

E15, 21.6.2010

# Česko si nemůže dovolit nebýt bez dluhu

*Jana Havligerová*

Rozhovor nejen o fiskální disciplíně, o ohrožení ekonomického růstu v Evropě, o regulaci bank a trhů, ale také o studii think-tanku IDEA "Jak inteligentně reformovat veřejné finance"

---

Česko má podle šéfa Institutu pro demokracii a ekonomickou analýzu (IDEA) Jana Švejnara reálnou šanci stabilizovat úroveň vládního dluhu okolo 50 procent hrubého domácího produktu. Nutné je ovšem provést reformu veřejných financí, a ne pouze jednorázově zvýšit daně nebo náhodně škrtnat ve výdajích.

E15: Summit EU rozhodl, že Brusel bude kontrolovat státní rozpočty členských zemí ještě předtím, než je schválí národní parlamenty. Pomůže to k větší fiskální disciplíně?

Evropská unie svoji činnost propojila v mnoha oblastech včetně monetární politiky, ale po fiskální stránce, co se týče rozpočtů a dluhů, vlastně jede atomizovaně. Každá země jede jinak, mají se sice dodržovat maastrichtská kritéria, ale nedodržují se. To je vlastně hlavní kámen úrazu krize, která nyní postihla Evropu a ne zbytek světa. Nyní vidíme, že Evropa, oproti třeba Spojeným státům, nemá dostatečnou fiskální koordinaci nebo unifikaci. Čili je pravda, že Evropa potřebuje doplnit arzenál koordinačních mechanismů také po fiskální stránce.

E14: Může měnová unie existovat bez té fiskální?

Když to zjednodušíme, jsou vlastně dvě cesty. Ta jedna je silná koordinace fiskální politiky, která bude vyžadovat, aby státy tvrdě dodržovaly určitá pravidla. Anebo takovou koordinaci nemít a všem oznámit, že státy se nebudou navzájem zachraňovat. Že když přijde krize typu Řecka, tak to Řecko, stejně jako to udělala Uruguay nebo jiné státy, prostě věřitelům oznámí, že nejsou schopny dluhy splácet. Trhy ví, jak s tím fungovat. Oba přístupy jsou známé. Problém je, že Evropa je nyní někde na půl a spekulanti správně vycítili, že na podobnou krizi Evropa není připravena.

E15: Vzájemné záruky už jsou na stole. Pomohly by unii přežít dluhovou krizi, pokud by do ní spadly jižní státy od Španělska po Itálii?

Kdyby se dostal do potíží velký počet států nebo větší stát typu Itálie, tak je to těžko stravitelné, těžko se to řeší. Malé státy ať už je to Řecko nebo Portugalsko, Irsko, to se dá celkem zvládnout. Čili existuje určitý předpoklad, že krizi nebude vystaven velký počet států nebo velká část unie. Na druhé straně, ceny mají svůj ekvilibrační efekt. Jestliže euro bude dál a dál klesat, a to je velice dobrý ekvilibrační mechanismus, tak může pomoci i zemím, které jsou v eurozóně. Budou na tom exportně lépe. A ten tlak, je do určité míry od spekulantů, kteří chtějí vydělat na tom, že

se jim podaří euro zhoupnout. Proto je potřeba si připravit nástroje i na to, že spekulativní tlaky mohou být obrovské.

E15: Unijní státy nyní už raději preventivně podvazují investice, škrtní výdaje. Může to ohrozit ekonomický růst v Evropě?

Myslím, že ano. Není dobré podceňovat, že expanzivní vládní hospodářská politika v době prvotní krize byla potřebná. Všichni, ať jsou jakéhokoliv filosofického ražení, souhlasí s tím, že došlo k velkému propadu poptávky ze strany jednotlivců, rodin, podniků a tak dále. A když do toho vláda vstoupila, tak dočasně nahradila poptávku. Otázka je, v jaké chvíli z toho má vláda vycouvat, aby to převzal soukromý sektor. Asie roste rychle, Čína během krize dokonce jenom zpomalila a Korea se rychle vyhoupla zpátky. Amerika již během posledních tří čtvrtletí vypadá velmi nadějně. A Evropa bohužel pokulhává - nerovnoměrně, nicméně jako celek je pomalá. A tady je pro Evropu nebezpečí, že kdyby státní pomoc rychle zmizela a soukromý sektor ještě nebyl dostatečně nastartován, tak může dojít buď k pomalému růstu, nebo stagnaci, v extrémním případě propadu do recese.

E15: Mohou k takovému scénáři přispět i nové regulace bank a trhů?

Mohou, a to ve dvou hlavních aspektech. Regulace sama o sobě opravdu usměrní chod ekonomiky. A druhý aspekt jsou očekávání. Ta mohou být ještě důležitější než regulace sama o sobě. Pokud budou typu, že Evropa konečně pochopila co je potřeba udělat a pojede systematicky dál, mohou být pozitivní a investoři budou investovat. Ale mohou být negativní, když se ukáže, že Evropa to dělá polovičatě, že řada států s tím nesouhlasí, a v budoucnu bude situaci komplikovat. Čili, důležité je podat jasnou zprávu. Nevím, do jaké míry toho Evropa bude v nynější situaci schopná.

E15: Zatím to na jasnou zprávu moc nevypadá.

Pro společnou Evropu, její další etapu asi největší výzvou je, jak nejlépe a do jaké míry institučně zajistit a zkoordinovat fiskální politiku a regulaci finančního sektoru. Poučné je podívat se během poslední krize do světa. V Americe byla jedna centrální banka a jedno ministerstvo financí, v nich lidé, kteří se velice dobře znají. Studovali na stejných univerzitách, přecházeli z jedné instituce do druhé. Měli plné ruce práce, nicméně ta koordinace tam byla jasná. Tady byl guvernér Evropské centrální banky a neměl protějšek. Byli to jednotliví ministři financí, každý z nich měl jiný názor. Když do Evropy přijel prezident Obama, měl dva cíle. První, aby se Amerika stala opět populární. To se mu podařilo. Druhý, neméně důležitý cíl, byla snaha přesvědčit evropské představitele, jestli by se nemohla vytvořit společná fiskální politika vůči krizi. S tím neuspěl. Kapituloval, odjel s prázdnou.

E15: Myslíte si, že globálním krizím je potřeba čelit globální politikou?

Bylo by to nejlepší řešení. Evropa byla roztříštěná už před touto krizí a hospodářský přístup tomu odpovídal. A pořád to tak je. Opravdu je potřeba se nad tím zamyslet. A podívat se také, co se děje jinde. Spojené státy také připravují řadu patření, jak regulovat a jak neregulovat. Bylo by optimální, jelikož kapitálový trh je tak globální, mít silnou koordinaci alespoň, řekněme mezi

čtyřmi hráči. Spojenými státy, Evropou, Čínou a Japonskem. Ti tvoří tři čtvrtiny světového HDP. Čtyři hráči jsou schopni naprosto ovlivnit co se děje.

E15: Může Česko z dluhové krize profitovat alespoň tím, že bude donuceno reformovat veřejné finance?

Ano, je to značná příležitost a bude na politicích, aby ji inteligentně využili. Mají potenciál vytvořit silnou vládu, a ta by tudíž měla být schopná podstoupit řadu reforem, které jsou potřebné. Já bych to ještě uvedl v kontextu té krize tím, že Asie všeobecně už má silnou konjunkturu. Protože Spojené státy se zdají být právě v nástupní fázi a Evropa je viděna jako nemocný článek, tak investoři půjdou samozřejmě do Asie a půjdou též do Ameriky. Jistě budou chtít být i v Evropě, ale budou si velice pečlivě vybírat, do kterých evropských zemí půjdou.

E15: Takže potřebujeme být atraktivní.

Pro nás to znamená, že potřebujeme být viděni jako jeden z těch dobrých, spolehlivých států v Evropě. To se bude odvíjet od toho, jak věrohodně se budou vyvíjet reformy. Proto navrhuji, abychom si vytyčili středně a dlouhodobou strategii, která nezbytně nemusí být krkolomná nebo překotná. Naopak, lepší je si vytyčit mírnější cíl, který však zvládneme. Takže budeme seriózní v tom smyslu, že ho budeme schopni uskutečnit. Jsme ve výhodné situaci, jsme stále jednou z nejméně zadlužených zemí v Evropě. Vnější situace říká, že si můžeme vytyčit strategii a postup, který je rozumný, a kterým můžeme investory přesvědčit, že jedeme podle dohodnutého scénáře a dodržujeme ho.

E15: Váš think-tank IDEA ve studii nazvané Jak inteligentně reformovat veřejné finance navrhuje, aby se schvaloval nikoliv každoroční, ale vlastně střednědobý státní rozpočet. Jenže, střednědobé rámce se společně s rozpočtem na daný rok schvalují už teď, a také se porušují. V čem by byla změna?

Navrhujeme změnu, která je zdánlivě malá, ale velice podstatná. Například - schválil by se nejenom rozpočet na rok 2011, ale vlastně i na další tři roky, tedy na celé volební období. Každý další rok by se pak jednalo jenom o odchylkách. Ty by se do jisté míry mohly předurčit tím, že pokud jde ekonomika do recese, tak jsou možné vyšší výdaje, a když je vysoké tempo růstu, může být rozpočet přebytkový. Výjimky by se povolily jenom do té míry, na jaké by se shodlo ono těleso moudrých mužů a žen v parlamentu. Pokud by se zákonodárci na ničem nedohodli, pak by se jelo podle původně schváleného rozpočtu dál. To by dávalo víc síly těm, kteří chtějí vést zodpovědnou rozpočtovou politiku.

E15: Dosavadní zkušenosti ze schvalování rozpočtu říkají, že zakopaný pes je často právě na straně oněch moudrých mužů a žen ve sněmovně. To by bylo nutné omezit i jejich pravomoc při podávání pozměňovacích návrhů.

Jisté omezení by existovat mělo, avšak to neznamená, že bychom ničili demokracii. Odchylka by se musela ospravedlnit, musela by být dobře vyargumentovaná, dobře podložená propočty. Náš návrh je lepší než současná praxe. A země, které na tomto principu fungují, mají v průměru lepší

rozpočtovou politiku a výsledky než země, které to nedělají. Zdá se to být malá změna, ale byla by velmi blahodárná. Měla by i vliv na očekávání investorů. Tím bychom se automaticky posunovali do zóny zemí, které jsou jako investiční partneři přijatelnější.

E15: Znamenalo by to i konkrétní sankce při neplnění schváleného plánu státních financí.

Ano, musela by existovat vymahatelnost a tudíž určité sankce.

E15: Bavíme se o zadlužení. Kde je onen pomyslný bod, kdy se investoři rozhodnou, že stát už přestane být schopen splácet dluhy?

Jasný, jednoduše identifikovatelný bod neexistuje. Pro některé země je v určité fázi vývoje optimální být vysoce zadlužen, pro jiné ne. Když máte velice rychle rostoucí ekonomiku, která je plná velmi perspektivních investičních projektů s vysokou návratností, vyplatí se půjčit si. Protože míra návratnosti je mnohem vyšší než úroková míra, za kterou si takový stát půjčuje. Čili Čína nyní, v minulosti Japonsko, teď i my - jsme rychleji se rozvíjející země než zbytek Evropy - pro takové státy je optimální se zadlužit. Pro nás by nebylo ideální nemít dluh. Pak se nedají realizovat projekty, které jsou perspektivní a mají vysokou návratnost, země by se přestala ekonomicky rozvíjet. Ale musí se investovat efektivně do perspektivních projektů.

E15: Jaké by bylo podle vás nyní optimální zadlužení Česka?

Teď jsme pod čtyřiceti procenty hrubého domácího produktu a myslím, že můžeme jít k padesáti procentům. Samozřejmě, pokud by bylo dlouhé období konjunktury, dá se jít na nižší procento. Takže řekněme třicet procent by v dalších dvaceti letech, kdy budeme rychle rostoucí země, nebylo špatné. Ale co je nejdůležitější, aby všichni - jak občané, tak investoři naši i zahraniční viděli, že stát má koncepci, že je schopný v rámci svých institucí padesát procent nebo třicet procent dosáhnout a udržet. A má daňovou a rozpočtovou politiku, které jsou s tím konzistentně svázané.

E15: Kdyby Česko stabilizovalo dluh dejme tomu na úrovni okolo 50 procent HDP, na jaké úrovni by se musely pohybovat každoroční schodky státního rozpočtu?

Primární rozpočtové deficity by se musely stlačit pod 1,8 procenta hrubého domácího produktu, tedy na víc než polovinu současné úrovně, a pod touto úrovní by bylo nutné je trvale udržet.

E15: jenomže to asi není možné bez dalších reforem, které by snížily především sociální výdaje.

Už dlouhá léta říkám, že potřebujeme dobře koncepčně připravené reformy penzijního systému, zdravotnictví, škol, vědy a výzkumu. Musíme investovat tam, kde opravdu vidíme komparativní výhodu. Což musí být v lidském kapitálu, protože nemáme surovinové zdroje. Musí to být v organizační schopnosti, musíme mít efektivně fungující stát. Silný a štíhlý státní aparát, který slouží a vymáhá zákony. Takové reformy se dají připravit a to samo bude mít blahodárný efekt jak na chod ekonomiky, tak na očekávání investorů, to nám hodně pomůže.