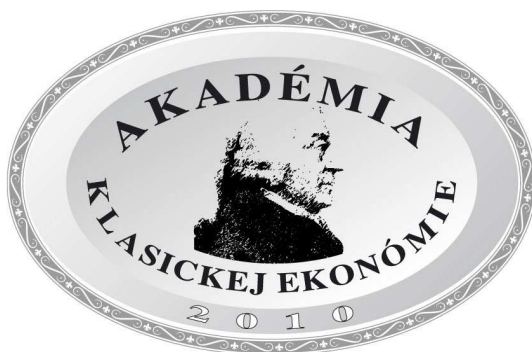


AKADÉMIA KLASICKEJ EKONÓMIE 2010



Verejný dlh je dlh všetkých

V súčasnej dobe je veľmi obľúbený a všeobecne akceptovaný názor, že nie je takmer nič zlé na tom, keď spoločnosť žije na dlh. Občania, médiá, politici ale aj ekonómovia sa v rámci tejto témy takmer zhodujú. Spoločnosť sa jednoducho môže zadlžovať na to aby mohla existovať ako funkčný celok. Je však takýto jednoduchý prístup samozrejmosti skutočne správny a zodpovedný voči budúcnosti?

Na zodpovedanie tejto na prvý pohľad jednoduchej a zrozumiteľnej otázky si potrebujeme na úvod zadať niekoľko skutočností. Už pri prvej z nich sa dostávame do miernych ťažkostí. V ekonomickom periodiku si môžeme prečítať, že vládny dlh Slovenskej republiky ku koncu roka 2010 dosiahne deficit vo výške 48% HDP, čo je vyššia úroveň ako sa plánovalo a očakávalo. Čo sú to však verejné financie, ako vzniká deficit, je konkrétne percentuálne vyjadrenie veľa alebo málo, prípadne čo je to HDP a kto plánuje verejné financie zadlžovať nie je vždy také jednoznačné akoby sa možno na prvý pohľad zdalo.

Pod pojmom verejné financie rozumieme hospodárenie štátu, čiže príjmovú a výdavkovú štruktúru rozpočtu konkrétnej krajiny. Štruktúru príjmovej časti rozpočtu tvoria najmä daňové príjmy z dividend a príjmy z predaja majetku alebo prírodných zdrojov krajiny. Štátne výdavky sú oveľa pestrejšieho charakteru a vyplývajú z funkcií, ktoré štát plní. Sem patrí široké spektrum činností ako napríklad: sociálna oblasť, obrana a bezpečnosť, justícia, vzdelávanie, financovanie miest a obcí, doprava, zdravotníctvo alebo nezanedbateľné samotné náklady na správu celého systému.

Adam Smith napríklad vymedzil koncept minimálnej vlády a jej činnosti:

1. chrániť ľudí v spoločnosti, ktorú spravuje, pred násilím a inváziou cudzích spoločností,
2. chrániť každého člena spoločnosti pred nespravodlivosťou a utlačovaním zo strany iného a povinnosť ustanoviť presné vykonávanie spravodlivosti,
3. zaviesť a udržiavať určité verejné inštitúcie, ktoré nemôžu byť záujmom nijakého jednotlivca alebo malej skupiny jednotlivcov, pretože výnosy nemôžu pokryť náklady jednotlivca alebo malej skupiny, aj keď sa vyplatia spoločnosti ako celku.¹

Deficit vzniká vtedy keď výdavky sú väčšie ako príjmy. V prípade jednotlivca alebo súkromnej sféry je z dlhodobého hľadiska nepredstaviteľné aby bolo ich hospodárenie deficitné. Ak subjekty viacej mňajú ako dokážu vyprodukovať skôr či neskôr sa dostanú do existenčných problémov, ktoré môžu mať fatálne následky. Aby sa takémuto osudu vyhli majú niekoľko možností ako svoju situáciu vyriešiť pozitívne a sú principiálne vhodné. Buď sa zvýši príjem (zmena práce, získanie nových zákaziek, zmena predmetu podnikania) alebo zníži spotreba (prehodnotenie preferencií, reštrukturalizácia, opustenie stratového odvetvia). Alternatívou je financovať potreby prípadne rast prostredníctvom súčasného dlhu. V súkromnom sektore je bežné, že sa hodnotí efektívnosť investície – napríklad či investícia prostredníctvom dlhu do novej výrobnéj technológie zabezpečila konkurenčnú výhodu, ktorá prinesie výnos prevyšujúce náklady na činnosť a vytvorený dlh. Hodnotenie efektívnosti výdavkov štátu je zložitejšie. Musíme totiž rozlišovať medzi transferom (výdavok zabezpečujúci činnosť) a investíciou (výdavok, od ktorého sa v budúcnosti očakáva vyššia pridaná hodnota alebo príjem). Mnohokrát sa oba pojmy používajú aj v prípade nesystémových a trh deformujúcich zásahov ako je napríklad podpora zahraničných investorov. Štát prostredníctvom spolufinancovania podporuje súkromné podnikanie – čiže nejde o transfer, no zároveň neponúka argumenty, ktoré by takéto výdavky považovali skutočne za efektívne.

Ako je teda možné, že v prípade súkromného sektora a jednotlivcov je dlh vnímaný ako existenčný problém a pre štát je to „normálne“. Odpoveďou je neexistencia

¹ Adam Smith, Pojednání o podstatě a původu bohatství národů, Liberální institut, Praha 2001,

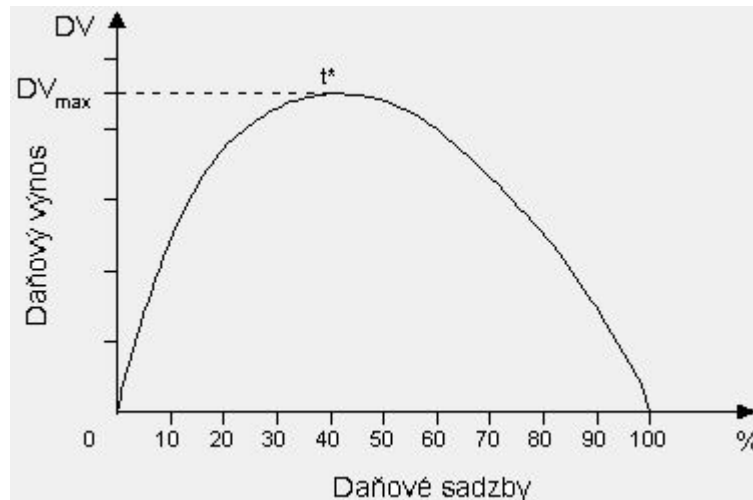
jednoznačného vlastníckeho práva. Zatiaľ, čo súkromné vlastníctvo je jasne definované ako kontrola a správa zdrojov, nadobudnutých vlastnou činnosťou alebo dobrovoľne od iných, v prípade štátu to tak nie je. Pravdou je, že štát zdroje spravuje a kontroluje, otázka ich nadobudnutia vlastnou činnosťou alebo dobrovoľnosťou je sporná. Vláda, ako predstaviteľ štátu, má legálne právo donucovať spoločnosť aby neustále financovala jej činnosti napriek tomu, že pravidelne vytvára dlh, čím len zvyšuje potrebu financovania v budúcnosti. Ak by sme takýto postup aplikovali na súkromnú sféru, existoval by na trhu jeden účastník, ktorý by zdroje od ostatných účastníkov alokoval, čiastočne prerozdělil, vytvoril stratu a nárokoval ďalšie (vyššie) príspevky na svoju činnosť. Ak by sme chceli aplikovať princípy súkromnej sféry na vládu, tá by mala všetku svoju činnosť (správu) financovať zo zdrojov vytvorených vlastnou činnosťou, t.j. dividendami a výnosmi z majetku štátu. Príjmy z daní (keďže nejde o výsledok vlastnej činnosti) by mali byť základným zdrojom pre potreby prerozdelenia na jednotlivé činnosti – čiže samotné služby, ktoré štát poskytuje. Výdavková strana rozpočtu by bola podriadená príjmovej a nie ako v súčasnosti keď sa najskôr pri zostavovaní rozpočtu pripraví výdavková strana.

Aby sme vedeli konštatovať, či je dlh vysoký alebo nízky je potrebné ho k niečomu prirovnať a na to najčastejšie slúži hrubý domáci produkt. Hrubý domáci produkt, skrátené HDP je hodnota všetkých konečných výrobkov a služieb v danej krajine za určené obdobie, spravidla za rok. HDP zahŕňa príjmy zarobené na území danej krajiny, pričom nie je podstatné, kto vlastní výrobné prostriedky. Sumár všetkých vyrobených tovarov a služieb vyprodukovaných v krajine odhliadnuc, od metodických nedostatkov pri jeho výpočte, je minimálne dobrým ilustračným nástrojom. V prípade krajiny ako je napríklad Taliansko hovorí o tom, že ak by sa všetky spoločnosti a obyvatelia dobrovoľne vzdali všetkých vyprodukovaných a získaných ekonomických hodnôt, bude trvať rok aj tri mesiace kým sa krajina svojho dlhu zbaví. Účinným spôsobom ako nahradiť neexistujúce jednoznačné vlastníctvo majetku a zdrojov štátu vo vzťahu k dlhu je dlh personifikovať, napríklad na počet obyvateľov.

Keď štátny dlh vzniká, je potrebné financovať potreby štátu z ďalších zdrojov, ktoré môžu byť interného charakteru (napr. dodatočné zdanenie, predaj majetku) alebo externého charakteru (napr. pôžička, finančné trhy). To aká forma financovania sa aplikuje závisí najmä od rozhodnutia aktuálne vládnučích politikov a hospodárskom stave krajiny, čo je výsledkom činnosti predchádzajúcich politikov. Cyklický vývoj hospodárstva býva často používaný ako logický argument pre fiškálnu politiku vlády. Nedostatkom tohto prístupu je fakt, že údaje o hospodárskom raste alebo poklese prichádzajú oneskorene a neodrážajú aktuálnu realitu v hospodárstve krajiny.

Konkrétne snahy o zvýšenie daňového zaťaženia môžeme v poslednom čase sledovať v krajinách ako je napríklad Maďarsko. Vzhľadom na politické rozhodnutia v minulosti bolo v roku 2008 Maďarsko nútené požiadať o pôžičku Medzinárodný menový fond, ktorý stanovil aj kroky, ktoré povedú k ozdraveniu verejných financií krajiny. Keďže podmienky ozdravovania ekonomiky neboli presadené v takom rozsahu ako sa očakávalo, pôžička MMF bola určitým krátkodobým preklenutím nedostatku zdrojov a v súčasnosti je Maďarsko nútené hľadať ďalšie zdroje financovania. Keďže jeho pozícia na finančných trhoch vzhľadom na ekonomické ťažkosti je riziková, ponuka vlastných dlhopisov by musela byť ošetrená atraktívnym úročením pre investorov, čo by zvýšilo už aj tak vysoké náklady na dlhové financovanie. Preto je snaha o politické riešenie situácie prostredníctvom dodatočného zvýšenia dane pre vybrané finančné inštitúcie – banky. Ak by došlo k realizácii tohto riešenia, dopad na príjmy z daní nemusí naplňať predstavy politikov. Predpokladom na to môže byť teoretická koncepcia Lafferovej krivky.

Lafferova krivka:



Z krivky vyplýva, že zvyšovaním daní klesá za bod t^* ochota plniť daňové povinnosti i motivácia k vyšším výkonom a daňové príjmy klesajú. Problémom však je zistiť, kde na Lafferovej krivke sa ekonomika nachádza (vyššie spomínané ekonomické cykly). Ak by sa zaviedla zvýšená daňová povinnosť pre vybrané subjekty, znamenalo by to ich možný odchod z krajiny (zníženie výnosu z daní) alebo pravdepodobnejšie prenesenie týchto dodatočných nákladov na spotrebiteľa, v prípade bánk na klientov.

Prakticky sa k získavaniu príjmov z daní vyjadril Jean Baptiste Colbert, francúzsky štátnik zo 17. stor.: "Umenie zdanenia spočíva v tom, šklbať hus tak, aby sa získalo maximum peria pri minimálnej škode a ubližovaní."

Bežnejšou formou financovania deficitu je získavanie zdrojov prostredníctvom štátnych dlhopisov. Štát ponúka svoje dlžné cenné papiere, ktoré majú svoju splatnosť a výnosnosť. Výnosnosť je ovplyvnená ekonomickou „kondíciou“ krajiny ale aj očakávaniami investorov. Vo všeobecnosti sa považujú štátne dlhopisy za bezpečnú investíciu napriek tomu, že ide v praxi o záväzok a prísľub štátu, že svoj dlh v budúcnosti splatí. Tento prístup skrýva niekoľko na prvý pohľad skrytých nebezpečenstiev. Splatenosť štátnych dlhopisov je vo väčšine prípadov dlhodobého charakteru niekoľko desaťročí, záväzok o ktorom sa rozhoduje za súčasných ekonomických podmienok (oneskorené údaje o HDP, nemožnosť identifikovať stav ekonomiky v hospodárskom cykle; vychádza sa z očakávaní). O výške záväzku rozhoduje opäť vláda a keďže v prístupe k verejným financiám neexistuje jednoznačné vymedzenie vlastníctva, nemôžeme jednoznačne vymedziť ani nositeľa tohto záväzku. Ak si pomôžeme vyššie uvádzanou paralelou na súkromné financie tak napríklad v prípade dlhodobého záväzku jednotlivca v podobe hypotekárneho úveru je jasné, kto záväzok prijíma a kto je zodpovedný za jeho plnenie aj čo sa stane ak nie je schopný záväzok plniť. Politici sa menia, záväzok sa prenáša na budúce generácie a tým sa stáva anonymným – nikto sa necíti zodpovedný za jeho plnenie a preto sa aj v diskusii ľahšie presadzuje jeho prijatie na národnej úrovni.

Majiteľ dlhopisu sa stáva veriteľom štátu. Vzhľadom na veľké objemy dlhopisových emisií sa veriteľmi štátu stávajú súkromné finančné inštitúcie alebo iné štáty. A tu vzniká ďalšie nebezpečenstvo, ktoré môžeme demonštrovať na aktuálnom prípade záchranu Grécka. Najväčším veriteľom juhoeurópskej krajiny boli francúzske a nemecké banky a keďže je Grécko členom Európskej menovej únie, jeho problémy sa stali problémami všetkých krajín jednotnej meny euro a to aj napriek tomu, že si ich z krajina z veľkej časti zapríčinila sama najmä nedisciplinovanou rozpočtovou politikou, tým že si žila nad svoje možnosti. Môžeme

len špekulovať, či by Grécko ako štát skrachovalo ak by nebolo členom menovej únie. No ako argument pre záchranu nezodpovedného člena sa používali pojmy ako solidarita a záchrana spoločnej meny, no v skutočnosti išlo o „naliatie“ prostriedkov do ekonomiky za účelom stabilizácie pohľadávok veriteľov – bánk najsilnejších európskych ekonomík. Na stabilizáciu veriteľov a záchranu Grécka sa poskladala takmer celá Európa, jedným členom Menovej únie, ktorý pomoc odmietol bolo Slovensko a to najmä z dôvodu vlastných rozpočtových problémov. Ak by v rámci menovej únie existovali nie len jasné a jednoznačné pravidlá pre jednotlivých členov ale aj automatické sankcie pri ich nedodržiavaní, pravdepodobne by Grécko bolo vylúčené z menovej únie ešte pred priznaním všetkých svojich záväzkov. Základom menovej únie bolo v minulosti odstránenie obchodných bariér, zníženie transakčných nákladov a menového rizika, pri zvyšujúcom sa politickom tlaku a snahe o centralizáciu sa pôvodné ekonomické základy stali len argumentmi pre presadzovanie rôznych sociálnych experimentov. V rámci rozpočtu únie sa členským štátom poskytujú aj eurofondy, ktorých cieľom by malo byť stieranie regionálnych rozdielov. Je to výborný nástroj pre politikov, ktorí svojim voličom sľubujú zlepšenie životnej úrovne aj vďaka eurofondom a spoločnej mene. V skutočnosti je to nástroj európskej únie ako rozširovať svoj vplyv a presadzovať záujmy silných ekonomík v prístupujúcich krajinách. Stieranie rôznorodosti je začiatkom konca konkurencie. Hospodársky silné štáty už nie sú ochotné byť v rámci rozpočtu EU len čistým prispievateľom a silnejú tlaky na zavádzanie spoločnej fiškálnej politiky.

Tým, že deficity sa prostredníctvom dlhopisov presúvajú medzi krajinami vzniká problém medzinárodného zadlženia, ktorý má minimálne tri rozmery. Pod argumentmi medzinárodnej humanitárnej finančnej a rozvojovej pomoci poskytuje Medzinárodný menový fond pôžičky krajinám tretieho sveta, napriek tomu, že tieto pôžičky z dôvodu nestabilnej politickej situácie a ich neefektívnemu vynakladaniu nebudú nikdy splatené. Paradoxne tak chudobné krajiny chudobnejú a bohaté krajiny bohatnú na doteraz zaplatených úrokoch. Druhý rozmer je menového charakteru. Ak jedna krajina má nakúpený dlh inej krajiny, dlhý cenný papier je pre ňu aktívum generujúce príjem v podobe úrokov. V situácii keď hodnota aktíva klesá z dôvodu zníženia hodnoty meny veriteľ realizuje stratu. Praktickým príkladom môže byť vzťah USA a Číny. Čína značnú časť svojich rezerv investovala do amerických štátnych dlhopisov a vplyvom znižovania hodnoty dolára dochádza k znižovaniu reálnej hodnoty amerického dlhopisu. Hodnota pre Čínskeho investora sa bude aj naďalej znižovať, nakoľko čínska vláda pristúpila po vážnej medzinárodnej kritike k postupnému, pozvoľnému zhodnocovaniu svojej meny. Posledný a z môjho pohľadu najzávažnejší aspekt medzinárodného zadlžovania je fakt, že v dnešnom ekonomicky vyspelom svete je v podstate každý štát dlžníkom iného štátu. Celý moderný ekonomický svet existuje vďaka dlhu, ktorý je krytý neexistujúcimi hodnotami v podobe nekrytých peňazí. Dlhy sa prelievajú z jednej krajiny do inej, pričom k ich úplnému splateniu pravdepodobne nikdy nedôjde. Ak odhliadneme od konšpiračných teórií o novom medzinárodnom poriadku tak riešenie tejto situácie bude veľmi náročné a pravdepodobne dôjde k prerozdeleniu bohatstva na svete, zmene doterajšieho fungovania svetovej ekonomiky s čím môžu byť spojené aj riziká vojnových konfliktov. Nebolo by to prvýkrát v histórii.

Podstatné však je, že vládny dlh je predovšetkým výsledkom činnosti vlády, ktorá riadi, zostavuje a kontroluje rozpočet krajiny. Od úrovne jej zodpovednosti a schopnosti riadiť ekonomiku závisí budúcnosť nie len krajiny ale predovšetkým občanov. Preto by najmä občania mali byť informovaní o štatistických číslach o stave ekonomiky ale aj o tom, čo v reálnom živote znamenajú a podľa toho volených politikov hodnotiť a poskytnúť im mandát. Vláda je zrkadlom spoločnosti. Dlh vlády je dlhom všetkých občanov. Dlhy nezmiznú, dlhy treba raz splatiť, to aký bude konečný účet záleží od každého občana.

Vládny dlh vybratých krajín ku koncu roka 2009

Krajina	Vládny dlh k HDP v %	Vládny dlh na obyvateľa v USD
Japonsko	187,90	84 241,20
Grécko	127,30	33 684,33
Taliansko	118,00	37 401,62
Francúzsko	82,70	31 577,65
Kanada	82,30	37 077,40
Nemecko	75,80	27 537,25
Maďarsko	72,30	8 632,43
Španielsko	62,30	17 540,82
USA	62,20	29 597,21
Brazília	59,30	5 782,28
Brazília	59,30	5 782,28
India	55,80	732,93
Poľsko	49,50	5 940,01
Slovensko	39,20	5 931,32
Švédsko	38,80	16 859,12
Česko	38,10	6 678,54
Austrália	22,30	11 505,19
Čína	17,30	722,72
Estónsko	8,20	1 070,26
Rusko	7,80	911,99
Čile	6,20	674,66
Omán	4,20	658,67
Líbya	3,50	414,03
Bielorusko	3,30	195,14

Zdroj: The Economist (celkový svetový dlh 40 bilionov dolárov)

LITERATÚRA A POUŽITÉ ZDROJE:

Gonda Peter, Chalupníček Pavel, Na obranu slobedného trhu, Konzervatívny inštitút M. R. Štefánika, Bratislava 2007

Adam Smith, Pojednání o podstatě a původu bohatství národů, Liberální institut, Praha 2001

Milton Friedman, Kapitalismus a svoboda, Liberální institut, Praha 1993

www.cenastatu.sk

www.economist.com

www.wikipedia.sk