIA OCA

- ✗ Postupně se formovala kritéria, která určovala, kdy budou náklady fixování kurzu nízké
- ✗ Kritéria OCA se týkají nákladů přizpůsobení při zasažení země asymetrickým (pro zemi specifickým) šokem
- ✗ V rámci vývoje byl tento přístup nahrazen analýzou jak nákladů, tak výnosů
 - +Přesto se dnes stále používá

6 KRITÉRIA OCA

- ✗ Pružnost cen a mezd
- ✗ Mezinárodní mobilita VF v rámci unie
- ✗ Finanční integrace
- ✗ Otevřenost ekonomiky
- ✗ Diverzifikace produktu
- ✗ Podobnost v mírách inflace
- ✗ Fiskální integrace
- ✗ Stupeň politické integrace – nadnárodní měnová a fiskální politika.

7 PROBLEMATICKÉ OBLASTI KRITÉRIÍ OCA

- ✗ Problém nemožnosti vyslovit závěr (problem of inconclusiveness)
 - + Studie se zaměřují na srovnání s USA nebo se stávajícími členy EMU
- ✗ Problém nekonzistence (problem of inconsistency)
 - + Vzájemná protichůdnost některých kritérií
 - + Váha, která by měla být jednotlivým kritériím přiřazena

8 PROBLEMATICKÉ OBLASTI KRITÉRIÍ OCA

- ✗ Otevřenost obchodu X diverzifikace ekonomiky
 - + Malé X velké země
- ✗ Kritérium diverzifikace X teorie koncentrace
 - + Měnová integrace v USA
 - ✗ Nižší dopravní a transakční náklady
 - ✗ Větší geografická koncentrace průmyslu
- ✗ Mobilita VF
 - + V EU politický problém (práce)
- ✗ Nižší inflace
 - + Před vytvořením X po vytvoření

9 NÁKLADY A PŘÍNOSY UNIE

- ✗ Přínosy
 - + Eliminace spekulativních toků kapitálu
 - + Zmizení nejistoty ohledně výkyvů kurzů uvnitř oblasti, což posílí vnitřní trh a podnítl obchod
 - + Nižší investiční rizika a z toho plynoucí nárůst zahraničních investic mezi členskými státy
 - + Úspora na devizových rezervách (členské státy nemusí držet rezervy pro transakce v rámci unie)
 - + Snížené transakční náklady
 - + Měnová integrace může stimulovat sjednocení hospodářských politik a nakonec také hospodářskou integraci.
 - + Větší cenová transparentnost, která podnítl konkurenci
 - + Transparentnější a prohloubenější finanční trhy
 - + Větší mezinárodní cirkulace společné měny

10 NÁKLADY A PŘÍNOSY UNIE

- ✘ Náklady
 - + Ztráta autonomie měnové a kursové politiky
 - ✘ Může být i přínos
 - + Omezení pro fiskální politiku
 - ✘ V případě existence pravidel
 - + Možný nárůst nezaměstnanosti
 - ✘ Krátkodobě
 - + Možné zhoršení původních nerovnováh v rámci regionů dané země
 - + Ztráta ražebného

11 **NÁKLADY A VÝNOSY MĚNOVÉ INTEGRACE DLE OCA**

12 **PROBLÉM SROVNÁNÍ NÁKLADŮ A PŘÍNOSU UNIE**

- ✘ Náklady X výnosy unie
 - + Nekvantifikovatelné
 - + Těžko odhadnutelné
 - + Pravděpodobně malé
- ✘
- ✘

13 **APLIKACE OCA**

- ✘ Nejednotnost v interpretaci kritérií a nejednotnost v klasifikaci výnosů a nákladů vede při snahách o posouzení dopadu měnové integrace k rozporuplným výsledkům.
- ✘

14 **VZNIK EMU A OCA**

- ✘ Schelkle (2007): „Jestli s něčím ekonomové na poli teorie OCA souhlasí, pak je to tvrzení, že eurozóna není optimální měnovou oblastí“
 - + Vadí to? A pokud ano, jaký bude vývoj v čase
- ✘ EMU je politický projekt
 - + Snaha Francie a Itálie zvýšit vliv na monetární politiku
 - + Odměna za svolení se sjednocením Němecek
 - + Británie výrazně proti
 - ✘ Návrh na tzv. Hard ECU - potlačen
- ✘ Delorova komise
 - + Osobní ambice
 - + Zacílení a nasměrování debaty

15 **EMU JAKO VYNUCENÁ MĚNOVÁ OBLAST**

- ✘ Existence tzv. „impossible trinity“ vede neodvratně k nutnosti vytvořit měnovou unii
 - + Není možné současně mít stabilní kurz, plnou kapitálovou mobilitu a autonomní měnovou politiku
 - ✘ Platí nekrytá úroková parita
 - ✘ Jedné věci je třeba se vzdát
- ✘ Alternativou je nechat kurzy plout
 - + To pro Evropu nikdy nebyla akceptovatelná varianta

+Pierre Jacquet (1998): „V případě plovoucích směnných kurzů by byl Evropský jednotný trh divadlem nadhodnocování a podhodnocování měn“

16 **MAASTRICHTSKÁ KRITÉRIA**

17 **MAASTRICHTSKÁ KRITÉRIA**

- ✘ Cenová hladina je na udržitelné úrovni, přičemž průměrná míra inflace za poslední rok před hodnocením nepřekračuje průměrnou úroveň tří členských zemí EU s nejnižší inflací o více než 1,5 p.b.,
- ✘ Směnný kurz se pohybuje v "normálním flukтуаčním pásmu" směnného mechanismu ERM II po dobu alespoň dvou let, bez devalvace vůči společné měně,
- ✘ Nominální dlouhodobá úroková míra nesmí přesáhnout průměrnou úroveň tří členských států EU s nejnižší inflací o více než 2 p.b.
- ✘ Deficit vládního rozpočtu nesmí přesáhnout 3 % DHP, a pokud referenční hodnotu přesahuje, jedná se o nahodilou situaci a hodnota je blízko 3%
- ✘ Veřejný dluh nesmí přesáhnout 60 % HDP, pokud ho přesahuje musí se k referenční hodnotě blížit dostatečným tempem

18 **PODSTATA MK**

- ✘ Oficiálně: MK mají určit, zda stát dosáhl „udržitelné konvergence“
- ✘ Výsledkem tlaku Bundesbank
 - +Důraz na nominální ukazatele
 - +„Kultura cenové stability“
- ✘ Zcela opomíjejí reálnou konvergenci
- ✘

19 **PROBLEMATICKÉ OBLASTI MK**

- ✘ Velmi odlišné globální ekonomické prostředí:
 - +Při konstrukci MK, tj. začátkem 90. let
 - ✘ Většina zemí EU dosahovala vysokého stupně reálné konvergence
 - ✘ Existovala mezi nimi trvalá nominální divergence
 - ✘ Některé země EU12 tehdy stále regulovaly kapitálové toky
 - ✘ Finanční trhy byly méně rozvinuté a sofistikované
 - +Dnes
 - ✘ Všechny země EU mají liberalizované finanční účty platební bilance
 - ✘ Mobilita kapitálu je podstatně vyšší
- ✘ Všechny tyto okolnosti mají, v kontextu dalšího rozšiřování, důsledky pro významnost a vzájemnou konzistenci Maastrichtských kritérií

20 **PROBLEMATICKÉ OBLASTI MAASTRICHTU**

- ✘ Kritérium cenové stability
 - +Dopředu neznámá referenční hodnota
 - +Odkazují na celou EU a ne na EMU
- ✘ Fiskální kritéria
 - +Stanovena jako průměr zemí v době vzniku Maastrichtu
 - +Dnes mimo realitu
- ✘ Kritérium stability kurzu

- + Možný konflikt s kritériem cenové stability
- × Kritérium úrokových sazeb
- + Výhledový indikátor konvergence inflace?
 - × Příliš optimistické?
- + Dopředu neznámá referenční hodnota

21 **INFLAČNÍ KRITÉRIUM A JEHO ALTERNATIVY**

22 **POLITICKÉ ASPEKTY MAASTRICHTU**

- × Plnění MK původními členy EMU12
 - + Italský rozpočet pro rok 1997 zahrnoval speciální „euro daň“, která měla být navrácena v dalších letech
 - + Francouzská vláda si nechala vyplatit mimořádnou dividendu od France Telecom výměnou za převzetí penzijních závazků zaměstnanců se statutem veřejné služby
 - + Mimořádné platby do vládní pokladny plynuly také od TeleDenmark, od Postsparkasse v Rakousku a od Banco Nacional Ultramarino v Portugalsku
 - + V mnoha zemích podezření, že výdaje, zejména na infrastrukturu, byly přesunuty z rozpočtu roku 1997
 - + Také důvěryhodnost německé fiskální „počestnosti“ utrpěla v roce 1997 silný šok, když byl ministr financí nařčen, že se snažil donutit Bundesbank k přecenění zlatých a devizových rezerv a přesunout zisk do rozpočtu

23 **POLITICKÉ ASPEKTY MAASTRICHTU**

- × Dluhové kritérium
 - + Německo, Řecko a Rakousko
 - × Dluh přes 60% a rostl
 - + Belgie, Španělsko, Itálie a Nizozemí
 - × Dluh přes 60% a klesal
 - × Pokles v Belgii a Itálii velmi pomalý z velké výše
- × Rozpočtové kritérium
 - + Španělsko a Řecko
 - × Řecko navíc účetní podvody
 - + „Kreativní účetnictví“ Francie, Itálie a Belgie

24 **POLITICKÉ ASPEKTY MAASTRICHTU**

- × Kursová stabilita
 - + Itálie nebyla v ERM dva roky
- × Inflační kritérium
 - + Splněno všemi zeměmi
 - + Ale v podmínkách celosvětově nízké inflace
 - + V podmínkách fiskální restrikce
 - + Divergence inflace po vytvoření EMU
 - + Od roku 1999 do současnosti pouze Německo nepřetržitě plnilo inflační kritérium
- × Litva roku 2006 nesplnila inflační kritérium o pouhou jednu desetinu procentního bodu (0,1 p.b.)
 - + Nepřijetí do eurozóny

25 **SKUTEČNÉ CÍLE MAASTRICHTU**

✘Kritéria OCA

+Kritéria, která by země měla ve svém zájmu splnit před vstupem do EMU

X

✘Maastrichtská kritéria

+Primárně navržena k tomu, aby ochránila zájmy členských zemí EMU

+Musí kandidátská země splnit, aby mohla do EMU vstoupit

26 **VLÁDNÍ DLUH PŘED VZNIKEM EMU**

27 **ROZPOČTOVÝ DEFICIT PŘED VZNIKEM EMU**

28

29

30 **PLNĚNÍ INFLAČNÍ MK OD VZNIKU EMU
(OD VSTUPU DO EU)**

31

32

33

34

35

36

37

38

39

40

41

42

43

44

45

46 **ZÁVĚR**

✘Teorie OCA poskytuje určitý náhled do problematiky měnových unií,ale nemůže sloužit k rozhodnutí o vhodnosti či nevhodnosti přijmout euro

✘Maastrichtská kritéria jsou politickým nástrojem, který slouží k ochraně stávajících členů eurozóny

✘ Vznik EMU a rozhodnutí o přijetí eura v NMS, je politickou otázkou, ve které ekonomické aspekty hrají jen vedlejší roli