



MEDZIPARLAMENTNÁ KONFERENCIA O STABILITE, HOSPODÁRSKEJ KOORDINÁCII A RIADENÍ V EURÓPSKEJ ÚNII

16 – 18 OKTÓBER 2016, BRATISLAVA

Smerom k fiškálnej únii – Makroekonomické stabilizačné nástroje v EÚ

(poznámky k panelu 3 and panelu 4)

Dňa 22. júna 2015 stanovila Správa piatich predsedov plány na prehlbenie hospodárskej a menovej únie v troch etapách. V rámci pokroku smerom k fiškálnej únii, ktorá prináša fiškálnu udržateľnosť a aj fiškálnu stabilizáciu, správa navrhuje v rámci "Etapy 2" (od polovice roku 2017 najneskôr však do 2025) vytvoriť spoločnú makroekonomickú stabilizačnú funkciu. Komisia na tento účel plánuje predložiť na jar 2017 bielu knihu, v ktorej popíše konkrétne kroky potrebné na dokončenie HMÚ, biela kniha bude vychádzať z analytických údajov konzultačnej skupiny expertov.

Pokrok smerom k fiškálnej únii môže potenciálne znížiť závažnosť možných budúcich krízových situácii tým, že poskytuje ex-ante rámec pre vynútenú fiškálnu disciplínu a centrálny mechanizmus určený na zmiernenie veľkých makroekonomických otrasov. Avšak, myšlienka na spoločnú fiškálnu kapacitu naďalej zostáva veľmi citlivou otázkou. Ak má byť stanovená spoločná stabilizačná kapacita v časovom horizonte navrhovanom v Správe piatich predsedov, je potrebná skorá diskusia.

Stimuly a podmienky pre spoločnú fiškálnu kapacitu

Fiškálna kapacita a makroekonomická politika. Ekonomická teória a empirické pozorovania identifikujú niekoľko rôznych rolí nadnárodnej fiškálnej politiky v dobre fungujúcich menových úniách. Eurozóne v súčasnosti chýbajú minimálne dve z nich: funkcia poistenia, ktorá dočasne presúva zdroje do regiónov, ktoré trpia asymetrickým otrasom; a globálna stabilizačná funkcia, ktorá pôsobí pri absorbovaní symetrických otrasov v menovej únii ako celku. Menová politika zo svojej podstaty nemôže sama o sebe vyriešiť problémy krajín v rôznych fázach ich hospodárskych cyklov. Vzhľadom na to, že členské štáty eurozóny už nemôžu vyrovnávať otrasy prostredníctvom nominálneho kurzu, mala by byť zabezpečená absorpcia asymetrických otrasov na úrovni eurozóny. V prípade symetrických otrasov je jednotná menová politika všeobecne dostačujúca. Avšak, tá sa stáva menej efektívnou v situácii takmer nulových úrokových sadziieb. V takejto situácii by existencia fiškálnej kapacity tiež znížila tlak na vykonávanie nekonvenčnej menovej politiky centrálnej banky.



Fiškálna politika a fiškálne pravidlá. Členské štáty majú k dispozícii národné fiškálne politiky, ktoré podliehajú pravidlám Paktu stability a rastu. Avšak nedostatok záväzného koordinačného mechanizmu pre celkovú fiškálnu politiku EÚ či eurozóny znamená pre samotné národné fiškálne politiky oveľa menšiu účinnosť pri stabilizácii domácej ekonomickej aktivity, a to najmä v prípade krajín s otvorenejšou ekonomikou s väčším efektom fiškálneho prelievania (*fiscal spillovers*). Fiškálna kapacita prispieva k vhodnejšej agregovanej fiškálnej politike, a preto by mohla posilniť odolnosť ekonomiky eurozóny, aj keby mali všetky členské štáty štrukturálne vyrovnané rozpočty a mohli by plne využívať fiškálny priestor poskytnutý Paktom stability a rastu.

Istota a vzájomná dôvera. V EÚ ešte stále pretrváva vysoká úroveň štrukturálnej ekonomickej divergencie a relatívny nedostatok dôvery medzi členskými štátmi a inštitúciami. V tejto situácii sa zdá byť žiaduce, aby sa diskutovalo o nutnosti lepšieho vykonávania súčasných ekonomických a fiškálnych pravidiel, čo bude mať dvojaký cieľ: znížiť rozdiely v zraniteľnosti členských štátov voči otrasom, a pustiť sa do budovania vzájomnej dôvery, ktorá by umožnila členským štátom posunúť sa smerom k budúcemu fiškálnemu prerozdeleniu rizika. Takýto prístup je taktiež uvedený v Správe piatich predsedov, ktorá navrhuje proces konvergenie na základe súboru spoločných noriem.

Zníženie a rozdelenie rizika. Možný spôsob na preklenutie medzery medzi rozdielnymi názormi členských štátov by bolo prijať simultánny a komplexný prístup k znižovaniu a rozdeleniu rizika. Niektoré ex post zníženia rizík môžu byť dosiahnuté pomocou samotného spoločného stabilizačného mechanizmu, keďže zvýšená istota podnikateľov pri otrasoch znižuje ich silu. Na druhej strane, by prístup k stabilizačnému mechanizmu mohol byť k dispozícii pre zúčastnené členské štáty za určitých, vopred dohodnutých, konkrétnych podmienok na zníženie rizika. Napríklad by bolo možné vytvoriť súbor opatrení pre zlepšenie účinného vykonávania pravidiel a hodnotiacich kritérií (dodržiavanie Paktu stability a rastu, vrátane právneho dlhu a postupu pri makroekonomickej nerovnováhe). Tieto úvahy by mohli byť zohľadnené v diskusiách o zjednodušení posudzovania súladu s Paktom stability a rastu, ktorý bol uvedený na neformálnom zasadnutí ECOFIN v Amsterdame. Vytvorenie stabilizačnej kapacity by napríklad mohlo znížiť potrebu pre aktuálne zložitý Pakt stability a rastu, a to v dôsledku poskytnutej flexibility cyklických podmienok, štrukturálnych reforiem a opravných položiek pre prípad neobvyklých udalostí.

Podnety pre štrukturálne reformy. Samotná fiškálna kapacita by mohla byť navrhnutá tak, aby stimulovala štrukturálne reformy. Napríklad účasť v spoločnom fiškálnom programe by mohla byť prepojená s vykonávaním špecifických odporúčaní pre jednotlivé krajiny. Alternatívne by mohla byť fiškálna kapacita použitá aj pre stimulovanie reforiem priamo, a to tým, že poskytne finančnú náhradu pri zložitých štrukturálnych opatreniach, tak ako sa predpokladalo v Správe štyroch predsedov z roku 2012. V závislosti od formy prijatej fiškálnej kapacity, by štruktúra samotného systému mohla poskytnúť stimuly pre štrukturálne reformy zamerané na harmonizáciu sociálnych štandardov a väčšiu odolnosť na trhu práce.





Prevenia stálych prevodov a zabránenie morálneho hazardu. Spoločná fiškálna kapacita nesmie predstavovať skrytú formu stálych prevodov z jednej časti Únie do druhej. Bez účinných záruk v štruktúre mechanizmu, ktoré zabezpečia jej daňovú neutralitu medzi členskými štátmi v strednodobom období, bude ťažké reagovať na obavy niektorých členských štátov, ktoré sa stanú celkovo čistými prispievateľmi. Rovnako je potrebné zabrániť morálnemu hazardu – spoločný európsky fiškálny mechanizmus nesmie kompenzovať nedostatok štrukturálneho úsilia ktoréhokoľvek členského štátu.

Znížená potreba finančnej záchranej siete pre EÚ. Zvýšená odolnosť eurozóny voči ekonomickým a finančným otrasom na základe plnej Bankovej únie, väčšia možnosť pre súkromné rozdelenie rizika prostredníctvom Únie kapitálových trhov a vytvorenie spoločnej fiškálnej kapacity by tiež mali obmedziť mieru medzi-krajinných škodlivých vplyvov a trhovej paniky. Znížený vplyv hospodárskych a finančných otrasov na jednotlivé členské štáty, v spojení s efektívnejšou implementáciou Paktu stability a rastu a postupu pri makroekonomických nerovnováhach, a väčšími ekonomickými konvergenciami prostredníctvom štrukturálnych reforiem, by taktiež mohol znížiť potrebu budúcich finančných programov pomoci v eurozóne. V takomto prostredí by sa mohlo uvažovať nad perspektívnym rámcom pre riadnu reštrukturalizáciu neudržateľných verejných dlhov bez spustenia bezdôvodných turbulencií na finančnom trhu.

Ako zvoliť správnu fiškálnu kapacitu pre hospodársku a menovú úniu?

Tlmiace mechanizmy pre všetkých. Princíp otvorenosti a transparentnosti má byť zabezpečený vo vzťahu k všetkým členským štátom. Banková únia je príkladom toho, že ambiciózne a ďalekosiahle reformy EMÚ môžu byť účinne dohodnuté vo formáte EÚ28, pokiaľ sa zoberú do úvahy záujmy a obavy členov, nečlenov a čakajúcich členov eurozóny, obzvlášť keď sa predpokladá, že členské štáty EÚ, u ktorých došlo k oneskoreniu prijatia eura, vstúpia do eurozóny v neskoršom štádiu.

Možné formy fiškálnej kapacity. Vzhľadom na politické ťažkosti spojené so zriadením riadneho rozpočtu eurozóny, by mali byť preskúmané menej náročné formy zahrňajúce ekonomickú podstatu fiškálnej kapacity. Bez ohľadu na špecifickú formu spoločnej fiškálnej kapacity, jej hlavným cieľom by mala byť odolnejšia EMÚ.

Potencionálne možnosti:

Európsky systém poistenia v nezamestnanosti. Tento automatický stabilizátor by mohol byť vytvorený napodobením národných systémov podpory v nezamestnanosti na európskej úrovni. Systémy sociálneho poistenia zvyčajne evidujú nadbytky v ekonomike počas „dobrých časov“, keď sú platby zo strany pracovníkov vyššie ako výdaje na nezamestnaných, a naopak. V prípade asymetrického otrasu, by bol nadbytok akumulovaný v Európskom systéme poistenia v nezamestnanosti z krajín, ktorým sa darí a tento by bol použitý na pokrytie odpovedajúceho deficitu v krajinách, kde došlo k recesii. Ak by bol





vytvorený takýto systém ako doplnok k národným systémom pokrývajúci iba výkyvy v cyklickej nezamestnanosti, bol by podrobený menšiemu morálnemu hazardu, pretože by neznižoval stimuly na znižovanie štrukturálnej nezamestnanosti. Fiškálna neutralita strednodobom období by bola zaručená použitím mechanizmu spätného získavania¹ alebo pomocou stanovenia sadzieb².

'Fond na zlé časy'. Druhou možnosťou by mohol byť jednoduchý stabilizačný fond, ktorý by poskytoval podporné platby členským štátom, ktoré zažívajú „zlé časy“. Takýto fond by mohol byť financovaný z ročných príspevkov alebo príspevkov zaplatených v priebehu „dobrých časov“. Otázky spojené s týmto druhom fondu sa týkajú jeho kalibrovania - najmä definície, kedy má byť pomoc na "zlé časy" poskytnutá. Platby by mohli byť spojené s odhadovanými opatreniami cyklických pozícií, ako napríklad rozdiel vo výstupe, alebo by mohli byť spojené s pozorovateľnými veličinami, akou je napríklad nezamestnanosť. Druhá možnosť by znamenala, že by sa fond stal v niektorých ohľadoch rovnocenný s Európskym poistením v nezamestnanosti, ale s tou možnosťou, že platby by mohli byť použité vládami na iné typy výdavkov, napríklad na investície.

Spoločný investičný fond. Investície by tiež mohli byť financované iným typom fiškálnej kapacity – menovite, spoločným investičným fondom. Tento druh nástroja by bol obzvlášť užitočný pre symetrické otrasy, pretože by mohol zvýšiť objemy investícií v čase, keď by klesali súkromné investície. Pomocou týchto investícií by bolo možné vykryť veľké celoeurópske infraštruktúrne projekty, a to najmä v kľúčových oblastiach akou sú energetika, digitálna agenda a doprava (napríklad na "chýbajúce spojenie" celoeurópskej vysokorýchlostnej železničnej siete).

Základné parametre spoločnej fiškálnej kapacity. Automatický charakter tohto nástroja by bol dôležitým faktorom pre jeho účinnosť. Pri absencii automatického rozdeľovania benefitov by mohlo vzniknúť časové oneskorenie medzi výskytom otrasov a fiškálnej kapacity reagovať na takúto udalosť. Tým by bola ohrozená jej účinnosť a znížená dôveryhodnosť tohto nástroja. Preto je potrebné sa vyvarovať politickej diskusii a zdĺhavým rozhodovacím postupom. Jasný, ex-ante rámec pre aktiváciu, podmienky, veľkosti finančných tokov, využitie finančných prostriedkov, podmienky splácania, a ostatné podmienky, by museli byť vopred dohodnuté. Dohoda o týchto špecifických parametroch tohto nástroja by obmedzila priestor pre dvojité štandardy a politizáciu jej následného používania.

¹ Mechanizmus spätného získavania zahŕňa pravidelné hodnotenie čistých príspevkov tých členských štátov, ktorých zostatok bol záporný v období, v ktorom bol štát povinný odstrániť svoj deficit, a tých členských štátov, ktorých bilancia je plusová, čím sa ich budúce príspevky primerane znížili.

² Stanovenie sadzieb znamená, že príspevky do tohto mechanizmu sú priamo spojené s predchádzajúcim používaním, aby členské štáty, ktoré dostávajú vyššie benefity, alebo ich čerpajú častejšie, boli potom povinné ako následok platiť zvýšené príspevky.

