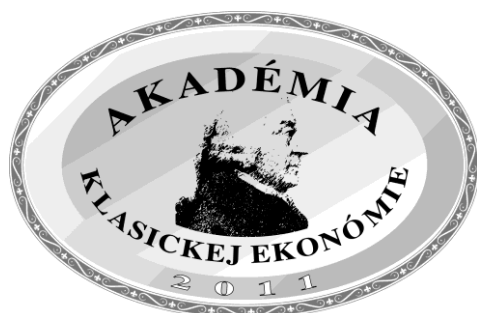


AKADÉMIA KLASICKEJ EKONÓMIE 2011



**Problém eurovalu v spojení so situáciou na Slovensku,
systémové dôvody prečo ho neschvalovať a politický kontext**

Vo svojej práci sa budem zaoberať hlavne Eurovalom 2, teda dodatkom k zmluve o Európskom finančnom stabilizačnom fonde (EFSF). EFSF bolo vytvorené 9. mája 2010 na základe rozhodnutia členských štátov Európskej únie. Jeho oficiálnou úlohou je strážiť finančnú stabilitu Európy poskytovaním finančnej asistencie členským štátom eurozóny.

Oficiálne deklarovanými úlohami EFSF je **poskytovanie pôžičiek krajinám vo finančných problémoch, intervencie do dlhov primárnych a sekundárnych trhov, má zasahovať na základe prevencie, financovať rekapitalizácie finančných inštitúcií cez pôžičky vládam.**¹ Osobne problém vnímam na úrovni toho, že EFSF je obchodná spoločnosť ktorej vlastníkmi sú členské štáty EÚ. Bez tejto záruky by v podstate EFSF vystupovalo ako obyčajná finančná inštitúcia – banka, ktorá sa zameriava na pôžičky štátom. Tým, že držiteľmi akcii tejto spoločnosti sú členské štáty, tento vzťah sa trochu mení. Investície tejto inštitúcie budú namierené hlavne na vysoko rizikové miesta s tým, že reálne sa neočakáva ich plná návratnosť. Keď sa na tento vzťah pozerá človek zo súkromného sektoru ktorý je plne zodpovedný za svoje investície a zlyhania tak musí vskutku zauvažovať nad systematickým pochybením pri štruktúrovaní celej eurozóny. Členské štáty, svojou účasťou na Eurovale, budú musieť zaplatiť rozdiel medzi cenou dlhopisu ktorý EFSF kúpi a reálnymi peniazmi ktoré sa vrátia z Grécka. No otázkou ostáva, koľko sa ich naozaj vráti?

V takomto vzťahu identifikujem viacero problémov, ktorými sa budem postupne zaoberať a budem sa ich snažiť rozobrať čo najpodrobnejšie.

Euroval je systematický zlý, lebo požičovaním financií Grécku len prehlbujeme jeho dlh. Kapitál ktorý poskytne EÚ Grécku nepoputuje medzi ľuďmi, ale práve naopak, z dlhodobého hľadiska im peniaze zoberie. Peniaze ktoré do Grécka pritečú vo forme pôžičky od EFSF sa v podstate len otočia a putujú do inštitúcií ktoré Grécku požičali v minulosti a Grécko nevládze tieto pôžičky splácať. Tieto peniaze najpravdepodobnejšie skončia v Nemeckých alebo Francúzskych bankách, ktoré boli v minulosti ochotné požičať Grécku. Paradoxne, ale najviac takýto postup škodí občanom štátu ktorému je požičované, pretože len zvyšuje sumu, ktorú si budú musieť raz rozdeliť medzi seba, alebo priznať fakt, že už nie sú ďalej schopní svoje pohľadávky splácať. Riešenie by som osobne videl v reštrukturalizácii dlhu, zmene fiškálnych pravidiel Grécka a následnom zvážení pôžičky v prípade, že by sa vyskytli vážne problémy so zabezpečením chodu krajiny. Otázke reštrukturalizácie a následných problémov sa budem venovať neskôr.

Euroval je závažným krokom k fiškálnej centralizácii. Nazdávam sa že oddelenie fiškálnej a monetárnej politiky štátu nie je úplne najlepším a hlavne udržateľným riešením. Ako naznačil Philipp Bagus vo svojej knihe Tragédia eura, samotný projekt eura bol nástrojom centralizácie moci v rámci Európskej únie. Práve dnešné problémy, ktoré neboli samé o sebe až tak nepredpokladateľné, nahrávajú do kariet eurosocialistom ktorí pokladajú centralizáciu Európskej únie za najlepší krok. V minulosti im v týchto krokoch bránili nacionalistické sentimenty, ktoré sa voči takémuto správaniu postavili. Za všetkých spomenie Charlesa de Gaulla, zákazom svojim ministrom sa zúčastňovať rokovaní Rady ministrov a odvolaním francúzskeho zastupiteľstva v Bruseli už v roku 1965 (známe ako kríza prázdnej stoličky) dal najavo postoje voči rozhodovaniu o domácej politike na nadnárodnej úrovni. Od tohto

¹ European Financial Stability Fund (2011): *About EFSF*, dostupné online: <http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>. Prezerané 3.11.2011

okamihu sa integrácia mierne zvolnila a nadobudla racionálnejšie tempo. Osobne mám pocit, že zabúdame na tieto historické mílniky, ktoré pri takýchto témach určite stoja za zmienku.

V mesačníku Foreign Policy som narazil na zaujímavý článok, ktorý opisoval euro ako projekt Nemecka na zvýšenie jeho konkurencie schopnosti. Problém Nemecka pred zavedením eura tkvel v príliš silnej mene. Odhady hovoria, že ak by v terajšom období bolo zrušené euro a v Nemecku by bola znovuzavedená nemecká marka, jej cena by vzrástla o viac ako tretinu oproti cene eura dnes. Nemecko v danom období potrebovalo znížiť ceny exportu v dôsledku silného nárastu produkcie priemyslu. Integráciou slabších ekonomík periférie (Grécko, Portugalsko, Španielsko) znížilo celkovú cenu eura a jeho ekonomika sa stala konkurencie schopnejšia. (Rattner, 2011) Pokiaľ to chápem správne, Nemecko spravilo to isté čo robí momentálne Čína, len sa jej to podarilo zabaliť do veľmi pekného obalu bez nálepky ochudobňovania vlastných občanov. Tento pohľad na problematiku by každopádne stál za hlbší výskum, ktorý je bohužiaľ mimo rozsah mojej seminárnej práce.

Problém terajšej krízy v mnohých ohľadoch vnímam, podľa vysvetlenia Doc.Boďu, ako dôsledok rôznych asymetrií ktoré vznikli vnútri eurozóny. Za prvú asymetriu považujem, ako som už spomínal pri Bagusovi, existenciu jednej centrálnej banky na úrovni Európskej únie a existenciu 17, pomerne samostatných, fiškálnych politík, ktoré si žijú každá svojím vlastným životom. Tieto politiky sú síce viazané pravidlami, no ich nedodržiavanie v rámci menovej únie nepredstavuje problém. Ďalšou asymetriou je koexistencia malých a veľkých ekonomík v jednej menovej únii a za žiadnych okolností nemôžeme očakávať, že rovnaké zaobchádzanie bude prospešné ako veľkým, tak aj malým ekonomikám. Poslednou asymetriou ktorú vnímam, vyplývajúca z druhej asymetrie, je vzťah periférnych ekonomík k centru Európskej únie. Pre krajiny s nízkym vplyvom na ECB (hlavne spomínaná periféria) je euro v podstate cudzia mena na ktorú nemajú dosah. Do týchto krajín začal celkovo od ich vstupu prúdiť kapitál, ktorý sa zastavil a to tieto krajiny neustáli. (Boďa, 2011)

Čo je veľmi nepríjemným politickým dôsledkom týchto asymetrií je hľadanie vinníka za toto všetko. Osobne si myslím, že vinný nie je nik a zároveň sme vinní všetci. Prevládajú dva pohľady na tento problém. Jedným je ten, že problémy ktoré vznikli týmito asymetriami by si mali riešiť štáty jednotlivo a byť zodpovedné za svoje hospodárenie. Na druhej strane existuje pohľad, že za tieto asymetrie sme vinní všetci a preto by bolo správne rozdeliť ich konsekvencie medzi všetky krajiny.

Ostatne hlavnou otázkou zostáva, že ako za danú situáciu môžu regulérni občania? Som presvedčený, že úlohou Európskej únie je v terajšej situácii hľadať riešenie ktoré čo najviac uľahčí situáciu občanom. Preto si myslím, že bolo schválenie Eurovalu dobrým krokom. Nie, nemyslím si, že Euroval problém rieši, a som si vedomý, že je to nástroj úplne chybný, no na to aby sme dokázali zmierniť terajšie následky Gréckych problémov to vnímam ako jediné možné riešenie. Obávam sa, že dôsledky zlých politických rozhodnutí si odnesú nevinní občania.

Nadávanie na grécku lenivosť podľa môjho názoru vôbec nie je na mieste. Gréci sa len prispôbili systému, ktorý im také správanie umožňoval. Ako napísal Jeffrey Tucker: „*Pokiaľ kontinuálne ochraňujete ľudí pred dôsledkami ich vlastných chýb, vaša benevolencia sa odrazí v budúcich rozhodnutiach zachraňovaného.*” (Tucker, 1998)

Nedá mi nespomenúť najnemorálnejší aspekt Eurovalu, ktorým je **morálny hazard**, široko definovaný mnohými teoretikmi ekonómie. Pokiaľ nezačnú byť členovia eurozóny plne a samostatne zodpovední za svoje riziká a nezodpovedné hospodárenie, tento problém sa bude len nabaľovať. Prijatím Eurovalu dávame každej jednej ekonomike eurozóny signál a možnosť sa začať správať nezodpovedne iba v svoj prospech s istotou, že ostatné krajiny ich dlh neskôr zaplatia. Existuje samozrejme táto teoretická argumentačná línia, no napriek tomu si myslím, že v praxi tento princíp neplatí úplne. Podľa teórie by mal byť motiváciou krajiny zisk medzi tým, čo bude musieť reálne zaplatiť a tým čo z nezodpovedného správania získa. V spojení s politickými aspektami sa domnievam, že zadlžovanie by prebiehalo len do určitého momentu, kedy by už aj politici narazili na svoje hranice moci kontrolovanej ako občanmi, tak aj neziskovými organizáciami, ktoré by na takéto nezodpovedné správanie začali upozorňovať. Nemyslím si, že dôsledkom vytvorenia trvalého Eurovalu by sa nejaká vláda eurozóny začala cielene správať nezodpovedne s úplnou istotou, že všetky ich podlžnosti budú vyrovnané ostatnými krajinami. Nanútené úsporné opatrenia sú jasným znakom centralizácie Európskej únie, s ktorou každopádne nesúhlasím, no na druhej strane sú aj zásadne odpudivým faktorom pri motiváciách k spomínanému nezodpovednému správaniu.

Euroval zo strany Slovenska môže byť považovaný za zlý nástroj aj z veľmi elementárnych dôvodov. Veľmi jasne tento postoj vyjadril v debate Juraj Karpiš, ktorý povedal: *„pretože to nie je správne. Podľa môjho názoru je nesprávne zapeňať slovenských daňových poplatníkov zachraňovať francúzske a nemecké banky. Celé euroval podľa mňa je snahou o záchranu Grécka, alesna ho oddialiť nepríjemnú reštrukturalizáciu bankového sektora v EÚ, konkrétne v starých členských krajinách.“* (Karpiš, 2011)

Problém Eurovalu zo strany Slovenska vzniká v **nespravodlivosti prerozdelenia**. Záruky ktoré Slovensko poskytlo EFSF sú až do výšky 7,7 mld. €². Takéto prerozdelenie medzi krajiny eurozóny bude, bohužiaľ, bolieť najviac malé ekonomiky ako je Slovensko a Estónsko. Ako vyplýva z grafu č.1 záruky na EFSF ako hrubý mesačný príjem osoby s priemernou mzdou na hlavu predstavuje na Slovensku viac ako dvojnásobok podielu Holandských, Belgických, Nemeckých, Rakúskych, Fínskych a Francúzskych záruk. Za každých prerozdelených x eur v rámci eurozóny bude musieť Slovensko vybrať násobne viac eur na daniach ako v spomenutých krajinách. Neúmernosť záruk zo strany Slovenska je nanešťastie faktom a najmä politickým, nie ekonomickým, problémom.

² European Financial Stability Fund (2011): *Frequently asked questions (FAQ)*, dostupné online: www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf. Prezerané 3.11.2011



V reštrukturalizácii dlhov vidím viacero úskalí. Keď som sa pýtal Juraja Karpiša ako by reagovala menová únia na krach jedného z jej členov, odpovedal mi, že „v roku 1841 skrachovalo v USA 8 štátov a federálna vláda sa im rozhodla nepomôcť, napriek tomu menová únia prežila a dolár používali naďalej.“ (Karpiš, 2011) Napriek tomu si až teraz uvedomujem rozdielnosť týchto dvoch situácií. V roku 1841 platil v Spojených štátoch Amerických zlatý štandard a frakčné bankovníctvo nebolo až natoľko rozšírené. Osobne si myslím, že naviazanosť doláru na zlato nedovolila ekonomike taký nezvládnuteľný výkyv. Dôsledkov v dnešnej dobe sa však reálne obávam. V tom čase neboli ekonomiky natoľko previazané a nikde neexistuje záruka, že pád Grécka nevyvolá nezvládnuteľný a hlavne nezvratný proces, ktorý môže viesť k ešte horším následkom.

V dnešnej dobe existuje mnoho problémov a mnohé, ktoré sme si spomínali na seminároch AKE, podľa mňa, súvisia s eurom všeobecne. **Euro ako mena nie je ničím krytá**, čo je všeobecný a rozšírený problém dnešného sveta. Ekonomické dôsledky radikálnych riešení európskych problémov by mohli cene eura závažne poškodiť, čo by si zas odniesli nevinní občania. **Existencia frakčného bankovníctva** ktoré produkuje ďalšie fiktívne peniaze predstavuje ďalšiu hrozbu v prípade radikálnej reštrukturalizácie dlhov problémových krajín eurozóny. Pád súkromných bánk sa podpíše nielen na úsporoch občanov, ale aj na ekonomike v ktorej by mal vyvolať defláciu. Súkromné banky svojím fungovaním – požičiavaním peňazí ďalej, vytvárajú fiktívne peniaze ktoré by teoreticky mali vytvárať infláciu, pretože, aj keď len fiktívne, tieto peniaze figurujú v obehu. Pád väčších súkromných bánk by podľa mojích predpokladov mal znamenať defláciu, nakoľko fiktívne peniaze ktoré banka do obehu vyprodukovala sa stratia s ňou. Touto úvahou som si nie úplne istý, ale v teoretickej rovine by to tak mohlo fungovať. **Vnúcovanie peňazí vládami** je v dnešnej dobe už úplným štandardom, no nad faktom že vlády svojimi cieľenými akciami uberajú týmto peniazom hodnotu sa už dnes naozaj nikto nepozastaví. Morálnosť toho, že úradníci na nadnárodnej úrovni kúpou nových dlhopisov vypúšťajú do obehu nové peniaze a tým graduálne ale iste znehodnocujú výplatu občanov je podľa môjho názoru nulová. O to viac nespravodlivosť vyvolávania

inflácie touto cestou. Peniaze ktoré vojdú zrazu do obehu majú v podstate rovnakú cenu ako peniaze ktoré občan zarobil. No fakt, že si za ne ich prvý držiteľ niečo kúpi už vyvoláva infláciu, ktorá pokračuje až do momentu, kedy sa cena peňazí nezníži na hladinu odpovedajúcu ich množstvu. Teda ich prvý držiteľ z nich má najväčší ošoh, a každý ďalší už len menší.

V každom prípade počas môjho zaobrania sa s cestami liberálnejších mysliteľov Rakúskej školy som často narazil na kritiku mnohých inštitúcií fungujúcich v dnešnej spoločnosti, no odpoveď na ktorú som bohužiaľ nenarazil, je práve **tranzičné obdobie** ktorým by sa bez radikálnych krokov dalo k správne mu stavu dopracovať. Na niektorej konferencii Konzervatívneho Inštitútu zaznelo, napriek tomu že si nevybavím kto to povedal, že stačí len niekoľko správnych krokov a za niekoľko mesiacov bude všetko v poriadku. Obávam sa, že v prípade kolapsu sociálneho systému a štátnych inštitúcií by mohli vzniknúť problémy, ktoré by sa ráтали nie v mesiacoch, týždňoch, či dňoch, ale hodinách. Príkladom by som uviedol občanov Grécka, ktorí už v dnešnej dobe pomerne ostro reagujú na úsporné opatrenia ktoré sú nutným krokom k návratu ich ekonomiky do zdravého stavu. Osobne si neviem predstaviť ako by reagovali na radikálnejšie riešenia.

Za každých okolností, súhlasím s tvrdeniami, že Euroval nič nerieši, je systémovo chybný a predlžuje a dokonca aj prehľbuje dnešné problémy. Z politického hľadiska si napriek tomu myslím, že jeho schválenie bolo len formálnym krokom a signálom smerom k trhom a demonštráciou kapacít Európskej únie. Európsku centralizáciu nepodporujem a osobne si myslím, že dnešné kroky vyvolajú opodstatnené nacionalistické sentimenty, ktoré môžu mať nielen regionálne, ale aj oveľa širšie následky v podobe antiimigračných politik.

Vo svojej eseji som sa snažil zrekapitulovať a zhodnotiť podstatu a chybnosť Eurovalu a niektorých jeho faktorov. Ako som spomínal, neexistuje doposiaľ žiadne precedenčné riešenie, ktoré by mi bolo známe a preto budúcnosť eurozóny a možno aj celej Európskej únie zostáva pomerne otvorenou otázkou do budúcnosti.

LITERATÚRA

Bod'a, J. (2011, October 4). Diskusia o budúcnosti eurozóny. (M. Lukáč, Interviewer)

Karpiš, J. (2011, October 4). Diskusia o budúcnosti eurozóny. (M. Lukáč, Interviewer)

Rattner, S. (2011, July/August). The Secrets of Germany's Success - What Europe's Manufacturing Powerhouse Can Teach America. *Foreign Affairs*, 90 (4), pp. 7-12.

Tucker, J. (1998, December). *Mr. Moral Hazard*. Retrieved November 1, 2011 from Ludwig von Mises Institute:
http://mises.org/freemarket_detail.aspx?control=48