

Fiskální pozice zemí eurozóny pod vlivem světové hospodářské krize*

Abstrakt:

Evropská měnová unie (EMU) jedenáct let od svého vzniku prochází dosud nejtěžším obdobím. Světová hospodářská krize odhalila fakt, že Evropská měnová unie spojila velmi heterogenní země s odlišným ekonomickým vývojem i s odlišným přístupem k plnění podmínek a dodržování principů fungování Evropské měnové unie. Kritéria pro vymezení fiskální disciplíny jsou představována Maastrichtskými fiskálními konvergenčními kritérii před vstupem země do eurozóny a existencí a fungováním Paktu stability a růstu pro země, které na projektu EMU již participují. Krátkodobé a mnohdy účelové plnění fiskálních kritérií, podporované nástroji měnové a fiskální politiky spolu s nevyhovujícím kontrolním a sankčním mechanismem v případě nedodržení stanovených hodnot snižují funkčnost vymezených fiskálních pravidel. Fiskální pozice zemí EMU (EU) v roce 2009 je nejhorší od roku 1970 a ukazuje, že bez dlouhodobě udržitelného veřejného hospodaření zúčastněných zemí je existence a fungování jednotné měny ohroženo.

Klíčová slova:

Evropská měnová unie, Maastrichtská fiskální kritéria, Pakt stability a růstu, fiskální disciplína, světová hospodářská krize, veřejné finance

Evropská měnová unie (EMU) jedenáct let od svého vzniku prochází dosud nejtěžším obdobím. Finanční krize, která vypukla v polovině roku 2007, je nejvýraznějším zásahem do světové ekonomiky poválečného období. Přenos problémů finančních trhů pomocí transmisních mechanismů do reálné ekonomiky proběhl velmi rychle, a velmi rychle docházelo i k přelítí ekonomické krize přes hranice jednotlivých států. Světová ekonomická krize, kterou lze charakterizovat jako negativní symetrický poptávkový šok¹, výrazně narušila probíhající proces evropské ekonomické a měnové integrace: v důsledku jejího působení dochází ke snižování přínosů a zároveň ke zvyšování ekonomických i politických nákladů jejího udržování. Krize odhalila fakt, že Evropská měnová unie spojila velmi heterogenní země s odlišným ekonomickým vývojem i s odlišným přístupem k plnění podmínek a dodržování principů fungování

¹ Podstatou ekonomického šoku je vznik nerovnováhy, jejíž zdroj může být na straně poptávky či nabídky plynoucí z vnitřních či vnějších ekonomických podmínek. Ekonomický šok může být symetrický nebo asymetrický. Symetrické šoky jsou typické neočekávanými výkyvy na straně poptávky či nabídky, které postihují podobným způsobem více ekonomik.

* Tento článek je zpracován v rámci grantu GAČR č. 402/09/0592; „Ekonomická integrace a globalizace v ekonomické teorii a realitě“

Evropské měnové unie, strukturální slabost některých ekonomik a jejich veřejných financí, stejně jako nízkou institucionální připravenost EU a eurozóny na řešení podobných situací. Jedenáct let ekonomického růstu tolerovaly evropské instituce nezodpovědné chování některých členských zemí v oblasti fiskální disciplíny (Mackowiak, Mongelli, Noblet, Smets 2009). „Černí pasažéři“ profitovali na projektu Evropské měnové unie bez zjevné nevole těch zemí, které stanovená pravidla dodržovaly. Specifickou příčinou současných problémů v eurozóně i v Evropské unii (EU) byla nízká ochota k odpovědnosti a nadměrná dávka tolerance vůči fiskální nedisciplinovanosti.

Cílem článku je analyzovat vymezení a funkčnost kritérií fiskální disciplíny v Evropské měnové unii, které jsou představovány Maastrichtskými konvergenčními kritérii před vstupem země do eurozóny a existencí a fungováním Paktu stability a růstu pro země, které na projektu EMU již participují, a vyhodnotit fiskální pozici zemí eurozóny v období probíhající světové hospodářské krize.

1. Fiskální Maastrichtská konvergenční kritéria

Konvergenční kritéria jsou definována v Maastrichtské smlouvě. Článek 121, odst. 1, druhá odrážka Smlouvy vyžaduje „dlouhodobě udržitelný stav veřejných financí patrný ze stavu veřejných rozpočtů nevykazujících nadměrný schodek ve smyslu článku 104 Smlouvy“. Podle článku 2 Protokolu o kritériích konvergence, na který se odkazuje v článku 121 Smlouvy, toto kritérium znamená, že „v době šetření se na členský stát nevztahuje Rozhodnutí Rady podle čl. 104, odst. 6 Smlouvy o existenci nadměrného schodku“. Článek 104 Smlouvy upravuje postup při nadměrném schodku. Podle článku 104, odst. 2 a 3 Smlouvy vypracuje Evropská komise Zprávu, pokud členský stát EU nesplňuje požadavky dodržování rozpočtové kázně, a to zejména pokud:

1. Poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 3 % HDP), ledaže by:

- buď poměr podstatně a nepřetržitě klesal a dosáhl úrovně, která se blíží doporučené hodnotě, nebo
- překročení doporučené hodnoty bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstával blízko k doporučené hodnotě.

2. Poměr vládního zadlužení k hrubému domácímu produktu překročí doporučenou hodnotu (stanovenou v Protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 60 % HDP), ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučené hodnotě.

Analýzou daných fiskálních kritérií se zabývali např. Blanchard (1985) a Wyplosz (1991), kteří prostřednictvím dynamických modelů zkoumali udržitel-

nou velikost zadlužení veřejného sektoru. Relativní výše zadlužení v příslušném roce vychází z výše zadlužení v roce předchozím a dále je přímo úměrná výši úrokové sazby, která je z dluhu placena, a nepřímo úměrná růstu (či poklesu) HDP v běžných cenách. Vývoj dluhu veřejného sektoru v čase při existenci zadlužení lze zachytit následovně:

$$db/dt = (a + ib) - gb \quad [1]$$

kde: b = podíl dluhu veřejného sektoru na velikosti HDP
 a = podíl výchozího deficitu veřejných rozpočtů (rozdíl vládních výdajů a příjmů) na velikosti HDP
 i = nominální úrokové sazby
 g = tempo růstu HDP

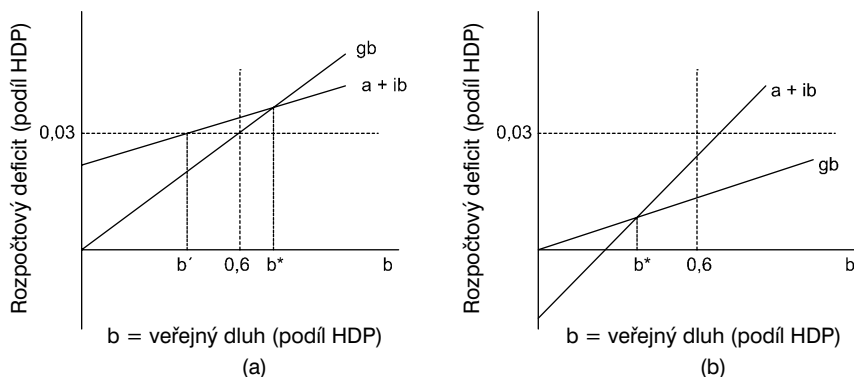
Udržitelnou velikost veřejného zadlužení představuje varianta, kdy $db/dt = 0$, tedy:

$$b^* = a/(g - i) \quad [2]$$

kde: b^* = udržitelná velikost zadlužení veřejného sektoru
 a = podíl výchozího deficitu veřejných rozpočtů (rozdíl vládních výdajů a příjmů) na velikosti HDP
 i = nominální úrokové sazby
 g = tempo růstu HDP

Grafické vyjádření představuje následující graf.

Graf č. 1: Udržitelná a dlouhodobě neudržitelná velikost zadlužení veřejného sektoru vzhledem k Maastrichtským fiskálním kritériím.



Pramen: Hansen, Nielsen (1997: 173).

V grafu č. 1 je zachycena velikost dlouhodobě udržitelného veřejného zadlužení v rovnováze dvou efektů: efektu veřejného deficitu ($a+ib$), který vyjadřuje dopady deficitů veřejných rozpočtů společně s náklady na dluhovou službu a vlivu růstu HDP (gb), který představuje možnost umořování dluhu veřejného sektoru. Graf 1 (a) představuje variantu udržitelné velikosti veřejného zadlužení vzhledem ke stanoveným Maastrichtským kritériím (deficit je udržitelný pouze v případě, kdy $g>i$), graf 1 (b) zachycuje variantu dlouhodobě neudržitelného zadlužení. Požadavky Maastrichtských kritérií (3% deficit veřejných rozpočtů a 60% veřejného dluhu v podílu na velikosti HDP) zároveň nejsou akceptovatelné pro hodnoty veřejného dluhu přesahující hodnoty b' v grafu 1 (a), přestože velikost zadlužení je dlouhodobě udržitelná. Naopak hodnoty v intervalu b^* a $0,6$ v grafu 1 (b) jsou akceptovatelné z hlediska konvergenčních kritérií, ačkoli velikost veřejného zadlužení hrozí zabřednutím do tzv. dluhové pasti. Požadovaná Maastrichtská kritéria veřejného zadlužení nelze plošně aplikovat na země, které se vyznačují odlišnou mírou růstu HDP i velikostí úrokových sazeb.

2. Pakt stability a růstu

Problémem EMU zůstává nerovnováha mezi vysokou centralizací měnové politiky do rukou ECB při vysoce decentralizovaném rozpočtovém financování. Celkové právní pojetí hospodářské a měnové politiky, resp. Hospodářské a měnové unie je založeno na dělených a decentralizovaných pravomocích a odpovědnostech za hospodářskou politiku mezi Unii a členskými státy, kde se navíc uplatňuje princip subsidiarity, a na nedílné a centralizované pravomoci a odpovědnosti unie za politiku měnovou, úrokovou a úvěrovou (Tomášek 2007: 31). De Grauwe (1997) dokazuje, že národní fiskální nástroje nejsou tak flexibilní, jak předpokládá teorie optimálních měnových zón.² Pokud se nemá rozpočet dostat do permanentních a rostoucích deficitů, lze jej použít jako nástroje pro vyrovnávání šoků pouze jednou za mnoho let. To také vedlo Delorsovu³ pracovní skupinu k závěru, že i při decentralizovaném rozpočtu jsou nutná přísná pravidla regulující fiskální politiku členských států včetně přísného dohledu nad deficitem. Důvodů, jež k požadavku na koordinaci fiskálních akcí v EMU vedou je několik.

Za prvé, nekoordinované akce regionálních autorit mohou vyvolat vznik reálných makroekonomických externalit, s nimiž jsou spojeny ztráty společenského blahobytu (Courchene 1993). Za druhé, nezávislé fiskální akce jednotlivých

² Teorii optimálních měnových zón publikoval v roce 1961 prof. R. Mundell v *American Economic Review* v článku „Teorie optimálních měnových zón“, kde definoval optimální měnovou zónu jako „geografickou oblast, která má vysokou míru mobility výrobních faktorů a naopak imobilitu faktorů navenek a z těchto důvodů se doporučuje mít vnitřní společnou měnu a vnější flexibilní kurz“.

³ Blíže viz Delorsova zpráva z dubna 1989.

členů EMU potenciálně ohrožují životaschopnost měnové unie, neboť za jistých okolností vytvářejí tlak na porušení deklarované nezávislosti ECB. Ta přitom představuje pilíř celé eurozóny. V situaci, kdy se valná většina členů EMU potýká s problémy spojenými s hypertrofií veřejného zadlužení, existuje nebezpečí, že stane-li se fiskální pozice některé země neudržitelnou, vlády ostatních zemí jsou nuceny zasáhnout. Pokud by nedošlo k intervenci ve prospěch insolventní země, mohla by se finanční krize rozšířit do celé eurozóny. Navíc nezávislá regionální fiskální politika může způsobit problémy EMU také v případě, kdy konkrétní členská země unie ještě nepociťuje nedostatek prostředků ke krytí svých závazků. Fiskální expanze v jedné zemi EMU totiž může zvýšením úrokových sazeb částečně destimulovat ekonomickou aktivitu v jiných zemích EMU, a to v důsledku „přelévacích efektů“ (spill-overs) na mezinárodních finančních trzích. Třetím důvodem pro fiskální koordinaci je vyšší efektivita centralizované stabilizační politiky související s tím, že při aplikaci stabilizačních mechanismů na úrovni federace nevzniká tlak na změnu budoucí daňové zátěže. Dojde-li v regionu k negativnímu krátkodobému šoku, lokální fiskální autorita svou korekční politikou dočasně zvyšuje objem veřejného dluhu, jehož uhrazení si v budoucnu vynutí zvýšení daní. Vezmeme-li však v potaz simultánní realizaci šoku ve všech členských zemích EMU, může být stabilizační efekt fiskálních expanzí v těchto zemích posilován, a to tím, že relativně více postižené země přesouvají úhradu dluhového břemene na země méně postižené. Systém transferů finančních prostředků mezi zeměmi s rozdílnou strukturou ekonomiky a asymetrickými hospodářskými cykly tak redukuje náklady fiskální politiky a vytváří účinný mechanismus zajištění proti krátkodobým šokům.⁴

Právě obavy z nezodpovědného chování regionálních fiskálních autorit a z toho vyplývající rizika pro budoucnost EMU vedly architektky společné měny k vytvoření a realizaci Paktu stability a růstu.⁵

Již od počátku existence eurozóny bylo zdůrazňováno, že jednotná měnová politika vyžaduje odpovídající rozpočtovou koordinaci, kterou má suplovat Pakt stability a růstu. Formálně Pakt stability a růstu obsahuje tři následující části:

⁴ Tato teorie je částečně podložena i empiricky. Bayoumi a Masson (Liability-Creating versus Non-Liability-Creating Fiscal Stabilization Policies, in: *The Economic Journal*, 108, 7/1998, pp. 1026–1045) zkoumali fungování fiskálních stabilizátorů v Kanadě a prokázali, že stabilizátory na úrovni federace jsou minimálně dvojnásobně účinnější než stabilizátory na úrovni jednotlivých provincií. Italianer a Vanheukelen (Proposals for Community Stabilization Mechanisms: Some Historical Applications, in: *European Economy*, 5, 1993, pp. 493–510) zkonstruovali model, v němž členská země Evropské unie (EU) automaticky obdrží dotaci ze společného rozpočtu pokaždé, když její nezaměstnanost v průběhu hospodářského cyklu klesne pod průměrnou úroveň v EU. Tito autoři experimentálně zjistili, že rozpočet EU by mohl být stejně účinný z hlediska stabilizace cyklických výkyvů jako federální rozpočet USA, pokud by objem prostředků vynakládaných na fiskální politiku činil v EU pouhé 0,2 % společného HDP.

⁵ Pakt stability a růstu byl schválen Evropskou radou v Dublinu v prosinci 1996 a jednomyslně potvrzen EU 16. 6. 1997 v Amsterdamu.

- Rezoluce Evropské rady o Paktu stability a růstu, Amsterdam, 6/1997 (97/C 236/01);
- Nařízení Rady (ES) č.1466/97, 7/1997 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů, nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik;
- Nařízení rady (ES) č. 1467/97, 7/1997 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku.

Smyslem dodržování Paktu stability a růstu je zabránit vzniku nadměrných deficitů státních a veřejných rozpočtů členských zemí EMU a eliminovat problém „černých pasažérů“, tj. zemí, které by využívaly krátkodobé výhody deficitního financování a zároveň stabilní jednotné měny. Ve svém principu navazuje na Maastrichtská fiskální konvergenční kritéria. Hlavním preventivním opatřením jsou tzv. střednědobé fiskální cíle (Medium Term Objective), o jejichž dosažení by měly země EMU usilovat. Jejich dosažení by mělo zajistit, že střednědobě budou mít země dostatečnou bezpečnostní rezervu vůči překročení referenčních hodnot. Obsahem uvedeného paktu je také přijetí tzv. dohlížecí procedury, která má preventivní účinek s cílem nedopustit deficit veřejných financí větší než je stanovená maximální hranice. S tímto cílem obsahuje Pakt dvě základní pojistky:

a) Preventivní varovný systém ve formě přijetí národních programů stability, které obsahují střednědobé cíle v oblasti veřejných financí (návrh téměř vyrovnaných rozpočtů, nebo rozpočtů přebytkových), předpokládaný hospodářský vývoj (reálný růst HDP, nezaměstnanost, inflace a další ekonomické indikátory) a popis rozpočtových opatření vedoucích ke splnění vytčených cílů, včetně závazku přijmout dodatečná opatření k zabránění odklonu od stanovených cílů.

b) Soubor pravidel – sankcí s odpovídajícím tlakem na členské státy, aby se vyvarovaly nadměrných rozpočtových deficitů nebo přijaly opatření ke korekci nadměrného deficitu, pokud již vznikl. Maximální podíl deficitu veřejných rozpočtů členské země EMU na jejím HDP je stanoven ve výši 3%. Pokud by byla míra rozpočtového deficitu vyšší, postupovalo by se v závislosti na tom, jak vysoké meziroční tempo růstu HDP by vykazovala daná ekonomika. Pokud by bylo vyšší než -0,75 %, byla by země automaticky sankciována. Fixní část depozita či pokuty činí 0,2 % HDP země. Toto depozitum může být zvýšeno maximálně na 0,5 % HDP. V případě poklesu HDP o více než 2 % by byly sankce automaticky odpuštěny. Pokud by se meziroční pokles pohyboval mezi -0,75 a -2 %, rozhodovala by o udělení sankcí Rada EU.

V letech 1999–2004 bylo rozpočtové pravidlo stanovené Paktem stability a růstu překročeno v 11 případech, z toho třemi zeměmi v průběhu tří let. Fakt, že žádná země nebyla potrestána zpochybnil smysl původní podoby Paktu stability a růstu. Nízká ochota členů eurozóny k fiskální odpovědnosti a značná dávka tolerance vůči jejich nedisciplinovanosti vyústila do revize Paktu stability a růstu v červnu 2005 přijetím nařízení Rady č. 1055/2005 a 1056/2005. Nové před-

pisy se zaměřují především na preventivní působení Paktu i na revizi koncepce při nedodržení referenční hodnoty. Celkově došlo k flexibilnějšímu pojetí Paktu stability a růstu, které státům poskytuje větší volnost při sestavování rozpočtů a prodlužuje navíc procesní lhůty, které poskytují zemím delší čas k ospravedlnění nadměrných schodků, které mohou odůvodnit širší definicí prudkého hospodářského propadu či prováděním reforem. Do reformy Paktu se nepodařilo prosadit nezávislý dohled na dodržování fiskální disciplíny jednotlivých zemí. I po úpravách Paktu tak zůstává hlavní podmínkou úspěšného fungování fiskální koordinace „zvýšení politické odpovědnosti na národní úrovni“ (Buti 2006). Vyhodnocení reformy Paktu stability a růstu z roku 2005 a její srovnání s optimálními fiskálními pravidly (Kopits, Symanski 1998) provedla Evropská komise v roce 2005 (EK 2005). Výsledky jsou uvedeny v tabulce 1.

Tab. č. 1: Hodnocení reformy Paktu stability a růstu z roku 2005

Charakteristika optimálních fiskálních pravidel (Kopits, Symanski)	Hodnocení Paktu stability a růstu (Buti 2003)	Hodnocení reformy Paktu stability a růstu (2005)
Dobře definovaná	++	(-)
Transparentní	++	(-)
Jednoduchá	+++	(-)
Flexibilní	++	(+)
Přiměřený vztah k cíli	++	(+)
Vynutitelná/důvěryhodná	+	(+)
Konzistentní	++	(+)
Podporující strukturální reformy	+	(+)

Poznámky: Hodnocení Paktu stability a růstu: +++ velmi dobré; ++ dobré; + dostačující. Hodnocení reformy: (-) zhoršení; (+) zlepšení.

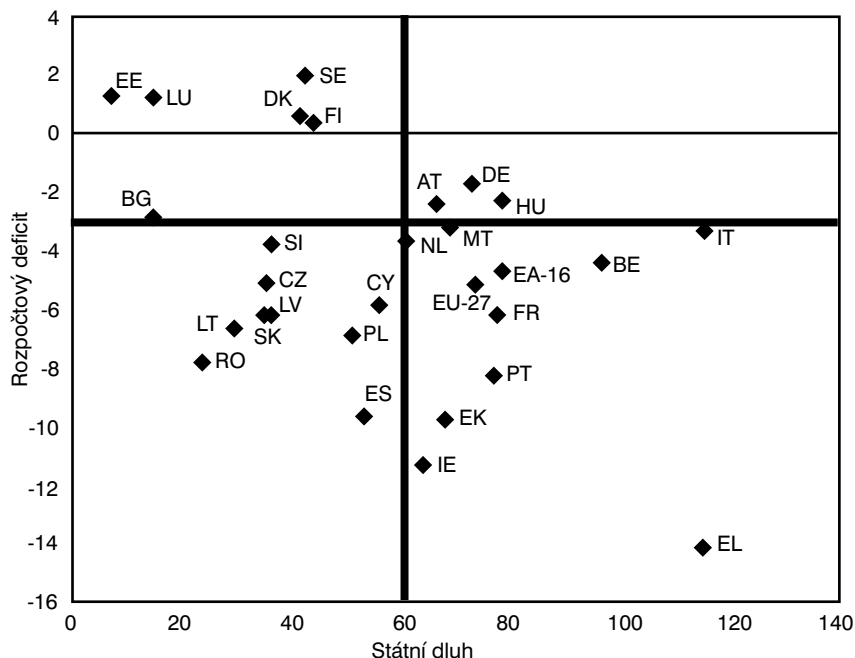
Pramen: Lacina a kol. (2007: 410).

3. Fiskální pozice EMU (EU) pod vlivem hospodářské krize

Vstup do Evropské měnové unie byl od počátku vysoce atraktivní až prestižní záležitostí. Z tohoto důvodu některé přistupující země v rámci splnění Maastrichtských konvergenčních kritérií vykazovaly deficity a veřejné dluhy i pomocí „kreativního účetnictví“. Např. belgická vláda provedla transakce mezi rozpočtem a penzijními fondy, francouzská vláda převzala přebytkové penzijní fondy, v Itálii byla zavedena zvláštní „proevropská“ daň, Řecko přiznalo účelové plnění

fiskálních kritérií použitím jednorázových a neopakovatelných kroků. Pochybnosti o zmanipulování statistických údajů a o věrohodnosti dlouhodobě udržitelné rozpočtové stability některých zemí vyústily v ústavní stížnost čtyř německých ekonomů – W. Hankela, W. Nollinga, K. A. Schachtsneidera a J. Strabatty (v článku „German economic professors convinced orderly postponement of euro essential“ ve Financial Times v roce 1998). Žádost o odklad zahájení třetí etapy tvorby měnové unie byla zamítnuta.⁶ Eurozóna tedy nevznikla po prokazatelném splnění náročných ekonomických kritérií, které by měly garantovat stabilitu měnové zóny a vycházet ze splnění podmínek optimální měnové oblasti. Tento morální hazard se pak stal inherentním parametrem eurozóny: po přijetí neplnících zemí do eurozóny se jejich vůle k nápravě snižovala, rozšířil se zlovyk žít na dluh a překračování fiskálních kritérií, a tím se tato jednotná měnová zóna stala velmi zranitelnou vzhledem k vnějším ekonomickým podmínkám.

Graf č. 2: Stav veřejných financí v zemích EU v roce 2009 (v % HDP)



Pramen: EK (2010b).

⁶ Ti samí ekonomové vydali prohlášení v březnu 2010, že jsou připraveni podat u ústavního soudu novou žalobu, aby Německo vystoupilo z EMU, pokud vlády eurozóny poskytnou Řecku pomoc způsobilou, který bude v rozporu s pravidlem „žádné pomoci v nouzi“ (Financial Times, 25. 3. 2010).

Tab. č. 2: Fiskální disciplína v zemích eurozóny v letech 2006–2009

Země	Dluh (% HDP)				Saldo státního rozpočtu (% HDP)			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
BE	88,1	84,2	89,8	96,7	0,3	-0,2	-1,2	-6,0
DE	67,6	65,0	66,0	73,2	-1,6	0,2	0,0	-3,3
IE	24,9	25,0	43,9	64,0	3,0	0,1	-7,3	-14,3
EL	98,7	95,7	99,2	115,1	-3,6	-5,1	-7,7	-13,6
ES	39,6	36,2	39,7	53,2	2,0	1,9	-4,1	-11,2
FR	63,7	63,8	67,5	77,6	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5
IT	106,5	103,5	106,1	115,8	-3,3	-1,5	-2,7	-5,3
CY	64,6	58,3	48,4	56,2	-1,2	3,4	0,9	-6,1
LU	6,5	6,7	13,7	14,5	1,4	3,6	2,9	-0,7
MT	63,7	61,9	63,7	69,1	-2,6	-2,2	-4,5	-3,8
NL	47,4	45,5	58,2	60,9	0,5	0,2	0,7	-5,3
AT	62,2	59,5	62,6	66,5	-1,5	-0,4	-0,4	-3,4
PT	64,7	63,6	66,3	76,8	-3,9	-2,6	-2,8	-9,4
SI	26,7	23,4	22,6	35,9	-1,3	0,0	-1,7	-5,5
SK	30,5	29,3	27,7	35,7	-3,5	-1,9	-2,3	-6,8
FI	39,7	35,2	34,2	44,0	4,0	5,2	4,2	-2,2
Průměr EMU	68,2	65,9	69,4	78,8	-1,3	-0,6	-2,0	-6,2

Poznámka: BE-Belgie, BG-Bulharsko, CZ-Česká republika, DK-Dánsko, DE-Německo, EE-Estonsko, IE-Irsko, EL-Řecko, ES-Španělsko, FR-Francie, IT-Itálie, CY-Kypr, LV-Lotyško, LT-Litva, LU-Lucembursko, HU-Maďarsko, MT-Malta, NL-Nizozemsko, AT-Rakousko, PL-Polsko, PT-Portugalsko, RO-Rumunsko, SL-Slovensko, SK-Slovensko, FI-Finsko, SE-Švédsko, UK-Velká Británie, EA-eurozóna.

Pramen: ECB (2010a); ECB (2010b).

Nedostatek rozpočtové disciplíny byl trhy během poměrně dlouhého období konjunktury tolerován, avšak její další zhoršení v období stagnace ekonomik a přetrvávajících nejistot ve finančním sektoru začalo být trhem nově vnímáno jako riziko. S dlouhodobějším průběhem hospodářské recese se také projevuje další dopad existence Paktu stability a růstu, jenž byl v minulosti kritizován, a to fakt, že nepožaduje po členských zemích “úspory na horší časy” v dobách konjunktury, čehož by mohlo být dosaženo zohledněním vývoje HDP při stanove-

ní fiskálních pravidel.⁷ Vývoj fiskální disciplíny zemí Evropské měnové unie je zachycen v tabulce č. 2, situace v EU v roce 2009 je znázorněna v grafu č. 2.

Hodnoty zvýrazněné v tabulce představují překročení limitu kritérií Paktu stability a růstu. V letech 2006 a 2007 evropské ekonomiky generovaly velmi nízký, ale kladný ekonomický růst; přesto i v této době více než polovina zemí využívala deficitní financování. V roce 2009 průměrný rozpočtový deficit v EU činil 5,25 % HDP a průměrná velikost dluhu dosáhla 74 % HDP. Průměrné veličiny ovšem zakrývají hluboké rozdíly mezi jednotlivými zeměmi. V roce 2009 pouze 6 členských zemí (EE, BG, LU, DK, SE, FI) splnilo podmínky fiskální disciplíny stanovené Paktem stability a růstu. Téměř polovina členských států (EL, IE, UK, ES, PT, RO, PL, LT, SK, LV, FR, CY, CZ) měla strukturální schodek vyšší než 5 % HDP. Jedenáct zemí (NL, IE, AT, UK, MT, DE, PT, FR, HU, BE, EL a IT), mělo míru zadlužení nad 60 % HDP. Situace zemí, které se potýkají s vysokým deficitem a zároveň s vysokým zadlužením (NL, IE, UK, MT, PT, FR, BE, EL a IT) může být riziková nejen pro země samotné, ale i pro celé integrační seskupení.

Vzhledem k hloubce recese, zátěži bankovního a finančního sektoru a při daných mandatorních závazcích evropských států jsou veřejné finance EU od přelomu let 2008 a 2009 zatíženy významným břemenem. To se projevuje ve více rovinách:

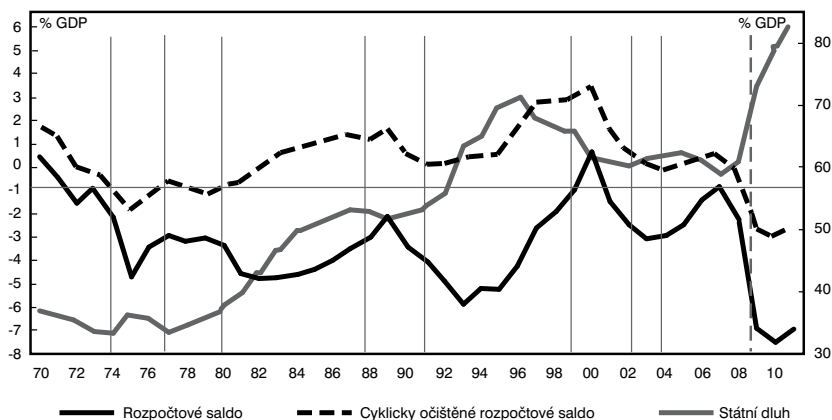
- Výpadkem (především) daňových příjmů s následným prohloubením cyklické složky deficitů, včetně působení automatických stabilizátorů.
- Současným nárůstem strukturálních deficitů, který je důsledkem krátkodobé stimulace agregátní domácí poptávky (v různých zemích s různou intenzitou), postupné obnovy zdravého finančního sektoru i dlouhodobých prorůstových politik zaměřených na podporu strukturálních změn a rozhodujících faktorů udržitelného růstu.

V souvislosti s probíhající hospodářskou krizí dále členské státy přijaly fiskální stimuly v přibližné částce 1,1 % unijního HDP pro rok 2009 a 0,7 % pro rok 2010 (EK 2010a). Rozsah opatření i jejich konkrétní podoba se nicméně mezi jednotlivými zeměmi EU výrazně odlišují; k nejvyšším fiskálním pobídkám přistoupilo Španělsko (2,3 % HDP), některým zemím (Maďarsko, Pobaltí) situace ve veřejných financích neumožnila žádnou fiskální podporu. Podobná velikost fiskálních stimulů je předpokládána i pro rok 2010, což znamená, že minimálně v roce 2010 dojde k opětovnému nedodržení fiskálních podmínek prakticky všemi zeměmi EMU. V souhrnu vedly diskreční opatření na zmírnění ekonomické krize, působení vestavěných stabilizátorů a záchranné operace ve finančním sektoru k prudkému zhoršení stavu veřejných financí v eurozóně

⁷ Příkladem může být návrhová část obsažená v Závěrečné zprávě Národní ekonomické rady vlády (2009: 66), kde je navrhována úprava fiskálního kritéria pro ČR na: růst HDP + deficit veřejných rozpočtů ≤ 4 % (alternativně pravidlo strukturálního přebytku na úrovni 2–3 % HDP).

i celé EU. S ohledem na uvedený vývoj byla u 23 států EU v průběhu let 2008–2010 (včetně ČR v prosinci 2009) zahájena Procedura při nadměrném schodku. V rámci samotné eurozóny byla procedura zahájena s 15 státy. Špatná fiskální situace v mnoha zemích vedla ke spekulacím o udržitelnosti vývoje veřejných financí a schopnosti financovat vládní dluh. Na přelomu roku 2008–2009 tak došlo k poměrně dramatickému nárůstu úrokových sazeb, za které si evropské vlády vypůjčují peníze na finančních trzích. Aktuální nepříznivý vývoj veřejných financí v zemích eurozóny je řešitelný s dlouhodobou udržitelností pouze dvěma způsoby: a to buď zvýšením inflace, nebo státními bankroty. Návrhy na řešení současného stavu jsou obsahem prací řady autorů, jako např. Reinhart a Rogoff (2010), ECB (2010b) nebo Wyplosz (2010) a tento článek se jimi více nezabývá. Fiskální pozice zemí EU je nejhorší od roku 1970, jak ukazuje graf č. 3.

Graf č. 3: Fiskální pozice EU od roku 1970 (% HDP)



Poznámka: EU-11 v letech 1970–1977, EU-15 v letech 1978–1996, EU-27 od roku 1997.

Pramen: EK (2010b).

Přestože současné fiskální problémy EU a eurozóny rozhodně nelze považovat za zanedbatelné, ve srovnání absolutních hodnot i trendů vývoje s ekonomickými celky USA a Japonskem, je fiskální pozice zemí EU (EMU) stále relativně dobrá. Stav japonských veřejných financí v porovnání se stavem veřejných financí evropských zemí vykazuje horší parametry i horší vývojové tendence fiskálních charakteristik. V roce 2009 byl deficit veřejných rozpočtů vyšší pouze u dvou zemí eurozóny a japonský veřejný dluh dosáhl (bezmála dvojnásobku nejvyšší hodnoty v eurozóně) celkové hodnoty 217,7 % HDP (Bednářová 2010). Porovnání fiskální disciplíny evropských zemí s USA ukazuje výrazně lepší situaci v EU především

u rozpočtového deficitu, kde USA v roce 2009 vykázaly téměř dvojnásobnou hodnotu, než byl průměr eurozóny a pouze tři evropské země hospodařily s vyšším rozpočtovým schodkem než USA. V oblasti veřejného dluhu je alarmující především tempo jeho růstu. Evropská fiskální pravidla, s ohledem na výhrady k jejich konkrétní podobě i možnostem prosazování, pomohla zabránit veřejným financím evropských zemí, aby se dostaly do tak kritického stavu, jaký vykazují např. japonské veřejné finance.

Závěr

Současný vývoj v Evropské měnové unii ukazuje, že bez dlouhodobě udržitelného veřejného hospodaření zúčastněných zemí je existence a fungování jednotné měny ohroženo. Východiskem ze současných problémů EMU již nemůže být pouze trvání na dohodnutých pravidlech, ačkoli, pokud by nastavená pravidla byla dodržována v minulosti, mohly by být současné fiskální problémy méně dramatické. Již v rámci původního i revidovaného Paktu stability a růstu bylo možné vyvinout dostatečně silný preventivní tlak na Řecko, který by odradil politiky od dalšího zadlužování. Řecko přitom rozpočtová kritéria systematicky porušuje od roku 2000 bez sankcí. To, co je možné sledovat v Řecku, je zřejmě jen vrcholek ledovce. Další země jako Španělsko, Portugalsko, Itálie má problémy nejen s dluhy, ale také se ztrátou důvěry a konkurenceschopnosti.

K udržení fungování a stability Evropské měnové unie se připravuje řada opatření:

- Po odhlasování záchranného balíku půjček pro Řecko až do výše 110 miliard eur se směřuje k vytvoření mohutného obecného stabilizačního mechanismu. V jeho středu by měla stát instituce s názvem European Financial Stability Facility (EFSF), která by mohla využívat celkový balík garancí v hodnotě gigantických 750 miliard eur (za které by ručily státy eurozóny, příp. Mezinárodní měnový fond). Po třech letech by měl být tento dočasný mechanismus nahrazen trvalým krizovým systémem, o jehož podobě se teprve diskutuje.
- Dalším opatřením je zesílení koordinace hospodářských politik, zavedení předběžné kontroly vnitrostátních rozpočtů na úrovni EU a zároveň skutečné uplatňování vymahatelnosti plnění fiskálních pravidel. Současný Pakt stability a růstu obsahuje sankce a postihy, členské státy však k jejich použití nikdy nepřistoupily.
- Dalším krokem by mělo být posílení pravomocí agentury EU zpracovávající statistické údaje – Eurostatu. Ten doposud při analyzování hospodaření členských států mohl vycházet jen z údajů poskytnutých právě jimi, přičemž údaje od některých států byly jen velmi málo spolehlivé.

Evropská měnová unie spojila velmi heterogenní země, jak z pohledu hospodářského vývoje, tak z hlediska přístupu zemí k dodržování nastavených pravidel. Náklady potřebné ke stabilizaci současného stavu eurozóny budou velmi vysoké. Pokud má Evropská měnová unie nadále zůstat lukrativním a atraktivním projektem pro zúčastněné i budoucí členy, musí přínosy plynoucí z participace na tomto projektu převýšit náklady členství v eurozóně. Nezbyvá než doufat, že budoucí přínosy budou schopny tuto podmínku úspěšné evropské integrace splnit.

Literatura:

- 1) BEDNÁŘOVÁ, P. Japan's Public Finances from the Viewpoint of European Fiscal Rules. In: ACC Journal, Technická univerzita v Liberci, 2010, roč. 16, č. 2, s. 13–23. ISSN 1803-9782.
- 2) BLANCHARD, O. Debts, Deficits and Finite Horizons. In: Journal of Political Economy, vol. 93, 1985, s. 223–247.
- 3) BUTI, M. a kol. Revisiting the Stability and Growth Pact: grand design or international adjustment? In: Economic Papers, 2003, No. 180.
- 4) BUTI, M. Will the New Stability and Growth Pact Succeed? An Economic and Political Perspective. In: Economic Papers, 2006, No. 241.
- 5) COURCHENE, T. Reflections on Canadian Federalism: Are There Implications for European Economic and Monetary Union? In: European Economy, No. 5, 1993, s. 123–166.
- 6) DE GRAUWE, P. The Economics of Monetary Integration. Oxford University Press, 3. vydání, 1997. ISBN 0198775490.
- 7) ECB (a). Monthly Bulletin – Euro Area Statistics Online. Dostupné z <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=100000192>, <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=100000190>, [cit. 2010-07-17].
- 8) ECB (b). Reinforcing Economic Governance in the Euro area, 6/2010. Dostupné z <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201009/20100908ATT81690/20100908ATT81690EN.pdf>, [cit. 2010-10-04].
- 9) EK. Public Finances in EMU 2005. Reports and Studies, No. 3. Dostupné z http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication421_en.pdf [cit. 2010-04-10].
- 10) EK. European economic forecast – spring 2010a [cit. 2010-07-06]. Dostupné z http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2010/ee2_en.htm.
- 11) EK. Interim EPC-SPC Joint Report on Pensions, European commission, Brussels, 2010b, SPC/1005/2, [cit. 2010-07-06]. Dostupné z http://europa.eu/epc/pdf/interim_epcspc_joint_report_on_pensions_final_en.pdf.
- 13) HANSEN, J., NIELSEN J. An Economic Analysis of the EU. University Press, Cambridge, 1997, str. 173–186. ISBN 0-077-092-317.
- 14) KOPITS, G., SYMANSKI, S. Fiscal Policy Rules. IMF Occasional Paper, 1998, No. 162. ISSN 1-55775-691-0.
- 15) LACINA, L. a kol. Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii. C. H. Beck, Praha, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5.

- 16) Mackowiak, B., Mongelli F. P., Noblet, G., Smets, F. The Euro at Ten – lessons and challenges. ECB, 2009. Dostupné z <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/euroatentenen2009en.pdf>, [cit. 2009-10-02].
- 17) Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. From Financial Crash to Debt Crisis. NBER Working Paper 15795, 4/2010. Dostupné z <http://www.nber.org/papers/w15795>, [cit. 2010-09-06].
- 18) TOMÁŠEK, M. Evropské měnové právo. 2. aktualizované a doplněné vydání, C. H. Beck, Praha, 2007. ISBN 978-80-7179-940-5.
- 19) WYPLOSZ, C. Monetary Union and Fiscal Policy Discipline. In: The economics of EMU, European Economy, Special edition, No. 1, 1991, s. 165–184.
- 20) WYPLOSZ, C. The Eurozone in the Current Crisis. ADBI WP No. 207, 4/2010.
- 21) Závěrečná zpráva Národní ekonomické rady vlády, [cit. 2010-03-21]. Dostupné z <http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/dulezite-dokumenty/zaverecna-zprava-NERV.pdf>.

Summary:

The Fiscal Position of Eurozone Countries under the influence of the global economic crisis

The European Monetary Union (EMU), eleven years after its establishment, is facing its the most difficult period. The crisis revealed a fact that the European Monetary Union joined together very heterogenous countries with different economic developments and with different approaches to fulfilling the conditions and following the principles of the European Monetary Union functioning. The criteria for defining fiscal discipline are represented by Maastricht convergence criteria before a country enters the Eurozone and by the existence and the function of the Stability and Growth Pact for countries, which participate in the EMU project. Short-term and often purpose-made fulfillment of fiscal criteria supported by the tools of monetary and fiscal policies together with unsuitable control and sanction mechanism decrease the effectiveness of the fiscal rules. The fiscal position of EMU (EU) countries in 2009 is the worst since 1970 and it shows that without long-term sustainable public finances of the participating countries the existence and functioning of the single currency is threatened.

Keywords:

European monetary union, Maastricht fiscal criteria, Stability and Growth Pact, fiscal discipline, global economic crisis, public finances

