

# Eurozóna a alternatívy európskej ekonomickej integrácie

## /štúdia/

Autor:

**Peter Gonda**

riaditeľ a makroekonóm Konzervatívneho inštitútu M. R. Štefánika

**Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika**

Medená 5

811 02 Bratislava

[conservative@institute.sk](mailto:conservative@institute.sk)

[www.konzervativizmus.sk](http://www.konzervativizmus.sk)

**Bratislava**

2012



# Obsah

<b>Zhrnutie.....</b>	<b>4</b>
<b>1 Eurozóna na palube potápajúceho sa Euro-Titanicu.....</b>	<b>8</b>
1.1 Zadlžovanie a dlhová špirála.....	10
1.2 Nízka produkčná schopnosť .....	15
<b>2 Systémové príčiny problémov eurozóny .....</b>	<b>18</b>
2.1 Univerzálne príčiny.....	18
2.1.1 Deformované menové a bankové systémy	
2.1.2 Deformované verejné financie	
2.2 Europríčiny .....	25
2.2.1 Nadnárodný administratívny menový monopol so spoločnou fiat menou	
2.2.2 Euro: súčasť európskej integrácie na báze centrálne riadenej harmonizácie a regulácie	
2.2.3 Menovo-fiškálne nastavenie eurozóny, eurosystému a politika ECB	
2.2.4 Neflexibilné a regulované podmienky v eurozóne	
<b>3 Podstatné problémy a iné dôsledky eura a eurozóny .....</b>	<b>37</b>
3.1 Preceňované prínosy .....	37
3.2 Podceňované systémové problémy a riziká .....	38
3.2.1 Motivácie k zadlžovaniu, morálnemu hazardu a externalizovanie nákladov	
3.2.2 Prehľbovanie cyklických výkyvov a divergencie	
3.2.3 Nadmerný rast množstva peňazí, úverov a tlak na vyššiu infláciu	
3.2.4 Urýchľovanie politickej centralizácie	
3.2.5 Prehľbovanie finančnej a inej nestability, pnutí a konfliktov	
<b>4 Realizované pokusy o riešenia problémov eurozóny .....</b>	<b>44</b>
4.1 Intervencie a iné zásahy ECB.....	44
4.2 Euroval a iné „záchranné finančné výpomoci“ (bail-outy) .....	46
4.3 Fiškálny kompakt a iné kroky k fiškálnej únii .....	47
4.4 Rámcové hodnotenie „riešení“ Trojky a ich dôsledky.....	48
<b>5 Alternatívy budúceho vývoja v rámci európskej ekonomickej integrácie.....</b>	<b>49</b>
5.1 Status quo: menová únia bez fiškálnej únie .....	50
5.2 Politická únia: menová únia s fiškálnou úniou v euroštáte.....	52
5.3 Vývoj mimo eurozóny a EÚ alebo v rozštiepenej eurozóne a EÚ.....	57
5.3.1 Rozpad alebo rozdelenie eurozóny a EÚ	
5.3.2 Jednostranne iniciované vystúpenie krajiny z eurozóny a z EÚ	
5.4 Bezcolná zóna voľného obchodu .....	63

<b>6 Návrh riešenia podstaty problémov eurozóny s ohľadom na európsku ekonomickú integráciu.....</b>	<b>65</b>
6.1 Rýchle a krátkodobé menové, fiškálne a iné opatrenia.....	66
6.2 Systémové a dlhodobé opatrenia.....	69
6.2.1 Menová a banková reforma	
6.2.2 Koncepčné smerovanie reforiem verejných financií a deregulácií v iných oblastiach	
6.2.3 Záverečné poznámky	
<b>Použité skratky.....</b>	<b>80</b>
<b>Prílohy.....</b>	<b>82</b>
Príloha 1: Podiel krajín EÚ na celkovom HDP v EÚ (v roku 2011)	
Príloha 2: Kritériá ne/výhodnosti členstva krajiny v eurozóne (pre Slovensko v roku 2007)	
Príloha 3: Iniciatíva za slobodnú a prosperujúcu Európu (úvodné prehlásenie)	
Príloha 4: Odpovede ekonomických expertov Iniciatívy za slobodnú a prosperujúcu Európu na Európsky mechanizmus pre stabilitu (trvalý euroval) z mája 2012	
Príloha 5: Výzva poslancom Národnej rady SR, aby nevyslovili súhlas so zmluvou o Európskom mechanizme pre stabilitu (trvalý euroval) z júna 2012	
<b>Literatúra.....</b>	<b>94</b>
<b>O autorovi .....</b>	<b>98</b>
<b>O Konzervatívnom inštitúte M.R. Štefánika .....</b>	<b>99</b>
<b>O AECR.....</b>	<b>99</b>

## Pod'akovanie

Táto štúdia vznikla aj vďaka podpore, ktorú poskytla

**Aliancia európskych konzervatívcov a reformistov (AECR)**

[www.aecr.eu](http://www.aecr.eu)

*AECR je uznaná a čiastočne financovaná Európskym parlamentom. Názory vyjadrené v tejto štúdii sú názormi autorov a nevyjadrujú nevyhnutne názory Európskeho parlamentu. Európsky parlament nenesie v súvislosti s touto štúdiou žiadnu zodpovednosť.*



**AECR**  
ALLIANCE OF EUROPEAN  
CONSERVATIVES AND REFORMISTS

## Zhrnutie

Prehlbovaná európska dlhová kríza a urýchľovaná centralizácia podmienok v eurozóne a Európskej únii (EÚ) vyvolávajú opodstatnené obavy o budúcnosť slobody a prosperity ľudí žijúcich v tomto priestore, napríklad z koncentrácie moci, rozvratu základných ekonomických a morálnych hodnôt (koreňov bohatstva a slobody Západu) a z inflačnej špirály.

Cieľom štúdie je argumentmi podložené reagovať na problémy a reálne riziká eurozóny a EÚ, so zameraním na *podstatu problému* európskej dlhovej krízy a európskej ekonomickej integrácie, možné alternatívy vývoja a dlhodobé účinné riešenie (príčin) problémov eurozóny a EÚ. Snahou je tiež identifikovať a upozorniť na trendy, ktoré sú dôležité pre aktuálny a budúci vývoj v eurozóne a EÚ a navrhnúť žiaduce smerovanie pre fungovanie prosperujúcej a slobodnej spoločnosti v tomto regióne, využiteľné napríklad aj v podmienkach Slovenska.<sup>1</sup>

Východiskom je optika pohľadu primárne cez princípy ekonómie a slobodnej spoločnosti, prostredníctvom ekonomického spôsobu skúmania, napríklad *kauzálneho (príčinnodôsledkového) vzťahu* a skúmania a hodnotenia „aj toho čo *nie je vidieť*“ (ako to sformuloval predstaviteľ klasického liberalizmu a francúzskeho harmonizmu Frédéric Bastiat)<sup>2</sup>. Predpokladá to rozpoznávať aj dlhodobé a nepriame dôsledky a systémové príčiny, nielen viditeľné javy v súčasnosti a ich priame a krátkodobé dôsledky.

Viditeľným a najvypuklejším prejavom problémov (nielen) v eurozóne a EÚ je rýchlo rastúce zadlžovanie v ostatných rokoch (najmä rastúci verejný dlh), a to bez predpokladov jeho zastavenia a zvrátenia (charakterizované v 1. kapitole). Tento trend je až na výnimky prítomný takmer vo všetkých krajinách eurozóny. Verejný dlh eurozóny vzrástol len medzi rokmi 2008 a 2011 celkom o 1,7 bilióna eur a v prepočte na jedného obyvateľa eurozóny až o približne 5000 eur. Verejné dlhy sú najmä výsledkom kumulovania každoročných deficitov verejných financií. Tie sa prehlbujú v krajinách po ich začlenení do eurozóny a väčšina z nich dnes hospodári s vyšším deficitom verejných financií ako 3% HDP. Dlhový problém umocňuje a dominový efekt rúcania vyvoláva aj *dlhová sieť eurozóny*. Dlhami sú prepletené najviac finančne ohrozené vlády periférie s bankami jadra eurozóny, ale aj iné navzájom.

Keďže väčšina vlád v eurozóne má aj primárne rozpočtové deficity, tak sa rýchlo roztáča *dlhová špirála* a *nabaľuje snehová guľa eurového dlhu*. Nie je vidieť ani iné predpoklady zvrátenia, či aspoň zastavenia tohto trendu. Chýba ochota alebo odvaha vládnych politikov (výraznejšie) privatizovať a z toho znižovať verejný dlh. Zvýrazňuje to aj nízka produkčná schopnosť v krajinách eurozóny a osobitne zaostávanie ekonomického rastu za úrokovými sadzbami vo viacerých z nich, najmä v krajinách periférie eurozóny.

Roztočená dlhová špirála, finančné otrasy, problémy solventnosti a iné aktuálne finančné a ekonomické problémy eurozóny sú vonkajšími prejavmi (dôsledkami) dlhodobé kumulovaných systémových príčin dnešných problémov eurozóny. Tie sú ako univerzálne príčiny (charakteristické nielen pre eurozónu) a europříčiny analyzované a vyhodnotené v 2. kapitole.

---

<sup>1</sup> Zámerom štúdie nie je podrobnejšie hodnotenie čiastkových vplyvov alebo špecifického vývoja v jednotlivých krajinách eurozóny, či EÚ (napríklad Grécka, ktoré je objektom mnohých iných analýz a štúdií).

<sup>2</sup> Pozri Bastiat (1998 [1863]).

Univerzálne príčiny finančnej a dlhovej krízy a vnútorné zdroje ďalších kríz sú dnešné *centrálne plánované a riadené menové a bankové systémy nekrytých mien, deficitne financované a nadmerné verejné výdavky a ich ekonomicky perverzná peňažno-dlhová symbióza*. Výsledkom sú zničené peniaze a systémovo tvorený *morálny hazard*. Ekonomické centrum v súčasnosti peniaze určuje, kontroluje a manipuluje s nimi. Peniaze sa tým značne vzdialili svojej definičnej podstate. Dnešné „peniaze“ sú už symbolické a komoditou nekryté, stanovované ako zákonné platidlá, ktoré monopolne emitujú a regulujú centrálné banky a uschovávajú a používajú ich banky s čiastočným rezervným krytím vkladov (aj vkladov splatných na požiadanie).

Menové a bankové systémy dnes stoja na centrálnom riadení symbolických a neplnohodnotných peňazí. Stoja tak „na vode“. Zároveň sú zdrojom finančných bublín, kríz a systematicky podporujú zadlžovanie. Verejné zadlžovanie rastie najmä vďaka neustále rastúcim verejným výdavkom. Tie sú dlhodobejšie (od konca 19. storočia) spojené s prehlbovaním sociálneho štátu, aj s jeho pseudokultúrou zaopatrovania, otvorenými pozitívnymi právami a nárokmi na verejné zdroje (viac k univerzálnym príčinám problémov je v podkapitole 2.1).

Závažnejšie problémy a riziká v eurozóne ako inde vo svete vyplývajú z toho, že eurozóna prebrala a prehľbuje univerzálne príčiny a pridáva k nim ďalšie. Tie vyplývajú predovšetkým zo spôsobu, ako sa zaviedlo euro a ako sa „buduje“ európska menová a ekonomická integrácia. Medzi europríčiny patria najmä: nadnárodný administratívny menový monopol s jedinou nekrytou menou, euro ako súčasť európskej ekonomickej integrácie na báze centrálne riadenej harmonizácie a regulácie, menovo-fiskálne inštitucionálne nastavenie a politika ECB a neflexibilné, regulované podmienky v eurozóne. Hlbšie problémy v eurozóne vyplývajú aj z toho, že peňažný monopol s nekrytou menou sa presunul na nadnárodnú úroveň a stal zdrojom ďalších príčin prehĺbenia dlhovej krízy a iných problémov. Eurozóna tak prináša vyššiu formu centrálneho menového plánovania a predstavuje experiment, ktorým sa vytvára menová únia rôznych štátov s jednou menou a centrálnou bankou, vydávajúcou symbolické a nijakou komoditou nekryté peniaze v prostredí frakčného bankovníctva (viac v podkapitole 2.2).

Niektoré dlhodobé negatívne dôsledky týchto systémových príčin sa už prejavujú a viaceré reálne hrozia prepuknutím v budúcnosti. Z prejavovaných a pozorovateľných problémov spomeňme euro(zónu) ako zdroj motivácií k zadlžovaniu, morálnemu hazardu a medzištátnemu externalizovaniu nákladov, ale aj zdroj prehľbovania cyklických výkyvov a divergencie. Eurozóna systémovo motivuje k zadlžovaniu jej členov prostredníctvom viacerých kanálov rozpočtovej nedisciplinovanosti. Vlády majú motiváciu zadlžovať sa a vydávať štátne dlhopisy. Vedia, že náklady z toho sa cez euro prelejú aj na držiteľov eura mimo ich krajiny. Morálny hazard a ďalšie motivácie k zadlžovaniu podporuje euroval. Vytvára predpoklady pre „*Európsku dlhovú a transferovú úniu*“. Z dlhodobých rizík reálne hrozia inflačné tlaky, urýchľovaná politická centralizácia, finančná a iná nestabilita a pnutia a konflikty v eurozóne (vyplývajúce napríklad z veľkých medzištátnych transferov). Dôsledkom eura sa venujeme v 3. kapitole.

K prehľbovaniu európskej dlhovej krízy dochádza aj vďaka realizovaným pokusom o jej riešenie (uvedené v 4. kapitole). Európski lídri (spolu s MMF) neriešia príčiny dlhovej krízy, ale krátkodobo hasia prejavy problémov, prehľbujú dlhovú krízu, odsúvajú riešenie jej príčin, čím náklady na to v čase rozkladajú a celkovo ich zvyšujú. Prinášajú a prinesú tak závažné

dlhodobé negatívne nezamýšľané dôsledky. Ich opatrenia sú ďalším dopingom finančne povzbudzujúcim banky a vlády, ktorý vysiela falošné signály a motivácie finančnej nezodpovednosti. Prehlbujú ich ekonomicky perverzné motivácie spoliehania sa a finančného prežívania aj na úkor iných. Týka sa to napríklad intervencií ECB púšťaním nových peňazí do obehu s inflačnými tlakmi do budúcnosti a eurovalu podporujúceho morálny hazard zadlžených vlád a ich veriteľských finančných inštitúcií. Deklarované riešenia dlhovej krízy európskymi lídrami sú pre nich zároveň vhodnou zámienkou pre zrýchlenie a posilňovanie politickej a ekonomickej centralizácie Únie.

Pokračovanie tohto trendu prehlbovania centralizácie EÚ, aj s rastúcimi protireakciami naň a z toho vyplývajúcich konfliktov považujeme za najpravdepodobnejší a rizikový scenár európskej integrácie. Dotiahnutie dnešného smerovania do centrálného, sociálneho a zadlženého euroštátu predstavujeme ako najrizikovejšiu alternatívu (predostretú v podkapitole 5.2). Jej dôsledkom by bola značná koncentrácia moci na európskej úrovni v európskej dlhovej a transferovej únii euroštátu s masívnym prerozdeľovaním (aj) medzi krajinami, s vysokou infláciou, znižovanou prosperitou, pod stálym rizikom finančného kolapsu a neriadeného rozpadu eurozóny.

Alternatívu politickej centralizácie (menovej únie s fiškálnou úniou v euroštáte) porovnávame (v rámci 5. kapitoly) s ďalšími alternatívami: status quo (menová únia bez fiškálnej únie), vývoj mimo eurozóny a EÚ alebo v rozštiepenej eurozóne a bezcolná zóna voľného obchodu.

Za žiaducu v rámci európskej integrácie považujeme alternatívu bezcolnej zóny voľného obchodu bez centrálnych regulácií a harmonizácií ako „*Európsku zónu slobodného trhu*“. O to viac, ak by prispela k vytvoreniu severoatlantickej zóny voľného obchodu, či až svetovej zóny slobodného trhu ako konečného cieľa globálnej ekonomickej integrácie. Obdobná zóna postavená na európskej úrovni je nepravdepodobná a politicky takmer nepriechná.

Ak v EÚ nebude možnosť zvrátiť vývoj k obdobnej bezcolnej zóne voľného obchodu a budú sa prehlbovať problémy, tak pre členskú krajinu (aj napríklad Slovensko) bude opodstatnené a žiaduce vystúpiť z takej EÚ. Členský štát eurozóny ako Slovensko by prinajmenšom mal zvážiť vystúpenie z nej a tým sa vymaniť aj z pasce priamych nákladov a iných systémových problémov a rizík eurozóny. Obe možnosti by však mali byť podložené vyhodnotením porovnania ich krátkodobých a dlhodobých nákladov a výnosov, aj v porovnaní s ostatnými alternatívami. Mohli by na Slovensku ponechať euro, ale ako menu konkurujúcu iným menám a platobným prostriedkom.

Kľúčové je však zamerať sa na riešenie podstaty problému dlhovej krízy a európskej ekonomickej integrácie. Predkladáme to ako alternatívny návrh voči súčasným snahám o riešenie v 6. kapitole. Žiaduce alternatívy európskej integrácie sú akékoľvek cesty (voľnejšej a dobrovoľnej) integrácie a spolupráce, ktoré budú postavené na zdrojoch slobody a prosperity, osobitne *rešpekte k vlastníckym právam*. Nutnou podmienkou je tiež *právo na secesiu*. Európska ekonomická integrácia a spoločný trh by mali stáť na princípoch slobodnej (neobmedzovanej) konkurencie, rôznosti a zmluvnej slobody, nie na základe centrálnych harmonizácií a regulácií.

Dlhodobo účinné riešenie dlhových a iných problémov eurozóny a EÚ (aj v kontexte európskej integrácie) si vyžaduje ukončenie dnešných krokov k politickej a ekonomickej centralizácii a následne znižovanie veľkého dlhového bremena (aj so zábranami rastu dlhov do budúcnosti) a odstraňovanie systémových príčin dlhovej krízy (centrálne riadené menové

a bankové systémy, nadmerné verejné výdavky s ich deficitným financovaním, ich ekonomicky perverzný peňažno-dlhový vzťah a zároveň ostatné prvky centrálnych regulácií a harmonizácií v Únii). Predkladáme ich v dvoch (komplementárnych a pre konečné ciele podporných) blokoch: rýchle a krátkodobé kroky (podkapitola 6.1) a systémové a dlhodobé opatrenia (podkapitola 6.2).

Predpokladom reálneho riešenia dlhovej krízy v EÚ je v prvom kroku ukončiť doterajšie opatrenia (intervencie Európskej centrálnej banky, či trvalý euroval), znižovať dlhové bremeno (napríklad z výnosov z privatizácie) a preniesť zodpovednosť od daňovníkov eurozóny na zadlžené vlády s problémom solventnosti a ich veriteľov (aj riadeným bankrotom). Dôležité na začiatku by bolo aj „zatahnuť“ *inflačno-dlhové brzdy*. Malo by ísť napríklad o zamedzenie financovania verejných dlhov Európskou centrálnou bankou, komoditné krytie eura alebo inej meny pre nové emisie peňazí a rezervné krytie vkladov na požiadanie (najmä dôsledným vymáhaním vlastníckych práv vkladateľov).

V rámci systémovým zmien by malo dôjsť napríklad k *menovej a bankovej reforme*, dosiahnutej odbúraním legislatívnych a iných centrálnych bariér slobodného trhu peňazí, primárne umožnením menovej konkurencie akýchkoľvek mien a alternatívnych platobných prostriedkov, vrátane komoditných a virtuálnych peňazí. Nvrhujeme napríklad zrušenie noriem o zákonom platidle, zrušenie peňažného administratívneho monopolu a odstránenie ostatných špeciálnych právomocí a možností zasahovania do trhu ECB, či zrušenie štátom garantovaného poistenia bankových vkladov. Súčasťou koncepčných opatrení by mali byť aj *reformy verejných financií* (zamerané na vyrovnané rozpočty a znižujúcu úlohu štátu) a liberalizácia a deregulácia aj iných trhov, ako je trh peňazí.

Reformné návrhy predkladáme ako alternatívu voči dnešnému euru a smerovaniu európskej ekonomickej integrácie a základ skutočného a dlhodobo účinného riešenia dlhových a iných problémov eurozóny a dnešného euro-smerovania. Spočívajú v odstraňovaní systémových príčin finančnej a dlhovej krízy a v návrate (respektíve aspoň v čo najväčšom priblížení) k tradičným hodnotám a ku koreňom bohatstva, prosperity a slobody jednotlivcov, rodín a spoločností Západu (aj v Európe) v minulosti.

Zámerom predložených reformných návrhov a celej štúdie je prispieť do diskusie o budúcnosti vývoja v priestore dnešnej eurozóny a EÚ a hľadani dlhodobo účinného riešenia aktuálnych problémov smerom k podmienkam pre slobodnú a prosperujúcu spoločnosť.

**Peter Gonda**  
Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika

Bratislava, december 2012

# 1 Eurozóna na palube potápajúceho sa Euro-Titanicu

Eurozóna<sup>3</sup> a Európska únia sa po ostatných rokoch prehlbovanej dlhovej krízy a jej „riešeníach“ európskymi lídrami a Trojkou medzinárodných veriteľov<sup>4</sup> dostali v roku 2012 na pokraj finančného kolapsu, sociálnych nepokojov, konfliktov medzi národmi a možného neriadeného rozkladu. Ani Nobelova cena za mier pre Európsku úniu v tom istom roku to neprekryla a nespochybňuje. Práve euro a smerovanie európskej ekonomickej integrácie sú napríklad významnými zdrojmi pnutí v Európe typu Sever proti Juhu Európy, Grécko proti Nemecku, či „periféria“ proti „jadru“ eurozóny.<sup>5</sup>

Dnešné smerovanie európskej menovej a celkovo ekonomickej integrácie pripomína niekoľko krokov pred priepasťou alebo záver plavby Titanicu.<sup>6</sup> V stave akútneho finančného ohrozenia sú nielen dlhom najviac zamorení grécki, či talianski, ale všetci pasažieri a členovia posádky Euro-Titanicu. Ten predstavuje luxusnú, ťažkopádnu, málo bezpečnú euro-loď s obmedzeným priestorom na slobodné rozhodovanie všetkých účastníkov „plavby“.



**Finančné otrasy a iné pnutia v Európe sú úzko späté s konštruktivistickým vytvorením eura a eurozóny ako súčasťou smerovania európskej ekonomickej integrácie, ktoré nerešpektuje varovanie Friedricha Augusta von Hayeka:**

„Problémy vyvolané vedomým riadením záležitostí na národnej úrovni sa zvyrazňujú, ak sa to isté skúša na nadnárodnej úrovni. Konflikt medzi plánovaním a slobodou sa nevyhnutne musí stať vážnejším (...) Rastie nevyhnutnosť spoliehania sa na donucovanie.“ (Hayek, 2001, s. 180-181)

Európski politici a európski byrokrati napriek tomu, napriek ekonomickým, politickým a iným bariéram a v *protismere k spontánnemu procesu rýchlo realizujú svoj eurosén a „európsky ideál zjednotenej Európy so spoločným štátom a jednou menou“*.<sup>7</sup> Vyvoláva to opodstatnené obavy o budúcnosť slobody a prosperity ľudí v EÚ. Z praktického, ako aj teoretického pohľadu je preto dôležité hľadať odpovede na systémové príčiny a dôsledky kolabujúcej eurozóny a prehlbujúcej sa dlhovej krízy v Európe, ako aj na alternatívy k súčasnému smerovaniu, ktoré by riešili podstatu problému.

<sup>3</sup> Eurozóna (z angl. Eurozone, resp. oficiálne Euro Area – EA) predstavuje priestor Hospodárskej a menovej únie - HMÚ (z angl. Economic and Monetary Union - EMU). Bola vytvorená v roku 1999 s eurom v bezhotovostnom styku a od roku 2002 sa euro zaviedlo aj pre hotovostný styk. Eurozóna má koncom roku 2012 sedemnást členov: Belgicko, Nemecko, Írsko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko, Fínsko, Grécko, Slovinsko, Cyprus, Malta, Slovensko a Estónsko. Pozri schému mapu č. 1.1 a schému č. 1.1.

<sup>4</sup> Trojka (resp. Troika) pozostáva z medzinárodných veriteľov, konkrétne zástupcov Európskej komisie (EK), Európskej centrálnej banky (ECB) a Medzinárodného menového fondu (MMF).

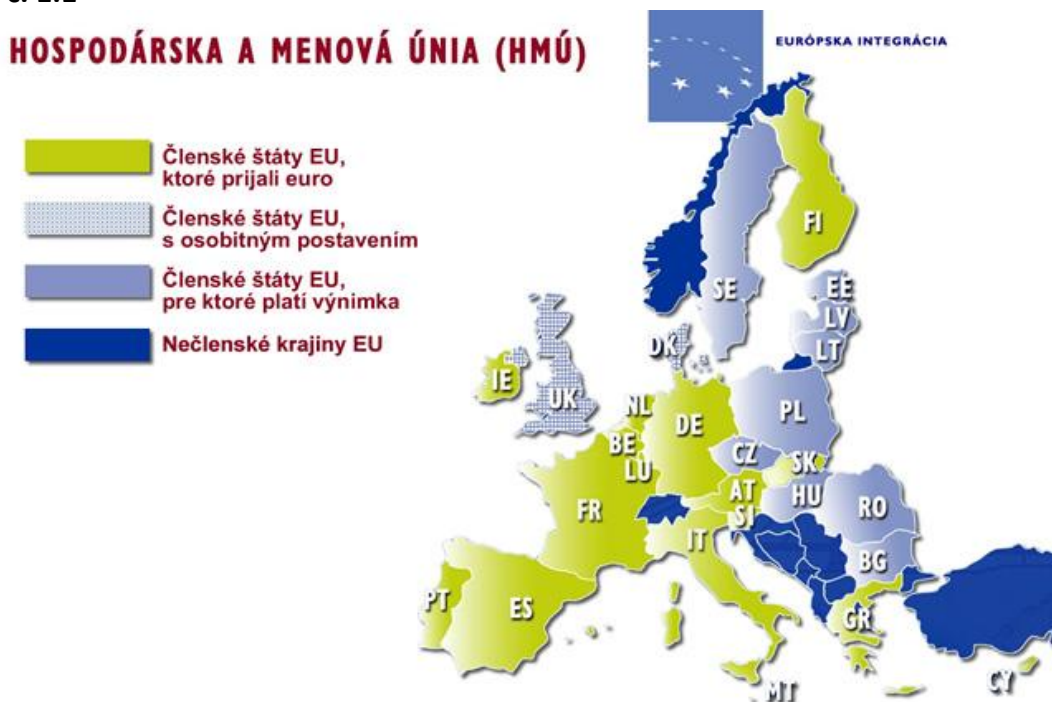
<sup>5</sup> Na tieto eurom vyvolané a prehlbované pnutia upozorňuje napríklad Borooh (pozri Borooh, 2012, s. 9).

<sup>6</sup> Inou a aktuálnejšou paralelou euro-smerovania (aj keď s menšími tragickými dôsledkami) je Costa Concordia - luxusná výletná loď, ktorá stroskotala v januári 2012 na západnom pobreží Talianska.

<sup>7</sup> „Európsky ideál“ vytvorenia spoločného európskeho štátu je postavený na viacerých mýtoch, ktoré sú živé, napríklad, že pomáha v boji proti národnému nacionalizmu, rozdeleniu Európy na antagonistické skupiny národov a proti opätovnému vypuknutiu vojny v Európe. Viac pozri Sked (1989).

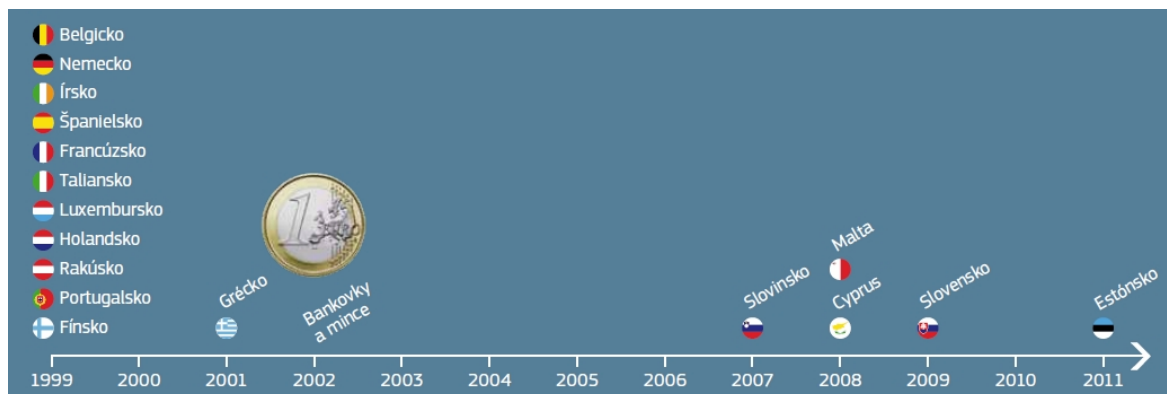


Mapa č. 1.1



Zdroj: <http://www.euromena.sk/eurozona/9418s>

Schéma č. 1.1: Eurozóna a prijímanie jej členov



Zdroj: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/general/pdf/euro\\_area\\_map\\_sk.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/general/pdf/euro_area_map_sk.pdf)

Odrazovým mostíkom k analýze systémových príčin dnešných problémov v eurozóne, reakcií európskych lídrov a Trojky na ne a k predloženiu alternatívnych návrhov je identifikovanie hlavných trendov súčasných finančných a ekonomických problémov,<sup>8</sup> teda „to čo je vidieť“ ako vonkajšie prejavy (*dôsledky*) vnútorne zabudovaných problémov (*príčin*).

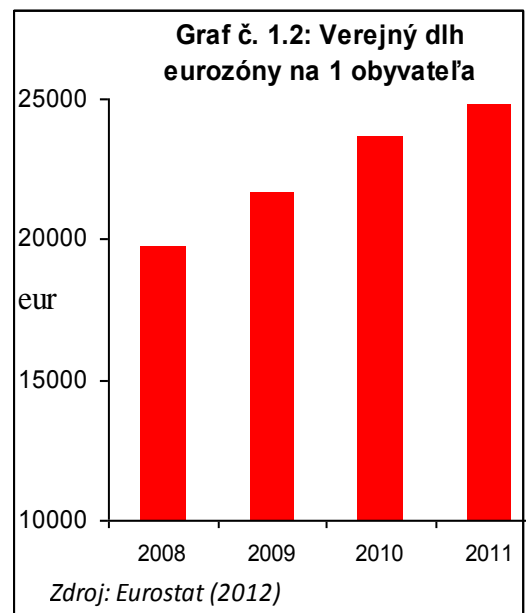
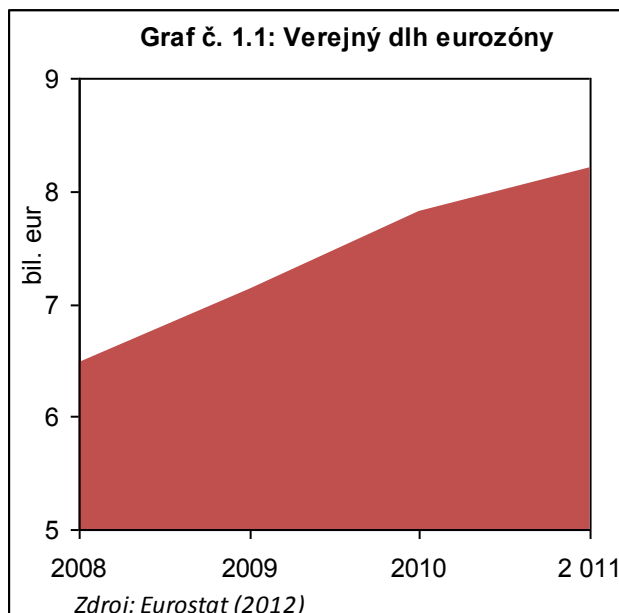
<sup>8</sup> Cieľom nie je podrobnejšie opisovať a analyzovať súčasné finančné problémy v eurozóne a EÚ. Na tomto mieste sú iba naznačené vybrané trendy, ktoré majú spojitost s ďalším textom štúdie.

## 1.1 Zadzžovanie a dlhová špirála

Najvypuklejším prejavom problémov a najvýraznejšou ekonomickou hrozbou do budúcnosti v eurozóne a EÚ je rýchlo rastúce zadžžovanie, v ostatných rokoch najmä verejný dlh. Pozornosť (najmä v Európe) sa primárne sústreďuje na Grécko a ostatné krajiny periférie eurozóny (tzv. PIIGS krajiny, medzi ktoré patria okrem Grécka Portugalsko, Taliansko, Írsko a Španielsko). Trend rastúceho vládneho zadžžovania je však do značnej miery univerzálny. Je prítomný takmer vo všetkých krajinách EÚ (okrem pár výnimiek ako Estónsko)<sup>9</sup> a inde vo svete, vrátane Japonska, USA a Číny.<sup>10</sup>

Nie je prekvapením, že problémy s verejným dlhom a schopnosťou splácať záväzky malo prvé a v súčasnosti v najväčších rozmeroch má Grécko. Práve grécka vláda bola a je tradične najväčší hriechnik v hospodárení s verejnými financiami a grécka spoločnosť dlho žila nad pomery (na úkor budúcnosti). Grécko v súčasnosti pohlcujú splátky verejného dlhu a náklady na jeho obsluhu. Vládna *snehová guľa* sa preto v Grécku rýchlo nabaľuje. Po troch rokoch externej „pomoci“ sa (aj vďaka nej) verejný dlh Grécka zvýšil ku koncu roka 2011 oproti roku 2008 o 92 mld. eur, teda o 35%. Grécky verejný dlh sa v pomere k HDP zvýšil z úrovne 113 % v roku 2008 až na 170,6 % v roku 2011.

Nielen Grécko, ale aj ďalšie krajiny eurozóny (aj EÚ) sa v ostatných rokoch čoraz viac ponárajú do dlhového bahna. Celkový verejný dlh eurozóny len medzi rokmi 2008 a 2011 vzrástol o 1,7 bilióna eur na úroveň 8,2 bilióna eur (graf č. 1.1) a v prepočte na jedného obyvateľa eurozóny sa počas týchto troch rokov zvýšil až o približne 5000 eur. Verejný dlh eurozóny na jedného obyvateľa tak ku koncu roka 2011 dosiahol takmer 25 000 eur (graf č. 1.2).



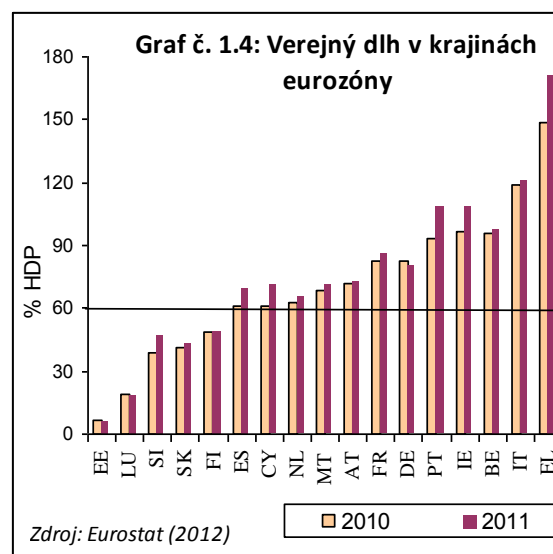
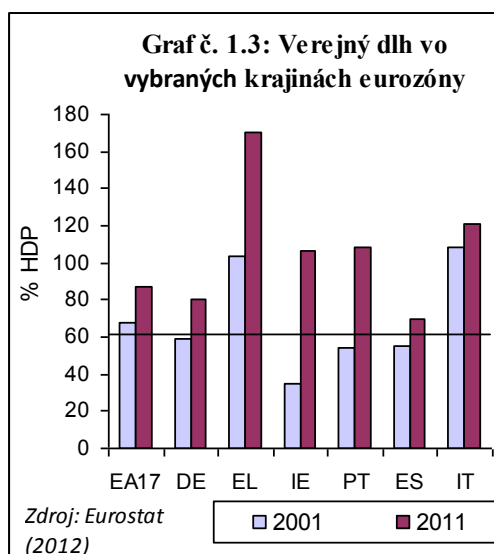
<sup>9</sup> Estónskej vláde sa napríklad podarilo medziročne znížiť verejný dlh v roku 2010 nielen v pomere k HDP, ale aj v absolútnom vyjadrení. Estónsky verejný dlh bol aj v roku 2011 nižší ako v roku 2009 (Eurostat, 2012).

<sup>10</sup> Objektom zamerania štúdie je však najmä eurozóna (resp. celá EÚ), aj s jej osobitnými charakteristikami, ktoré znásobujú problém vládneho zadžžovania v tomto regióne (viac v podkapitole 2.2).

Bremeno verejného dlhu sa počas rokov 2008 až 2011 zvýšilo podobne alebo ešte výraznejšie ako v Grécku aj v iných krajinách eurozóny. Napríklad vo Francúzsku vzrástol verejný dlh počas týchto troch rokov o 30%, čo zodpovedá nárastu o približne 400 mld. eur. Práve Francúzsko patrí v eurozóne medzi krajiny, ktorého subjekty majú celkovo nemalé problémy s ekonomickou výkonnosťou a konkurencieschopnosťou. Predstavuje to vážne riziká pre eurozónu a EÚ. Francúzsko tvorí spolu s Nemeckom dvojjádro európskej integrácie a stále má druhý najväčší podiel na HDP v Únii (príloha 1).

Ešte výraznejšie sa verejný dlh v relatívnom vyjadrení zvýšil v dvoch krajinách z periferie eurozóny, ktoré boli v minulosti typické nadmerným zadlžovaním súkromného sektora:<sup>11</sup> v Španielsku o takmer 70 % (300 mld. eur) a Írsku dokonca o 112,5 % (o necelých 90 mld. eur). Varovný prst finančných trhov však visí aj nad európskym dlhovým gigantom, Talianskom (ktorého verejný dlh sa za tri roky zvýšil o necelých 236 mld. eur na 1,9 bilióna eur ku koncu roka 2011)<sup>12</sup>, nad donedávna dlhovým trpaslíkom Slovinskom (ktorého verejný dlh sa počas rokov 2008 až 2011 viac ako zdvojnásobil) a aj nad ďalšími krajinami.

Prenášanie záťaže z dlhového bremena v eurozóne na daňovníkov do budúcnosti (navýšené o úroky) je evidentné nielen z údajov o každoročných nominálnych nárastoch verejných dlhov, ale dokonca aj v podobe zvyšujúceho sa pomeru verejného dlhu k HDP. Zatiaľ čo v roku 2001 (roku, keď do eurozóny vstúpilo Grécko) predstavoval priemerný verejný dlh eurozóny k HDP približne 68 % a väčšina krajín ho mala nižší ako 60%, tak v roku 2011 sa verejný dlh eurozóny vyšplhal na 87 %. Takmer vo všetkých členských krajinách (okrem piatich) prevýšil stanovenú úroveň 60% k HDP, v niektorých významne (graf č.1.4).<sup>13</sup>



Poznámka ku grafu č. 1.4: Verejný dlh Estónska sa pre porovnanie krajín eurozóny týka len roku 2011 (keď Estónsko vstúpilo do eurozóny).

<sup>11</sup> Umelo nafúknuté súkromné investície financované z úverov, nekrytých dobrovoľnými úsporami, a nadmerný rast súkromného zadlžovania je spolu s verejným zadlžovaním taktiež závažný problém a ekonomicky rizikový trend, aj keď mu je v texte venovaný menší priestor ako verejnemu zadlžovaniu.

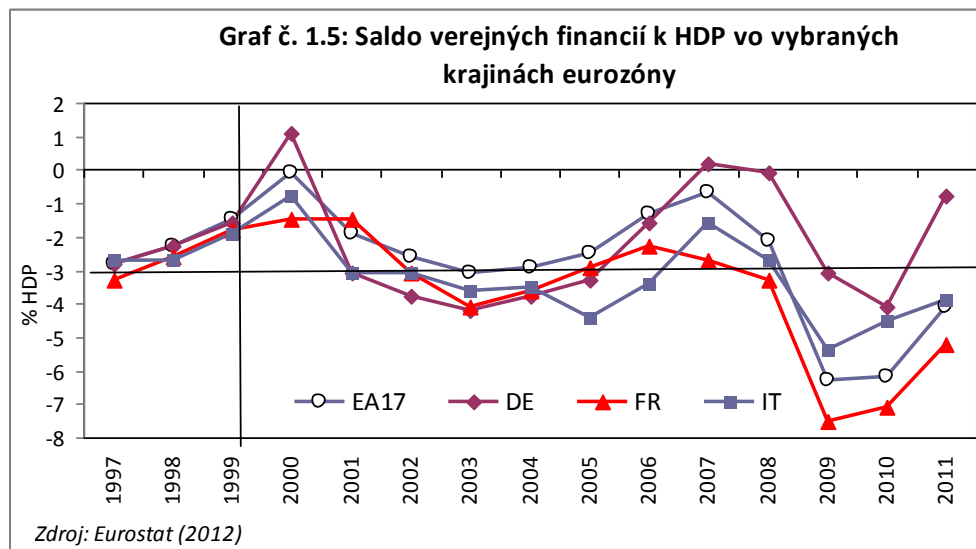
<sup>12</sup> Podľa aktuálnych informácií v čase dokončenia štúdie (december 2012) sa predpokladá, že verejný dlh Talianska presiahol koncom roka 2012 dvoj biliónovú hranicu (vyjadrenú v eurách).

<sup>13</sup> V grafe č. 1.4 a aj v ďalšom texte sú pre jednotlivé krajiny eurozóny použité oficiálne skratky: DE – Nemecko, EE – Estónsko, IE – Írsko, EL – Grécko, ES – Španielsko, FR – Francúzsko, IT – Taliansko, CY – Cyprus, LV – Lotyšsko, LT – Litva, LU – Luxembursko, MT – Malta, NL – Holandsko, AT – Rakúsko, PT – Portugalsko, SI – Slovinsko, SK – Slovensko, FI – Fínsko.

Táto hranica pritom bola stanovená ako maastrichtské kritérium vstupu krajín do eurozóny a dnes je jedným z fiškálnych kritérií v rámci tzv. Paktu stability a rastu.

Slovenský verejný dlh síce v roku 2011 dosiahol „iba“ úroveň 43,3% HDP, Ministerstvo financií SR však odhaduje jeho výšku v roku 2012 až na 52,2% HDP. Prispievajú k tomu aj záväzky Európskeho nástroja finančnej stability - EFSF (tzv. dočasného eurovalu). Prognózuje ďalšie zvyšovanie vládneho zadlžovania do roku 2015 až na 56% HDP. A to slovenské ministerstvo financií do verejného dlhu (zatiaľ) nezahrnulo „pomoc“ španielskym bankám, odvolávajúc sa na predbežné stanovisko Eurostatu z apríla 2011.<sup>14</sup> Ak by zahrnulo, tak by verejný dlh bol čo nevidieť na hranici 60% HDP.

Verejné dlhy rastú aj vďaka novým záväzkom, primárne však kvôli každoročným deficitom v hospodárení vlád s verejnými financiami.<sup>15</sup> Každoročne zatínané rozpočtové sekery v eurozóne (v priemere) a v Nemecku, Francúzsku a Taliansku (v troch krajinách s najvyšším podielom na HDP EÚ, pozri prílohu 1) graficky potvrdzuje graf č. 1.5. Napriek relatívne hospodárnejšiemu správaniu sa nemeckých vlád (s prebytkami počas dvoch rokov počas jeho členstva v eurozóne) sa rozpočtová nehospodárnosť vlád (nielen) v týchto krajinách po ich vstupe do eurozóny prehľubuje (graf č. 1.5).

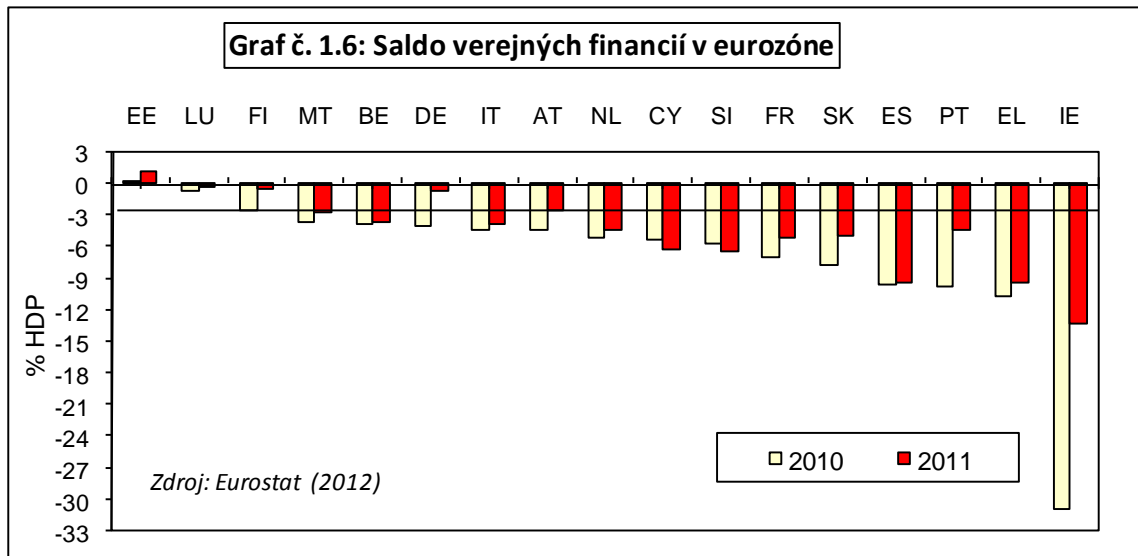


Členské krajiny eurozóny sa nepribližujú k vyrovnanému hospodáreniu (okrem Estónska ako jediného s rozpočtovým prebytkom a Luxemburska s takmer vyrovnaným rozpočtom). Väčšina z nich však neplní ani politicky a mierne stanovené kritérium Paktu stability a rastu na udržiavanie deficitu verejných financií pod hranicou 3% HDP. Zo všetkých sedemnástich vlád eurozóny v roku 2010 len tri a v roku 2011 šesť z nich spĺňalo kritérium nižšieho deficitu ako 3% HDP (estónska, luxemburská, fínska a v roku 2011 aj maltská, nemecká a rakúska vláda). Drvivá väčšina vlád v eurozóne tak hospodári s vyššími deficitmi verejných financií ako 3% HDP (graf č. 1.6) a vystavuje daňovníkom do budúcnosti nekrytý šek na veľké sumy (aj s úrokmi). Patrí medzi ne aj Slovensko, ktorého vlády každoročne zatínajú veľké

<sup>14</sup> Podľa predbežného stanoviska Eurostatu zo 7. apríla 2011 (pozri „Návrh rozpočtu verejnej správy na roky 2013 až 2015“, s. 11).

<sup>15</sup> Deficitné hospodárenie vlád s verejnými financiami nemá ekonomické a ani morálne zdôvodnenie, hoci niektorí ekonómovia ho odporúčali a odporúčajú. Najvplyvnejším bol John Maynard Keynes, ktorý ho presadzoval ako súčasť anticyklickej hospodárskej politiky (teda normatívnej „ekonómie“, využívanej pre politické účely). Analytický pohľad na príčiny systematickej deficitnosti vlád je prezentovaný v časti 2.1.2.

rozpočtové sekery. V roku 2010 bol napríklad deficit verejných financií Slovenska piaty najvyšší v eurozóne.



Poznámka ku grafu č. 1.6: Saldo verejných financií Estónska sa pre porovnanie krajín eurozóny týka len roku 2011 (keď Estónsko vstúpilo do eurozóny).

Dlhový problém eurozóny umocňuje a dominový efekt rúcania vyvoláva aj *dlhová sieť eurozóny*. Dlhmi sú prepletené najviac finančne ohrozené vlády periférie s finančnými inštitúciami z iných krajín (Francúzska, Nemecka,..), ale aj iní navzájom. Podľa prepočtov Európskeho orgánu pre bankovníctvo (EBA) z roku 2011 predstavujú zahraničné európske banky významný podiel spomedzi veriteľov celkových dlhov v iných európskych krajinách. Zahraniční európski veritelia držia približne 30% gréckeho verejného dlhu, 36% írského, mierne nad 50% talianskeho a až 69% belgického verejného dlhu.<sup>16</sup>

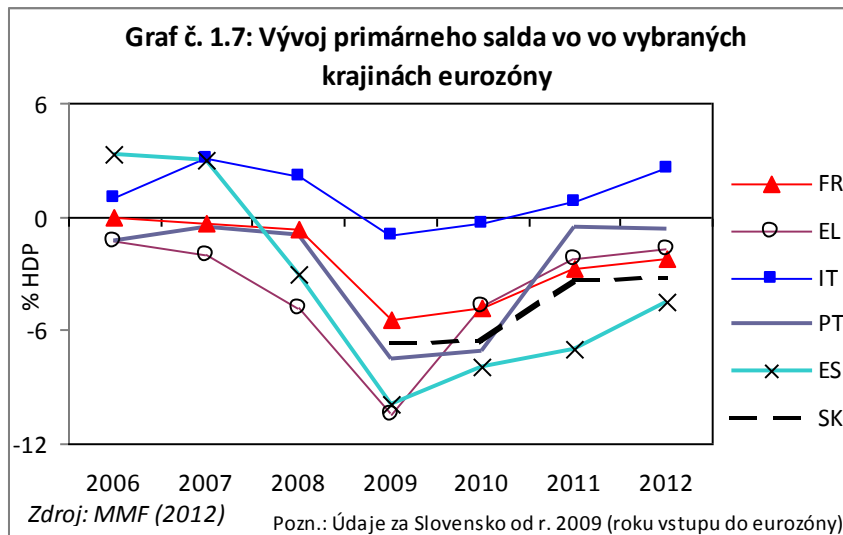
Vysoké potreby a nízka schopnosť splácania dlhov v čase vládami Grécka, Španielska a inými vládami znižujú dôveru voči nim u investorov, ich ratingové hodnotenia a zvyšujú úrokové sadzby ich vládnych dlhopisov. Výrazne im to zvyšuje náklady na dlhovú službu a tlačí na rast rozpočtových deficitov. Typickým príkladom je Grécko. Napríklad mesačné úrokové výnosy gréckych vládnych dlhopisov so splatnosťou okolo 10 rokov na sekundárnom trhu sa v roku 2012 pohybovali od 18 do takmer 30%. Vlády v eurozóne, nielen grécka, to však nekompensujú razantnými úsporami neúrokových výdavkov a majú dokonca primárne rozpočtové deficity.<sup>17</sup> Naplno sa tak roztáča *dlhová špirála* a rýchle *nabaľovanie snehovej gule eurového dlhu*.

Rýchle nabaľovanie dlhovej snehovej gule každoročnými primárnymi deficitmi sa prejavuje vo viacerých dlhom ohrozených krajinách eurozóny, ako sú Španielsko, Grécko, Portugalsko a Francúzsko (ale aj Írsko a z krajín mimo eurozóny v značnej miere aj napríklad Spojené kráľovstvo a USA)<sup>18</sup>. Ich každoročné primárne deficity predstavujú významnú bariéru znižovania verejného dlhu. Pozitívnu výnimku predstavuje Taliansko (pozri graf č. 1.7).

<sup>16</sup> Pozri Borooh (2012), s. 55.

<sup>17</sup> Primárne saldo predstavuje rozdiel celkových príjmov mínus neúrokových výdavkov (výdavkov bez úrokových nákladov dlhovej služby).

<sup>18</sup> Pozri napríklad Borooh (2012), s.3.



Primárne deficity predstavujú významnú bariéru zastavenia a znižovania dlhového bremena. Aj slovenské vlády každoročne vytvárajú primárne deficity, osobitne v roku 2009 (keď Slovensko vstúpilo do eurozóny) a v roku 2010 (graf č. 1.7). Slovensko malo dokonca v roku 2010 v rámci eurozóny štvrtý

najvyšší primárny deficit.<sup>19</sup> Podľa prepočtov Európskej komisie (2011) a Schmiedinga (2011) by členské krajiny Hospodárskej a menovej únie (HMÚ) mali napríklad do roku 2020 zrealizovať značné zlepšenia v primárnych bilanciách, aby sa v roku 2030 dostali verejný dlh pod 60% HDP. Najvýraznejšie konsolidačné opatrenia v primárnej bilancii by podľa uvedených zdrojov mali zrealizovať Írsko (takmer 17% HDP) a Grécko (necelých 13% HDP).<sup>20</sup>

Celkové deficity verejných financií a verejné zadlžovanie spolu so súkromným zadlžovaním subjektov v domáciach ekonomikách tlačia na financovanie zo zahraničia, teda na vonkajšie nerovnováhy, prejavované deficitmi bežných účtov platobnej bilancie. Vzniknuté deficity na bežných účtoch napríklad v Španielsku a Grécku sú v eurozóne kompenzované najmä obchodným prebytkami a prebytkami na bežnom účte platobnej bilancie Nemecka.<sup>21</sup>

Deficity verejných financií zároveň významne odsávajú kapacitu súkromných úspor z trhu, vytlačujú súkromné investície (dochádza k tzv. vytlačiaciemu efektu – *crowding out effect*) a obmedzujú ekonomickú výkonnosť. Rýchle a značné zadlžovanie tak predstavuje „fiškálneho Leviathana“<sup>22</sup>, ktorý čoraz viac požiera finančnú súčasnosť a najmä budúcnosť ľudí (nielen) v eurozóne.

## 1.2 Nízka produkčná schopnosť

V dlhovo a finančne potápajúcej sa eurozóne a celej EÚ nie je v súčasnosti vidieť ekonomický a politický potenciál zastavenia a zvrátenia tohto smerovania. Naopak, politické a ekonomické predpoklady toho sú chabé. Popri neochote alebo chýbajúcej odvahe politických garnitúr výraznejšie privatizovať a z toho znižovať verejný dlh, vládami nevytváraných primárnych prebytkov (okrem výnimiek, napríklad Nemecka, Talianska

<sup>19</sup> Väčšie primárne deficity mali v roku 2010 Írsko (27,9%), Španielsko (7,9%) a Portugalsko (7,1%), pozri „Fiscal Monitor“ (October 2012).

<sup>20</sup> Pozri European Commission (2011) a napríklad Borooah (2012), s.72 a 79.

<sup>21</sup> Bagus (2011), s. 58.

<sup>22</sup> „Fiškálny Leviathan“ je použitý ako paralela neobmedzeného a absolútneho panovníka (či vlády) podľa Thomasa Hobbesa (*Leviathan*, 1651), ale s jeho (jej) rozširujúcimi sa „chápadlami“ moci, pohlcujúceho všetko ostatné (ako Leviathan v jeho biblickom ponímaní morskej obludy), prenesená do oblasti verejných financií.



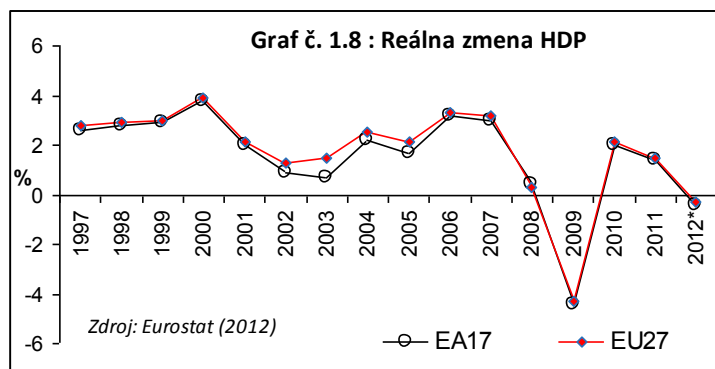
a Belgicka) je viditeľná nízka produkčná schopnosť. Tá je bariéra tvorby zdrojov na zastavenie (či žiaduco znižovanie) dlhového bremena.

Ekonomická výkonnosť v ostatnom období v eurozóne a EÚ, napríklad vo Francúzsku, významne stráca v porovnaní s ostatnými (napríklad oproti USA, Spojenému kráľovstvu a Švédsku). Podľa údajov OECD sa napríklad pomer HDP na 1 obyvateľa v eurozóne oproti USA znížil medzi rokmi 2001 a 2011 iba o necelý jeden percentuálny bod (p. b.) z úrovne 72% na 71,3%. Ekonomická výkonnosť v eurozóne (v priemere) sa však v tomto období znížila oproti Spojenému kráľovstvu o necelé 3 p. b. a oproti Švédsku až o takmer o 11 p. b.. Francúzsko napríklad relatívne ekonomicky stratilo (aspoň v prepočte podľa HDP na 1 obyvateľa) oproti Švédsku v rokoch 2001 - 2011 až o 12 p. b. (tabuľka č. 1.1).

Tabuľka č. 1.1: Porovnanie HDP na 1 obyvateľa			
	2001	2006	2011
<b>EA17 / USA (%)</b>	72,0	69,8	71,3
/ UK (%)	95,0	89,7	92,0
/ SE (%)	96,7	88,9	85,9
<b>DE / USA (%)</b>	77,6	74,8	81,6
/ UK (%)	102,9	96,1	105,4
/ SE (%)	104,3	95,3	98,4
<b>FR / USA (%)</b>	72,3	69,7	70,6
/ UK (%)	95,8	89,5	91,2
/ SE (%)	97,2	88,7	85,2

Zdroj: OECD (2012), prepočty autora.

Ekonomiky eurozóny totiž medziročne rastú len nepatrne, ak vôbec (keď v roku 2009



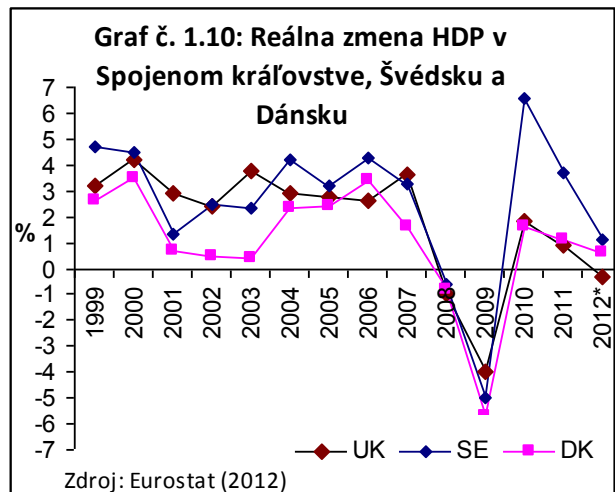
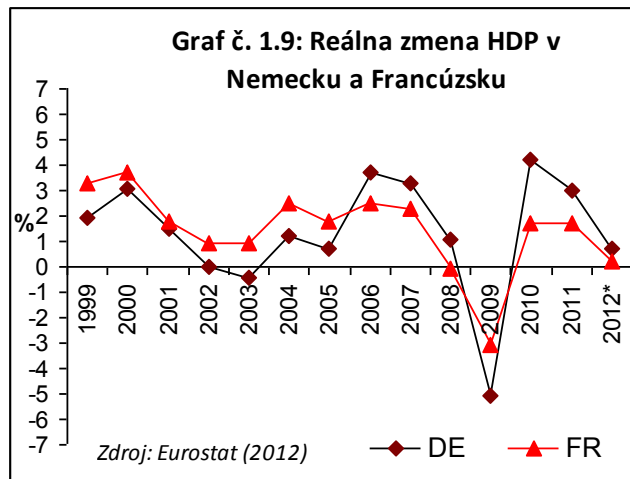
v priemere ekonomicky poklesli a v roku 2012 sa tiež predpokladá pokles). Reálny rast hrubého domáceho produktu (HDP)<sup>23</sup> v eurozóne od začiatku jej existencie do súčasnosti neakceleroval (ako avizovali politici a iní obhajujúci euro a eurozónu).

Poznámka ku grafu č. 1.8: Graf ilustračne porovnáva vývoj medziročných zmien reálneho HDP v priemere za krajiny eurozóny, ktoré boli jej členmi v roku 2012.

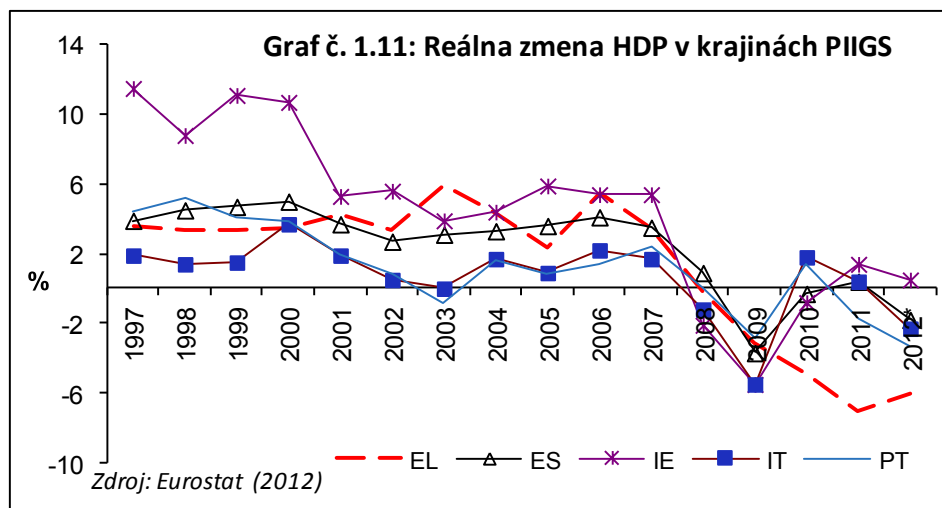
<sup>23</sup> Ukazovateľ HDP je použitý na porovnanie a prezentovanie trendov zmien ekonomickej výkonnosti len ilustračne a s ohľadom na čiastočnú výrokovú schopnosť na medzinárodné porovnanie v dlhodobjšom časovom horizonte. Príčinou je najmä jeho medzinárodne porovnateľná dostupnosť (na rozdiel od akýchkoľvek iných alternatívnych meraní ekonomickej výkonnosti). Inak pre reálne ekonomické analýzy nemá využitie, z dôvodov metodologického spochybnenia jeho vykazovania, napríklad zahrňovania pozitívneho príspevku „vládnej spotreby a vládnych investícií“ k HDP – pozri napríklad Rothbard (2001a), s. 323-326.

Naopak, eurozóna rástla v priemere ekonomickejšie pomalšie (graf č. 1.8), pričom v roku 2009 došlo k reálnemu poklesu (aj keď je nespochybniteľné, že na výsledky po roku 2008 majú významný vplyv aj dôsledky finančnej a následne dlhovej krízy).

Trend nízkej produkčnej schopnosti je charakteristický aj pre dominantné ekonomiky eurozóny - Nemecko a Francúzsko. Trend ich ekonomického vývoja je síce obdobný ako v Spojenom kráľovstve, Švédsku a Dánsku (ktoré nevstúpili do eurozóny), ale s nižšími tempami ekonomického rastu (pozri graf č. 1.9 a graf č. 1.10).



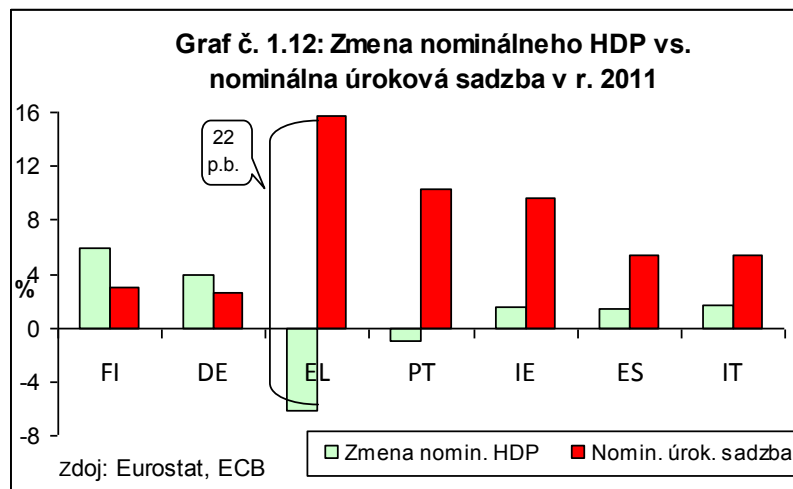
Ekonomická výkonnosť sa nepriaznivejšie vyvíja v ostatných krajinách eurozóny, najmä v krajinách periférie po niekoľkých rokoch nafúknutej úverovej bubliny (tým aj HDP) v nich od ich vstupu do eurozóny. V súčasnosti sú práve tieto krajiny ohrozené najhlbším ekonomickým poklesom (graf č. 1.11).



Riziko neudržateľného nabaľovania snehovej gule vládneho dlhu sa zvyšuje v ekonomikách, v ktorých úrokové sadzby štátnych dlhopisov prevyšujú ekonomický rast. To je na rozdiel od napríklad Fínska a Nemecka príklad všetkých krajín periférie eurozóny. V extrémne rizikovej podobe sa to prejavuje v Grécku, kde priemerná ročná úroková sadzba desať ročných štátnych dlhopisov bola v roku 2011 vyššia o 22 p. b. ako zmena HDP v tom istom roku. V menšej miere, ale tiež značne (rizikovo) prevyšovali úrokové sadzby vládneho dlhu



medziročný ekonomický rast, resp. pokles, napríklad v Portugalsku (v roku 2011 o vyše 11 percentuálnych bodov) – pozri graf č. 1.12.<sup>24</sup>



Poznámky ku grafu č. 1.12: Nominálna úroková sadzba reprezentuje priemernú ročnú úrokovú sadzbu štátnych dlhopisov so splatnosťou okolo desať rokov na sekundárnom trhu (maastrichtské konvergenčné kritérium).

Nominálna zmena HDP je vykazovaná ako medziročná zmena v roku 2011 oproti predchádzajúcemu roku.

S nízkou mierou ekonomickej výkonnosti súvisia aj obmedzené daňové a odvodové príjmy, a to napriek (*de facto* aj kvôli) vysokej daňovo-odvodovej záťaži v krajinách EÚ (pozri graf č. 2.3).

Stagnujúca až klesajúca ekonomická výkonnosť subjektov v eurozóne okrem iného brzdí tvorbu a existenciu produktívnych pracovných miest a podporuje rast počtu nezamestnaných. Zároveň tlmí produkčný a invenčný potenciál ľudí a nezmierňuje, ale podporuje roztáčanie dlhovej špirály v tomto regióne.

<sup>24</sup> Vyššie úrokové sadzby štátnych dlhopisov týchto krajín a zvýšené ich rizikové prirážky (oproti Nemecku) len s časovým posunom zreálňujú hodnotenie ich rozpočtovej nezodpovednosti a mieru ich rizika pre investorov. Toto riziko bolo umelo minimalizované konvergovaním ich úrokových sadzieb pred a po vstupe do HMÚ k nemeckým úrokovým sadzbám.

## 2 Systémové príčiny problémov eurozóny

Roztočená dlhová špirála, finančné otrasy, problémy solventnosti a iné ekonomické problémy eurozóny a EÚ nie sú prekvapením. Sú totiž vonkajšími prejavmi (dôsledkami) systémových príčin:<sup>25</sup> univerzálnych príčin a europričin.

### 2.1 Univerzálne príčiny

Problémy s neustálym zadlžovaním, nadmernými cyklickými výkyvmi, či obmedzenou tvorbou zdrojov sú v rôznej podobe a intenzite prítomné tak v eurozóne a EÚ, ako aj v USA, Japonsku a inde vo svete. Spoločným menovateľom systémových príčin je **rozmáhajúci sa centrálny plánovač a regulátor, snímajúci z podnikajúcich aj nepodnikajúcich ľudí čoraz väčšiu časť ich zodpovednosti**. Pod rôznymi zámienkami („sociálna spravodlivosť“, „garantované istoty“, „riešenie krízy“ a napríklad udržateľnosť eurozóny) ju nahrádzajú ich finančnou a regulačnou záťažou.



Tento prístup sa opiera o prehnajúcu vieru v rozum, vieru v rozhodovanie za iných. Nezohľadňuje napríklad odkazy Hayeka, ktorý varoval pred *osudovou domýšľavosťou, nerešpektovaním hraníc rozumu* a realizovaním konštruktivistických plánov centrálnych plánovačov a upozorňoval na ich dôsledky v podobe *koncentrácie moci*, spôsobujúce negatívne dosahy na slobodu a prosperitu ľudí.<sup>26</sup>

Podobná zmena v spoločnostiach bola vytvorená (*nie spontánne vyvinutá*) najmä v priebehu 20. storočia, resp. od konca 19. storočia.<sup>27</sup> Politicko-ekonomický systém blízky kapitalizmu so slobodným trhom a minimálnou vládou v 19. storočí bol postupne pretransformovaný na dnešný, štátno-korporatistický a demokratický systém s viac alebo menej regulovanými trhmi a (prevažne) sociálnym štátom, značne vzdialený kapitalizmu.<sup>28</sup>

Súčasný politicko-ekonomický systém a centrálna regulácia plodia ekonomicky perverzné motivácie (spôsobujúce napríklad *kultúru závislosti a mentalitu nárokovateľnosti*). Zároveň

<sup>25</sup> Systémové príčiny definujeme ako vnútorne zabudované príčiny, ktoré spôsobujú a kedykoľvek v budúcnosti môžu v určitej podobe spôsobovať vážne problémy.

<sup>26</sup> Friedrich Hayek to rozpracoval napríklad v jeho dielach: *Cesta do nevoľníctva* [(2001), *The Road to Serfdom* (1944)], *Individualism and Economic Order* (1948), *The Sensory Order* (1952), *The Constitution of Liberty* (1960), *Právo, zákonodárstvo a sloboda* [(1991), *Law, Legislation and Liberty* (1973)], *Osudná domýšľivosť: omyly socializmu* [(1995), *The Fatal Conceit: The Errors of Socialism* (1998)]. Zanechal napríklad odkaz: „majme na pamäti fakt nevyhnutnej a nenapraviteľnej neznalosti každého jednotlivca týkajúcej sa väčšiny jednotlivých faktov, ktoré určujú konania všetkých členov spoločnosti“ (Hayek, 1991, s. 22).

<sup>27</sup> K tomuto postupnému „pretvoreniu“ západných spoločností významnou mierou prispeli napríklad centrálna bankovníctvo a Bismarckom zavedený priebežný systém financovania sociálneho zabezpečenia. Ďalšími faktormi bolo napríklad zavedenie všeobecného a rovného volebného hlasovacieho práva, myšlienky rovnostárstva a odmietania vlastníctva (v praxi Veľkou francúzskou revolúciou) od 30-tych rokov 20. storočia. Keďže však tieto problémy presahujú zameranie štúdie, im ďalej nie je venovaná pozornosť. Výnimku predstavujú len v texte sa viažuce niektoré jeho prvky systémových motivácií ľudí požadovať viac a rozsiahlejších úloh štátu (do podoby *sociálneho štátu*), či finančne žiť na úkor (z peňazí) iných.

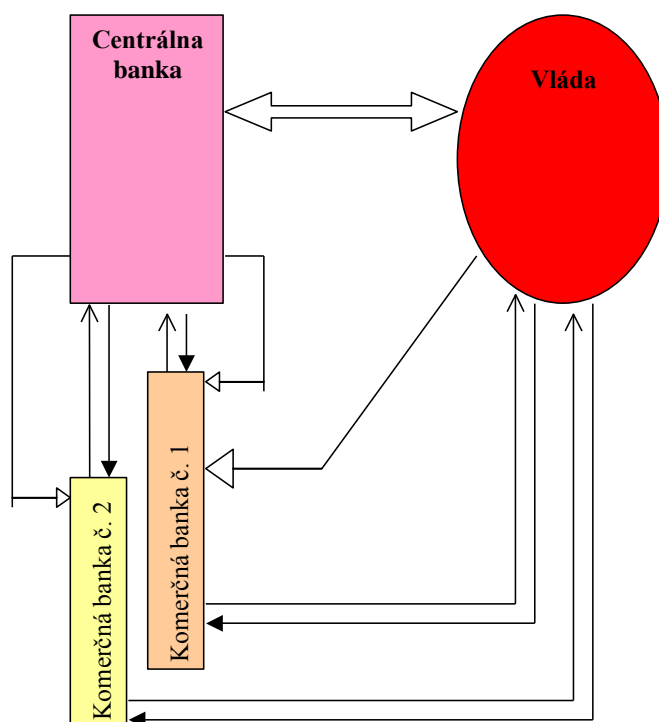
<sup>28</sup> Aj v súčasnosti sú výnimky, kde vlády oproti väčšine ostatných zabezpečujú menej úloh, v menšej miere zaťažujú ľudí daňami a reguláciami a patria medzi ekonomicky slobodnejšie, napríklad Hongkong, Singapur, či v Európe napríklad Lichtenštajnsko a sčasti Švajčiarsko.

deformujú historicky overené tradičné hodnoty ako osobná sloboda a zodpovednosť, sebestačnosť, svojpomoc a dobrovoľná solidarita, striednosť a pracovitnosť, súkromné vlastníctvo a jeho nedotknuteľnosť. Osobitne zničili peniaze a pohľad ľudí na ne.

Finančné problémy, ktoré sú popisované v štúdiu, sú primárne dôsledkom centrálného zdeformovania a zničenia peňazí a financií, zásahov do nich vládami, centrálnymi bankami a nadnárodnými inštitúciami. **Systémové univerzálne príčiny** aktuálnej finančnej a dlhovej krízy a vnútorné zdroje ďalších kríz tak **sú dnešné centrálné plánované a riadené menové a bankové systémy nekrytých symbolických mien, deficitne financované a nadmerné verejné výdavky a ich zadlžovanie podporujúci vzťah**. Ničia peniaze a podporujú ilúziu udržateľnosti dlhového financovania. V súčasnosti prejavuje, ako uviedol Pascal Salin, že „jedným z najnepriaznivejších ekonomických počinov 20. storočia bol prechod zo sveta vlastného kapitálu na pôžičkový, ktorý navyše kontroluje štát“ (Salin, 2003, s. 60).

Centrálna banka (s komerčnými bankami) a vlády pôsobia (aj na úkor ostatných) v ekonomicky perverznej peňažno-dlhovej symbióze. Komerčné banky pomáhajú vládam financovať deficity verejných financií nákupom štátnych dlhopisov, výnimočne priamo aj centrálna banka. Na druhej strane, komerčné banky získavajú finančné injekcie a iné podpory od centrálnych bánk a vlád (rámcovo naznačené základné finančné toky medzi nimi v schéme č. 2.1). Centrálna banka a vlády tým podporujú *morálny hazard*, teda nezodpovedné spoliehanie sa na krytie rizika a strát komerčných bánk (ale aj iných subjektov) inými. Navyše, „neustála expanzia rezerv centrálnnej banky predstavuje permanentný doping komerčným bankám, ktorý ďalej znásobuje peňažnú zásobu cez systém frakčných bankových rezerv.“<sup>29</sup>

**Schéma č. 2.1: Peňažno-dlhová ekonomicky perverzná symbióza (základné finančné toky)**



Poznámka k schéme č. 2.1: šípky naznačujú vybrané finančné toky medzi vládou, centrálnou bankou a bankami, napríklad nákupy a predaje štátnych dlhopisov a finančné injekcie bankám.

<sup>29</sup> Pozri Schlichter (2011b).

Univerzálne systémové a vzájomne prepojené príčiny súčasných a potenciálnych dlhových a iných finančných problémov v Európe, USA a inde tak sú: 1) dnešné centrálne plánované a riadené a deformované menové a bankové systémy nekrytých mien, 2) nadmerné verejné výdavky s ich deficitným financovaním a ich spoločné pôsobenie.

### **2.1.1 Deformované menové a bankové systémy<sup>30</sup>**

V súčasnosti štát peniaze určuje, kontroluje a manipuluje. Peniaze v dnešnej podobe sa tak značne vzdialili svojej (definičnej) podstate: ľuďmi všeobecne a dobrovoľne prijímaného prostriedku výmeny medzi inými statkami, ktorý vznikol spontánne a evolučne trhovou selekciou ako najobchodovateľnejšia komodita, najmä zlato a striebro.<sup>31</sup> Peniaze tak boli vzácne a plnohodnotné. Nikto by dobrovoľne neakceptoval náhradu zlatých alebo iných mincí neplnohodnotnými papierovými symbolmi.

Panovníci a vlády však ľudí k tomu donútili (aj pod hrozbou trestu smrti, napríklad v Číne za vlády Džingischána v 13. storočí a vo Francúzsku koncom 18. storočia počas Veľkej francúzskej revolúcie), vytvorili spriaznené peňažné administratívne monopoly (najmä na krytie finančne náročných vojen), postupne zastavovali zameniteľnosť papierových peňazí za zlato (v čase zlatého štandardu) a prijímali ďalšie kroky k dnešnej podobe „peňazí“. Panovníkom a vládam sa tak v ostatných storočiach (najmä v dvadsiatom storočí) podarilo postupne zoštatniť a zničiť peniaze (v ich podstate).<sup>32</sup>

Mementom sú hyperinflácie takto znetvorených peňazí, napríklad v Nemecku (v tom čase pod názvom Weimarská republika) v rokoch 1922-1923, keď sa marka znehodnotila o približne 5 biliónov percent. Došlo k nej niekoľko rokov po tom, čo nemecká Ríšska banka zrušila v roku 1914 zameniteľnosť marky za zlato a masívnym vydávaním nových peňazí pomáhala financovať vojenské výdavky Nemecka počas 1. svetovej vojny. Prispeli k tomu aj reparácie, ktoré muselo Nemecko po skončení vojny platiť na základe Versailleskej mierovej zmluvy jej víťazom.<sup>33</sup> Hyperinflácia v Nemecku mala nielen devastačné ekonomické dôsledky na nemeckých obyvateľov a hospodárstvo Nemecka, ale aj politické (nárastom popularity národného socializmu). Nepriamo prispela k rozpútaniu 2. svetovej vojny Nemeckom.

Bolo to práve obdobie 1. svetovej vojny, ktoré sa stalo podstatným medzníkom postupného zrušenia zlatého štandardu a jeho nehradenia nekrytými menami bez zameniteľnosti za komoditu. Krajiny vo vojnovom konflikte odstúpili od garantovania zameniteľnosti ich bankoviek za zlato. Zároveň centrálne banky tlačili veľké množstvo (už nekrytých) peňazí (okrem USA, ktoré vstúpili do vojny neskôr). Zúčastnené krajiny už po skončení 1. svetovej vojny sa nevrátili k plnej zameniteľnosti peňazí za zlato a ku klasickému zlatému štandardu

---

<sup>30</sup> Problémy menových a bankových systémov sú podrobnejšie rozpracované napríklad v knihe Jesúsa Huerta de Soto *Peníze, banky a hospodářské krize* (Soto, 2009) a *Paper Money Collapse* od Detleva Schlichtera (Schlichter, 2011a).

<sup>31</sup> Peniaze takto vymedzil napríklad zakladateľ rakúskej ekonomickej školy Carl Menger (Menger, 2009 [1892]).

<sup>32</sup> O prechode od prirodzených (komoditných) peňazí k dnešnému stavu zhrňujúco pojednáva napríklad Murray Rothbard v jeho knihe *Peníze v rukou státu* (Rothbard, 2001b)

<sup>33</sup> Spomedzi ďalších príkladov najväčších hyperinflácií papierových, resp. symbolických, peňazí možno spomenúť hyperinflácie vo Francúzsku v rokoch 1795 – 1796 počas Veľkej francúzskej revolúcie, v Sovietskom Rusku začiatkom 20-tych rokov 20. storočia, v Maďarsku v rokoch 1945 až 1946, v Juhoslávii v rokoch 1992 – 1994 a Zimbabwe v rokoch 2007 až 2008.

(do určitej miery okrem USA). V 20. rokoch 20. storočia už existovali len „štandard zlatého jadra, resp. zliatku“ (v ktorom boli peniaze vymeniteľné iba za zlaté prúty vysokej hodnoty) a „štandard zlatej devízy“, v tom čase znamenajúci, že „na zlate stáli iba americké doláre, na dolároch britská libra a na libe meny ostatných európskych štátov.“ (Rothbard, 2001b, s. 93). USA odstúpili definitívne od zlatého štandardu pre svojich občanov v roku 1933 a voči zahraničným vládám a centrálnym bankám „zavretím zlatého okna“ v roku 1971.<sup>34</sup>

Dnešné menové a bankové usporiadanie je tak systémovo rizikovejšie než kedykoľvek v minulosti. Symbolické, resp. papierové, peniaze (*paper money*) už od roku 1971 nemajú nijaké krytie zlatom alebo inou komoditou a nútene obiehajú na určitom území a stanovované ako zákonné platidlá, ktoré monopolne vydávajú a regulujú centrálné banky (ako **fiat peniaze**)<sup>35</sup> a uschovávajú a používajú ich komerčné banky s čiastočným rezervným krytím vkladov (systém frakčného bankovníctva). „Peniaze“ v súčasnosti tak nie sú plnohodnotné a ekonomicky vzácne. Keďže sú legislatívne **vymedzované ako zákonné platidlá**, tak **neumožňujú zmluvnú slobodu** (osobitne v dlhovo-záväzkových vzťahoch).

Hlavnou inštitucionálnou deformáciou sú **centrálné banky ako peňažné administratívne monopoly**. Ako jediné totiž na danom území emitujú peniaze a určujú ponuku. Tým **zamedzujú menovej konkurencii a vnášajú na trh falošné signály** a umelo menia informácie potrebné pre ekonomické kalkulácie a iné ekonomické rozhodovania. Robia tak nielen určovaním ponuky, ale aj naríkaním regulovaním základnej úrokovej sadzby.

Ďalšou je frakčné bankovníctvo (bankovníctvo s čiastočnými rezervami vkladov, aj vkladov splatných na požiadanie). Predstavuje legislatívne privilegium bánk, podľa ktorého banky nemusia trvalo disponovať peniazmi vkladateľov (aj splatných účtov na požiadanie). Môžu ich napríklad použiť na poskytovanie úverov. Takéto bankovníctvo spôsobuje stratu trvalého dispozičného práva vkladateľa na ním uložené peniaze v banke, nárok dvoch osôb na tú istú sumu a umožňuje bankám poskytovať úvery z vkladov ľudí (aj vkladov na požiadanie) bez toho, aby mali k dispozícii rezervy, z ktorých by vkladateľov na ich požiadanie vyplatili. Zároveň plodí fiktívne peniaze. Komerčné banky v systéme frakčného bankovníctva znásobujú množstvo (dobrovoľnými) úsporami a reálnymi zdrojmi nekrytých peňazí vydaných centrálnou bankou, a tým prehľbujú inflačné tlaky, bublinu úverového boomu a následnú ekonomickú recesiu.

Trh peňazí je extrémne regulovaným trhom. Okrem spomenutých regulácií centrálna banka určuje ponuku peňazí a základnú úrokovú sadzbu, zachraňuje banky (napríklad ako „veriteľ poslednej inštancie“) a vklady podliehajú štátnym garanciam. Menové a bankové systémy sú príčinou nekrytých úverov, zadlžovania, inflácie, rizík hromadných výberov vkladov z bánk (*run-ov na banky*), morálneho hazardu, či nadmerných cyklických výkyvov, vrátane finančných kríz.

Nemalo by preto nikoho prekvapovať, že primárnymi systémovými príčinami ostatnej hypotekárnej krízy, vznietenej v USA, bol FED a jeho expanzívna politika (púšťanie nových peňazí do obehu a umelo nízko držaná základná úroková sadzba) a vláda USA a jej politika podpory bývania. Šírili falošné signály a tlačili na *morálny hazard*, hromadné chyby a nekrytý úverový boom (investície financované z úverov, ale nekryté dobrovoľnými úsporami).

<sup>34</sup> Viac napríklad v Rothbard (2001b), Schlichter (2011a) a Friedman (1997).

<sup>35</sup> Fiat peniaze [z lat. *fiat* - nechaj to tak]: nekryté peniaze s núteným obehom na určitom území - neplnohodnotné (nad)národné symbolické peniaze, emitované centrálnym nariadením, ktoré nie sú kryté zlatými alebo inými rezervami a nemôžu byť zameniteľné zlato, resp. iný menový kov.

Systém centrálne riadených nekrytých mien a frakčného bankovníctva predstavuje obdobu centralizovanej *Ponziho schémy*, či slovami Jamesa Buchanana alchymistu, ktorý vytvára peňažnú ilúziu bohatstva“. (Hampl, 2001, s. 121)

Dopĺňajú to napríklad nasledovné slová Detleva Schlichtera:

„Neustále vlievanie nekrytých peňazí vytvára tlak na pokles úrokov a systematicky podporuje akumuláciu dlhu a investícií, ktoré sú financované tlačением nových peňazí, nie dodatočnými úsporami. (..) Štyridsať rokov neustálych menových intervencií dospelo k tomu, že ekonomiky sú závislé od lacných úverov a pokračujúcej inflácie cien aktív. Viedlo to k pokriveným cenám, nesprávne nasmerovanej ekonomickej aktivite a neutržateľným dlhom.“ (Schlichter, 2011b)

Dnešné menové a bankové systémy tak stoja a padajú na systémovo rizikovo centrálnom riadení nekrytých a neplnohodnotných symbolických peniazoch s frakčným bankovníctvom a zároveň v prostredí značných regulácií. Stojí tak „na vode“ a je zdrojom finančných bublín a kríz. Zároveň umožňuje a systematicky podporuje enormné zvyšovanie súkromného a verejného zadlžovania.

### **2.1.2 Deformované verejné financie**

Druhou systémovou univerzálnou príčinou dlhových a iných finančných problémov a osobitnou príčinou verejných dlhov je deformované nastavenie verejných financií: ich **motivácie a akceptovanie deficitnosti v hospodárení s nimi a nadmerné (a neustále rastúce) verejné výdavky (najmä dlhodobejšie spojené s prehlbovaním sociálneho štátu vo väčšine spoločností na Západe)**.

Vlády majú v súčasných demokratických spoločnostiach motiváciu každoročne hospodáriť na rozpočtovú sekeru. Majú *systémový sklon deficitne financovať verejné výdavky*. Politici si uvedomujú, že voliči chcú dostávať čo najviac verejných služieb (čo sú benefity aj pre politikov), ale zároveň chcú za to čo najmenej platiť (aj z daní a sociálnych odvodov). Politickým „riešením“ je zvyšovanie verejných výdavkov s presunutím ich financovania do budúcnosti, teda deficitne. Známa je Buchanonom použitá *metafora alchymistu*, kde deficit je pre vládu „piesok“ a z neho platené verejné výdavky sú „zlatom“. Obdobnú metaforu použil Buchanan (s Brennanom) aj na peňažný monopol (centrálnu banku), ktorý (ktorá) v prípade keď tlačí nadmerné množstvo reálnymi zdrojmi nekrytých peňazí, spôsobuje infláciu a ľuďom dáva ilúziu bohatstva.<sup>36</sup>

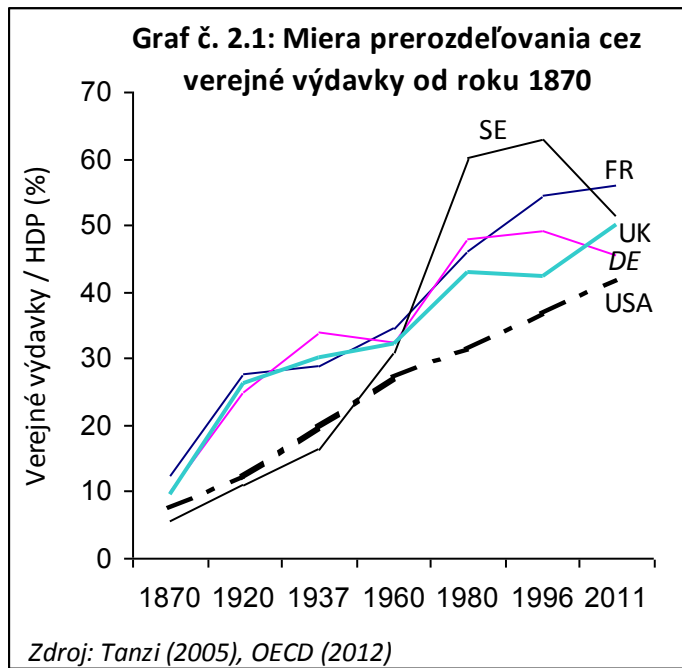
Étos vyrovnaného rozpočtu bol ešte 19. storočí a začiatkom 20. storočia rešpektovaný ekonómami a dodržiavaný v praxi. Teoreticky ho zrelativizoval a spochybnil John Maynard Keynes v 30-tych rokoch 20. storočia. Presadzoval doktrínu centrálneho usmerňovania vývoja trhovej ekonomiky anticyklickou hospodárskou politikou tvrdil, že úlohou centra je zmierňovať cyklické výkyvy, ktoré spôsobuje nestabilný súkromný sektor. V čase recesie odporúčal nahradiť „spiaci súkromný dopyt ľudí“ deficitnou rozpočtovou politikou najmä vyššími verejnými výdavkami, doplnenou monetárnou expanziou centrálnej banky nalievajúcej nové peniaze do obehu (napríklad nakupovaním dlhopisov).

Politici a centrálni bankári tak dostali ekonomické posvätenie aktívne riadiť ekonomiku, rozširovať úlohy vlády, a to na úkor budúcnosti, nielen finančnej. Mementom sú niekoľko

<sup>36</sup> Pozri Buchanan (1991) a Buchanan-Brennan (1981), citované podľa Hampl (2001), s. 121-122.

desaťročne negatívne dosahy keynesiánskej politiky od 30-tych rokov 20. storočia, ktorá sa stala zámkou pre obmedzovanie slobody, koncentráciu moci, vznik iných centrálnych inštitúcií, zavedenie vládnych regulácií, ako aj vytlačovanie súkromných aktivít vládnyimi a finančné problémy spojené s infláciou a aktuálnym rastom verejných dlhov.

**Zásadný vplyv na súčasné dlhové problémy má akceptovanie a realizovanie narastania úloh vlády a enormného zvýšenia miery prerozdelenia cez verejné výdavky od konca 19.**



storočia z úrovne 5-15 % HDP (vo Švédsku pod úrovňou 6% HDP) na súčasných 40 - 60% HDP (okrem výnimiek). Potvrďuje to graf č. 2.1, ilustrujúci porovnanie trendu zvyšovania verejných výdavkov v pomere k HDP v USA, Švédsku, Spojenom kráľovstve, Nemecku a Francúzsku od roku 1870 do súčasnosti.<sup>37</sup> Varovný nepriaznivý trend rýchlo rastúcej a veľkej miery prerozdelenia vo Švédsku po 2. svetovej vojne sa Švédsku od 90-tych rokov minulého storočia podarilo nateraz zvrátiť. To zatiaľ neplatí o Francúzsku, ktorého vlády enormne zvyšujú verejné výdavky, dokonca aj v pomere k HDP, a to až

na 56% v roku 2011 (aj v roku 2012), v porovnaní s 12,5 percentným pomerom k HDP v roku 1870.<sup>38</sup> Obdobne nepriaznivý trend, ale na nižších úrovniach, sa prejavuje v Spojenom kráľovstve a v USA.

**Kľúčovými dôvodmi enormného zvýšenia miery vládneho prerozdelenia v jednom storočí sú okrem dvoch svetových vojen najmä centrálna (na)ordinovaná pseudokultúra zaopatrovania (*sociálny štát a európsky sociálny model*) s otvorenými pozitívnymi právami a nárokmi na verejné zdroje. Práve to predstavuje dlhodobý a neustály zdroj rastov verejných výdavkov, verejných dlhov a s tým spojených finančných problémov.**

Pandorinu skrinku tohto trendu a trendu *mentality nárokovateľnosti* otvorilo zavedenie priebežného financovania sociálneho systému Otto von Bismarckom v 80-tych rokoch 19. storočia.<sup>39</sup> V priebehu 20. storočia (aj vďaka volebnému systému) nároky ľudí na verejné financie neustále rástli, pričom vlády ich viac alebo menej „zabezpečujú“, čoraz viac na úkor dlhu. Príkladom nabaľujúceho sa systému je priebežné financovanie starobného dôchodkového zabezpečenia ako štátom organizovanej a manažovanej Ponzioho schémy a hry na kolektívne „poistenie“. Celkovo rastúce nároky na verejné sociálne výdavky nestačia

<sup>37</sup> Graf zachytáva trend len na základe vybraných rokov podľa dostupných údajov. Nie je presným zobrazením vývoja miery prerozdelenia v daných krajinách počas celého obdobia medzi rokmi 1870 až 2011.

<sup>38</sup> Obdobne rizikový trend (aj keď zatiaľ stále s menším vládnyim prerozdelením) zaznamenávajú Spojené kráľovstvo a USA.

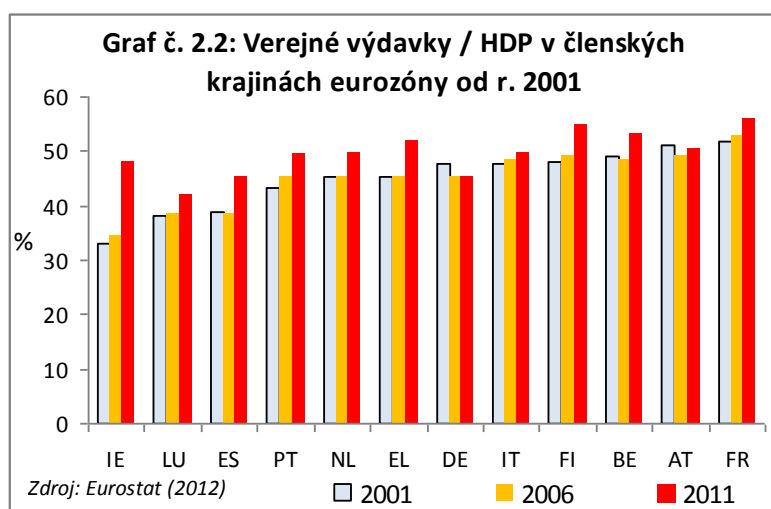
<sup>39</sup> Platí to napriek tomu, že Otto von Bismarck zaviedol priebežné financovanie starobného a invalidného dôchodkového, nemocenského a úrazového „poistenia“ na základnej úrovni a v tom čase s finančne bezpečným nastavením (napríklad vek odchodu do dôchodku na úrovni 70 rokov).

kryť verejné príjmy. Buchananom definovaný systémový sklon k deficitnému financovaniu verejných výdavkov sa tak v praxi naplno a stále výraznejšie prejavuje.

Rastúce verejné dlhy sú preto výrazne spojené s akceptovaním veľkého vládneho prerozdelenia vytvorených zdrojov v ekonomike inými. Vlády tak ako *fiškálni Leviathani* pozerajú finančný potenciál v súčasnosti a najmä finančnú budúcnosť ľudí. Ich veľkosť je do značnej miery kumulovaná značnou *mentalitou nárokovateľnosti* a závislosťou ľudí od rôznych „pomocí“ od štátu, vysoko nastavenými verejnými výdavkami (financujúcimi aj to, čo by si ľudia mohli a mali sami zabezpečiť) a ich neustálym rastom. Hlboko sa zakoreňujú do správania ľudí. Bude preto náročné ich odbúravať.

**Podstatou problému verejných financií a zdrojom kumulujúcich verejných dlhov tak sú príliš veľké a neustále rastúce verejné výdavky garantujúce ľuďom veľkú mieru spoliehania sa na štát**, teda na iných daňovníkov (v EÚ, osobitne v HMÚ, aj na daňovníkov v iných krajinách). Tie nie je z ekonomických, politických a iných dôvodov možné kryť z terajších, či dokonca zvýšených daní a odvodov, v súčasných podmienkach vysokého daňovo-odvodového zaťaženia.<sup>40</sup> Ekonomické dôvody spočívajú najmä v tom, že zvyšovanie daní a odvodov by ešte viac podkopalo produkčnú schopnosť ľudí a prosperitu. Keďže to si zväčša politici uvedomujú (spolu s tým, že by nemali ich voličov príliš daňovo zaťažovať), ale nie sú ochotní znižovať nároky na verejné výdavky, tak dôsledkom vysoko nastavených a neklesajúcich verejných výdavkov je deficitné hospodárenie a rast verejného dlhu.<sup>41</sup>

Viditeľne sa to prejavuje aj v značne daňovo a odvodovo preťažených ekonomikách eurozóny a celej EÚ. Rýchle zadlžovanie a nadmerné deficity v eurozóne sú tiež primárne dôsledkom rastúcich a značných verejných výdavkov. V desiatich z dvanástich členských krajín eurozóny sa od roku 2001 (keď do eurozóny vstúpilo aj Grécko) viac alebo menej výrazne zvýšil (percentuálny) pomer verejných výdavkov k HDP (graf č. 2.2). Viaceré z nich tak v súčasnosti prerozdeľujú okolo alebo viac ako 50% vytvorených zdrojov v ich ekonomikách. V priemere eurozóny sa tento pomer zvýšil zo 47% v roku 2001 na 49,5% v roku 2011.

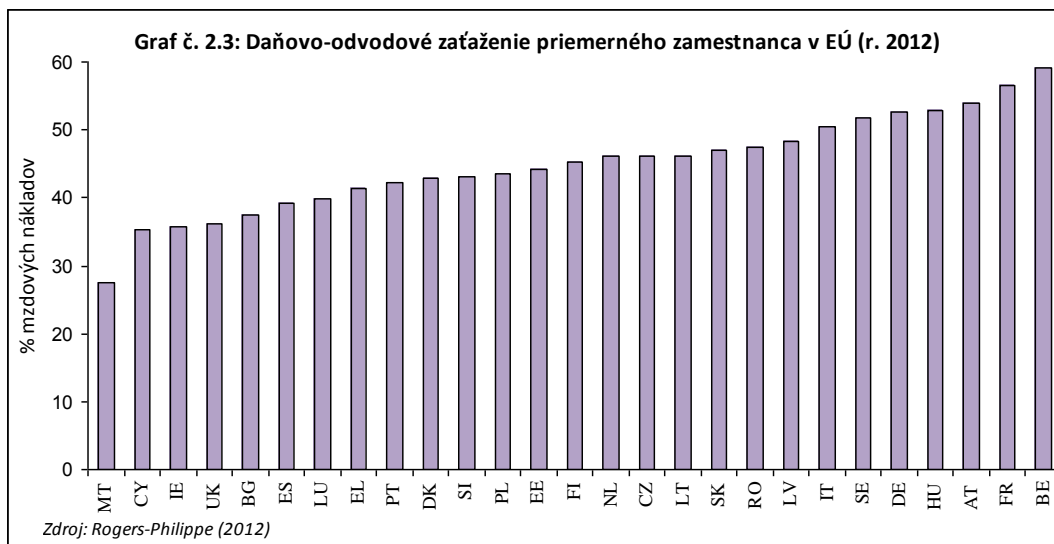


<sup>40</sup> Vysoká úroveň verejných výdavkov a ich rast by boli problémom aj v prípade, ak by ich kryli príjmy z (vyšších) daní a odvodov a vlády by tak (aspoň určitý čas) zabezpečovali vyrovnaný rozpočet. Vyššie dane a odvody by primárne podkopali súčasnú tvorbu zdrojov, tým by okrem iného obmedzili aj budúce príjmy z daní a odvodov a tlačili na opätovne vzniknutý deficit verejných financií.

<sup>41</sup> Okrem niektorých, ktorí ekonomicky krátkozrako a pre ich ekonomiky brzdiaco aj v roku 2012 zvyšovali dane, vrátane vo Francúzsku a na Slovensku.



Daňové a odvodové príjmy nevykrývajú nadmerný výdavkový apetít vlád v eurozóne napriek (resp. aj kvôli) vysokému daňovo-odvodovému zaťaženiu v eurozóne a EÚ. Podľa štúdie European Reform a Institut Économique Molinari (Rogers-Philippe, 2012) predstavuje vo viacerých krajinách EÚ daňovo-odvodové zaťaženie priemerného zamestnanca vyše 50% mzdových nákladov, najviac v Belgicku, Francúzsku a Rakúsku (graf č. 2.3). Priestor na zvyšovanie daní a odvodov tak bez negatívnych dosahov neexistuje. Nie je ani ekonomicky opodstatnené a žiaduce zvyšovať dane, či sociálne odvody.



## 2.2 Europríčiny

Dlhové a iné finančné problémy v eurozóne sa prejavujú ako hlbšie a vynárajú nebezpečnejšie ekonomické, spoločenské a politické riziká. Vážnejšie problémy a riziká v eurozóne ako aj inde vo svete vyplývajú z toho, že eurozóna prebrala a prehlbuje univerzálne príčiny (najmä ich presúvaním na nadnárodnú úroveň) a pridáva ďalšie systémové problémy. Tie vyplývajú zo spôsobu, ako sa (konštruktivisticky) euro zaviedlo a zavádza, ako sa „buduje“ európska menová integrácia a z neexistencie pevných základov (podmienok) na fungovanie menovej únie v Európe bez výrazných dodatočných nákladov.

Podoba a nastavenie eurozóny a smerovanie európskej ekonomickej (vrátane menovej) integrácie je podstatným zdrojom súčasnej dlhovej krízy (a jej kumulovania) a ďalších problémov. Euro a eurozóna ako politický projekt stoja a padajú na relativizovaní a/alebo nerešpektovaní základných ekonomických zákonitostí a princípov (trhu, konkurencie, peňazí a pod.). Nastavenie a podoba eurozóny nesú v sebe minimálne nasledovné europríčiny systémových problémov a rizík eurozóny:

1. eurozóna ako menová únia s nadnárodným administratívnym menovým monopolom fiat peňazí,
2. euro ako súčasť európskej ekonomickej integrácie, stále viac postavenej na centrálne riadenej harmonizácii a centrálnych reguláciách,
3. menovo-fiskálne inštitucionálne nastavenie v HMÚ, eurosystému a politika ECB,
4. neflexibilné, regulované podmienky a iné systémové europríčiny problémov.

### **2.2.1 Nadnárodný administratívny menový monopol so spoločnou fiat menou**

**Hlbšie problémy v eurozóne ako inde vo svete vyplývajú v značnej miere z toho, že peňažný monopol s nekrytou menou ako univerzálna príčina dnešných problémov sa presunul na nadnárodnú úroveň a stal sa zdrojom ďalších príčin prehĺbenia dlhovej krízy a iných problémov.** Vytvorením eurozóny sa tak v Európe presunuli systémové deformácie menového a bankového systému (charakterizované v časti 2.1.1) z jednotlivých národných úrovní na jednu nadnárodnú. Bolo by naivné predpokladať, že sa tým zmierni podstata ich problému a negatívne dosahy, ktoré prinášajú. Opak je pravdou. Friedrich Hayek to euru predpovedal v roku 1976, keď uviedol:

„...výsledným efektom jednotnej európskej meny by bolo upevnenie zdrojov a koreňov zla, ktoré pochádzajú z vládami vytvorených monopolov na vydávanie peňazí. (...) ..zdá sa nepravdepodobné, že jednotná mena bola, a to aj za oveľa priaznivejších podmienok, riadená lepšie ako sú riadené jednotlivé národné meny. Ak nebude lepšie riadená, bude jednotná medzinárodná mena v mnohých ohľadoch horšia a nie lepšia než jednotlivé národné meny. Krajiny s rozvinutejšími peňažnými trhmi budú nevyhnutne vystavené pôsobeniu mnohých predsudkov, ktoré ovplyvňujú rozhodovania v iných krajinách. Pritom cieľom nadnárodnej autority by mala byť predovšetkým ochrana členských krajín pred škodlivými opatreniami iných krajín, nie záväzok zdieľať ich chyby.“ (Hayek, 1999 [1976], s. 26)

Uvedené slová Hayeka sa do značnej miery napĺňajú. Východiskom pochopenia podstaty problému eurozóny, neustále generujúceho prehlbované a ďalšie problémy je pripomenutie spôsobu jeho zavedenia a definičné vymedzenie eurozóny.

Euro bolo zavedené centrálnne, administratívne a konštruktivisticky ako jediné zákonné platidlo v priestore HMÚ, nahrádzajúce domáce meny. Nevzniklo spontánne ako výsledok konkurencie, rovnako ako dolár, libra, yen, či iné dnešné meny. Oproti iným v súčasnosti však prináša ďalšie prvky konštruktivistického experimentovania: **„spája“ viaceré štáty spoločnou menou a jednou centrálnou bankou a doterajší menový nacionalizmus prenáša na nadnárodný** (ako odrazový mostík k vytvoreniu euroštátu). Ako argument v prospech eura oproti národným fiat menám to predkladá napríklad španielsky predstaviteľ rakúskej ekonomickej školy profesor Jesús Huerta de Soto (konkrétne argumentuje, že „euro fixuje výmenné kurzy v Európe a tým ukončí menový nacionalizmus a chaos vládami manipulovaných pružných výmenných kurzov nekrytých mien)<sup>42</sup>. Hodnotenie podoby vytvorenia eura v súlade s duchom štúdie však vystihujú slová francúzskeho predstaviteľa rakúskej školy a emeritného profesora Pascala Salina:

„Euro je typickým odrazom prevládajúcich koncepcií súčasnej doby. Je poznamenané tak verejným intervencionizmom, ako aj nacionalizmom. Predstavuje technický výtvor, nie výsledok inštitucionálneho procesu. Je postavené na centralizovaných právnych ustanoveniach, nie na zmluvnej báze, kde do hry vstupuje osobná zodpovednosť.“ (Salin, 2003, s. 41)

Centrálni európski architekti presadili euro ako jediné zákonné platidlo a jediná nekrytú fiat menu pre HMÚ. Urobili tak napriek tomu, že koncom 80-tych rokov 20. storočia existoval aj

<sup>42</sup> Soto (2012), citované podľa Bagus (2011), s. 10.

alternatívny návrh. Spojené kráľovstvo presadzovalo (s podporou Bundesbanky) v roku 1989 zaviesť európsku menu (v tom čase ECU – European Currency Unit) ako paralelnú k existujúcim menám, ktoré by boli zákonné platidlá. Rok po tom britský premiér John Major urobil ďalší pokus a navrhol, aby ECU bolo tvrdou menou, ktorú by mohla ECB vydať a mohla by existovať paralelne s národnými menami.<sup>43</sup> Tieto pokusy však neuspeli a presadila sa *alternatíva spoločnej európskej nekrytej meny ako jediného zákonného platidla*.

**Eurozóna tak v súčasnej podobe predstavuje vyššiu formu centrálného menového plánovania a experimentu, ktorým sa vytvorila a vytvára menová únia rôznych štátov v značne rozdielnych oblastiach s jednou menou a centrálnou bankou, vydávajúcou symbolické a nijakou komoditou nekryté peniaze v prostredí frakčného bankovníctva.**

Zo svojej podstaty nestabilný a rizikový projekt administratívneho peňažného monopolu vydávajúceho jedinú fiat menu generuje podhubie pre nižšiu účinnosť a ťažšiu kontrolovateľnosť menovej politiky a koncentráciu moci. Z toho sa odvíjajú systémové problémy a riziká pre slobodu a prosperitu ľudí v eurozóne (napríklad v podobe znižovania kúpnej sily eura).<sup>44</sup> Centrálna banka (ako centrálna menové plánovacie a regulačné úrady) sú neúčinné a sú zdrojom vnášania falošných signálov na trh. V prípade nadnárodnej centrálnej banky je táto neúčinnosť a škodlivosť vypuklejšia a systémovo rizikovejšia.

Do ECB a celého eurosystému mali jeho „tvorcovia“ na začiatku snahu preniesť viaceré charakteristiky Bundesbanky (vdaka jej povesti relatívne prísneho strážcu inflácie): jediný cieľ cenovej stability, (formálnu) nezávislosť, zákaz nakupovania vládnych dlhopisov, „no bailout“ pravidlo a iné. ECB ich však v praxi nedodríava (resp. čiastočne dodríava) a od Bundesbanky sa odlišuje.<sup>45</sup> Aj v samotnom celi sa ECB odlišuje od Bundesbanky, hoci „garantovanie cenovej stability“ ako primárny cieľ od nej prebrala. Na rozdiel od Bundesbanky však Maastrichtská zmluva rozširuje tento primárny cieľ. Uvádza, že „eurosystém má podporovať všeobecné ekonomické politiky v rámci spoločenstva bez ohľadu na cieľ cenovej stability“.<sup>46</sup>

**Vytvorenie eura, eurozóny a eurosystému do dnešnej podoby predstavuje sociálno-inžiniersky konštrukt, ktorý je chybný vo svojej podstate od začiatku.** Stojí na deformovanej predstave o peniazoch a európskej ekonomickej integrácii.

### **2.2.2 Euro: súčasť európskej integrácie na báze centrálne riadenej harmonizácie a regulácie**

Euro a eurozóna zapadajú do smerovania európskej ekonomickej integrácie, ktorá je namiesto pôvodných myšlienok slobodnej výmeny a zóny voľného obchodu stále viac postavená na centrálne riadenej harmonizácii podmienok a centrálnej regulácii ľudí a politik.

---

<sup>43</sup> Bagus (2011), s. 43.

<sup>44</sup> Niektorí predstavitelia rakúskej školy sa napriek tomu zasadujú v prospech eura v porovnaní s národnými fiat menami – pozri napríklad Soto (2012) a Schlichter (2012).

<sup>45</sup> Pozri napríklad Bagus (2011), s. 48-50.

<sup>46</sup> Pozri napríklad Bagus (2011), s. 49.

Európska (ekonomická) integrácia<sup>47</sup> bola na začiatku postavená (prijatím Rímskych zmlúv v roku 1957) na štyroch základných ekonomických slobodách: sloboda výmeny tovarov a služieb a sloboda pohybu osôb a kapitálu. Rímskymi zmluvami sa mali obnoviť tieto princípy (nevyhnutné pre slobodnú spoločnosť), ktoré boli v 19. storočí v Európe samozrejmosťou. Počas prvej polovice 20. storočia to však neplatilo, keďže vplyvom (národno)socialistických a sociálno-demokratických prístupov boli značne obmedzené.

Podobu európskej integrácie na báze štyroch základných ekonomických slobôd, ale bez intervecionistických a iných centralizačných prvkov (ktoré sa dostali už do Rímskych zmlúv) podporovali aj napríklad takí ekonómovia ako profesor Friedrich Hayek a profesor Ludwig Erhard (známy najmä ako „duchovný otec nemeckého povojnového hospodárskeho zázraku“).<sup>48</sup> Tieto slobody však sú prirodzené človeku v dobrovoľných vzťahoch, nie vládami, či nadnárodnými centrami dávané. Naopak, boli a stále sú aj v Únii obmedzované. Vystáva preto otázka, či tieto slobody boli a sú relevantným argumentom pre vznik a existenciu Európskych spoločenstiev - ES (neskôr EÚ).<sup>49</sup> Ich prinavrátanie je možné si predstaviť aj bez vzniku ES, „len“ dohodou jednotlivých vlád. Napriek tomu možno vnímať vytvorenie ES ako príspevku pre ich prinavrátanie pozitívne (aj keď dodnes nie je úplné). Pozitívne však nehodnotíme, že niektoré politické slobody (napríklad možnosti a právo na secesiu) neboli a nie sú (dostatočnou) súčasťou európskej integrácie a že od začiatku a neskôr boli a čoraz viac sú centrálné prijímané regulačné zásahy do trhu a životov ľudí.

Európske spoločenstvo nepredstavovalo ani v začiatkoch zónu voľného obchodu.<sup>50</sup> Obsahovalo ale už základy neskoršieho dominantného smerovania k centrálnej regulácii a politickej centralizácii: dotácie a intervencie v poľnohospodárstve, či silné postavenie (so zákonodarnou iniciatívou) Európskej komisie. Od začiatku európskej integrácie tak boli hlavným motorom politické ambície jej „otcov zakladateľov“ vytvoriť jeden spoločný európsky štát.<sup>51</sup> **Európska ekonomická integrácia tak bola od začiatku a stále viac je podriadená politickej integrácii. Myšlienky štyroch ekonomických slobôd a zóny voľného obchodu sú čoraz viac prevalcovávané centrálnymi reguláciami a inými deformáciami a centrálnym harmonizovaním podmienok v Únii.**<sup>52</sup>

V súčasnosti tak európskej ekonomickej integrácii dominujú nasledovné negatívne trendy:

- zhora (centrálné) uskutočňované zjednocovanie (harmonizovanie) podmienok v Únii – konštruktivistická snaha o minimalizovanie rozdielov,
- centrálné regulácie a iné intervencie, vytvárané EÚ a presúvané z národných úrovní (legislatív) na nadnárodnú (kvóty a minimálne ceny v poľnohospodárstve, regulácie

<sup>47</sup> Európska integrácia je komplexne a v historickom kontexte po 2. svetovej vojne v politických, ekonomických a iných súvislostiach opísaná napríklad v knihe profesora Johna Gillinghama *European Integration, 1950-2003: Superstate or New Market Economy?* (Gillingham, 2003).

<sup>48</sup> Gillingham (2003), Bagus (2011).

<sup>49</sup> Pozri Gonda (2007a).

<sup>50</sup> Európsku zónu voľného obchodu pre nekomunistické krajiny navrhovala v roku 1959 britská vláda. Jej návrh však zamietol Charles de Gaulle (Bagus, 2011, s. 21).

<sup>51</sup> Potvrďuje to aj návrh Winstona Churchilla na vytvorenie Spojených štátov európskych, ktorý predniesol ešte pred vznikom Európskeho spoločenstva pre uhlie a oceľ (ESUO) v roku 1946 na prejave v Zürichu (dostupný na <http://www.nrsr.sk/sub/sk/eu/info/zaklady.html>).

<sup>52</sup> Predovšetkým Jednotným európskym aktom (z roku 1986) a Maastrichtskou zmluvou (platnej od roku 1993).

v obchode, na trhoch práce, clá a iné zahranično-obchodné regulácie voči krajinám mimo EÚ, iné dotácie a podobne),

- iné systémové deformácie, napríklad sociálne (nad)práva, taktiež vytvárané EÚ a presúvané z národných úrovní (legislatív) na nadnárodnú.

Kľúčovými dokumentmi „dláždiacimi“ centralizačné a regulačné (pre)smerovanie európskej integrácie bol Jednotný európsky akt z roku 1986 (aj s jeho zavedením väčšinového hlasovania do oblastí ako mena, hospodárstvo a sociálne veci) cez Delorovu správu (z roku 1989) k Maastrichtskej zmluve (účinné od roku 1993).<sup>53</sup> Do toho „logicky“ zapadlo vytvorenie Hospodárskej a menovej únie (HMÚ) a eura od 1999 v bezhotovostnom a od roku 2002 v hotovostnom styku. Zavedenie eura a vytvorenie eurozóny bolo výslovne politicky, nie ekonomicky, motivované (i keď podporované podnikateľskými záujmovými skupinami, ktoré namiesto silnej nemeckej marky preferovali novú európsku menu). Okrem vývoja európskej ekonomickej integrácie to potvrdzujú napríklad slová bývalého hlavného ekonóma a člena bankovej rady ECB profesora Otmara Issinga, že „z histórie nie je známy prípad dlhodobu udržateľnej menovej únie bez štátnej identity“<sup>54</sup> a bývalého kancelára Nemecka Helmuta Kohla, ktorý sa vyjadril: „Chceme politickú unifikáciu Európy. Bez menovej únie nemôže vzniknúť ani politická únia“<sup>55</sup>.

Vo verejnosti sa udržiava atmosféra, že európska menová a celkovo európska ekonomická integrácia v podobe ako prebieha je nevyhnutná (napríklad pre spoločný trh) a že je pre občanov automaticky výhodná. Prezентuje sa ako jednosmerka, na ktorej je euro nástrojom napríklad riešenia ekonomických a iných problémov a vyššej prosperity občanov v nej žijúcich. Tak sa to napríklad často prezentovalo na Slovensku pred jeho vstupom do eurozóny. Emotívne argumenty v prospech eura boli dominantné. Ide však o živenie ilúzií, ktoré sa opiera o nerešpektovanie alebo opomínanie ekonomických princípov a napríklad trhu a peňazí. Pripomeňme ekonómom známe fakty, že peniaze vznikli spontánne ako dobrovoľne všeobecne akceptovaný prostriedok výmeny, že „jednotná mena nie je podmienkou spoločného trhu práce, kapitálu a statkov“<sup>56</sup> a že výmena meny automaticky neznamená zmenu bohatstva a životnej úrovne ľudí.

Jedna výlučná mena a ani harmonizované podmienky nie sú predpokladom pre spoločný trh a ani pre ekonomickú integráciu medzi krajinami. Je paradoxné, že EÚ pristupuje k riadenému harmonizovaniu (nielen v menovej oblasti) s cieľom vytvárania konkurenčných podmienok pre vnútorný trh. Ide o zásadný omyl, ktorý stojí na nepochopení podstaty trhu, ekonomickej integrácie a konkurencie. **Spoločný trh a ekonomická integrácia vyžadujú (reálnu) konkurenciu a neexistenciu prekážok pre slobodnú výmenu, nie centrálnu riadenú harmonizáciu a napríklad administratívne vytvorenú spoločnú menu.** Reálna konkurencia je definovaná v duchu odkazu Friedricha Hayeka ako spontánny a dynamický proces objavovania a súťaženia medzi ľuďmi. Takáto konkurencia, ako jeden z kľúčových zdrojov bohatstva a na rozdiel od tzv. „dokonalejšej konkurencie“, predpokladá a vyžaduje rôznosť (aj

<sup>53</sup> Viac napríklad v Gillingham (2003) a Bagus (2011).

<sup>54</sup> Pozri Herbert (2000).

<sup>55</sup> Prejav Helmuta Kohla v Rade Európy, 28.9.1995, podľa Laughland, John: *The Tainted Source, The Undemocratic Origins of the European Idea*, 1997, prevzaté z Šíma, [http://www.libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2407/sima\\_evropa.pdf](http://www.libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2407/sima_evropa.pdf), s. 82-83.

<sup>56</sup> Eichengreen (1993), s. 1322.

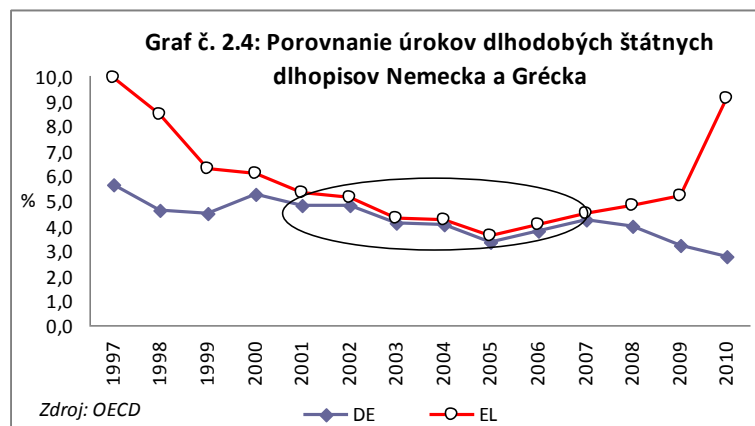
podmienok, teda inštitucionálnu konkurenciu).<sup>57</sup> Podmienkou konkurencie je tak diverzita, nie centrálna riadená harmonizácia.

Podstatu konkurencie, aj v kontexte ekonomickej integrácie, vystihujú slová Pascala Salina:

„...konkurencia je možná a žiaduca vtedy, ak sú ľudia odlišní a žijú v odlišných podmienkach.“ (Salin, 2003) „Skutočný význam ekonomickej integrácie sa kryje s konkurenciou“ a „konkurencia je v jadre problémov s integráciou.“ (Salin, 2007, s. 70).<sup>58</sup>

Naopak, riadená harmonizácia je škodlivá pre (spoločný) trh a ekonomickú integráciu. Spôsobuje spriemerovanie a brzdí snahy byť lepším a úspešnejším, obmedzuje konkurenciu a presúvanie sa za lepšími podmienkami, tým spôsobuje znižovanie rastu ekonomickej výkonnosti a zvyšuje obmedzenia slobody životnej úrovne obyvateľov Únie.

Príkladom politickej harmonizácie ekonomických podmienok sú do značnej miery harmonizované úrokové sadzby štátnych dlhopisov krajín pred vstupom do eurozóny a po ňom. Pred vstupom to bolo spôsobené tlakom na plnenie jedného z piatich maastrichtských konvergenčných kritérií na členstvo v eurozóna (ktorými sú relatívne nízka inflácia, stabilný výmenný kurz, nízke úrokové sadzby a „udržateľný“ deficit a dlh verejnej správy). Po vstupe to bol dôsledok jednotnej úrokovej politiky ECB, zníženej miery rizika vstupu do eurozóny a implicitných garancií krytia potenciálnych problémov aj vo fiškálne nezodpovednejších vládach, ako napríklad v Grécku. Tým sa umelo znížila miera rizika gréckych, španielskych, portugalských, talianskych a iných štátnych dlhopisov (nezodpovedajúca reálnej schopnosti v čase splácať ich záväzky). Výrazne sa im znížili úrokové sadzby na takmer rovnakú úroveň ako mali nemecké štátne dlhopisy (pozri graf č. 2.4).



Poznámka ku grafu č. 2.4: Úrokové sadzby zodpovedajú priemerným ročným výnosom štátnych cenných papierov so splatnosťou 10 rokov.

Kým napríklad úroková sadzba gréckych dlhodobých štátnych dlhopisov bola v roku 1997 vyššia oproti nemeckým o vyše 4 percentuálne body, tak po roku Grécka od jeho členstva v eurozóna a počas ďalších rokov boli grécke a nemecké úrokové sadzby takmer rovnaké, resp. grécke boli medzi rokmi 2002 až 2007 vyššie len o 0,2-0,3 p. b. (graf č. 2.4).

<sup>57</sup> Príkladmi politickej a inštitucionálnej konkurencie s pozitívnymi (nielen) ekonomickými dosahmi sú napríklad v stredoveku ekonomicky prekvitajúce časti rozdrobeného Nemecka (Bavorsko, Sasko,...) a Severného Talianska (Benátky a iné). V súčasnosti je takým pozitívnym príkladom do určitej miery Švajčiarsko.

<sup>58</sup> Ďalším odporúčaným textom o podstate konkurencie je napríklad Salin (2003), s. 27-38.

Vymazanie rizikovej prirážky gréckych, španielskych a iných vládnych dlhopisov na takmer nulu (oproti nemeckým) bolo v značnej miere dôsledkom centrálnych garancií finančnej záchrany akejkoľvek krajiny eurozóny za každú cenu. Neskôr sa to naplno potvrdilo v prípade Grécka. Úrovně úrokových sadziieb neodzrkadľovali rozdielne miery rizika defaultu krajín (v Grécku do roku 2008), hoci aj v menovej únii to mohli odzrkadľovať. Zreálnili sa neskôr. Z grafu č. 2.4 napríklad jednoznačne vidno, že v Grécku v rokoch 2009 a 2010 (a ešte výraznejšie neskôr) už úrokové sadzby začali v určitej miere kopírovať vyššiu mieru rizika gréckych dlhopisov a od nemeckých sa výrazne vzdialili smerom hore.

Niekoľkoročný morálny hazard a umelo nízke úroky však šírili falošné informácie a spôsobili vážne negatívne dôsledky najmä v ekonomicky zaostávajúcejších a fiškálne nezodpovednejších krajinách. Stratou úrokovej pružnosti sa spolu so stratou národných výmenných kurzov stratil druhý kanál, ktorý bol pred vstupom do eurozóny trestom, varovaním a do budúcnosti demotivovaním a prípadnou brzdou nezodpovedných rozpočtových politík.

Ukazuje sa, že zhora uskutočňovaná harmonizácia je hlavný chybný pilier, na ktorom je stavaná ekonomická integrácia v Európe. Kľúčový problém európskej integrácie je sociálno-inžinierska snaha z centra vytvárať podmienky pre čo najmenej rozdielov v Únii a jej reálne smerovanie k politickej centralizácii. Európska menová a celkovo ekonomická integrácia tým ide stále viac proti prirodzeným princípom v živote človeka, princípom osobnej slobody (osobitne princípu konkurencie a princípu rôznosti), proti spontánnemu poriadku, princípom ekonómie, trhu, konkurencie, zdrojom bohatstva, ľudského konania, finančnej zodpovednosti. Celkovo ide proti slobode a prosperite ľudí žijúcich v tomto priestore.

### **2.2.3 Menovo-fiškálne nastavenie eurozóny, eurosystému a politika ECB**

Uvedené dve systémové príčiny ako genetické kódy dopĺňa a nepriaznivé dôsledky prehĺbuje inštitucionálne nastavenie v HMÚ a menová politika ECB.

Základným politicko-inštitucionálnym nastavením v HMÚ je kombinácia jednej (nadmárodnej) menovej politiky so spoločnou menou a národných rozpočtových politík. Vlády vedia, že sa im oplatí cez deficit a dlh prenášať financovanie časti svojich programov aj na iných – držiteľov eura mimo hraníc ich krajiny. Oplatí sa im byť rozpočtovo nezodpovednejšími a byť čiernymi pasažiermi iných (zodpovednejších) v eurozóne ako byť obeťou čierneho pasažierstva iných. Potvrzuje to aj vývoj v hospodárení vlád eurozóny s verejnými financiami, kde takmer všetky hospodária deficitne a väčšina s deficitom verejných financií nad 3% HDP (graf č. 1.6).

Deficitné krajiny získavajú na úkor neskorších prijímateľov nových peňazí v spoločnej mene. Dochádza tým k (euro)tragédii spoločnej pastviny.<sup>59</sup> Tragédiou eura ako špecifického prípadu tragédie spoločnej pastviny<sup>60</sup> je to, že vlády jednotlivých krajín eurozóny majú motiváciu

<sup>59</sup> Tragédia spoločnej (obecnej) pastviny (Tragedy of Commons) vypovedá o motiváciách krátkodobého prístupu, rýchlej spotreby zdrojov na úkor dlhodobého uvažovania zhodnocovania kapitálovej hodnoty ľudí hospodáriacich na spoločnom „vlastníctve“, kde niekto môže externalizovať svoje náklady na iných. Autorstvo konceptu je pripisované Garetovi Hardinovi za jeho článok „The Tragedy of Commons“ v časopise *Science* v roku 1968.

<sup>60</sup> Pojem tragédie obecnej (spoločnej) pastviny do podmienok eura a eurozóny zaviedol Philipp Bagus (pozri Bagus, 2011, s. 98-108).

(fiškálnych) „čiernych pasažierov“ externalizovať náklady (spojené s dôsledkami deficitov verejných financií) cez euro a pokles jeho kúpnej sily na všetkých členov, teda aj daňovníkov a voličov mimo ich krajiny (Bagus, 2011, s. 104 -106).

Zvýrazňuje to ešte politika ECB, ktorá nepriamo a dokonca aj priamo financuje deficity verejných financií krajín eurozóny, osobitne najviac dlhom postihnutých krajín. Nepriamo to uskutočňovala akceptovaním (nakúpených) štátnych dlhopisov ako kolaterálov za úvery bankám. Ďalším spôsobom bolo a je poskytovanie zvýhodnených úverov bankám, ktoré následne nakupujú štátne dlhopisy. Nakupovaním ich štátnych dlhopisov aj priamo financovala deficity verejných financií (priamo monetizovala dlhy) krajín eurozóny. Uchýlila sa k tomu napriek tomu, že základné zmluvy EÚ (konkrétne Zmluva o fungovaní Európskej únie, zahŕňajúca zmenu a doplnenia Lisabonskej zmluvy) ho nepovoľujú.<sup>61</sup>

ECB svojou menovou politikou (s hlavným nástrojom repo operácií) podporuje banky v ich „podnikaní“ vďaka verejným dlhom. Motivuje ich k prehľbovaniu vzťahu s deficitnými vládami. Boone a Johnson (2011) uviedli, že takmer 8000 bánk v krajinách HMÚ mohlo nakupovať štátne dlhopisy v akejkoľvek krajine eurozóny a zároveň ich ECB používala ako kolaterál za nové úvery. Banky získavajú čistý zisk z rozdielu medzi (vyššími) úrokmi získanými zo štátnych dlhopisov a (nižšími) úrokmi, ktoré platia ECB.<sup>62</sup>

ECB tak podporuje morálny hazard vlád, deficitné financovanie ich verejných výdavkov a spolupodieľa sa na ekonomicky perverznej peňažno-dlhovej symbióze (charakterizovaných v časti 2.1). Peňažno-dlhová ekonomicky perverzná symbióza je v eurozóne rizikovejšia, keďže menová oblasť bola presunutá na nadnárodnú. ***Eurotragédia spoločnej pastviny prehľbuje problém a dôsledky ekonomicky perverznej symbiózy eurosystému (vrátane ECB) s bankami a národných vlád s ich (zväčša) nezodpovednými fiškálnymi politikami.***

Nestabilné a rizikové nastavenie HMÚ nezmiernuje ani mäkké nastavenie kritérií Paktu stability a rastu, ich nedodržiavanie a nesankcionovanie (obdobne ako maastrichtské konvergenčné kritériá pre vstup do eurozóny). Naopak, ešte viac zvýrazňujú prostredie fiškálnej nezodpovednosti. Krajiny nedodržiavajú napríklad kritérium deficitu 3 % HDP (ktoré je už i tak málo striktné a ekonomicky nezdôvodniteľné). Napriek tomu nie sú sankcionované, hoci Maastrichtská zmluva hovorí o peňažných sankciách v prípade porušenia limitov – nie však v podobe automatických sankcií, ale na základe odporúčaní Európskej komisie a rozhodnutia Rady pre hospodárske a finančné záležitosti (EcoFin), a to dvojtretinovou väčšinou. Tak sa stalo, že aj vlády dvojzáprahu európskej integrácie - Nemecko a Francúzsko - nemuseli platiť sankcie, aj keď kritérium deficitu niekoľkokrát porušili. Pakt stability a rastu je tak len formálny dokument bez reálnej brzdy fiškálne nezodpovedných politik. Obdobne neúčinne a škodlivejšie vyznieva zavádzanie ďalších inštitucionálnych nástrojov v HMÚ, vrátane Európskeho nástroja finančnej stability - dočasného eurovalu“) a Európskeho mechanizmu pre stabilitu – ESM („trvalého eurovalu“).

---

<sup>61</sup> „Prečerpávanie účtov či získavanie iného druhu úveru v Európskej centrálnej banke alebo v centrálnych bankách členských štátov (ďalej len „národné centrálné banky“) v prospech inštitúcií, orgánov, úradov alebo agentúr Únie, ústredných vlád, regionálnych, miestnych alebo iných verejných orgánov, iných subjektov spravovaných verejným právom alebo verejnoprávnym podnikom členských štátov je rovnako zakázané ako priame odkúpenie ich pohľadávok alebo dlhov národnými centrálnymi bankami alebo Európskou centrálnou bankou.“ (článok 123 Zmluvy o fungovaní Európskej únie) – pozri Rada Európskej únie, 2012.

<sup>62</sup> Borooh (2012), s. 7.



#### 2.2.4 Neflexibilné a regulované podmienky v eurozóne

Podmienky v eurozóne charakterizujú aj viaceré črty, ktoré prehlbujú dosahy troch systémových príčin, respektíve zvyšujú náklady a riziká členstva v eurozóne a držby eura.

**Eurozóna nemá a v dohľadnom čase pravdepodobne (bez zásadnej zmeny) ani nebude mať pevné základy pre jej dlhodobé fungovanie bez výrazných dodatočných nákladov,** potrebných na krytie dôsledkov cyklických výkyvov a/alebo finančných otrasov a vyššej inflácie. Dôvodom toho sú najmä regulované trhy (najmä trhy práce a trhy s bytmi), regulovaná cena práce a iné ceny, nepružná a málo mobilná pracovná sila, značné a prirodzené rozdiely v ekonomickej výkonnosti, hospodárskych cykloch, hospodárskych politikách a záujmoch vlád jednotlivých krajín HMÚ a nezreformované a osobitne príliš nákladné sociálne systémy (bujnejúce sociálne štáty) a celkovo zadlžené vlády a súkromné subjekty eurozóny.

Osobitným problémom je konflikt medzi štedrými a nákladnými sociálnymi systémami, nepružnými podmienkami na trhoch a podmienkami pre funkčnú menovú úniu, tak ako na to upozorňuje napríklad Otmar Issing:

„Európsky sociálny model je rozpore s požiadavkami na fungovanie menovej únie v Európe. Požiadavky na sociálnu úniu podľa európskeho sociálneho modelu smerujú k reguláciám na trhu práce, ale menová únia vyžaduje opak: väčšiu pružnosť na trhu práce.“ (Issing, 1997, s. 9)

K viditeľnej reálnej konvergencii v eurozóne napriek tomu (resp. práve preto) nedochádza. Napríklad podľa analýzy J.P. Morgan z mája 2012, podloženej vyše 100 ukazovateľmi (podľa *World Economic Forum Global Competitiveness Report*), je 12 hlavných krajín HMÚ vnútorne heterogénnejších ako všetky porovnávané menové únie, tak reálne v minulosti a v súčasnosti, ako aj hypotetické. Oproti niektorým je tento rozdiel dvoj až trojnásobný. Analýza J.P. doslovne uvádza, že „...krajiny HMÚ sú diferencovanejšie než akékoľvek iné menové únie, ktoré si viete predstaviť“ (aj ako heterogenita 13 krajín začínajúcich písmenom „M“).<sup>63</sup> Upozorňuje aj na väčšiu heterogenitu eurozóny ako v prípade iných menových únií, vrátane tých, ktoré predstavovali pokusy o zhora realizované zjednocovanie rôznych štátov do spoločnej menovej únie v Európe zlyhali. Konkrétne ide o dve menové únie v Európe, ktoré vznikli v 19. storočí a po čase sa predovšetkým kvôli neochote krajín prehlbovať menovú úniu smerom k politickej rozpadli: latinská únia a škandinávská menová únia.<sup>64</sup>

<sup>63</sup> Pozri Cembalest (2012).

<sup>64</sup> Latinskú menovú úniu inicioval Napoleon a v roku 1860 ju s Francúzskom vytvorilo Švajčiarsko, Belgicko a Taliansko ako protiváhu Anglicku. Formálne do nej v roku 1876 vstúpilo aj Grécko, ale v roku 1908 z nej bolo i tak vylúčené (pozri Cembalest, 2012). Podobným experimentom s menovými úniami bolo založenie škandinávskej únie, ktorú v roku 1872 vytvorili Švédsko, Nórsko a Dánsko. Obidve menové únie sa po čase rozpadli kvôli neochote krajín prehlbovať menovú úniu smerom k politickej. Inými príkladmi sú menové únie, pred vznikom ktorých došlo k politickému zjednoteniu. Takými bolo napríklad Taliansko v roku 1861, Nemecko za vlády kancelára Bismarcka v roku 1871 a v novodobejšej histórii Nemecka ešte raz: v roku 1990.

Tieto a iné príklady môžu slúžiť pre súčasnosť ako memento. Napríklad, zjednotenie západného a východného Nemecka a vytvorenie menovej únie v Nemecku malo a má nepriaznivé dôsledky na obyvateľov. Negatívne ekonomické, sociálne, ale aj mimoekonomické dôsledky vytvorenia menovej únie zjednoteného Nemecka sa neustále prehlbujú aj vďaka obrovským dotáciám zo západného do východného Nemecka. V prípade Nemecka pritom ide o jednu krajinu a ľudí s rovnakým jazykom a mentalitou charakterizovanou niektorými podobnými črtami.

**Zlyhania experimentov menových únií rôznych štátov v minulosti sú mementom pre aktuálny menový experiment v Európe.**

Heterogenita by však nebola argumentom proti spoločnej mene, ak by k rozdielom došlo prirodzene a spontánne došlo (ako tomu bolo napríklad v stredoveku v čase používania zlatých mincí a neskôr zlatého štandardu). Heterogenita (pokiaľ je výsledkom prirodzeného spontánneho vývoja, nie centrálnych zásahov) je opodstatnená, ekonomicky žiaduca a nie je zdrojom systémových problémov.

V prípade eurozóny ako špeciálneho experimentu menovej únie viacerých štátov je heterogenita vzniknutá centrálnymi zásahmi, zdrojom dodatočných nákladov, pnutí a prehĺbenia systémových problémov. V eurozóne popri centrálne riadenej harmonizácii dochádza (vďaka nej) k divergencii a rastúcim pnutiam (viac pozri podkapitolu 3.2).

Podstatné je však, že s centrálnou a neúčinnou harmonizáciou dochádza aj k prehlbovaniu regulácií a obmedzovaniu pružnosti podmienok. Práve **vysoká miera regulácií a nízka flexibilita (napríklad na trhoch práce) a vysoké náklady sociálneho štátu sú podstatné faktory, ktoré podkopávajú prosperitu a slobodu v Európe**, bez ohľadu na menovú úniu. Spolu však aj s inými spomenutými črtami a so značnými (hoci prirodzenými) ekonomickými, kultúrnymi a jazykovými rozdielmi **zvyšujú nestabilitu eurozóny a riziká vážnych ekonomických dôsledkov z členstva v nej** (viac v podkapitole 3.2).<sup>65</sup>

Neznamená to však ani hodnotenie optikou konceptu tzv. Optimálnej menovej oblasti (Optimal Currency Area - OCA), napriek tomu, že niektoré črty (napríklad ne/mobilita pracovnej sily a ne/pružnosť cien) definoval autor tohto prístupu profesor Robert Mundell ako kritériá pre OCA.<sup>66</sup> Pre účely reálneho posudzovania efektivity a prínosov *ľudských konaní a ekonomických rozhodovaní* v nejakej oblasti, rešpektujúc princípy ekonómie s metodologickým individualizmom,<sup>67</sup> považujeme koncept OCA za bezpredmetný a nepoužiteľný. Optimum je možné posudzovať a hodnotiť iba ako individuálne (z pohľadu jednotlivca), nie z pohľadu kolektívneho, resp. celospoločenského prístupu. Tak ako je neuchopiteľné „celospoločenské optimum“, tak to platí aj pre „prístup OCA“.<sup>68</sup>

Uvedené charakteristiky však predstavujú črty oblasti, pre ktorú preto vytvorenie menovej únie v Európe znamená výrazné dodatočné náklady pre ľudí v nej žijúcich. Platí to napriek tomu, že rozdielne hospodárske cykly, ekonomická výkonnosť, či štruktúry ekonomiky

---

<sup>65</sup> Dokumentuje to napríklad porovnanie s menovou úniou v USA. Kým USA je jeden (aj keď heterogénny) štát s jedným jazykom, tak pre Európu je jazyk bariérou. Hlavne pre medzinárodnú mobilitu pracovnej sily. V USA sú menšie rozdiely v ekonomickej výkonnosti v jednotlivých zemepisných oblastiach. Aj keď v Texase v porovnaní s Kaliforniou existujú významné rozdiely, rozdiel medzi Gréckom či juhom Talianska a Luxemburskom je markantnejší. V USA je menej regulácií a čo je podstatné - sú tam oveľa pružnejšie trhy práce a pracovná sila je neporovnateľne pružnejšia a mobilnejšia. USA majú pružnejšie aj ceny a mzdy. Vplyv odborov na mzdovú politiku je podstatne menší než v Európe. V mnohých krajinách EÚ zasahujú odbory významnou mierou do ekonomického rozhodovania, vrátane hospodárskych politík vlád. To všetko (menšie rozdiely v hospodárskych cykloch, menej regulácií a pružnejšie trhy práce, vyššia mobilita pracovnej sily, flexibilnejšie ceny a mzdy, či spoločný jazyk) sú charakteristiky, ktoré znamenajú, že v USA sú lepšie podmienky pre fungovanie menovej únie. Vytvárali sa a vznikali približne 150 rokov (Rockoff, 2000).

<sup>66</sup> Kritéria Optimálnej menovej oblasti vymedzil v roku 1961 Robert Mundell (pozri Mundell, 1961, 657 – 665).

<sup>67</sup> Viac napríklad v knihe *Ľudské jednaní (Human Action)* od Ludwiga von Misesa (Mises 2006 [1949]) a napríklad Friedrich Hayek, Max Weber a Karl Popper.

<sup>68</sup> Viac napríklad Salin (Salin, 2003, s. 43-49), Glovan v jeho článku „Failure of OCA analysis“ (Glovan, 2004), prípadne článku Roháča „Towards an Individualistic Theory of Optimum Currency Areas“ (Roháč, 2006).

nemusia byť zdrojom významnejších ekonomických problémov, resp. môžu byť kompenzované inými faktormi.<sup>69</sup>

Je preto opodstatnené, aby spolu s ďalšími ukazovateľmi boli ako doplnenie k maastrichtským kritériám súčasťou posudzovania miery pripravenosti na členstvo v eurozóne. Maastrichtské konvergenčné kritériá<sup>70</sup> sú nedostatočné. Vypovedajú „iba“ o prechodnej schopnosti prispôbiť nastavenie menovej a fiškálnej politiky požiadavkám aktuálnych členov eurozóny, aj to čiastočne a neúčinne. Od začiatku pritom boli stanovené politicky, málo striktné (napríklad kritérium deficitu verejných financií do 3% HDP a verejného dlhu pod 60%) a nakoniec ani neboli vyžadované ako nutné podmienky pre vstup do eurozóny (aspoň čo sa týkalo úvodných fáz prijímania)<sup>71</sup>. Z jedenástich krajín, ktoré sa stali v roku 1999 členmi eurozóny splnili všetkých päť maastrichtských kritérií v roku 1997 (kľúčovom roku pre hodnotenie) len dve z nich. Deväť ostatných nespĺňalo aspoň jedno kritérium a napriek tomu boli prijaté.<sup>72</sup> Niektoré krajiny presahovali hodnoty kritérií výrazne, napríklad Belgicko a Taliansko a o dva roky aj Grécko v prípade verejného dlhu.<sup>73</sup>

Maastrichtské kritériá nevytvádzajú nič o miere pripravenosti ekonomických subjektov a podmienok v prístupujúcej krajine do eurozóny a ani o funkčnosti a udržateľnosti samotnej eurozóny (či je životaschopná a prinášajúca a členstvo v nej prinášajúce čisté výhody). Nestačia *de facto* na posúdenie toho, či členstvo v eurozóne by bolo pre jeho obyvateľov výhodné a prospešné alebo nevýhodné a príliš rizikové.

Nestačia napríklad pre Spojené kráľovstvo, ktoré používa päť ekonomických testov na posúdenie toho, či by bolo pre subjekty v Spojenom kráľovstve výhodnejšie nahradiť libru eurom a byť v eurozóne. Vtedajší britský minister financií Gordon Brown ich sformuloval v roku 1997.<sup>74</sup> Aj na základe ich vyhodnocovania odvtedy Spojené kráľovstvo do eurozóny nevstúpilo. Ďalším príkladom je Česká republika, hoci tá na rozdiel od Spojeného kráľovstva a Dánska (ale rovnako ako ostatné členské štáty EÚ) nemá vo vzťahu k členstvu v eurozóne vyrokované „osobitné postavenie“ (členstvo v EÚ bez záväzku prijať euro), ale iba (dočasnú) „výnimku“ (členstvo v EÚ so záväzkom prijať euro po splnení podmienok Rady EÚ). Česká národná banka zatiaľ neodporúča vstup do eurozóny nielen na základe hodnotenia maastrichtských kritérií, ale aj kritérií, ktoré súvisia s reálnou konvergenciou, teda s mierou pripravenosti ekonomiky ČR na eurozónu. Taktiež, Václav Klaus napríklad navrhol ako

<sup>69</sup> Tak to prezentoval aj Robert Mundell v jeho neskorších prácach, napríklad vyjadrením, že "existencia spoločnej meny v rámci viacerých krajín môže zmierniť negatívne dopady asymetrických šokov vďaka lepšiemu rozloženiu rizika a diverzifikácie portfólia" (Mundell, 1973).

<sup>70</sup> V kvantifikovanej podobe konkrétne znamenajú, že v krajine, ktorá sa uchádza o členstvo v eurozóne musí byť inflácia menšia ako 1,5% + priemer inflácie troch krajín HMÚ s najnižšou infláciou, dlhodobé úrokové sadzby musia byť nižšie ako úroveň 2% + priemer úrokových sadzieb troch krajín s najnižšou infláciou, domáca mena musí zotrvať minimálne dva roky v ERM II vo fluktuáčnom pásme +/-15 % okolo centrálnej parity, deficit verejných financií musí byť menší ako 3 % HDP a verejný dlh menší ako 60 % HDP.

<sup>71</sup> Neskôr bolo prijímanie do eurozóny len na základe striktného plnenia všetkých piatich maastrichtských kritérií. Tak to bolo aj napríklad v prípade neprijatia Litvy v roku 2006 kvôli nesplneniu kritéria inflácie o menej ako 0,1 percentný bod.

<sup>72</sup> Pozri napríklad Baimbridge-Burkitt-Whyman (1998).

<sup>73</sup> Oproti maximálne trojpercentnému deficitu ako kritériu Nemecko presadzovalo ukotviť do Maastrichtskej zmluvy striktnejšie kritérium – maximálny deficit na úrovni 1% HDP (Bagus, 2011, s. 46). Ekonomicky opodstatnené a pre riešenie dlhového problému by bolo zaviesť kritérium vyrovnaného rozpočtu (dosiahnutého bez zvyšovania daní a odvodov).

<sup>74</sup> Brown (1997).

doplňujúce k maastrichtským kritériám „českolipské kritériá“ pre prijatie alebo neprijatie eura v ČR.<sup>75</sup>

Aj Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika v roku 2007 navrhol posudzovať výhodnosť alebo nevýhodnosť členstva Slovenska v eurozóne aj podľa siedmich systémových a pragmatických kritérií.<sup>76</sup> Sú postavené na logike odpovedí na otázku, či by členstvo v eurozóne znamenalo alebo prinieslo pre ľudí na Slovensku:

1. Priaznivejšie podmienky pre osobnú slobodu a konkurenciu (vrátane podmienok v daňových a sociálnych systémoch)
2. Predpoklady pre vyšší ekonomický rast a životnú úroveň obyvateľov
3. Záruku finančnej stability, s predpokladmi do budúcnosti
4. Podmienky pre fungujúcu menovú úniu bez významnejších rizík cyklických výkyvov a/alebo finančného kolapsu
5. Schopnosť využívať výhody nižších transakčných nákladov ekonomických subjektov
6. Nevyvolávanie tlakov na vyššiu infláciu a nenáchylnosť subjektov v SR na cyklické výkyvy
7. Schopnosť pružne reagovať na prípadné externé šoky

Prvé štyri (systémové) kritériá sú o podmienkach v eurozóne a o miere „ne/pripravenosti Európy“ na fungujúcu menovú úniu. Ich plnenie je pre prosperitu a slobodu najdôležitejšie a nevyhnutné. Piate až siedme (pragmatické) kritériá vypovedajú o miere pripravenosti ekonomických subjektov a podmienok v SR na eurozónu. Z navrhnutých kritérií nebolo v čase ich prezentovania (v roku 2007) splnených šesť z nich a splnené bolo iba kritérium č. 5 (príloha 2). V súčasnosti to nie je inak.

Naopak, aktuálne sa prejavujú ďalšie problematické črty v eurozóne, ktoré tiež maastrichtské kritériá nezaznamenali, napríklad vzájomné prepojenie vládnych dlhov a pohľadávok medzi krajinami eurozóny (*euro-dlhová sieť*), či nadmerný nárast súkromných dlhov tlačený impulzmi predchádzajúcich centrálnych zásahov, osobitne centrálnych bánk. Ďalšie vážne dôsledky eura a eurozóny sa čoraz viac a viditeľnejšie prejavujú a potvrdzujú varovania, že *euro/zóna predstavuje systémovo rizikový sociálno-inžiniersky experiment.*<sup>77</sup>

---

<sup>75</sup> Klaus (2006).

<sup>76</sup> Pozri Gonda (2007c)

<sup>77</sup> Profesor Pedro Schwartz napríklad uviedol, že „euro je závrtný experiment, ktorým sa vytvára nová mena sociálno-inžinierskym spôsobom.“ (Schwartz, 2009)

### 3 Podstatné problémy a iné dôsledky eura a eurozóny

K rýchlemu vytvoreniu eurozóny a „priskakovaniu“ krajín do nej (vrátane Slovenska) došlo aj vďaka tomu, že na verejnosti sa málo zdôrazňovali varovné skúsenosti z minulosti a najmä z dôvodu prezentovania prínosov členstva v preceňovanej podobe a problémov a rizík v podceňovanej forme. Dochádzalo a dochádza aj k abstrahovaniu od viacerých podstatných problémov a rizík eurozóny, okrem najviditeľnejších (naznačených v 1. kapitole).

#### 3.1 Preceňované prínosy

Pred uvedením podstatných problémov pripomeňme najčastejšie prezentované preceňované prínosy eura. Ako významná výhoda eura sa často uvádzajú úspory domácich subjektov z nižších transakčných nákladov, vyplývajúce zo zrušenia poplatkov pri výmenách medzi domácou menou a eurami. Národná banka Slovenska (NBS) vypočítala napríklad pred vstupom Slovenska do eurozóny ročné úspory zo zníženia finančných transakčných nákladov na 0,3 % HDP.<sup>78</sup> V krajinách s vyspelejšími finančnými službami sa odhadujú tieto úspory na výrazne nižšej úrovni, napríklad v Spojenom kráľovstve len na 0,1 % HDP.<sup>79</sup>

Tieto úspory sa týkajú časti nepodnikajúcich obyvateľov (najviac cestujúcich) zväčša krátky čas v roku. V prípade podnikateľských subjektov je to relevantné pre tých, ktorí obchodujú v eurových transakciách. Na Slovensku sa to týka veľkej časti podnikateľských subjektov, ktoré využívajú tento objemovo nevýznamný prínos zavedenia eura. Relatívne malé úspory z nižších transakčných nákladov celkovo v ekonomike kompenzuje pokles transakčných výnosov bánk zo zmenárenských činností a devízových obchodov. NBS ich pred vstupom do eurozóny odhadla na 0,2 % HDP.<sup>80</sup>

Ďalšie priame výhody nahradenia domácej meny eurom sú ešte zanedbateľnejšie. Príkladom sú úspory zo zníženia kurzového rizika (odstránením kurzového rizika voči euru), ktoré sú kvôli napríklad v podmienkach Slovenska kvôli málo vyžívanému poisťovaniu mien proti kurzovému riziku zanedbateľné. Preceňoval sa napríklad vplyv odstránenia kurzového rizika voči euru na zvýšenie kapitálových tokov, investičných príležitostí a nárast zahraničného obchodu. NBS ich odhadovala v roku 2006 zvýšenie zahraničného obchodu po vstupe do eurozóny o 50%.<sup>81</sup>

Nárast zahraničného obchodu kvôli členstvu v eurozóne sa nepotvrďuje. Napríklad vývoz Slovenska prvé tri roky po vstupe do eurozóny rástol v priemere pomalšie ako priemerný vývoz počas troch rokov pred vstupom.<sup>82</sup> Slovensko má ťažkosti udržať vývoz na predchádzajúcich úrovniach nielen kvôli obmedzenému zahraničnému dopytu (v kontexte krízy), ale aj relatívne silnému kurzu eura. Pripomeňme, že pre obchodných partnerov sú dôležité celkové komparatívne výhody, miera celkovej ekonomickej stability a napríklad

<sup>78</sup> Šuster (2006), s. 6. K tomu ešte NBS pridáva odhad úspor zo zníženia transakčných nákladov na úrovni 0,06 % HDP (Šuster, 2006, s. 6). NBS po vstupe do eurozóny doplnila o ďalšie modelové prepočty (pozri napríklad Zeman, 2012). Vyhodnotenie podľa reality po vstupe však nezverejnila.

<sup>79</sup> Napríklad Minford (2004).

<sup>80</sup> Šuster (2006). Podobne, v Nemecku a vo Francúzsku tvorili finančné transakčné náklady pred zavedením eura 0,11% HDP (Šuster, 2006, s. 6).

<sup>81</sup> Šuster (2006), s. 17.

<sup>82</sup> Podľa údajov ŠÚ SR za roky 2006 až 2011 (<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=53828>).

geografická blízkosť. Viaceré štúdie dokumentujú empirické skúsenosti minimálneho zvýšenia zahraničného obchodu spôsobeného vplyvom členstva v eurozóne.<sup>83</sup> Môžeme k tomu doplniť aj slová viceguvernéra ČNB Mojžíra Hampla:

„Na Slovensku sa zavedenie eura obhaja odpadnutím kurzového rizika a posilňovaním obchodu so zvyškom Európy. Ako je na tom Česká republika? Český export do Nemecka v uplynulých rokoch rástol, a to za situácie posilňujúcej koruny, plávajúceho kurzu, autonómnej menovej politiky českého nečlenstva v eurozóne. Mám pocit že podceňujeme vplyv colnej únie a preceňujeme vplyv meny.“<sup>84</sup>

Ostatné na verejnosť vnášané prínosy zavedenia eura sú ekonomickými argumentmi a empiricky úplne spochybniteľné. Platí to tak pre deklarovaný pozitívny príspevok členstva v eurozóne k vyššiemu ekonomickému rastu, ako aj pre zlepšenie finančnej disciplíny vlády.

Členstvo krajiny v eurozóne nie je zárukou vyššieho ekonomického rastu a životnej úrovne obyvateľov v nej. Naopak, viaceré ekonomické argumenty a reálny vývoj naznačujú, že členstvo v eurozóne je brzdou prosperity. Spomedzi už uvádzaných dôvodov spomeňme napríklad monopolne a nadnárodne riadenú fiat menu, prehlbujúcu a podporujúcu zadlženie, nižšiu účinnosť centralizovanej menovej politiky ECB vo vzťahu k podmienkam v jednotlivých krajinách, bail-outy, regulované trhy (osobitne trhy práce), finančne náročné sociálne systémy a nepružné a stále viac harmonizované podmienky v eurozóne.

Údaje o reálnom ekonomickom raste (resp. poklese) krajín eurozóny (prezentované v 1. kapitole) potvrdzujú minimálne neexistenciu pozitívneho vplyvu eura na ekonomický rast. Badateľný je skôr trend mierneho spomalenia ekonomického rastu. Ovplyvnený je však viacerými faktormi, vrátane finančnej a dlhovej krízy. Obdobný vývoj bol zaznamenaný aj v krajinách mimo eurozóny ako Spojené kráľovstvo, Švédsko a Dánsko, ale s vyššími tempami ekonomického rastu ako v Nemecku a Francúzsku (dvoch hlavných politických a ekonomických krajín eurozóny).

Ešte výraznejšie sa v praxi prejavuje ako ilúzia deklarovaná výhoda zavedenia eura v podobe záruky rozpočtovej disciplíny vlády. Potvrďuje sa, že kvôli menovo-fiskálnemu nastaveniu a iným vnútorne zabudovaným príčinám eurozóny sa rozpočtová nezodpovednosť vlád v eurozóne, naopak, zväčšuje.

### 3.2 Podceňované systémové problémy a riziká

Na rozdiel od preceňovaných prínosov sa čoraz viac vynárajú závažnejšie, hlbšie a dlhodobé rizikovejšie problémy eurozóny. Ďalšie systémové riziká len „vykúkajú“, resp. sa ešte (výraznejšie) neprejavili. Všetky však znamenajú priame ohrozenia pre slobodu a prosperitu ľudí žijúcich v eurozóne a držiteľov eura. Mementom a nepriamym ohrozením sú aj pre ostatných, osobitne pre ľudí v členských krajinách EÚ, ktoré nie sú v eurozóne (Spojené kráľovstvo, Švédsko, Dánsko, Poľsko, Česko, Maďarsko a iné).

---

<sup>83</sup> Napríklad podľa štúdie profesora medzinárodnej ekonómie Richarda Baldwina z roku 2006 má eurozóna vplyv na zvýšenie zahraničného obchodu o necelých 10 %. Predstavuje to iba mierne vyššie číslo ako medziročný nárast zahraničného obchodu Spojeného kráľovstva, Švédska a Dánska so subjektami v eurozóne (Baldwin, 2006).

<sup>84</sup> Krivošík, L.: „Nepoznám termín svadby“, rozhovor s Mojžírom Hamplom (.týždeň 5/2012).

V dôsledku rôznych kombinácií pôsobenia v štúdií prezentovaných systémových príčin možno identifikovať vzájomne prepojené zoskupenia vážnych problémov a rizík v eurozóne:

1. prehlbovanie zadlžovania, morálneho hazardu a motivácií k nim a prelievanie (externalizovanie) nákladov (vytvárajúca sa *Európska dlhová a transferová únia*),
2. prehlbovanie cyklických výkyvov a divergencie,
3. nadmerný rast peňazí, úverov a tlak na vyššiu infláciu (*inflačné euro*),
4. euro ako nástroj (urýchlenia) politickej centralizácie,
5. euro ako zdroj finančnej a inej nestability, pnutí a konfliktov.

Niektorí ekonómovia varovali pred experimentom so zavádzaním spoločnej meny v Európe a jeho dôsledkami. Napríklad, nasledovné ekonomické proroctvo profesora Jörga Guida Hülsmana z roku 2000 sa čoraz viac naplňa:

„...euro umožní nové úvery, ale nezdisciplinuje štáty. Umožní zadlžovanie štátov do takých výšok, že narazí na svoje prirodzené hranice, tak isto ako na svoje prirodzené hranice narazilo zadlžovanie na úrovni jednotlivých vlád. (...) Euro povedie k inflácii. Len nahrádza národné kartely, ktoré ťažia z inflácie, európskym kartelom. Sťažuje tak občanom možnosť chrániť sa pred zásahmi tohto veľkého štátu. (...) ECB a euro neprinesú iba infláciu, ale podporia tiež centralizáciu politických inštitúcií. Možno predpokladať, že národné štáty sa najskôr dostanú do finančnej a neskôr do politickej závislosti na novom centrálnom štáte.“ (Hülsmann, 2001, s. 122-123)

### **3.2.1 Motivácie k zadlžovaniu a morálnemu hazardu a externalizovanie nákladov**

V eurozóne sa najvypuklejšie prejavujú problémy spojené so zadlžovaním. Aj preto im venujeme osobitnú pozornosť v 1. kapitole. Z nej vyplýva, že problém rozpočtovej nezodpovednosti a (rastúceho) dlhového bremena je akútne a spoločný pre celú eurozónu, aj keď v niektorých krajinách je výraznejší. Nejde preto o náhodilý jav, ale trend, ktorý má systémové príčiny, v značnej miere zabudované v eurozóne (uvedené v podkapitole 2.2).

Eurozóna systémovo motivuje k zadlžovaniu jej členov prostredníctvom viacerých kanálov rozpočtovej nedisciplinovanosti. V menovej únii so spoločnou menovou politikou a rôznymi národnými rozpočtovými politikami v prirodzene rozdielnych oblastiach je euro kanálom fiskálneho čierneho pasažierstva. Vlády vedia, že sa im oplatí cez deficit a dlh prenášať financovanie časti svojich programov aj na iných – držiteľov eura mimo hraníc ich krajiny.

Motiváciu k zadlžovaniu v eurozóne zvýrazňoval aj kanál úverového boomu kvôli ľahšie dostupnému väčšiemu množstvu lacných peňazí. Nízke úroky s vyššou infláciou v krajinách periférie tlačili na rast súkromných a verejných dlhov, ako aj na posilnenie umelo nafúknutého úverového boomu. V rokoch 2000 až 2007 motivovali vlády v Grécku, Portugalsku a inde viac sa zadlžovať a vydávať štátne dlhopisy. Finančné inštitúcie nakupovali ich dlhopisy, keďže ich považovali v rámci eurozóny za nízko rizikové. *Morálny hazard* a ilúziu nižšieho rizika ich dlhopisov podporovala aj ECB tým, že ich (grécke a iné vládne dlhopisy) akceptovala ako štandardný kolaterál za nové bankové úvery a priamo ich nakupovala.

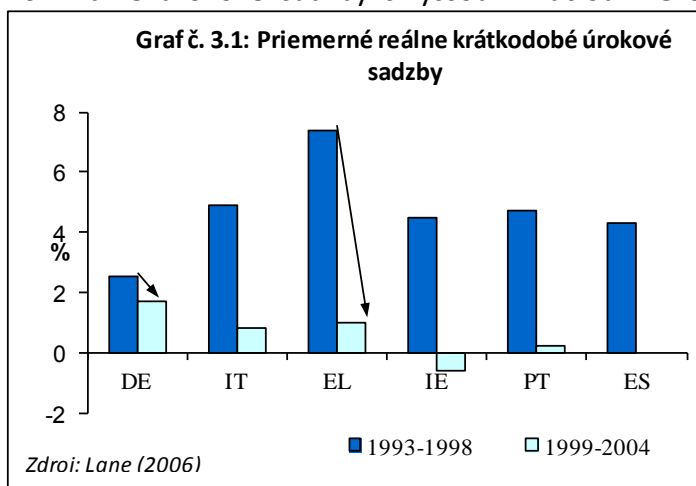
Verejné dlhy tak rýchlo rastú aj vďaka eurotragédii spoločnej pastviny, pri ktorej deficitné krajiny *externalizujú svoje náklady na iných a získavajú benefity na úkor neskorších prijímateľov nových peňazí*. Cez euro dochádza aj k iným formám prelievania

a externalizovania nákladov a iných dosahov, vrátane „riešení“ krízy európskymi lídrami, osobitne „eurovalom“ (otvárajúceho dvere pre značné medzivládne transfery).

V súčasnosti tak vlády v eurozóne nemajú motiváciu znižovať rozpočtové deficity a efektívne a zodpovedne manažovať svoje verejné dlhy v eure. Naopak, majú motiváciu zadlžovať sa. O to viac, že bol vytvorený dočasný a následne trvalý euroval (EFSF a ESM), ktorý osobitne podporuje morálny hazard zadlžených vlád a ich veriteľov (finančných inštitúcií). Prehľbuje ekonomicky perverzné motivácie ďalej sa zadlžovať a presúva objemovo značné transfery, napríklad z peňazí daňovníkov v jednej krajine na záchranu banky v inej krajine. Tým sa v eurozóne vytvára zárodok Európskej dlhovej a transferovej únie.

### 3.2.2 Prehľbovanie cyklických výkyvov a divergencie

Euro, eurosystém a politika ECB tak v eurozóne znásobili úverový boom, osobitne bublinu na trhu s nehnuteľnosťami vo viacerých krajinách periférie eurozóny. Jednotné základné úrokové sadzby v eurozóne odrážali skôr ekonomickú realitu pomalšie ekonomicky rastúceho Nemecka s nízkou mierou rizika a nižšou infláciou ako realitu v rýchlejšie rastúcich ekonomikách krajín periférie s vyššou mierou investičného rizika a vyššou infláciou. Klesajúce nominálne úrokové sadzby s vyššou infláciou v Grécku, Portugalsku, Španielsku, Írsku, či



Taliansku spôsobili v začiatkovej fáze ich členstva v HMÚ významný pokles ich reálnych úrokových sadzieb, až pod úroveň nemeckých. Zatiaľ čo krátkodobé reálne úrokové sadzby v Nemecku medzi rokmi 1993 až 1998 boli nižšie ako vo všetkých krajinách PIIGS, tak v priemere medzi rokmi 1999 až 2004 to bolo naopak – nemecké krátkodobé reálne úrokové sadzby boli vyššie ako vo všetkých krajinách periférie eurozóny. Najvýraznejšie klesli reálne

krátkodobé úroky v Grécku – o takmer 6,5 percentuálneho bodu v priemere v rokoch 1999 - 2004 oproti priemeru rokov 1993 - 1998 (graf č. 3.1). Niekoľkoročné (umelo) nízke reálne úroky a príliš veľa lacných peňazí v eurách tlačilo v rokoch 2000 až 2007 aj k nadmerným súkromným úverom a k vzniku úverových bublín, napríklad v Španielsku a Írsku. Značný nárast dlhov podnikov a domácností sa následne preniesol do problémov v bankovom sektore a po snahách vlád o ich „zachraňovanie“ do nárastov verejného dlhu. Najvypuklejšie sa to prejavilo v enormnom náraste verejného dlhu Írska (pozri graf č. 1.3).

Euro pôsobí ako kanál prehľbovania fázy hospodárskeho cyklu. V počiatkových rokoch svojej existencie pôsobilo ako multiplikátor umelo tlačeného úverového boomu (nekrytého dobrovoľnými úsporami). Dnes prehľbuje ekonomickú recesiu, tým že neumožňuje jej zmiernenie pružnejším reagovaním výmenného kurzu a úrokových sadzieb. Chýba predovšetkým kurzový a/alebo úrokový signál a trest, ktorý by napovedal o problémoch v danej ekonomike (nie napríklad devalvácia ako pseudonástroj pomoci domácim vývozcom). Takýto smerodajný kurzový, či úrokový signál o problémoch gréckej ekonomiky napríklad chýbal v čase, keď grécke vlády rozšafne miahli peniaze daňovníkov a rýchlo ich zadlžovali.



Zároveň dochádzalo a dochádza (aj vďaka centrálnej harmonizácii) k divergencii. Príkladom sú zväčšujúce sa rozdiely v ekonomickej úrovni niektorých regiónov v EÚ,<sup>85</sup> či vonkajších nerovnováh. Zahranično-ekonomické nerovnováhy sa prejavujú napríklad niekoľkoročnými deficitmi bežného účtu platobnej bilancie v Španielsku, Grécku, Portugalsku a ďalších krajinách periférie a prebytkami bežného účtu platobnej bilancie Nemecka. Krajiny periférie dovážajú veľké objemy služieb a tovarov (napríklad automobilov) z Nemecka a financujú ich z úverov. Divergenčný trend rastu úspor v krajinách „jadra“ eurozóny, napríklad Nemecka, spolu s výraznejším prehlbovaním súkromnej aj verejnej zadlženosti krajín periférie eurozóny (Španielska, Talianska, Portugalska, Grécka, či Írska) sa prehlbuje.

Krajiny periférie si z nafúknutej úverovej bubliny rýchlo zvyšovali životnú úroveň nad pomery, nie z vytvorených zdrojov v domácej ekonomike, ale sčasti aj z úspor v Nemecku a iných krajinách (jadra) eurozóny. Došlo napríklad k markantnému rozdielu vo vývoji rastu mzdových nákladov v Nemecku a krajín periférie. Kým v Nemecku v prvých desiatich rokoch 21. storočia priemerné mzdy stagnovali, resp. sa len mierne zvýšili (o necelé jedno percento), tak v krajinách periférie sa zvýšili rádovo o desiatky percent, v Portugalsku až o približne 76 %. (Hankel, 2011)

Okrem uvedených problémov sa v eurozóne spúšťajú systémové riziká (inflačné, centralizačné a pod.), ktoré môžu byť súčasťou alternatív budúceho vývoja v eurozóne a EÚ.

### **3.2.3 Nadmerný rast množstva peňazí, úverov a tlak na vyššiu infláciu**

Priamym systémovým rizikom centralizovanejšej menovej politiky s monopolným vydávaním symbolických peňazí v jednej mene v eurozóne je tlak na vyššiu infláciu. Brzdou nadmerného rastu množstva peňazí a inflácie už nie je ani určitá forma konkurencie medzi menami (hoci nekrytými), ktorá čiastočne obmedzovala inflačné politiky národných centrálnych bánk a umožňovala presúvanie ekonomických aktivít ľudí aj podľa rôznych menových podmienok.

Euro v oblasti s nízkymi reálnymi úrokovými sadzbami tlačí na rast úverov, vrátane nových vládnych úverov. To spolu s expanzívnejšie ladenou menovou politikou a nedisciplinovanými rozpočtovými politikami vlád a externými šokmi bude viac tlačiť na inflačnú menovú politiku ECB, teda *na znižovanie kúpnej sily eura*. Varovné slová profesora Hülsmana o tom, že „euro umožňuje nové úvery, nedisciplinuje vlády a povedie k inflácii“ sa čoraz viac naplňujú. Infláciu môže spustiť pokračovanie „riešení“ európskej dlhovej krízy dodávaním likvidity a nových peňazí do ekonomiky, „záchrannými fondmi“ pre zadlžené vlády a ich veriteľov, či v dôsledku eurofinancovania nákladov nezreformovaných a zadlžených verejných a priebežne financovaných dôchodkových systémov v eurozóne. Predstavujú aj významné zdroje pnutí a rozkolov v eurozóne.

### **3.2.4 Urýchľovanie politickej centralizácie**

S postupujúcim časom existencie eurozóny sa čoraz viac potvrdzujú aj iné slová Guida Hülsmana, že „ECB a euro neprinesú iba infláciu, ale tiež podporia centralizáciu politických inštitúcií“ (Hülsmann, 2001). Na začiatku sa deklarovalo zavedenie eura kvôli spoločnému trhu a európskej integrácii. Ide však o ekonomicky chybné zdôvodnenie (časť 2.2.2), keďže (spoločný) trh a ekonomická integrácia vyžadujú konkurenciu a neexistenciu prekážok pre

---

<sup>85</sup> Pozri napríklad Sloboda (2012).

slobodnú výmenu, nie centrálne a administratívne stanovenú spoločnú menu a iné centrálne harmonizácie.

Euro a HMÚ sa však stali základným stavebným kameňom (na hlinených nohách) k euroštátu. Priznávali a priznávajú to niektorí politici (aj spomenutí v štúdiu) a upozorňujú na to aj renomovaní ekonómovia, napríklad profesor Roland Vaubel. Ten v roku 2004 uviedol, že „Európska menová únia je odrazový mostík pre centralizáciu mnohých iných hospodárskych politík a v konečnom dôsledku pre založenie európskeho štátu“ (Vaubel, 2004)<sup>86</sup>. Vývoj ukazuje, že problémy, ktoré vytvára euro a osobitne európska dlhová kríza sú zámkou pre ďalšie kroky k politickej centralizácii Európy.

Sme svedkami „salámového“ harmonizovania ostatných ekonomických podmienok v EÚ, hoci práve v ostatnom čase dlhovej krízy a jej „riešení“ s čoraz rýchlejšim odkrajovaním „salámy“ (teda budúcej slobody a prosperity). Európski lídri zdôvodňujú zjednocovanie ďalších podmienok zdaniť ekonomicky racionálne. Udržateľné a relatívne efektívne fungovanie únie podmieňujú aj rovnakými podmienkami v iných oblastiach, vrátane verejných financií. Vychádzajú však stále z holistického predpokladu zhora pretváraných podmienok namiesto spontánneho procesu, slobodného výberu a reálnej konkurencie. Problémom je, že „architekti“ európskej integrácie si nevedia priestor EÚ predstaviť s rôznymi podmienkami, vrátane konkurencie vo všetkých oblastiach.

Potvrdením v súčasnosti realizovaného euro-smerovania k ďalšej centralizácii sú reálne uskutočňované kroky, ako minimálne sadzby nepriamych daní, prezident EÚ, Lisabonská zmluva, EFSF a ESM, fiškálny pakt a ďalšie navrhované a diskutované kroky k fiškálnej a politickej únii (viac v 4.a 5. kapitole, osobitne v podkapitole 5.2). Aj aktuálny vývoj už napovedá, že euro je účinný politický nástroj na urýchľovanú európsku ekonomickú integráciu na ekonomicky chybnom, škodlivom a do budúcnosti rizikovitom základe: na centrálne riadenej harmonizácii a regulácii, nie na báze konkurencie.

### **3.2.5 Prehlbovanie finančnej a inej nestability, pnutí a konfliktov**

Rýchlejšie postupujúca centralizácia, tvoriaca sa Európska dlhová a transferová únia, ako aj divergencia, inflačné tlaky a iné problémy a ich príčiny vyvolávajú (nielen) finančnú nestabilitu eurozóny a EÚ, ale aj ďalšie pnutia v nej, so zárodkami konfliktov. Menové politiky národných peňažných plánovacích úradov (centrálnych bánk) sú neúčinné a svojimi zásahmi sú zdrojom nestability. Nadnárodná menová politika nemôže byť (napriek akejkoľvek expertnosti jej predstaviteľov) k tak diferencovaným podmienkam (aké sú v eurozóně) účinnejšia a menej škodlivá ako národné menové politiky. Naopak, nadnárodná menová politika je ešte viac neúčinnější a škodlivejší ako národné menové politiky. V danej oblasti stáva jediným menovým zdrojom nestability. Tak to napríklad formuloval profesor Pascal Salin slovami, že „jednotná mena neodstráni nestabilitu, iba ju synchronizuje“ (Salin, 2003, s. 61).

Keďže eurozóna nemá a v dohľadnom čase pravdepodobne ani nebude mať vytvorené pevné základy pre jej dlhodobé fungovanie bez výraznejších dodatočných nákladov, potrebných na krytie dôsledkov cyklických výkyvov a/alebo finančných otrasov a inflácie, tak akýkoľvek externý vplyv môže v jej častiach spôsobiť finančné otrasy a celú eurozónu položiť na

---

<sup>86</sup> Citované podľa Bagus (2011), s. 23.

kolená. Príkladom je bezradnosť súčasných lídrov v ich reakciách na dlhovú krízu, typu prijímania záchranných balíkov, financovaných z daní (napríklad nemeckých daňovníkov) na udržanie neudržateľného štandardu obyvateľov v krajinách periférie (napríklad Grécku), na pomoc zadlženým vládam (napríklad gréckej) a ich veriteľským finančným inštitúciám (napríklad nemeckým a francúzskym). S opakovanými a neúčinnými transfermi v eurozóne rastie nevôľa na viacerých stranách – tak u tých čo platia (napríklad nemeckí daňovníci) a tiež v prípade tých, čo podmienenene dostávajú „pomoc“ (napríklad grécki občania).

Dôsledkom takého inštitucionalizovaného nadnárodného morálneho hazardu sú nielen otázky typu „kto na koho dopláca“ (prítomné napríklad v českej a slovenskej spoločnosti pred rozdelením Československa v roku 1993), ale tiež nepokoje, štrajky a rastúci nacionalizmus.

Ďalší, zatiaľ neprejavенý, zdroj konfliktov z finančných pnutí do budúcnosti vyplýva z prípadného eurofinancovania nákladov nezreformovaných a zadlžených dôchodkových systémov.<sup>87</sup> K tomu napríklad William Niskanen uviedol:

„...najväčší hroziaci asymetrický šok vyplýva z rozdielov medzi systémami dôchodkového a zdravotného poistenia v členských krajinách. Vlády, ktoré sľubujú štedré dôchodky a zdravotnú starostlivosť v krajinách s klesajúcim počtom obyvateľov, budú najzraniteľnejšie a to bude čoraz zrejmejšie potom, ako za pár rokov začnú odchádzať do dôchodku prvé silné populačné ročníky po II. svetovej vojne. Tieto vlády budú nevyhnutne čeliť niektorej kombinácii zvyšovania daní a redukcii garantovaných dôchodkov a dávok v zdravotnej starostlivosti. Na druhej strane, vlády s nižšou mierou vládou garantovaných sociálnych dávok a s relatívne mladou a počtom rastúcou populáciou budú mať oveľa menej problémov počas niekoľkých najbližších desaťročí.“ (Niskanen, 2012 [2005])

---

<sup>87</sup> Pozri napríklad Piñera (2004), Niskanen (2003).

## 4 Realizované snahy o riešenie problémov eurozóny

Ako reagujú na vážne ekonomické problémy eurozóny lídri EÚ a ECB, resp. celej Trojky? Počas ostatných rokov môžeme sledovať predstavenie ich zúfalých, neúčinných a škodlivých zásahov, rastúcich s množiacimi sa summitmi. Tie odhaľujú nielen ich bezradnosť ohľadom riešenia dlhovej krízy, ale i reálnejšiu podobu centrálného regulátora a plánovača. Príkladom bezradnosti sú trojročné pokusy vyriešiť problémy malej krajiny v eurozóne – Grécka. Ich výsledkom je prehĺbenie dlhového bremena gréckej vlády, medzinárodná podpora finančne nezodpovednej vlády a jej veriteľov, motivácia pre iné „natrčené dlane“ v eurozóne, vystavenie veľkého účtu pre ostatných a vyvolávanie nacionalistických nevraživostí na oboch stranách (v Grécku napríklad voči Nemcom, ale aj v iných krajinách eurozóny voči Grékom).

Viacere z realizovaných pokusov o riešenie dlhových a iných problémov v eurozóne stručne pripomenieme v troch vzájomne prepojených blokoch:

1. intervencie a iné zásahy ECB,
2. euroval a iné finančné záchranné balíky (bail-outy),
3. fiškálny kompakt a iné návrhy smerom k fiškálnej a politickej únii.

### 4.1 Intervencie a iné zásahy ECB

V ostatných rokoch sú nateraz najúčinnjšou zbraňou v boji proti európskej dlhovej kríze a



záchranou pred rozpadom eurozóny čoraz intenzívnejšie intervencie ECB. Tá vo veľkom rozsahu dodáva komerčným bankám (a ekonomike) likviditu, teda novovytvorené peniaze. ECB tým zároveň nepriamo pomáha financovať vládne deficity a dlhy. Poskytla bankám zvýhodnené úvery za nízke úrokové sadzby v objeme niekoľkých sto miliárd eur. Napríklad v decembri 2011 si takto banky požičali od ECB takmer pol bilióna eur za jednopercenú úrokovú sadzbu (v obdobnom objeme aj vo februári 2012). Mnohé banky z týchto zdrojov následne nakupovali štátne dlhopisy krajín eurozóny s vyššími úrokovými sadzbami. Banky tak sú centrálnymi zásahmi motivované financovať deficity zadlžených vlád ziskami z úrokového rozdielu medzi tým, čo platia ECB a tým, čo získavajú zo štátnych dlhopisov.

ECB tiež drží relatívne nízke úrokové sadzby. Napríklad v júli 2012 znížila depozitnú úrokovú sadzbu na nulovú úroveň. Spolu s dlhodobými programami refinancovania pre komerčné banky aj nepriamo financuje verejné dlhy. Robila tak aj keď akceptovala štátne dlhopisy krajín s najvýraznejšími problémami a rizikami splácať svoje záväzky (vrátane Grécka) ako záruky za úvery komerčným bankám eurozóny.

Európska centrálna banka dokonca niekoľkokrát aj priamo nakupovala štátne dlhopisy (priamo monetizovala štátne dlhy) Španielska, Talianska, Grécka a iných dlhom postihnutých krajín. Urobila tak napriek tomu, že je to inflačne najrizikovejšie a je to aj v protirečení k Lisabonskej zmluve a Zmluve o fungovaní EÚ (pozri poznámku pod čiarou č. 61). Priame nákupy štátnych cenných papierov začala ECB realizovať v máji 2010 formou programu SMP (*Securities Markets Programme*) a od septembra 2012 programom OMT (*Ouroight Monetary Transactions*), ktorý podmieňuje nákupy štátnych dlhopisov Európskou centrálnou bankou

na krajiny požadujúce pomoc z eurovalu, ale bez vopred stanoveného obmedzenia ich objemu.

Na dodávanie značného objemu likvidity do dlhom postihnutých krajín využíva ECB aj prevodné platby v rámci eurosystému, napríklad ELA (*Emergency Liquidity Assistance*) Írsku a najmä TARGET2 (the Second Generation of *Trans-European Real-time Gross Settlement Express Transfer*). TARGET2 je ako „rozvodná sieť, prostredníctvom ktorej obieha likvidita v eurosystéme“ (Weidmann, 2012) a ktorá umožňuje promptné presuny platieb medzi centrálnymi bankami v HMÚ. Táto likvidita v niektorých krajinách rastie prevažne ako výsledok refinančných operácií centrálnej banky s komerčnými bankami, ktoré vlastnia štátne dlhopisy krajín periferie. ECB spustila tento mechanizmus koncom roku 2007, pričom celkový objem refinančných transakcií za cca tri roky sa v TARGET2 zvýšil o viac ako 750 mld. eur, pričom podiel refinančných transakcií krajín periferie dosiahol až dve tretiny.<sup>88</sup>

TARGET2 v sebe nesie niekoľko systémových rizík. Napríklad profesor Hans-Werner Sinn uvádza, že práve operácie TARGET2 nakoniec podlomia udržateľnosť jednotnej menovej politiky eurosystému. Podkladá to napríklad nasledovnými dvoma dôvodmi. Eurosystém prostredníctvom TARGET2 významne financuje veľké deficity bežného účtu platobnej bilancie Grécka, Portugalska a iných periférnych krajín, neprispieva však k riešeniu finančných problémov v týchto krajinách. Emitovanie nových peňazí a rastúce pohľadávky napríklad v Nemecku a záväzky v krajinách periferie v rámci TARGET2 obmedzujú a ohrozujú menový vývoj v týchto krajinách.<sup>89</sup>

Zásahy ECB tak pôsobia krátkodobo a dočasne účinne, ale v dlhodobom horizonte znamenajú vážne negatívne dôsledky. Potvrdzujú len jej formálnu, nie reálnu politickú nezávislosť. Podporujú morálny hazard, motivácie k vládnemu zadlžovaniu a eurotragédiu obecnej pastviny. Reálnym rizikom je aj vytlačovanie úverov na súkromné investície úvermi vláde a čoraz väčší, reálnejší a do budúcnosti nebezpečnejší inflačný tlak.

ECB zatiaľ avizuje, že natlačené eurá sťahuje a bude sťahovať späť z obehu. Varovným signálom však je rýchle a značné nafukovanie súvahy ECB (v objeme niekoľkých sto miliárd eur za ostatné roky), vrátane významnej časti zlých aktív. Navyše tým, že sa novovytvorené eurá používajú na financovanie verejných výdavkov, sa už sčasti dostávajú do reálnej ekonomiky a s časovým posunom začnú pôsobiť na vyššie ceny. Výraznejšie sa to bude prejavovať, ak sa začnú ďalšie nekryté peniaze prelievať z bankového sektora dostávať mimo neho (zvyšovaním dopytu, postupným rastom cien a celkovo stále vyššou infláciou). Na to upozorňovali nemeckí zástupcovia ECB. Na protest proti inflačne pôsobiacemu nakupovaniu štátnych dlhopisov Európskou centrálnou bankou rezignovali dvaja nemeckí zástupcovia centrálnej banky Axel Weber a Jürgen Stark na svoje vrcholové pozície v ECB.

Navyše, Európska centrálna banka zdôvodňuje „tlačenie“ nových peňazí potrebou dodávať likviditu. Ide však o ekonomický omyl, keďže finančným problémom vlád eurozóny je nesolventnosť v čase, nie nedostatočná likvidita.

---

<sup>88</sup> Weidmann (2012).

<sup>89</sup> Pozri Bindseil – König (2011).

## 4.2 Euroval a iné „záchranné finančné výpomoci“ (bail-outy)

Obdobne dlhodobu škodlivú, ale neúčinnú aj v krátkodobom horizonte, sú nadnárodné finančné výpomoci krajinám eurozóny v núdzi (pred ich finančným kolapsom, resp. bankrotom). Európski lídri ich spolu s MMF prijímajú a realizujú, aj keď tým porušujú „no bail-out“ klauzulu Zmluvy o fungovaní EÚ, aktualizovanej aj Lisabonskou zmluvou<sup>90</sup>. Exemplárnym príkladom neúčinnou a škodlivou pomocou je opakované (de iure) požičiavanie Grécku. Predstavuje to zbytočne a neúčinne vynaložené prostriedky, odloženie riešenia problému a negatívne dôsledky aj pre Grécko. Nezabráni to pritom jeho neskoršiemu bankrotu. Len to bude mať vyššie náklady.

Požičiavať tak zadlženému znamená okrem rizika nesplatenia záväzkov aj jeho ďalšie finančné potápanie a motivovanie k pokračovaniu nezodpovedného života na dlh. Prináša podobné účinky ako ďalšia dávka drogy. Tá dáva závislému falošné signály, dočasné opojenie a povzbudenie. Po skončení jej účinnosti mu však ostane iba väčšia závislosť a horší stav. Zodpovednosť v potrebnej miere nemusia niesť ani grécka vláda a ani finančné inštitúcie, ktoré nakúpili grécke štátne dlhopisy. Signál nezodpovednosti sa vyslal aj vo vzťahu k ostatným vládnym dlžníkom a ich veriteľom. Tak tomu bolo aj v prípade úverovej „pomoci“ z EFSM (European Financial Stabilisation Mechanism) Írsku a Portugalsku v roku 2011.

Bezprecedentný morálny hazard väčšieho rozsahu a s výraznejšími a dlhodobými negatívnymi dôsledkami vyšiel z dohody Trojky, ktorá v máji 2010 rozhodla o zriadení Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF, *European Financial Stability Facility*). Ten nakoniec predstavoval záruky v objeme 780 mld. eur. EFSF ako „dočasný euroval“ však po znížení ratingu rýchlo stratil zvýšenú úverovú kapacitu a schopnosť lacnejšie si požičiavať. Stratil tým aj svoje opodstatnenie. Rozšírenie dočasného eurovalu prinieslo aj ďalší posun k fiškálnej centralizácii v eurozóne, napríklad tým, že získal možnosť kapitálovej pomoci bankám, poskytnutia úveru členskej vláde, či priameho nákupu štátnych dlhopisov.

Neubehol ani rok od spustenia tohto dočasného eurovalu a centrálni záchranári v eurozóne pripravili jeho premenu na trvalý: zriadením Európskeho mechanizmu pre stabilitu – ESM (*European Stability Mechanism*)<sup>91</sup>. Potvrdili tým to, že výrok Milтона Friedmana „nič nie je také trvalé ako dočasný vládný program,“ môže platiť aj na nadnárodnej úrovni. Hlavné nebezpečenstvo eurovalu (o to viac v jeho trvalej podobe) tkvie v tom, že vysiela do ekonomiky signály finančnej nezodpovednosti, resp. *ekonomicky perverzné motivácie spoliehania sa na iných a finančného života na úkor iných*.

**ESM sa vytvoril inštitucionalizovaný nástroj** (medzinárodná finančná inštitúcia, resp. trvalý inštitucionálny veriteľ poslednej inštancie), **ktorý v eurozóne natrvalo prenáša krytie finančnej nezodpovednosti vlád a finančných inštitúcií na daňovníkov, v značnej miere aj**

<sup>90</sup> „Únia nezodpovedá za záväzky ani nepreberá záväzky ústredných vlád, regionálnych, miestnych a iných verejných orgánov, iných subjektov spravovaných verejným právom alebo verejnoprávnymi podnikmi ktoréhokoľvek členského štátu bez toho, aby boli dotknuté vzájomné finančné záruky spoločného uskutočnenia určitého projektu. Členský štát nezodpovedá za záväzky ani nepreberá záväzky ústredných vlád, regionálnych, miestnych a iných verejných orgánov, iných spravovaných verejným právom alebo verejnoprávnymi podnikmi iného členského štátu bez toho, aby boli dotknuté vzájomné finančné záruky spoločného uskutočnenia určitého projektu“ (článok 125 Zmluvy o fungovaní Európskej únie) – pozri Rada EÚ, 2012.

<sup>91</sup> V podmienkach Slovenska je „European Stability Mechanism“ prekladaný ako „Európsky mechanizmus pre stabilitu“ (EMS) alebo „Európsky stabilizačný mechanizmus (ESM), resp. známy je tiež ako „trvalý euroval“. V texte používame skratku, ktorá je zaužívaná aj v anglickej terminológii – ESM.

**v iných krajinách.** Natrvalo tak zablokoval dočasným eurovalom „otvorené dvere“ systémových problémov a priniesol aj ďalšie negatíva a riziká. Argumenty proti nemu vyjadrili v dotazníku z mája 2012 aj viacerí renomovaní profesori ekonómie a iní ekonomickí experti spomedzi signatárov Iniciatívy za slobodnú a prosperujúcu Európu (príloha 3). Napríklad podľa profesora Vaubela by bolo „zavedenie ESM veľkou chybou. Priniesol by podporovanie nezdravých hospodárskych politík, morálny hazard a eliminoval by dôležitý trhový efekt disciplíny a finančnej zodpovednosti“. Obdobne profesor Salin dôvodí proti ESM, že „nie je nijako zdôvodniteľné, aby daňovníci niektorých krajín platili za chyby vlád iných krajín. ESM v skutočnosti predstavuje Európsky mechanizmus nestability“ (príloha 4).

Spomedzi hlavných výhrad voči ESM spomeňme nasledovné (viaceré z nich boli 18. júna 2012 odoslané zástupcami ISPE poslancom Národnej rady SR (príloha 5):

- *daňovníci sa budú trvalo podieľať na ručení a v prípade potreby splácaní dlhov iných vlád* (napríklad gréckej, či španielskej) a krytí strát ich veriteľských finančných inštitúcií (nemeckých, francúzskych bánk a iných finančných inštitúcií)
- *presun významnej časti národných kompetencií vo fiškálnej oblasti na európsku úroveň v prospech trvalého eurovalu* (s jeho osobitnými právomocami a privilégiami) – tento presun inštitucionalizuje dlhovú a transferovú úniu a urýchli politickú centralizáciu a koncentráciu moci v eurozóne (s dôsledkami aj na eskalovanie pnutí a konfliktov medzi národmi v eurozóne)
- *reálna záťaž na peňaženky daňovníkov a negatívny vplyv na verejné financie, Slovensko napríklad* priamo v podobe povinnosti uhradiť v hotovosti 659,2 mil. eur a rizikom sú tiež ďalšie záväzky, ktoré Slovensko preberá vo výške 5,1 mld. eur splatných záruk na požiadanie
- *prebratie ďalších záväzkov typu *bianko šeku*, napríklad Rada guvernérov môže neobmedzene (vzájomnou dohodou) zvyšovať základné imanie ESM, tým aj zvyšovať príspevky členských krajín.*

Týmto „záchranným“ mechanizmom sa oficiálne priznalo, že dlh jednej krajiny v eurozóne je aj dlhom ostatných. Motivácia k zadlžovaniu sa zvýšila. Euroval tak napríklad prehlbuje **morálny hazard a finančnú nezodpovednosť vlád a finančných inštitúcií. Finančnú zodpovednosť tým presúva od nich na daňovníkov, v značnej miere aj daňovníkov v iných krajinách.** Zároveň prispieva k vytváraniu fiškálnej únie a politickej centralizácii Únie.

### 4.3 Fiškálny kompakt a iné kroky k fiškálnej únii

Smerovanie k fiškálnej a (následne) politickej únii zvyrazňujú ďalšie prijímané, navrhované zvažované kroky v eurozóne. Príkladom sú nielen zvyšované kontroly národných rozpočtov, ale aj Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii („fiškálny kompakt“), ktorú v marci 2012 podpísali zástupcovia krajín EÚ (okrem Spojeného kráľovstva a Českej republiky).

Stanovenie limitu fiškálnym kompaktom pre štrukturálne deficity verejných financií na úrovni 0,5% (resp. výnimočne 1%) vyznieva pozitívne. Otázne je však jeho dodržiavanie a vymáhanie. Absentuje tiež zamedzenie dosahovania tohto kritéria zvyšovaním daní. Väčšina vlád má veľké problémy s hospodárením s verejnými financiami. Obdobné kritériá *Paktu stability a rastu* sa však nedodržiavali v desiatkach prípadoch. Prijatá eurozmluva posilňuje fiškálnu centralizáciu, napríklad povinnosť „prerokovať všetky zásadné

hospodárske reformy vopred s EÚ“. Na základe toho môže EÚ priamo zasahovať a ovplyvňovať hospodárske zámery členských krajín.

Ide o vytváranie predpokladov pre fiškálnu úniu. Zvýrazňujú to ďalšie prijímané kroky, čoraz rýchlejšie vedúce k politickej únii, napríklad Konceptia rozsiahlej a skutočnej hospodárskej a menovej únie a z nej vyplývajúca banková únia v EÚ. Banková únia má zahŕňať aj systém celoeurópskych záruk za vklady a záchranný fond financovaný z poplatkov uvalených na finančné inštitúcie, teda aj ručenia za rekapitalizáciu akýchkoľvek bánk eurozóny.

#### **4.4 Rámcové hodnotenie „riešení“ Trojky a ich dôsledky**

Neúčinnosť a škodlivosť realizovaných oparení nie je prekvapením, keď si pripomenieme, že európski lídri s MMF sa sústreďujú na krátkodobé riešenie prejavov, nie podstatu problému. Svojimi krátkodobými opatreniami hasia prejavy problémov. Neriešia však podstatu problému a prinášajú dlhodobé negatívne nezamýšľané dôsledky.

Opatrenia EÚ, ECB a celkovo Trojky tak prehľbujú dlhovú krízu, odsúvajú riešenie jej príčin, čím náklady na to v čase rozkladajú a celkovo zvyšujú dlhodobé nepriaznivé dôsledky. Sú v podstate akýmsi dopingom finančne povzbudzujúcim banky a vlády, ktorý vysiela falošné signály a motivácie k finančnej nezodpovednosti a prehľbuje ich ekonomicky perverzné motivácie spoliehania sa a finančného prežívania aj na úkor iných (podporou k morálnemu hazardu a podobne). Osobitne sa to týka intervencií ECB púšťaním nových peňazí do obehu a financovania verejných dlhov ECB s inflačnými tlakmi do budúcnosti a eurovalu podporujúceho morálny hazard zadlžených vlád a ich veriteľských finančných inštitúcií.

Takéto opatrenia tak čoraz viac relativizujú a znehodnocujú základné princípy v ľudskom konaní ako individuálna voľba a zodpovednosť, či napríklad solidarita. Európski lídri pri presadzovaní eurovalu argumentovali princípom solidarity. Podkopávali tým ekonomickú a morálnu podstatu tohto pojmu. Solidarita totiž vyjadruje dobrovoľnú pomoc (slabšiemu) z vlastných zdrojov, nie centrálné prerozdeľované transfery vynútením získaných peňazí, a to napríklad aj na medzinárodnej úrovni.

Opatrenia na riešenie dlhovej krízy prijímané lídrami EÚ sú vhodnou zámienkou pre zrýchlené posilnenie politickej a ekonomickej centralizácie Únie. Dôsledkom toho bude dlhová, transferová a centralizovaná únia, koncentrácia moci s následným obmedzovaním slobody a rastúcimi pnutiami a konfliktmi medzi ľuďmi rôznych národov Európy. Dôsledkom týchto opatrení bude aj podkopávanie prosperity ľudí znižovaním kúpnej sily meny (inflácia), resp. aj zvyšovaním daňovo-odvodového zaťaženia.

Obdobný vývoj vyvoláva opodstatnenú obavu o budúcnosť ľudí v priestore eurozóny a EÚ pre ich slobody a prosperitu, vyplývajúci z koncentrácie moci, rozvratu základných ekonomických a morálnych hodnôt, či napríklad z inflačnej špirály.



## 5 Alternatívy budúceho vývoja v rámci európskej ekonomickej integrácie

Euro stojí a (viac) padá na vratkých základoch. Dôvodmi sú najmä presunuté deformované systémy nekrytých mien nadnárodnú úroveň a prehlbovanie európskej ekonomickej integrácie centralizovanou harmonizáciou a reguláciou. K tomu sa pridávajú ďalšie systémové príčiny problémov v eurozóne, osobitne zvýraznené neudržateľnými sociálnymi štátmi (naznačené v 2. kapitole). Ich čoraz väčšie náklady sa cez euro externalizujú na iných členov „euroklubu“. Prehlbuje sa tým napríklad morálny hazard a nestabilita eurozóny.

Spôsob zavádzania eura a eurozóny ako súčasť európskej integrácie a doterajší vývoj potvrdzujú, že **euro je rizikový sociálno-inžiniersky experiment a nástroj politickej centralizácie Európy**. Je zdrojom systémových problémov a rizík v eurozóne. **Bude pravdepodobne prinášať vyššie náklady na udržiavanie menovej únie s finančnými pnutiami a jej rastúcou nestabilitou a/alebo centrálne zjednocovanie ostatných podmienok a európsky sociálny štát s rizikom neriadeného rozpadu menovej únie.**



Vyvstávajú preto otázky, aký bude ďalší ekonomický, politický a iný vývoj v eurozóne a EÚ, aké sú alternatívy vývoja voči dnešnému smerovaniu, aké dôsledky môžu priniesť a ktorá alternatíva európskej integrácie prevládne.

Rámcovo porovnávame nasledovné alternatívy vývoja v eurozóne a EÚ, najmä v kontexte európskej ekonomickej integrácie:<sup>92</sup>

1. status quo: menová únia bez fiškálnej únie,
2. politická únia: menová únia s fiškálnou úniou v euroštáte,
3. vývoj mimo eurozóny a EÚ alebo v rozštiepenej eurozóne,
  - v rámci rozdelenej alebo rozpadnutej eurozóny a (prípadne aj) EÚ,
  - po vystúpení krajiny z EÚ (resp. len z eurozóny),
4. bezcolná zóna voľného obchodu bez centrálnych harmonizácií a regulácií (zóna slobodného trhu).

Tieto štyri bloky scenárov predstavujú hraničné alternatívne trendy vývoja európskej ekonomickej integrácie a mantinely ich porovnávaní. V realite môže dôjsť k akejkolvek kombinácii uvedených alternatív alebo k osobitnému vývoju (samostatnému scenáru) v rámci niektorej z nich. Osobitne sa to týka tretej alternatívy, ktorá ponúka niekoľko variantných možností (aj keď práve tá vybočuje z čistých alternatív európskej integrácie). Ďalším príkladom sú rôzne podoby druhej alternatívy, odvíjajúce sa od miery kompetencií nadnárodnej úrovne oproti národným kompetenciám.

Prvé dve alternatívy (resp. kombinácie prvých dvoch alternatív) sú európskymi lídrami realizované. Platí to najmä pre smerovanie v rámci druhej alternatívy. Tá je spomedzi všetkých alternatív najpravdepodobnejšia, napriek protireakciám, ktoré sa pravdepodobne

<sup>92</sup> Predložené alternatívy vychádzajú z článku „Classical Liberal View on European Economic Integration“ (Gonda, 2007a). V štúdií sú doplnené a viac rozpracované, pričom žiaduce alternatívy vyúsťujú do návrhu riešenia podstaty problémov eurozóny a európskej ekonomickej integrácie, prezentovaného v 6. kapitole.

s ňou budú zvýrazňovať. Obe možnosti, výraznejšie druhá, by zabetónovali a ešte viac zvýraznili súčasné „riešenia“ dlhovej krízy európskymi lídrami, s rozložením financovania jej nákladov cez dane (a najväčším zaťažením daňovníkov jadra eurozóny) a znížením kúpnej sily eura (inflačné euro).

Tretia alternatíva nie je v podstate čistou alternatívou európskej integrácie.<sup>93</sup> Táto alternatíva (ani nijaká z jej vetiev) nie je európskymi lídrami oficiálne zvažovaná. Pravdepodobne by to považovali za potvrdenie zlyhania realizovaného projektu „Zjednotenej Európy“ (na báze tzv. „európskeho ideálu“), vrátane spoločnej meny a neskôr vytvorenia spoločného štátu. Môže k nej však dôjsť pod tlakom okolností, ktoré sa čoraz viac zreálňujú. Mala by priniesť viac čistých výhod ako prvé dve alternatívy, hoci ukončenie existencie HMÚ a najmä EÚ je z politických dôvodov ťažko predstaviteľné a málo pravdepodobné.

Ak bude v EÚ dochádzať k prehlbovaniu problémov, a tým aj ohrození slobody a prosperity občanov v nej a nebude možnosť zvrátiť vývoj bezcolnú zónu voľného obchodu bez centrálnych regulácií, tak pre členskú krajinu (aj napríklad Slovensko, nielen pre Spojené kráľovstvo) bude opodstatnené a žiaduce vystúpiť z takej EÚ. Členský štát eurozóny ako Slovensko by prinajmenšom mal zvážiť vystúpenie z nej a tým sa vymaniť aj z pasce priamych nákladov a iných systémových problémov a rizík eurozóny. Obe možnosti by však mali byť podložené vyhodnotením porovnania ich krátkodobých a dlhodobých nákladov a výnosov, aj v porovnaní s ostatnými alternatívami.

Štvrtý scenár vývoja (k bezcolnú zónu voľného obchodu) je predložený ako žiaduca alternatíva európskej ekonomickej integrácie. Vzhľadom na vývoj v ostatných desaťročiach a politickú realitu je však málo pravdepodobný a z politických dôvodov takmer nepredstaviteľný. Spolu s vystúpením z EÚ (prípadne aspoň z HMÚ) a riadeným ukončením jej (ich) existencie sú oproti prvým dvom alternatívam predkladané z pohľadu princípov ekonómie a slobody ako žiaduce, napriek nepochybnému nákladom a rizikám, ktoré znamenajú. Podstatné je tiež, aby sa v rámci nich aj riešila dlhová kríza zameraním sa na jej systémové príčiny. Samotné (pod)alternatívy to nezabezpečujú a nemusia priniesť.<sup>94</sup>

## 5.1 Status quo: menová únia bez fiškálnej únie

Východiskovou alternatívou ďalšieho vývoja je pokračovanie dnešného nastavenia, teda kombinácia národných rozpočtových politík s nadnárodnou menovou politikou (v rovnakej alebo modifikovanej podobe ako v súčasnosti). Jej udržiavanie by vyžadovalo značné dodatočné náklady. Udržiavanie súčasného stavu do budúcnosti by tiež bolo proti rozbehnutému trendu prehlbovanej centrálnej harmonizácie a regulácií. Pravdepodobne by to neuspokojovalo ambície a predstavy európskych lídrov o cieľovej podobe európskej integrácie. Predpokladá sa preto, že táto alternatíva je málo pravdepodobná (prinajmenšom v jej čistej podobe ako dnes).

Udržiavanie dnešného nastavenia by prehlbovalo motivácie vlád k prenášaní finančnej záťaže časti svojich programov na ECB a euro. Vlády to aj v súčasnosti vedie k ich rozpočtovej

<sup>93</sup> Ide „len“ prezentovanie možného vývoja v Európe, ktorý však úzko súvisí so súčasným procesom európskej integrácie. Preto ho porovnávame s ostatnými alternatívami.

<sup>94</sup> Návrh riešenia európskej dlhovej krízy, aj v kontexte európskej ekonomickej integrácie, je súhrnne prezentovaný v 6. kapitole štúdie.

nedisciplinovanosti a k stále vyšším deficitom až po (resp. nad) úroveň 3 % HDP. Nemajú motiváciu znižovať rozpočtové deficity, či dokonca smerovať k vyrovnanému hospodáreniu.

Výsledkom takéhoto "fiškálneho čierneho pasažierstva", respektíve „morálneho hazardu rozpočtových politík“ by bola čoraz viac bude nižšia ekonomická výkonnosť, rast nedôvery a treníc medzi krajinami (aj ako reakcií na tvoriacu sa Európsku transferovú úniu). Následne by to neustále tlačilo na vyššie náklady na udržiavanie funkčnosti, s rastúcimi finančnými pnutiami a nestabilitou.

To že dnešná eurozóna nemá a v dohľadnom čase pravdepodobne ani nebude mať (bez zásadnej zmeny) vytvorené pevné základy pre jej dlhodobé fungovanie bez výraznejších dodatočných nákladov, predstavuje vysokú náchylnosť ekonomických subjektov a oblastí na cyklické výkyvy, nízku schopnosť subjektov pružne reagovať na externé šoky a riziko finančných otrasov v eurozóne.

Najväznejšie finančné pnutia však vyplývajú z eurofinancovania nákladov nezreformovaných a zadlžených dôchodkových systémov, ktoré sú verejné a priebežne financované, najmä v dominantných krajinách eurozóny: v Nemecku, Francúzsku, Taliansku a Španielsku. Implicitné dlhy dôchodkových systémov v týchto a iných krajinách budú v nasledujúcich rokoch a desaťročiach v dôsledku starnutia populácie tlačiť na výrazné zvyšovanie verejných výdavkov, tým aj a zvyšovanie deficitov verejných financií v krajinách eurozóny a celej EÚ.

Na časovanú bombu dôchodkových systémov v dominantných krajinách eurozóny, ich tlakoch na udržateľnosť eura a potenciálne na rozpad eurozóny dlhodobejšie upozorňujú viacerí ekonómovia, napríklad autor čínskej dôchodkovej reformy José Piñera a bývalý prezident Cato Institute William Niskanen.<sup>95</sup> José Piñera napríklad uviedol, že „ak chcú Európania udržať spoločnú meno euro, tak by mali zrušiť priebežný systém financovania dôchodkov a prejsť ku kapitalizačnému“.<sup>96</sup> Zásadné dôchodkové reformy smerom k súkromným a kapitalizačne financovaným pilierom by podstatne prispeli k riešeniu hroziacej dôchodkovej krízy (nielen) v uvedených krajinách. Pravdepodobnosť politického presadenia takých razantných reforiem v týchto a ďalších krajinách eurozóny je však veľmi nízka. Platí to o to viac, že systémovým riešením by bolo zastavenie verejného a priebežného dôchodkového systému pre ľudí vstupujúcich na trh práce a jeho prechod na súkromné a dobrovoľné financovanie a zabezpečovanie (s minimálnou záchrannou sieťou v podobe naturálnej pomoci na úrovni existenčného minima, financovanej z daní).<sup>97</sup>

Ak vlády v týchto krajinách nezrealizujú zásadné dôchodkové reformy smerom k súkromným systémom, tak budú musieť výrazne zvýšiť vek odchodu do dôchodku, zvýšiť sociálne odvody (a prípadne aj dane) a/alebo znižovať nároky dôchodcov na dôchodky. Ani jedna z týchto alternatív (samostatne alebo viaceré spolu) nevyzerá politicky presaditeľná. Zostáva najpravdepodobnejšia alternatíva: hľadať riešenie vyššou infláciou. Môže viesť k vystupovaniu týchto členov z eurozóny s rizikom jej rozpadu alebo čo je pravdepodobnejšie k tlakom na inflačnejšiu menovú politiku ECB.<sup>98</sup> Znehodnocovanie eura

<sup>95</sup> Viac napríklad Niskanen (2003) a Piñera (2004).

<sup>96</sup> Piñera (2004), s. 49.

<sup>97</sup> Obdobný návrh na súkromný a dobrovoľný dôchodkový systém (na rozdiel od čínského) bol napríklad na Slovensku navrhnutý Konzervatívnym inštitútom M. R. Štefánika v publikácii *Návrh sociálnej reformy na Slovensku* (2005).

<sup>98</sup> Viac napríklad Niskanen (2003).

by malo priamy negatívny dosah aj na ostatných držiteľov eura, vrátane obyvateľov v krajinách ktoré urobili určité dôchodkové reformy, napríklad Slovensko. K tomuto môže obdobne dôjsť aj v prípade druhej alternatívy (smeru k politickej únii), s väčšou infláciou, spôsobenou aj inými tlakmi na rast množstva nekrytých eurových peňazí.

Dnešné nastavenie eurozóny, vývoj v nej v súčasnosti a z neho vyplývajúce pokračovanie vývoja do budúcnosti potvrdzuje zlyhanie politického projektu eura. Negatívne dosahy by sa za nezmenených podmienok ešte viac prehlbovali. Tomu by sčasti bolo možné zabrániť a aj súčasné nastavenie eurozóny by bolo možné udržiavať bez katastrofických nákladov, ak by došlo k zmenám, zameraných na riešenie príčin problémov dlhovej krízy: napríklad riadenými štátnymi bankrotmi, zavedením komoditného krytia eura a striktnějšími a vymáhateľnými pravidlami rozpočtovej disciplíny na dosiahnutie a udržiavanie vyrovnaných rozpočtov verejných financií bez zvyšovania daní (viac v 6. kapitole).

Ak obdobným reformným krokom nedôjde, tak pokračovaním vývoja súčasným nastavením sa bude prehlbovať finančné a iné problémy s vyvolávaním značných nákladov na udržanie eurozóny a rast pnutí medzi národmi. Bude čoraz hlasnejším argumentom nadnárodných plánovačov na presadenie inej alternatívy: smerovanie k politickej únii a euroštátu.

## 5.2 Politická únia: menová únia s fiškálnou úniou v euroštáte

V ostatnom období čoraz intenzívnejšie a rýchlejšie dochádza k posilňovaniu prvkov politickej únie, tak ako to popísané v predchádzajúcich častiach štúdie. V tomto kontexte tak možno považovať za **najpravdepodobnejší a rizikový scenár trend ďalšieho prehľbovania centralizácie Únie**, aj s rastúcimi protireakciami na neho a z toho vyplývajúce konflikty. **Jeho dotiahnutie do centrálneho sociálneho zadliženého euroštátu predstavuje najrizikovejšiu alternatívu.** Jej dôsledkom by bola koncentrácia moci na európskej úrovni s vysokou infláciou, znižovanou prosperitou, a to pod stálym rizikom finančného kolapsu a neriadeného rozpadu eurozóny.

Vývoj v EÚ a napríklad argumenty predložené aj v tejto štúdii potvrdzujú, že **euro od začiatku bolo a spolu s európskou dlhovou krízou čoraz viac je zámkou na hlbšiu centralizáciu podmienok a politik v Únii.** Dokumentujú to tiež napríklad nasledovné slová vrcholových európskych politikov z nedávnej minulosti:

„Teraz je medzi európskymi členskými štátmi oveľa jasnejšie uvedomenie si, že je potrebné ísť ďalej čo sa týka integrácie, osobitne v oblasti eura. To je poučenie z krízy“ (predseda Európskej komisie José Baroso, rozhovor pre *Financial Times*, 14. jún 2012).

„Verím, že budeme krok za krokom predávať kompetencie Európe, tak ako sme to už urobili v mnohých oblastiach“ (predsedníčka nemeckej vlády Angela Merkelová, prednáška na Právnickej fakulte UK v Prahe, 3. apríla 2012).

Euro a eurozóna sú základné kamene, či skôr „hlinené nohy“, na ktorých je stavaná a urýchľovaná európska (ekonomická) integrácia. Vo verejnosti sa pritom udržiava mýtus, že obe boli nevyhnutné kvôli spoločnému trhu a európskej integrácii smerovanej k zjednotenej (de facto politicky centralizovanej) Európe. Zapadá to do ilúzie, že európska integrácia v podobe ako prebieha je nevyhnutná a prospešná, napríklad pre spoločný trh a mierový vývoj v Európe. Napríklad podľa historika Alana Skeda (Sked, 1989) možno spomenúť tieto často šírené *euro-mýty*:

1. „Európsky ideál prekonáva národný nacionalizmus a garantuje predchádzanie opätovnému vypuknutiu vojny v Európe.“
2. „Európa predstavuje kultúrnu jednotu zdieľanou historickou skúsenosťou.“
3. „Európa má stáť v centre svetového diania.“
4. „Zjednotená [politicky centralizovaná] Európa umožní brániť jej záujmy a zvýši jej prosperitu“.<sup>99</sup>

Argumenty proti obdobným mýtom sú prezentované aj jednotlivých častiach tejto štúdie, napríklad proti logicky nepodloženej a zavádzajúcej hypotéze politiky centralizovanej Európy ako podmienky mierového vývoja v nej. Potvrdzujú, že dnešné smerovanie európskej integrácie prenáša napríklad národné regulácie a nacionalizmus na európsku úroveň a je zdrojom dodatočných pnutí a rozkolov v EÚ. Dôsledkom sú hlbšie a závažnejšie problémy a riziká k slobode, prosperite a spolunažívaniu ľudí v Európe, ktoré môžu viesť k neriadenej rozpady Únie a konfliktom medzi národmi v nej. Josef Šíma k tomu napríklad uvádza:

„Nebezpečenstvo vypuknutia vojny je nutné hľadať v vnútri politických celkov a je logické, že centralizácia politickej moci toto nebezpečenstvo ešte zintenzívňuje. Vytvorenie inštitúcií európskeho superštátu na jednej strane neprekonáva nacionalizmus (...) a na druhej strane zvyšuje odstredivé tendencie, ktoré by v budúcnosti mohli viesť k rozpady budovaného euroštátu.“ (Šíma, s. 100)

Aj vďaka neustálemu opakovaniu týchto a iných mýtov a ilúzií je smerovanie európskej integrácie s centrálnymi riadenými harmonizáciami, reguláciami presúvanými kompetenciami na európsku úroveň prezentované ako „jednosmerka“ (akoby nebolo inej cesty). **Mýty a ilúzie o eure a európskej integrácii však nerešpektujú, opomínajú alebo relativizujú skúsenosti z minulosti, princípy ekonomie, ľudského konania, spontánneho poriadku, finančnej zodpovednosti, hranice rozumu a poznania centrálného regulovania, ako aj zdroje bohatstva a slobody (aj v Európe v minulosti).**

Spomedzi skúseností z minulosti pripomeňme napríklad rozkvet obchodu, prosperity a slobody v politicky decentralizovaných a konkurujúcich si mestských a iných oblastiach dnešného Severného Talianska a Nemecka a rozmach bohatstva, invencií a podobne v slobodných kapitalistických štátoch v Európe s malými právomocami v 19. storočí. Obdobie 19. storočia pritom bolo obdobím nielen ekonomického, technického a kultúrneho rozkvetu, ale aj relatívneho mierového vývoja.

Zdrojom poučenia, ale v ich prípade aj mementom, by mali byť negatívne (aj európske) skúsenosti rozpadov spoločností, menových únií, či zničených životov po snahách o centrálny vytvorenie veľkých politických celkov v Európe. Platí to v rôznej miere a podobe pre dávny príklad Rímskej ríše, ako aj menové únie vytvárané v 19. storočí alebo násilné pokusy o vytvorenie veľkých európskych štátov Hitlerom a na východe Stalinom.

Nerešpektovanie základných ekonomických zákonitostí je v štúdiu na viacerých miestach rozoberané. Pripomeňme len to, že súčasná európska ekonomická integrácia nerešpektuje podstatu trhu (ako dobrovoľných výmen medzi ľuďmi za určitú cenu v prostredí konkurencie s diverzitou, bez centrálnych bariér), konkurencie (ako dynamického procesu objavovania a súťaženia, predpokladajúceho diverzitu) a peňazí (všeobecne akceptovaného prostriedku

<sup>99</sup> Pozri tiež Šíma, 2001b, s. 99-107.

výmeny, ktorý vznikol dobrovoľne trhovou selekciou).<sup>100</sup> **Zdrojmi bohatstva sú** (a boli aj v Európe v jej *zlatom veku kapitalizmu 19. storočia*) **realizovaná ľudská tvorivá myšlienka, vlastný záujem, konkurencia (podložená diverzitou), vlastníctvo a dodržiavanie zmluvnosti, či spoločenská deľba práce a dobrovoľná kooperácia.**

Realizovaná európska integrácia, postavená na centrálne riadenej harmonizácii a reguláciách rôznych ľudí, spoločenstiev a ich politik však ide proti týmto zákonitostiam a zásadám. Ide aj proti ekonómom známej skutočnosti, že trh (aj „spoločný“, či „vnútorný“) a ekonomická integrácia vyžadujú konkurenciu (podloženú diverzitou) a neexistenciu prekážok pre slobodnú výmenu, nie centrálne riadenú harmonizáciu a administratívne vytvorenú spoločnú menu (napríklad pod názvom „euro“). Tému, že euro predstavuje *nástroj politickej centralizácie Únie* a tiež zámienku pre ďalšie centrálne riadené harmonizovanie na druhej strane potvrdzujú realizované a navrhované kroky EÚ, ECB, či celkovo Trojky.

Ďalším schodom k euro-štátu je harmonizovanie ostatných ekonomických podmienok, vrátane daňovej a sociálnej oblasti. Europlánovači zdôvodňujú zjednocovanie ďalších podmienok zdanlivo ekonomicky racionálne, keď udržateľné a relatívne efektívne fungovanie únie podmieňujú aj rovnakými podmienkami v iných oblastiach, vrátane verejných financií.

Potvrdením toho sú minimálne sadzby nepriamych daní a návrh na rovnakú daň z príjmov (cez návrhy na zjednotenie daňových základov a stanovenie minimálnej sadzby daní z príjmov právnických osôb), či schválenie európskej dane z finančných transakcií<sup>101</sup>. Rovnaké daňové a sociálne systémy v Únii by znamenali koniec aspoň určitej súťaže vlád v znižovaní daňového a odvodového zaťaženia. Zmrazilo by to možnosti presúvania sa práce a kapitálu za priaznivejšími podmienkami. Pre krajiny ako Slovensko by to znamenalo aj reálne riziko vyšších daní, komplikovanejší daňový systém a finančne náročnejšie sociálne štandardy.

Ani harmonizovanie daní ako podmienka spoločného trhu neobstojí. Pascal Salin napríklad uvádza:

“...z hľadiska ekonomickej teórie a reálneho sveta neexistuje žiadny dôvod na harmonizáciu DPH, či daní z príjmov. Občania buď sťahovaním alebo presúvaním svojich úspor by mali rozhodnúť, v akom daňovom prostredí a v akom prostredí verejných výdavkov chcú žiť.” (Salin, 2007, s. 74-76)

K tomu môžeme doplniť slová experta na daňovú konkurenciu a daňovú harmonizáciu Daniela Mitchell:

„[Daňová harmonizácia] bráni efektívnemu umiestňovaniu kapitálu a práce, tým aj spomaľuje celkovú výkonnosť ekonomiky. (..) A EÚ by nemala obmedzovať možnosti kapitálu a práce vytváraním kartelu v prospech štátov s vysokými daňami. Izolovalo by to vlády od konkurenčného tlaku a spomalilo rast ekonomickej výkonnosti. (..) Takáto

<sup>100</sup> V duchu intelektuálnej poctivosti pripomeňme (tak ako to v štúdiu uvádzame v časti 2.1.1), že euro nie je prvým príkladom a ani výnimkou centrálne a administratívne nanútených „peňazí“. Znamená „len“ presun obdobne deformovaných (nekrytých fiat) mien z národných úrovní (marka, francúzsky frank, líra, drachma, či slovenská koruna) na nadnárodnú.

<sup>101</sup> Ekonomická kritika európskej dane z finančných transakcií je napríklad predložená v štúdiu Captus a New Direction – The Foundation for European Reform „Direct EU taxes will hinder Europe’s economies, not help them“ (Sanandaji, 2012).

politika daňovej harmonizácie je v rozpore s ekonomickou liberalizáciou a izolovala by vlády od konkurenčného tlaku.“ (Mitchell, 2005)<sup>102</sup>

Spomedzi ďalších schodov na ceste k úplnej európskej fiškálnej a následne aj politickej únii a euro-štátu spomeňme napríklad nasledovné:

- Lisabonská zmluva (účinná od 1. decembra 2009),
- prezident EÚ,
- dočasný euroval (EFSF) a trvalý euroval (ESM),
- Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii („fiškálny kompakt“),
- Koncepcia rozsiahlej a skutočnej hospodárskej a menovej únie (prijatá 28. novembra 2012),
- európska banková únia so spoločným európskym dohľadom nad bankami (má byť účinná od roku 2014),
- európska daň z finančných transakcií (schválená jedenástimi členskými krajinami EÚ),
- navrhované euro-bondy, presadzované napríklad krajinami periférie,
- tzv. „skupina budúcnosti“ desiatich ministrov zahraničných vecí krajín EÚ, presadzujúca vytvorenie „Spojených štátov európskych“ so spoločnou vládou, priamo voleným premiérom so silnými kompetenciami a napríklad zabetónovanie členstva v eurozóne bez možnosti vystúpenia z nej (hoci už v súčasnosti je vystúpenie z eurozóny obmedzené a možné len nepriamo, keďže Maastrichtská zmluva nepozná mechanizmus priameho vystúpenia krajiny z Hospodárskej a menovej únie).

Lisabonská zmluva („prezlečená európska ústava“ do iného názvu po jej neúspešnej ratifikácii)<sup>103</sup> okrem iného preniesla ďalšie významné kompetencie z národných úrovní na EÚ, vrátane posilnenia jej výlučných právomocí, tým aj významného posunutia Únie k euroštátu. Ďalšie silné právomoci získal euroval – najskôr EFSF (možnosť kapitálovej pomoci bankám, poskytnutia úveru vláde a dokonca priameho nákupu štátnych dlhopisov) a následne ESM, ktorý ich ako trvalý mechanizmus zabetónoval. Nemalé posilnenie fiškálnych právomocí EÚ predstavuje Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii („fiškálny kompakt“). Ešte viac zvýrazní už dnes značné kompetencie Európskej komisie vo vzťahu k rozpočtom a verejným financiám jednotlivých vlád, osobitne vo finančných problémoch, ako je grécka vláda.

Podstatný krok od Hospodárskej a menovej únie k spoločnej vláde predstavuje v novembri 2012 prijatá *Koncepcia rozsiahlej a skutočnej hospodárskej a menovej únie, ktorá jasne formuluje, že „konečným cieľom je politická únia s centrálnym rozpočtom s vlastnou fiškálnou kapacitou a prostriedkami ukladať rozpočtové a ekonomické rozhodnutia na jej*

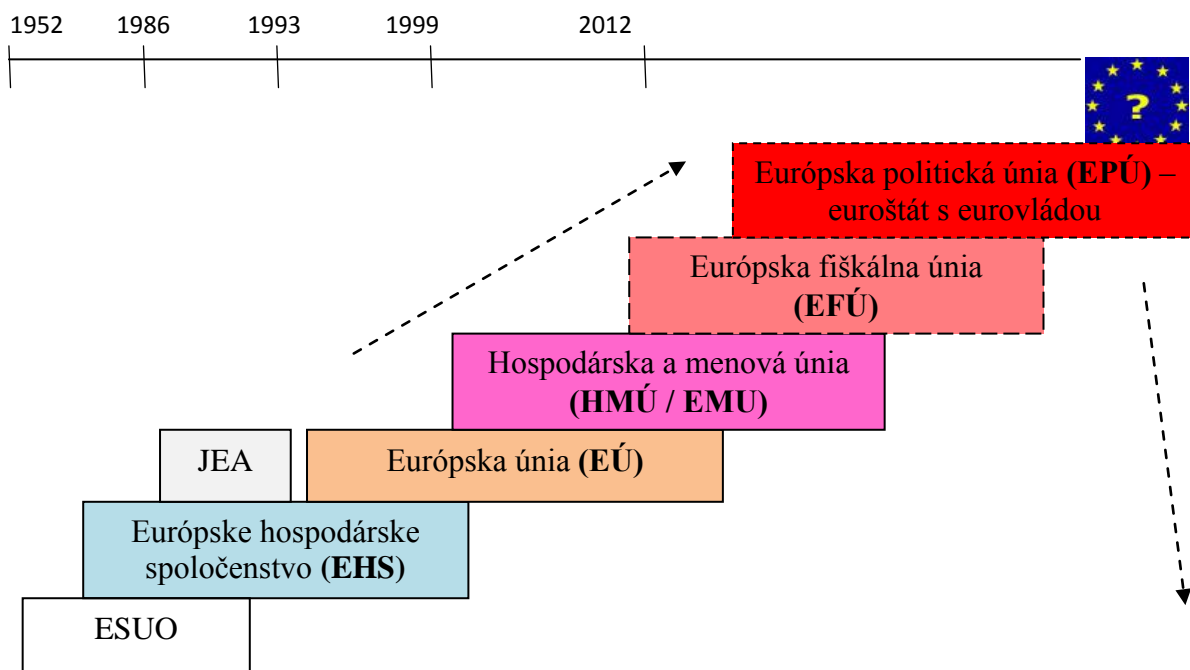
<sup>102</sup> Mitchell, D.: „Daňová konkurencia a EÚ“, *Konzervatívne listy* 11/2005.

<sup>103</sup> Zmluva o Ústave pre Európu (európska ústava) mala byť účinná od 1.11.2006. Kvôli jej odmietnutiu v referendách vo Francúzsku a Holandsku (v máji a júni 2005) sa však proces jej ratifikácie zastavil a nahradila ju Lisabonská zmluva. Na Slovensku sa referendum nekonalo, voči čomu podali v júli 2005 občania (vedení iniciatívou Ondreja Dostála z Konzervatívneho inštitútu M. R. Štefánika) sťažnosť na Ústavný súd SR (<http://www.konzervativizmus.sk/article.php?593>).

členov“.<sup>104</sup> K tomu definuje postupnosť krátkodobých, aj dlhodobých krokov. Jedným z krátkodobých opatrení je vytvorenie bankovej únie. Dohoda k nej už bola schválená a od marca 2014 by mal existovať spoločný európsky dohľad nad bankami. Ten okrem iného dá ECB právomoc priamej kontroly najväčších bánk v eurozóne a intervencií v menších bankách už pri prvých náznakoch problémov. Popri eurovale sa tým vytvára nielen ďalší centralizačný prvok, ale aj **posilnenie inštitucionálneho podporovania morálneho hazardu finančných inštitúcií** (krytím celoeurópskych záruk za vklady v bankách). Prípadné zavedenie a emitovanie euro-dlhopisov (presadzovaných napríklad krajinami periférie eurozóny, ale v čase spracovania štúdie ešte odmietané Nemeckom) by to ešte viac prehĺbilo.

Výsledkom tejto alternatívnej cesty vývoja ekonomickej integrácie Európy by tak mohlo byť vytvorenie euro-štátu s euro-vládou, dosiahnutou postupným procesom od Európskeho hospodárskeho spoločenstva cez Jednotný európsky pakt, Maastrichtskú zmluvu, Európsku úniu, Hospodársku a menovú úniu, cez Lisabonskú zmluvu až k európskej fiškálnej únii a prípadne až európskej politickej únii a euroštátu so spoločnou vládou (schéma č. 5.1).

### Schéma č. 5.1: Základné fázy európskej politickej a ekonomickej integrácie



Poznámka: Roky sú uvádzané podľa dátumu účinnosti relevantných zmlúv, či iných dohôd.

Legenda: ESUO – Európske združenie uhlia a ocele, JEA – Jednotný európsky akt

Zdroj: Gonda a kol. (2002)

Takáto ekonomická integrácia v Európe ide proti ekonomickým zákonitostiam a princípom slobodnej spoločnosti, ľudského konania, spontánneho poriadku, finančnej zodpovednosti a zdravému rozumu. Je tak nasmerovaná proti zdrojom prosperity, ktoré stáli aj za úspechom európskych spoločností v minulosti. Zároveň je sebadeštrukčná a prinášajúca vážne negatíva a zdroje rozkolov (nie mierového vývoja). Prejavuje sa to už aj v súčasnosti (nepokojmi a

<sup>104</sup> Rompuy, R.V. (2012): *Smerom k skutočnej hospodárskej a menovej únii* ([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/SK/ec/134198.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/SK/ec/134198.pdf)).



politickými preferenciami, postavenými na nacionalistických vášňach, napríklad v Grécku). Po silnejšej centralizácii a masívnejších transferoch sa negatívne dosahy budú prehlbovať. **Alternatíva vedúca k jednému spoločnému európskemu štátu**, spolu so zvyšovaním regulácie trhu, byrokratizáciou, zhora uskutočňovanou harmonizáciou **bude stále viac znamenať obmedzovanie konkurencie a osobnej slobody**. Bude tým viesť k spriemerovávaniu, nižšej efektívite a k brzdeniu produktivity, aktivity a pružnosti ekonomických subjektov v Únii.

Výsledkom takéhoto vývoja by bola nadmerná koncentrácia moci na európskej úrovni v Európskej dlhovej a transferovej únii jedného štátu so silnými kompetenciami a masívnym menovým a fiškálnym prerozdeľovaním (aj) medzi krajinami, vysokou infláciou, znižovanou prosperitou, životnou úrovňou a stálym rizikom devastačného finančného kolapsu (potopenia Euro-Titanicu). Európsky centralizačný a medzištátny transferový trend **môže zvýrazniť a vyvolať značné a prudké protireakcie, nepokoje, napríklad postavené na nacionalizme**. Trend euro-štátu môže byť preto i zdrojom neriadeneho rozpadu EÚ.

### 5.3 Vývoj mimo eurozóny a EÚ alebo v rozštiepenej eurozóne a EÚ

Eurozóna a EÚ sa po finančných turbulenciách môžu rozpadnúť, neriadene alebo riadeným procesom. Pravdepodobnejšie je prípadné (roz)delenie eurozóny a EÚ a/alebo vystúpenie krajiny (resp. vystupovanie krajín) z Únie, či resp. aspoň z eurozóny.<sup>105</sup>

#### 5.3.1 Rozpad alebo rozdelenie eurozóny a EÚ

Riziko rozpadu eurozóny (resp. aj EÚ) sa postupom času zvyšuje. Môže k nemu v budúcnosti dôjsť, hoci európski politici tomu všemožne bránia a budú brániť, aj na úkor značných nákladov, ktoré rozložia na ľudí (v podobe zvyšovaného daňového zaťaženia a/alebo postupne prichádzajúcej inflačnej špirály).

#### Neradený rozpad eurozóny a EÚ

Neradený rozpad eurozóny (následne s rizikom rozpadu aj Európskej únie) môže byť spôsobený vývojom v rámci predchádzajúcej alternatívy (pred vytvorením euro-štátu alebo počas jeho existencie). Po jeho (dlhodobo odsúvanom) prepuknutí (s vysokými nákladmi) sa môžu v krátkodobom a strednodobom horizonte prejaviť značné nepriaznivé dosahy. Tie však budú do určitej miery dlhodobo kompenzované prínosmi z neexistencie eurozóny, teda z vyhnutia sa systémovým problémom a rizikám členstva v eurozóne, resp. aj v EÚ.

Neradený rozpad eurozóny by mohol vyvolať aj významné reťazcové negatívne dosahy na obyvateľov v eurozóne a celkovo EÚ, ktoré sa dajú ťažko predpovedať. Napríklad podľa ING banky<sup>106</sup> by rozpad eurozóny znamenal pokles ekonomickej výkonnosti krajín periférie

---

<sup>105</sup> Prezentovaná alternatíva (aj s jej podalternatívami) je rovnocenne porovnávaná s ostatnými alternatívami, aj keď nepredstavuje jednu z ciest európskej integrácie do budúcnosti. Úzko však súvisí so súčasným procesom európskej integrácie a nie je vylúčené, že v budúcnosti k tomuto scenáru vývoja dôjde. Jej podoba je však len rámcovo naznačená, keďže zahŕňa veľa neznámych a ťažko odhadnuteľných dôsledkov (aj z dôvodu, že k obdobnej situácii nateraz nikdy nedošlo).

<sup>106</sup> „Pozrite, čo nás čaká po rozpade eurozóny“, finweb, <http://finweb.hnonline.sk/c1-54197600-pozrite-sa-co-nas-caka-po-rozpade-eurozon>

eurozóny (najvýraznejšie v nasledujúcich piatich rokoch v Grécku a Portugalsku, o vyše 8%) a vyššiu infláciu v týchto krajinách, či miernu defláciu v Nemecku. Nemalo by však ísť o dramatické zvýšenie inflácie v relevantných krajinách, keďže ING odhaduje najväčšie zvýšenie inflácie v prvom roku po rozpade eurozóny, a to najviac v krajinách periférie na úrovni v rozmedzí medzi 10 až 20%. Taktiež odhaduje prepád výmenných kurzov, napríklad gréckej drachmy o 80% počas prvých piatich rokov od vystúpenia z eurozóny.

Z ekonomických dôsledkov<sup>107</sup> ešte možno očakávať znehodnotenie úspor a hromadné výbery z bánk (*run na banky*). V krajinách periférie by mohlo dôjsť k podstatnejšiemu poklesu miezd (pri vyššej inflácii). Mohlo by to byť aj formou rýchlej nápravy umelo nafúknutých miezd v týchto krajinách z dôvodov menového prerozdelenia a nízkych úrokových sadziab v pasci eurozóny. Obdobne to platí v ich prípade pre očakávaný nárast úrokových sadziab (aj štátneho dlhu), tým zrýchlenia tlaku na štátny bankrot v Grécku, prípadne aj v iných krajinách periférie, resp. aj inde. Znamenalo by to však aj nápravu deformácií, ktorá bude prinášať v dlhodobom horizonte pozitívne dôsledky. Tak to platí tiež napríklad pre zvýšenie nezamestnanosti z dôvodov ukončenia umelo držaných pracovných miest a prezamestnaných byrokratov v EÚ.

Nepriaznivé ekonomické dosahy môžu byť zmiernené (alebo prehĺbené) hospodárskymi politikami vlád v daných krajinách. Vlády, ktoré dokážu uskutočniť razantné deregulačné opatrenia (napríklad na trhoch práce) a „upratať“ vo verejných financiách (minimálne vyrovnáť hospodárenie s verejnými financiami bez zvyšovania daní a zrealizovať štrukturálne výdavkové reformy znižujúce úlohy vlády) môžu významne zmierniť negatívne dosahy.

Na druhej strane, ľudia v krajinách bývalej eurozóny už nebudú naďalej vystavení závažnejším a dlhodobým systémovým problémom a rizikám vo vnútri eurozóny (súvisiacich s menovým a fiškálnym prerozdelením, centrálnou podporou dlhu a tlakom na výraznejšiu infláciu, či nadnárodnými zásahmi ECB a koncentráciou moci politicky centralizovanej oblasti), zvýraznených v prípade vývoja alternatívy *politckej únie* (pozri podkapitolu 5.2). V prípade vystúpenia z EÚ, budú ľudia v danej krajine do určitej miery benefitovať z (priameho) nepodliehania iných centrálnych harmonizačných a regulačných opatrení EÚ, vrátane zahranično-obchodných obmedzení (napríklad kvót v priestore EÚ a cieľ a iných obmedzení vo vzťahu k obchodu s krajinami mimo EÚ).

Pozitíva z neexistencie členstva v EÚ, resp. aspoň v HMÚ, by tak minimálne po určitom čase mali prevýšiť prvotné negatíva jej neriadeného rozpadu. Do akej miery by to platilo, by záviselo aj od vnútorných schopností jednotlivých vlád (zrealizovať reformné opatrenia) a občanov. Po neriadenom rozpade eurozóny (či aj EÚ) sa však vynára riziko, že s frustráciou európskych lídrov sa bude u nich objavovať snaha relatívne rýchlo vytvoriť iný (viac alebo menej podobný) sociálno-inžiniersky menový a ekonomický experiment v Európe

### Riadený rozpad alebo rozdelenie eurozóny a EÚ

V prípade riadeného ukončenia existencie eurozóny a EÚ<sup>108</sup> (dohodou a ratifikovaním všetkých členských krajín) by nemalo dôjsť k snahe relatívne rýchlo vytvoriť iný menový experiment. Európski lídri by to minimálne určitý čas po tomto kroku ťažko zdôvodnili.

<sup>107</sup> Psychologickým a iným dôsledkom (ešte ťažšie odhadnuteľným oproti ekonomickým) v texte nie je venovaná pozornosť.

<sup>108</sup> Z novodobej histórie existuje niekoľko príkladov ukončenia existencie viacnárrodných štátov, napríklad na konci 20. storočia Sovietskeho zväzu, Juhoslávie a Československa.

Riadené ukončenie od základu chybného a systémovo rizikového projektu eura má postupom času (finančne kolabujúcej eurozóny) väčšie opodstatnenie a naliehavosť. Tak to napríklad zhrnul vo svojom príspevku napríklad komentátor *Financial Times* Gideon Rachman:

„...euro nemá byť cieľom, ale nástrojom na podporu hospodárskej prosperity a politickej harmónie v Európe. S pribúdajúcimi dokladmi toho, že funguje presne naopak, je načase premýšľať nie o tom, ako euro zachrániť, ale ako ho zrušiť...“<sup>109</sup>

Riadené ukončenie projektu eura by oproti neriadenému o niekoľko rokov znamenalo významné úspory. Tie by vyplynuli z toho, že nebude potrebné zrealizovať značné niekoľko ročné náklady na udržiavanie a záchranu (systémovo chybného) projektu eura a eurozóny pred jej rozpadom. V obdobnej situácii by mala platiť zásada: „čím skôr, tým lepšie“. Vystihuje to napríklad nasledovná rečnícka otázka bývalého britského ministra zahraničných vecí Jacka Strawa:

„Ak euro v jeho súčasnej podobe ide skolabovať, nebolo by lepšie, kedy sa to stalo rýchlo ako pomalou smrťou?“<sup>110</sup>

Mementom môže byť niekoľkoročné finančne nákladné zachraňovanie Grécka pred štátnym bankrotom. K tomu nakoniec (s vysokou pravdepodobnosťou) dôjde tak či tak, ale po všetkých „záchranných balíkoch“ s oveľa vyššími nákladmi ako by tomu bolo v roku 2009. Zároveň platí, že riadený rozpad zmierni viaceré negatívne dosahy neriadeného a posilní dlhodobé prínosy, napríklad eliminovaním, či aspoň znížením, rizika návratu k menovému experiment v tomto priestore.

Riadené ukončenie existencie eurozóny a prípadne aj EÚ (podložené porovnaním nákladov a prínosov, aj s inými alternatívami) považujeme za jeden zo žiaducich scenárov vývoja, hoci je málo pravdepodobné, že k nemu dôjde. Európski lídri by tým totiž priznali, že projekt eura zlyhal a že aj euro prispelo k dlhovej kríze. To politici a iní zodpovední v Európe pravdepodobne nepriznajú, aspoň nie do času, kým do toho „nebudú dotlačení“ okolnosťami (keď napríklad budú reálne hroziť extrémne negatívne dôsledky na občanov a firmy).

Môžu a pravdepodobne budú hľadať iné možnosti. Jednou z nich je v súčasnosti diskutované rozdelenie eurozóny a prípadne EÚ na niekoľko častí, minimálne dve, a to rozštiepenie eura (tým aj menovej únie) na *euro 1* („dobré euro“ alebo „severné euro“) a *euro 2* („zlé euro“ alebo „južné euro“). Išlo by o dve zákonné platidlá, každé obiehajúce na inom (osobitnom) území s osobitnými centrálnymi bankami. Najčastejšie sa uvádza, že do *euro 2* by vpadli krajiny, ktoré majú najväčšie problémy s ich dlhmi, konkurencieschopnosťou, vyžadujú „pomoc“ od ostatných, teda najmä Grécko, Španielsko, Portugalsko a Taliansko. Časť problémov (súvisiacich napríklad s jednotnou kurzovou a úrokovou politikou) by to vyriešilo a tiež by to zmiernilo nadmernú záťaž medzivládnych transferov (hoci sa predpokladá, že aj v rámci *euro 1* by sa taká rýchlo vytvorila).

Rozdelenie eurozóny na dve (alebo viac častí) by zmiernilo jej súčasné problémy, ale neriešilo by to podstatu problému nadnárodného menového monopolu nekrytej meny. Ak by sa

<sup>109</sup> Citované z článku „Financial Times: Európa sa musí pripraviť na rozpad eura“, finweb, 8.11.2011 (<http://finweb.hnonline.sk/c1-53565490-financial-times-europa-sa-musi-pripravit-na-rozpad-eura>).

<sup>110</sup> Citované z článku „Euro nemôže prežiť“, finweb, 12.6.2011 ([http://finweb.hnonline.sk/c3-52138020-kP0000\\_d-euro-nemoze-prezit-komentar](http://finweb.hnonline.sk/c3-52138020-kP0000_d-euro-nemoze-prezit-komentar))

začalo s takým delením, tak by to otvorilo dvere pre ďalšie delenia. To by nakoniec pravdepodobne viedlo k rozpadu eurozóny a pravdepodobne aj EÚ, s následnými negatívnymi a dlhodobo viac pozitívnymi dôsledkami.

Táto alternatíva ako (nedostatočný) krok želateľným smerom je tiež málo pravdepodobná, hoci je pravdepodobnejšia ako riadené ukončenie existencie eurozóny. Aj v jej prípade by však európski lídri do určitej miery priznali zlyhanie myšlienky „Zjednotenej Európy“ s jednou spoločnou menou a vzdali by sa časti kompetencií (napríklad ECB), hoci menšej ako hypotetickom prípade riadeného rozpadu eurozóny.

### **5.3.2 Jednostranne iniciované vystúpenie krajiny z eurozóny a EÚ**

Dohody členských krajín o riadenom ukončení, či hoci „len“ štiepení eurozóny a EÚ alebo o žiaducom presmerovaní k zóne voľného obchodu bez centrálnych regulácií a harmonizácií (alternatíva v časti 5.4) sú nepravdepodobné, respektíve minimálne pravdepodobné. Alternatíva k centrálnemu, zadlženému a sociálnemu euro-štátu s rizikom obrovských finančných otrasov, pnutí a neriadeného rozpadu je na druhej strane najreálnejšia. Preto má význam aspoň rámcovo posúdiť možnosti jednostranne iniciovaného vystúpenia krajiny, resp. krajín, z eurozóny a (prípadne aj EÚ).

Ak sa problémy a riziká k slobode a prosperite občanov budú v eurozóne a celkovo v EÚ prehlbovať (ako sa predpokladá v najpravdepodobnejšom scenári), tak pre ktorúkoľvek členskú krajinu (vrátane Slovenska) bude opodstatnené a žiaduce vystúpiť z eurozóny a (prípadne aj) EÚ, resp. v prvom kroku reálne vyhodnotiť túto alternatívu. Nateraz (december 2012) zatiaľ nijaká členská krajina o to nepožiadala, hoci práve v roku 2012 sa v Spojenom kráľovstve zintenzívnila diskusia o jej prípadnom odchode z Únie. Pojmy ako „Brexit“ alebo „Brixit“ sú čoraz viac predmetom diskusií v akademickej obci, medzi politikmi a na verejnosti v Spojenom kráľovstve, resp. postupne aj inde v EÚ. Intenzívnejšia diskusia, prítomná aj na celoeurópskej úrovni, sa však niekoľko rokov primárne vedie o tom, „čo s Gréckom“, či by malo odísť z EÚ, resp. aspoň z eurozóny („Grexit“) a aké dôsledky by to malo pre neho a pre ostatných členov eurozóny a EÚ.

#### Jednostranne iniciovaný odchod krajiny z eurozóny

Z eurozóny sa podľa aktuálne platných zmlúv nedá priamo vystúpiť. Pri kreovaní Hospodárskej a menovej únie sa pravdepodobne nemyslelo na možnosť odchodu ktoréhokoľvek člena z nej. Maastrichtská zmluva totiž vôbec nevymedzuje takú možnosť, akoby tento zväzok mal byť nezvratný (bez možnosti vymotania sa z euro-pasce).

Možnosť vystúpenia z eurozóny však existuje. Načrtáva ju napríklad Philipp Bagus, keď uvádza, že „riešením je vystúpenie z Európskej únie (a tým pádom aj z Hospodárskej a menovej únie) s okamžitým opätovným vstúpením do EÚ, ale už nie aj do HMÚ“.<sup>111</sup> Ide o variant, v rámci ktorého sa krajina rozhodne ostať členom EÚ. Prichádza do úvahy aj alternatíva priameho vystúpenia z EÚ, tým aj HMÚ, bez následných úvah o opätovnom členstve v EÚ.

---

<sup>111</sup> Bagus (2012).

Ak by krajina vystúpila z eurozóny a vrátila sa k svojej pôvodnej mene (napríklad Grécko k drachme)<sup>112</sup>, tak by to pre ňu znamenalo jednorazové náklady na jej znovuzavedenie do obehu (obdobne ako keď sa jej vzdala). Pre viacerých členov (okrem napríklad Nemecka) by to mohlo znamenať aj devalváciu meny, v prípade Grécka značných rozmerov, napríklad o 80% (podľa spomenutej štúdie ING) alebo o 60% (podľa štúdie UBS z roku 2011)<sup>113</sup>. Akákoľvek devalvácia ako „cenová barlička domácich vývozcov“ by nemala byť motívom vystúpenia krajiny z eurozóny. Predstavovala by len dočasnú ilúziu ľahšieho vývozu bez toho, aby došlo k reálnej zmene. To platí aj obdobne pre akékoľvek snahy politikov o netrhomé oslabenie meny s cieľom pomôcť domácim producentom a vývozcom.

Vystúpenie krajiny z eurozóny napríklad v prípade Grécka môže na určitý čas spôsobiť znehodnocovanie úspor jej občanov a run-y na grécke banky, s dôsledkami na bankovú krízu v Grécku a odlivu kapitálu z tejto krajiny. Môže tiež nastať problém pre veriteľov, ktorým bude grécka vláda splácať štátne dlhopisy v devalvovanej mene. Keďže sa grécke úrokové sadzby zvýšia, tak to celkovo urýchli reálnu neschopnosť gréckej vlády splácať jej záväzky. Pozitívne je (aj keď tvrdým prístátím), že sa už nebude môcť ani spoliehať na menové a fiskálne prerozdelenie. To urýchli bankrot Grécka, v žiaducom variante riadený bankrot. Dôjde pravdepodobne celkovo k rýchlejšej náprave umelých veličín a ich dôsledkov v eurozóne (nízkych úrokov, nafúknutých miezd a životnej úrovne na dlh a podobne). Predpokladá sa, že výsledkom by boli krátkodobé šoky a vysoké náklady,<sup>114</sup> ale dlhodobé prínosy (vyplývajúce napríklad z nemožnosti spoliehania sa na „smrtiace bozky“ európskych transferov, najmä ak by krajina vystúpila aj z EÚ).

Podstatne iné dôsledky by priniesol napríklad odchod Nemecka z eurozóny. Nová (resp. staronová) nemecká mena by pravdepodobne prudko posilnila, s dočasným zabrzdzením nemeckého vývozu. Autori štúdie UBS „Euro breakup – the consequences“, že by to znížilo zahraničný obchod Nemecka o jednu pätinu. A krajina by priamo po opustení eurozóny niesla prvotné náklady od 6 do 8 tisíc eur na jedného obyvateľa.<sup>115</sup> Predpokladá sa, že časom by ich v Nemecku prevýšili úspory a iné ekonomické prínosy z jeho nečlenstva v eurozóne (v jej dnešnej systémovo nestabilnej podobe). Odchodom Nemecka z eurozóny by však zároveň zanikli implicitné záruky za všetkých členov eurozóny, do značnej miery aj za eurozónu celkovo. Mohlo by to znížiť rating relevantných krajín eurozóny. Výsledkom toho by tiež mohla byť banková kríza, s negatívnymi dosahmi aj nemecké banky.<sup>116</sup>

Celkové čisté dosahy vystúpenia krajiny z eurozóny je však napriek akýmkoľvek snahám nie je možné reálne predpovedať, aj kvôli rýchlo sa meniacim podmienkam, vplyvu mnohých faktorov na ne, či napríklad vplyvu aj nekvantifikovateľných dosahov.

Vystúpenie krajiny z eurozóny však nemusí byť automaticky spojené so znovuzavedením pôvodnej meny ako zákonného platidla, ktoré by nahradilo euro. Naopak, ak by napríklad Slovensko vystúpilo z eurozóny, tak by mohlo ponechať euro, ale už ako komoditne krytú

---

<sup>112</sup> Po vystúpení z eurozóny nie je nutný návrat k pôvodnej mene. Jedným z odporúčaní štúdie je však okamžité zavedenie komoditného krytia meny, a to aj v situácii, ak by krajina vystúpila z eurozóny. Ďalším je napríklad vytvorenie podmienok pre menovú konkurenciu (viac v časti 6.2.1).

<sup>113</sup> Deo – Donovan – Hatheway (2011).

<sup>114</sup> Podľa štúdie UBS by prvotné náklady Grécka po jeho vystúpení z eurozóny predstavovali až 9,5 až 11,5 tisíce eur na 1 obyvateľa (pozri Deo – Donovan – Hatheway, 2011).

<sup>115</sup> Tamtiež.

<sup>116</sup> Bagus (2012)

menu a konkurujúcu iným menám (resp. zvoliť inú obdobnú stratégiu v rámci menovej a bankovej reformy, ako je to navrhované v 6. kapitole). Tým by sa viaceré potenciálne náklady eliminovali, resp. zmiernili. Podstatné je však, že takáto krajina (obdobne ako v súčasnosti Spojené kráľovstvo, či Česko) by nebola súčasťou vážnych systémových finančných a iných problémov a rizík vyplývajúcich z členstva v eurozóne, vrátane nákladov z eurovalu a v budúcnosti z inflácie (popísaných v podkapitole 3.2).

Akékoľvek náklady z vystúpenia z eurozóny alebo celkovo vývoja mimo eurozóny je potrebné porovnávať s dlhodobými a systémovými nákladmi vyplývajúcimi z europríčin (v podkapitole 2.2), tak ako na to upozorňuje napríklad Philipp Bagus:

„Náklady na opustenie eura treba porovnávať s obrovskými nákladmi súčasného systému, vrátane možnosti jeho kolapsu. Opustenie eurozóny znamená prestať byť súčasťou proinflačného samozničujúceho menového systému s bujnejúcimi sociálnymi štátmi, upadajúcou konkurencieschopnosťou, štátnou pomocou, dotáciami, transfermi, morálnym hazardom, konfliktmi medzi národmi, centralizáciou a stratou slobody.“ (Bagus, 2012)

### Jednostranne iniciované vystúpenie krajiny z EÚ

Problémy eura a eurozóny sa nedajú odtrhnúť od EÚ a európskej (ekonomickej) integrácie. Mnohé ďalšie náklady z centralizačných harmonizácií a regulácií prináša popri eurozóne aj EÚ. Preto má opodstatnenie, aby krajina (napríklad Slovensko) vyhodnotila možnosti, možné čisté výhody a reálne zvažila aj vystúpenie z EÚ. V kontexte finančných problémov a rastúcej centralizácie a množiacich sa centrálnych regulácií v EÚ to čoraz viac naberá na opodstatnení. Príkladom sú diskusie o možnom odchode Spojeného kráľovstva z Únie.

Členská krajina môže jednostranne iniciovať vystúpenie z EÚ v súlade s Lisabonskou zmluvou a Zmluvou o fungovaní EÚ.<sup>117</sup> Môže tak urobiť jednostranným vyhlásením a následnou dohodou s EÚ v dvojročnej lehote. Počas nej by bol priestor dohodnúť obojstranne výhodné podmienky a zachovať korektné vzťahy s Európskou úniou. Ak by nedošlo k dohode, tak po dvoch rokoch od oznámenia krajiny o tomto kroku prestáva byť táto krajina členským štátom EÚ.<sup>118</sup> Nadalej by krajina mohla byť súčasťou Schengenského priestoru, snažiac sa čo najviac vymaniť z regulačného rámca EÚ. Zavedenie špeciálnych obchodných bariér Európskou úniou na krajinu, ktorá by vystúpila z EÚ by pravdepodobne dôjsť nemalo. Bolo by to

<sup>117</sup> Neexistuje precedens vystúpenia krajiny z EÚ. Určítym príkladom je vystúpenie Grónska (so samostatným statusom voči Dánsku) na základe referenda v roku 1982.

<sup>118</sup> Zmluva o fungovaní Európskej únie, aktualizovaná o zmeny podľa schválenej Lisabonskej zmluvy, uvádza v článku 50 nasledovné:

- „1. Každý členský štát sa môže rozhodnúť vystúpiť z Únie v súlade so svojimi ústavnými požiadavkami.
2. Členský štát, ktorý sa rozhodne vystúpiť, oznámi svoj úmysel Európskej rade. V zmysle usmernení Európskej rady Únia dojedná a uzavrie s takým štátom dohodu, ktorá ustanoví spôsob jeho vystúpenia, pričom zohľadní rámec jeho budúcich vzťahov s Úniou. Táto dohoda sa dojedná v súlade s článkom 188n ods. 3 Zmluvy o fungovaní Európskej únie. Uzatvára ju v mene Únie Rada, ktorá sa uznáva kvalifikovanou väčšinou po udelení súhlasu Európskeho parlamentu.
3. Zmluvy sa prestanú vzťahovať na dotknutý členský štát odo dňa nadobudnutia platnosti dohody o vystúpení alebo v prípade, ak sa tak nestane, dva roky po oznámení uvedenom v odseku 2, pokiaľ Európska rada jednomyselne nerozhodne o predĺžení tejto lehoty po dohode s dotknutým členským štátom.“ (Rada Európskej únie, 2012)

porušením zmlúv EÚ, prejavom slabosti a pomstychtivosti jej lídrov. Malo by to negatívne dosahy na obe strany.

Prevažujúce náklady v krátkodobom horizonte a výhody v dlhodobejšom horizonte by sa obdobne odvíjali ako v prípade vývoja po odchode iba z eurozóny. Ďalšie výhody nečlenstva v EÚ (v jej dnešnej podobe) by vyplynuli z neexistencie záťaží a negatív spojených so zahranično-obchodnými kvótami a inými reguláciami vo vnútri EÚ, s clami a ostatnými zahranično-obchodnými obmedzeniami s krajinami mimo EÚ, ako aj z neexistencie (takmer) všetkých centrálne regulačných a harmonizačných politík a podmienok v EÚ, vrátane Spoločnej poľnohospodárskej politiky.

Ak by z EÚ vystúpila by, tak by pre ňu malo opodstatnenie pokúsiť sa byť členom Európskeho združenia voľného obchodu - EFTA (tvoreného v súčasnosti Švajčiarskom, Nórskom, Islandom a Lichtenštajnskom). To na rozdiel od EÚ predstavuje zónu voľného obchodu.<sup>119</sup> Pre takúto krajinu (napríklad Slovensko) je z pohľadu jej dlhodo žiaduceho smerovania (slobody a prosperity ľudí v nej) dôležité sa pridržať princípov, na ktorých bol postavený úspech Západu a z ktorých doteraz čerpajú západné spoločnosti. Obracať by sa tak priority mala na spojencov, ktorí si v porovnaní s ostatnými viac ctia tieto nosné hodnoty západných spoločností.

Ak by z EÚ vystúpili viaceré krajiny, tak by mohli spoločne rozšíriť EFTA alebo vytvoriť novú zónu voľného obchodu v Európe bez regulácií (v duchu kritérií nasledovnej alternatívy, vymedzenej v podkapitole 5.4).

## 5.4 Bezcolná zóna voľného obchodu

V závere porovnávania alternatív budúceho vývoja rámcovo predstavujeme **žiaduci scenár európskej ekonomickej integrácie: bezcolnú zónu voľného obchodu bez centrálnych harmonizácií a regulácií, pretavenú hypoteticky do podoby „Európskej zóny slobodného trhu“**. Obdobná žiaduca alternatíva je predstavená iba ako rámcová a zároveň nepravdepodobná a politicky nepriechná. Európski lídri by sa v rámci nej museli vrátiť minimálne pred Jednotný európsky akt a k tomu ešte pridať deregulačné a liberalizačné opatrenia.

Zóna voľného obchodu bez cieľ a iných obmedzení nielen vo vnútri, ale aj voči iným krajinám vo svete, bez všetkých regulácií a smerníc a s konkurenciou mien (predpokladajúc vytvorenie podmienok pre menovú súťaž) a s neobmedzovanou konkurenciou tovarov a služieb by mohla byť nielen postačujúcou, ale najmä úspešnou formou európskej ekonomickej integrácie. O to viac, ak by sa jej predstavitelia dokázali dohodnúť s USA na Euro-americkéj zóne voľného obchodu (o ktorej sa čoraz reálnejšie diskutuje), či so zástupcami Severoamerickej zóny voľného obchodu a spoločne by vytvorili Severoatlantickú zónu voľného obchodu (s rovnakou skratkou - NAFTA).<sup>120</sup>

V súlade so skutočným globálnym trhom by bolo vytvorenie podmienok pre Svetovú bezcolnú zónu voľného obchodu (WFTA), či „Svetovú zónu slobodného trhu“. Tú možno považovať za jedinú žiaducu formu globálnej ekonomickej integrácie, ktorá je v súlade s princípmi slobodnej spoločnosti a slobodného trhu.

<sup>119</sup> Viac argumentov v prospech EFTA napríklad v Hannan (2005).

<sup>120</sup> Pozri napríklad Tupy (2004).

Vytvorenie takejto bezcolnej zóny voľného obchodu bez centrálnych regulácií a harmonizácií „len“ v priestore dnešnej EÚ by si vyžadovalo zasadzovať sa za a presadiť najmä nasledovné:

- odmietnutie potenciálnych návrhov na ďalšiu centrálnu riadenú harmonizáciu a politickú integráciu v EÚ,
- zrušenie dnešných prvkov centrálnej harmonizácie (v daňovej, sociálnej oblasti a pod.),
- vytvorenie podmienok na menovú konkurenciu a menovú slobodu - umožniť vydávanie a používanie akýchkoľvek mien, platobných prostriedkov (viac v 6. kapitole),
- zrušenie Spoločnej poľnohospodárskej politiky (Common Agriculture Policy - CAP), regionálnej politiky, environmentálnej politiky a iných spoločných politík v EÚ,
- zastavenie iného prerozdeľovania prostriedkov cez fondy EÚ,
- zrušenie všetkých zmlúv v Únii počnúc Jednotným európskym aktom, zrušiť Európsky parlament a iné zbytočné inštitúcie,
- zrušenie regulácií obchodu a regulácií na trhoch práce a iných trhoch, produkčných kvót a iných obmedzení vo vnútri Únie,
- zrušenie cieľ a iných obmedzení zahraničného obchodu voči krajinám mimo EÚ.

Takéto zmeny by si vyžadovali dohody členských štátov Únie, týkajúce sa aj zmien základných zmlúv. Zároveň by európski lídri priznali, že dnešné smerovanie európskej integrácie je chybné a nebezpečné a je potrebné „zaradiť spiatočku, resp. „plaviť sa iným smerom a na bezpečnejšej lodi“. Aj z týchto dôvodov je táto alternatíva málo pravdepodobná (reálne pravdepodobnejšia len pod tlakom katastrofických dosahov dnešného euro-smerovania). Predstavujeme ju však ako žiaduci scenár európskej ekonomickej integrácie a zároveň ako most k návrhom riešenia podstaty problémov eurozóny a európskej integrácie (predložených v 6. kapitole).



## 6 Návrh riešenia podstaty problémov eurozóny s ohľadom na európsku ekonomickú integráciu

Po analýze príčin a dôsledkov ekonomických problémov v eurozóne a EÚ, neúčinnosti a škodlivosti pokusov o ich riešenie európskymi lídrami (resp. Trojkou) a porovnaní alternatív vývoja v kontexte európskej integrácie vyvstávajú otázky týkajúce sa žiaduceho vývoja a dlhodobu účinného riešenia týchto (príčin) problémov.



Skutočné riešenie problémov v eurozóne a EÚ si vyžaduje presmerovať európsku ekonomickú integráciu a zamerať sa na podstatu (systémové príčiny) problémov dlhovej krízy, aj s ohľadom na hodnoty slobodnej spoločnosti, vrátane

menovej slobody a konkurencie.

Základom žiaduceho presmerovania európskej ekonomickej integrácie je alternatíva *európskej zóny slobodného trhu* (predložená v podkapitole 5.4). K nej by sa dalo „doplaviť“ na menej luxusnej, ale pevnejšej a bezpečnejšej euro-lodi s väčším priestorom pre voľnosť a zodpovednosť jej posádky a pasažierov. Nahradila by súčasný Euro-Titanic pred potopením a zásadne by zmenila aj jeho aktuálne smerovanie.

Ak by to nebolo možné a naopak, ak by sa posilňovalo centralizované riadenie Euro-Titanicu (do záhuby), tak nižšie navrhovaný súbor opatrení (bez celoeurópskych) by mohol byť riešením podstaty dlhových problémov v rámci alternatívy vývoja *mimo eurozóny a (prípadne aj) EÚ* (predloženej v podkapitole 5.3)<sup>121</sup>. Išlo by o reformy v rámci národných štátov alebo iných menších spoločností. Predstavovalo by to tiež alternatívu v podobe „plavby na pevnej a bezpečnej menšej lodi bez vážnych závad Euro-Titanicu, spolupracujúcej s inými, a to po vyskočení z Euro-Titanicu pred jeho potopením“.<sup>122</sup>

Žiaduce alternatívy euro-centralizačného smerovania sú tak akékoľvek cesty (voľnejšej a dobrovoľnej) integrácie a spolupráce v Európe, ktoré budú postavené *na princípoch slobodnej spoločnosti*, tým aj zdrojoch slobody a prosperity jednotlivcov a národov. Ide najmä o nasledovné, vzájomne prepojené princípy a zásady:

1. *rešpekt k vlastníckemu právu* a životu, slobodné výmeny a voľný pohyb, zmluvná sloboda a rešpekt k zmluvnosti, *konkurencia* (vo všetkých oblastiach a na všetkých úrovniach) a *diverzita*,
2. (politická) decentralizácia s inštitucionálnou konkurenciou,<sup>123</sup> subsidiarita a *právo na secesiu* (právo na sebaurčenie vo vzťahu k politickej reprezentácii na akejkoľvek úrovni)<sup>124</sup>,

<sup>121</sup> Pokiaľ by však bolo možné, tak odporúčame z uvedených možností v rámci tejto alternatívy (charakterizovanej v podkapitole 5.3) vyhnúť sa neriadenému rozpadu eurozóny a EÚ.

<sup>122</sup> Prestavuje to odporúčanú alternatívu členskú krajinu Únie (nielen pre Spojené kráľovstvo, ale napríklad aj pre Slovensko), ak sa budú prehľbovať problémy v eurozóne a EÚ (v kontexte vývoja v rámci alternatívy 5.1 alebo najmä 5.2) a nebude možné dosiahnuť podstatnú časť žiaducich zmien na európskej úrovni (v rámci alternatívy 5.4 a navrhované v tejto, šiestej, kapitole).

<sup>123</sup> Príkladom decentralizovanej a inštitucionálnej konkurencie je v súčasnosti fungovanie kantónov vo Švajčiarsku – pozri napríklad Curzon Price (2008). Pozitívnymi príkladmi politickej konkurencie a decentralizácie

3. ekonomické podmienky bez centrálnych obmedzení, regulácií, harmonizácií a štandardov (okrem univerzálnych pravidiel ochrany slobodnej spoločnosti, týkajúce sa primárne života a vlastníctva),
4. *tradičné hodnoty finančnej a inej zodpovednosti* – spoliehanie sa na svoje možnosti, nie na externú pomoc (napríklad bailouty), sporivosť, striedmosť, vyrovnané hospodárenie a pracovitosť.

Z pohľadu európskej ekonomickej integrácie by to znamenalo návrat k základným ekonomickým slobodám bez centrálnych intervencií a regulácií (napríklad aj v poľnohospodárstve a v zahraničnom obchode) a vytvorenie priestoru na ďalšie slobody. Vyžadovalo by to nielen odstránenie inštitúcií, rozmáhajúcej sa byrokratizácie a demokratických, aj nedemokratických mechanizmov umožňujúcich rozhodovania o vlastníctve a nakladaní s vlastníctvom iných ľudí.<sup>125</sup> Súčasťou toho by malo byť aj doplnenie ďalších slobôd, týkajúcich sa napríklad správy vecí verejných (politicko-inštitucionálnej konkurencie). Nutnou podmienkou toho je garantované *právo na secesiu*.<sup>126</sup>

Predpokladom akejkoľvek ekonomickej integrácie a trhu je konkurencia, podložená zmluvnou slobodou, rôznosťou (aj podmienok) a neobmedzovanými ekonomickými aktivitami, nie centrálné riadená harmonizácia a centrálné regulácie. **Európska ekonomická integrácia a spoločný trh by mali stáť na princípoch neobmedzovanej konkurencie, rôznosti a zmluvnej slobody, nie na základoch centrálnej harmonizácie a regulácií.**

Riešenie dlhových a iných problémov eurozóny a EÚ si aj v kontexte európskej ekonomickej integrácie vyžaduje **ukončenie realizovaných krokov k politickej a ekonomickej centralizácii, znižovanie veľkého dlhového bremena (aj so zábrami rastu dlhov do budúcnosti) a odstraňovanie systémových príčin a dlhovej krízy** v dvoch (komplementárnych a pre konečné ciele podporných) blokoch:

1. rýchle a krátkodobé kroky, zamerané na „zahasenie požiaru“, resp. zabránenie potopeniu „Euro-Titanicu“ a
2. koncepčné a dlhodobé opatrenia, zamerané na odstraňovanie, odstránenie a nápravu systémovo deformovaného a škodlivého nastavenia ekonomického systému, tým aj na dlhodobu účinnú a udržateľnú riešenie dlhovej krízy.

## 6.1 Rýchle a krátkodobé menové, fiškálne a iné opatrenia

Predpokladom reálneho riešenia dlhovej krízy v EÚ je v prvom kroku ukončiť v súčasnosti realizované opatrenia a neprijímať kroky, ktoré sú tiež dlhodobu neúčinné, škodlivé a posilňujúce politickú a ekonomickú centralizáciu Európy. Európski lídri nimi neriešia príčiny

---

boli v stredoveku (až po 19. storočie) ekonomicky, kultúrne a inak rýchlo napredujúce nezávislé mestá v Severnom Taliansku a kráľovstvá v Nemecku.

<sup>124</sup> Secesia ako právo na „sebaurčenie národov“, či „sebaurčenie iných zoskupení ľudí“ by predstavovala výrazný klin do centralizačne presadenej európskej integrácie. Výraznejšie by to bolo v prípade dôsledného uplatnenia secesie až po úroveň jednotlivca, ako ju definoval napríklad Ludwig von Mises (Mises, 1998, s. 92).

<sup>125</sup> Nedemokratická podoba takého rozhodovania je prítomná aj v EÚ, napríklad prostredníctvom rozhodovania priamo nevolených zástupcov Európskej komisie.

<sup>126</sup> Možno sa stotožniť s argumentom Josefa Šímu, že „secesia vytvára silné motivácie, aby bol presun politickej moci sprevádzaný otváraním sa okolkitému svetu (Šíma, 2001a, s. 57).

krízy, ale skutočné riešenie problémov odkladajú a náklady rozkladajú v čase a zvyšujú. ECB by napríklad mala upustiť od prísunu nekrytých peňazí masívnymi nákupmi vládnych dlhopisov a úvermi komerčným bankám. Tie v prípade ich spätného nestiahnutia z obehu predstavujú do budúcnosti výrazné inflačné tlaky. Ukončiť by sa mal tiež nefunkčný euroval, neprijímať (ďalšie) spoločné európske dane, eurobondy a iné kroky, ktoré vedú k európskej fiškálnej únii a hospodárskej vláde. Zastaviť tak rozbehnutú alternatívu centralizácie Únie je pre slobodnejšie a prosperujúcejšie podmienky nevyhnutné. Ani zďaleka však nie je postačujúce.

Ďalším predpokladom reálneho riešenia krízy solventnosti a dlhového bremena v Európe by malo byť **na začiatku prenesenie zodpovednosti primárne z pliec daňovníkov** (aj v krajinách, kde vlády nemajú problém so splácaním ich záväzkov) **na zadlžené vlády s problémom solventnosti** (najmä vlády periférie eurozóny) **a ich veriteľov** (nemecké, francúzske a iné finančné inštitúcie, ktoré nakúpili štátne dlhopisy dlhovo problémových krajín). Banky s obdobne chybnými investíciami (hoci významne ovplyvnenými aj nastavením politiky ECB) by mali niesť dôsledky, prípadne sa dostať do straty, či až krachu.<sup>127</sup> Primárnu zodpovednosť za chybné rozhodnutia by mali niesť manažéri a akcionári bánk, s dosahmi na týchto bánk.

Zároveň je potrebné zastaviť rast verejných dlhov a vytvoriť podmienky na znižovanie dlhového bremena. Malo by ísť o privatizáciu majetku zadlžených štátov a z jej výnosov financovať ich dlhy. Ak to nie sú schopné (ako v prípade Grécka), tak by krajina mala prejsť štandardným procesom riadeného bankrotu krajiny, vrátane reštrukturalizácie vládnych dlhopisov znížením ich nominálnej hodnoty a prísnyimi úspornými výdavkovými programami.

Tieto kroky by odstránili základné deformácie trhového správania (typu morálneho hazardu a celkovo spoliehania sa na pomoc od iných), ktoré sa rozmohli aj v dôsledku súčasných „riešení“ krízy Európskou centrálnou bankou, Európskou komisiou a ostatnými centrálnymi „záchranármi. Predpokladá sa, že uvedené (prvotné) alternatívne opatrenia by oproti súčasným priniesli krátkodobo vyššie, ale dlhodobo nižšie náklady, resp. iné negatívne dosahy a celkovo vyššie čisté výnosy.

Ak by sa napríklad Grécku umožnil po niekoľkých rokoch, keď je *de facto* v štátnom defaulte (neschopnosti načas splácať svoje záväzky), riadený bankrot, tak by to minimálne krátkodobo predstavovalo značnú finančnú záťaž pre Grécko a ostatných v eurozóne. Dôvodmi by boli napríklad znehodnotenie úspor, banková kríza v Grécku, jednorazové náklady na verejné financie v krajine a problémy so solventnosťou veriteľských bánk a iných finančných inštitúcií, vrátane nepriamych negatívnych dosahov aj na ich klientov, prípadne daňovníkov (ak by banky boli zachraňované). V budúcnosti by sa však ušetrili náklady potrebné na udržiavanie a finančné dotovanie mnohých „suchých konárov“ v eurozóne, napríklad Grécka.

Podstatné je, že takýmto prístupom by sa v eurozóne ukončil morálny hazard medzinárodnej pomoci typu „smrtiacich bozkov“, či „ďalšej dávky drogy“ (dávajúcej zadlženému falošné signály oživenia) a na rozdiel oproti súčasným „riešeniam“ by zodpovednosť primárne niesli vinníci (zadlžené vlády a ich veritelia). Mohlo a malo by to prinášať oproti súčasným pseudoriešeniam dlhodobé prínosy pre daňovníkov, finančný sektor a celkovo ekonomický vývoj, vrátane pre dlhodobé investičné a iné rozhodovanie.

---

<sup>127</sup> K tomu napríklad Philipp Bagus uvádza, že „bankám s nereálnymi podnikateľskými modelmi by sa mal umožniť krach, aby sa tak uvoľnil kapitál a zdroje pre iné podnikateľské projekty“. (Bagus, 2012)

Takéto alternatívne riešenie k súčasnému presadzujú aj niektorí renomovaní ekonómovia. Spomeňme napríklad nemeckých profesorov ekonómie Ulricha Hegeho a Haraldha Haa, ktorí v analýze „Why early sovereign default save the euro“ (2012) uvádzajú, že euroval a intervencie ECB sú systémovo chybné a ich alternatívu vidia v reštrukturalizácii dlhov a riadenom defaulte. Upozorňujú na viaceré výhody tohto riešenia oproti súčasným pokusom, napríklad nasledovné:

„Dôsledky riadeného bankrotu by niesli v plnej miere veritelia. Síce prídu o peniaze, ale do budúcnosti si ponasú ponaučenie z chybných investícií. Tomu teraz tak nie je. Keď sa dlh zoštatni, ako je tomu teraz, dlh zaplatia vo forme vyšších daní všetci. Najviac si to odnesie stredná vrstva.“ (Heger – Hau, 2012)<sup>128</sup>

Obdobne argumentuje ďalší nemecký profesor ekonómie Philipp Bagus, keď dôvodí, že alternatíva reštrukturalizácie vládnych dlhov a strát a i prípadných krachov dotknutých bánk by mala nasledovné výhody:

„1. Nepostihuje daňovníkov; 2. Neudržateľné bankové projekty by boli eliminované. Keďže bankový sektor je predimenzovaný, zmenšil by sa na zdravšiu a udržateľnú úroveň; 3. Na podporu bankového systému sa nepoužijú žiadne proinflačné stratégie; 4. Zabráni sa morálnemu hazardu. Banky nedostanú vládnu pomoc.“ (Bagus, 2012)

Uvedené opatrenia prezentujeme ako nevyhnutné počiatkové kroky, ktoré sú súčasťou alternatívy voči súčasným krokom a odrazovým mostíkom k reformným.

Spolu s nimi (resp. niektoré následne po nich) by sa v krátkodobom horizonte mali v menovej oblasti a vo verejných financiách zatiahnuť **inflačno-dlhové brzdy**, konkrétne:

- zamedzenie a neumožnenie priameho alebo nepriameho financovania (monetizovania) verejných dlhov Európskou centrálnou bankou (striktejšia interpretácia Lisabonskej zmluvy a striktný zákaz takejto činnosti ECB v praxi),<sup>129</sup>
- zmrazenie množstva peňazí vykazovaných menovým agregátom M1, resp. menovej bázy (aj ako predpoklad pre ustálenie výmenného pomeru meny ku komoditám),<sup>130</sup>
- zavedenie komoditného krytia meny (napríklad eura) pre všetky nové emisie peňazí ako súčasť koncepcnej zmeny prinavrátania komoditného krytia meny (viac v časti 6.2.1),

<sup>128</sup> Citované podľa článku „Európa robí chybu. Banky by mala nechať skrachovať.“ (finweb, 10.10.2012, <http://finweb.hnonline.sk/c1-57856870-europa-robi-chybu-banky-by-mala-nechat-skrachovat>).

<sup>129</sup> Tieto a všetky ďalšie v štúdiu predložené návrhy týkajúce sa ECB platia univerzálne, teda aj pre ostatné centrálné banky. Keďže však primárnym objektom skúmania štúdie je eurozóna, tak návrhy zmien pre centrálné banky uvádzame na príklade zmien vo vzťahu k ECB.

<sup>130</sup> Menový agregát M1 vymedzuje peniaze najbližšie ich definičnej podstate (všeobecného prostriedku výmeny) ako obeživa (bankoviek a mincí) v obehu a vkladov splatných na požiadanie. Menová báza zahŕňa obeživo v obehu a rezervy. Návrh sa opiera o odporúčania Ludwiga von Misesa a Milтона Friedmana. Ludwig von Mises uviedol v knihe *Theory of Money and Credit* (1912), že „prvým krokom reformy je ukončenie inflácie nastavením neprekonateľnej bariéry voči ďalšiemu nárastu ponuky domácich peňazí. (...) Prvotným krokom je zdržanie sa rastu množstva domácich peňazí. Toto na začiatku zastaví nárast výmenného kurzu a ceny zlata. Po určitých výkyvoch sa dostaví relatívne stabilný výmenný kurz, ktorého úroveň závisí od parity kúpnej sily.“ – citované podľa Murphy (2011). Pozri tiež Mises (2009 [1912]). Menovú bázu navrhol zmraziť napríklad Milton Friedman v roku 2006 v rozhovore pre EconTalk (<http://www.econlib.org/library/Columns/y2006/Friedmantranscript.html>).

- zavedenie rezervného krytia bankových vkladov na požiadanie pre novovytvorené depozitné účty (vyvolané požiadavkami klientov v kontexte uvedených počiatočných krokov, umožnením klientom majiteľom bankových účtov určiť mieru krytia ich vkladov a najmä dôsledným vymáhaním ich vlastníckych práv) ako súčasť koncepcnej zmeny (viac v časti 6.2.1),
- razantné úspory verejných výdavkov ako súčasť koncepčných zmien vo verejných financiách (viac v časti 6.2.2).

Z pohľadu akútnosti problémov vo verejných financiách (osobitne rastúceho zadlžovania) a v situácii prevažne každoročne rastúcich (a len výnimočne klesajúcich) verejných výdavkov by vlády mali čím skôr realizovať razantné škrtky, úspory a zásadnejšie zmeny vo verejných výdavkoch. Krajiny eurozóny k nim nepristúpili ani v čase dlhovej krízy. Vo verejnosti živenú ilúziu (dostatočného) šetrenia a škrtov na strane verejných výdavkov vyvracia realita údajov. Verejné výdavky sa podľa údajov Eurostatu (*Euro area and EU27 government deficit at 4.1% and 4.4% of GDP respectively*, október 2012) každoročne zvyšovali v ostatných rokoch v takmer všetkých krajinách eurozóny a v niektorých aj rýchlejšim tempom ako bola v danom roku inflácia, či zmena HDP, napríklad vo Francúzsku.<sup>131</sup>

## 6.2 Systémové a dlhodobé opatrenia

Po skončení krátkodobých krokov a v niektorých prípadoch aj počas alebo bez nich by malo dochádzať ku koncepčným zmenám, spoločne zameraným na dosiahnutie alebo aspoň čo najväčšie priblíženie sa k podmienkam slobodného trhu a slobodnej spoločnosti. **Dlhodobé účinné riešenie** dlhových a iných problémov eurozóny a EÚ (aj s ohľadom na európsku integráciu) **vyžaduje zamerať sa na odstraňovanie a odstránenie systémových príčin opakujúcich sa problémov: centrálné riadené menové a bankové systémy, nadmerné verejné výdavky s ich deficitným financovaním, ich ekonomicky perverzný peňažno-dlhový vzťah a zároveň ostatné prvky centrálnych regulácií a harmonizácií v Únii.**

Žiaduca alternatíva súčasného nastavenia v eurozóne, smerovania európskej integrácie a „riešení“ európskej dlhovej krízy by preto mala zahŕňať koncepčné a systémové opatrenia v troch blokoch:

- menová reforma s podmienkami pre fungovanie slobodného trhu peňazí,
- reformy verejných financií,
- liberalizácia, deregulácia a podmienky pre slobodné trhy mimo trhu peňazí (spolu s vytvorením podmienok aj pre ďalšie slobody, vrátane práva na secesiu).

Slovensko, či iná členská krajina, by mohlo byť súčasťou takýchto reformných opatrení v rámci eurozóny a EÚ smerovanej k bezcolnéj zóne voľného obchodu (*ako zóny slobodného trhu*). Ak by k tomu na európskej úrovni nedochádzalo, tak by sa členská krajina (Slovensko nevynímajúc) mala pokúsiť realizovať obdobné reformy (bez celoeurópskych) samostatne mimo eurozóny a prípadne aj EÚ.

<sup>131</sup> Pozri tiež Vukovic (2012).

### 6.2.1 Menová a banková reforma

Podstatnou zábranou systematického opakovania finančných a dlhových kríz, inflačných tlakov, nástrojom na riešenie ich systémových príčin a alternatívou dnešných menových systémov (aj alternatívou eurozóny a eura) **je menová a banková reforma v duchu princípov slobodnej spoločnosti**. Takáto reforma stojí na **princípoch menovej konkurencie, menovej slobody a slobodného trhu peňazí a dlhodobo zameranom celi existencie slobodných, súkromných, zdravých a konkurenčných peňazí**.<sup>132</sup>

Menová a banková reforma by tak mala byť zameraná na odpolitizovanie, privatizáciu a celkovo odštátnenie a deregulovanie peňazí. Mala by im prinavrátiť ich pôvodný význam *dobrovoľne a všeobecne prijímaného výmenného prostriedku výmeny medzi inými statkami, ktorý vznikol „prirodzenou evolúciou na slobodnom trhu [ako najobchodovateľnejšia komodita]“* (Menger, 1892). Po ostatných storočiach, keď panovníci, vlády a centrálné banky (centrálné menové plánovacie úrady) zničili peniaze a trh s nimi navrhujeme návrat do prirodzeného stavu, keď aj v prípade peňazí budú umožnené štandardné ekonomické rozhodnutia a vzťahy, postavené napríklad na vlastnom záujme, dobrovoľnej trhovej výmene a centrálne neregulovanej cene, a to pri rešpekte k dodržiavaniu vlastníckeho práva a neobmedzovanej konkurencie (bez administratívneho monopolu).

Odraziť sa môžeme od slov Artura Seldona z jeho predhovoru ku knihe Friedricha Augusta von Hayeka *Denationalisation of Money* (1976)<sup>133</sup>:

„Hlavnou tézou profesora Hayeka v tejto knihe je, že peniaze sa nelíšia od iných komodít a že ich ponuka bude lepšie zabezpečená súkromnými emitentmi než vládny monopol. V súlade s tradíciou klasického liberalizmu Adama Smitha, ale aj s ohľadom na realitu 20. storočia Hayek tvrdí, že peniaze nie sú nijakou výnimkou z pravidla a že aj v ich prípade je vlastný záujem oveľa účinnejšou motiváciou pre dosahovanie dobrých výsledkov ako benevolencia vládneho monopolu.“ (Hayek, 1999, s. 15)

**Základom naštartovania systémového smerovania menovej reformy a alternatívou dnešného eura** (a iných nekrytých mien ako zákonných platidiel na určitých územiach) **je menová konkurencia**. Dosiahnutá by mala byť odbúraním bariér slobodného trhu peňazí, primárne umožnením konkurencie akýchkoľvek mien, vrátane eura (ak bude ešte existovať, tak v priaznivejšom variante už ako komoditne krytá mena), či iných súčasných mien a alternatívnych platobných prostriedkov, vrátane komoditných peňazí (zlato, striebro a pod.) a virtuálnych peňazí (napríklad bitcoin). Obdobná alternatíva je vhodná, žiaduca a i plnohodnotná pre krajinu, ktorá by vystúpila z eurozóny. Ďalšou by mohlo byť zavedenie

---

<sup>132</sup> Prof. Guido Hülsmann napríklad uvádza, že „menová reforma musí odstrániť predchádzajúce narušenia súkromného vlastníctva v oblasti emisie peňazí, kde je to možné, musí zabrániť súčasnému narušovaniu súkromného vlastníctva v tejto oblasti, nesmie spôsobovať nové narušenia súkromného vlastníctva a sama ich vyžadovať a musí byť uskutočnená hneď, bezprostredne, bezpodmienečne a jednostranne (nepodmieňovaná inými krokmi).“ (pozri Hülsmann, G.: „Liberální menová reforma – koncept“; dostupné na: [http://www.libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2568/Guido\\_menova\\_reforma.pdf](http://www.libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2568/Guido_menova_reforma.pdf)).

<sup>133</sup> V českom preklade vyšla táto kniha v roku 1999 vďaka Liberálnemu inštitutu a Centru liberálnych štúdií pod názvom *Soukromé peníze: Potřebujeme centrální banku?*

komoditne krytej staronovej alebo novej meny, a to v rámci umožnenej menovej konkurencie.<sup>134</sup>

Za dlhodobý cieľový stav menovej a bankovej reformy považujeme **slobodné poskytovanie, držanie a používanie akýchkoľvek komoditne krytých a zameniteľných mien a iných platobných prostriedkov** (zlata, striebra, či iných komodít a alternatívnych foriem platobných prostriedkov).<sup>135</sup>

Súčasťou menovej a bankovej reformy v súlade s princípmi slobodnej spoločnosti by mali byť opatrenia v nasledovných štyroch blokoch:

1. znovuzavedenie *komoditného krytia meny* (resp. mien) a jej (ich) plnej a trvalej zameniteľnosti za komodity (v nadväznosti na naštartovanie tohto kroku v rámci krátkodobých opatrení),
2. prinavrátenie *plného rezervného krytia vkladov splatných na požiadanie* (oddelenie klasického depozitného bankovníctva od investičného bankovníctva, resp. finančnictva), dosiahnuté v nadväznosti na naštartovanie tohto kroku v rámci krátkodobých opatrení napríklad dôsledným vymáhaním vlastníckych práv majiteľov takýchto účtov a odstránením privilégia bánk, podľa ktorého banky nemusia vkladateľom (aj) takýchto účtov udržiavať a garantovať trvalú dostupnosť nimi uložených peňazí,
3. umožnenie fungovania podmienok *menovej konkurencie a slobodného trhu peňazí* - obehu akýchkoľvek mien (vrátane eura) a ostatných foriem platobných prostriedkov, vrátane komoditných peňazí (zlata, striebra,..) odstránením ich legislatívnych a iných centrálnych prekážok, konkrétne
  - vytvoriť predpoklady pre uzatváranie obchodov a zmlúv, či vedenia účtovníctva v akýchkoľvek menách, resp. iných platobných prostriedkoch napríklad *zrušením legislatívnej normy o zákonnom platidle* (napríklad eura),
  - odstrániť emisný monopol ECB (ako aj iných centrálnych bánk) a umožniť komerčným bankám emitovať akékoľvek peniaze,
  - zrušiť ostatné špeciálne právomoci a možnosti zasahovania do trhu Európskou centrálnou bankou (ako aj inými centrálnymi bankami), napríklad jej (ich) zasahovanie do úrokových sadzieb, zachraňovanie finančných inštitúcií, funkciu veriteľa poslednej inštalácie a ďalšie špeciálne prvky postavenia na trhu *s následným ukončením činnosti ECB (ako aj iných centrálnych bánk) a centrálného bankovníctva* na danom území,
4. zrušenie ostatných regulácií, brániacich fungovaniu slobodného trhu peňazí (napríklad zrušenie štátom garantovaného poistenia vkladov, či umožnenie slobodného razenia mincí).

<sup>134</sup> V prípade vystúpenia krajiny z eurozóny sa medzi verejnosťou diskutuje alternatíva návratu k nekrytej staronovej mene ako zákonného platidla v krajine. Tá na rozdiel od nami predložených alternatív menovej a bankovej reformy nepredstavuje žiaduci scenár, aspoň nie z pohľadu stredno a dlhodobjšieho vývoja. Výnimkou by bolo použiť túto stratégiu ako únikovú z eurozóny (podloženú čistými výhodami oproti zotrvaníu v eurozón) v prípade zdôvodniteľnosti rýchleho vystúpenia z eurozóny a nemožnosti okamžitého prechodu na krytú menu. Za takýchto predpokladov by mohol byť takýto scenár opodstatnený ako krátkodobý a dočasný („únikový euromost“), ktorý by viedol ku krytej mene a menovej konkurencii mimo eurozóny.

<sup>135</sup> Predpokladá sa, že v konkurencii krytých mien, komodít a iných platobných prostriedkov ľudia postupom času evolučnou trhovou selekciou prestanú mať záujem o v súčasnosti používané fiat meny, prípadne aj o iné nekryté meny.

Predložený súbor opatrení predstavuje komplexný balík opatrení reformnej transformácie dnešného menového a bankového systému na bankovníctvo v súlade s princípmi slobodnej spoločnosti. Je preto opodstatnené ich všetky zrealizovať. Uskutočniť ktorýkoľvek z nich aj samostatne je možné a bolo by to krokom správnym smerom. Všetky opatrenia vychádzajú z krátkodobých, resp. prvé dve (ako inflačno-dlhové brzdy) v nich priamo pokračujú.

Kľúčovými brzdami inflačných tlakov, bariérou tvorby fiktívnych peňazí a zdrojov ekonomických recesií by osobitne v čase existencie centrálného bankovníctva malo byť komoditné krytie peňazí a 100 percentné rezervné krytie vkladov splatných na požiadanie (*demand deposits*). Preto ich ako inflačno-dlhové brzdy navrhujeme čím skôr zaviesť v eurozóne, hoci aj postupne (viacerými krokmi).

### Komoditné krytie meny

Základnou inflačno-dlhovou brzdou by malo byť prinavrátanie komoditného krytia meny (mien),<sup>136</sup> resp. zavedenie komoditného krytia eura (ktoré je nekrytou menou od svojho začiatku). Krytie eura komoditou (zlatom, striebrom a/alebo inou komoditou, resp. komoditami) by bolo možné zaviesť postupne, na začiatku tak ako to navrhol Ludwig von Mises (Mises, 2009 [1912]):

„... od momentu, keď nový systém vstúpi do platnosti, tak akékoľvek nové vydanie peňazí musí byť kryté 100 percentne zlatom, ktoré je v držbe monetárnej autority (centrálnej banky). Je pravda, že celkové množstvo peňazí nebude plne kryté zlatom vo vládnych trezoroch. Počnúc dňom reformy [však] budú všetky prírastky peňazí plne kryté. (...) so zvyšujúcim sa množstvom domácej meny bude čoraz väčší podiel domácej meny krytý zlatom.“ (Murphy, 2011)

Tým by postupne kryté peniaze nahradili v súčasnosti nekryté. Slovom Roberta Murphyho pripomeňme dva žiaduce výsledky takéhoto riešenia. „Prvý: vláda nemusí prijať veľkú časť zásob zlata od súkromného sektora hneď na začiatku. Druhý: so zvyšujúcim sa množstvom domácej meny bude čoraz väčší podiel domácej meny krytý zlatom.“ (Murphy, 2011) Investori by tak mohli mať väčšiu dôveru v danú menu, keďže ich očakávania by sa mohli oprieť o to, že ďalšie prírastky peňazí budú plne kryté, tým daná mena bude stabilnejšia a menej inflačná.

Komoditne kryté euro, napríklad v podobe „zlatého štandardu ako monetárnej ústavy“ (Ebeling, 2011), by podstatne zviazalo ruky predstaviteľom ECB (nadmerne) zvyšovať množstvo peňazí v obehu (s inflačným rizikom), brzdilo by vládne zadlžovanie a deficitné financovanie verejných výdavkov. Bolo by aj viditeľným signálom politiky ECB a vlád (cez zmeny výmenného pomeru eura k zlatu, resp. k iným komoditám). Vytváralo by to prirodzený tlak na ich obozretnejšie a finančne zodpovednejšie správanie. Vyššie priame náklady na nadobudnutie drahých kovov ako vzácnych statkov oproti dnešným neplnohodnotným peniazom sú preto ekonomickou výhodou. Navyše, celkové náklady z existencie dnešných symbolických peňazí (z dôsledkov inflácie, cyklických výkyvov a pod.) sú vyššie ako náklady, ktoré by znamenal komoditný štandard. K tomu napríklad aj Milton Friedman uviedol, že „čistý zlatý štandard nepredstavuje nijaký problém z hľadiska *nákladov*

<sup>136</sup> Klasický zlatý štandard existoval v 19. storočí a začiatkom 20. storočia (do roku 1914). Od obdobia 1. svetovej vojny bol čoraz viac okliešťovaný do formálnej podoby. Nakoniec bol ukončený aj v USA v roku 1971, keď americký prezident Nixon „zavrel zlaté okno“ - pozri časť 2.1.1 a viac napríklad v Schlichter (2011a), Rothbard (2001b) a Friedman (1997).



obetovanej príležitosti“. Huerta de Soto dopĺňa, že takýto štandard „znamená ekvivalent relatívne stabilného menového pravidla, ktorý úplne eliminuje svojvoľné zásahy vlády do menovej oblasti. (Soto, 2009, s. 763)

Z pohľadu členskej krajiny EÚ, napríklad Slovenska, by prichádzalo do úvahy komoditne kryté euro, ak by bolo zavedené z úrovne EÚ. V prípade krajiny mimo eurozóny prichádza do úvahy napríklad existencia existencie komoditnej krytej inej meny (napríklad slovenskej koruny).<sup>137</sup> Existuje aj alternatíva paralelného obehu nekrytého eura a komoditne krytej inej meny (napríklad slovenskej koruny na Slovensku).<sup>138</sup> Všetky tieto trajektórie by mali byť odrazovým mostíkom k menovej konkurencii, s možnosťou pre ľudí vyviazať sa zo značných eurových záťaží (vrátane transferov z eurovalu).

### Rezervné krytie vkladov na požiadanie

Spolu s prinavrátaním komoditného krytia meny by malo dôjsť aj k prinavrátaniu krytia vkladov na požiadanie rezervami. Malo by to byť dosiahnuté napríklad dôsledným vymáhaním vlastníckych práv majiteľov takýchto účtov a zrušením privilégia bánk, podľa ktorého banky nemusia trvalo disponovať peniazmi majiteľov bankových účtov na požiadanie.<sup>139</sup> Uskutočňujú to napríklad poskytovaním úverov z peňazí majiteľov takýchto účtov. *Bankovníctvo s čiastočnými rezervami* tak systémovo plodí negatívne dôsledky v podobe existencie fiktívnych peňazí, multiplikáciu peňazí bez krytia dobrovoľnými úsporami. Preto je systémovým zdrojom umelého úverového boomu, inflácie a cyklických výkyvov (vrátane finančnej krízy). Banky ním tiež porušujú podstatu vkladu. Majiteľovi negarantujú trvalú dostupnosť jeho peňazí (viac v časti 2.1.1). Huerta de Soto dopĺňa argument právnej nezlučiteľnosti a nelegitímnosti takéhoto narábania s peniazmi vkladateľov bez ich súhlasu, keď banka vie, že nikdy nemá dostatok rezerv na vyplatenie všetkých jej vkladateľov a majiteľov účtov splatných na požiadanie. (Soto, 2009)

Ludwig von Mises navrhol pragmatickým a reálnym postupom prejsť k cieľovému stavu 100 percentného rezervného krytia (obdobne ako v návrhu na komoditný štandard) postupne požiadavkou rezervného krytia novovytvorených vkladov splatných na požiadanie od začiatku reformy. Mises v jeho knihe *Theory of Money and Credit* (1912) uvádza, že je potrebné „...dodržiavať 100 percentné rezervy pre všetky budúce depozity, to znamená pre všetky, ktoré ešte neexistujú v deň reformy“<sup>140</sup>.

Iným pragmatickým návrhom je podmieniť ne/krytie a ne/požičavanie peňazí z vkladov na požiadanie vyjadrením a súhlasom ich majiteľov v čase, keď si budú otvárať účet v banke. Obdobný návrh (zákonu) predložil v roku 2010 poslanec dolnej komory britského parlamentu

<sup>137</sup> Vystúpenie krajiny z eurozóny sa automaticky nemusí spájať s nahradením eura inou menou (napríklad menou, ktorú používala krajina pred vstupom do HMÚ ako zákonné platidlo). Krajina môže dať aj relatívne rýchlo priestor pre menovú konkurenciu s inými platobnými prostriedkami, vrátane menových komodít.

<sup>138</sup> Takáto jednostranná menová stratégia členského štátu je teoreticky predstaviteľná aj v eurozóne (s cieľom umožniť ľuďom vyviazať sa z eura a jeho nákladov, ktoré budú pravdepodobne významne rásť). Z pohľadu súčasnosti však vyzerá vo vnútri eurozóny nepresaditeľná a praakticky nemožná.

<sup>139</sup> Poslednou bankou v histórii, ktorá udržiavala 100 percentné rezervné krytie vkladov bola Amsterdamská banka, pôsobiaca medzi rokmi 1609 až 1819. Od 80-tych rokov 18. storočia však začala systematicky porušovať tento právny princíp. (Soto, 2009, s. 105 – 106). Po tomto období (z konca 18. storočia) začína čoraz viac dominovať systém centrálnych bánk s legálnymi privilégiami komerčných bánk držať čiastočné rezervy voči vkladom splatným na požiadanie.

<sup>140</sup> Citované podľa Soto, 2009, s. 707.

Douglas Carswell. Carswell v ňom navrhol zákonné vlastníctvo majiteľov účtov vkladov na požiadanie, pokiaľ by si títo nedohodli niečo iné, keď si otvárajú takýto účet. Cieľom návrhu zákona (o ktorom sa nakoniec v britskom parlamente nehlasovalo) bolo jasne oddeliť a rozlíšiť peniaze dávané do banky na účet ako vklad (s trvalou dostupnosťou) a peniaze dávané na úverové využitie (bez trvalej dostupnosti pre vkladateľa), a to v miere podľa určenia vkladateľa.<sup>141</sup> Tento alternatívny návrh rešpektoval zmluvnú slobodu, ale úplne by neodbúral frakčné bankovníctvo (aspoň nie priamo).

Doplňme, že od spustenia obdobnej menovej a bankovej reformy by dostali možnosť klienti už existujúcich vkladov si s bankou dohodnúť mieru krytia a garantovania trvalej dostupnosti ich vkladov.

Takýto pragmatický návrh by v prípade jeho legislatívneho presadenia mohol postupne oddeliť klasické depozitné bankovníctvo (v ktorom by banka klientom uschovávala ich peniaze bezúročne, za poplatky a garantovala im ich trvalú dostupnosť) a špeciálne bankovníctvo na investičné účely (kde by sa klienti vedome vzdávali na určitý čas svojich peňazí, ktoré by boli úročené a banky by ich mohli používať na poskytovanie úverov). Ak by to bolo spojené s uplatňovaním prístupu bail-in (namiesto bail-out) a s jasným informačným vymedzením pojmov vždy pri otváraní účtov (napríklad podstaty de facto nedepozitného účtu, ktorý dnes spadá pod frakčné bankovníctvo), tak by pravdepodobne bol čoraz menší záujem o rezervami nekryté účty na požiadanie. To by mohlo aj pri zachovaní zmluvnej slobody vytlačiť frakčné bankovníctvo na okraj.

Stále by však existovali možnosti na obdobné dohody medzi klientmi a bankami. Soto (2009) tiež upozorňuje, že bankovníctvo čiastočných rezerv systémovo prináša negatívne dôsledky na všetkých ľuďoch. Dochádza k nim cez kanál umelo nafúknutých úverov nekrytých reálnymi úsporami, ktoré tlačia na znižovanie kúpnej sily peňazí, deformujú štruktúru kapitálu v ekonomike a vyvolávajú ekonomickú recesiu, tak ako to rozpracovali Ludwig Mises a Friedrich Hayek (Soto, s. 690 - 693).

Mises aj Hayek boli tiež odporcami frakčného bankovníctva, osobitne v systéme existencie centrálnych bánk. Práve však centrálna banka ako emisné administratívne monopoly a centrálna menové plánovacie a regulačné úrady považovali aj oni za hlavné bariéry zdravých a (trhovo) fungujúcich menových a bankových systémov. Negatívne totiž zasahujú nielen do trhu peňazí, ale celkovo do ekonomických rozhodnutí ľudí a celej ekonomiky.<sup>142</sup>

---

<sup>141</sup> Návrh Zákona „Financial Services (Regulation of Deposits and Lending) Bill“ a prejav poslanca Carswella k nemu je k dispozícii na internetovej stránke: <http://services.parliament.uk/bills/2010-11/financialservicesregulationofdepositsandlending.html>). Pozri tiež Carswell (2010).

<sup>142</sup> Obidvaja významní predstavitelia rakúskej školy boli striktnými odporcami existencie centrálnej banky a viac alebo aj menej pragmatickejšími odporcami systému frakčného bankovníctva a nekrytých mien (v prípade ktorých sa ich pohľad na cieľový stav rozchádzal).

Ludwig Mises bol zástanca 100 percentného rezervného krytia vkladov a komoditného štandardu ako cieľového stavu. Navrhol pragmatické a reálne medzikroky pre obe reformné zmeny (Mises, 2009 [1912]). Friedrich Hayek presadzoval komoditné krytie peňazí (v podobe zlatého štandardu) ako žiaduce iba v systéme centrálneho bankovníctva, nie v systéme menovej konkurencie. V cieľovom stave menovej konkurencie predpokladal (v rozpore s Misesovým *regresným teorémom*) vznikanie a existenciu nových nekrytých symbolických peňazí (Hayek, 1999 [1976]).

V ich kritike systému frakčného nachádzame u obidvoch zhodné postoje. Mises napríklad uvádza vo svojej knihe *Theory of Money and Credit* (1912):

Krehká dôvera voči frakčnému bankovníctvu je udržiavaná aj vďaka „záchranným systémom“, centrálnych bánk a štátnym garanciam (osobitne poistenia vkladov) a nedostatočnej znalosti ľudí o podstate bankovníctva v súčasnosti. Naríklad po odstrihnutí „záchranných lán“ centrálnych bánk a vlád voči bankám, nastavenia bail-in princípu a spolu s rastúcim poznaním ľudí o podstate bankovníctva v súčasnosti by dôvera vo frakčné bankovníctvo mizla. Predpokladom systémovej zmeny tak nie je zavádzanie ďalších regulácií, ale primárne dodržiavanie tradičných právnych princíпов, osobitne dôsedné vymáhanie vlastníckych práv vkladateľov a garantovanie kontraktu medzi bankou a vkladateľom.

#### Podmienky na menovú konkurenciu a slobodný trh peňazí

Dôsledná, dlhodobo na cieľový stav zameraná a systémová menová a banková reforma vyžaduje predovšetkým **podmienky menovej konkurencie a slobodného trhu peňazí** (obehu akýchkoľvek mien a ostatných foriem platobných prostriedkov, vrátane komoditných, virtuálnych, či iných peňazí), dosiahnuté **odstránením legislatívnych a iných centrálnych prekážok slobodného trhu peňazí**. Slovami Friedricha Hayeka by sa teda mali:

„...odbúrať všetky prekážky, ktoré bránia voľnému používaniu iných mien (vrátane zlatých mincí) a uvoľniť bankové podnikanie každej inštitúcii na to legálne ustanovenej... Znamenalo by to predovšetkým odstránenie všetkých obmedzení devízových operácií a regulácií pohybov medzi krajinami, ako aj úplnú slobodu zvoliť si pre potreby zmlúv a účtovníctva akúkoľvek menu.“ (Hayek, 1999, s. 25)

Pripomeňme aj ďalší odkaz Friedricha Hayeka, ktorý je podstatný pre smerovanie reformy:

„Najnaliehavejšou potrebou súčasnosti nie je konštrukcia nového systému, ale odstránenie všetkých zákonných prekážok, ktoré (..) blokujú cestu spontánnej evolúcie, ktorá môže priniesť veľmi užitočné a zatiaľ nie úplne predvídateľné výsledky.“ (Hayek, 1999, s. 156).

Jednou z takých kľúčových prekážok sú normy o zákonomnom platidle. Tie stanovujú jedinú menu (v eurozóne euro), v ktorej majú byť na danom území hradené dlhy a dane. Inštitút zákonného platidla tak obmedzuje možnosti slobodných dohôd, napríklad v dlhohovo-veriteľských vzťahoch, pričom vytvára podmienky pre umelú konštrukciu zmlúv. **Zrušením zákonného platidla** by sa napríklad ľuďom umožnilo slobodne používať akúkoľvek menu, prípadne platobný prostriedok (vrátane zlatých a strieborných mincí). **Inštitút dohodnutého plnenia** by tak namiesto zákonného platidla predstavoval skutočnú zmluvnú slobodu. Ľudia by si mohli pri svojich zmluvách (aj dlhovo-veriteľských) dohodnúť akékoľvek platobné prostriedky podľa ich preferencií a vzájomnej výhodnosti.<sup>143</sup> Znamenalo by to tiež možnosť platiť (podstatne znižované) dane v akejkolvek mene alebo platobnom prostriedku.

---

„...vláda by už nemala mať právomoc zvyšovať množstvo peňazí v obehu a zvyšovať množstvo uložených peňazí, ktoré nie sú plne – 100 percentne – kryté vkladmi verejnosti.“ (podľa Soto, 2009, s. 706).

Na druhej strane Friedrich Hayek uvádza v knihe *Denationalisation of Money* (1976) nasledovné:

„Inštitúcia, ktorá by prevádzkovala niečo také škodlivé ako je bankovníctvo s čiastočnými rezervami bez zodpovednosti bánk za peniaze (šekovateľné účty), ktoré vytvorili, sa nemôže sťažovať, ak by jej bola odobraná licencia na jej existenciu. Určite sa bude musieť vyvinúť striktnejšie oddelenie čistého bankovníctva od investičného bankovníctva.“ (Hayek, 1999, s. 142). Pozri tiež viac Soto, 2009, s. 700 – 710.

<sup>143</sup> Napríklad americký kongresman Ron Paul opakovane predložil do amerického parlamentu návrh „Zákona o čestných peniazoch“ (HR 2779), ktorého hlavným cieľom je zrušiť inštitút zákonného platidla.

**Odstrániť by sa tiež mala funkcia emisného monopolu ECB (ako aj iných centrálnych bánk)**, teda jeho (ich) hlavná a výsadná funkcia ako štátom centrálné určeného administratívneho peňažného monopolu. Tým by sa vytvoril priestor pre menovú konkurenciu. Banky by mali možnosť emitovať akékoľvek peniaze a otvárať účty v cudzích menách, v zlate, striebre, či v inej komodite. Zároveň a následne by bolo potrebné zrušiť aj ostatné špeciálne právomoci ECB (ako aj iných centrálnych bánk) – zasahovanie do úrokových sadzieb (ktorými deformuje, resp. deformujú, investície, úspory, trh peňazí a štruktúru kapitálu), funkciu veriteľa poslednej inštancie a ostatné legálne právomoci ECB zasahovať a ovplyvňovať iných na trhu. Výsledkom by malo byť ukončenie existencie ECB (a iných centrálnych bánk) a centrálného bankovníctva (systému centrálnych menových plánovacích a regulačných úradov).

Všetky ostatné regulácie a iné prekážky slobody v oblasti peňazí a bankovníctva by mali byť tiež odstránené. To znamená, že by napríklad malo dôjsť k zrušeniu inštitútu štátnej garancie poistenia bankových vkladov (ktorý prehlbuje morálny hazard), odstráneniu regulácií a iných obmedzení na založenie a podnikanie bánk a k zrušeniu bariér razenia mincí a ostatných bariér na trhu peňazí.

Predpokladá sa, že výsledkom žiaducej reformy bude **slobodný trh krytých peňazí: slobodné poskytovanie, držanie a používanie akýchkoľvek komoditne krytých mien, či striebra, zlata alebo iných platobných prostriedkov**. Slovanmi Ludwiga von Misesa by to znamenalo **slobodné bankovníctvo (t.j. bez centrálnej banky), podliehajúce tradičným právnym princípom (teda podložené aj 100 percentným rezervným krytím vkladov na požiadanie)**.<sup>144</sup>

Obdobné menové a bankové nastavenie by bolo zbavené systémových deformácií súčasného menového a bankového systému a ich dôsledkov, ktoré sú podrobnejšie rozobrané v 2. a 3. kapitole. Prínosy takého systému oproti súčasnému napríklad spočívajú v nemožnosti centrálnych bánk v kooperácii s vládami tlačiť peniaze na financovanie ich aktivít, roztáčať inflačno-dlhovú špirálu, deformovať trhové prostredie, spôsobovať veľké cyklické výkyvy (osobitne finančnú krízu), či koncentrovať moc. Ďalšie pozitíva sa prejavujú pre používateľov peňazí v budúcnosti, napríklad v podobe ich slobodnejšieho rozhodovania ohľadne peňazí, stabilnejšieho vývoja peňazí s ich vyššou kúpnu silou a nezhodnocovanými úsporami, či celkovo nižšími nákladmi (napriek vyšším transakčným nákladom v určitom čase od spustenia reformy). Predpokladom rozvinutia slobodného bankovníctva je dôvera verejnosti voči slobodnému trhu peňazí a menovej konkurencii, ktorá postupne nahradí slabnúcu dôveru ľudí v súčasný menový a bankový systém.<sup>145</sup>

V tomto kontexte má osobitný význam Hayekom navrhované „*hnutie za slobodné peniaze*“ ako obdoba úspešného hnutia za slobodu obchodu z 19. storočia. Friedrich Hayek v závere knihy *Soukromé peníze (Denationalisation of Money)* zanechal nasledovný odkaz:

<sup>144</sup> Citované podľa Soto (2009), s. 704

<sup>145</sup> Dôvere v slobodné bankovníctvo a menovú konkurenciu by mohli napomôcť napríklad *konvertibilné kontrakty medzi bankou a vkladateľom* (v ktorých bude banka podľa presne stanovených kritérií garantovať klientovi vrátenie neznehodnoteného aktíva), *súkromné zúčtovacie centrum* (vzniknuté spontánne dohodou bánk, zabezpečujúce funkcie vzájomnej vymeniteľnosti bankoviek mien, vzájomného vyrovnávania pohľadávok a záväzkov, vracania nadmerne vydaných peňazí výmenou za rezervné aktíva banky, tým eliminovania potenciálnych inflačných tlakov) a predpoklady na prekonanie praktických problémov prechodu z dnešného systému na slobodné bankovníctvo, napríklad spojené s cenovkami, či pokladňami (prostredníctvom mikročipov a iných nástrojov, využívajúcich informačné technológie).

„Dnes potrebujeme hnutie za slobodné peniaze analogické k hnutiu za slobodu obchodu z 19. storočia, ktoré by demonštrovalo nielen škodlivé dôsledky inflácie, ale aj upozorňovalo na hlbšie dôsledky v podobe stagnácie, ktoré sú vnútorne späté so súčasným menovým usporiadaním.“ (Hayek, 1999, s. 155)

Hnutie za slobodu peňazí sa síce (zatiaľ) nesformovalo. S rastúcimi problémami a rizikami vývoja dominantných fiat mien (vrátane amerického dolára a eura) však rastie v USA a Európe záujem o drahé kovy a iné komodity a spontánne zdola vznikajú alternatívne meny, osobitne do celého sveta šírené súkromné elektronické, resp. digitálne meny.<sup>146</sup>

### **6.2.2 Koncepčné smerovanie reforiem verejných financií a deregulácie iných oblastí**

Pre riešenie systémových príčin dlhových a iných problémov krajín eurozóny sú dôležité aj reformy verejných financií a liberalizačné a deregulačné opatrenia v ostatných oblastiach.<sup>147</sup>

Reformy verejných financií by mali smerovať k dosiahnutiu a udržiavaniu vyrovnaných rozpočtov hospodárenia, zabezpečené najmä razantnými výdavkovými úsporami a štrukturálnymi výdavkovými reformami, bez zvyšovania daní a odvodov. Malo by ísť o opatrenia na európskej a najmä na národnej úrovni (vrátane ústavných bariér rozpočtovej nezodpovednosti).

Akéoľvek striktnjšie a vymáhateľjšie pravidlá rozpočtovej disciplíny pre členské krajiny Únie by boli ekonomicky opodstatnené, napríklad zreformovanie Paktu stability a rastu, znamenajúce automatické, prísne, dodržiavané a vymáhané kritériá v prípade prekročenia stanovených hraníc. Odporúčame (po prechodnom čase) striktné určiť a dodržiavať dve fiškálne kritériá: vyrovnaný rozpočet (dosiahnutý bez zvyšovania daní a odvodov) a nerastúci (žiaduco klesajúci) verejný dlh v absolútnom vyjadrení (alebo jeho znižovanie v pomere k HDP. Dôležitá je však ich účinnosť. S tým ako by sa zaviedli, by sa mali uplatňovať, vamáhať a v prípade nedodržiavania postihovať automaticky a univerzálne (finančnými sankciami a nefinančnými postihmi, napríklad v podobe obmedzenia hlasovania zástupcov danej krajiny). Po doterajších skúsenostiach s Paktom stability a rastu a motiváciách vlád eurozóny deficitne hospodáriť a zadlžovať sa vyzerajú razantné, prísne a vymáhané pravidlá rozpočtovej hospodárnosti a zodpovednosti v EÚ minimálne pravdepodobné.

Ekonomicky žiaduce je, aby vlády aj v záujme prispieť k riešeniu príčin dlhovej krízy jednostranne odbúravalí ich rozpočtovo deficitné a na dlh financované výdavkové politiky. Proti tomu ich politické demotivácie (rozpočtovej nezodpovednosti), osobitne nastavené v eurozóně.<sup>148</sup> Podstatnejšie výdavkové škrtý ešte ani nenastali a napríklad Francúzsko a niektoré krajiny juhu eurozóny apelujú na ich „ukončenie“ a zvyšujú dane.

Vyššie dane pritom vždy negatívne zasiahnu tvorbu bohatstva a prosperitu. Nebo nedobrovoľne totiž odčerpajú tvorcom zdrojov viac z ich vlastníctva. Ich dôsledkom sú

<sup>146</sup> Obdobnými príkladmi snáh o rozšírenie súkromných peňazí v súčasnosti sú *Liberty Dollar* (dolár krytý zlatom a striebrom, šírený a používaný v USA) a *bitcoin* (digitálna súkromná mena, ktorej overovanie pri transakciách je postavené na kryptografii medzi odosielateľom a prijímateľom a ktorá je online šírená po celom svete).

<sup>147</sup> V tejto štúdii sú reformné opatrenia v oblasti verejných financií a v iných oblastiach ako menový a bankový systém iba koncepčne naznačené. Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika napríklad komplexne a podrobnejšie predstavil opatrenia reformnej stratégie v dokumente „Programové vyhlásenie reformnej vlády: sprievodca pre zodpovedných politikov na ceste k slobodnejšej spoločnosti a štíhlejším štátu“ (2010).

<sup>148</sup> Viac k tomu pozri podkapitoly štúdie 2.1.2, 2.2 a 3.2.1.

v budúcnosti nižšie daňové príjmy a prehĺbovanie deficitu verejných financií. Vyššie dane a odvody tak obmedzujú tvorcov ekonomických hodnôt a prosperitu v krajine. Sú aj neúčinným nástrojom na znižovanie deficitu verejných financií. Naopak, v strednodobom a dlhodobom horizonte je opodstatnené a žiaduce výrazne znižovať dane a odbúravať sociálne a zdravotné odvody.

Výdavkové škrtky a úspory na rozdiel od vyšších daní a odvodov prispievajú k riešeniu podstaty problému verejných financií a spolu s koncepcnými zmenami môžu dlhodobo znižovať, až odbúrať, deficit verejných financií. Oproti vyšším daniam a odvodom neodčerpajú tvorcom ekonomických zdrojov viac z ich vlastníctva a dlhodobejšie neobmedzujú prosperitu a nemajú negatívny dosah na ekonomiku v krajine. Verejné výdavky totiž znamenajú presmerovanie zdrojov vytvorených inými v spoločnosti - tvorcami ekonomických hodnôt. Naopak, podstatná redukcia verejných výdavkov (najmä ak ju budú sprevádzať napríklad štrukturálne zmeny na výdavkovej strane a znižovanie daní a odvodov) uvoľní finančný priestor pre súkromné iniciatívy a tvorbu produktívneho kapitálu, tým aj pre zvyšovanie prosperity v krajine.<sup>149,150</sup> Výdavkové škrtky by mali byť odrazovým mostíkom k systémovým zmenám vo verejných financiách.

Systémové zmeny vo verejných financiách by sa mali týkať tak nastavenia pravidiel dlhodobého prístupu s tvrdými rozpočtovými obmedzeniami a limitmi pre rozpočtovú zodpovednosť (s cieľom dodržiavania vyrovnaného hospodárenia a znižovania verejného dlhu bez vyšších daní), ako aj štrukturálnych výdavkových reforiem (v sociálnej, dôchodkovej, školskej, zdravotnej a iných oblastiach), zameraných na podstatný ústup vlády a odbúranie mentality nárokovateľnosti a závislosti mnohých od „pomoci“ od štátu.

Osobitnou výzvou je preto znižovať úlohu a zasahovanie štátu, mieru prerozdelenia cez verejné výdavky (aspoň k úrovniam v 19. storočí), najmä odbúrať nároky ľudí na verejné zdroje (sociálny štát) bez devastačných nepokojov v spoločnostiach Únie. Malo by to byť realizované spolu so znižovaním daňového a odvodového zaťaženia, vyrovnanými rozpočtami a s cieľom reformy verejných financií: presmerovanie kvázizodpovednosti vlády za financovanie a zabezpečovanie činností a aktivít za ľudí na priamu zodpovednosť jednotlivcov a ich rodín za financovanie a zabezpečovanie ich činností a aktivít.

Obdobné reformné zmeny v menovej a bankovej oblasti a vo verejných financiách v duchu princípov slobodnej spoločnosti by mali byť podporené liberalizáciou, dereguláciou a podmienkami pre slobodné trhy aj mimo trh peňazí, dosiahnutými napríklad zrušením Spoločnej poľnohospodárskej politiky, eurofondov, regulácií a kvót v obchode a na trhu vo vnútri Únie a zrušením ciel a iných obmedzení v zahraničnom obchode s ekonomickými subjektami mimo nej (pozri viac v podkapitole 5.4).

---

<sup>149</sup> Príkladom takto úspešnej stratégie v praxi je v strednodobom horizonte Hongkong a aktuálne sa tiež tak ukazujú výsledky výdavkovej konsolidácie v pobaltských krajinách (napríklad v Lotyšsku) v rokoch 2009 až 2011. Estónsko malo dokonca v roku 2011 jediné v eurozóne rozpočtový prebytok verejných financií a zároveň najnižší verejný dlh spomedzi všetkých členov eurozóny (pozri graf ť. 1.4 a 1.6).

<sup>150</sup> Príkladom navrhutej konsolidácie verejných financií smerom k vyrovnanému rozpočtu škrtmi a úsporami verejných výdavkov bez zvyšovania daní a odvodov je tiež napríklad dokument Konzervatívneho inštitútu M. R. Štefánika „Výdavková diéta pre verejné financie: ako konsolidovať bez zvyšovania daní a odvodov“ (2012).

### 6.2.3 Záverečné poznámky

Dlhová kríza (nielen) v eurozóne a pre slobodu a prosperitu rizikové smerovanie európskej ekonomickej integrácie sú primárne spôsobované a prehľbované konštruktivistickými zásahmi centrálnych plánovačov a regulátorov, osobitne do oblasti peňazí a financií. Podstatnými inštitucionálnymi zdrojmi (vinníkmi) systémových príčin problémov sú vlády, centrálné banky a nadnárodné inštitúcie. V eurozóne sú nimi predstavitelia vlád členských krajín Únie, Európskej komisie, ECB, MMF a európski lídri, či zástupcovia iných inštitúcií, ktorí ovplyvňovali alebo ovplyvňujú hospodárske politiky vlád a smerovanie európskej integrácie.

Politici, centrálni bankári a byrokrati s rozhodovacími právomocami v súčasnosti nemajú motivácie odbúrať systémové príčiny problémov, ktoré spôsobili oni alebo ich predchodcovia. Bez silného externého tlaku ich ani nebudú mať. Nemožno preto očakávať, že bez externého tlaku napríklad politici a centrálni bankári pretnú svoj peňažno-dlhový vzťah, zásadne znížia rozsah uplatňovaných funkcií a zásahov štátu, zrušia monopolné postavenie centrálnej banky a umožnia konkurenciu zdravých súkromných peňazí.

Externým tlakom, ktorý by v budúcnosti primäl politikov a centrálnych bankárov k obdobným zásadným krokom by mohli byť viditeľné extrémne dosahy finančných problémov, napríklad v podobe roztáčanej (hyper)inflácie a výrazného znehodnocovania úspor na občanov (aj ako voličov) a na podnikateľský sektor (vrátane záujmových skupín). Určitú podobu riešenia podstaty súčasných problémov tak možno očakávať pod tlakom vážnych finančných otrasov v budúcnosti. Ďalším by mohli byť spontánne a masovejšie vznikajúce alternatívy (súkromné meny a pod.) a tlak odbornej a širšej verejnosti na politikov zásadne riešiť podstatu súčasných problémov v eurozóne a EÚ (napríklad ako *hnutie za slobodné peniaze*).

Systémové problémy a ich príčiny sú však v spoločnosti hlboko zakorenené. Nielen politici, ale aj mnoho ľudí žilo a do určitej miery ešte žije v zajatí ekonomických ilúzií, napríklad „neustáleho života nad pomery, na dlh“, „viery v účinnosť centrálnych rozhodnutí“, „viery v možnosti zvýšenia prosperity dodaním nových peňazí, centrálnym znížením úrokov a/alebo vyššími verejnými výdavkami“ a v „nevyhnutnosť existencie centrálnej banky“.

Pre vymotanie sa z dlhovej pasce a napríklad centrálného riadenia peňazí a eurosna je potrebné pripomínať a v spoločnosti dlhodobo šíriť overené ekonomické hodnoty, napríklad étos šetrnosti (namiesto života nad pomery), étos finančnej zodpovednosti (namiesto spoliehania sa na externú pomoc) a étos dôvery v schopnosti efektívnych rozhodnutí a spolupráce ľudí (namiesto viery v účinnosť centrálnych rozhodnutí).

Súčasnú euro, eurozónu a smerovanie európskej ekonomickej integrácie sú systémovo chybné a rizikové a majú alternatívu. Ich alternatívou a základom skutočného a dlhodobo účinného riešenia problémov eurozóny a dnešného euro-smerovania je **odstraňovanie systémových príčin finančnej a dlhovej krízy a návrat** k tradičným hodnotám a **ku koreňom bohatstva, prosperity a slobody jednotlivcov, rodín a (spoločností) Západu (aj v Európe) v minulosti**, napríklad osobná sloboda a osobná zodpovednosť, rešpektovanie vlastníckych práv a života, neobmedzovaná konkurencia a rozmanitosť, individuálne rozhodovanie a súkromné iniciatívy, svojpomoc, dobrovoľná spolupráca a solidarita, šetrnosť, pracovitnosť, čestnosť a dodržiavanie zmlúv a iných dohôd.

## Použité skratky

AECR - Aliancia európskych konzervatívov a reformistov

AT - Rakúsko

BE - Belgicko

BG - Bulharsko

CY - Cyprus

CZ - Česká republika

DK - Dánsko

DE - Nemecko

EA17 – eurozóna (17 členov)

EBA – Európsky orgán [útvár] pre bankovníctvo

ECB – Európska centrálna banka

EE – Estónsko

EFSF – Európsky nástroj finančnej stability

EFTA – Európske združenie voľného obchodu

EHS – Európske hospodárske spoločenstvo

EK – Európska komisia

EL - Grécko

ES - Španielsko

ESM / EMS – Európsky stabilizačný mechanizmus / Európsky mechanizmus pre stabilitu

ESUO – Európske združenie uhlia a ocele

EÚ - Európska únia

FI - Fínsko

FR - Francúzsko

HDP – hrubý domáci produkt

HMÚ – Hospodárska a menová únia

NL - Holandsko

IE - Írsko

IT – Taliansko

JEA – Jednotný európsky akt

LT - Litva

LV - Lotyšsko

LU - Luxembursko



HU - Maďarsko

MT – Malta

OCA – optimálna menová oblasť

PL - Poľsko

PT - Portugalsko

RO – Rumunsko

SE - Švédsko

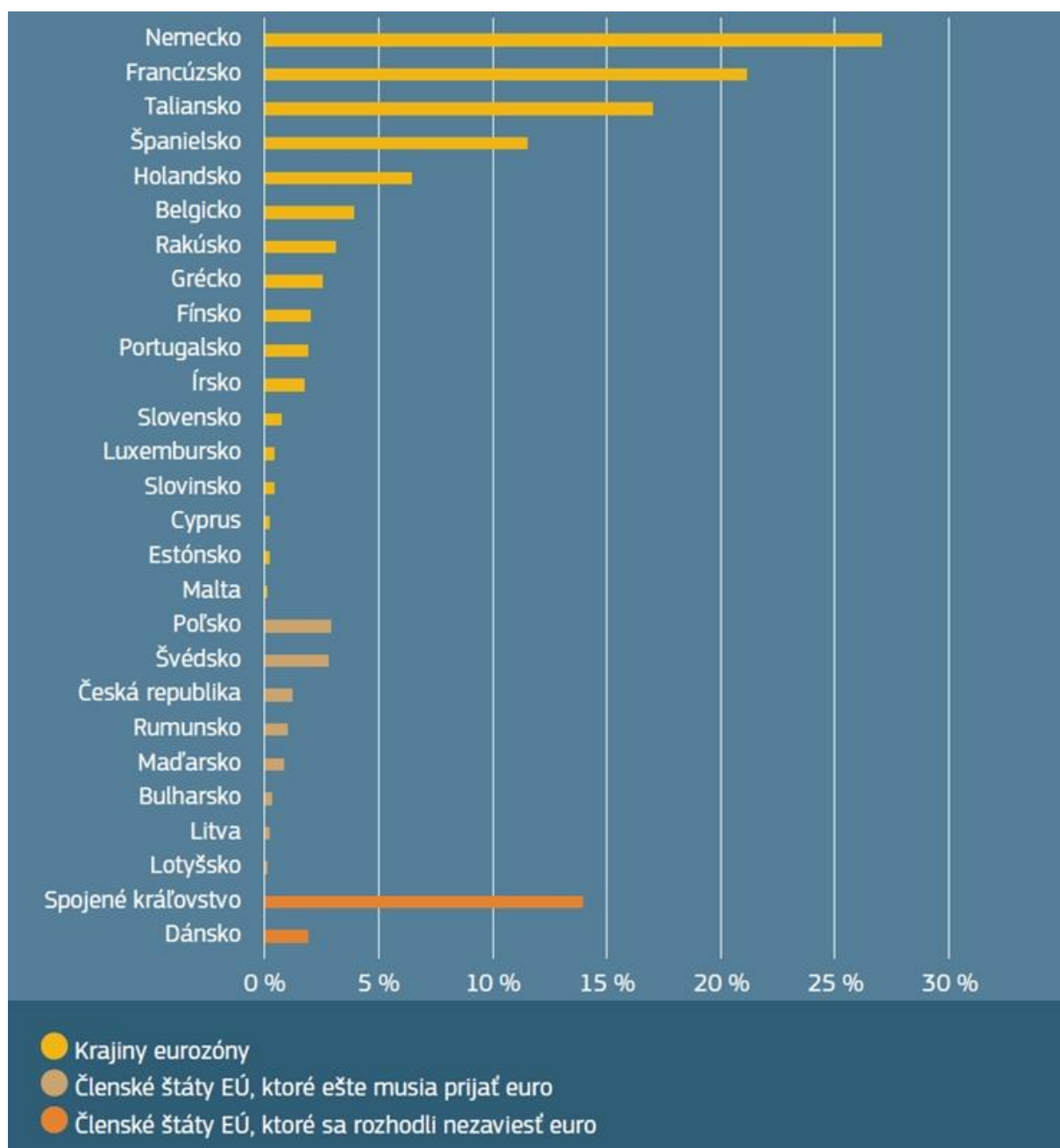
SI – Slovinsko

SK – Slovensko

UK – Spojené kráľovstvo

USA - Spojené štáty americké

## Príloha 1: Podiel členských krajín EÚ na celkovom HDP EÚ (v roku 2011)



Zdroj: Eurostat, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/general/pdf/euro\\_area\\_map\\_sk.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/general/pdf/euro_area_map_sk.pdf)

## Príloha 2: Kritéria ne/výhodnosti členstva krajiny v eurozóne [vypracované pre Slovensko, rok 2007]

KRITÉRIÁ		ÁNO, splnené	NIE, nesplnené
<b>SYSTÉMOVÉ</b> (vonkajšie – „ne/pripravenosť „Európy na fungujúcu men. úniu )	1. Priaznivejšie podmienky pre osobnú slobodu a konkurenciu (vrátane daňových a sociálnych systémoch)		x
	2. Predpoklady pre vyššiu ekonomickú rast a životnú úroveň obyvateľov		x
	3. Záruka finančnej stability, s predpokladmi do budúcnosti		x
	4. Podmienky pre fungujúcu menovú úniu bez významnejších rizík cyklických výkyvov a/alebo finančného kolapsu		x
<b>PRAGMATICKÉ</b> (vnútorné – „ne/pripravenosť Slovenska“)	5. Schopnosť využívať výhody nižších transakčných nákladov	x	
	6. Nevyvolávanie tlakov na vyššiu infláciu a nenáchylnosť na cyklické výkyvy		x
	7. Schopnosť pružne reagovať na prípadné externé šoky		x

**Poznámka:** kritériá vypracované autorom pre týždenník .týždeň a pre slovenskú verejnosť (zverejnením analýzy *Kritériá ne/výhodnosti členstva Slovenska v eurozóne*). Autor pri ich vypracovaní vychádzal z výsledkov vlastnej práce v rokoch 2002 až 2006 a do určitej miery sa inšpiroval aj tzv. „českolipskými“ kritériami, vydefinovanými prezidentom ČR Václavom Klausom v roku 2006 a piatimi ekonomickými testami Spojeného kráľovstva, ktoré sformuloval britský minister financií Gordon Brown.

**Legenda:** x – autorom odhadované a v texte analýzy „Kritériá ne/výhodnosti členstva Slovenska v eurozóne“ (Gonda, 2007c) z pohľadu situácie v čase jej spracovania (roku 2007), uvádzané iba ako ilustračný príklad.

**Zdroj:** Gonda (2007c), Brown (1997), Klaus (2006).

## Príloha 3: Iniciatíva za slobodnú a prosperujúcu Európu (úvodné prehlásenie)

Iniciatíva za slobodnú a prosperujúcu Európu (ISPE) je neformálnym a nepolitickým zoskupením európskych think tankov a iných mimovládnych inštitúcií, osobností ekonomického a spoločenského života a občanov, ktorej cieľom je predovšetkým:

1. upozorniť verejnosť na reálne hrozby a negatívne dôsledky posilňovania politickej a ekonomickej centralizácie v EÚ na slobodu, zodpovednosť, peniaze a prosperitu ľudí,
2. vyzývať hlavných politických lídrov krajín EÚ, predstaviteľov Európskej komisie, Európskej centrálnej banky (ECB) a iných zodpovedných, aby ustúpili od snáh riešiť ekonomické problémy v Európe posilňovaním centralizácie, vrátane vytvorenia európskej fiškálnej únie a európskej hospodárskej vlády,
3. navrhovať alternatívne riešenia európskej dlhovej krízy, ktoré sú zamerané na odstraňovanie jej príčin (nielen jej prejavov) a sú postavené na zdrojoch slobody, zodpovednosti a prosperity (napríklad slobodný trh, vlastnícke práva, konkurencia, kryté peniaze, malé a zodpovedne hospodáriace vlády),
4. iniciovať diskusiu o alternatívnych riešeniach európskej dlhovej krízy a o politických a ekonomických podmienkach transformácie EÚ na spoločenstvo slobodných ľudí žijúcich v prosperujúcich krajinách.

Iniciatíva upozorňuje na devastačné dôsledky a riziká všetkých súčasných a plánovaných pokusov riešiť dlhovú krízu posilňovaním politickej a ekonomickej centralizácie Európy: Európsky finančný stabilizačný nástroj - (dočasný euroval), Európsky mechanizmus pre stabilitu / Európsky stabilizačný mechanizmus - ESM (trvalý euroval), nakupovanie vládnych dlhopisov ECB, snahy o zavedenie spoločných európskych dlhopisov, daní a iné centralizačné snahy. Spomedzi dôsledkov týchto a obdobných zásahov ide najmä o prehĺbenie dlhovej krízy bez riešenia jej príčin, znižovanie kúpnej sily eura (inflačné euro), zvyšovanie nákladov a finančnej záťaže ľudí, koncentráciu moci a nakoniec obmedzovanie slobody a prosperity občanov.

ISPE vyzýva zodpovedných k ukončeniu súčasných a neprijímaniu ďalších opatrení, posilňujúcich politickú a ekonomickú centralizáciu Európy. Namiesto toho navrhuje alternatívne riešenia dlhovej krízy. Odrazom k nim sú návrhy na financovanie vládnych dlhov z masívnej privatizácie a riadené bankroty dlhom najviac postihnutých krajín. Súčasťou alternatívnych riešení dlhovej krízy by mali byť najmä návrhy reforiem verejných financií (s cieľom udržiavania vyrovnaných alebo prebytkových rozpočtov bez zvyšovania daní) a menovej a bankovej reformy (s cieľom dosiahnutia slobodných a zdravých peňazí), na začiatku zavedením komoditného krytia meny.

Zástupcovia ISPE veria, že rozprúdia konštruktívnu diskusiu o riešeniach európskej dlhovej krízy. Zároveň sú presvedčení, že prispievajú k jej dlhodobému účinnému vyriešeniu a k podmienkam pre slobodnejšie a prosperujúcejšie spoločnosti v Európe.

Úvodní signatári ISPE:

Iniciatívu podporujú think tanky a iné mimovládne organizácie:

- Adam Smith Institute, Spojené kráľovstvo
- Cobden Centre, Spojené kráľovstvo
- Globalization Institute, Poľsko
- Hayek Institute, Rakúsko
- Institute for Economic Studies (IES)-Europe, Francúzsko
- Institute for Market Economics (IME), Bulharsko
- Institute of Economic Affairs, Spojené kráľovstvo
- Inštitút Leva XIII., Slovensko
- Konzervatívny inštitút M.R. Štefánika, Slovensko
- Liberální Institut, Česká republika
- Nadácia F. A. Hayeka, Slovensko
- New Direction - The Foundation for European Reform, Brusel, Belgicko
- Pastor bonus, Slovensko

Iniciatívu podporujú jednotlivci:

- Philipp Bagus, profesor ekonómie na Univerzite kráľa Juana Carlosa v Madride, Španielsko
- Steve Baker, poslanec britského parlamentu, Wycombe, Spojené kráľovstvo
- Philip Booth, profesor v oblasti poistenia a rizikového manažmentu, programový riaditeľ Institute of Economic Affairs, Spojené kráľovstvo
- Hardy Bouillon, profesor filozofie na Univerzite v Trier (Nemecko), zástupca riaditeľa New Direction - The Foundation for European Reform, Belgicko
- Eamonn Butler, MA PhD, riaditeľ Adam Smith Institute, Spojené kráľovstvo
- Kevin Dowd, profesor ekonómie a finančného rizikového manažmentu, Cobden Partners, Spojené kráľovstvo
- Dr. Tim Evans, výkonný riaditeľ Cobden Centre, Spojené kráľovstvo
- Jozef Filko, člen Spoločnosti Ladislava Hanusa, Slovensko
- Shane Frith, riaditeľ New Direction - The Foundation for European Reform, Belgicko
- Pierre Garelo, profesor ekonómie na Aix-Marseille univerzite, riaditeľ IES-Europe, Francúzsko
- Imrich Gazda, PhD, Katolícka univerzita v Ružomberku, Slovensko
- Peter Gonda, PhD, riaditeľ Konzervatívneho inštitútu M.R. Štefánika, Slovensko
- Gregor Hochreiter, ekonóm, Rakúsko

- Gordon Kerr, Cobden Partners, Spojené kráľovstvo
- Dr. Barbara Kolm, riaditeľka Hayek Institut, Rakúsko
- Svetla Kostadinova, výkonná riaditeľka Institute for Market Economics, Bulharsko
- Mark Littlewood, generálny riaditeľ Institute of Economic Affairs, Spojené kráľovstvo
- Richard Mátéffy, Inštitút Leva XIII., Slovensko
- Robert Mátéffy, riaditeľ Inštitútu Leva XIII., Slovensko
- Marek Nikolov, predseda Pastor bonus, Slovensko
- Michal Novota, spolupracovník Konzervatívneho inštitútu M.R Štefánika, Slovensko
- Dr. Ján Oravec, prezident Nadácie F.A. Hayeka, Slovensko
- Marcel Podolinský, podpredseda Pastor bonus, Slovensko
- Matúš Pošovanc, riaditeľ Nadácie F. A. Hayeka, Slovensko
- Dr. Rudolf Požgay, Slovensko
- Pascal Salin, emeritný profesor ekonómie, Univerzita Paris-Dauphine, bývalý prezident Mont Pelerinskej spoločnosti, Francúzsko
- Jesús Huerta de Soto, profesor ekonómie na Univerzite kráľa Juana Carlosa v Madride, Španielsko
- Jacek Spindel, riaditeľ Globalization Institute, Poľsko
- Krassen Stanchev, PhD, hlavný ekonóm KC2, Bulharsko
- Josef Šíma, profesor ekonómie, rektor CEVRO Institut, Česká republika
- Dr. Marian L Tupy, politický analytik, Washington, D.C.
- Roland Vaubel, profesor ekonómie na Univerzite v Mannheime, Nemecko
- Erich Weede, emeritný profesor sociológie, Univerzita v Bonne, Nemecko.

## Príloha 4: Odpovede ekonomických expertov ISPE na ESM (trvalý euroval) z mája 2012

Iniciatíva za slobodnú a prosperujúcu Európu		
<p><b>1. Európsky mechanizmus pre stabilitu (ESM)</b></p> <p>Čo si myslíte o ESM? Mal by vstúpiť do platnosti? Ak nie, prečo? Aké sú Vaše hlavné výhrady voči ESM?</p>	<p><b>Prof. Roland VAUBEL</b></p> <p>Profesor ekonomie, Univerzita v Mannheime, Nemecko</p>	<p><i>Európsky mechanizmus pre stabilitu (ESM) je veľká chyba. Kríza je totiž iba dočasná, nepotrebujeme trvalý fond. Nakoľko pôžičky z ESM budú poskytované za veľmi nízky, dotovaný úrok, bude v podstate podporovať nezdravé ekonomické politiky. Eliminuje stabilizačné efekty trhu. "Pakt stability a rastu" zostane neefektívny, pretože mu chýba automatickosť. Nový "fiškálny pakt" bude neefektívny aj z toho dôvodu, že jeho porušenie nemôže byť zo strany Európskej komisie sankcionované. Teda vinný štát nebude nijakým spôsobom zo strany iných štátov postihovaný. ESM predstavuje porušenie Európskych zmlúv (konkrétne článok 125 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, ktorý zakazuje, aby si členské štáty vzájomne kryli svoje záväzky)</i></p>
	<p><b>Prof. Pascal SALIN</b></p> <p>Emeritný profesor ekonomie, Univ. Paríž-Dauphine, (Francúzsko), bývalý prezident Mont Pèlerin Society</p>	<p><i>Vlády by mali niesť zodpovednosť za svoje vlastné politiky bez toho, aby prenášali následky zlých rozhodnutí na iné vlády. Prečo by mali byť zodpovední ľudia a nie politici, ktorí prijímajú vládne rozhodnutia? Ak vláda míňa príliš veľa, mala by míňať menej. Nie je správne požadovať, aby daňoví poplatníci iných krajín platili za jej nedostatok šetrnosti. ESM je vlastne Európsky mechanizmus nestability, pretože podporuje vlády v prijímaní nezodpovedných rozhodnutí. Je paradoxné, že európske inštitúcie a MMF financujú nezodpovedné vlády, kým banky robia opak (tie financujú dobre riadené firmy a domácnosti). Avšak sú to práve banky, ktoré sú terčom kritiky a nie vlády.</i></p>
	<p><b>Prof. Erich WEEDE</b></p> <p>Emeritný profesor sociológie, Univerzita Bonn, Nemecko</p>	<p><i>ESM nemal byť v prvom rade vôbec vytvorený. V princípe ide o mechanizmus odmeňovania chyby (príliš veľký dlh) a trestania úspechu (vyhnutie sa vysokému dlhu). Ktokoľvek schybní, dostane pomoc. Ktokoľvek uspeje, musí platiť. V 90. rokoch 19. storočia opísal britský sociológ Herbert Spencer dôsledky takejto politiky: „Konečným dôsledkom ochrany človeka pred dôsledkami jeho hlúposti je naplnenie zeme hlupákmi.“ Nemali by sme ďalej pokračovať na ceste takéhoto bláznovstva.</i></p>

	<p><b>Dr. Tim EVANS</b></p> <p>Generálny riaditeľ, Cobden centre, Spojené kráľovstvo</p>	<p><i>Som presvedčený že ESM privedie eurozónu do stavu technokratického diktátorstva bez vyhliadky na demokraciu. Povedie nielen k ekonomickému úpadku, ale podporí aj politický extrémizmus. Namiesto podpory európskych krajín na ceste k princípom zdravých peňazí a ekonomického rastu, ESM ich ďalej sprevádza na ceste do ekonomickej záhuby. Kvôli stále narastajúcemu dlhu sa tiež obávam budúceho možného rizika vysokej inflácie. Pre malé krajiny ako napríklad Slovensko to bude katastrofa. Ak to nastane, Slováci by sa mali pripraviť na druhý kolaps socializmu – tentokrát Euro a EÚ.</i></p>
	<p><b>Institute of Market Economics (IME),</b></p> <p>Bulharsko</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ESM je popri existencii IMF, Svetovej banky a ostatných inštitúcií, ktoré poskytujú finančnú pomoc za vykonané reformy, nepotrebný</li> <li>2. ESM nevyrieši základné fiškálne problémy, iba predlžuje čas, ktorý by mal byť využitý na prijatie bolestivých, ale zato potrebných reforiem</li> <li>3. Súčasná dlhová kríza nemôže byť vyriešená bez vyhlásenia (riadených alebo neriadených) platobných neschopností, štruktúrne reformy by mali vyriešiť dlhotrvajúce porušovanie rovnováhy</li> </ol>
	<p><b>Rūta VAINIENĖ,</b></p> <p>hlavná expertka LFMI, Litva</p>	<p><i>ESM predstavuje ďalšiu inštitúciu EÚ, ďalšie náklady pre prispievajúce krajiny, dodatočnú motiváciu pre nezodpovedné verejné politiky a odsúvanie prijatia potrebných reforiem v oblastiach od sociálneho zabezpečenia po fiškálnu a monetárnu politiku. ESM nepoukazuje na žiadny dôvod, ktorý spôsobuje vysokú zadlženosť krajín – najmä priebežných dôchodkov a sociálnych dávok, financovanie zdravotníctva a obmedzovanie ekonomickej slobody. EÚ – ako veriteľ iba podporuje morálny hazard a riskovanie krajín, ktoré nedisponujú vnútornými brzdami pred nezodpovednou fiškálnou politikou. „Nevinní trpia, vinní obídu bez potrestania“ – predstavuje základný princíp ESM. A to je samozrejme chyba. Okrem toho, ESM nedisponuje transparentnosťou vo svojich konečných cieľoch. Ciele určitých skupín sú ukryté pod pojmi solidarita a spoločné ciele medzi krajinami.</i></p>



<p><b>2. Alternatívne riešenia</b></p> <p>Aké alternatívne riešenia by ste ponúkli na vyriešenie európskej dlhovej krízy?</p>	<p><b>Prof. Roland VAUBEL</b></p> <p>Profesor ekonómie, Univerzita v Mannheime</p> <p>Nemecko</p>	<p><i>Existuje lepšia alternatíva. Prísľub udržania bánk a zásoby peňazí. Nemali by sme mŕňať peniaze daňovníkov na odvrátenie platobnej neschopnosti zahraničných vlád. Namiesto toho by sme mali zabezpečiť, že platobné neschopnosti vlád nepovedú k bankrotom bánk. Toto prinúti vlády, aby niesli dôsledky svojich chybných rozhodnutí a je to omnoho lacnejšie, pretože iba malá časť toxických vládnych dlhov je vlastnená bankami. Náklady sa odhadujú na 20 miliárd eur. Banky, ktorým hrozí nesolventnosť, môžu byť podporené kapitálom zo strany vlády (v prípade, že vláda zbankrotuje, ostatnými EÚ členmi).</i></p>
	<p><b>Prof. Pascal SALIN</b></p> <p>Emeritný profesor ekonómie, Univ. Paríž-Dauphine, Francúzsko, Bývalý prezident Mont Pèlerin Society</p>	<p><i>Nejde o nijakú európsku dlhovú krízu, ani krízu eura, ale ide o národnú dlhovú krízu. Jediné morálne možné riešenie je ponechať každú vládu, aby sama prijala potrebné rozhodnutia a sama si vyriešila svoj problém so zadlženosťou.</i></p>
	<p>Prof. Erich WEEDE</p> <p>Emeritný profesor sociológie, Univerzita Bonn, Nemecko</p>	<p><i>Musíme sa vrátiť k princípu "žiadny bailout". Tento princíp sa uplatňuje v USA, ako aj vo Švajčiarsku. ECB by mala prestať financovať vlády, priamo alebo nepriamo. Grécko musí opustiť eurozónu a devalvovať svoju menu (o 30 až 70 percent). Je vysoko pravdepodobné, že Portugalsko tiež bude musieť odísť. Čím skôr sa eurozóna zmenší a bude konkurencieschopnejšia, tým lepšie (a lacnejšie pre daňových poplatníkov). Spoločný trh a 4 slobody by mali zostať zachované, euro nie nevyhnutne.</i></p>

	<p><b>Dr. Tim EVANS</b></p> <p>Generálny riaditeľ, Cobden Centre, Spojené kráľovstvo</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Navrátil by som krytie mien zlatom</li> <li>2. Potom by som liberalizoval všetky trhy s menou, aby som umožnil konkurenciu medzi súkromnými menami</li> <li>3. Zrušil by som všetky formy centrálného bankovníctva a národných úrokových sadzieb. Cena peňazí a jej koordinovanie s investíciami by mala byť určená úrokmami, ktoré by stanovil trh bez akýchkoľvek vládnych zásahov.</li> <li>4. Vlády by mali míňať iba toľko, koľko reálne majú. Požičiavanie peňazí by im nemalo byť povolené.</li> <li>5. Plne súkromný bankový systém, ktorý by viedol k lepším pro-trhovo orientovaným reguláciám. Manažéri bánk by nemali mať možnosť socializovať riziká prostredníctvom zákonov o obmedzenom ručení záväzkov.</li> </ol>
	<p><b>Prof. Philipp BOOTH</b></p> <p>Profesor poistenia a rizikového manažmentu,  Spojené kráľovstvo</p>	<p>Podľa môjho názoru je lepšie zriadiť jednu menu takým spôsobom, že Európska centrálna banka nebude vystavená úverovému riziku jednotlivých krajín. Tie by sa týkali iba postihnutých krajín a ich veriteľov. Pokým sa tak nestane, nevidím udržateľnú budúcnosť eura bez zavedenia politickej únie.</p>

	<p><b>Rūta VAINIENĖ,</b></p> <p>hlavná expertka LFMI,</p> <p>Litva</p>	<p><i>Našťastie Európa sa zatiaľ neocitla v dlhovej kríze. V dlhovej kríze sa ocitlo niekoľko európskych krajín, ktoré zlyhali pri balancovaní svojich príjmov, výdavkov a toku peňazí na jednej strane a investormi, ktorí na seba zobrali príliš vysoké riziko a urobili chyby na strane druhej. Preto by sa všetky riešenia mali pohybovať v tomto rámci. Ak niekomu hrozí platobná neschopnosť, niet úniku bez vzniku nákladov a malo by sa uvažovať iba o jedinej otázke: kto tieto náklady ponesie? ESM navrhuje rozdelenie týchto nákladov medzi európskych daňových poplatníkov, takže nebudú také nápadné a nepoškodia jednotlivých veriteľov. Avšak takéto riešenie podkopáva základný princíp zodpovednosti. Existuje pár možností, akým spôsobom vyriešiť dlhový problém: 1. zadlžené krajiny by mali vyhlásiť platobnú neschopnosť časti svojich dlhov, a tým by spôsobili škodu svojim veriteľom, 2. zadlžené krajiny by mali rokovať s veriteľmi o znížení svojho dlhu a mali by pristúpiť k reštrukturalizácii svojho dlhu, 3. mali by sa vrátiť k národnej mene, 4. vlády by mali pristúpiť k zníženiu svojich výdavkov a zrušeniu ekonomických regulácií, ktoré budú viesť k vyšším príjmom v budúcnosti, 5. zadlžené krajiny by mali prefinancovať svoje dlhy novými dlhmi. Tieto návrhy môžu vyzeráť bolestivo, avšak súčasná politika zakrývania reálnych nákladov je omnoho škodlivejšia.</i></p>
	<p><b>Institute of Market Economics (IME)</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Pôžičky od finančných inštitúcií by mali byť podmienené prijatím štrukturálnych reforiem. Kto reformy neprijme, mal by byť ponechaný na vyhlásenie platobnej neschopnosti</i></li> <li>2. <i>Radikálne reformy drahých, ale neefektívnych štátnych programov ako priebežné dôchodkové systémy, zdravotníctvo, školstvo</i></li> <li>3. <i>Efektivita nových pravidiel pre fiškálnu disciplínu v eurozóne a širšiu EÚ prostredníctvom prísneho dodržiavania pravidiel a automatických sankcií</i></li> <li>4. <i>Prijatie reforiem na zlepšenie konkurencieschopnosti ekonomík prostredníctvom malej vlády, flexibility pracovného trhu, menej regulácií a menej sociálnych dávok</i></li> </ol>

## Príloha 5: Výzva poslancom Národnej rady SR, aby nevyslovili súhlas so zmluvou o ESM (trvalý euroval)

TLAČOVÁ SPRÁVA

Poslanci Národnej rady SR majú ako jeden z bodov programu schôdze, ktorá začína dňa 19. júna 2012, i návrh na vyslovenie súhlasu Národnej rady Slovenskej republiky so Zmluvou, ktorou sa zriaďuje Európsky mechanizmus pre stabilitu (ESM, trvalý euroval), a to napriek neúčinnosti dočasného eurovalu (EFSF), aktuálnym finančným otrasom v eurozóne, rastúcim nárokom na financovanie z eurovalu a odloženiu hlasovania o tejto zmluve v Nemecku. Zakladatelia Iniciatívy za slobodnú a prosperujúcu Európu (ISPE) vyzývajú poslancov, aby so zmluvou nevyslovili súhlas.

V situácii, keď finančne kolabuje Grécko, Španielsko, reálne sú ohrozené ďalšie krajiny eurozóny a Nemecko rozhodlo o odložení hlasovania o zmluve na prelom júna a júla, tlačí premiér Robert Fico slovenský parlament do rýchleho vyslovenia súhlasu so zmluvou o trvalom eurovale. Zodpovednejšie by bolo počkať na vývoj situácie a uskutočniť odbornú diskusiu o dosahoch pristúpenia Slovenska k tejto zmluve.

Podľa aktuálne dostupných informácií a vývoja v eurozóne upozorňujeme na to, že ak by poslanci so zmluvou súhlasili, tak by tým poškodili občanov Slovenska. Znamenalo by to napríklad nasledovné:

- *slovenskí daňovníci sa budú trvalo podieľať na ručení a v prípade potreby splácaní dlhov iných vlád (napríklad gréckej, či španielskej) a krytí strát ich veriteľských finančných inštitúcií (nemeckých, francúzskych a iných bánk a finančných inštitúcií),*
- *Slovensko sa vzdá významnej časti národných kompetencií vo fiškálnej oblasti v prospech trvalého eurovalu (ktorý bude mať osobitné právomoci a privilégiá) – tento presun inštitucionalizuje dlhovú a transferovú úniu a urýchli politickú centralizáciu a koncentráciu moci v eurozóne (s dôsledkami aj na eskalovanie pnutí a konfliktov medzi národmi v eurozóne),*
- *záťaž na peňaženky slovenských daňovníkov a negatívny vplyv na verejné financie môžu byť značné a rastúce – priamo pre Slovensko vyplýva povinnosť uhradiť v hotovosti 659,2 mil. eur a reálnym rizikom sú tiež záruky (akcie splatné na požiadanie), ktoré by na seba prebralo Slovensko vo výške 5,1 mld. eur a prípadné záväzky typu *bianko šeku* (základné imanie ESM a príspevky členov sa môžu neobmedzene zvyšovať, členovia sa zaväzujú urýchlene uhradiť platbu na akúkoľvek výzvu od generálneho riaditeľa ESM),*

Trvalý euroval nerieši, ale prehĺbuje, príčiny dnešných dlhových problémov eurozóny a ďalšie vyvoláva. Z násobuje napríklad *morálny hazard* a *finančnú nezodpovednosť vlád* a finančných inštitúcií, aj tým, že finančnú zodpovednosť presúva od nich na daňovníkov, v značnej miere aj v iných krajinách. Potvrdzujú to vyjadrenia renomovaných ekonomických expertov a signatárov ISPE. Napríklad francúzsky profesor ekonómie Pascal Salin, jeden zo signatárov ISPE, sa vyjadril, že „*nie je správne požadovať, aby daňovníci jedných krajín platili za chyby vlád iných krajín. ESM je vlastne európsky mechanizmus nestability, pretože podporuje vlády v prijímaní nezodpovedných rozhodnutí.*“

ESM predstavuje pre občanov Slovenska vážne nebezpečenstvo z pohľadu ich slobôd, peňaženiek a prosperity. Slovensko s ním nemusí súhlasiť, keďže zmluva bude platná aj bez ratifikácie na Slovensku. Vyzývame poslancov Národnej rady SR, aby nevyslovili súhlas so zmluvou o Európskom mechanizme pre stabilitu.

V Bratislave dňa 18. júna 2012.

**Peter Gonda**

spoluzakladateľ ISPE

riaditeľ Konzervatívneho inštitútu M. R. Štefánika

\*\*

Iniciatíva za slobodnú a prosperujúcu Európu (ISPE) je neformálne a nepolitické zoskupenie európskych think tankov a iných mimovládnych inštitúcií, osobností ekonomického a spoločenského života a občanov z Európy, ktoré vzniklo 30. januára 2012 v Bratislave. Jej zakladateľmi sú (v abecednom poradí): Jozef Filko, Peter Gonda (riaditeľ KI), Robert Mátéffy (riaditeľ Inštitútu Leva XIII.), Marek Nikolov (predseda Pastor bonus), Matúš Pošvanc (riaditeľ NFAH) a Rudolf Požgay.

\*\*

## Literatúra

- Bagus, P. (2011 [2010]), *Tragédia eura*, Bratislava, JAGA GROUP.
- Bagus, P. (2012), „Is There No Escape from the Euro?“, <http://www.mises.org/> [„Niet úniku z eurozóny?“, *Konzervatívne listy* 6/2012, skrátaná verzia v slovenskom preklade].
- Baimbridge, M., Burkitt, B., Whyman, P. (1998), *Is Europe Ready for EMU? Theory, Evidence and Consequences*, Brussels, The Bruges Group.
- Baldwin, R. and Wyplosz, C. (2009), *Economics of European Integration*, London, McGraw Hill Higher Education.
- Baldwin, R. (2006), *In or Out: Does it Matter? An Evidence-Based Analysis of the Euro's Trade Effects*, London, Centre for Economic Policy Research.
- Bastiat, F. (1998 [1863]): *Co je vidět a co není vidět*, Praha, Liberální institut, Centrum liberálních studií.
- Bindseil, U., König, P. J. (2011), *The Economics of TARGET2 balances*, Berlin, Humboldt-Universität.
- Boone, P., Johnson, S. (2011), *Europe on the Brink*, Policy Brief PB11-13, Washington DC, The Peterson Institute for International Economics.
- Borooah, V. K. (2012), *When the Lights Go Out: Europe in Age of Austerity*.
- Brown, G. (1997), *Speech to the House of Commons on Economic and Monetary Union*. 27 October 2007, <http://www.bmdf.co.uk/brownfivetests.pdf>.
- Carswell, D. (2010), „Kto vlastní peniaze na vašom účte?“, *Konzervatívne listy* 9/2010.
- Cembalest, M. (2012), „Europe at the Road Travelled“, *Eye on the Market*, May 2012, J. P. Morgan.
- Curzon-Price, V. (2008), „Zvládanie rôznorodosti: príklad Švajčiarska“, *Konzervatívne listy* 5/2008.
- Deo, S., Donovan, P., Hatheway, L. (2011), *Euro break-up – the consequences*, UBS Investment Research, <http://bruxelles.blogs.liberation.fr/UBS%20fin%20de%20l'euro.pdf>.
- Ebeling, R. (2011), „The Gold Standard and Monetary Freedom“, <http://defenseofcapitalism.blogspot.sk/2011/03/gold-standard-and-monetary-freedom-by.html>.
- Eichengreen, G. (1993), „European Monetary Unification“, *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXI (September 1993: 1321-1357).
- European Commission (2011), *Public Finances in EMU 2011*, Brussels, Directorate General for Economic and Financial Affairs.
- Eurostat (2012), *Euro area and EU27 government deficit at 4.1% and 4.4% of GDP respectively*, Brussels, Eurostat Newsrelease Indicators, October 2012.
- Feldstein, M. (2012), „The Failure of the Euro: the Little Currency that Couldn't“, *Foreign Affairs*, 91:105-116.
- Friedman, M. (1997 [1992]), *Za vším hledej peníze*, Praha, Grada Publishing, Liberální institut.

- Gillingham, J. (2003), *European Integration, 1950 – 2003: Superstate or New Market Economy?*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Glovan, B. (2004), „The failure of OCA Analysis“. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*
- Gonda, P. (2007a), „Classical Liberal View on European Economic Integration“, *European Journal* May-June 2007, s. 24-27.
- Gonda, P., Barto, M., Orná, E., Valentovič, M. (2002), *Ekonomické dopady vstupu Slovenska do Európskej únie*, Bratislava, Stála konferencia Občianskeho inštitútu, Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika.
- Gonda, P. (2007b), „Europreteky a europasce (nielen) na Slovensku“, In: Pečinková, I. (ed.) (2007), *Euro versus koruna*, Brno, Centrum pro studium demokracie a kultury, s. 151 – 159.
- Gonda, P. (2007c), *Kritériá ne/výhodnosti členstva Slovenska v eurozóne*, Bratislava, Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika.
- Gonda, P. (2008), „Problémy európskej menovej integrácie (nielen) pre Slovensko“, In: *Úloha práva v procese menovej sukcesie* (zborník príspevkov z medzinárodnej EUROkonferencie, Právnická fakulta UK v Bratislave, 4.- 6. marec 2008). Bratislava, ELSA.
- Hampl, M. (2001), „Trojí přístup k veřejným statkům“, *Finance a úvěr* 51, 2001, č. 2.
- Hankel, W. (2011), „Rescuing Plans for the Euro or Fighting for a Better Europe?“, Rede dor dem Europarlament. 18. Oktober 2011.
- Hannan, D. (2005), *The Case for EFTA*, Brussels, The Bruges Group, November 16, 2005.
- Hayek, F. A. (2001 [1944]), *Cesta do nevoľníctva*. Bratislava, Nadácia F.A. Hayeka.
- Hayek, F. A. (1991 [1973]), *Právo, zákonodárství a svoboda*. 1. vydanie. Praha, Academia.
- Hayek, F. A. (1999 [1976; 1978]), *Soukromé peníze: Potřebujeme centrální banku?* Praha, Liberální institut a Centrum liberálních studií.
- Hülsmann, J.G. (2001 [2000]), „Krásný nový svět papírových peněz“, v Rothbard, M. (2001 [1990]): *Peníze v rukou státu*, s. 105-137.
- Hülsmann, J.G., „Liberální měnová reforma – koncept“, [http://libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2568/Guido\\_menova\\_reforma.pdf](http://libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2568/Guido_menova_reforma.pdf).
- IMF (2012), „Fiscal Monitor: Taking Stock A Progress Report on Fiscal Adjustment“, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/02/pdf/fm1202.pdf>.
- Issing, O. (1997), „A German Perspective on Monetary Union“, In: Gedmin, J. (ed.) (1997), *A Single European Currency?*, Washington DC, American Enterprise Institute for Public Policy.
- Keynes, J. M. (2003 [1936]), *The General Theory of Employment, Interest and Money*. The University of Adelaide Library.
- Lane, P. (2006), *The Real Effects of EMU*, IIS Discussion Paper No. 115
- Mach, P. (2010), *Jak vystoupit z EU*, Praha, Laissez Faire.
- Menger, C. (2009 [1892]), *The Origin of Money*, Auburn, Alabama, Ludwig von Mises Institute.

- Minford, P. (2004), "Britain, the Euro, and the Five Tests", *Cato Journal*, Vol. 24, Spring/Summer 2004, pp. 75-87.
- Ministerstvo financií SR (2012), *Návrh rozpočtu verejnej správy na roky 2013 až 2015*.
- Mises, L. (1998 [1927]), *Liberalismus*, Praha, Liberální institut, Centrum liberálních studií, EKOPRESS.
- Mises, L. (2006 [1949]), *Lidské jednání: pojednání o ekonomii*, Praha, Liberální institut.
- Mises, L. (2009 [1912]), *The Theory of Money and Credit*, Auburn, Alabama, Ludwig von Mises Institute.
- Mitchell, D. (2005), „Daňová konkurencia a EÚ“, *Konzervatívne listy* 11/2005.
- Mundell, R. (1961), „A Theory of Optimum Currency Areas“, *The American Economic Review*, Vol. 51, No. 4 (Sep., 1961), pp. 657-665.
- Mundell, R. (1973), "Uncommon Arguments for Common Currencies." In.: Johnson, H. G. - Swoboda, A.K (ed.): *The Economics of Common Currencies*, Allen and Unwin, pp. 143-32. 1973.
- Murphy, R. (2011), „Putting the Country Back on Gold“, Ludwig von Mises Institute [preklad: "Návrat k zlatu", *Konzervatívne listy* 7-8/2011].
- Niskanen, W. (2012 [2005]), „Alternative Political and Economic Futures for Europe“, *Cato Journal* vol. 32, Fall 2012. [prvýkrát prezentované na CEQLS prednáške v Bratislave, organizovanej Konzervatívnym inštitútom M. R. Štefánika, Bratislava, 2005]
- Niskanen, W. (2003): „Why the Future of the Euro May Depend on how the Europeans Resolve their Pension Crisis“. *Cato Institute Annual Monetary Conference on the Future of the Euro*. Washington, 2003.
- Piñera, José (2004), „Will the Pension Time Bomb Sink the Euro?“, *Cato Journal* 24/2004, pp. 45-50.
- Rada Európskej únie (2012), *Konsolidované znenie Zmluvy o Európskej únii a Zmluvy o fungovaní Európskej únie a Charta základných práv Európskej únie*.
- Rockoff, H. (2000), "How Long Did Take the United States to Become an Optimal Currency Area?", *NBER Working Paper Series on Historical Factors in Long Run Growth*, National Bureau of Economic Research, April 2000.
- Rogers, J. – Philippe, C. (2012), *The Tax Burden of Typical Workers in the EU 27*, Brussels, New Direction – The Foundation for European Reform, Institut Économique Molinari.
- Roháč, D. (2006), *Towards an Individualistic Theory of Optimum Currency Areas*, Bratislava.
- Rothbard, M. (2001a), *Ekonomie státních zásahů*, Praha, Liberální institut.
- Rothbard, M. (2001b [1990]), *Peníze v rukou státu*. Praha, Liberální institut.
- Salin, P. (2003), *Ekonomická harmonizace*. Praha, Liberální institut.
- Salin, P. (2007), „Vlastnická práva, konkurencia a Evropská unie.“ v In: Gonda, P., Chalupníček, P. (eds.): *Na obranu slobodného trhu*, Bratislava, Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika, Liberální institut, s. 53 - 79.



- Sanandaji, N. (2012), *Direct EU taxes will hinder Europe's economies, not help them*, Brussels, New Foundation – The Foundation for European Reform.
- Scott, H.S. (1998), „When th Euro Falls Apart“, *International Finance* 1:2, 1998, pp. 207-228.
- Schlichter, D. (2011a), *Paper Money Collapse*, [http://papermoneycollapse.com/DSnew/wp-content/uploads/2011/10/Schlichter\\_Paper-Money-Collapse\\_A5\\_Flyer.pdf](http://papermoneycollapse.com/DSnew/wp-content/uploads/2011/10/Schlichter_Paper-Money-Collapse_A5_Flyer.pdf)
- Schlichter, D. (2011b), „Štyridsať rokov papierových peňazí“, eTRENDA, <http://blog.etrend.sk/detlev-schlichter/2011/08/19/styridsat-rokov-papierovych-penazi/>.
- Schlichter, D. (2012), *What is wrong about the euro, and what is not*, <http://detlevschlichter.com/2012/12/what-is-wrong-about-the-euro-and-what-is-not/>.
- Schmieding, H. (2011), *The 2011 Euro Plus Monitor: Progress Amid the Turmoil*, Hamburg: Berenberg Bank.
- Schwartz, P. (2009), *Comparison of monetary policy strategies of major central banks*. European Parliament, Brussels.
- Sked, A. (1989), „The Good Europeans?“, The Bruges Group, *Ocasional Paper* 4, 1989.
- Sloboda, D. (2012), *Eurofondy a regionálne rozdiely v Európskej únii*.
- Soto, J. H. (2009 [1998]), *Peníze, banky a hospodářské krize*. Praha, ASPI, Liberální institut.
- Soto, J.H. (2012), *An Austrian Defense of the Euro*, Ludwig von Mises Institute, <http://mises.org/daily/6069/An-Austrian-Defense-of-the-Euro>.
- Šíma, J. (2001a), „Od společnosti ke státu a zpět“, *Střední Evropa*, ročník 17, č. 110, prosinec 2001, s. 48-60.
- Šíma, J. (2001b), *Sjednocování Evropy. O hledání evropské identity a zneužití myšlenky Evropy bez hranic*, doktorská disertační práce, Praha, VŠE.
- Šuster, M. (ed.) (2006), *Vplyv zavedenia eura na slovenské hospodárstvo*, Bratislava, NBS.
- Tanzi, V. (2005), „The Role of State in the 21st Century“, *Cato Journal*, Vol. 25, No. 3 (Fall 2005).
- Tepper, J. (2012), *A Primer on the Euro Breakup: Default, Exit, and Devaluation as the Optimal Solution*.
- Tupy, M. (2004), *USA and the End of the United Europe*, Washington, DC., CATO Institute.
- Vukovic, V. (2012), *Austerity or bust*, Adam Smith Institute, 24. máj 2012.
- Weidman, J. (2012), *What is Origin and Meaning of the Target2 Balances?*, Frankfurt am Main, Deutsche Bundesbank.

Internetové stránky:

- <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>
- <http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>
- <http://www.imf.org/external/index.htm>
- <http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=4>
- <http://www.oecd.org/>

## O autorovi

**Peter GONDA** je riaditeľ a makroekonóm Konzervatívneho inštitútu M. R. Štefánika, externý lektor ekonómie na Univerzite Komenského v Bratislave a Slovak Senior Fellow britského think tanku Cobden Centre. Vo svojej publikačnej činnosti a v akademických a verejných prednáškach sa venuje predovšetkým princípom ekonómie, verejným financiám, úlohe vlády v ekonomike, problematike peňazí, eura, eurozóny a ekonomickým aspektom Európskej únie.



V súčasnosti je napríklad koordinátor a lektor cyklu seminárov o ekonomii a ekonomickom myslení v rámci projektu „Akadémia klasickej ekonómie“ a koordinátor cyklu ekonomických prednášok renomovaných zahraničných osobností na Slovensku v rámci programu Conservative Economic Quarterly Lecture Series (CEQLS), oceneného v roku 2009 *Templeton Freedom Award* v kategórii „Etika a hodnoty“.

Peter Gonda bol napríklad koordinátorom projektu a odborným garantom publikácie *Ekonomické dopady vstupu Slovenska do Európskej únie* (2002), *Návrh sociálnej reformy na Slovensku* (2005), spolueditorom kníh *Slovensko na ceste do neznáma* (2003) a *Na obranu slobodného trhu / In Defense of the Free Market* (2007) a koordinátorom a editorom dokumentu *Programové vyhlásenie reformnej vlády: Sprievodca pre zodpovedných politikov na ceste k slobodnejšej spoločnosti a štíhlejšiemu štátu* (2010) a *Výdavková diéta pre verejné financie: ako konsolidovať bez zvyšovania daní odvodov* (2012). V rokoch 2001 – 2004 bol autorom kapitoly „Verejné financie“ a v rokoch 2003 a 2004 spoluautorom kapitoly „Sociálna politika“, ktoré boli súčasťou publikácie Inštitútu pre verejné otázky *Slovensko. Súhrnná správa o stave spoločnosti*. Prispel aj napríklad vypracovaním kapitoly "Ekonomické a etické základy slobodnej spoločnosti: východiská manažérskej etiky" do publikácie *Etika v manažmente* (2008).

## O Konzervatívnom inštitúte M. R. Štefánika

**Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika (KI)**

[www.konzervativizmus.sk](http://www.konzervativizmus.sk)

KI je nezisková mimovládna organizácia - konzervatívne orientovaný think tank. Na rozdiel od niektorých iných think tankov nie sú aktivity KI orientované iba na jednu oblasť verejného života alebo spoločnosti. Spoločným menovateľom aktivít KI je ich hodnotové vymedzenie, teda konzervatívny pohľad na spoločnosť a liberálny prístup k ekonomike.



## O AECR

### **Aliancia európskych konzervatívov a reformistov (AECR)**

[www.aecr.eu](http://www.aecr.eu)

AECR vedie kampaň za radikálne reformy Európskej únie a zameriava sa na rozširovanie konzervatívnych hodnôt. Spolupracuje so skupinou Európskych konzervatívov a reformistov v Európskom parlamente, členskými politickými stranami a think tankom New Direction.



Základným dokumentom AECR je Pražská deklarácia. S cieľom dosiahnuť ciele stanovené v tejto deklarácii členské strany načrtli spoločné stratégie a položili základy pre novú eurorealistickú politickú skupinu v Európskom parlamente. Európsky parlament má prvýkrát vo svojej histórii oficiálnu opozíciu: skupinu Európskych konzervatívov a reformistov.

AECR bola v januári 2010 uznaná Európskym parlamentom ako politická strana na európskej úrovni v zmysle Článku 191 Zmluvy o Európskej únii. Pôsobí ako paneurópska zastrešujúca organizácia pre toto nové opozičné hnutie.

AECR združuje eurorealistické strany, ktoré spájajú hodnoty a princípy založené na osobnej slobode, voľnom trhu, subsidiarite, vláde obmedzených kompetencií, parlamentnej demokracii a rešpektovaní suverenity národných štátov.