

## Prečo sa oplatí dodržiavať Pakt stability

číslo 42/2009

Plnenie limitu pre deficit verejných financií dovoľuje členom Európskej menovej únie tešiť sa z výhod spoločnej meny bez toho, aby sa museli vzdať rozpočtovej suverenity.

Vladimír Vaňo

18. október 2009 | prečítané 433x | reagovalo 0 ľudí

Predstavme si automobil, ktorý má jeden plynový a jeden brzdný pedál, no každé z jeho šesťnástich kolies má samostatný volant – pochopiteľne preto, že má aj šesťnásť suverénnych šoférov. Tí sú zajedno v tom, že je lepšie jedno spoločné a silnejšie auto, preto sa dohodli na centrálnych pedáloch, no volanty nechcú pustiť z rúk. Skonstruovať taký „lunochoď“ v dnešnej dobe nie je technicky nemožné. Je však zrejmé, že pred výjazdom na cestu si efektívne a bezpečne ovládanie takéhoto vozidla vyžiada intenzívny tréning, nielen vo vzájomnej koordinácii, no najmä v disciplíne pri dodržiavaní dohodnutých signálov a pravidiel.

### .kompromisný pakt

Pakt stability a rastu, ktorý od členských krajín Eurozóny vyžaduje aj dodržiavanie limitu pre deficit verejných financií (maximálne 3% HDP), vznikol ako šalamúnske riešenie zdanlivo nereálneho zadania, aby európski centrálni bankári vytvorili jednotnú menu (a spoločnú menovú politiku) no zároveň zachovali v súčasnosti už 16 nezávislých rozpočtových politík. Tieto dve súčasti hospodárskej politiky musia z definície fungovať nezávisle, okrem iného aj preto, aby sa vzájomne vyvažovali, teda aby nastavenie pedálov v zákrute zodpovedalo natočeniu kolies.

Centrálni bankári sa rozhodli, že také usporiadanie si vyžaduje, aby sa jednotlivé kolesa správali takmer tak, akoby mali spoločný volant. Preto zadefinovali mantinely prípustných odchýlok rozpočtového správania.

Okrem praktického významu, že sa tak predíde neprimeranému zadlžovaniu, hrá 3-percentný strop pre rozpočtové deficity aj oveľa dôležitejšiu úlohu v tom, že má ilustrovať dostatočnú rozpočtovú disciplínu a koordinovanosť medzi členskými krajinami EMU. A vďaka nim má byť projekt Eurozóny a jej jednotnej menovej politiky dôveryhodný – napriek tomu, že tu neexistuje spoločná, „federálna“ rozpočtová politika, ako napríklad v USA.

Na pohľad obmedzujúci „chomút“ trojpercentného limitu na deficit je pre členské krajiny vlastne ponukou na „kompromisné“ fungovanie: Možno sa v jeho rámci tešiť výhodám spoločnej meny a menovej politiky, a zároveň sa netreba vzdať svojej rozpočtovej suverenity.

O to dôležitejšia je dôsledná koordinácia 16-tich kolies, ktoré sa majú správať, akoby ich riadil jeden volant, v situáciách náročnejších, než je priama rovinka konjunktúry. Dôležitá je disciplína najmä pri pridávaní (menového) plynu cestou do kopca recesie, alebo v zákrutách hrboľatého terénu na ceste postupného a mierneho oživenia.

V prípade jednotnej menovej aj rozpočtovej politiky (ako napríklad v USA), je možné namiesto volantu hovoriť o rozdielnych, vzájomne sa vyvažujúcich pedáloch. Ak jeden neprimerane pridáva, druhý brzdí, aby bola cesta plynulá a motor sa nezadrel v hospodárskom prehriatí. To, že v boji proti inflácii vie byť americký Fed byť rezolútny a zdražením pôžičiek dokáže vyslať nespochybniteľný vyvažujúci signál federálnemu rozpočtu, ilustroval začiatkom 80. rokov dvojcifernými úrokmi. Najmä v podobných záťažových situáciách sa usporiadanie s jednotnou menovou politikou a 16-timi rozpočtovými kormidlami bez disciplinovaného dodržiavania spoločných mantinelov môže stať „výzvou.“

### .nedisciplinovaní šoféri

Ak by sme mali príbeh 16-volantového vozidla priblížiť realite Eurozóny, treba zároveň dodať, že polomer jednotlivých kolies a vplyv ich vybočenia z dohodnutej odchýlky od spoločného smeru je rozdielny. Ak by sa z hodín na nečakane šmykľavej ceste mala stať tvrdohlavá nedisciplinovanosť pasažierov-šoférov, logicky sa natiška otázka, či v záujme napredovania nemá „riaditeľ“ plynového a brzdného pedálu požiadať konštruktéra, aby si to s tými 16-timi nezávislými volantmi rozmyslel – v prospech všetkých zúčastnených,

Hoci je to len rýdzo akademická úvaha, treba brať do úvahy nedisciplinovanosť pri plnení vzájomne dohodnutých fiškálnych pravidiel, ako aj ignorovanie opakujúcich sa „koordinačných“ apelov menotvorcov ECB (na dodržiavanie rozpočtovej disciplíny a zásadnejšiu konsolidáciu). To vedie k riziku, že sa zintenzívni tlak na efektívnejšie fungovanie, teda na prehĺbenie integrácie členov menovej únie aj v oblasti rozpočtovej politiky.

### .hrať podľa pravidiel

To, čo sa krátkodobo môže javiť ako uplatňovanie existujúcej rozpočtovej suverenity, môže v dlhodobom horizonte prispieť k tesnejšej fiškálnej „federalizácii“. Aj preto je principiálne „vzorové“ plnenie spoločných pravidiel či priamych odporúčaní Frankfurtu na adresu rozpočtovej konsolidácie, najmä v záujme menších členov. Vývoj hospodárenia viacerých starších členov menovej únie ešte pred recesiou naznačuje, že aj tohto principiálneho významu Paktu stability a rastu sú si jeho účastníci vedomí.

Komfort nespochybniteľných výhod spoločnej meny aj šalamúnskeho zachovania rozpočtovej samostatnosti má svoju cenu, ak za ňu možno označiť potrebu hry podľa pravidiel Paktu stability a rastu. Viacero z domácich priemyselných odvetví a zamestnávateľov už pár mesiacov po skúsenosti v menovej únii – najmä počas recesie a výkyvov na svetových trhoch – môže potvrdiť, že porovnanie „ceny“ požadovanej rozpočtovej disciplinovanosti s prínosným „efektom“ bezbariérového a beztrubulentného fungovania na 328-miliónovom trhu Eurozóny je pre krajinu ako Slovensko rozhodne „dobrá kúpa“.

Autor je hlavný analytik VOLKSBANK Slovensko