

Nezávislý prieskum ročného rastu v roku 2013

ECLM-IMK-OFCE

Zhrnutie

Štyri roky od začiatku veľkého hospodárskeho úpadku je eurozóna stále v kríze. HDP a HDP na obyvateľa sú pod úrovňou predkrízových hodnôt. Miera nezamestnanosti dosiahla v septembri 2012 historicky rekordnú hodnotu 11,6 % pracovnej sily, čo najdramatickejší odraz dlhodobej sociálnej núdze, ktorú veľký hospodársky úpadok priniesol. Udržateľnosť verejného dlhu je závažným problémom pre národné vlády, Európsku komisiu a finančné trhy, ale veľké a nadväzné konsolidačné programy sa pri riešení tohto problému neosvedčili. Doteraz boli základom odkazu politikov európskym občanom tvrdenia, že jedinou možnou stratégiou, ako sa dostať z tejto slepej uličky, sú úsporné opatrenia. Toto tvrdenie sa však zakladá na nesprávnom poznaní, podľa ktorého má kríza pôvod v rozpočtovom plytvaní členských štátov. Pre eurozónu ako celok fiškálna politika nie je zdrojom problému. Vyššie deficity a dlhy boli nevyhnutnou reakciou vlád, ktoré sa musia borit s najhoršou recesiou od druhej svetovej vojny. Fiškálna reakcia bola úspešná z dvoch hľadísk: zastavila proces recesie a zmiernila finančnú krízu. Dôsledkom toho sa rapídne zvýšil verejný dlh všetkých krajín eurozóny.

Za normálnych okolností je udržateľnosť verejného dlhu dlhodobou záležitosťou, zatiaľ čo nezamestnanosť a rast sú krátkodobými záležitosťami. Členské štáty a Európska komisia prehodnotili priority z obavy z údajného bezprostredne hroziaceho prudkého nárastu úrokových sadzieb a obmedzené Paktom stability a rastu, hoci prechod k normalizácii situácie sa ešte neskončil. Táto situácia čiastočne odráža známe nástrahy v inštitucionálnom rámci HMÚ. Rovnako však odráža dogmatický názor, podľa ktorého fiškálna politika nedokáže riadiť dopyt a pôsobnosť verejnej správy sa musí obmedziť. Táto teória viedla členské štáty k tomu, aby prijali vážne fiškálne úsporné opatrenia v zložitom období.

Teraz je zjavné, že táto stratégia má vážne nedostatky. Krajiny eurozóny, a najmä krajiny južnej Európy, sa pustili do nesprávnej a unáhlenej konsolidácie. Úsporné opatrenia dosiahli

rozmer, ktorý je v dejinách fiškálnej politiky nevídaný. Kumulatívna zmena vo fiškálnej pozícii Grécka za obdobie rokov 2010 až 2012 predstavuje 18 bodov HDP. Portugalsko dosiahlo 7,5 bodu HDP, Španielsko 6,5 bodu a Taliansko 4,8 bodov HDP. Konsolidácia sa rýchlo stala synchronizovanou, čo viedlo k negatívnemu rozšíreniu do celej eurozóny, čím sa zosilnili jej prvotné účinky. Spomalenie hospodárskeho rastu znižuje pravdepodobnosť udržateľnosti verejného dlhu. Úsporné opatrenia sú jednoznačne nevhodným spôsobom na znižovanie deficitu verejných financií a vzhľadom na počiatočné ciele, ktoré stanovila Komisia a členské štáty, sú veľmi slabé.

Od jari roku 2011 sa zaznamenal rýchly rast nezamestnanosti v 27 členských štátoch EÚ a v eurozóne sa za posledný rok nezamestnanosť zvýšila o 2 milióny ľudí. Počas krízy sa dramaticky zvýšila aj nezamestnanosť mladých ľudí. V druhej štvrtine roku 2012 bolo 9,2 milióna mladých ľudí vo veku 15 až 29 rokov nezamestnaných, čo zodpovedá 17,7 % 15 – 29 ročných pracujúcich a predstavuje 36,7 % v rámci celkovej miery nezamestnanosti v 27 členských štátoch EÚ. Nezamestnanosť mladých ľudí sa zvýšila oveľa dramatickejšie ako celková miera nezamestnanosti v rámci EÚ. Rovnaký trend pozorujeme aj pri nízko kvalifikovaných pracovníkoch. Z minulosti je známe, že ak vzrástla nezamestnanosť na vysokú úroveň, mala tendenciu ostať na vysokej úrovni aj v nasledujúcich rokoch. Tento jav pretrváva. Spolu s nárastom nezamestnanosti už zaznamenávame prvé indície, že aj v nasledujúcich rokoch nezamestnanosť ostane na vysokej úrovni. V druhom štvrtroku roku 2012 bolo v EÚ 11 miliónov ľudí, ktorí boli nezamestnaní rok alebo dlhšie. Za uplynulý rok dlhodobá nezamestnanosť vzrástla o 1,4 milióna ľudí v 27 členských štátoch EÚ a o 1,2 milióna ľudí v eurozóne.

V dôsledku dlhodobej nezamestnanosti sa zmenšila skutočná veľkosť pracovnej sily, čo v konečnom dôsledku môže viesť k vyššej štrukturálnej úrovni nezamestnanosti. Zo strednodobého hľadiska sa tým sťažuje tvorba rastu a zdravých verejných financií v EÚ. Dlhodobá nezamestnanosť okrem vplyvu dlhodobej nezamestnanosti na možný rast a verejné financie môže mať za následok väčšiu chudobu, pretože dávky v nezamestnanosti sa skončia skôr, ako sa očakáva. To znamená, že dlhodobá nezamestnanosť sa môže stať pre európsku spoločnosť vážnym sociálnym problémom. Vzhľadom na našu predpoveď nezamestnanosti v EÚ a eurozóne odhadujeme, že dlhodobá nezamestnanosť môže dosiahnuť 12 miliónov v EÚ a 9 miliónov v eurozóne na konci roka 2013.

Zarážajúce sú dôsledky nevydarenej konsolidácie, ktoré sa dali a mali predpokladať. Namiesto toho sa veľmi podcenili. Prehliadol sa rastúci teoretický aj empirický dôkaz, podľa ktorého sa v nestabilnej situácii zväčšuje veľkosť fiškálnych multiplikátorov. Konkrétne, zatiaľ čo za normálnych okolností, t. j. keď je produkčná medzera blízko k nule, zníženie o jeden bod HDP štrukturálneho deficitu zníži aktivitu o 0,5 až 1 % (je to fiškálny multiplikátor), v nepriaznivom období tento účinok prekročí 1,5 % a keď hospodárska situácia je vážne oslabená, môže dokonca dosiahnuť 2 %. Všetky prvky (recesia, menová politika s nulovými úrokmi, nevyrovnaná devalvácia, úsporné opatrenia medzi kľúčovými obchodnými partnermi), o ktorých sa vedelo, že dokážu vytvoriť vyššie multiplikátory, existovali v eurozóne.

Hospodárske oživenie, ktoré pozorujeme od konca roku 2009, sa zastavilo. Eurozóna sa dostala do novej recesie v treťom štvrtroku roku 2011 a nepredpokladá sa, že by sa situácia zlepšila. HDP sa podľa predpovedí v roku 2012 zníži o 0,4 % a v roku 2013 o 0,3 %. Taliansko, Španielsko, Portugalsko a Grécko sa podľa všetkého dostávajú do veľmi dlhého hospodárskeho úpadku. Nezamestnanosť v eurozóne prudko stúpila na rekordnú úroveň, najmä v Španielsku, Grécku, Portugalsku a Írsku. Dôvera domácností, nefinančných spoločností a finančných trhov sa opäť zrútila. Úrokové sadzby neklesli ani napriek niektorým politickým iniciatívam a vlády krajín južnej Európy sa stále boria s neudržateľným rizikovým príplatkom na ich úrokové sadzby, zatiaľ čo Nemecko, Rakúsko alebo Francúzsko profitujú z historicky najnižších úrokových sadzieb.

Namiesto koncentrácie na verejný dlh treba riešiť hlavnú príčinu krízy. Eurozóna trpela najmä krízou platobnej bilancie z dôvodu stupňujúcej sa nerovnováhy medzi jej členmi. Keď sa finančné prostriedky potrebné na financovanie tejto nerovnováhy vyčerpali, kríza sa obnovila vo forme krízy likvidity. Mali sa urobiť pokusy na vyvážené prispôsobenie nominálnych miezd a cien s minimálnym negatívnym vplyvom na dopyt, výrobu a zamestnanosť. Namiesto toho sa hľadala záchrana v paušálnych úsporných opatreniach znižujúcich dopyt, mzdy a ceny a zvyšujúcich nezamestnanosť.

Určitá fiškálna konsolidácia bola takmer určite nevyhnutnou časťou stratégie rovnováhy na obmedzenie predchádzajúcich extrémov v niektorých krajinách, ale bolo mimoriadne dôležité, aby krajiny s veľkými prebytkami, najmä Nemecko, prijali symetrické opatrenia na podporu dopytu a zabezpečili rýchlejšiu rast nominálnych miezd a cien. Namiesto toho bolo zaťaženie prispôsobenia sa plánu ponechané na krajiny s deficitom. Došlo k určitému pokroku pri

riešení rozdielov v oblasti konkurencieschopnosti, ale náklady boli obrovské. Nezdar pri zabezpečovaní vyrovnanej reakcie od krajín s prebytkom takisto zvyšuje celkový obchodný prebytok v eurozóne. Toto riešenie pravdepodobne nie je udržateľné, pretože posúva prispôsobenie na krajiny mimo eurozóny a vyprovokuje protiopatrenia.

O takýchto dôležitých otázkach treba nástojčivo verejne diskutovať. Politickí predstavitelia do značnej miery ignorovali oponujúce hlasy aj vtedy, keď sa stupňovali. O aktuálnej makroekonomickej stratégii pre eurozónu by v súčasnej situácii nemala rozhodovať iba Európska komisia, pretože nový fiškálny rámec EÚ necháva krajinám eurozóny určitý voľný priestor. Po prvé, krajiny sa môžu odvolávať na mimoriadne okolnosti, pretože musia riešiť *„mimoriadnu udalosť mimo kontroly príslušného členského štátu s veľkým vplyvom na finančnú pozíciu verejnej správy alebo obdobia ťažkého hospodárskeho poklesu, ako sa to vysvetľuje v revidovanom Pakte stability a rastu (...)”*. Po druhé, cestu konsolidácie možno uľahčiť pre krajiny s obrovskými deficitmi, pretože sa konštatuje, že *„Rada vo svojom odporúčaní žiada od členského štátu, aby dosiahol ročné rozpočtové ciele, ktoré sú na základe predpovede podporujúcej odporúčanie v súlade s minimálnym ročným zlepšením dosahujúcim najmenej referenčnú hodnotu o 0,5 % HDP svojho cyklicky očisteného salda, bez vplyvu jednorazových a dočasných opatrení, aby sa zaistilo odstránenie nadmerného schodku v lehote stanovenej v odporúčaní.“* Je to samozrejme minimum, ale dá sa na to pozeráť aj ako na dostatočnú podmienku na vrátenie deficitu pomeru HDP smerom k 3 % a pomeru dlhu smerom k 60 %.

Preto je nevyhnutná štvorstupňová alternatívna stratégia:

Po prvé, zdržanie a rozvinutie fiškálnej konsolidácie vzhľadom na súčasné fiškálne pravidlá EÚ. Namiesto úsporných opatrení takmer 130 miliárd EUR pre celú eurozónu by vyrovnanejšia fiškálna konsolidácia o 0,5 bodu HDP v súlade so zmluvami a fiškálnou dohodou iba na rok 2013 poskytla konkrétny manévrovací priestor s viac ako 85 miliardami EUR. Táto suma by bola vo výraznom kontraste s vyhláseniami Európskej rady z júna a októbra roku 2012 o vyčlenení (stále neprerozdelených) 120 miliárd EUR do roku 2020 v rámci Paktu zamestnanosti a rastu. Zdržovaním a obmedzovaním cesty konsolidácie sa priemerný rast Eurozóny medzi rokmi 2013 a 2017 môže zlepšiť o 0,7 bodu za rok.

Po druhé, Európska centrálna banka musí pre krajiny eurozóny vystupovať ako veriteľ poslednej inštancie, aby členské štáty pocítili úľavu od veľkého tlaku pochádzajúceho z

finančných trhov. EÚ musí mať pre svojich veriteľov spoľahlivý plán, aby sa zabránilo panike.

Po tretie, výrazne rastúce požičiavanie od Európskej investičnej banky, ako aj ostatné opatrenia (najmä využívanie štrukturálnych fondov a dlhopisov na projekty), aby sa významne zlepšil program rastu Európskej únie. Uvedené sľuby sa musia transformovať do konkrétnych investícií.

Po štvrté, úzka spolupráca s hospodárskymi politikami by mala mať za cieľ zmenšenie súčasných finančných rozdielov. Úprava sa nemá spoliehať iba na krajiny s deficitom. Nemecko a Holandsko by mali tiež podniknúť kroky na zníženie ich prebytkov.