

## Kurzová konvergence a vstup do eurozóny – komparace zkušeností kandidátských a členských zemí EU\*

Zdeněk ČECH – Česká národní banka Praha (zdenek.cech@cnb.cz)

Luboš KOMÁREK – Česká národní banka Praha; Vysoká škola ekonomická Praha (lubos.komarek@cnb.cz)

Volba kurzové strategie kandidátské země v procesu příprav na budoucí zavedení eura musí být od přistoupení k Evropské unii (EU) jednak v souladu s tzv. *acquis communautaire* (zejména požadavek koordinace hospodářských politik členských zemí EU a procedury spojené s přistoupením k ERM2 – *Exchange Rate Mechanism*) a jednak musí být konzistentní s ostatními makroekonomickými a strukturálními politikami.

V první části příspěvku jsou představeny „institucionální“ aspekty přistoupení k EU se zaměřením na diskuzi kurzového kritéria (Čech – Komárek, 2002a). I když nastavení parametrů pro vyhodnocení kurzového kritéria bude záviset na konečném politickém rozhodnutí, domníváme se, že v současnosti uplatňovaná pravidla vytvářejí relevantní rámec pro diskuzi současného procesu přistoupení. Současné kandidátské země jsou tak – z hlediska účasti v měnové unii – postaveny před rozhodnutím „buď členství v EU s pozdějším zavedením eura, nebo nic“. V současné době se nepočítá s poskytnutím tzv. neúčastnické doložky, která by umožňovala neúčast v měnové unii. Kandidátská země bude mít povinnost dosáhnout v „relevantním časovém horizontu“ po přistoupení k EU (komunitární legislativa otázku časového horizontu blíže nespecifikuje) „vysokého stupně“ konvergence, tj. splnění nominálních konvergenčních kritérií včetně kurzového kritéria. Související legislativa zahrnuje zejména předpisy relevantní pro fungování ERM2 a definici nominálního konvergenčního kritéria. Splnění kritéria stability kurzu měny předpokládá úspěšné členství v mechanismu měnových kurzů ERM2 (hodnocený stát by v tomto období neměl devalvovat bilaterální měnový kurz vůči euru) a splnění časového testu (hodnocený stát by se měl účastnit mechanismu měnových kurzů alespoň po dobu dvou let). K jediným dvěma oblastem, které ponechávají budoucím uchazečům jednotné měny určitý prostor pro rozhodování, tak patří otázka rychlosti převzetí jednotné měny a dále otázka úrovně vstupního konverzního poměru mezi národní měnou a eurem.

V druhé části příspěvku je obsažena komparace kurzových zkušeností členských a kandidátských zemí EU (Čech – Komárek, 2002b). Ty jsou analyzovány zejména v souvislosti s identifikací motivu účasti v kurzovém mechanismu ERM/ERM2. Prvním důvodem pro vstup do mechanismu, zejména u vyspělejších zemí EU, bylo zaměření jejich domácích měnověpolitických strategií, tj. kurzová stabilita ve vztahu k německé marce. Pro kurzové politiky těchto zemí nebyl ERM nutným omezením (tyto země měly stanoveny často striktnější kurzové cíle, než implikovala účast v mechanismu), ale v případě hrozby významnějšího rozkolísání měnového kurzu byl napak určitou „záchrannou brzdou“. Druhý důvod pro vstup do mechanismu byl institucionální. Významným motivem bylo splnění kvalifikačního kritéria pro vstup do

\* Příspěvek vznikl v rámci řešení výzkumného projektu České národní banky: Komárek, L. – Čech, Z. – Horváth, R. (2001–2002): *The Nominal and Real Macroeconomic Convergence Process of the Czech Economy to EU/EMU Countries – the Management of the Exchange Rate Regime*. Plná verze příspěvku byla publikována v (Čech – Komárek, 2002a) a (Čech – Komárek, 2002b).

eurozóny (pro účast Řecka, Itálie a Finska; do budoucna rovněž pro účast Švédska). Jako třetí důvod pro vstup do ERM jsme identifikovali posílení kredibility kurzového cíle. Krize mechanismu z let 1992–1993 (např. se sérií devalvací španělské pesety a portugalského escuda) však potvrzuje, že vstup do mechanismu není všelékem znamenajícím makroekonomickou stabilizaci, pokud země neprovádějí „zdravé“ a s kurzovým cílem konzistentní makroekonomické politiky. Důkazem je skutečnost, že počet devalvací centrálních parit členských zemí ERM prudce poklesl poté, co se hospodářské politiky zaměřily na splnění maastrichtských konvergenčních kritérií.

Z diskuze kurzových strategií kandidátských zemí vyplývá, že společným jmenovatelem předvstupní kurzové politiky bude pravděpodobně (1) politická preference rychlejší varianty zavedení eura před variantou pomalejší a (2) splnění kurzového kritéria (minimálně dvouletá účast v mechanismu ERM2) nejlépe v rámci v současnosti uplatňovaného kurzového režimu, pokud není v rozporu s legislativou EU. Z analýzy kurzové volatility je zřejmé, že většina zemí „desítky“<sup>1</sup> kandidátských zemí by kurzové kritérium (při účasti v ERM2 v širším fluktuacním pásmu) s vysokou pravděpodobností splnila. Kandidátské země navíc budou (na rozdíl od první skupiny zemí eurozóny) vstupovat do běžícího procesu evropské integrace s výhodou její vyšší kredibility, která je podpořena jak zkušeností z ustálení problémů z krize ERM (1992–93), tak zejména úspěšným dovršením a fungováním ECB (Evropské centrální banky), jako potenciálního intervenčního partnera v kurzovém mechanismu.

## LITERATURA

- BEGG, B. – EINCHEGREEN, B. – HALPERN, L. – HAGEN, J. – WYPLOSZ, Ch. (2001): *Sustainable Regimes of Capital Movements in Accession Countries*. CEPR, 2001 – mimeo (revised version: 18 March 2002).
- BUITER, W. H. – GRAFE, C. (2001): *Anchor, Float or Abandon Ship: Exchange Rate Regimes for the Accession Countries*. EBRD 10 Year Anniversary Conference, London, 13–14 December 2001.
- COLLIGNON, S. (1997): *European Monetary Union, Convergence and Sustainability. A Fresh Look at Optimum Currency Area Theory*. <http://www.amue.lf.net/publications>
- ČECH, Z. – KOMÁREK, L. (2002a): Kurzová konvergence a vstup do eurozóny I. – Existuje pro kandidátské země možnost volby? *Finance a úvěr*, 52, 2002, č. 6.
- ČECH, Z. – KOMÁREK, L. (2002b): Kurzová konvergence a vstup do eurozóny II. – Komparace zkušeností kandidátských a členských zemí EU. *Finance a úvěr*, 52, 2002, č. 10.
- European Commission (1999): *Economic and Monetary Union. Compilation of Community Legislation*. Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg, June 1999.
- European Commission (2000a): *Exchange Rate Regimes in the Accession Countries*. DG ECFIN, November 2000.
- European Commission (2000b): *The 2001 Pre-accession Economic Programmes of candidate countries: Main Results*. Brussels, EC (DG ECFIN), 2000. ([http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/publications/enlargement\\_papers](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/enlargement_papers))
- FRAIT, J. – KOMÁREK, L. (2001): Na cestě do EU: Nominální a reálná konvergence v tranzitivních ekonomikách. *Finance a úvěr*, 51, 2001, č. 6.
- Ministry of Finance of the Czech Republic (2001): *Pre-accession Economic Programme, Czech Republic*. [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz).

<sup>1</sup> Jde o střeoevropské ekonomiky (Česká republika, Maďarsko, Polsko, Slovensko a Slovinsko), pobaltské ekonomiky (Estonsko, Litva, Lotyšsko) a dvě ostrovní země z oblasti Středozemního moře (Kypr a Malta).

## SUMMARY

JEL Classification: E58, E52, P2

Keywords: convergence – exchange rate – monetary policy – EU

### **Exchange Rate Convergence and Eurozone Entrance (II) A Comparison of Experiences from Member States of the European Union**

Zdeněk ČECH – Czech National Bank, Prague (zdenek.cech@cnb.cz)

Luboš KOMÁREK – Czech National Bank, Prague; The University of Economics, Prague  
(lubos.komarek@cnb.cz)

The article features a general analysis of the exchange rate convergence process for EU- and eurozone-candidate countries. Emphasis is firstly given to an analysis of the exchange rate policies of member states within the European Monetary System's former (ERM) and new (effective 1999, ERM2) exchange rate mechanism during a several-year period before the introduction of the euro, and to an evaluation of the European Monetary Union's exchange-rate criteria. The second part of the paper features a discussion of ERM and ERM2, and the third part features a detailed analysis of the exchange rate convergence process in EU countries. The final part of the paper summarises the exchange rate convergence experiences of EU/eurozone countries as regards ERM and ERM2.