

VLIV MĚNOVÉ INTEGRACE NA EKONOMIKU ZEMĚ

Petra Černíková

Vymezení ekonomické integrace

Integrační procesy se bezpochyby staly neoddiskutovatelnou součástí vývoje světové ekonomiky. Rostoucí intenzita světového obchodu, neustále se prohlubující dělba práce a specializace, mezinárodní pohyby kapitálu a mobilita pracovní síly patří mezi faktory, jež vedou k vytváření čím dál těsnějších vazeb mezi jednotlivými ekonomikami a k prohlubování jejich vzájemné závislosti, čili interdependenci. Takto těsné vazby mezi jednotlivými národními ekonomikami samy o sobě představují další stimul k ještě intenzivnějšímu prohlubování spolupráce formou různých stupňů ekonomické integrace. Zlý (1999) definuje mezinárodní ekonomickou integraci jako „objektivně se prosazující proces postupného propojování a spojování existujících ekonomických celků, tj. národních ekonomik, ve větší, zmezinárodnělé celky ve světové ekonomice.“

Ekonomickou integraci lze klasifikovat podle různých hledisek, resp. kritérií. Pro potřeby tohoto článku je vhodné rozlišit integraci na mikroekonomické a makroekonomické úrovni¹. Integrační procesy na mikroekonomické úrovni jsou charakteristické slučováním firem a vznikem tzv. nadnárodních společností, tedy společností, které jsou jedním z hlavních projevů globalizace a zároveň jsou samy nositeli globalizačních tendencí. Integrace na makroekonomické úrovni naopak vede ke vzniku integračních seskupení zemí na různých stupních od pásma volného obchodu až po politickou unii. K propojení zemí tak může dojít jak čistě na ekonomické úrovni, tak i v oblastech ekonomickou rovinnu přesahujících, jako např. zahraniční politika či obrana, a může tak prakticky vést k vytvoření federace či dokonce soustátí.

Tato práce se zaměřuje na analýzu integrace právě na makroekonomické úrovni, konkrétněji na to, jaký bude mít vliv členství v měnové unii (MU) na ekonomiku země, která se pro tento krok rozhodne. Veškeré výnosy a náklady, které souvisí se zapojením ekonomiky do měnové unie, jsou považovány za očekávané, neboť situace každé země před vstupem do měnové unie je i přes řadu podobných ekonomických ukazatelů velmi individuální.

Teorie optimálních měnových oblastí

Teoretickým přístupem, který je i přes veškeré kritiky stále stěžejní teorií pro analýzu přínosů a nákladů začlenění země do měnové unie, je teorie optimálních měnových zón (*Optimum Currency Area* – OCA). Teorie OCA je teoretickým rámcem, zastřešujícím diskuze týkající se vstupu země do měnové unie, zejména s akcentem na ztrátu měnového kurzu jako nástroje absorpce asymetrických šoků a přizpůsobení ekonomiky v případě vzniku nerovnováhy. Vymezuje kritéria, podle kterých je možno definovat optimální měnovou oblast a jejichž cílem je zodpovědět na otázku, zda je pro zemi vhodné participovat na měnové integraci či nikoliv. Kritéria, jejichž naplnění umožňuje zemi maximalizovat výnosy ze začlenění do měnové unie. Kritéria, která však nepodávají zcela bezrozporné výsledky.

¹ Další klasifikace viz např. Zlý, B. (1999): Teorie a praxe ekonomické integrace. Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava.

Teorie OCA je poměrně rozmanitou teorií, která se rozvíjí jak na mikroekonomické (např. analýza trhů práce), tak i makroekonomické úrovni (např. korelace hospodářských cyklů). Intenzita prací, které se objevují k této problematice, narůstá zejména s akcelerací měnové integrace v Evropě a v současné době zejména v souvislosti se vstupem nových členských zemí EU do eurozóny.

Jak jednotliví autoři definují optimální měnovou oblast?

Podle **Mundella** (1961) je optimální měnová oblast charakteristická vnitřní mobilitou a vnější imobilitou výrobních faktorů, přičemž země, které jsou součástí této oblasti, mezi sebou sdílí fixní kurz, který vůči třetím zemím plave. Optimalita dle něj spočívá ve schopnosti stabilizovat národní zaměstnanost a cenovou úroveň.

Mongelli (2002) definuje optimální měnovou oblast jako geografickou oblast² s jednotnou měnou, popřípadě více měnami, jejichž měnové kurzy jsou neodvolatelně zafixovány. Společná měna, resp. navzájem zafixované měny mohou vůči měnám třetích zemí volně plavat.

Podle **Eichengreena** (1991) je OCA hospodářským celkem, tvořeným oblastmi, které ekonomické poruchy postihují symetricky a mezi kterými se práce a ostatní výrobní faktory volně přesouvají. Symetričnost poruch a vysoký stupeň mobility faktorů jsou optimálními předpoklady pro vzdání se nominálního měnového kurzu jako nástroje přizpůsobení a pro využití snížení transakčních nákladů v souvislosti se zavedením společné měny.

Kritéria teorie OCA

Optimální měnová oblast bývá vymezována splněním různých charakteristik, tzv. kritérií teorie OCA. Tato kritéria představují předpoklad pro minimalizaci nákladů souvisejících se vstupem do měnové unie, tj. nákladů spočívajících v nepříznivých důsledcích adaptace ekonomiky na asymetrický šok při nemožnosti využití nástrojů vlastní monetární politiky.

Většina autorů shodně akcentuje význam mobility výrobních faktorů jako kritérium pro definování optimální měnové oblasti. Rozdíl spočívá v různé významnosti, kterou jednotliví autoři přiřkládají konkrétním kritériím. Mundell klade akcent na význam mobility práce, která může zmírnit důsledky šoku, spočívajícím v nárůstu nezaměstnanosti v šokem postižené zemi.

Klíčovým kritériem OCA je dle McKinnona míra otevřenosti ekonomiky, kterou definuje jako podíl obchodovatelného a neobchodovatelného zboží. McKinnon zpochybňoval možnost efektivního využívání flexibilního kurzu jako nástroje makroekonomické politiky v otevřené ekonomice. Naopak zdůrazňoval, že může mít negativní vliv na vnitřní cenovou stabilitu, které přiřkládal značný význam. Flexibilní kurzy jsou dle něj vhodné pouze pro uzavřené ekonomiky a čím více je ekonomika otevřená, tím je pro ni vhodnější využívat fixního měnového kurzu.

Za nejvhodnější kritérium pro určení optimální měnové oblasti považuje Kenen míru diversifikace produkce dané země. Zdůrazňoval, že ekonomika s diversifikovanou produkcí bude jen zřídka čelit změnám v poptávce po jí vyváženém zboží. Výkyvy v exportu jsou tak

² Oblast OCA je dána územím suverénních států, které participují na společné měně, resp. navzájem zafixovaly své měny. Optimalitu vymezuje splněním kritérií teorie OCA jako např. mobilita práce a ostatních faktorů, mzdová a cenová flexibilita, otevřenost ekonomiky, diversifikace výroby a spotřeby, atd.

daleko menší. To vše dle Kenena povede ke snížení pravděpodobnosti zasažení ekonomiky asymetrickým šokem a pokud se tak stane, budou jeho negativní důsledky mírnější.

Mezi další kritéria, podle kterých je možno hodnotit vhodnost vstupu dané země do měnové oblasti, patří pružnost cen a mezd v dané ekonomice. Fleming (1971) dokonce tvrdí, že pokud je třeba změny reálného kurzu, je jedno, zda tato změna bude provedena prostřednictvím změny cen, mezd nebo nominálního měnového kurzu.

Dále můžeme zmínit podobnost nabídkových a poptávkových šoků a reakcí na ně, podobnost měř inflace, schopnost fiskálních transferů eliminovat důsledky asymetrických šoků či podobnost postojů vůči vládou prosazovaným politikám.

Čím více daná ekonomika naplňuje výše uvedená kritéria, tím více bývá podle obecného konsensu považována za vhodného adepta na členství v měnové unii. Respektive tím více by pro takovou zemi měly přínosy z jejího zapojení do měnové integrace převážet potenciální náklady související se ztrátou autonomní měnové politiky. Existuje však hypotéza založená na opačné myšlence, a to **hypotéza endogenního charakteru** kritérií optimální měnové oblasti.

Frankel a Rose (1998) přišli s hypotézou podle které „zkoumání historických dat podává zavádějící informace o vhodnosti vstupu ekonomiky do měnové unie, neboť kritéria teorie OCA jsou endogenní.“ Ústřední myšlenou této teorie je teze, že země usilující o přijetí společné měny nemusí splňovat kritéria teorie OCA předem, ale k jejich splnění může dojít až po tomto kroku, čili ex-post. Samotný vstup do měnové unie lze považovat za významný ekonomický stimul a zásah do struktury ekonomiky. Vstup do měnové unie zvyšuje symetričnost hospodářských cyklů mezi zeměmi, a to díky společné měnové politice a zejména růstu vzájemného obchodu. Zdůrazňují přitom, že hlavní roli hraje vnitroodvětvový obchod (export a import stejného druhu zboží). Společná měna navíc zabraňuje konkurenčním devalvacím, posiluje integraci ve finanční oblasti, usnadňuje pohyby přímých zahraničních investic a celkově posiluje obchodní styky.

Svoji hypotézu se Frankel a Rose snažili dokázat na základě řady empirických měření. Rose (2000) analyzoval skupinu 186 zemí za období let 1970-1990 a dospěl k závěru, že u zemí, které sdílí společnou měnu je vzájemný obchod třikrát intenzivnější, než jaký by byl, pokud by každá země měla vlastní měnu. O dva roky později, společně s Frankelem tuto analýzu rozšířili na dvě stě zemí a dospěli k závěru, že vytvořením měnové unie se obchod mezi jejími členskými zeměmi ztrojnásobil. Rovněž zjistili, že členské země měnové unie mají více synchronizované hospodářské cykly, než země s vlastní měnou.

Řada studií potvrzuje hypotézu endogenního charakteru kritérií teorie OCA. Proti hypotéze endogenity postavil Krugman *hypotézu specializace*. Podle té dojde v měnové unii k větší specializaci jednotlivých zemí a následkem toho se zvýší pravděpodobnost zasažení zemí asymetrickým šokem.

Náklady vstupu do měnové unie

Přijetí společné měny nepřináší zemím pouze výhody, ale tento krok je spojen rovněž s určitými náklady, jejichž výše ve velké míře závisí na situaci v ekonomice v okamžiku vzdání se vlastní národní měny. Mezi ty nejčastěji citované patří:

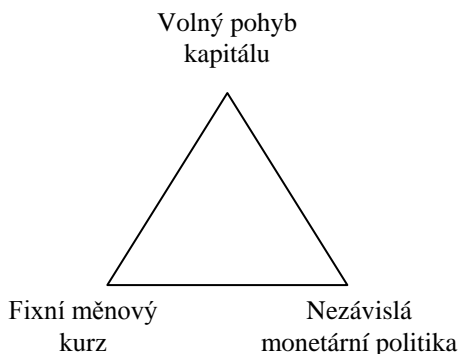
- ztráta nezávislosti monetární politiky,

- ztráta možnosti využívat měnový kurz jako polštáře pro tlumení vnější nerovnováhy,
- možné omezení autonomie fiskální politiky,
- ztráta výnosů z ražebného,
- náklady mikroekonomického charakteru.

Vstupem země do měnové unie dochází ke stažení domácí měny, která je nahrazena společnou měnovou jednotkou a převodu kompetencí v oblasti monetární politiky z národní centrální banky na nadnárodní centrální banku. To fakticky pro danou ekonomiku znamená **ztrátu autonomní monetární politiky** a tudíž možnosti používat jejich nástrojů k ovlivňování ekonomické situace v zemi. V měnové unii jsou rozhodnutí např. ohledně výše úrokových sazeb či množství peněžní zásoby v kompetenci nezávislé nadnárodní centrální banky, která provádí monetární politiku s ohledem na ekonomický vývoj v celé měnové unii. Pokud by se země nacházela v recesi, může v případě existence nezávislé monetární politiky snížit úrokové sazby a tím stimulovat hospodářskou aktivitu v zemi. V případě, že je však země součástí měnové unie, nemůže primárně očekávat stejný krok od společné centrální banky. Ta musí zvážit případné inflační tlaky, které by toto opatření mohlo způsobit v dalších zemích měnové unie. Společná monetární politika je tedy výsledkem konsensu a je prováděna s ohledem na vývoj unie jako celku a nikoliv dle potřeb jednotlivých ekonomik. Přesto však je pravděpodobnost provedení opatření ze strany centrální banky vyšší v případě, že se v recesi nachází velká ekonomika, tj. motor měnové unie a recese by se mohla „přelit“ na ostatní ekonomiky.

Fixní měnový kurz, volný pohyb kapitálu a nezávislá monetární politika jsou považovány za tzv. neslučitelnou trojici (Inconsistent Trinity). Princip hypotézy neslučitelné trojice spočívá v tom, že žádná země nemůže současně dosáhnout všech tří vrcholů trojúhelníku znázorněného na grafu X1, ale musí si mezi nimi vybrat právě dva (ty které považuje za nejdůležitější), kterých dosáhnout lze.

Obrázek č. 1: **Neslučitelná trojice**



Zdroj: Fukuda, 2002

Pokud tedy země vstoupí do měnové unie a zafixuje svůj kurz, za současně volného pohybu kapitálu napříč měnovou unií, musí se vzdát nezávislosti monetární politiky. V případě, že by pro zemi byla autonomie monetární politiky prioritní a omezení volného pohybu kapitálu

nepřijatelné, potom by byl systém fixního kurzu neudržitelný a země by musela nechat kurz volně plout.

Se vstupem do měnové unie rovněž souvisí **ztráta možnosti využívat měnový kurz jako polštář pro tlumení ekonomických šoků**. Předpokládejme že je ekonomika s plovoucím kurzem postižena negativním poptávkovým šokem (například v důsledku poklesu poptávky po exportu dané země). V případě nepružnosti cen a mezd v krátkém období bude důsledkem šoku pokles produktu a nárůst nezaměstnanosti. Měnový kurz může v tomto případě sloužit jako mechanismus adaptace ekonomiky na šok. Znehodnocení kurzu povede k relativnímu zlevnění domácího zboží a tím se zvýší jeho konkurenceschopnost. Díky růstu poptávky by tak došlo k poklesu nezaměstnanosti. Vstupem země do měnové unie a fixací měnového kurzu tento scénář již nebude možný a proces adaptace na šok³ bude muset proběhnout skrze jiné přizpůsobovací mechanismy. Těmito mechanismy mohou být např. fiskální transfery, popř. přesun výrobních faktorů, zejména Mundellem vyzdvihované mobility práce. Adaptace na šok může taktéž proběhnout díky pružným cenám a mzdám.

Výše uvedený případ je podle Mundella nejpříznivějším argumentem pro zdůvodnění existence flexibilních kurzů. Flexibilní měnový kurz sice dokáže obnovit rovnováhu mezi zeměmi, nikoliv však mezi regiony. Tuto skutečnost demonstruje Mundell na jeho známém příkladu⁴ zemí s flexibilními kurzy, které se člení na dva regiony, které neodpovídají národním hranicím (území regionů se neshoduje s územím země). Předpokládejme, že svět je tvořen dvěma zeměmi, a to Kanadou a Spojenými státy americkými. Každá z těchto zemí disponuje vlastní měnou, mezi kterými existuje flexibilní kurz. Dále předpokládáme, že kontinent, na kterém tyto země leží, se dělí na dva regiony – Východ (produkující automobily) a Západ (vyrábějící stavební materiál), jejichž území se neshoduje s národními hranicemi.

Co se stane, pokud dojde k přesunu poptávky od zboží produkovaného na Východě směrem ke zboží produkovanému na Západě? Za této situace bude Východ čelit nárůstu nezaměstnanosti a Západ rostoucí inflaci. Centrální banky obou zemí mohou buď zvýšit nabídku peněz ve snaze zabránit rostoucí nezaměstnanosti na Východě, nebo snížit nabídku peněz a tím tlumit rostoucí inflační tlaky na západě. Zároveň mezitím proběhne částečné přizpůsobení vzájemného měnového kurzu tak, aby byla nastolena vnější rovnováha obou zemí. Vzhledem k tomu, že však regiony neodpovídají hranicím zemí, kurzové přizpůsobení nebude mít takový účinek jako v předchozím případě. Nezaměstnanost na Východě (v obou zemích) může být potlačena pouze za ceny inflace na Západě a naopak. Břemeno přizpůsobení může být rovněž rozloženo mezi oba regiony, kdy dojde k určitému nárůstu nezaměstnanosti i inflace. Nelze však současně odstranit jak inflaci, tak nezaměstnanost.

Tento příklad sice oslabuje argumenty pro používání flexibilních kurzů, nevyvrací je však. Platnost argumentů ve prospěch flexibilních kurzů tak závisí na míře, ve které země odpovídají regionům. Flexibilní kurzy obnovují rovnováhu, pokud jsou založeny na existenci regionálních, nikoliv národních měn. Díky tomuto příkladu ztotožňuje Mundell optimální měnovou oblast

³ Kurzového přizpůsobení je možno v měnové unii využít v případě, že je celá unie postižena negativním šokem. Pokud však bude unie postižena asymetrickým šokem, je reakce nadnárodní centrální banky otázkou. Společný kurz může bez zásahu centrální banky reagovat na tento vývoj určitou změnou, nikoliv však takovou, aby byla odstraněna nově vzniklá nerovnováha v postižené členské zemi/zemích.

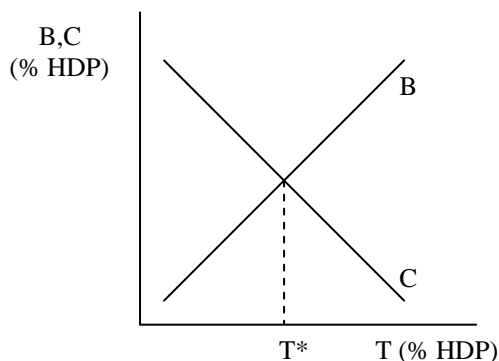
⁴ MUNDELL, R. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas. American Economic Review.

s regiony, nikoliv zeměmi⁵. Pokud země spolu netvoří optimální měnovou oblast, tak jsou flexibilní kurzy dle něj vhodnější než kurzy fixní. Pokud se však hranice země neshodují s hranicemi regionů uvnitř této země, pak dochází ke smazávání rozdílů mezi účinkem fixního a flexibilního měnového kurzu.

Z výše uvedeného plyne, že to, jak velký náklad bude ztráta monetární a kurzové politiky pro danou zemi znamenat, závisí na tom, za jak efektivní nástroj vyrovnání šoků jsou obě tyto politiky považovány. Například De Grauwe (2003) dospěl k názoru, že „schopnost změn měnového kurzu absorbovat asymetrické šoky je slabší než tradiční (keynesiánci inspirovaná) teorie OCA předpokládala. Změny měnového kurzu obvykle nemají permanentní vliv na výstup a úroveň zaměstnanosti.“

Náklady a výnosy, vznikající zemi v důsledku členství v měnové unii, lze graficky interpretovat prostřednictvím křivek vyjadřujících vztah mezi náklady, respektive přínosy a mírou otevřenosti ekonomiky (definovanou jako procentní podíl obchodu na HDP). Křivka vyjadřující závislost mezi přínosy (B) a mírou otevřenosti má rostoucí sklon, neboť s rostoucí intenzitou vzájemného obchodu mezi zeměmi měnové unie mají přínosy tendenci růst. Opačný vztah platí pro náklady (C), neboť ty s rostoucí mírou otevřenosti ekonomiky naopak tendují k poklesu⁶. Průsečík křivek nákladů a výnosů (viz graf 1.) určuje bod (T*), míru otevřenosti, od které přínosy, které plynou zemi z členství v měnové unii, převyšují náklady.

Graf č. 1: Přínosy a náklady plynoucí z členství v měnové unii



Zdroj: DE GRAUWE, P. (2003): Economics of Monetary Union. Oxford University Press

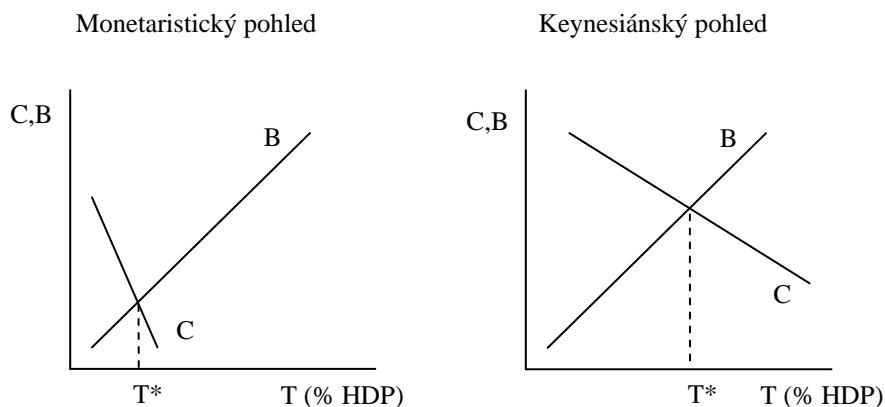
Následující graf 2 představuje rozdílné vnímání předchozího grafu X1 z monetaristického a keynesiánského pohledu. Rozdíl spočívá ve sklonu křivky nákladů, což je dáno různým chápáním účinnosti měnové a kurzové politiky. Monetaristé považují obě tyto politiky za neúčinné nástroje např. k vyrovnávání asymetrických šoků. Naopak zastávají názor, že

⁵ Zatímco z původní Mundellovy práce vyplývalo spíše autorovo upřednostnění menších a homogenních měnových oblastí, z pozdějších prací je možno vyvodit zcela opačné závěry, a to preference větších měnových oblastí (s lepšími možnostmi diversifikace portfolia a sdílení rizika).

⁶ Tento závěr však není všeobecně přijímán. Například Krugman tvrdí, že vztah mezi náklady a mírou otevřenosti je pozitivní. Podle jeho hypotézy specializace dojde v měnové unii k větší specializaci jednotlivých zemí a následkem toho se zvýší pravděpodobnost zasažení zemí asymetrickým šokem a náklady tak mají rostoucí charakter.

aktivistická a neočekávaná měnová politika má negativní vliv na ekonomiku a fakticky tak může být příčinou makroekonomické nestability. V jejich pojetí se nachází křivka nákladů blízko počátku a průsečík obou křivek (B a C) je tudíž rovněž blízko počátku. Z tohoto hlediska postačuje relativně menší míra otevřenosti, aby byla participace na měnové unii pro zemi výhodná. Podle monetaristů tak může být vzdání se vlastní měny výhodné i pro méně otevřené ekonomiky a měnová integrace přínosnější pro více zemí.

Graf č. 2: **Monetaristický a keynesiánský pohled na přínosy a náklady vstupu do MU**



Zdroj: DE GRAUWE, P. (2003): Economics of Monetary Union. Oxford University Press

Keynesiánci vycházejí z předpokladů rigidity cen a mezd. Věřili rovněž, že prostřednictvím fiskální a monetární politiky, skrze jejich vlivu na agregátní poptávku, lze účinně řešit nerovnováhu v ekonomice způsobenou nabídkovým či poptávkovým šokem. Ztráta autonomie monetární politiky je pro ně tudíž větší ztrátou než v monetaristickém pojetí a křivka nákladů leží dále od počátku. V důsledku tak leží dále i optimální bod (z hlediska poměru nákladů a přínosů) vstupu do MU. Dá se předpokládat, že čím budou rigidity na trzích větší, tím dále bude ležet bod T^* od počátku a tím bude nutnější vyšší míra otevřenosti ekonomiky k tomu, aby přínosy ze členství v MU převážily nad náklady.

S ohledem na společnou monetární politiku se v měnové unii projevuje určitá potřeba alespoň částečné koordinace fiskálních politik členských zemí unie. Společně stanovené a závazné fiskální restrikce (jako např. Pakt stability a růstu v eurozóně), bránící členským zemím ve fiskální nerozvážnosti, jejíž negativní důsledky by se mohly rozšířit i na další země v unii, může určitým způsobem svazovat ruce vládám při provádění fiskální politiky. K **omezení autonomie v oblasti fiskální politiky** může dojít taktéž díky nutnosti použít fiskální transfery od jednotlivých členských zemí k utlumení důsledků negativního šoku v postižených zemích.

Dalším nákladem spojeným s přijetím společné měny je **ztráta výnosů z ražebného**, čili příjmů plynoucích z emise peněz. Tato ztráta však nemusí být absolutní, neboť v měnové unii může docházet a dle praxe taky dochází k přerozdělování ražebného získaného emisí společné měnové jednotky centrální bankou unie mezi jednotlivé národní centrální banky podle předem stanoveného klíče.

Náklady mikroekonomického charakteru zahrnují náklady spojené s výměnou národní za společnou měnu. Jedná se o náklady plynoucí nejen z emise nových a stažení starých bankovek a mincí, ale taktéž zde spadají náklady na přecenění zboží, na úpravu prodejních automatů, řada administrativních nákladů spojených se změnami smluv atd. Zvláštní skupinou mohou být psychologické náklady související se zvykáním obyvatel země na novou měnu a tedy i jinak vyjádřené ceny zboží, služeb, mezd atd.

Přínosy zapojení země do měnové unie

Jak poznamenává De Grauwe (2003), náklady související s členstvím v MU jsou převážně makroekonomického charakteru, zatímco přínosy se projeví zejména na mikroekonomické úrovni. Potenciálních přínosů je mnoho, nicméně většina z nich (obdobně jako náklady) je těžce kvantifikovatelná. To je způsobeno i tím, že některé přínosy se projeví ihned, čili v krátkém období hned po vstupu do MU a jiné až v delším časovém horizontu. Některé benefity mohou mít taktéž nepřímý charakter, tzn. že nejsou přímým důsledkem přijetí společné měny, ale úzce s tímto krokem souvisí.

Které přínosy lze od vstupu do MU tedy očekávat?

- Eliminace transakčních nákladů,
- odstranění kurzové nejistoty,
- zvýšení konkurence napříč unií,
- snížení reálných úrokových sazeb vlivem snížení rizikové prémie v důsledku odstranění kurzového rizika.

Pro občany měnové unie je rozhodně nejvíce zřejmým přínosem **odstranění transakčních nákladů** spojených s konverzí národní měny za měnu zahraniční. Jedná se o rozdíl mezi cenou, za kterou je měna prodávána a vykupována, ale taktéž poplatek, který si banky za tuto transakci účtují. Výše celkových ušetřených transakčních nákladů závisí na velikosti měnové unie. Čím větší je území měnové unie a čím více zemí přijme společnou měnu, tím je tato úspora vyšší.

Z předchozího plyne, že banky a ostatní instituce zabývající se směnou měn tak ztratí zdroj příjmů. Podle De Grauweho (2003) to však nelze považovat za negaci pozitivních důsledků pro veřejnost, neboť transakční náklady mají svou podstatou charakter nákladů mrtvé váhy a tudíž jejich odstranění představuje celkové zvýšení efektivnosti pro společnost. S poklesem transakčních nákladů klesá i řada administrativních nákladů např. na vedení účetní a jiné dokumentace ve více měnách.

Odstranění nejistoty ohledně budoucího vývoje nominálního měnového kurzu má bezpochyby pozitivní vliv na ekonomiku jako celek. Podle Revendy a kol. (2000) je měnový kurz druhou veličinou, hned po úrokové míře, která má největší vliv na rozhodování ekonomických subjektů. Následkem eliminace kurzového rizika dojde ke snížení nejistoty ohledně budoucích cen statků a služeb a tudíž vytvoření lepších podmínek pro investiční a spotřební rozhodování⁷. Tyto přínosy jsou znatelně vyšší u zemí, které se před vstupem do měnové unie potýkaly s vyšší mírou inflace a cenový mechanismus tak nebyl schopen dávat ekonomickým subjektům správné signály pro jejich rozhodování.

⁷ Zejména u ekonomických subjektů s vysokou averzí k riziku.

Eliminace kurzové nejistoty představuje přínos pro společnosti obchodující se zahraničím a prodávající své výrobky či služby v zahraniční měně, neboť tyto firmy ušetří náklady související s nutností zajistit se proti nepředvídaným kurzovým pohybům.

Zavedení jednotné měny po celé unii přispívá k větší transparentnosti cen, neboť veškeré zboží a služby jsou vyjádřeny ve stejné měně a spotřebitelé tak mají lepší možnost je porovnávat a racionálněji si vybírat. To může přispět k tlaku na firmy snižovat ceny a **zvýšit konkurenci** a prohloubit vzájemný obchod na vnitřním trhu unie s pozitivními důsledky pro spotřebitele.

Pokles reálných úrokových sazeb (dlouhodobých) lze očekávat díky snížení rizikové prémie v důsledku odstranění kurzového rizika. Kučerová (2005) shledává tři hlavní důvody poklesu rizikové prémie. Tím prvním je růst důvěryhodnosti v ekonomiku dané země, ale také ve stabilní politické prostředí, které umožnilo vstup do měnové unie. Dalším je skutečnost, že aktiva denominovaná ve společné měně jsou vnímána jako méně riziková pokud jde o jejich zhodnocení než aktiva denominovaná v národních měnách. Třetím faktorem je růst přitažlivosti investic v dané zemi, která může sloužit zahraničním ekonomickým subjektům jako přístupová platforma na vnitřní trh v unii. Pokles reálných úrokových sazeb nemá za následek pouze potenciální příliv zahraničních investic, ale povede k zlevnění zdrojů pro financování domácích firem a tím může stimulovat jejich investiční aktivitu.

Mezi **další očekávané přínosy** plynoucí z členství v MU je možno zařadit změny v oblasti finančních a kapitálových trhů jako například rozvoj nových finančních nástrojů ve společné měně či pokles cen finančních instrumentů v důsledku větších možností získávání zdrojů denominací aktiv ve společné měně.

Potřeba menšího objemu devizových rezerv držených centrální bankou, i to lze očekávat od přijetí společné měny. Nelze opomenout taktéž vliv na zintenzivněný proces integrace a tlaky na užší spolupráci členských zemí na fiskální úrovni. Česká národní banka uvádí jako jednu z výhod zavedení společné měny i její disciplinační vliv na hospodářskou politiku vlády v podobě tlaku na střednědobou vyrovnanost veřejných rozpočtů.

Závěr

Článek se zabýval problematikou vstupu země do měnové unie. Prostor byl věnován nejen samotnému rozboru potenciálních přínosů a nákladů spojených s tímto krokem, ale taktéž teoretickým východiskům. Pro zemi je členství v měnové unii výhodné od okamžiku, kdy očekávané přínosy převáží nad náklady. Přestože jak přínosy, tak i náklady jsou obtížně kvantifikovatelné, dá se předpokládat, že v případě minimalizace nákladů bude země maximalizovat benefity z členství plynoucí. Vyjdeme-li z předpokladu, že autonomní monetární politika a měnový kurz jsou efektivní při vyrovnání případného asymetrického (ať už nabídkového či poptávkového) šoku, poté je pro danou zemi vstup do měnové unie vhodný až v okamžiku, kdy fungují alternativní přízpůsobovací mechanismy. V opačném případě země čelila poměrně vysokým nákladům, zejména pokud jde o nárůst nezaměstnanosti.

Rozhodnutí o vstupu do měnové unie je v rukou politických představitelů a de facto je to rozhodnutí politické. Přesto však by měl být tento krok dobře načasován, a to především s ohledem na domácí připravenost a vnitřní ekonomickou situaci.

Literatura

- [1] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Integrace ČR do EU – měnová a hospodářská politika*. Dostupné na: http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/#III.
- [2] DE GRAUWE, P. (2003): *Economics of Monetary Union*. Oxford: Oxford University Press, 5th edition, 2003. ISBN 0-19-925651-9.
- [3] EICHENGREEN, Barry J., "Is Europe an Optimum Currency Area?" (January 1991). NBER Working Paper No. W3579. URL: <http://ssrn.com/abstract=226815>.
- [4] KUČEROVÁ, Z. (2005): *Teorie optimální měnové oblasti a možnosti její aplikace na země střední a východní Evropy*. Studie Národohospodářského ústavu Josefa Hlávky, 2005, 141 s. ISBN 80-86729-18-4.
- [5] MANDEL, M., TOMŠÍK, V. (2003): *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press, 1. vydání, 2003, 287 s. ISBN 80-7261-094-5.
- [6] MCKINNON, R. *Mundell, the Euro, and Optimum Currency Areas*. 2000.
- [7] MONGELLI, F. P. (2002): „New“ Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us? European Central Bank, 2002.
- [8] MUNDELL, R. (1961): *A Theory of Optimum Currency Areas*. American Economic Review, Vol. 51, No. 4, 1961, pp. 657-665. URL: <http://www.tfasinternational.org/aipes/academics/vesetheconomics/econ2006folder/econreadingday7no2.pdf>.
- [9] REVENDA a kol. (2000): *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: Management Press, 3. vydání, 2000, 634 s. ISBN 80-7261-031-7.
- [10] ZLÝ, B. (1999): *Teorie a praxe ekonomické integrace*. Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava, 1999, 130 s. ISBN 80-7078-633-7.

Summary

The presented article examines all possible aspects of entering a monetary union. An analysis of potential benefits and costs that are subsequent to adopting of common currency is mentioned. The author also deals with a theoretical background of the problem, mainly with the theory of optimum currency areas. Becoming a member of monetary union is advantageous since expected benefits exceeds costs. Despite both benefits and costs are hard to quantify, we can predict that if possible costs are minimized then benefits will be maximized. Let us expect that monetary policy and exchange rate can be effective ways to absorb asymmetric shocks. Under these circumstances, the adoption of common currency is suitable only if there exist alternative adjusting mechanisms in a given country. If these alternative adjusting mechanisms do not work, the country will face undesirable changes of unemployment rate.

Decision about the date of accession to monetary union is a matter of political decision. In spite of this, the decision should be well timed, mainly with regard to internal economic situation.