

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 1001006/B/2018/36097107839167748

FIŠKÁLNA POLITIKA NA NÁRODNEJ A NADNÁRODNEJ ÚROVNI
V SÚČASNÝCH MONETÁRNYCH ÚNIIACH

Bakalárska práca

2018

Veronika Paľová

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

FIŠKÁLNA POLITIKA NA NÁRODNEJ A NADNÁRODNEJ ÚROVNI
V SÚČASNÝCH MONETÁRNYCH ÚNIIACH

Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo a investovanie
Študijný odbor: Financie, bankovníctvo a investovanie
Školiace pracovisko: Katedra financií NHF
Vedúci záverečnej práce: Ing. Matej Boór, PhD.

Bratislava 2018

Veronika Paľová

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že bakalársku prácu na tému: Fiškálna politika na národnej a nadnárodnej úrovni v súčasných monetárnych úniách, som vypracovala samostatne a že som uviedla všetku použitú odbornú literatúru.

Dátum: 4. 5. 2018

.....

podpis

Pod'akovanie

Ďakujem svojmu školiteľovi Ing. Matejovi Boórovi PhD. za odbornú pomoc a cenné rady pri písaní bakalárskej práce.

ABSTRAKT

PALOVÁ, Veronika. *Fiškálna politika na národnej a nadnárodnej úrovni v súčasných monetárnych úniách*. - Ekonomická univerzita v Bratislave; Národohospodárska fakulta. - Vedúci záverečnej práce: Ing. Matej Boór, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2018, 47 s.

Cieľom záverečnej práce je komparácia jednotlivých fiškálnych politík na národnej a nadnárodnej úrovni medzi členskými krajinami a monetárnymi úniami navzájom. Práca je rozdelená do piatich kapitol. Prvá kapitola sa zaoberá fiškálnou politikou, predstavuje vybrané prístupy k využívaniu fiškálnej politiky. V rámci tejto kapitoly sa venujeme aj ideálnej menovej oblasti a charakteristike jednotlivých menových únií. V ďalšej časti sa charakterizuje cieľ práce, jej metodika a metódy skúmania, ktoré sme použili na dosiahnutie cieľa. Záverečná kapitola sa zaoberá analýzou dodržiavania konvergenčných kritérií jednotlivými menovými úniami na národnej aj nadnárodnej úrovni. Výsledkom riešenia danej problematiky je zhodnotenie efektívnosti fiškálnych politík v menových úniách.

Kľúčové slová:

Fiškálna politika, menová únia, konvergenčné kritéria

ABSTRACT

PALOVÁ, Veronika: *Fiscal policy at national and transnational level in current monetary union*. – The University of Economics in Bratislava. Faculty of national Economy; Department of finances NHF. – Thesis supervisor: Ing. Matej Boór, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2018, 47 p.

The aim of the final work is to compare the different fiscal policies at national and transnational level between the member countries and the monetary union. The thesis is divided into five chapters. The first chapter deals with fiscal policy, represents selected approaches to the use of fiscal policy. Within this chapter, we also deal with the ideal currency area and the characteristics of each currency union. The next part describes the aim of the work, its methodology and the methods of investigation that we used to achieve the goal. The final chapter deals with the analysis of compliance with the convergence criteria by individual monetary union at national and transnational level. The solution to this issue is to evaluate the effectiveness of fiscal policies in monetary union.

Key words:

Fiscal policy, monetary union, convergence criteria

OBSAH

ÚVOD.....	8
1. Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	9
1.1 Prístupy k využívaniu fiškálnej politiky.....	10
1.2 Účinnosť fiškálnej politiky	11
1.2.1 Automatické stabilizátory	13
1.2.2 Opatrenia verzus pravidlá	13
1.3 Fiškálna politika v menovej únii	14
1.4 Ideálna menová oblasť a jej reflexia pre fiškálnu politiku	16
1.4.1 Optimálna menová oblasť.....	17
1.4.2 Kritéria OCA.....	18
1.5 Menová únia	19
1.5.1. História menových únií	20
1.5.2. Hospodárska a menová únia	21
1.5.3. Východokaribská menová únia	22
1.5.4. Západoafrická hospodárska a menová únia.....	23
1.5.5. Stredoafrické hospodárske a menové spoločenstvo	24
2. Cieľ práce	26
3. Metodika práce a metódy skúmania.....	27
4. Výsledky práce.....	28
4.1 Fiškálna politika v podmienkach EMU	28
4.2 Fiškálna politika v podmienkach ECCU.....	33
4.3 Fiškálna politika v podmienkach WAEMU.....	36
4.4 Fiškálna politika v podmienkach CEMAC	37
4.5 Procyklickosť fiškálnej politiky v rozvojových krajinách.....	40
5. Diskusia	42
Záver	43
Zoznam použitej literatúry	44

ÚVOD

V menovej únii využívajú jednotlivé jej členské krajiny rovnakú menu a tak sa jediným nástrojom pre prípadné makroekonomické zásahy do ekonomiky stáva fiškálna politika jednotlivých krajín. Fiškálna politika je často využívaná k stabilizácii ekonomiky pomocou rôznych nástrojov. Politici siahajú k diskrétnym opatreniam, s ktorými je často spájaná práve neúčinnosť fiškálnej politiky. Stále častejšie však dochádza k ich nahrádzaniu fiškálnymi pravidlami. Implementácia fiškálnych pravidiel sama o sebe nemusí znamenať vyriešenie problémov s rozpočtovou disciplínou a s makroekonomickou situáciou. Nastavenie ideálnych fiškálnych pravidiel sa totiž javí ako nereálne. Aj na tieto ekonomické problémy poukážeme v našej bakalárskej práci.

V prvej časti sa venujeme teoretickému vymedzeniu fiškálnej politiky. V rámci tejto kapitoly porovnáme dva prístupy k využívaniu fiškálnej politiky a taktiež hodnotíme jej účinnosť v praktickom uplatnení, pričom budeme analyzovať možné príčiny. Vstup krajiny do menovej únie prináša tak množstvo výhod, ako aj nevýhod a rizík, preto budeme porovnávať prínosy a náklady pre vstup do menovej únie a zadefinujeme si ideálnu menovú oblasť. Súčasťou prvej kapitoly je aj charakteristika jednotlivých menových únií.

V druhej kapitole opisujeme hlavný cieľ našej bakalárskej práce, pričom bolo nevyhnutné stanoviť si a rozobrať parciálne ciele, ktoré nás viedli k dosiahnutiu hlavnej myšlienky. Následne v tretej kapitole sa budeme venovať metodike práce a metódam skúmania, ktoré sme využívali pri dosahovaní stanoveného cieľa.

Vo výsledkoch práce budeme analyzovať dodržiavanie fiškálnych pravidiel a ich vývoj v štyroch menových úniách a to ako aj z hľadiska nadnárodnej úrovne, tak aj z hľadiska národnej. Porovnaním reálnych ukazovateľov so stanoveným dlhovým a rozpočtovým pravidlom dokazujeme ako jednotlivé únie a štáty v rámci nich dodržiavajú konvergenčné kritéria obsiahnuté v základných zmluvách o menových úniách.

V rámci diskusie a záveru tieto únie porovnáme a zhodnotíme ich súčasnú ekonomickú situáciu z pohľadu fiškálnej politiky.

1. Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V minulosti bolo deficitné financovanie štátnych potrieb spojené predovšetkým s výdavkami na zbrojenie v období vojen, prípadne na iné mimoriadne udalosti. To mohlo spôsobiť zadlženie danej krajiny na dlhé roky dopredu. V súčasnej dobe je vo vyspelých krajinách deficitné financovanie pomerne bežný jav a celkové zadlženie niektorých krajín dokonca prevyšuje ročný HDP. Takto vysoký dlh predstavuje významné riziko pre danú krajinu a v krajnom prípade môže spôsobiť až bankrot krajiny. Príkladom môže byť napríklad Grécko. „*Gréci v modernej histórii, čiže za posledných 200 rokov, zbankrotovali päťkrát. Avšak už predtým krajina často nesplácala svoje záväzky. Už v roku 377 pred naším letopočtom si 13 mestských štátov požičalo z fondov delfského chrámu, avšak väčšina dlžníkov prostriedky nevrátila a chrám si musel odpísať 80% z istiny. Išlo vôbec o prvý bankrot štátu v histórii – Gréci majú prvenstvo*“¹

„*História gréckeho finančného systému nie je z pohľadu investorov veľmi lichotivá a očakávania, že Grécko sa vyhne defaultu sú z historického pohľadu naivné. Avšak vždy, keď Grécko zbankrotovalo, trhy ho odrezali od prostriedkov, avšak globálny finančný systém nezažil dlhodobú ujmu, po šoku sa postupne spamätal a svet sa točil ďalej. Len Grécka ekonomika sa točí stále na jednom mieste, hoci odkedy je v EÚ, mohli si dovoliť zvýšiť si životnú úroveň (bez toho, aby za to reálne niečo ponúkli)*“²

Veľká depresia v tridsiatych rokoch minulého storočia a učenie **J. M. Keynesa** prispeli k obohateniu fiškálnej politiky o ďalšiu funkciu, kedy okrem funkcie alokačnej a redistribučnej sa priznáva nástroju zvanému „štátny rozpočet“ schopnosť stabilizovať hospodársky vývoj³

¹ PLAVEC, Tomáš. Krátka história gréckych bankrotov : Začali už 377 rokov pred naším letopočtom. [online]. Dostupné na : <https://www.investujeme.sk/clanky/kratka-historia-greckych-bankrotov/>

² PLAVEC, Tomáš. Krátka história gréckych bankrotov : Začali už 377 rokov pred naším letopočtom. [online]. Dostupné na : <https://www.investujeme.sk/clanky/kratka-historia-greckych-bankrotov/>

³ PRUŠVIC, D. *Fiskální politika, fiskální pravidla a jejich postavení v systému národního hospodářství*. Praha : NÁRODOHOSPODÁŘSKÝ ÚSTAV JOSEFA HLÁVKY, 2008. 52 s. ISBN 978-80-86729-43-5.

1.1 Prístupy k využívaniu fiškálnej politiky

„20. storočie ponúklo mnoho kľúčových udalostí a jedným z milníkov bola Veľká hospodárska kríza. Práve tá ponúkla vo vydaní Johna Maynarda Keynesa absolútne nový a intelektuálne príťažlivý obraz hospodárskej politiky. Keynes bol bez debaty jedným z najvplyvnejších mužov svojej doby. V realite dlhodobej a takmer nekončiacej ekonomickej depresie prišiel Keynes na zlomovú myšlienku: trh je neefektívny a vyžaduje si štátne zásahy“⁴ A práve pre tento dôvod sme si vybrali práve **Keynesov** prístup k využívaniu fiškálnej politiky pri spracovaní predkladanej práce. **Keynes** nám otvoril nový pohľad na ekonomický svet. **Hayeka** sme si vybrali, aby sme mohli porovnať týchto najvýznamnejších ekonómov súčasnosti a ich rozdielne názory na politiku štátnych zásahov do ekonomiky.

Aktívne sa fiškálna politika začala využívať na stabilizáciu ekonomiky ako reakcia na Veľkú hospodársku krízu 30. rokov 20. storočia, kedy sa krajiny stretávali s rekordnou výškou nezamestnanosti a počtom krachov spoločností.

J. M. Keynes kritizujúci klasickú ekonómiu, ktorej zásady sa podľa neho stávali nedostačujúcimi a zlyhávali, dochádza k záveru, že príčinou je príliš nízka spotreba domácností, ktorá spôsobuje pokles agregátneho dopytu a tým recesii. Štát by mal na zníženie spotreby domácností reagovať zvýšením vládnych výdavkov, teda expanzívna fiškálna politika, ktorá v danej situácii síce spôsobí nárast deficitu rozpočtu, dôjde ale k posunu agregátneho dopytu doprava. Jeho teória sa používala takmer bez výhrad až do 70. rokov 20. storočia, kedy počas stagflácie pri raste nezamestnanosti, ale aj inflácie, zvýšení celkového agregátneho dopytu teória neprinášala efekt v podobe zníženia nezamestnanosti.

V čase, keď sa hospodárske problémy nedarilo riešiť **Keynesovými** prístupom, začala sa viac využívať teória rakúskej školy. Predstavitelia rakúskej školy sa stavajú zásadne proti Keynesiánskej politike plnej zamestnanosti. Zameriavajú sa viac na oblasť mikroekonómie.

Oproti **Keynesovi Hayek** nesúhlasí s politikou štátnych zásahov do ekonomiky, neprikláňa sa najmä k zásahom smerujúcim k priamej kontrole cien a dôchodkov. „**Hayekovým** prínosom je zistenie, že peniazom občanov najviac škodia vlády a centrálnej banky.

⁴IŽIP, Ronald. Ako Friedman porazil Keynesa [online]. Dostupné na : <https://www.investujeme.sk/clanky/ako-friedman-porazil-keynesa/>

Jediným skutočne trvalo udržateľným systémom je podľa **Hayeka** voľná emisia mien. Základnou myšlienkou tohto konceptu je, že ľudia musia mať ústavné právo emitovať svoju vlastnú menu. To znamená, že kedykoľvek občania dospejú k záveru, že peniaze, ktoré používajú, sú cudzou vinou znehodnocované (ako to napr. robia súčasné centrálné banky tzv. kvantitatívnym uvoľňovaním), mali by mať možnosť také peniaze odmietat' a vydávať svoje vlastné “⁵

Hayek pristupuje na to, že v menej častých, resp. vyskytujúcich sa prípadoch môže byť **Keynesov** prístup príhodný, keď existuje veľká nezamestnanosť vo všetkých výrobných faktoroch. Ale neuznáva **Keynesovu** teóriu ako „všeobecne platnú“. Podľa **Hayeka** ide len o aktuálnu situáciu, v ktorej bola táto teória funkčná. **Hayek** tiež konštatuje dôležitosť v podriadovaní sa trhovým silám: *„To, že sa človek podriadil neosobným silám trhu, umožnilo v minulosti rast civilizácie, ktorá by sa inak nemohla rozvinúť. Práve tým, že sa takto podriadujeme, pomáhame každý deň budovať niečo väčšieho než to, čo je ktokoľvek z nás plne schopný pochopiť“*⁶

1.2 Účinnosť fiškálnej politiky

Problém s účinnosťou fiškálnej politiky spočíva v tom, že teoretický koncept fiškálnej politiky dokáže riešiť v rámci svojej stabilizačnej funkcie makroekonomické problémy. Oproti tomu v praktickom uplatnení sa realizácia vybranej fiškálnej politiky potýka resp. čelí radu prekážok, kvôli ktorým sa skutočný a očakávaný efekt vykonaných opatrení môže výrazne odlišovať.

Medzi ďalšie príčiny môžeme zaradiť:⁷ **oneskorenia, politika, očakávania**

Za prekážkou vo forme meškania si možno predstaviť čas pre samotné odhalenie problémov, voľbu opatrení a dobu spojenú s aplikáciou vybraného nástroja na riešenie problému. Rozpoznanie makroekonomického problému, ktorý treba riešiť zmenou fiškálnej politiky, pravdepodobne neprebehne okamžite po jeho vzniku, ale závažnosť a naliehavosť sa môžu prejavovať až v dlhšom časovom horizonte. Po jeho rozpoznaní nasleduje vybranie vhodného opatrenia, môže dôjsť k predĺženiu doby nájdenia a schválenia príslušného opatrenia vplyvom zdĺhavého politického rokovania a vplyvom legislatívneho procesu. Pri implementácii zvoleného opatrenia sa prejavuje ďalší typ

⁵ Dostupné na : <https://www.menejstatu.sk/friedrich-august-von-hayek/>

⁶ HOLMAN, R. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 1999. 245 s. ISBN 80- 7179-238-1.

⁷ HEDIJA, V. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 2014. 53 s. ISBN 978-80-7400-526-8.

meškanie, meškanie účinnosti na ekonomiku. Závažnosť tejto oblasti prekážok spočíva v tom, že vzhľadom k časovému posunu už vlastná aplikácia opatrenia prichádza v nevhodnú dobu a pôsobenie opatrenia nevedie k náprave stavu, ale dokáže situáciu ešte zhoršiť. Rovnaké problémy by nemali spôsobovať prirodzené stabilizátory napr. progresívne zdanenie a transfery pre chudobných.

Oblasť negatívnych vplyvov politických faktorov sa už ľahko premietla v otázke meškania, tu ide ale o nesynchronizovanosť politického a ekonomického cyklu, plynúca z presadzovania vlastných cieľov politikov usilujúcich o znovuzvolenie. Tí totiž na získanie hlasov pred voľbami vykonávajú najmä expanzívnu politiku zvyšujúcich výdavky rozpočtu, ideálne by sa tak malo robiť v období poklesu ekonomiku, na stav ekonomiky sa v tej situácii však nehľadí. Namiesto vyhladzovania hospodárskych cyklov, tak naopak dochádza k ich tvorbe.

Nakoniec môžu byť účinky fiškálnej politiky odlišné od zamýšľaných účinkov ovplyvnené samotnými očakávaniami ekonomických subjektov. **Lucas R., Ricardo D. a Barro R.** to vysvetľujú racionálnym očakávaním, pretože podľa nich ekonomické subjekty utvárajú svoje rozhodnutia na základe dostupných informácií a predošlých skúseností. V prípade fiškálnej expanzie povedie ďalej k nárastu štátneho dlhu, pričom racionálnym očakávaním je, že tento dlh bude musieť byť splatený v budúcnosti. Je tak počítané s budúcim zvýšením daní pre zaplatenie dlhu a vzhľadom k tomuto očakávanému nárastu začnú domácnosti už v súčasnosti sporiť, oproti vládou zamýšľanému nárastu ich výdavkov (Ricardovská ekvivalencia).⁸

Proti platnosti tzv. Ricardovskej ekvivalencie, ktorú sme si spomínali vyššie, sa vyslovujú argumenty ako je krátkozrakosť spotrebiteľov, to znamená zlé odhadnutie dôsledkov expanzívnej politiky, za ďalší argument možno považovať malú medzigeneračnú solidaritu, kedy ľudia očakávajú, že navýšenie daní zasiahne až budúce generácie. Jedným z protiargumentov je tiež existencia úverových prekážok, tá predpokladá využívanie úverov skôr nízkopríjmovými domácnosťami, ktoré sú zároveň vo využívaní úverov obmedzené napr. pochybnosťami o ich schopnosti splácania zvoleného úveru. Potom pre dané domácnosti nie je možné prevedenie optimálnej kombinácie súčasnej a budúcej

⁸ HEDIJA, V. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 2014. 61 s. ISBN 978-80-7400-526-8.

spotreby. Ak by teda došlo k expanzívnej fiškálnej politike a zníženiu daní, tieto domácnosti by reagovali zvýšením súčasnej spotreby nie sporením⁹

1.2.1 Automatické stabilizátory

Zdá sa, že pri existencii takýchto prekážok pre účinnosť fiškálnej politiky, je vhodné sústrediť sa na automatické stabilizátory a prenechať vyhladzovacie činnosti na ich možnostiach.

Automatické stabilizátory, čiže vstavané, sú také systémy, ktorých činnosť nie je spôsobená zámernou zmenou napr. vybraných daňových sadzieb alebo výdavkových programov, ale fungujú automaticky ako reakcia na prebiehajúce zmeny v súkromnom sektore.

Musgrave R. používa pre zásahy zámerného charakteru, diskrétnych opatrení, pojem parameter a rozdiel medzi nimi a automatickými stabilizátormi vyjadruje takto: *„Zmeny parametra sú voči systému, ktorý ovplyvňuje dôchodky, exogénne, pretože menia fiškálne premenné, ako úroveň výdavkov či sadzby dane na systém rovníc, ktoré vymedzujú dôchodok a vstavané sú naopak endogénne. Z toho vyplýva, že zamýšľané zámerné zmeny usmerňujú a ovplyvňujú ekonomické správanie a výšku dôchodku a následne vzbudia odozvu na vykonané zásahy, oproti tomu automatické stabilizátory „len reagujú“ na existenciu prebiehajúcich zmien v ekonomike“*.¹⁰

1.2.2 Opatrenia verzus pravidlá

Pre efektívne využívanie jednotlivých opatrení je nutné počítať s časovým oneskorením od zavedenia, či vyhlásenia fiškálneho opatrenia po dobu začiatku jeho skutočného pôsobenia, keďže skutočné dôsledky sa môžu líšiť od tých zamýšľaných.

Predpovedanie nastávajúcich ekonomických situácií je možné rôznymi spôsobmi, ale aj napriek tomu nebýva stopercentné a stále nie je istá reakcia ekonomických subjektov na vzniknutú situáciu a nové či novo nastavené podmienky. Preto sa často pristupuje k využívaniu určitých fiškálnych pravidiel, s pomocou ktorých by sa mala stabilizovať ekonomika aj pri kolísaní a zmene podmienok. Rozpočet by mal zostať vyrovnaný v období plnej zamestnanosti alebo vysokej zamestnanosti. Zámerné zmeny by sa mali

⁹HEDIJA, V. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 2014. 78 s. ISBN 978-80-7400-526-8.

¹⁰ MUSGRAVE, A. *Veřejné finance v teorii a praxi*. 1.vyd. Praha : MANAGEMENT PRESS, 1994. 247 s. ISBN 80-856-0376-4.

uskutočňovať v rámci monetárnej politiky, pretože tak je možné uskutočniť zmeny rýchlejšie, ale ich presadzovanie a realizácia môžu byť dlhšie. Preto sa fiškálnych opatrení nemožno vzdať, obzvlášť nie v podmienkach rozsiahlych zmien.¹¹

Samozrejme rozhodnutie, akým smerom sa fiškálna politika bude uberať, leží na politických predstaviteľoch štátov. Na otázku, prečo sa ich názory striedajú v podstate neexistuje dlhodobý jednoznačne preferovaný postoj. Zamýšľa sa však nad tým, že neskoršie opätovné priklonenie k intervencionizmu a jeho opatreniam nie je podložené výskumom a žiadnou novou teóriou. Naopak v prospech využívania pravidiel hovoria politické teórie na podporu „právneho štátu“ a proti neobmedzenej moci vlády. Pre ich schválenie je ale často potrebná práve politická podpora. Tu **Taylor** tiež hovorí o endogénnom procese, kedy horšia ekonomická výkonnosť a s ňou spojená všeobecná nespokojnosť vedie k lepším politikám. Naopak pri priaznivom výkone dochádza k istému sebauspokojeniu, ako to bolo v 90. rokoch a v tej dobe nevhodný návrat k diskrétnym opatreniam.¹²

1.3 Fiškálna politika v menovej únii

Akonáhle sa krajina stane súčasťou menovej únie, prichádza o jeden z dvoch makroekonomických nástrojov - menovú politiku, zatiaľ čo druhý - fiškálna politika - naďalej zostáva plne v jej kompetencii.

V jednoduchom svete „Keynesiáncov“ a ich IS-LM modelu sa menová a fiškálna politika takmer môžu ako nástroje pre stabilizáciu fluktuácií v produkcii a nezamestnanosti substituovať. To znamená, že fiškálna politika sa v eurozóne stáva ešte významnejším nástrojom hospodárskej politiky. V prípade asymetrického šoku, ktorý je v teórii optimálnych menových oblastí chápaný ako najvýznamnejší zdroj nákladov menovej únie, je fiškálna politika jediným dostupným nástrojom hospodárskej politiky. Toto je dobrý východiskový bod, ktorý si treba zapamätať, ale niektoré významné rozdiely v skutočnosti spôsobujú, že tieto dva nástroje nie sú tak jednoducho zameniteľné, ako predpokladá IS-LM analýza. V skutočnosti je uvedenie fiškálnej politiky do praxe zložitejšie a menej spoľahlivé.

¹¹ MUSGRAVE, A. *Veřejné finance v teorii a praxi*. 1.vyd. Praha : MANAGEMENT PRESS, 1994. 269 s. ISBN 80-856-0376-4.

¹² TAYLOR, B. The Rules-Discretion Cycle in Monetary and Fiscal Policy. In *Finnish Economic Papers*, 2011, vol. 24, no. 2. ISSN neuvedené.

Spoločným znakom oboch nástrojov je, že obaja ovplyvňujú výdavky skrz očakávania. Pre fiškálnu politiku zmeny vo výdavkoch alebo daniach určujú vyrovnanosť rozpočtu, čo okamžite vyvoláva otázku ohľadom financovania verejného dlhu. Predstavme si, že dôjde k zníženiu dôchodkovej dane, následkom čoho vzniká rozpočtový deficit. Vláda si bude musieť požičať, čím dôjde k zvýšeniu verejného dlhu a otázkou je, ako bude zaplatený. Ak, čo je pravdepodobné, dôjde časom k zvýšeniu daní, je opatrenie správne vnímané ako zníženie daní dnes a ich zvýšenie v budúcnosti. Toto opatrenie však len ťažko podporuje rast spotreby.¹³

Fiškálna politika čelí ešte ďalšiemu významnému obmedzeniu - jej implementácia je veľmi zdĺhavá. Centrálna banka sa môže rozhodnúť zmeniť úrokové miery, kedykoľvek to potrebuje, a ich zmena je otázkou niekoľkých sekúnd. To však neplatí pre fiškálnu politiku. Zostavenie rozpočtu je dlhý a komplikovaný proces. Najprv sa musí vláda na rozpočte zhodnúť, čo zahŕňa veľa zložitých rokovaní medzi jej členmi. Potom musí rozpočet schváliť Parlament, čo je tiež časovo a politicky náročné. Následne musia byť prijaté rozpočtové pravidlá zavedené do praxe prostredníctvom dlhého byrokratického procesu. Navyše dane môžu byť zmenené len postupne a nikdy nie spätne. Napríklad dôchodková daň sa týka len budúcich príjmov a zahŕňa značné časové omeškania. Na druhej strane, raz zavedené fiškálne opatrenia ovplyvňujú ekonomiku rýchlejšie (6 až 12 mesiacov) ako opatrenia monetárnej politiky (12 až 24 mesiacov).

Výsledkom je, že fiškálna politika je ako tanker, ktorý mení svoju polohu veľmi pomaly. Oneskorenie môže nadobudnúť dokonca takého rozsahu, že vo chvíli, keď fiškálne opatrenia konečne ovplyvnia ekonomiku, problém, ktorý plánovali napraviť, už neexistuje. V princípe je makroekonomická politika proticyklická, resp. anticyklická, tzn. spomaľuje ekonomický rast alebo naštartuje slabnúcu ekonomiku. Fiškálna politika je chápaná ako pro-cyklická a expanzívne opatrenia zavedené v snahe zabrániť recesii sú účinné až potom, čo recesia už pominula. V tomto prípade fiškálna politika posilní ekonomický rast, hoci reálnou potrebou je jeho spomalenie.

¹³ BURDA, M. – WYPLOSZ, CH. Macroeconomics: A European Text. 3. vyd. New York : OXFORD UNIVERSITY PRESS, 2001. 328 p. ISBN 978-0198776505.

1.4 Ideálna menová oblasť a jej reflexia pre fiškálnu politiku

Menová únia znamená, že viac krajín využíva jednu rovnakú menu ako svoje oficiálne platidlo. Takáto situácia so sebou nesie samozrejme ako výhody, tak nevýhody a riziká pre krajiny patriace do menovej únie. Vytvorenie menovej únie nie je však tak jednoduché, pre maximalizáciu úžitkov plynúcich zo spoločnej meny a minimalizáciu rizík by mali byť splnené určité požiadavky. Z pozície štátu ako súčasti v menovej únii a štátu pripravujúceho sa na vstup do menovej únie vyplývajú požiadavky na ich fiškálne politiky. Nasleduje teda predstavenie možných prínosov a nákladov menovej únie a definovanie ideálnej menovej oblasti (Optimum Currency Area, OCA).

Tabuľka č. 1 Prínosy a náklady účasti v menovej únii

Prínosy	Náklady
Zníženie transakčných nákladov	Šoky a menový kurz
Odstránenie kurzového rizika	Asymetrické hospodárske šoky
Zvýšenie kvality menovej politiky	Symetrické hospodárske šoky a asymetrické dopady Politické preferencie

Zdroj: Baldwin – Wyplosz, 2013

Uvedená tabuľka sumarizuje základné prínosy a náklady, s ktorými sa členské štáty menovej únie môžu stretnúť. Z nákladov môžu v menovej únii spôsobiť problémy rôzne politické preferencie, teda presadzovanie rôznych politík a politických priorít. Skrze asymetrické šoky a asymetrické dopady, dochádza vo vnútri menovej únie k negatívnym a pozitívnym externalitám. Vzhľadom na rôznorodosť jednotlivých štátov, ich tradícií a preferencií, sa zdá zrejmé, že centrálné riadenie nemôže prijať všetky odtiene vyplývajúce z rozmanitosti. Potom znamená menová únia pre jednotlivé štáty skôr náklady ako prínosy. Plynúce náklady sa dotýkajú ekonomík jednotlivých krajín a teda aj ekonomiky celej menovej únie.¹⁴

V menovej únii platí: „*Ak už menová politika nie je vykonávaná na národnej úrovni, bude spoločná centrálna banka vystavená rôznym nárokom a jej manažéri menovaní z rôznych*

¹⁴ BALDWIN, E. – WYPLOSZ, CH. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Praha : GRADA, 2013. 195s. ISBN 978-80-247-4568-8.

*krajín budú ťažko hľadať zhodu. Zároveň budú hlavné makroekonomické nástroje používané rozdielne. A práve tieto, dlho latentné rozdiely sa naplno prejavili v kríze eurozóny “.*¹⁵ Zo všetkých nákladov plynú štátom povinnosti na národnú fiškálnu politiku. Zvýšené náklady možno však minimalizovať a rovnako tak teda aj následné úlohy národných fiškálnych politik, ak spĺňajú členské a prístupujúce štáty určité kritériá. Situáciu pre vhodné vytvorenie menovej únie opisuje napr. teória optimálnej menovej oblasti OCA, ktorej sa venujeme v nasledujúcich podkapitolách.

1.4.1 Optimálna menová oblasť

Monetárna politika realizovaná pre všetky členské krajiny menovej únie tvorí vhodný nástroj reakcie na šoky pôsobiace na všetky členské krajiny v rovnakom smere, teda na symetrické šoky. Ak sú ekonomické šoky asymetrické, využívanie monetárnej politiky sa nestáva vhodným nástrojom, ale túto úlohu preberá fiškálna politika. To vedie k posilneniu úlohy národnej fiškálnej politiky. Pre skúmanie nákladov straty národnej monetárnej a kurzovej politiky a tým spôsobených zvýšených nárokov na národnú fiškálnu politiku bude využitá teória optimálnych menových oblastí.¹⁶

Predmetná teória menovej oblasti sa zaoberá podmienkami, pri ktorých splnení je vhodné, aby sa dve a viac krajín vzdali svojich národných mien a vytvorili menovú úniu. Podľa teórie OCA je menový kurz dôležitým nástrojom hospodárskej politiky, ktorý umožňuje adaptáciu národnej ekonomiky na asymetrický šok. Skúma teda alternatívne mechanizmy prípadne nahrádzajúci kurzový nástroj, po vstupe ekonomiky do menovej únie.¹⁷

Teória OCA je založená na kritickom prístupe, kedy po splnení kritérií možno oblasť nazvať optimálnou menovou oblasťou, vhodnou pre vzájomné zafixovanie kurzov mien a prijatie jednotnej meny. Naplnenie kritérií znamená, že je minimalizovaná pravdepodobnosť výskytu vonkajšej aj vnútornej nerovnováhy členskej krajiny menovej únie, nemali by tak byť kladené ďalšie špecifické nároky na jednotlivé národné fiškálne politiky.¹⁸

¹⁵ BALDWIN, E. – WYPLOSZ, CH. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Praha : GRADA, 2013. 203 s. ISBN 978-80-247-4568-8.

¹⁶ HEDIJA, V. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 2014. 96 s. ISBN 978-80-7400-526-8.

¹⁷ Výkladový slovníček. Dostupné na internete: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/o-2343>

¹⁸ HEDIJA, V. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 2014. 98 s. ISBN 978-80-7400-526-8.

1.4.2 Kritéria OCA

Podľa **Mundellovej teórie** sa pri vysokej mobilite pracovnej sily obnoví rovnováha v členských krajinách po asymetrických šokoch, z toho vyplýva, že členstvo v menovej únii nebude klásť zvýšené požiadavky na národnú fiškálnu politiku jednotlivých členských krajín menovej únie. **R. McKinnon** však dodáva, že kritériom pracovnej mobility podľa **Mundella** je obmedzené iba na geografické chápanie, nutné je však brať do úvahy aj mobilitu medzi sektormi. V prípade zasiahnutia asymetrickým dopytovým šokom príliš špecializovanou ekonomikou, nedôjde k presunu pracovnej sily a rovnováha sa neobnoví. **P. Kenen** dodáva, že negatívne dôsledky asymetrických šokov môžu byť odstránené len homogénnou pracovnou silou.¹⁹

R. McKinnon ďalej pridáva kritérium otvorenosti ekonomiky. Z neho vyplýva pre optimálnu menovú oblasť potreba prepojenosti ekonomík vzájomným obchodom a tiež rovnakých obchodných vzťahov s nečlenmi menovej únie. Na uvedené nadväzuje **Kenenovo kritérium** diverzifikácie hospodárskej štruktúry, podľa neho majú mať krajiny tvoriace menovú úniu široko diverzifikovanú výrobu a vývoz, ktoré sú navyše u členských krajín podobnej štruktúry.²⁰ **P. Kenen** ešte pridáva kritérium fiškálnych transferov, ktoré hovorí, že zavedenie jednotného fiškálneho systému má schopnosť kompenzovať nedostatok mobilnej pracovnej sily. Posledné uvedené kritérium sa od troch predchádzajúcich kritérií OCA líši nezávislosťou na prirodzených podmienkach v členských krajinách menovej únie, a podlieha politickej vôli.²¹

Tabuľka č. 2 Kritéria OCA

Základné kritéria OCA	Ďalšie kritéria OCA
Mobility pracovnej sily	Jednotné priority
Otvorenosť ekonomiky	Súdržnosť
Diverzifikované hospodárske štruktúry	Pružnosť cien a miezd
Fiškálne transfery	Zladenosť ekonomických cyklov
	Integrovaný finančný trh

¹⁹ HEDIJA, V. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 2014. 104 s. ISBN 978-80-7400-526-8.

²⁰ BALDWIN, E. – WYPLOSZ, CH. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Praha : GRADA, 2013. 225 s. ISBN 978-80-247-4568-8.

²¹ HEDIJA, V. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 2014. 105 s. ISBN 978-80-7400-526-8.

	Podobný vývoj inflácie
	Politická integrácia

Zdroj: Baldwin, 2013

K uvedeným základným kritériám pre optimálnu menovú oblasť sa pridávajú aj iné kritériá napr. k politickému kritériu fiškálnych transferov pridávajú **R. Baldwin a Ch. Wyplosz** ďalšie politické kritériá ako jednotné priority, ktoré znamenajú zhodu jednotlivých členských štátov pri riešení hospodárskych šokov, a kritérium súdržnosti vyplývajúce z existencie konfliktov vo vnútri menovej únie a nutnosti ustúpiť od svojich požiadaviek v niektorých situáciách.

Neskorší vývoj teórie OCA do seba zakomponoval aj tzv. hypotézu endogenity. Uvedený prístup argumentuje, že samotné členstvo v menovej únii urýchlňuje vytváranie atribútov optimálnej menovej oblasti. Z toho potom logicky vyplýva, že menovú úniu môžu zakladať aj krajiny s nedostatočne vyvinutými prvkami OCA.

1.5 Menová únia

Podľa Medzinárodného menového fondu môžeme menovú úniu charakterizovať ako oblasť dvoch alebo viacerých štátov, ktoré zdieľajú rovnakú menu alebo sa rozhodnú nastaviť svoje výmenné kurzy na udržanie svojej meny na určitej úrovni. Každá menová únia má ústredný rozhodovací orgán, zvyčajne je to Centrálna banka menovej únie, ktorá má právomoc vykonávať jednotnú menovú politiku a vydávať jednotnú menu. Jedným z hlavných cieľov vytvárania menovej únie je synchronizácia a riadenie menovej politiky jednotlivých krajín.²²

Pre menovú úniu na základe Delorsovej správy z roku 1989 sú nevyhnutné tri podmienky.²³

1. úplná konvertibilita mien
2. úplná liberalizácia kapitálových tokov a úplná integrácia finančných trhov
3. neodvolateľná fixácia menových kurzov

Existuje určitý rozdiel medzi menovou úniou a plnohodnotnou hospodárskou a menovou úniou. Kým menová únia znamená používanie jednotnej meny medzi dvoma alebo

²² IMF : Currency Union Technical Expert Group. Outcome paper. Definition of a Currency Union, 2004.

²³ LISÝ, Peter - MUCHOVÁ, Eva. *Fiškálna politika v Hospodárskej a menovej únii*. Bratislava : Iura Edition, 2009. 33 s. ISBN 978-80-8078-246-7.

viacerými krajinami, hospodárska a menová únia vyžaduje ďalšiu integráciu medzi členskými štátmi. Ďalšia integrácia môže znamenať napríklad prijatie jednotného trhu s cieľom uľahčiť cezhraničný obchod, ktorý zahŕňa odstránenie fyzických alebo fiškálnych bariér medzi krajinami na uvoľnenie pohybu kapitálu, práce, tovaru a služieb s cieľom posilniť celkovú ekonomiku.

1.5.1. História menových únií

Prvé zmienky o prvých menových úniách môžeme datovať do 19. storočia, kedy medzi krajinami dochádzalo k hotovostnému peňažnému obehu využívajúcemu iba mince a papierové peniaze. Keďže nedochádzalo k bezhotovostnému obehu ako je tomu dnes, je potrebné používať presnejšie označenie a to je peňažná únia.

Za takúto najstaršiu peňažnú úniu môžeme považovať Latinskú peňažnú úniu, ktorá vznikla v roku 1865. Francúzsko presvedčilo Belgicko, Taliansko, Švajčiarsko a Grécko, aby vstúpili do menovej únie. Zlaté a strieborné mince každej krajiny boli zákonným platidlom a boli voľne zameniteľné v celej oblasti. Únia bola na začiatku úspešná a niekoľko ďalších mien sa neformálne zapojilo. Nakoniec však tlaky vojen a rastúce rozdiely medzi hodnotou zlata a striebra spôsobili, že Únia zmizla v dvadsiatych rokoch minulého storočia a formálne sa skončila v roku 1927.²⁴

Ďalšou významnou peňažnou úniou bola únia v rámci nemeckej ríše, ktorá vznikla v roku 1871 a vyvrcholila v roku 1875 vytvorením centrálnej banky Reichsbank. Zaviedla jednotnú menu Nemecka, Reichsmark, ktorá bola dostatočne silná, aby mohla prejsť na zlatý štandard.²⁵

Postupne vznikali ďalšie a ďalšie menové únie až do podoby ako ich poznáme dnes. Vstup do menovej únie nie je jednoduchý a vyžaduje niekoľkoročnú prípravu. Každá krajina musí splniť tzv. Konvergenčné kritéria aby sa obmedzil rozpočtový deficit v členských krajinách. Ide o akýsi kontrolný mechanizmus pretože: „*Krajina, ktorá sa nachádza v stave*

²⁴ Definition of currency union [online]. Dostupné na : <https://www.investopedia.com/terms/c/currency-union.asp>

²⁵ Definition of currency union [online]. Dostupné na : <https://www.investopedia.com/terms/c/currency-union.asp>

neudržateľného zvyšovania vládneho dlhu, vytvára negatívne externality pre zvyšok menovej únie.“²⁶

V súčasnosti existujú štyri základné menové únie, ktoré sa odlišujú rôznym stupňom vzájomnej integrácie. V nasledujúcej časti sa budeme venovať charakteristike jednotlivých menových únií.

1.5.2. Hospodárska a menová únia

Európska menová únia predstavuje záverečnú tretiu etapu vytvárania Hospodárskej a menovej únie. Začala sa neodvolateľným fixovaním kurzov mien členských štátov v roku 1999, kedy sa taktiež zaviedlo používanie eura ako jednotnej meny na bezhotovostné platby. Daná etapa dosiahla vrchol v roku 2002, keď sa začali fyzicky používať bankovky a mince a euro sa tak stalo jediným zákonným platidlom v krajinách Eurosystemu.²⁷

V súčasnej dobe využíva Euro ako svoju menu 19 štátov: Belgicko, Estónsko, Fínsko, Francúzsko, Írsko, Taliansko, Cyprus, Litva, Lotyšsko, Luxembursko, Malta, Nemecko, Holandsko, Portugalsko, Rakúsko, Grécko, Slovensko, Slovinsko a Španielsko, ktoré sú zároveň členmi Európskej únie. Ostatné členské štáty Európskej únie sú zaviazané prijať Euro ako svoju menu.²⁸ Vzhľadom k súčasnej politickej situácii sa však zdá nepravdepodobné, že by k tomuto mohlo v dohľadnej dobe dôjsť.

Nutnosťou pre prijatie eura je splnenie konvergenčných kritérií, ktoré sú stanovené v Maastrichtskej zmluve:²⁹

- miera inflácie nesmie presiahnuť o viac ako 1,5% priemernú mieru inflácie najviac troch členských štátov s najnižšou cenovou hladinou;
- menový kurz musí byť zapojený do mechanizmu výmenných kurzov (ERM II) počas dvoch rokov pred vstupom do HMÚ bez toho, aby došlo k devalvácii meny a nesmie sa vychýľovať zo stanoveného fluktuačného pásma;
- rozpočtový deficit nesmie presiahnuť 3 % HDP;

²⁶ LISÝ, Peter - MUCHOVÁ, Eva. *Fiškálna politika v Hospodárskej a menovej únii*. Bratislava : Iura Edition, 2009. 64 s. ISBN 978-80-8078-246-7.

²⁷ BRACJUN, Anatolij. *Hospodárska politika Európskej únie*. Bratislava : Sprint2, 2008. 132 s. ISBN 978-80-9699-278-2.

²⁸ Official journal of the european union. Monetary agreement between the european union and Vatican city state. [online]. Dostupné na: <http://eurlex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:22010A0204%2801%29&from=EN>

²⁹ LISÝ, Peter - MUCHOVÁ, Eva. *Fiškálna politika v Hospodárskej a menovej únii*. Bratislava : Iura Edition, 2009. 36 s. ISBN 978-80-8078-246-7.

- verejný dlh nesmie presiahnuť 60 % HDP;
- nominálna dlhodobá úroková miera sa nesmie odchýliť o viac než 2% od priemernej dlhodobej úrokovej miery najviac troch členských štátov s najnižšou mierou inflácie.

1.5.3. Východokaribská menová únia

Východokaribskú menovú úniu (ďalej len ECCU) tvorí 6 nezávislých štátov a 2 britské zámorské teritória ležiace vo východnom Karibiku - Anguilla, Antigua a Barbuda, Dominika, Grenada, Montserrat, Svätý Krištof a Nevis, Svätá Lucia, Svätý Vincent a Grenadíny. Ich spoločná centrálna banka bola zriadená roku 1983, nie však spoločná mena, ktorá existovala ďaleko predtým, s cieľom zabezpečiť stabilitu spoločnej meny členských štátov a nahradila predchádzajúce inštitúcie - východokaribský menový úrad, ktorý mal vo svojej kompetencii práve koordináciu menovej politiky členských štátov. Spoločnou menou tejto menovej únie je východokaribský dolár.³⁰

Jednotlivé členské štáty a teritória sú malé nielen rozlohou, ale aj počtom svojich obyvateľov. Počet obyvateľov všetkých členov ECCU dosahuje len niečo málo cez pol milióna. Nie je teda celosvetovo príliš významná, avšak pre jednotlivých členov a ich ekonomiky má význam obrovský, pretože pre takto malé štáty by bolo veľmi ťažké, či skôr nemožné mať vlastnú menu a museli by tak používať menu iného štátu, čo by im však znemožnilo vykonávať vlastnú menovú politiku a boli by tak závislé na monetárnej politike iného štátu, ktorý by nezohľadňoval ich záujmy.

Jednotlivé členské krajiny museli pri vstupe do ECCU dodržať určité kritéria, ktoré boli uvedené v správe v roku 1992 guvernérmí centrálnych bánk. Kritéria vyžadujú aby:³¹

- krajiny udržiavali devízové rezervy rovnajúce sa trojmesačnému dovoznému krytiu počas obdobia do 12 mesiacov;
- udržiavali pevný kurz k americkému doláru počas 36 po sebe nasledujúcich mesiacov bez nedoplatkov externého dlhu;
- pomer dlhových služieb sa udržiaval v rámci 15 % vývozu tovarov a služieb;

³⁰ CALDENTEY, P. Esteban. Monetary, Fiscal Policy and Economic Performance in a Monetary Union. The case of the Eastern Caribbean Currency Union [online]. Dostupné na : https://www.researchgate.net/publication/265188272_Monetary_Fiscal_Policy_and_Economic_Performance_in_a_Monetary_Union_The_case_of_the_Eastern_Caribbean_Currency_Union

³¹ BALADI, André . Realizing a caribbean Monetary Union. Business, finance and economics in emerging economies. vol. 2, no. 1, 2007. ISSN neuvedené.

- fiškálny deficit bol pod 3 % HDP; a
- v roku, ktorý predchádzal roku vstupu do menovej únie, bola miera inflácie 1,5 % v rámci strednej hodnoty 3 krajín s najnižšími ale pozitívnymi sadzbami.

Východokaribský dolár, pre ktorý sa používa skratka XCD, je však kurzom pevne naviazaný na americký dolár, z čoho plynú určité obmedzenia, ktoré toto nastavenie kurzu prináša, pretože východokaribská menová únia je tak priamo závislá na vývoji ekonomiky Spojených štátov amerických, rovnako tak na vývoji kurzu doláru.³²

Vzhľadom k tomu, že sa jedná o nie príliš rozvinuté štáty, ich ekonomiky nie sú nijako významné, z prevažnej väčšiny závislé na turizme, nemôže ich nadviazanie na americký dolár túto menu ovplyvniť, pretože hrubý domáci produkt všetkých štátov používajúcich túto menu je vzhľadom k hrubému domácemu produktu Spojených štátov amerických takmer ničotný.³³

1.5.4. Západoafrická hospodárska a menová únia

Západoafrická hospodárska a menová únia (ďalej len WAEMU) je tvorená 7 štátmi, ktoré sú bývalými francúzskymi kolóniami, vznikli na základe zmluvy podpísanej v Dakare v januári 1994 hlavami týchto štátov. Členmi tejto menovej a hospodárskej únie sú: Benine, Burkina Faso, Pobrežie Slonoviny, Mali, Niger, Senegal, Togo a Guinea - Bissau. Jej cieľom je spolupráca medzi členmi a ekonomický rast.³⁴ Spoločne so stredoafrickým menovým a hospodárskym spoločenstvom tvorila tzv. zónu CFA franku.

V roku 1999 prijali členovia únie Pakt konvergenzie, stability, rastu a zamestnanosti, ktorý bol zmenený a doplnený v nasledujúcich rokoch. Cieľom Paktu je zabezpečiť finančnú disciplínu zo strany každého členského štátu. Na základe pôvodného paktu únia ustanovila

³² Eastern caribbean central bank: About the eastern caribbean central bank. [online]. Dostupné na: <http://www.eccb-centralbank.org/About/index.asp>

³³ MMF : Eastern caribbean currency union. Discussion on common policies of members countries [online]. Dostupné na: https://books.google.cz/books?id=LyAdi6b8HUC&pg=PA29&lpg=PA29&dq=Eastern+Caribbean+Monetary+Union&source=bl&ots=ict_pJNhBG&sig=LgaZrcyQh51YfyiJKpv6jVGIXc&hl=cs&sa=X&ved=0ahUKEwjH_piinLnNAhUGYZoKHdUkC7oQ6AEIXDAI#v=onepage&q&f=false ; Washington D. C: 2011

³⁴ Union economique et monétaire ouest africaine. Présentation de l' UEMOA. [online]. Dostupné na: <http://www.uemoa.int/fr/presentation-de-luemoa>

konvergenčné kritéria, z ktorých štyri sú primárne a štyri sekundárne kritéria, ktoré musia byť dodržiavane všetkými členmi.³⁵

Primárne kritéria sú nasledujúce:³⁶

- pomer základného fiškálneho salda k nominálnemu HDP musí byť v rovnováhe alebo v prebytku;
- podiel nesplateného domáceho a zahraničného dlhu k nominálnemu HDP nesmie presiahnuť 70%;
- priemerná ročná miera inflácie by nemala prekročiť 3% ročne;
- nehromadenie zahraničných a vnútorných nedoplatkov

Sekundárne kritéria zahŕňajú:

- pomer miezd k príjmom z daní nesmie presiahnuť 35%;
- pomer domácich financovaných verejných investícií k daňovým príjmom musí predstavovať minimálne 20%;
- pomer deficitu zahraničného bežného účtu, bez grantov, k nominálnemu HDP nesmie presiahnuť 5%;
- pomer daní k HDP musí byť 17% alebo viac.

WAEMU má nielen spoločnú centrálnu banku, ale aj vlastnú zákonodarnú činnosť, ktorej jednotný výklad zabezpečuje Súdny dvor. Rieši tiež spory vzniknuté medzi štátmi, tak aby bola zabezpečená stabilita tohto spoločenstva. Menou používanou v tejto menovej únii je západoafrický CFA frank, ktorý je označovaný kódom XOF.³⁷

1.5.5. Stredoafrické hospodárske a menové spoločenstvo

Stredoafrické hospodárske a menové spoločenstvo (ďalej len CEMAC) je zoskupenie šiestich afrických krajín: Gabon, Kamerun, Stredoafrická republika, Čad, Konžská republika a Rovníková Guinea. Dané spoločenstvo vzniklo v roku 1994 a začalo svoju

³⁵ World Trade Organization [online]. Dostupné na:
https://www.wto.org/english/tratop_e/tpr_e/s236_sum_e.pdf

³⁶ International Monetary Fund. Anthony R.Boote et al. Eastern Caribbean Currency Union: Selected Issues. 2003. 43 p. ISBN 9781451811643.

³⁷ Union Economique et Monétaire Ouest Africaine. La Cour de Justice [online]. Dostupné na :
<http://www.uemoa.int/fr/presentation-de-luemoa> Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

činnosť po ratifikácii zmluvy v roku 1999.³⁸ Používanou menou je stredoafrický CFA frank, označovaný XAF, čiže sa jedná o menu odlišnú od meny používanej západoafrickou hospodárskou a menovou úniou.

V roku 1994 bol vytvorený Mnohostranný dohľad, pretože takmer všetky krajiny sa nachádzali v krízovej situácii. Bol to akýsi rámec makroekonomickej stability, ktorý mal zabrániť fiškálnej zmene a udržiavať určitú fiškálnu disciplínu s cieľom dosiahnuť konvergenciu hospodárskych politík a ich súdržnosti so spoločnou menovou politikou.³⁹ Ustanovili sa tiež konvergenčné kritéria a upravené a platné od roku 2002 sú nasledovné:⁴⁰

- kladný alebo nulový pomer základnej fiškálnej rovnováhy k HDP;
- maximálna miera inflácia 3%;
- verejný dlh nesmie prekročiť 70% HDP;
- nehromadenie zahraničných a vnútorných nedoplatkov.

Fungovanie tejto menovej a hospodárskej únie je však čiastočne iba v teoretickej rovine. Má mnoho problémov, prameniach najmä zo skutočnosti, že sa jedná výlučne o rozvojové krajiny a niektoré krajiny sú v katastrofálnej ekonomickej situácii, ani politická situácia nie je väčšinou jednoduchá. Tieto vnútorné problémy jednotlivých štátov sa prenášajú aj do fungovania menovej a hospodárskej únie. Všetky uvedené tvrdenia o problémoch fungovania možno tvrdiť aj o predchádzajúcej uvedenej menovej a hospodárskej únii, teda o Západoafrickej menovej a hospodárskej únii.⁴¹

³⁸ Internet Archive: WayBack Machine. Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale [online]. Dostupné na:

<https://web.archive.org/web/20081222000626/http://www.cemac.cf:80/presentationCEMAC.htm>

³⁹ BIKAI, J. Landry- Fiscal Rules and Pro-cyclicality of the Fiscal Policy in CEMAC countries, 2015, no. 78229.

⁴⁰ International Monetary Fund. Anthony R. Boote et al. Eastern Caribbean Currency Union: Selected Issues. 2003. 47 p. ISBN 9781451811643.

⁴¹ CIHELKOVÁ, E. *Vnější ekonomické vztahy Evropské unie*. 1.vyd. Praha : Nakladatelství C. H. Beck, 2003, s. 142. ISBN 80-7179-804-5.

2. Cieľ práce

Hlavným cieľom bakalárskej práce je komparácia jednotlivých fiškálnych politík na národnej a nadnárodnej úrovni medzi členskými krajinami a monetárnymi úniami. Medzi súčasné menové únie zaradíme Hospodársku a menovú úniu, Východokaribskú menovú úniu, Západoafrickú hospodársku a menovú úniu, Stredoafrikké hospodárske a menové spoločenstvo.

Naša práca je rozdelená do dvoch hlavných častí. Na dosiahnutie hlavného cieľa bolo nevyhnutné stanoviť si parciálne ciele v predchádzajúcej kapitole.

Cieľom prvej časti bolo teoretické vymedzenie danej problematiky. Porovnali sme dva prístupy k využívaniu fiškálnej politiky, konkrétne **J. M. Keynesa** a **F. A. Hayeka**, dvoch významných ekonómov z pohľadu ich rozdielnych názorov. Taktiež sme analyzovali účinnosť fiškálnej politiky v praktickom uplatnení, pretože na rozdiel od teoretického konceptu, v tomto čelí fiškálna politika množstvu prekážok. Ďalej sme sa venovali prínosom a nákladom pre vstup do menovej únie a optimálnej menovej oblasti. Bolo nevyhnutné charakterizovať aj jednotlivé menové únie spolu s ich konvergenčnými pravidlami, aby sme tieto informácie mohli využiť v praktickej časti.

V nasledujúcej časti sa venujeme analýze fiškálnej politiky v menových úniách z hľadiska dodržiavania konvergenčných kritérií. Pri každej menovej únii hodnotíme dodržiavanie dlhového a rozpočtového pravidla ako dvoch základných ukazovateľov. Analyzujeme monetárne únie ako celky, čiže z hľadiska nadnárodnej úrovne a zároveň z národnej úrovne, ako jednotlivé členské krajiny dodržiavajú stanovené kritéria. Pri Eurozóne a ECCU hodnotíme roky 2007-2010, ktoré považujeme za obdobie finančnej krízy a zároveň rok 2016 ako posledný dostupný údaj. Pri WAEMU a CEMAC sledujeme obdobie 2012-2016, kvôli jediným dostupným informáciám MMF, pričom vysvetlíme príčinu procyklickej fiškálnej politiky v týchto rozvojových krajinách.

3. Metodika práce a metody skúmania

Pred písaním bakalárskej práce sme využívali metódu sumarizácie, čiže sme si zozbierali veľké množstvo informácií z rôznych ekonomických kníh, vedeckých článkov a internetových zdrojov. Následne sme z týchto údajov vybrali tie najrelevantnejšie, ktoré s našou prácou súvisia, čiže sme použili metódu abstrakcie.

Nakoľko je daná problematika fiškálnej politiky v menových úniách pomerne komplikovaná, tak sme pri samotnom písaní bakalárskej práce využívali najmä metódu analýzy, čo nám umožnilo poznať bližšie jednotlivé časti danej tematiky. Analýzu sme dopĺňali opačnou metódou, syntézou, čiže sme jednotlivé vyčlenené časti zlúčili do jedného celku, tak aby jednotlivé kapitoly na seba nadväzovali a bola dodržaná logická postupnosť práce.

Pri písaní prvej časti sme využívali prevažne slovenskú a českú literatúru, a až v závere prvej kapitoly, pri charakteristike menových únií, bolo nevyhnutné použiť zahraničné zdroje. Po dôkladnej analýze a syntéze sme využili aj metódu komparácie, keď sme porovnávali dva prístupy k fiškálnej politike. Vybrali sme dvoch významných ekonómov, ktorí mali rozdielne názory na využívanie fiškálnej politiky. Jedným z nich je **Keynes** ako zástanca štátnych zásahov do ekonomiky a druhým z nich je **Hayek** ako odporca štátnych zásahov do ekonomiky. Porovnávanie sme využili aj pri hodnotení prínosov a nákladov, keď sú krajiny súčasťou menovej únie a zároveň sme tieto údaje zosumarizovali do jednotnej tabuľky.

V nasledujúcej kapitole sme taktiež využili aj metódu pozorovania, najmä pri určovaní číselných údajov jednotlivých ukazovateľov. Stanovené údaje sme získali hlavne zo štatistických databáz Eurostatu a Medzinárodného menového fondu. Na základe týchto dostupných informácií sme využili metódu indukcie, na základe ktorej sme vyvodili všeobecné poznatky a následne sme dospeli ku konkrétnym záverom o fiškálnej politike vo vybraných úniách.

4. Výsledky práce

4.1 Fiškálna politika v podmienkach EMU

Fiškálne pravidlá EÚ nemajú za cieľ nahrádzať národné fiškálne pravidlá, ale vhodným spôsobom ich dopĺňať. Možno však na ne nazerať aj z druhej strany – aby sa dalo plniť európske fiškálne pravidlá, členské štáty EÚ zavádzajú do svojich národných právnych rámcov pomocné národné fiškálne pravidlá. Koordináciu fiškálnych politík na úrovni členských štátov Európskej únie začala Maastrichtskou zmluvou z roku 1993, ktorá sa pomocou zavedenia dlhového a rozpočtového pravidla snaží udržať fiškálnu disciplínu krajín. Dlhové pravidlo udáva maximálnu výšku verejného dlhu na úrovni 60% HDP a rozpočtové pravidlo stanovuje najvyšší prípustný deficit 3% HDP.⁴²

V prípade európskej menovej únie je veľmi dôležitá aj zhoda fiškálneho pravidla na úrovni EÚ s existujúcimi národnými pravidlami. Národné pravidlo je spravidla zamerané na každoročný rozdiel medzi príjmami a výdavkami, zatiaľ čo nadnárodné pravidlá sú prevažne zamerané na strednodobé výdavkové ciele. Pritom národné pravidlo môže slúžiť ako výhodný východiskový bod pre európske pravidlo. Konkrétna podoba národného pravidla je veľmi rozmanitá (stanovenie cieľov alebo stropov pre absolútnu výšku alebo tempo rastu, presnejšie definovanie položiek, právne vymedzenie, vynútiteľnosť).

Štúdia EC, ktoré sa uskutočnili v roku 2003 zdôraznili, ako môžu byť vzájomne pravidlá previazané a ako môžu zaistiť lepšie fungovanie na nadnárodnej úrovni:

- môžu pomôcť prekonať sklon procyklickosti fiškálnej politiky;
- podporujú fungovanie automatických stabilizátorov (znižuje sa potreba zvyšovať daňové príjmy v prípade ekonomického spomalenia);
- môžu napomáhať pri dosiahnutí vyššej úrovne verejných financií (zvýšiť efektívnosť, účinnosť a hospodárnosť verejných výdavkov);
- v prípade, že sú dobre stanovené a vykonateľné, znižovanie daňového zaťaženia môžu ekonomické subjekty pokladať za viac dôveryhodné (a teda aj trvalejšieho rázu);

⁴² Zmluva o založení Európskeho spoločenstva [online]. Dostupné na: http://www.univie.ac.at/RI/eur/20041101/SK_ECTreaty20041101.pdf

- výdavkové opatrenia a konsolidácia verejných financií sú v tomto prostredí efektívnejšie a účinnejšie.⁴³

V tejto časti rozoberieme fiškálnu politiku Eurozóny ako celku a štyroch vybraných krajín zvlášť, konkrétne Slovenskú republiku, Portugalsko, Nemecko a Francúzsko. Portugalsko sme vybrali ako zástupcu z krajín PIIGS, u ktorých sa v najväčšej miere prejavila svetová hospodárska kríza. Spomedzi 11 zakladajúcich krajín HMU sme sa rozhodli pre Nemecko a Francúzsko, pretože aj keď sa obidva štáty považujú za hospodársky vyspelé krajiny, vysporiadávajú sa rozdielne s následkami finančnej krízy. Začíname teda rokom 2007 a končíme rokom 2016, pretože údaje za rok 2017 ešte nie sú v databáze Eurostat, z ktorej sme čerpali, aktualizované.

Tabuľka 1 Základné fiškálne ukazovatele Eurozóny

Eurozóna 19	2007	2008	2009	2010	2016
Príjmy (mil. €)	4 200 561,0	4 279 189,8	4 125 576,3	4 230 584,1	4 971 728,8
Výdavky (mil. €)	4 261 227,3	4 487 230,9	4 707 416,5	4 820 335,7	5 138 180,6
Deficit (mil. €)	-60 666,4	-208 041,0	-581 840,2	-589 751,7	-166 451,9
Verejný dlh (mil. €)	6 106 736,6	6 608 423,0	7 281 313,2	8 003 689,8	9 592 515,2
Príjmy (% HDP)	44,7	44,4	44,4	44,3	46,1
Výdavky (% HDP)	45,3	46,6	50,7	50,5	47,6
Deficit (% HDP)	-0,6	-2,2	-6,3	-6,2	-1,5
Verejný dlh (% HDP)	64,9	68,6	78,4	83,8	88,9

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Eurostat

Priaznivá ekonomická situácia sa zmenila v roku 2008, kedy začala globálna finančná kríza, ktorá ovplyvnila situáciu tak ako v Európe ako aj v iných častiach sveta. Štátne výdavky krajín Eurozóny majú dlhodobý rastúci trend. Podobný vývoj je zaznamenaný aj pri štátnych príjmoch okrem roku 2009, kedy nastal medziročný pokles príjmov. Deficit vyvrcholil v roku 2009 až na 6,3 % HDP, kedy sa najviac vzdialil od stanoveného kritéria 3% HDP ustanoveného v Maastrichtskej zmluve. V súčasnosti však pozorujeme jeho pokles, čo znamená značné oživenie hospodárstva štátov Eurozóny.

Naopak ukazovateľ verejný dlh neustále rastie aj napriek tomu, že sa v Eurozóne zaviedli viaceré záchranné mechanizmy. Medzi najznámejšie určite patria Európsky nástroj

⁴³ EC: PUBLIC FINANCES IN EMU – 2003. In *European Economy*, 2003, vol. 31, no. 3, p. 399.

finančnej stability (EFSF) a Európsky mechanizmus pre stabilitu (ESM). EFSF, tzv. dočasný euroval, bol založený za účelom zabezpečenia finančnej stability v Európe, členskými krajinami eurozóny. Stabilita mala byť dosiahnutá tým, že sa poskytovala finančná pomoc krajinám eurozóny, ktoré už viac nemali prístup k finančným trhom. Pomoc bola poskytnutá Portugalsku, Grécku a Írsku. ESFS od roku 2013 nemôže byť použitý na nové programy finančnej pomoci, pretože tieto aktivity od neho prebral ESM, tzv. trvalý euroval vytvorený tiež v roku 2010. Cieľ ESM je rovnaký ako v prípade EFSF. Základný rozdiel spočíva v tom, že ESM disponuje vlastným kapitálom, ktorý bol vytvorený členskými štátmi.⁴⁴

Fiškálne ukazovatele eurozóny ako celku nemusia vždy odrážať skutočný vývoj fiškálnej politiky v jednotlivých krajinách. Jednotlivé hodnoty sú vypočítané ako priemer za 19 členských štátov. Preto sa zameriame na vybrané 4 štáty našej analýzy.

Tabuľka 2 Základné fiškálne ukazovatele Slovenskej republiky

Slovenská republika	2007	2008	2009	2010	2016
Príjmy (mil. €)	19 341,7	22 777,6	23 227,7	23 422,3	31 910,2
Výdavky (mil. €)	20 437,8	24 380,0	28 224,2	28 480,4	33 684,1
Deficit (mil. €)	-1 096,0	-1 602,4	-4 996,5	-5 058,1	-1 773,9
Verejný dlh (mil. €)	17 026,0	19 493,7	23 236,8	27 842,3	42 053,2
Príjmy (% HDP)	34,4	34,5	36,3	34,7	39,3
Výdavky (% HDP)	36,3	36,9	44,1	42,1	41,5
Deficit (% HDP)	-1,9	-2,4	-7,8	-7,5	-2,2
Verejný dlh (% HDP)	30,1	28,5	36,3	41,2	51,8

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Eurostat

Z tabuľky môžeme vidieť, že štátne príjmy v Slovenskej republike pravidelne rastú, pričom za hlavný zdroj príjmu považujeme dane. Výdavky majú tiež rastúci charakter, keďže Slovensko ako sociálny štát vynakladá viac výdavkov na sociálne zabezpečenie svojich obyvateľov. Dôvodom je klesajúci počet ekonomicky aktívneho obyvateľstva ku počtu obyvateľov v produktívnom veku. Deficit štátneho rozpočtu SR, po enormnom zvýšení v roku 2009, sa v súčasnosti stabilizoval a klesol pod hranicu 3 % HDP. Verejný dlh zaznamenal tak isto nárast, ale v žiadnom roku neprekročil hranicu 60% HDP.

⁴⁴Ministerstvo financií Slovenskej republiky. Záchranné mechanizmy [online]. Dostupné na: <http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=11180>

Zhoršenie fiškálnej pozície si vyžiadalo posilnenie národných fiškálnych pravidiel. V Programe stability Slovenskej republiky na roky 2011 - 2014 bol prezentovaný záväzok prijatia nového zákona o rozpočtovej zodpovednosti, ktorý má zaviesť horný limit pre vládny dlh pod úrovňou 60 % HDP, agregované výdavkové limity a zvýšiť transparentnosť verejných financií. Ak by sa krajina približovala k hornému dlhovému limitu, začali by byť ukladané politické a ekonomické sankcie, ktoré by tu figurovali ako dlhová brzda.⁴⁵

Ďalšou z pozorovaných krajín je Portugalsko, ktoré sa zaraďuje spolu s Talianskom, Írskom, Gréckom a Španielskom ku krajinám známych ako PIIGS. Tieto krajiny sú najviac poznačené finančnou krízou.

Tabuľky 4 Fiškálne ukazovatele Portugalska

Portugalsko	2007	2008	2009	2010	2016
Príjmy (mil. €)	72 780,2	74 357,0	70 912,6	73 136,9	79 705,6
Výdavky (mil. €)	78 059,6	81 092,8	88 116,2	93 237,1	83 370,8
Deficit (mil. €)	-5 279,4	-6 735,7	-17 203,6	-20 100,2	-3 665,2
Verejný dlh (mil. €)	120 088,5	128 191,4	146 691,3	173 062,5	240 957,9
Príjmy (% HDP)	41,5	41,6	40,4	40,6	43,0
Výdavky (% HDP)	44,5	45,3	50,2	51,8	45,0
Deficit (% HDP)	-3,0	-3,8	-9,8	-11,2	-2,0
Verejný dlh (% HDP)	68,4	71,7	83,6	96,2	130,1

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Eurostat

Deficit v Portugalsku sa pohyboval neustále v záporných hodnotách, no až s nástupom krízy dosahoval extrémne hodnoty. V roku 2009 sa hodnota deficitu zvýšila o 6 % v porovnaní s predchádzajúcim rokom a verejný dlh v roku 2011 dosiahol viac ako 100%. Aj keď deficit štátneho rozpočtu sa im podarilo stabilizovať na hranici 2 % HDP v roku 2016, verejný dlh neustále každý rok narastá. Od roku 2007 sa takmer zdvojnásobil a tak sa Portugalsko právom zaraďuje medzi neslávne známe krajiny PIIGS.

⁴⁵Program stability Slovenskej republiky na roky 2011-2014 [online]. Dostupné na: <http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nrp/sp_slovakia_sk.pdf>

Tabuľka 4 Základné fiškálne ukazovatele Nemecka

Nemecko	2007	2008	2009	2010	2016
Príjmy (mil. €)	1 080 805,0	1 111 692,0	1 090 918,0	1 110 315,0	1 414 231,0
Výdavky (mil. €)	1 076 099,0	1 116 223,0	1 170 508,0	1 219 219,0	1 388 557,0
Deficit (mil. €)	4 706,0	-4 531,0	-79 590,0	-108 904,0	25 674,0
Verejný dlh (mil. €)	1 599 947,4	1 668 963,3	1 785 614,4	2 088 387,3	2 140 009,2
Príjmy (% HDP)	43,0	43,4	44,3	43,0	45,0
Výdavky (% HDP)	42,8	43,6	47,6	47,3	44,2
Deficit (% HDP)	0,2	-0,2	-3,2	-4,2	0,8
Verejný dlh (% HDP)	63,7	65,1	72,6	80,9	68,1

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Eurostat

Nemecko si v rámci plnenia Paktu stability a rastu viedlo relatívne dobre. Aj napriek občasnému deficitnému financovaniu rozpočtu sa Nemecku do finančnej krízy darilo plniť stanovené kritériá. Výrazný schodok vykazovali iba v rokoch 2009-2011 a v nasledujúcich rokoch dokázali hospodáriť s prebytkom štátneho rozpočtu, čo dokazuje vyspelosť tejto ekonomiky. Okrem roku 2010, kedy bol deficit ŠR viac ako 4% HDP, každoročne spĺňajú rozpočtové pravidlo. Aj keď sa Nemecko pokladá za vzor pri realizácii fiškálnej, tak isto ako iným krajinám ani jemu sa nepodarilo zabrániť nárastu verejného dlhu. V roku 2010 dosiahol hodnotu až 80%, čím sa výrazne vzdialil od želaného kritéria 60%. V roku 2009 prijalo zmenu ústavy s výhľadom udržania verejných financií a nové pravidla nadobudli účinnosť o dva roky neskôr. Zároveň vláda vyhlásila, že urobí všetko preto, aby sa dlh naďalej nezvyšoval a svoj sľub aj splnili.

Poslednou vybranou krajinou je Francúzsko, ktorá spolu s Nemeckom patrí ku zakladateľským štátom Európskej menovej únie.

Tabuľka 5 Fiškálne ukazovatele Francúzska

Francúzsko	2007	2008	2009	2010	2016
Príjmy (mil. €)	966 675,0	994 078,0	961 347,0	991 847,0	1 180 499,0
Výdavky (mil. €)	1 016 167,0	1 057 611,0	1 100 609,0	1 128 022,0	1 256 457,0
Deficit (mil. €)	-49 492,0	-63 533,0	-139 262,0	-136 175,0	-75 958,0
Verejný dlh (mil. €)	1 252 021,0	1 357 326,0	1 530 720,0	1 631 719,0	2 150 950,0
Príjmy (% HDP)	49,7	49,8	49,6	49,6	53,0
Výdavky (% HDP)	52,2	53,0	56,8	56,4	56,4
Deficit (% HDP)	-2,5	-3,2	-7,2	-6,8	-3,4
Verejný dlh (% HDP)	64,3	68,0	78,9	81,6	96,5

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Eurostat

V tabuľke môžeme vidieť, že príjmy štátneho rozpočtu pravidelne rástli do roku 2009, kedy sa vo Francúzsku naplno prejavila ekonomická kríza. V tomto roku bol stav verejných financií veľmi znepokojujúci a deficit dosiahol hodnotu viac ako 7% HDP. V roku 2011 musel zasiahnuť MMF, ktorý upozornil Francúzsko na to, aby prijali dodatočné opatrenia. Vláda na to veľmi pozitívne zareagovala a dokázali znížiť deficit na 3,4% HDP v roku 2016, avšak deficit stále prekračuje stanovenú hranicu 3% HDP. Francúzsko ako predstaviteľ vyspelejších štátov eurozóny vykazuje alarmujúce výsledky, ktoré sa týkajú ukazovateľa verejný dlh. Verejný dlh sa v pomere k HDP neustále zvyšuje a približuje sa k hranici 100% HDP. Je len na ňom, či sa pridá ku krajinám PIIGS alebo budú nasledovať svojho najväčšieho obchodného partnera, Nemecko.

4.2 Fiškálna politika v podmienkach ECCU

Pri skúmaní menovej únie ECCU vychádzame z Ekonomických prieskumov Hospodárskej komisie pre Latinskú Ameriku a Karibik (ECLAC)⁴⁶. Tak isto ako pri eurozóne aj tu hodnotíme úniu ECCU od roku 2007-2010 a posledný zverejnený rok 2016. Konkrétnejšie charakterizujeme fiškálnu politiku na nadnárodnej úrovni, v rámci ktorej zahrnieme jednotlivé krajiny podľa dostupných informácií.

⁴⁶Economic commission for Latin America and the Caribbean [online]. Dostupné na: https://www.cepal.org/en/publications/list/?search_fulltext=economic%20survey

Tabuľka 6 Základné fiškálne ukazovatele ECCU

ECCU	2007	2008	2009	2010	2016
Príjmy (% HDP)	30,5	31,6	22,7	27	27,5
Výdavky (% HDP)	34,4	35,1	27,4	28,5	25,2
Deficit (% HDP)	-3,9	-3,5	-4,7	-1,5	2,3
Verejný dlh (% HDP)	92,6	89,5	82,9	83,9	68,2

Zdroj: vlastné spracovanie podľa ECLAC

Už od vzniku ECCU je hlavným politickým zameraním únie neudržateľná úroveň verejného dlhu a deficitu. Tieto kritéria sú rozhodujúce pre udržanie stability dolára východného Karibiku a na zlepšenie medzinárodnej konkurencieschopnosti. Na základe týchto skutočností Menová rada Východokaribskej centrálnej banky (ECCB) v roku 2006 stanovila cieľ, aby dosiahla v roku 2020 verejný dlh na úrovni 60% HDP.⁴⁷

V roku 2008 v dôsledku globálnej finančnej krízy vláda prijala niekoľko opatrení, medzi ktoré patrí napríklad odstránenie dane z pridanej hodnoty alebo odstránenie spoločného sadzobníka na vybrané komodity. Cieľom bolo zmiernenie vplyvu krízy na obyvateľstvo a do istej miery udržiavať aktívnu hospodársku činnosť. Napriek tomu sa deficit centrálnej vlády mierne znížil z 3,9% HDP v roku 2007 na 3,5% v roku 2008. Znížil sa aj verejný dlh, no stále bol nad stanoveným cieľom ECCB 60% HDP. Bolo to spôsobené tým, že 2 krajiny, Grenada a Svätý Krištof a Nevis, udržiavali úroveň dlhu vyššiu ako 100% HDP, zatiaľ čo dlh v Antigue a Barbude a Dominike klesal. Celkové príjmy sa zvýšili oproti predchádzajúcemu roku, čo bolo spôsobené zlepšenou správou daní a širším daňovým základom hlavne v Svätej Lucii. Zvýšili sa aj výdavky hlavne z dôvodu zvýšenia miezd, poskytovania transferov a dotácií. Mzdy rástli hlavne v štátoch Anguila, Grenada, Svätý Vincent a Grenadíny, Svätý Krištof a Nevis. Vyššie transfery a dotácie viedli do štátu Anguilla a dôchodkové dávky najmä do Grenady a Svätého Vincenta a Grenadín.⁴⁸

Pokles ekonomickej aktivity brzdil fiškálnu výkonnosť v krajinách ECCU aj v roku 2009. Únia oznámila zvýšenie celkového deficitu na 4,7%, čo spôsobil hlavne pokles daňových príjmov, predovšetkým odstránenie DPH a zvýšenie výdavkov na transfery a dotácie v rámci Programu záchranej siete na zmiernenie dopadu globálnej krízy. Z hľadiska

⁴⁷Economic survey of the Caribbean, 2007-2008. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/3171-economic-survey-caribbean-2007-2008>

⁴⁸Economic survey of the Caribbean, 2008-2009. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/38689-economic-survey-caribbean-2008-2009>

jednotlivých krajín bola fiškálna výkonnosť rozdielna. Dominika zaznamenala mierne zlepšenie fiškálneho deficitu, Svätá Lucia sa z minimálneho prebytku dostala do deficitu 2,5% HDP, zatiaľ čo Grenada, Svätý Vincent a Grenadíny dosahovali vysoký deficit pričom v Antigüe a Barbude to bolo až 11% HDP. Hraničný prebytok 0,7% HDP dosiahol len Svätý Krištof a Nevis.⁴⁹

Fiškálna politika bola v roku 2010 kontrakčná, vedená Programom osem bodov stabilizácie a rastu, ktorý vytvorila Menová rada ako určitý stupeň fiškálnej konsolidácie. Program je určený na posilnenie fiškálnej stability, rieši problémy finančného sektora a stimuluje hospodársku činnosť prostredníctvom Programu investícií verejného sektora. V dôsledku toho sa fiškálny deficit znížil na 1,5% HDP a zlepšil sa vo všetkých krajinách okrem Svätého Krištofa a Nevis a Svätého Vincenta a Grenadín, pričom Dominika zaznamenala fiškálny prebytok vo výške 1,4% HDP. Obmedzili sa tiež kapitálové výdavky a celkové príjmy vzrástli na 27% HDP. Toto zlepšenie bolo spôsobené nárastom nedaňových príjmov, predovšetkým predajom pozemkov v rámci stratégie bývania. Aj napriek tomu, že celkové daňové príjmy klesli, pozitívny vplyv malo znovuzavedenie dane z pridanej hodnoty v Grenade a Svätom Krištofovi a Nevis. Aj napriek tomu, že domáci dlh klesol o 6 % HDP, najmä z dôvodu splácania dlhov Antigüou a Barbudou, celkový pomer dlhu k HDP sa zvýšil na 83,9% HDP z 82,9% HDP v roku 2009. Bolo to spôsobené tým, že zahraničný dlh vzrástol o 7,5%, čo odzrkadľuje zvýšené poskytnuté pôžičky od MMF, Karibskej rozvojovej banky a Európskej investičnej banky.⁵⁰

V roku 2016 naďalej prebiehali programy fiškálnej konsolidácie a znižovania dlhu v ekonomikách ECCU na zlepšenie fiškálnej výkonnosti. Jednotlivé krajiny sa snažili využiť príležitosť na zabezpečenie fiškálnej a dlhodobej udržateľnosti. Menová rada EECB sa dohodla na viacerých fiškálnych pravidlách vrátane dočasných cieľov. Dané fiškálne programy spôsobili zvýšenie fiškálneho prebytku na 2,3% HDP z 0,2% HDP v prechádzajúci rok. Najvýznamnejší prechod z deficitu do prebytkovej pozície bol zaznamenaný v Dominike, Grenade a Svätom Vincentovi a Grenadínach, kým menšie prebytky boli vytvorené v Antigüe a Barbude a Svätom Krištofovi a Nevis. Zvýšili sa daňové ako aj nedaňové príjmy a súčasne došlo k zníženiu kapitálových výdavkov na 4,2% HDP, čo bolo výrazne pod cieľovými 5-7% HDP, ktoré stanovila Menová rada EECB.

⁴⁹ Economic survey of the Caribbean, 2009-2010. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/38638-economic-survey-caribbean-2009-2010-fiscal-consolidation-and-medium-term-growth>

⁵⁰ Economic survey of the Caribbean, 2010-2011. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/5044-economic-survey-caribbean-2010-2011-improving-economic-prospects-amid-global>

Napriek priaznivým fiškálnym výsledkom, relatívne stále vysoké dlhové zaťaženie hospodárstiev ECCU je aj naďalej hlavnou výzvou.⁵¹

4.3 Fiškálna politika v podmienkach WAEMU

Pri hodnotení fiškálnej politiky v WAEMU sme vychádzali z údajov dostupných na stránkach Medzinárodného menového fondu.⁵² Na základe daných informácií sme nehodnotili rovnaké roky ako pri eurozóne a ECCU, ale vychádzame z rokov 2012-2016, keďže údaje za rok 2017 ešte nie sú zverejnené.

Tabuľka číslo 7 Základné fiškálne ukazovatele WAEMU

WAEMU	2012	2013	2014	2015	2016
Príjmy (% HDP)	21,7	22,3	22,1	19,7	21,0
Výdavky (% HDP)	25,5	25,3	25,8	24,3	25,5
Deficit (% HDP)	-3,8	-3,0	-3,7	-4,6	-4,5
Verejný dlh (% HDP)	40,9	38,8	38,1	44,7	45,9

Zdroj: vlastné spracovanie podľa MMF

V roku 2012 sa fiškálny deficit stabilizoval na 3,8% HDP ako aj verejný dlh na úrovni 40,9% HDP najmä kvôli odpusteniu dlhov voči Pobrežiu Slonoviny. Po zmiernení a odpustení dlhov mali všetky krajiny pomer verejného dlhu pod stanoveným konvergenčným kritériom 70% HDP. To sa však netýkalo rozpočtového pravidla, ktoré ustanovuje fiškálny deficit rovný alebo prebytkový. Dané kritérium zriedkakedy spĺňa väčšina členských štátov, čo vyvolalo otázku jeho relevantnosti a dôveryhodnosti.⁵³

Napriek výraznému zvýšeniu verejných investícií v roku 2013 sa celkový deficit mierne znížil na úroveň 3% HDP. Zloženie výdavkov sa posunulo v prospech investícií, pričom vo väčšine krajín sa zvýšili dotácie, ale aj daňové príjmy. Fiškálne deficity poklesli skoro vo všetkých krajinách okrem štátov Benin, Mali a Niger. Verejný dlh poklesol tiež takmer vo všetkých krajinách a priemerný pomer verejného dlhu sa ustálil na približne 39 % HDP.⁵⁴

⁵¹ Economic survey of the Caribbean, 2017. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/43235-economic-survey-caribbean-2017>

⁵² International Monetary Fund. West African Economy and Monetary Union (WAEMU) Documents. Dostupné na: <http://www.imf.org/Publications/SPROLLS/WAEMU-362?page=1>

⁵³ IMF. WAEMU. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2013, No. 13/92. ISSN 1934-7685.

⁵⁴ IMF. WAEMU. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2014, No. 14/84. ISSN 1934-7685.

V roku 2014 sa fiškálny deficit zvýšil o 0,7% HDP na 3,7% HDP oproti predchádzajúcemu roku, kedy bol na úrovni 3% HDP. Vzhľadom na rastúce verejné investície a nedostatok infraštruktúry, najmä v Burkina Faso, Pobreží Slonoviny, Mali a Nigeri mali zvýšené výdavky opodstatnenie. Daňové príjmy zostali nezmenené na úrovni 16% HDP, no stále tvorili najväčšiu časť celkových príjmov.⁵⁵

Nasledujúci rok sa fiškálny deficit prehĺbil a dosiahol úroveň 4,6% HDP, čím bol najvyšší za posledných 20 rokov, pričom priemerný deficit za posledné desaťročie bol na úrovni 2,9% HDP. Narastajúci deficit bol do značnej miery ťahaný pokračovaním veľkých verejných investičných programov. Priemerné príjmy klesli na 18,3% HDP a tento priemer prevyšovali vyspelejšie štáty WAEMU, Senegal, Pobrežie Slonoviny a Togo.⁵⁶

Ani v roku 2016 nebol fiškálny deficit kompatibilný s rozpočtovým kritériom a bude potrebné podstatné úsilie o jeho vyrovnanie v nasledujúcich rokoch na dosiahnutie fiškálnej konsolidácie, ktorá bola opakovane odložená niekoľko rokov. Celkový deficit bol vo výške 4,5% HDP, čo je 0,5% viac ako bolo pôvodne plánované. Iba v Burkina Faso, Senegali a Nigeri bol fiškálne deficit nižšie. Tento väčší deficit viedol k zvýšeniu verejného dlhu na 45,9% HDP, aj keď analýza MMF naznačuje, že výška dlhu je stále udržateľná, no spoliehanie sa na pôžičky od iných subjektov, ktoré nie sú zvýhodnené spôsobuje zvýšenie zraniteľnosti dlhu. MMF odporúča prehodnotenie rozpočtového a dlhového kritéria, kedy dospeli k záveru, že zavedenie 50% stropu pri verejnom dlhu je optimálne, aby sa v budúcnosti predišlo vzniku rizika vysokého zadlženia.⁵⁷

4.4 Fiškálna politika v podmienkach CEMAC

Pri hodnotení fiškálnej politiky v CEMAC sme tak isto ako pri WAEMU vychádzali z informácií dostupných na stránkach Medzinárodného menového fondu⁵⁸ a hodnotili sme rovnaké roky, konkrétne roky 2012-2016.

⁵⁵ IMF. WAEMU. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2015, No. 15/100. ISSN 1934-7685.

⁵⁶ IMF. WAEMU. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2016, No. 16/96. ISSN 1934-7685.

⁵⁷ IMF. WAEMU. Common Policies of Member Countries-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the WAEMU. 2017, No. 17/99. ISSN 1934-7685.

⁵⁸ International Monetary Fund. CEMAC. Publication. Dostupné na: <http://www.imf.org/en/Publications/Search?title=cemac&x=9&y=4&series&page=1>

Tabuľka číslo 8 Základné fiškálne ukazovatele CEMAC

CEMAC	2012	2013	2014	2015	2016
Príjmy (% HDP)	27,5	26,8	25	20,2	16,7
Výdavky (% HDP)	29	30,3	29,6	26,6	24,3
Deficit (% HDP)	-1,5	-3,5	-4,6	-6,4	-7,6
Verejný dlh (% HDP)	13,4	23	28,6	39	46,5

Zdroj: vlastné spracovanie podľa MMF

V roku 2012 pokračovanie expanzívnej fiškálnej politiky spôsobilo, že sa súhrnná fiškálna pozícia zmenila na deficit vo výške 1,5% HDP. Všetky krajiny okrem Čadu ťažili z toho, že sa im odpustil domáci dlh a tak bol priemerný nominálny dlh zaznamenaný na úrovni 13,4% HDP, čo je značne pod hranicou 70% HDP stanoveným v základných konvergenčných kritériách. Únia CEMAC je značne závislá na príjmoch z ropy a menší podiel príjmov tvoria komodity ako bavlna alebo diamanty. Najväčšími producentmi ropy sú Gabon, Rovníková Guinea a Konžská republika, kde boli napríklad celkové príjmy zaznamenané až na úrovni 42,5% HDP, čo spôsobilo prebytok vo výške 6,3% HDP. Dlhodobý pokles cien ropy je teda najväčšie riziko pre danú úniu. V tomto roku výdavky ovplyvnil hlavne silný rast kapitálových výdavkov v Kamerune a Gabone, tým že sa zmenšili verejné investičné programy v Čade, Kongu a Rovníkovej Guiney.⁵⁹

Z tabuľky vidíme, že v roku 2013 došlo k výraznému zvýšeniu celkového deficitu, čo bolo spôsobené nižšími príjmami a vyššími výdavkami v dôsledku poklesu cien ropy. Všetky krajiny okrem Gabonu boli v deficite, pričom v Stredoafrickej republike bol zaznamenaný deficit až na úrovni 9,1% HDP. Dané hodnoty sa ďaleko vzdialili od optimálneho stanoveného kritéria, ktorý stanovuje, že deficit má byť rovný alebo prebytkový. Verejný dlh sa tiež výrazne zvýšil, ale zostal na relatívne nízkej úrovni a to 23% HDP a tak splnil stanovené dlhové pravidlo.⁶⁰

Stredoafrické hospodárske a menové spoločenstvo utrpelo v roku 2014 dva veľké šoky s následkami, ktoré pretrvávajú dodnes. Prepad ceny ropy mal vážny dopad na fiškálnu bilanciu, keďže päť zo šiestich členov únie sú čistými vývozcami ropy. Ďalší šok bol spôsobený bezpečnostnými hrozbami od Boko Haram v oblasti jazera Čad a občianske

⁵⁹IMF. CEMAC. 2013. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2013, No. 13/322. ISSN 1934-7685

⁶⁰ IMF. CEMAC. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2014, No. 14/252. ISSN 1934-7685.

nepokoje v Africkej republike. To si vyžiadalo rozsiahle vojenské operácie, čím sa zvýšili výdavky na obranu a bezpečnosť. Celkový deficit sa zvýšil na 4,6% HDP a verejný dlh vzrástol o 5,6% HDP na 28,6% HDP oproti predchádzajúcemu roku 23% HDP.⁶¹

V roku 2015 vlády zdôraznili zásadný význam pokračujúcej fiškálnej konsolidácie s cieľom zmierniť rozširujúci sa fiškálny deficit a verejný dlh. Ako vidíme v tabuľke priemerný deficit v krajinách CEMAC bol 6,4% HDP a verejný dlh bol na úrovni až 39% HDP. Ropný šok sa začal prejavovať v širšej miere ako tomu bolo predchádzajúci rok, v dôsledku čoho sa znížili verejné výdavky aj verejné príjmy. Jednotlivé krajiny obmedzili produkciu ropy, bežné výdavky a znížili verejné investície. Bezpečnostná hrozba z Boko Haram boli znížené prostredníctvom vojenskej spolupráce, ale aj naďalej predstavovali veľkú fiškálnu záťaž v Kamerune a Čade. Všetky krajiny dosahovali vysokú úroveň fiškálneho deficitu, pričom najvyšší bol zaznamenaný v Konžskej republike a to až na úrovni 18,3% HDP.⁶²

V roku 2016 ropný šok vyvrcholil v plnej miere, keď rozpočtové príjmy z ropy poklesli medzi rokmi 2014 a 2016 o viac ako tri štvrtinu. Strata príjmov z ropy a následné zníženie verejných výdavkov spôsobili prehĺbenie fiškálneho deficitu na 7,6% HDP. Na mimoriadnom summite sa hlavy štátov CEMAC zaviazali k vykonaniu silnej politiky prispôbenej každému členskému štátu, aby pomohli zabrániť vyčerpaniu zdrojov ropy a súhlasili s okamžitým začatím diskusií s predstaviteľmi MMF o možných Programoch podporovaných z fondov alebo znovuoobnovenie existujúcich programov. Všetky programy sú navrhnuté pre každú krajinu jednotlivo podľa špecifických fiškálnych nerovnováh a finančných potrieb danej krajiny.⁶³

Ako vidíme, tieto štáty sú veľmi závislé od produkcie ropy a fiškálna politika má tendenciu byť procyklická. Podľa MMF má súčasný rámec fiškálneho dohľadu podobne ako vo WAEMU určité nedostatky. Zahŕňa rozpočtové pravidlo, ktoré stanovuje kladný alebo nulový pomer základnej fiškálnej rovnováhy k HDP, čo môže prispievať k procyklickosti fiškálnych politík a dlhové pravidlo udáva, že verejný dlh nesmie prekročiť 70 % HDP. MMF vykonal analýzu na stanovenie primeraného dlhového stropu a dospel z záveru, že

⁶¹ IMF. CEMAC. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2015, No. 15/222. ISSN 1934-7685.

⁶² IMF. CEMAC. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2016, No. 16/277. ISSN 1934-7685.

⁶³ IMF. CEMAC. Staff Report on Common Policies in Support of Member Countries Reform Programs, 2017, No. 17/176. ISSN 1934-7685.

ak by dlh prekročil už 50% HDP, malo by to negatívny vplyv na celú úniu. Na základe toho odporúča optimálne dlhové pravidlo 50% HDP, aby sa v budúcnosti obmedzilo riziko vysokého zadlženia.

Prírodné zdroje, najmä ropa, ponúkajú jedinečnú príležitosť na podporu hospodárskeho rozvoja, ale v tejto súvislosti súčasné kritéria neposkytujú účinný základ na zabezpečenie udržateľnosti fiškálnych politík. Kritéria by mali byť jednoduché, transparentné a ľahko implementovateľné.

4.5 Procyklickosť fiškálnej politiky v rozvojových krajinách

Fiškálna politika v rozvojových krajinách má tendenciu byť procyklická. Tieto krajiny vo všeobecnosti vedú expanzívnu fiškálnu politiku v čase konjunktúry, čiže zvyšujú svoje verejné výdavky a znižujú dane a naopak reštriktívnu politiku v čase recesie, čím klesajú verejné výdavky a rastú dane. Podľa ekonomickej teórie, toto správanie posilňuje volatilitu obchodného cyklu a poškodzuje vykonávanie menovej politiky. Štandardný keynesiánsky model nás učí, že fiškálna politika by mala byť anticyklická, to znamená expanzívna počas recesie a reštriktívna počas expanzie. Keďže fiškálne politiky sú počas boomu reštriktívne, umožňujú hospodárstvu chrániť sa pred krízou.⁶⁴

Tak isto ako v iných rozvojových krajinách aj najmä v menovej únii CEMAC je fiškálna politika procyklická v období expanzie. Počas vzostupného času z dôvodu nestability daňového základu sú vlády pravidelne pod politickým tlakom pochádzajúcim z odborových zväzov, združení, politických strán a mimovládnych miestnych spoločenských. To podnecuje štáty, aby zvýšili verejné výdavky počas konjunktúry. Vo fáze recesie štáty opúšťajú svoju úroveň, keď sú trhové podmienky nepriaznivé. Toto tvrdenie môže vysvetliť skutočnosť, že počas recesie kvôli poklesu cien surovín, hlavne ropy, vlády môžu byť nútené nezmeniť niektoré výdavky, aby sa zabránilo možným represáliám zo strany nátlakových skupín, ktoré premýšľajú nad nedostatočným využívaním ropných zdrojov.⁶⁵

Únia CEMAC je presným príkladom toho ako zníženie cien ropy pôsobí na fiškálnu politiku. Počas expanzie krajiny zvyšujú svoje výdavky so zvyšujúcimi sa príjmami

⁶⁴BIKAI, J. Landry. Fiscal Rules and Pro-cyclicality of the Fiscal Policy in CEMAC countries, 2015, no. 78229.

⁶⁵ BIKAI, J. Landry. Fiscal Rules and Pro-cyclicality of the Fiscal Policy in CEMAC countries, 2015, no. 78229.

z produkcie ropy avšak pri poklese cien ropy sú štáty nútené minimalizovať výdavky pri klesajúcich príjmoch. To sa začalo prejavovať aj v danej únii v roku 2014, kedy došlo k ropnému šoku a fiškálny deficit vzrástol medzi rokmi 2013 až 2016 o 4,3% HDP. Je to spôsobné tým, že krajiny produkujúce ropu nie sú schopné akumulovať úspory počas obdobia vysokých príjmov z produkcie ropy a počas recesie štáty nevyužívajú žiadne nástroje na financovanie deficitu, len znižujú svoje výdavky.

5. Diskusia

V tejto časti sa venujeme zhrnutiu poznatkov, ktoré sme získali v predchádzajúcej kapitole. Pri porovnaní jednotlivých únií je zrejmé, že Európska menová únia je najvyspelejšia spomedzi ostatných únií, no zároveň bola najviac postihnutá globálnou finančnou krízou, keď deficit vyvrcholil v roku 2009 na 6,3% HDP, čím sa najviac vzdialil od dohodnutého rozpočtového kritéria. Obdobnú situáciu zaznamenala aj únia ECCU, no oproti eurozóne, sa dokázala z tejto krízy rýchlo spamätať. Je to spôsobené účinnými vládnyimi opatreniami a programami v rámci fiškálnej konsolidácie, aj keď verejný dlh sa im doteraz nepodaril znížiť pod úroveň 60% HDP.

Pri porovnaní únií WAEMU a CEMAC sme zistili, že obe únie bojujú s vysokým deficitom, ktorý značne prevyšuje ich rozpočtové pravidlo. Naproti tomu tieto krajiny úspešne plnia dlhové pravidlo, ktoré je stanovené na úrovni 70% HDP. Podľa mnohých významných predstaviteľov MMF je však toto kritérium nesprávne nastavené a môže v budúcnosti spôsobiť vážne ekonomické problémy. Najviac prípustný verejný dlh by mal byť na úrovni 50% HDP, aby sa zabránilo prílišnému zadlženiu celej únie. Tieto africké krajiny dlhodobo zápasia s veľkým problémom chudoby a sú odkázané hlavne na export komodít ako sú bavlna, kakao alebo diamanty v únií WAEMU. Úniu CEMAC tvoria iba krajiny vyvážajúce ropu, čo spôsobuje vysokú závislosť na príjmoch z tejto komodity. Ako sme mohli vidieť, v roku 2014 spôsobil pokles cien ropy trvajúce zníženie verejných výdavkov, čím sa naplno prejavila procyklickosť fiškálnej politiky.

Každá menová únia je svojím spôsobom jedinečná, charakteristická svojimi typickými črtami, no zároveň v nich nachádzame určité prepojenia, ktoré spolu navzájom súvisia.

Záver

V bakalárskej práci sme poukázali na významné postavenie fiškálnej politiky v menových úniách, pretože je neodlúčiteľnou súčasťou každého zoskupenia, či už na národnej alebo nadnárodnej úrovni.

V prvej časti sme vymedzili teoretické východiská fiškálnej politiky a rôzne prístupy k jej využívaniu. Vstup do menovej únie nie je jednoduchý a vyžaduje si niekoľkoročnú sústavnú prípravu. Na základe toho sme analyzovali jednotlivé konvergenčné kritéria každej menovej únie a porovnali sme aké výhody a nevýhody vstup krajiny do menovej únie so sebou prináša. Taktiež sme vysvetlili základné kritéria Optimálnej menovej oblasti, keď naplnenie týchto kritérií znamená, že krajina menovej únie sa nachádza v stave vonkajšej aj vnútornej rovnováhy a nie sú potrebné ďalšie špecifické požiadavky pre danú národnú fiškálnu politiku.

Vo výsledkoch práce sme analyzovali ako jednotlivé menové únie splňajú požiadavky, ktoré si stanovili vo svojich základných kritériách, či už z pohľadu nadnárodnej úrovne alebo z pohľadu národnej úrovne ako členských krajín. Zistili sme, že väčšina štátov má problém s dodržiavaním stanovených požiadaviek. Z veľkej časti sú príčinou nepredvídateľné situácie, ako napríklad globálna finančná kríza, ktorá ovplyvnila nepriaznivo situáciu v celom svete alebo ropné šoky, ktoré spôsobujú v krajinách vyvážajúcich ropu nevyčísliteľné škody. Vo veľkej miere za to môže ich procyklická fiškálna politika, teda politika umocňujúca fluktuáciu hospodárskeho cyklu. Odporúčania pre vykonávanie fiškálnej politiky väčšinou hovoria o vykonávaní ľahko anticyklickej fiškálnej politiky, teda takej, ktorá zmierňuje fluktuácie hospodárskeho cyklu. Je ale rozsiahlo zdokumentované, že v mnohých prípadoch krajiny toto odporúčanie nerešpektujú a môžeme len dúfať, kedy začnú dané rady realizovať.

Zoznam použitej literatúry

A) Knižné publikácie a monografie

BALDWIN, E. – WYPLOSZ, CH. *Ekonomie evropské integrace*. 4. vyd. Praha : GRADA, 2013. ISBN 978-80-247-4568-8.

BURDA, M. – WYPLOSZ, CH. *Macroeconomics: A European Text*. 3. vyd. New York : OXFORD UNIVERSITY PRESS, 2001. ISBN 978-0198776505.

HEDIJA, V. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 2014. ISBN 978-80-7400-526-8.

HOLMAN, R. *Dějiny ekonomického myšlení*. Praha : C. H. BECK, 1999. ISBN 80-7179-238-1.

MUSGRAVE, A. *Veřejné finance v teorii a praxi*. 1.vyd. Praha : MANAGEMENT PRESS, 1994. ISBN 80-856-0376-4.

PRUŠVIC, D. *Fiskální politika, fiskální pravidla a jejich postavení v systému národního hospodářství*. Praha : NÁRODOHOSPODÁŘSKÝ ÚSTAV JOSEFA HLÁVKY, 2008. ISBN 978-80-86729-43-5.

LISÝ, Peter - MUCHOVÁ, Eva. *Fiškálna politika v Hospodárskej a menovej únii*. Bratislava : Iura Edition, 2009. ISBN 978-80-8078-246-7.

CIHELKOVÁ E. *Vnější ekonomické vztahy Evropské unie*. 1.vyd. Praha : NAKLADATELSTVÍ C. H. BECK, 2003. ISBN 80-7179-804-5.

BRACJUN, Anatolij. *Hospodárska politika Európskej únie*. Bratislava : Sprint2, 2008. 132 s. ISBN 978-80-9699-278-2.

B) Periodická tlač

TAYLOR, B. The Rules-Discretion Cycle in Monetary and Fiscal Policy. In *Finnish Economic Papers*, 2011, vol. 24, no. 2. ISSN neuvedené

IMF : Currency Union Technical Expert Group. Outcome paper. Definition of a Currency Union, 2004.

BALADI, André . Realizing a caribbean Monetary Union. Business, finance and economics in emerging economies. vol. 2, no. 1, 2007. ISSN neuvedené.

International Monetary Fund. Anthony R.Boote et al. Eastern Caribbean CURRENCY Union: Selected Issues. 2003. ISBN 9781451811643

EC: PUBLIC FINANCES IN EMU – 2003. In *European Economy*, 2003, vol. 31, no. 3, p. 399.

IMF. WAEMU. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2013, No. 13/92. ISSN 1934-7685.

IMF. WAEMU. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2014, No. 14/84. ISSN 1934-7685.

IMF. WAEMU. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2015, No. 15/100. ISSN 1934-7685.

IMF. WAEMU. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2016, No. 16/96. ISSN 1934-7685.

IMF. WAEMU. Common Policies of Member Countries-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the WAEMU. 2017, No. 17/99. ISSN 1934-7685.

IMF. CEMAC. 2013. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2013, No. 13/322. ISSN 1934-7685

IMF. CEMAC. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2014, No. 14/252. ISSN 1934-7685.

IMF. CEMAC. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2015, No. 15/222. ISSN 1934-7685.

IMF. CEMAC. Staff Report on Common Policies for Member Countries, 2016, No. 16/277. ISSN 1934-7685.

IMF. CEMAC. Staff Report on Common Policies in Support of Member Countries Reform Programs, 2017, No. 17/176. ISSN 1934-7685.

C) Elektronické zdroje

PLAVEC, Tomáš. Krátka história gréckych bankrotov : Začali už 377 rokov pred naším letopočtom. [online]. Dostupné na : <https://www.investujeme.sk/clanky/kratka-historia-greckych-bankrotov/>

IŽIP, Ronald. Ako Friedman porazil Keynesa [online]. Dostupné na : <https://www.investujeme.sk/clanky/ako-friedman-porazil-keynesa/>

Friedrich August von Hayek. Dostupné na : <https://www.menejstatu.sk/friedrich-august-von-hayek/>

Výkladový slovníček. Dostupné na: <http://www.zavedenieura.cz/cs/vykladovy-slovnicek/o-2343>

Definition of currency union [online]. Dostupné na :
<https://www.investopedia.com/terms/c/currency-union.asp>

Official journal of the european union. Monetary agreement between the european union and Vatican city state. [online]. Dostupné na: <http://eurlex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:22010A0204%2801%29&from=EN>

CALDENTEY, P. Esteban. Monetary, Fiscal Policy and Economic Performance in a Monetary Union. The case of the Eastern Caribbean Currency Union [online]. Dostupné na :
https://www.researchgate.net/publication/265188272_Monetary_Fiscal_Policy_and_Economic_Performance_in_a_Monetary_Union_The_case_of_the_Eastern_Caribbean_Currency_Union

Eastern caribbean central bank: About the eastern caribbean central bank. [online]. Dostupné na: <http://www.eccb-centralbank.org/About/index.asp>

MMF : Eastern caribbean currency union. Discussion on common policies of members countries [online]. Dostupné na:
https://books.google.cz/books?id=LyAdi6b8HUC&pg=PA29&lpq=PA29&dq=Eastern+Caribbean+Monetary+Union&source=bl&ots=ict_pJNhBG&sig=LgaZrcyQh51YfyiJKpv6jVGIXc&hl=cs&sa=X&ved=0ahUKEwjH_piLnNAhUGYZoKHdUkC7oQ6AEIXDAI#v=onepage&q&f=false ; Washington D. C: 2011

Union économique et monétaire ouest africaine. Présentation de l' UEMOA. [online]. Dostupné na: <http://www.uemoa.int/fr/presentation-de-luemoa>

World Trade Organization [online]. Dostupné na:
https://www.wto.org/english/tratop_e/tpr_e/s236_sum_e.pdf

UNION ECONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST AFRICAINE. LA COUR DE JUSTICE [online]. Dostupné na : <http://www.uemoa.int/fr/presentation-de-luemoa> Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

Internet Archive: WayBack Machine. Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale [online]. Dostupné na:
<https://web.archive.org/web/20081222000626/http://www.cemac.cf:80/presentationCEMAC.htm>

Zmluva o založení Európskeho spoločenstva [online]. Dostupné na:
http://www.univie.ac.at/RI/eur/20041101/SK_ECTreaty20041101.pdf

Ministerstvo financií Slovenskej republiky. Záchranné mechanizmy [online]. Dostupné na: <http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=11180>

Program stability Slovenskej republiky na roky 2011-2014 [online]. Dostupné na: http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nrp/sp_slovakia_sk.pdf.

Economic commission for Latin America and the Caribbean [online]. Dostupné na: https://www.cepal.org/en/publications/list/?search_fulltext=economic%20survey

Economic survey of the Caribbean, 2007-2008. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/3171-economic-survey-caribbean-2007-2008>

Economic survey of the Caribbean, 2008-2009. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/38689-economic-survey-caribbean-2008-2009>

Economic survey of the Caribbean, 2009-2010. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/38638-economic-survey-caribbean-2009-2010-fiscal-consolidation-and-medium-term-growth>

Economic survey of the Caribbean, 2010-2011. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/5044-economic-survey-caribbean-2010-2011-improving-economic-prospects-amid-global>

Economic survey of the Caribbean, 2017. Dostupné na: <https://www.cepal.org/en/publications/43235-economic-survey-caribbean-2017>

International Monetary Fund. West African Economy and Monetary Union (WAEMU) Documents. Dostupné na: <http://www.imf.org/Publications/SPROLLs/WAEMU-362?page=1>

International Monetary Fund. CEMAC. Publication. Dostupné na: <http://www.imf.org/en/Publications/Search?title=cemac&x=9&y=4&series&page=1>