

Vážení čtenáři,

předkládáme vaší pozornosti *Manifest zdrcených ekonomů*, který vznikl jako platforma části francouzských ekonomů. Úmyslně ponecháváme v názvu pojem „*zdrcených ekonomů*“, jakkoliv může znít českému čtenáři jako velmi nezvykle či dokonce cize nebo příliš expresivně.

Snažíme se touto formou – jde o pracovní překlad – přiblížit našim čtenářům a doufáme, že i širšímu okruhu zájemců, diskusi, která se začíná objevovat v některých intelektuálních kruzích. V tomto manifestu považujeme za závažné především dvě skutečnosti.

V krátké době se k němu ve Francii přihlásilo více než 1500 ekonomů, ale i sociologů, politologů nejen z univerzit a výzkumných pracovišť, ale také lidí z hospodářské praxe. Má tedy poměrně široký ohlas. Není také náhodou, že vznikl ve Francii, v zemi, která dala Evropě i světu ideály Velké francouzské revoluce. Dnes také zemi, kde zaměstnanci tvrdě hájí svá práva – také v duchu ideálů francouzské revoluce.

Vidíme také, že jeho duchovními otci jsou lidé z výzkumné sféry, tedy spíše teoretičtí ekonomové, kteří si „dovolují pochybovat“ o tom, zda v současnosti převládající neoliberální postupy v hospodářské politice jsou skutečně účinné a zda i tyto neoliberální jednoduché poučky nejsou právě jednou z příčin hluboké hospodářské a sociální krize. A přirozeně, zda vůbec mohou být účinným lékem na takovou krizi.

Jsme také, stejně jako naši francouzští kolegové, zdrceni tím, že v českém intelektuálním prostředí se neobjevují v širším měřítku podobné hlasy zpochybňující neoliberální ekonomickou teorii, že se tu nenajde desítky ekonomů případně dalších vědců, která by byla ochotna veřejně vystoupit s podobnou kritickou analýzou neoliberální hospodářské politiky, kterou tu provádí a hodlá provádět česká vláda. Zatím pozorujeme ojedinělou iniciativu jen kolegů kolem Institutu evropské integrace NEWTON College, a.s. Svými názory, dlouhodobě odmítajícími neoliberální politiku, se netají ani makroekonomický tým při Českomoravské konfederaci odborových svazů, stačí si prolistovat poslední ročníky revue POHLEDY (k dispozici na webu [www.cmkos.cz](http://www.cmkos.cz)).

Nejde však jen o hospodářskou politiku současné vlády; jde přece i o to, zda je neoliberální teorie jako taková vůbec tou, která odráží hospodářský vývoj a je vůbec schopna ho reálně popsat. A tedy také, zda recepty předkládané neoliberálními teoriemi mohou být vůbec účinné a zda nevyvolávají spíše jen další napětí a ve společnosti neprohlubují její krizi. Možná, že je na místě otázka, zda současná česká politika, stejně tak i mediální scéna, která nejednou určuje směr společenské diskuse, ale i teoretické bádání či výuka, vůbec umožňují, aby existoval prostor pro sdělení jiného názoru, aby tedy stejný prostor, jaký mají neoliberálové a další apologeti současné vládní politiky dostaly i alternativní návrhy a náměty jak hospodářské, tak i obecné politiky.

Jak upozorňují tvůrci uvedeného manifestu, „*chceme upozornit na některé zásadní problémy, které považujeme za velmi významné pro řešení finančních a měnových otázek v Evropě*“. Uvádějí také, že s manifestem se lze v originále seznámit na adrese [www.atterres.org](http://www.atterres.org). Protože i my se domníváme, že je vhodné ukázat existenci jiných názorů, text *Manifestu zdrcených ekonomů* jsme připravili v české verzi a umístíme ho na webu Českomoravské konfederace odborových svazů ([www.cmkos.cz](http://www.cmkos.cz)) současně s možností se k němu veřejně přihlásit.

Martin Fassman

Jaroslav Šulc

Luděk Toman

Jaroslav Ungerman

## Manifest zdrcených ekonomů

6. září 2010

Vážený e-kolego,

hospodářská a finanční krize otřásla světem již v roce 2008. Přesto se dosud nezdá, že by nahlodala nadvládu myšlenkových schémat, kterými byly vedeny hospodářské politiky v uplynulých třiceti letech. Moc financí není nijak zpochybněna. Navzdory tomu – pod tlakem ze strany Evropské komise, Mezinárodního měnového fondu a ratingových agentur, se původní přístupy s obnovenou silou znovu používají v programech reforem a strukturálních změn, byť v minulosti vedly ke zvýšení nestability a nerovnosti, a nyní mohou zhoršit i průběh krize v Evropě.

Zdrcení z těchto analytických poznatků jsme chtěli podpořit veřejnou diskuzi lidí z různých akademických prostředí, kteří nesdílejí neoliberální ortodoxii a považují za nutné změnit paradigma „nepolitické“ ekonomie v Evropě.

To je důvod, proč jsme napsali **Manifest zdrcených ekonomů**, který je připojen níže. Tento text neusiluje o to být alternativním programem, ale chce upozornit na některé zásadní problémy, které považujeme za velmi významné pro řešení finančních a měnových otázek v Evropě. Pokud souhlasíte s jeho obecným přístupem, děkujeme vám. Máte možnost svůj názor vyjádřit jeho podepsáním (e-poštou na adrese [atterres@gmail.com](mailto:atterres@gmail.com)), který nyní obíhá v komunitě ekonomů.<sup>1</sup> A na základě kontaktů s jinými evropskými ekonomy jsme se rozhodli uspořádat konferenci (pravděpodobně v sobotu 9. října na pařížské Sorbonně), kde budeme mít možnost si porovnat své názory na strategii na ukončení krize.

### KRIZE A DLUH V EVROPĚ

#### 10 MÝTŮ A 22 OPATŘENÍ

#### JAKO VÝCHODISKO PRO DISKUSE JAK VYJÍT ZE SLEPÉ ULIČKY

#### Úvod

Oživení světové ekonomiky založené na masivní injekci veřejných výdajů do ekonomiky (ze Spojených států do Číny) je křehké, ale je reálné. Jeden kontinent však v oživení zaostává - Evropa. Nalezení cesty k ekonomickému růstu již není prioritou její hospodářské politiky. Evropa se vydala jiným směrem: do boje proti schodkům/deficitům veřejných financí.

V Evropské unii jsou tyto deficity jistě vysoké – v průměru 7 % v letošním roce 2010, ale to je výrazně méně, než 11% rozpočtový schodek ve Spojených státech. Zatímco některé americké státy, jejichž ekonomická váha je vyšší než váha Řecka – např. Kalifornie, jsou prakticky v konkurzu, finanční trhy se rozhodly spekulovat se státním dluhem evropských zemí, zejména těch na jihu. Evropa je ve skutečnosti zachycena ve své vlastní institucionální pasti: státy si musí draze půjčovat peníze od soukromých finančních institucí, které však získávají levné peníze z Evropské centrální banky. V důsledku toho finanční trhy drží klíč k financování států. V této souvislosti je třeba vidět nedostatek evropské solidarity jako prvek, který vyvolává spekulace o to silnější, když mediální hry ratingových

---

<sup>1</sup> První signatáři: Philippe Askenazy (CNRS), Thomas Coutrot (vědecká rada ATTAC), André Orleans (CNRS, EHESS, prezident Francouzské asociace pro politické ekonomie), Henri Sterdyniak (OFCE). Anglický překlad: Gilles Raveaud (Paříž 8) a Dany Lang (Paříž 13), září, 24., 2010. Překladatelé jsou vděční Edward Fullbrook (Real-Světová ekonomika Review).

agentur opakovaně zdůrazňují faktor nedůvěry (ke schopnostem jednotlivých států splácet své dluhy – pozn. J.Š.<sup>2</sup>).

Po oslabení ratingu Řecka agenturou Moodys´ dne 15. června začali evropští představitelé opět používat slovo "iracionální", tedy stejného termínu jako na počátku hypoteční krize. Stejně tak se nyní ukazuje, že Španělsko je mnohem více ohroženo křehkostí svého modelu hospodářského růstu a svého bankovního systému, než velikostí svého veřejného dluhu.

S cílem "uklidnit trhy" byl improvizovaně vytvořen stabilizační fond pro Euro, ale současně byly po celé Evropě zahájeny drastické a bezohledné škrty ve veřejných výdajích. Prvními postiženými jsou státní zaměstnanci (včetně Francie), kde třeba zvýšení jejich příspěvků na důchodové pojištění je jen skryté snížení mezd. Všude klesne počet státních zaměstnanců, což ohrozí veřejné služby. Dávky sociálního zabezpečení se značně snižují od Nizozemska po Portugalsko, stejně jako ve Francii, kde se to kombinuje s důchodovou reformou (znamenající posun věku nároku na starobní důchod – pozn. J.Š.). V příštích letech se tak nutně zvýší nezaměstnanost a poroste míra nejistoty zaměstnání. Tato opatření jsou nezodpovědná nejen z hlediska politického a sociálního, ale také z čistě ekonomického hlediska.

Tato politika, která má za cíl dočasně snížit spekulace (na schopnost vlád obsluhovat veřejný dluh – pozn. J.Š.), však má velmi negativní sociální důsledky v mnoha evropských zemích, zejména u mládeže, u zaměstnanců obecně a u sociálně nejvíce zranitelných osob. To nakonec může v Evropě vyvolat napětí, a tím ohrozit i samotnou evropskou konstrukci samu o sobě, která je přece mnohem více než jen ryze ekonomickým projektem. Ekonomika tu není cílem, ale prostředkem, který má sloužit k výstavbě demokratického, stabilizovaného a jednotného kontinentu. Místo toho se tu dnes prosazuje nová forma diktatury trhu, což je na pováženou zvláště v zemích jako jsou Portugalsko, Španělsko či Řecko, tedy země, které byly diktaturami ještě na začátku roku 1970, tedy před pouhými čtyřiceti lety.

Ať už je to interpretováno jako "touha uklidnit trhy" ze strany vystrašených vlád, nebo jako záminka k ideologicky ovlivněnému rozhodnutí, tento přechod k diktatuře trhu je nepřijatelný, neboť je známá jeho ekonomická neefektivnost a destruktivní potenciál jak na politické, tak sociální úrovni. Proto musí být zahájeny skutečné demokratické debaty o charakteru hospodářské politiky, a to jak ve Francii, tak jinde v Evropě.

Většina ekonomů, kteří se účastní veřejných debat, postupují tak, že odůvodňují nebo vysvětlují podřízenost hospodářské politiky požadavkům finančních trhů.

Jistě, že všechny evropské vlády musely improvizovat při použití klasických keynesiánských (protikrizových) schémat a dokonce dočasně znárodnit banky (jako způsobu zabránění jejich kolapsu – pozn. J.Š.). Ale dnes chtějí tuto kapitolu rychle ukončit. Neoliberální paradigma nám oni stále předkládají jako jediné legitimní, a to i přes své zjevné nedostatky. Vychází z předpokladů (vždy) efektivních kapitálových trhů, prosazuje snížení vládních výdajů, privatizaci veřejných služeb, posílení pružnosti trhu práce, liberalizaci obchodu, finančních služeb a kapitálového trhu, posílení hospodářské soutěže vždy a všude.

Jako ekonomové jsme zdrceni, když vidíme, že tyto neoliberální přístupy při volbě hospodářské politiky jsou stále na pořadu dne, a že jejich teoretický základ není zpochybňován. Že se opakují argumenty, které tu byly používány během posledních třiceti let jako vodítko při volbě evropské hospodářské politiky, aniž by se vzal v úvahu fakt, že skutečný vývoj jejich správnost zpochybnil. Nedávná krize přece obnažila dogmatickost a nepodloženost většiny „důkazů“ údajně „zjevné skutečnosti“ v podobě, jak je do omrzení opakovali tvůrci neoliberální politiky a jejich poradci. Je lhostejné, zda se jedná o efektivnost a racionalitu fungování finančních trhů, nebo „nutnost“ snížit výdaje na snížení dluhu, či posílit Pakt stability a růstu. Máme zato, že tyto „zjevné skutečnosti“ musí být (ve světle nových faktů – pozn. J.Š.) znovu řádně posouzeny, zda totiž nejde o falešné důkazy. Musí tu být opět možnost volby charakteru hospodářské politiky. K tomu, aby bylo možné uvažovat i o jiných variantách hospodářské politiky, které jsou potřebné a žádoucí, musí být uvolněna smyčka, kterou finanční sektor stahuje kolem veřejné politiky.

Níže nabízíme kritickou prezentaci deseti mýtů, které – i přes jasné odmítnutí v průběhu finanční krize a v důsledku jejich následků – dosud každodenně ovlivňují rozhodování orgánů veřejné správy v celé Evropě. Jde o tyto mýty:

---

<sup>2</sup> Tam, kde byl „holý“ překlad originální verze textu (a jeho anglické mutace) významově pro českého čtenáře málo srozumitelný, byly překladatelem vloženy (do závorky, případně pod čáru do poznámky) vysvětlující sdělení, či komentáře, a to výhradně se snahou o lepší porozumění původnímu textu.

- 1. Finanční trhy jsou efektivní**
- 2. Finanční trhy působí příznivě na hospodářský růst**
- 3. Trhy správně posuzují solventnost států**
- 4. Veřejné dluhy rostou kvůli vysokým výdajům**
- 5. Veřejné výdaje musí být sníženy tak, aby se snížila zadluženost**
- 6. Veřejný dluh přesouvá naše (výdajové) excesy na naše vnoučata**
- 7. Musíme uklidnit finanční trhy, aby byly ochotny dál financovat veřejný dluh**
- 8. EU brání/chrání evropský sociální model**
- 9. EURO je štítem proti krizi**
- 10. Řecká krize byla odrazovým můstkem k evropské ekonomické vládě a k reálné evropské solidaritě**

Jedná se o soubor mýtů, které jsou ve skutečnosti východiskem k přijímání nespravedlivých a neúčinných opatření. Proti nim navrhuje 22 protinávrhů, že hodláme tímto předložit do diskuse. Každý z těchto návrhů není nutně jednomyslně podporován všemi lidmi, kteří podepsali tento manifest, ale musí být brány vážně, pokud chceme Evropu vyvést ze současné slepé uličky.

## 10 MÝTŮ A 22 OPATŘENÍ

### JAKO VÝCHODISKO PRO DISKUSE JAK VYJÍT ZE SLEPÉ ULIČKY

#### Mýtus č. 1 *Finanční trhy jsou efektivní*

Dnes se všichni pozorovatelů shodují v tom, že klíčovou roli ve fungování ekonomiky hrají finanční trhy. To je výsledkem dlouhého vývoje, který začal v pozdních sedmdesátých letech. Znamená jasný předěl, a to jak kvantitativně, tak kvalitativně, s vývojem v předchozích desetiletích. Pod tlakem finančních trhů se celková regulace kapitalismu hluboce změnila, což vedlo k natolik nové formě kapitalismu, že někteří ho začali označovat za "patrimoniální<sup>3</sup> kapitalismus", "finanční kapitalismus"<sup>4</sup> nebo "neoliberální kapitalismus".

Teoretickým zdůvodněním těchto mutací je hypotéza o *informační efektivnosti finančních trhů* (nebo též hypotéza *efektivních kapitálových trhů*). Podle této hypotézy je důležité finanční trhy rozvíjet, zajistit jejich pokud možno volné působení (*laissez faire*), protože svobodné trhy jsou jediným mechanismem, který umožňuje efektivní alokaci kapitálu. Hospodářské politiky, tak vytrvale prosazované během posledních třiceti let, byly plně v souladu právě s tímto doporučením. Jejich cílem bylo vytvořit globálně integrovaný finanční trh, na němž si mohou všechny tržní subjekty (firmy, domácnosti, či finanční instituce) vyměňovat všechny druhy cenných papírů (akcie, dluhopisy, pohledávky, deriváty, měny) s libovolnou dobou splatnosti (dlouhodobé, střednědobé, termínované či krátkodobé). Finanční trhy se podobají soutěži „volného“ trhu učebnic: ekonomickým diskurzem<sup>5</sup> teoretických ekonomů (a jejich přenosem do praktické hospodářské politiky – pozn. J.Š.) se podařilo vytvořit realitu. Trhy jsou – podle mínění těchto teoretiků, zástupců převládajícího proudu teoretické ekonomie – stále více a více "dokonalé". Tito analytici věřili, že finanční systém se stal mnohem stabilnější než v minulosti. Termín "velké zklidnění"<sup>6</sup> se začal používat pro období hospodářského růstu v USA, aniž by současně (v letech 1990 – 2007) docházelo k růstu mezd.

Dokonce i nyní si G20 stále myslí, že finanční trhy jsou nejlepším nástrojem pro alokaci kapitálu. Nadřazenost a integrita finančních trhů zůstávají finálními cíli, které sledují nové finanční regulační předpisy. Krize je i nyní interpretována nikoliv jako nevyhnutelný důsledek logiky neregulovaných trhů, ale jako efekt nečestnosti a nezodpovědnosti některých pochybných finančních operací špatně dozorovaných vládou<sup>7</sup>.

Krize přece ukázala, že trhy nejsou efektivní, a ony ani nejsou schopny umožnit efektivní alokaci kapitálu. Důsledky této skutečnosti z hlediska regulace a hospodářské politiky jsou obrovské. Teorie efektivity je založena na myšlence, že investoři hledají a nalézají nejspolehlivější informace o hodnotě projektů, které soutěží o financování. Podle této teorie se cena tvoří na trhu a odráží hodnocení investorů a syntetizuje všechny dostupné informace: je to tedy dobrý odhad skutečné hodnoty cenných papírů. Tato hodnota má shrnout veškeré informace potřebné pro vedení ekonomické aktivity a společenský život.

To znamená, že kapitál je investovaný jen do nejziskovějších projektů a opouští projekty méně efektivní. Toto je ústřední myšlenka této teorie: finanční konkurence na trhu vytváří správné ceny, které jsou spolehlivými signály pro investory a tak umožňují efektivně řídit hospodářský rozvoj.

---

<sup>3</sup> *Patrimoniální správa* byla správa vykonávaná v Českých zemích pozemkovými vrchnostmi na jejich panstvích, zahrnující spravování majetku i dozor nad poddanými a jejich samosprávou; v čele stál obvykle hejtman (na velkých komplexech panství regent), pod ním byla řada různých specializovaných písařů (důchodní, obroční, rybniční, pivovarský) a řada dalších výkonných pracovníků (pojezdny, lovčí, porybný, sládek, ovčák, šafář, hajný). Dohled nad poddanými byl vykonáván prostřednictvím výročních soudů. Patrimoniální správa byla zrušena po 1848.

<sup>4</sup> Evropské odbory používají termín *kasínový kapitalismus*

<sup>5</sup> Diskurz nebo také diskurs (z fr. *discours*, rozprava, přednáška, od lat. *dis-currere*, pobíhat sem a tam, rozebírat v řeči) znamená v běžné řeči rozpravu, pojednání nebo výklad o určitém tématu.

<sup>6</sup> Pojem *velké zklidnění* – Great moderation – byl někdy používán pro popis konce ekonomické nestability a nestability bankovních systémů v závěru 20. století. Sám tento termín byl vytvořen ekonomem z Harvardovy univerzity Jamesem Stockem v jeho práci "Hospodářský cyklus se změnil – a proč?" (2002).

<sup>7</sup> Případně vládou dokonce iniciovaných, jako v byly v případě USA hypotéční banky Fannie Mae a Freddie Mac, „hnízda“ toxických aktiv.

Krise však potvrdila názor řady kritiků, kteří zpochybňovali tento výchozí předpoklad. Ukázala, že finanční konkurence nemusí nutně vést k dosahování správných cen. Horší je, že finanční konkurence je často destabilizující a vede k nadměrnému a iracionálnímu kolísání cen a ke vzniku finanční bubliny.

Hlavní chyba v teorii efektivních kapitálových trhů je v tom, že mechanicky aplikuje teorii používanou pro trh s běžným zbožím a službami na trhy finanční. Na „obyčejných“ trzích zboží a služeb má hospodářská soutěž podobu jakéhosi automatu, který koriguje výkyvy podle "zákona" nabídky a poptávky: když cena produktu stoupá (a nabízí výrobci/prodejci vyšší zisk), ti to zvyšují svou nabídku. Časem ale kupující snižují poptávku a v důsledku toho se cena snižuje a vrací se zpět k rovnovážné úrovni. Jinými slovy, když se cena zboží zvedne, existují síly této tendenci bránit a umožňující zvrátit tento nárůst. Trh tak má schopnost "negativní zpětné vazby", tj. samovolně vede k obnovení síly, která jde v opačném směru ve vztahu k počátečnímu impulsu. Myšlenka efektivnosti finančních trhů vychází z přímé aplikace tohoto mechanismu fungujícího na „obyčejných“ trzích zboží a služeb na oblast finančních trhů.

Tam je však situace velmi odlišná. Když ceny rostou, je možné zde celkem často pozorovat nikoliv pokles, ale naopak nárůst poptávky! Vskutku, rostoucí cena znamená vyšší návratnost investic pro ty, kteří vlastní cenný papír, protože z toho (při eventuálním prodeji) mají kapitálový zisk. Zvýšení cen finančních instrumentů tak láká nové a nové zákazníky, což jen dále posiluje počáteční růst. Vidina bonusů motivuje finanční zprostředkovatele k dalšímu posilování poptávky. To trvá až do okamžiku nějaké nehody, která je nepředvídatelná, ale také nevyhnutelná. To způsobí obrát v očekávání výnosů a pád cen příslušných finančních aktiv. Tento jev je stimulován stádovým efektem založeným na "pozitivních zpětných vazbách", a to jen dále prohlubuje nerovnováhu. Je to spekulativní bublina vytvořená z kumulativního nárůstu cen, který pak už živí sám sebe. Takový proces nevytváří správné ceny finančních aktiv, ale přesný opak - neadekvátní (nesprávné) ceny<sup>8</sup>.

Výlučné postavení, která zaujaly finanční trhy, nemůže pak vést k jakékoli efektivnosti. Je to však ještě horší: tato nadvláda finančních trhů se stala i stálým zdrojem nestability ekonomik, jak je to zřejmé z nepřetržité řady krizí tak, jak jsme je zaznamenali v posledních 20 letech: bublina a následná stagnace Japonska, regionu jihovýchodní Asie, bublina internetových akcií, bublina zemí rozvíjejících se trhů, bublina nemovitostí a bublina sekuritizací (subprime instrumentů).

Nestabilita se odráží v obrovských výkyvech směnných kurzů a kapitálového trhu, které se mění bez jakéhokoli vztahu ke změnám základních makroekonomických ukazatelů dotčených zemí či regionů. Tato nestabilita pramenící ve finančním sektoru se tudíž prostřednictvím mnoha mechanismů šíří do reálné ekonomiky. Chcete-li proto do budoucna snížit neefektivitu a nestabilitu finančních trhů (a návazně na to i reálných ekonomik – pozn. J.Š.), doporučujeme následující čtyři opatření:

*Opatření 1: Striktně oddělit finanční trhy a finanční operace finančních hráčů; bankám zakázat spekulace na vlastní účet a zabránit tak šíření bublin a finančních kolapsů.*

*Opatření 2: Pro snížení likvidity a destabilizujících spekulací zavést kontrolu pohybu kapitálu a zdanit finanční transakce<sup>9</sup>.*

*Opatření 3: Omezit finanční transakce pouze na ty, které směřují k uspokojování potřeb reálné ekonomiky (např. umožnit CDS pouze pro držitele cenných papírů pojištěného atd.).*

*Opatření 4: Omezit zisky ze zprostředkování finančních operací.*

---

<sup>8</sup> V originále *inadequate prices*

<sup>9</sup> Viz opakovaný požadavek na zavedení tzv. *Tobinovy daně*

## **Mýtus č. 2      *Finanční trhy působí příznivě na hospodářský růst***

Finanční integrace ohromně pozvedla moc financí tím, že sjednocuje a centralizuje vlastnictví kapitálu po celém světě. Je to odvětví finančnictví, které dnes určuje standardy úrovně ziskovosti, které pak požadují všichni akcionáři. Výsledkem je, že finanční trhy nahrazují financování investic ze strany bank<sup>10</sup>. Je to však koncept, který zcela selhal, protože v současnosti a globálně vede k tomu, že to jsou podniky, které financují své akcionáře a nikoli naopak.

Systémy správy a řízení společností/firem (*corporate governance*) jsou však plně transformovány tak, aby dosahovaly především norem tržní rentability (výnosnosti kapitálu). S tím, jak roste tržní hodnota společností/firem se objevilo nové pojetí firmy a jejího řízení a to tak, že firma se stala subjektem poskytujícím exkluzivní služby svým akcionářům. Myšlenka společného zájmu různých zúčastněných stran týkajících se firmy zmizela<sup>11</sup>. Manažeri společností, jejichž akcie se obchodují na burze, teď mají jasnou prioritu - uspokojit z jejího provozu touhu po zbohatnutí nejen svých akcionářů, ale také jich samotných. V důsledku toho se manažeri přestávají cítit jako zaměstnanci, jak to dokazuje nadměrný nárůst jejich příjmů<sup>12</sup>. Jak tvrdí teorie zastoupení "agency theory", cílem tohoto chování je zajistit, aby zájmy manažerů byly v podstatě shodné se zájmy akcionářů.

Ukazatel *rentability vlastního kapitálu* ROE<sup>13</sup> se zvýšil z 15 % na 25 %, a nyní se tato hladina efektivity podnikání stala ukazatelem moci financí nad podniky a zaměstnanci. Nástrojem této moci je likvidita, která umožňuje nespokojeným investorům odejít v kterémkoliv okamžiku jinam<sup>14</sup>.

Tváří tvář této moci se zaměstnanci, ač jsou významným politickým subjektem, jeví jako zcela druhořadí, protože jsou roztržštěni. Tato nerovnováha (resp. dominantní pozice globální finanční oligarchie – pozn. J.Š.) vede k jejímu nepřiměřenému požadavku na úroveň zisku, což pak brzdí hospodářský růst a vést ke stálému zvyšování příjmové nerovnosti.

**Za prvé**, požadavky na vysokou ziskovost výrazně brzdí investice: čím vyšší je požadovaný výnos ze zamýšlené finanční investice, tím obtížnější je najít projekty, které jsou dostatečně konkurenceschopné a výnosné, aby mohly zajistit splnění těchto požadavků. Míra investic pak zůstává historicky nízká v Evropě i v USA.

**Za druhé**, tyto požadavky způsobují stálý tlak na snižování mezd a kupní síly, což není příznivé pro poptávku. Současné omezování investic a spotřeby vede k nízkému tempu ekonomického růstu a k nárůstu nezaměstnanosti. Proto jako protiva k tomuto trendu bylo v anglosaských zemích podporováno zadlužování domácností a tím i vytváření (poptávkových) bublin. Ty sice vytvářejí fiktivní bohatství, což umožňuje růst spotřeby i bez růstu mezd, ale končí finančním bankrotem takových předlužených domácností. S cílem eliminovat negativní dopady finančních trhů na ekonomickou aktivitu navrhuje prodiskutovat následující tři opatření:

*Opatření 5: Významně posílit regulace v rámci firmy s cílem donutit vedení firem brát více v úvahu zájmy všech zainteresovaných stran.*

*Opatření 6: Výrazně zvýšit zdanění velmi vysokých příjmů (progresivní daň) tak, aby odrazovala od snahy o docilování neudržitelně vysokých výnosů.*

*Opatření 7: Snižit závislost firmy na finančních trzích tím, že bude rozvíjena veřejná politika úvěru (např. se zvýhodněnou sazbou pro prioritní činnosti v oblasti sociální a v ekologii).*

<sup>10</sup> Klasickým případem je emise akcií firmy, která vstoupí na burzu kvůli tomu, aby zde získávala kapitál levněji, než je úrok za bankovní úvěr (pozn. J.Š.)

<sup>11</sup> Jde přitom o jednu z výchozích premis smysluplnosti systému *corporate governance* (pozn. J.Š.)

<sup>12</sup> Tantiém a dividend, případně zisku při prodeji akcií (pozn. J.Š.)

<sup>13</sup> Rentabilita vlastního kapitálu, tj. ROE = Return on Equity

<sup>14</sup> Prodejem cenných papírů málo výnosného titulu (pozn. J.Š.)

### **Mýtus č. 3 Trhy jsou schopny správně posoudit solventnost států**

Podle zastánců *teorie efektivních kapitálových trhů* jsou tržní subjekty schopny objektivně vzít v úvahu situaci veřejných financí při posuzování rizika v případě koupě státních dluhopisů. Vezměte si příklad z řeckého zadlužení: finanční subjekty a tvůrci politik při posouzení situace spoléhají výhradně na finanční ohodnocení (solventnosti Řecka – pozn. J.Š.). Tak se stalo, že když trh požadovanou úrokovou sazbu pro Řecko zvýšil na více než 10 %, každý zájemce o koupi řeckých dluhopisů dospěl k závěru, že nebezpečí z prodlení splácení řeckých vládních dluhopisů bude vysoké: pokud investoři požadovali tak vysokou rizikovou prémii, pak to znamenalo, že toto nebezpečí neschopnosti splácet bylo extrémní.

Pokud ale člověk pochopí pravou podstatu „posuzování“ vycházející z finančního trhu, je zřejmé, že jde o hluboký omyl. Neboť tento trh není efektivní, protože se na něm velmi často objevují ceny zcela odtržené od svých základů. Za těchto okolností pak není moudré se při posouzení situace spoléhat výhradně na hodnocení finančního trhu. Posouzení hodnoty finanční transakce resp. cenného papíru není srovnatelné s jiným měřením nějaké objektivní veličiny, jako například s odhadem fyzické hmotnosti objektu. Cenný papír je totiž ve své podstatě *nárokem na budoucí příjmy*, proto je nutné odhadnout, co se v budoucnu stane. Je to věc odhadu, není v tom žádné objektivní měřítko, protože v okamžiku *t*, kdy toto rozhodnutí jako investoři učiníme, budoucnost v žádném případě předem neznáme. V obchodní hale burzy je to jen o budoucích představách. Hodnota cenného papíru je proto výsledkem subjektivního odhadu, posouzení, víry, či svého druhu sázky na budoucnost: neexistuje přitom žádná záruka, že to, jak budoucnost posuzují finanční trhy, je nejlepším odhadem.

Dále je zřejmé, že finanční hodnocení není nutně neutrální: jeho výše přece ovlivňuje posuzovaný objekt a vytváří a staví budoucnost podle svých představ. Takže jsou to ratingové agentury, které hrají důležitou roli při určování úrokových sazeb na dluhopisových trzích tím, že posuzovaným subjektům udělují ratingové stupně, které jsou však velmi subjektivní. Pokud nejsou vedeny touhou po nestabilitě, mohou být zdrojem pro spekulativní zisky. Když agentury snižují rating nějakého státu, pak iniciují zvýšené úrokové sazby požadované investory při koupi cenných papírů ke krytí veřejného dluhu tohoto státu, a tím však jen zvyšují riziko jeho úpadku, které samy snížením ratingu avizovaly<sup>15</sup>.

Pro snížení vlivu psychologie na trh při financování státních dluhů proto navrhuje následující dvě opatření:

*Opatření č. 8: Ratingovým agenturám nesmí být dovoleno, aby svévolně ovlivňovaly úrokové sazby na dluhopisových trzích tím, že snižují rating státu. Činnosti agentur by měly být regulovány tak, aby jejich ratingové hodnocení bylo výsledkem transparentního ekonomického výpočtu.*

*Opatření č. 8a: Státy by měly být osvobozeny od hrozby sankcí finančních trhů tím, že se jim veřejně zajistí právo na nákup cenných papírů přes Evropskou centrální banku (ECB).*

### **Mýtus č. 4 Veřejné dluhy rostou kvůli vysokým výdajům**

Michael Peberau, jeden z „otců“ francouzského bankovního systému, popsal v roce 2005 v jedné z úředních ad hoc zpráv Francii jako zemi, která se zapojila do lehkomyšlně vysokých sociálních výdajů; dusí se proto v dlužích a obětuje jim své budoucí generace. Státní dluh je často přirovnáván k otci, který pije alkohol nad poměry: to je vize, kterou obvykle nejvíce šíří úvodníky.

Nedávná exploze veřejného dluhu v Evropě a ve světě přitom byla způsobena něčím zcela jiným: je to důsledek přijetí záchranných plánů pro finanční sektor po vypuknutí bankovní a finanční krize, která začala v roce 2008. Průměrný schodek veřejných financí v eurozóně byl v roce 2007 pouze 0,6 % HDP, ale za krize se zvýšil na 7 % (v roce 2010). Ve stejné době se celkový veřejný dluh<sup>16</sup> zvýšil z 66 % na 84 % HDP.

<sup>15</sup> Prognostici tomuto jevu říkají sebevyplňující se prognóza.

<sup>16</sup> Jako výraz dlouhodobého součtu ročních schodků (a přebytků) veřejných financí.



Ale nárůst veřejného dluhu před recesí byl ve Francii (stejně jako v mnoha evropských zemích) zpočátku mírný: hlavní impulz k růstu nepřišel od vzestupného trendu veřejných výdajů – naopak, jejich podíl na HDP je vcelku stabilní nebo klesá (v EU od roku 1990), ale byl vyvolán erozí veřejných příjmů. Jednak v důsledku slabého hospodářského růstu, jednak v důsledku fiskální „kontrarevoluce“, kterou v uplynulých dvaceti pěti letech prováděla většina evropských vlád. V delším časovém horizontu má tato fiskální „kontrarevoluce“ za následek narůstání veřejného dluhu a přechod z jedné recese do druhé. Podle nedávné parlamentní zprávy toto snížení daňového výnosu v desetiletí 2000 až 2010 činilo cca 100 miliard eur, a to do této sumy nebyly zahrnuty náklady z titulu snížení výjimek z plateb sociálního zabezpečení (30 miliard eur) a další „daňové výdaje“. Protože nedošlo k harmonizaci daní, evropské státy byly uměle zataženy do daňové konkurence, ve které spolu soutěžily jak cestou snížení firemních daní, tak i snížením daní z vysokých příjmů a z majetku. I když se relativní váha jednotlivých složek daňového břemene v jednotlivých zemích liší, vzestup (ročních) schodků veřejných financí a celkového veřejného dluhu, ke kterému došlo téměř všude v Evropě za posledních třicet let, není primárně důsledkem zvýšení veřejných výdajů. Tato diagnóza samozřejmě otevře i jiné možnosti řešení, než jen dosavadní do omrzení opakovanou mantru o nezbytnosti snížení veřejných výdajů (jako cesty snížení schodků veřejných financí).

Navrhujeme proto zahájit veřejnou a věcnou diskusi o původu veřejného dluhu, a tedy i o způsobu, jak řešit jeho snížení. K tomu předkládáme následující opatření:

*Opatření č. 9: Provést veřejný (za účasti občanů) audit veřejných dluhů s cílem zjistit jejich příčinu a také ukázat hlavní držitele dluhových cenných papírů, jakož i jimi držené množství.*

#### **Mýtus č. 5 Veřejné výdaje musí být sníženy tak, aby se snížila zadluženost**

I když nárůst veřejného dluhu byl částečně vyvolán zvýšením veřejných výdajů, jejich snižování by nutně nemuselo být součástí řešení problému. Je to proto, že dynamika veřejného dluhu má jen máloco společného s dluhem domácnosti: makroekonomii nelze redukovat na ekonomiku domácnosti. Dynamika veřejného dluhu závisí obecně vzato na několika faktorech: na úrovni primárních deficitů, ale také na rozpětí mezi úrokovou sazbou a nominálním tempem růstu ekonomiky.

Pokud je ekonomický růst nižší než úrokové sazby, bude dluh narůstat mechanicky, protože dojde k efektu „sněhové koule“: na splátku dluhu bude třeba nových úvěrů, a také v důsledku růstu objemu úroků (z nových úvěrů) se celkový dluh bude navyšovat. Tak tomu bylo na počátku 1990, kdy v důsledku politiky silného franku navzdory recesi 1993 – 1994 došlo k růstu úrokové sazby na hladinu vyšší než bylo tempo ekonomického růstu, což vedlo k nárůstu veřejného dluhu ve Francii během tohoto období. Stejný mechanismus způsobil nárůst dluhu v první polovině roku 1980, a to jako důsledku neoliberalní revoluce a politiky vysokých úrokových sazeb za vlády Ronalda Reagana a Margaret Thatcherové.

Přitom tempo ekonomického růstu není samo o sobě nezávislé na veřejných výdajích: v krátkodobém horizontu existence stabilních veřejných výdajů omezí velikost recese (pomocí „automatických stabilizátorů“), kdežto v dlouhodobém horizontu veřejné investice a výdaje (především na školství, zdraví, výzkum, infrastruktura) znamenají stimulaci růstu. Je chybou tvrdit, že každý schodek veřejných financí dále zvyšuje veřejný dluh, nebo že každé snížení schodku veřejných financí sníží veřejný dluh. Pokud snížení schodku veřejných financí utlumí rozsah ekonomických aktivit, povede to k ještě většímu dluhu. Neoliberalní komentátoři poukazují na to, že některé země (Kanada, Švédsko a Izrael) dosáhly velmi výrazných změn svých veřejných účtů v roce 1990, po nichž následoval okamžitý vzestup ekonomického růstu.

Ale to je možné pouze v případě, že jde o izolovanou zemi, která rychle získá konkurenceschopnost vůči svým konkurentům. Právě na to zapomínají zastánci evropských strukturálních zásahů, že evropské země jsou hlavními zákaznicí a konkurenty především pro ostatní evropské země, že Evropská unie je v tomto smyslu spíše uzavřenou ekonomikou. Proto současné výrazné snížení vládních výdajů ve všech zemích EU bude mít jediný efekt: tím bude jak zhoršení recese a tak další nárůst státního dluhu.

Abychom navrátili takový obsah politiky veřejných financí, který nebude vyvolávat sociální a politické konflikty, předkládáme pro diskusi následující dvě opatření:

*Opatření 10: Udržet úroveň sociální ochrany (dávky v nezaměstnanosti, bydlení atd.), nebo ji dokonce zlepšit.*

*Opatření 11: Veřejné výdaje na školství, výzkum, investice do životního prostředí apod. musí být zvýšeny, aby se vytvořily podmínky pro trvale udržitelný růst a pro výrazný pokles nezaměstnanosti.*

## **Mýtus č. 6 Veřejný dluh přesouvá naše (výdajové) excesy na naše vnoučata**

To je další mýtus pramenící z toho, že se plete (mikro)ekonomika domácnosti s makroekonomikou: že snad veřejný dluh je totéž, jako přesun plateb za dnes spotřebovávané statky na generace budoucí. Veřejný dluh je skutečně mechanismus pro přenos bohatství, ale hlavně od běžných daňových poplatníků na rentiéry-držitele státních dluhopisů.

Věřilo se také, aniž by to bylo empiricky zdokumentováno, že nižší daně znamenají stimulaci ekonomického růstu provázeného zvýšením vládních příjmů. Evropské státy v tomto smyslu po roce 1980 začaly napodobovat daňovou (fiskální) politiku založenou na snižování daní uplatňovanou v USA. Snižování daní a příspěvků na sociální zabezpečení (úlevy při zdanění firemních zisků, příjmů nejbohatších lidí, z majetku, z příspěvků zaměstnavatele atd.) se stále rozšiřovalo, ale jejich dopad na ekonomický růst byl a je stále velmi nejistý. Jisté je jen to, že v důsledku potlačování přerozdělovací daňové politiky se souhrnně zhoršily jak sociální nerovnosti, tak schodky veřejných financí.

Na základě této daňové politiky si byly vlády nuceny půjčovat peníze na finančních trzích s cílem profinancovat deficity veřejných financí vytvořených tímto způsobem. To by mohlo být nazýváno „jackpot efektem“: bohatí si za peníze ušetřené díky jejich nižšímu zdanění mohli nakupovat dobře úročené a bezpečné státní cenné papíry, které státy byly nuceny emitovat, aby mohly profinancovat deficity veřejných financí – vyvolané daňovými škrty ... Dluhová služba nyní ve Francii představuje 40 miliard eur ročně, tedy téměř tolik, jako činí příjmy na dani z příjmu. Je nad slunce jasnější, že navíc političtí lídři přesvědčili veřejnost, že za narůstající veřejný dluh jsou zodpovědni zaměstnanci, důchodci a nemocní.

Ve skutečnosti nárůst veřejného dluhu v Evropě nebo v USA není výsledkem ani expanzivní výdajové keynesiánské politiky, nebo drahé (rozmařilé a rozhazovačné) sociální politiky, ale je mnohem více důsledkem provádění hospodářské politiky ve prospěch privilegovaných tříd: tím, že jim tato daňová politika snížila daně a příspěvky na sociální zabezpečení těm, kteří to nejméně potřebují. Díky tomu mohli dále zvýšit své příjmy nákupem do pokladničních poukázek. Jejich splácení ovšem stát provádí na základě výběru peněz z daní od všech daňových poplatníků. Veřejný dluh se tak stává mechanismus skrytého přerozdělování bohatství ve společnosti směrem zdola nahoru, od nižších do vyšších příjmových tříd, které prostřednictvím veřejného dluhu tak získávají soukromou rentu<sup>17</sup>.

Chceme-li oživit spravedlnost ve veřejných financích v Evropě a ve Francii, navrhuje následující dvě opatření:

*Opatření 12: Navrátit výrazně přerozdělovací charakter přímých daní z příjmu (potlačením daňových úlev a výjimek, vytvářením nových daňových titulů a zdaněním některých dosud nezdaňovaných subjektů a zvýšením sazby daně z příjmu).*

*Opatření č. 13: Zrušit výjimky z placení daní pro společnosti/firmy, které mají malý vliv na zaměstnanost.*

<sup>17</sup> V podobě pravidelného příjmu zahrnujícího úmor i úrok z drženého množství státního cenného papíru.

### **Mýtus č.7 Musíme uklidnit finanční trhy, aby byly ochotny dál financovat veřejný dluh**

Rostoucí veřejný dluh musí být analyzován ve vztahu ke globální financionalizaci hospodářského života. Vzhledem k plné liberalizaci kapitálových toků se během posledních třiceti let výrazně zvýšil tlak financí na ekonomiku. Velké podniky se stávaly méně závislé na bankovních úvěrech a stávaly se stále závislejší na zdrojích získávaných na finančních trzích.

Také u domácnosti je vidět rostoucí podíl jejich úspor určených k čerpání až po odchodu jejich starších členů do důchodu, a to prostřednictvím různých investičních produktů nebo v některých zemích i prostřednictvím financování bydlení (hypotékou). Portfolio manažeři usilují o diverzifikaci rizika tím, že – kromě investic do soukromého kapitálu – investují i do státních cenných papírů. Tyto veřejné dluhopisy byly snadno dostupné, protože vlády provádějí podobné politiky vedoucí k nárůstu vládních deficitů: nabízejí vysoké úrokové sazby u státních cenných papírů, umožňují daňové škrty zaměřené na osoby s vysokými příjmy, dávají masivní pobídky k přesunu finančních úspor domácností do penzijních fondů atd.

Na úrovni EU bylo financování veřejného dluhu dokonce zahrnuto do smluv: podle Maastrichtské smlouvy mají centrální banky zakázáno přímo financovat stát, který si musí najít věřitele na finančních trzích.

Tato "peněžítá represe" je doprovázena procesem „finanční liberalizace“, a je přesným opakem politiky přijaté po Velké hospodářské krizi v třicátých letech, která sestávala z „finanční represe“ (tj. přísného omezení svobody jednání při financování) a z „liberalizace peněz“ (ukončení éry zlatého standardu<sup>18</sup>). Účelem evropských smluv je přimět státy, které mají přirozený sklon utrácet, k podřízení se disciplíně panující na finančních trzích, které mají být od přírody efektivní a vševědoucí.

Výsledkem tohoto doktrinářského postupu je skutečnost, že Evropská centrální banka již nemá oprávnění upisovat státní dluhopisy vydané evropskými státy. Státy jižní Evropy, zbaveny možnosti financovat se centrální bankou, se staly obětí spekulativních útoků. Je ale pravda, že v posledních měsících již ECB nakoupila vládní dluhopisy za tržní úrokové sazby ve snaze snížit napětí na evropském trhu dluhopisů, což předtím vždy odmítla udělat, a to ve jménu výše uvedených neochvějných dogmat. Ale není jasné, zda to bude stačit v situaci, kdy se zhorší dluhová krize a pokud budou tržní úrokové sazby prudce stoupat. Je obtížně přidržovat se takových měnových dogmat, když postrádají seriózní vědecké odůvodnění.

K řešení problému veřejného dluhu proto předkládáme k diskusi dvě opatření:

*Opatření 14: Povolit Evropské centrální bance možnost přímého financování evropských států půjčkami s nízkými úrokovými sazbami, čímž by se uvolnila sevření, v němž finanční trhy udržují vlády, nebo požadovat, aby se komerční banky přihlásily k odběru emise vládních dluhopisů.*

*Opatření 15: V případě potřeby restrukturalizovat státní dluh, například omezit dluhovou službu určitým procentem z HDP. Tím by však došlo k diskriminaci mezi věřiteli podle objemu akcií, které drží. Proto ve skutečnosti musí největší rentiéři-akcionáři (osoby nebo instituce) přijmout návrh na podstatné prodloužení splatnosti dluhu, a dokonce i na jejich částečné nebo úplné zrušení. Musíme také vyjednat změnu přemrštěně vysokých úrokových sazeb placených z dluhopisů vydaných zeměmi, které se ocitly v tísní vlivem krize.*

### **Mýtus č. 8 EU brání evropský sociální model**

Evropské zkušenosti nejsou jednoznačné. Existují vedle sebe dvě vize Evropy, aniž by se odvažily spolu otevřeně soutěžit. Pro evropské sociální demokracie platí, že by se měl dál podporovat evropský sociální model, který vyplynul jako poučení z poslední světové války jako určitý sociální kompromis, s vizí sociálního státu s jeho veřejnými službami a průmyslovou politikou. Evropa by měla být hrází proti

<sup>18</sup> Zlato přestalo plnit funkce oběživa i platidla.

liberální globalizaci, měla by ukázat způsob, jak se excesům globalizace bránit, jak udržovat a dál rozvíjet tento model. Evropa by měla obhajovat určitou vizi organizace světové ekonomiky v podobě globálně regulovaných subjektů globálního vládnutí. To by mělo umožnit členským státům zachovat vysokou úroveň veřejných výdajů a míru solidárního přerozdělování tím, že ochrání jejich schopnost profinancovat veřejné výdaje prostřednictvím výběru harmonizovaných daní platných pro fyzické i právnické osoby (včetně příjmů z kapitálu).

Evropa si však nechce přiznat a propagovat svou specifičnost. V současné době převažující názor v Bruselu a ve většině národních vlád je spíše vizí liberální Evropy, jejímž cílem je „přizpůsobit“ evropské ekonomiky požadavkům globalizace. Podle této vize je evropská integrace příležitostí k oslabení evropského sociálního modelu a šancí k deregulaci ekonomiky. To je zřejmé z nadvlády pravidel hospodářské soutěže na evropském jednotném trhu, jejich promítání do vnitrostátních právních předpisů a do vymezení sociálních práv, která znamenají větší konkurenci na trzích s výrobky a službami, snižují význam veřejných služeb a organizuje se konkurence mezi evropskými pracovníky.

Sociální a fiskální konkurence již vedla ke snížení daní, zejména pokud jde o daně z kapitálových příjmů a zdanění společností (dále jen z „mobilních základů“ zdanění, na rozdíl od „stálých základů“ výkonu práce), a tlaku na snižování sociálních výdajů. Smlouvy zaručují takzvané „čtyři svobody“:

- volný pohyb osob,
- volný pohyb zboží,
- volný pohyb služeb
- volný pohyb kapitálu.

Ale ani zdaleka se neomezují na evropský vnitřní trh; investorům má být uděleno právo na volný pohyb kapitálu po celém světě, z čehož je zřejmé, že by se tím vystavily evropské výrobní struktury k využívání mezinárodním kapitálem. Evropská integrace se tak jeví jako způsob, jak na národy Evropy naložit břemeno neolibertálních reforem.

Provádění makroekonomické politiky (tj. nezávislost Evropské centrální banky na politické moci a na Paktu stability a růstu) je ovlivněno nedůvěrou demokraticky zvolených vlád. Jde o to zbavit evropské země jejich autonomie v měnové<sup>19</sup> a rozpočtové politice. Je třeba dosáhnout fiskální rovnováhy a nepřipustit variantu, kdy by se rozhodujícími podněty staly jen „automatické stabilizátory“. Neexistuje na úrovni eurozóny žádná společná proticyklická hospodářská politika, žádný společný cíl není definován jako podmínka růstu a zaměstnanosti. Neberou se v úvahu rozdíly mezi situací jednotlivých zemí, *Pakt stability a růstu* se nezabývá národními úrokovými sazbami či deficitem běžných účtů. Cíle EU pro úroveň veřejných schodků a výši zadlužení země neberou v úvahu specifickou národní ekonomickou situaci.

Evropské instituce se snažily dát podnět ke „strukturálním reformám“ (prostřednictvím hlavních směrů hospodářské politiky, otevřené metody koordinace a Lisabonskou agendou), ale s velmi nerovnoměrnými výsledky. Tyto směry nebyly přijaty ani demokraticky, nebyly ani inspirativní a jejich neolibertální orientace nemusela nutně odpovídat politikám prováděným na vnitrostátní úrovni vzhledem k poměru sil existujících v každé zemi. Tato orientace navíc neměla tak brilantní úspěch, který by ji legitimoval. Pohyb směrem k větší ekonomické liberalizaci byl zpochybněn (viz selhání Bolkesteinovy<sup>20</sup> směrnice). Některé země byly v pokušení znárodnit své průmyslové politiky, zatímco většina zůstala v opozici vůči evropeizaci své daňové a sociální politiky. Pojem „*Sociální Evropa*“ tak zůstal prázdným slovem, reálně byla posílena jen Evropa konkurence a Evropa financí.

Aby Evropa skutečně podporovat evropský sociální model, navrhuje soustředit diskusi na tato dvě opatření:

*Opatření 16: Zpochybnit princip volného pohybu kapitálu a zboží mezi EU a zbytkem světa, a v případě potřeby vyjednávat dvoustranné nebo vícestranné smlouvy.*

<sup>19</sup> To platí především pro země eurozóny.

<sup>20</sup> Friedrich Bolkestein (Dán) byl eurokomisařem pro vnitřní trh v první polovině tohoto desetiletí. S ohledem na jim prosazovanou politiku měl hanlivou přezdívku *Fritz Frankenstein* – pozn. J.Š.

*Opatření 17: Za vůdčí princip evropské integrace považovat „pokrok v harmonizaci“ místo dosavadní politiky vzájemného hospodářského soutěžení. Stanovit závazné společné cíle v sociálních a makroekonomických oblastech (s vytvořením směrů sociální politiky)*

## **Mýtus č. 9      EURO je štítem proti krizi**

Euro by mělo být ochranou proti globální finanční krizi. Především odstraněním nejistoty ve změnách směnných kurzů mezi evropskými měnami se potlačil hlavní prvek nestability. Přesto nás euro neochránilo: Evropa je postižena krizí hlouběji a na delší dobu, než zbytek světa. Je to kvůli současné podobě evropské měnové unie.

Od roku 1999 oblast eurozóny zažila etapu relativně pomalého ekonomického růstu a zvyšování rozdílů mezi členskými státy (pokud jde o růst, inflaci, nezaměstnanost a vnější nerovnováhy). Hospodářská politika v eurozóně, která se snaží zavést podobné makroekonomické politiky do jednotlivých zemí, které jsou však v různých situacích, rozšířila rozdíly v tempu růstu mezi jednotlivými členskými státy. Ve většině zemí, a to zejména v těch větších, zavedením eura nedošlo k urychlení ekonomického růstu, což bylo v protikladu s tím, co bylo přislíbeno. Pro ostatní země, kde ekonomika rostla, k tomu došlo za cenu vzniku nerovnováhy, kterou bude těžké odstranit. Ztráta měnové a fiskální autonomie, která byla cenou za euro, posunula celé břemeno přizpůsobení na faktor práce. Ve většině zemí došlo ke zvýšení flexibility pracovní síly, došlo ke zpomalení růstu mezd, podíl mezd na celkových příjmech byl snížen a příjmové nerovnosti se prohloubily.

Tento závod o *posun ke dnu* vyhrálo Německo, které byla schopno generovat velké obchodní přebytky na úkor svých sousedů, ale především na úkor vlastních zaměstnanců. Německo snížilo náklady práce a míru sociální ochrany, a tím dosáhlo konkurenční výhody vůči svým sousedům, kteří nebyli schopni podobného postupu v „léčbě svých vlastních zaměstnanců“. Německý obchodní přebytek však působí negativně na růst v jiných zemích. Rozpočtové a obchodní deficity v některých zemích jsou tak pouze nevyhnutelnými protějšky přebytků z jiných členských států. Obecně řečeno, členské státy nebyly schopny rozvíjet koordinovanou strategii.

Eurozóna by měla být méně ovlivněna finanční krizí, než Spojené státy nebo Velká Británie. V eurozóně mohly domácnosti dříve investovat mnohem méně peněz na finančních trzích, které jsou navíc mnohem méně sofistikované. Evropské veřejné finance byly před krizí v lepší situaci: deficit v zemích eura dosáhl pouze 0,6 % HDP v roce 2007, v porovnání s téměř 3 % v USA, Velké Británii a Japonsku. Ale eurozóna trpěla prohlubováním dílčích nerovnováh: V severních zemích (Německo, Rakousko, Nizozemsko a Skandinávie) byly omezovány jak mzdy a tak jejich domácí poptávka a narůstaly vnější přebytky (export), zatímco země jihu Evropy (Španělsko, Řecko, Irsko) zažily silný růst, který byl tažen úrokovými sazbami nižšími než tempo ekonomického růstu a kumulací vnějších schodků.

Zatímco finanční krize začala ve Spojených státech, a USA také prováděly politiku reálných fiskálních a monetárních stimulů a zahájily proces posílení finančních regulací. Evropě se naopak nepodařilo přijít s dostatečně efektivní protikrizovou politikou. Od roku 2007 do roku 2010 byla celková výše v eurozóně fiskálního impulzu pouhé 1,6 % HDP, ve srovnání s 3,2 % ve Spojeném království a 4,2 % ve Spojených státech. Výrobní ztráty způsobené krizí byly mnohem větší v eurozóně, než ve Spojených státech. Rostoucí schodky veřejných financí jsou tak více důsledkem krize, než by byly výsledkem aktivní politiky.

Současně Evropská komise i nadále zahajuje řízení při dosažení nadměrného rozpočtového schodku proti členským státům, ač je zřejmé, že do poloviny roku 2010 se jednalo o prakticky všechny státy v této oblasti. Komise vyzvala členské státy, aby se zavázaly k omezení jejich schodků na 3 % do roku 2013 nebo 2014, a to bez ohledu na ekonomický vývoj. Evropské orgány nadále požadují restriktivní mzdové politiky a redukci veřejných penzijních a zdravotních systémů, aniž se bere ohled na zjevné riziko prohloubení recese na evropském kontinentu a na rostoucí napětí mezi zeměmi.

Tento nedostatek koordinace způsobuje, že neexistuje skutečný rozpočet EU, který by umožnil účinnou solidaritu mezi členskými státy. To je výzva pro finanční subjekty, aby se odvrátily od Euro nebo dokonce otevřeně proti němu spekulovaly.

K tomu, aby Euro účinně chránilo evropské občany proti dopadům krize, navrhujeme následující dvě opatření:

*Opatření 18: Zajistit účinnou koordinaci makroekonomické politiky a vést jednání směřující ke vzájemnému snížení obchodní nerovnováhy mezi evropskými zeměmi.*

*Opatření 19: K vyrovnaní nerovnováhy platební bilance evropských zemí zavést institut zúčtovací banky (která by organizovala půjčky mezi evropskými zeměmi).*

*Opatření 20: Je-li euro v krizi, kdy hrozí riziko ukončení jeho zavedení v některých zemích, a posílení pozice rozpočtu EU (viz níže), navrhuje se zřídit vnitroeurovský měnový systém (se společnou měnou, jako je "Bancor"), který by organizoval překonání nerovnováhy v obchodní bilanci v Evropě.*

### **Mýtus č. 10 Řecká krize byla odrazovým můstkem k evropské ekonomické vládě a k reálné evropské solidaritě**

Od poloviny roku 2009 začaly finanční trhy spekulovat o dluhu evropských zemí. Celkově lze říci, že rostoucí dluhy a deficity ve světě mají až dosud za následek vyšší dlouhodobé úrokové sazby: finanční subjekty se domnívají, že centrální banky budou držet reálné krátkodobé úrokové sazby blízko nuly na dlouhou dobu, a že tam není žádné skutečné nebezpečí inflace nebo selhání velké země. Ale finanční spekulanti v organizaci eurozóny identifikovali nedostatky. Zatímco vlády ostatních vyspělých zemí mohly ještě být podporovány svými centrálními bankami, zeměmi eurozóny již tuto možnost opustily a jsou nyní zcela závislé na finančních trzích, zda budou ochotné financovat jejich deficity, či ne. Po zvážení těchto souvislostí byl první spekulativní útok zacílen na nejzranitelnější země eurozóny, tj. na Řecko, Španělsko a Irsko.

Evropské orgány a vlády na tento útok reagovaly pomalu, protože nechtěly vzbudit dojem, že ohrožené členské státy jsou oprávněny čerpat neomezenou podporu od svých partnerů. Chtěly – s pomocí Goldman Sachs – potrestat Řecko jako viníka skrývajících skutečnou velikost svých deficitů<sup>21</sup>. Nicméně, v květnu 2010, ECB a členské státy vytvořily záchranný Stabilizační fond ve snaze dát signál tržím, že jsou s to projevít neomezenou podporu ohroženým zemím. Na oplátku tyto země měly oznámit programy bezprecedentní fiskální úspornosti, která je odsuzuje v krátkodobém horizontu k poklesu a v dlouhém období k recesi. Pod tlakem Mezinárodního měnového fondu a Evropské komise přinutily Řecko k privatizaci řady veřejných služeb a Španělsko k tomu, aby svůj pracovní trh učinilo pružnější. Dokonce i Francie a Německo, které nebyly napadeny spekulacemi, oznámily řadu restriktivních opatření.

Ale celkově v Evropě není žádný převis poptávky. Fiskální situace je však lepší než v USA nebo Velké Británii, takže je tu jistý prostor pro fiskální manévrování. Evropa musí snížit nerovnováhu koordinovaně: země v severní a střední Evropě, tedy země s obchodními přebytky, by měly usilovat o expanzivní politiku – mít vyšší mzdy, sociální výdaje atd. – za účelem vyrovnaní restriktivní politiky, kterou musí provádět jižní země. Celkem by fiskální politika neměla být v průměru v eurozóně restriktivní do doby, než se evropské ekonomiky nedostanou do stavu blízko stavu plné zaměstnanosti.

Ale stoupenci restriktivní fiskální politiky v Evropě dnes bohužel mají navrch. Řecká krize jim navíc dává možnost, aby se dalo zapomenout na pravý původ finanční krize. Ti, kteří se dohodli na finanční podpoře jižních zemí, chtějí na oplátku zavést zprůsnění Paktu stability a růstu. Komise a Německo chtějí po všech členských zemích, aby cíl – vyrovnané rozpočty – zakomponovaly do ústav svých zemí, a aby jejich vnitřní fiskální politiku sledovala komise nezávislých odborníků. Komise žádá po zemích, které mají veřejný dluh vyšší než 60 % svého HDP, etapu dlouhé léčby výdajovou

<sup>21</sup> Řecko již při žádosti o vstup do EU předložilo záměrně „upravené“ statistické údaje. Přestože řada expertů k nim měla výhrady, politický zájem evropských špiček na přijetí Řecka do EU byl natolik silný, že se relevantnost údajů neprověřovala.

zdrženlivostí. Je ironií, že pokud kráčíme k vytvoření evropské hospodářské vlády, pak to bude vláda, která namísto uvolnění finančních omezení jednotlivým zemím ukládá provádění dalších úsporných a strukturálních „reform“, a to na úkor sociální solidarity uvnitř zemí i mezi nimi.

Krise tak nabízí finančním elitám a evropským technokratům příležitost realizovat metodu „šokové strategie“ a využít krize k dalšímu posunu k radikální neoliberalní agendě. Ale tato politika však má jen malou naději na úspěch:

- Snížení veřejných výdajů naruší na evropské úrovni úsilí k podpoře financování výdajů v potřebných oblastech (jako jsou výzkum, vzdělávání, nebo rodinná politika) s cílem napomoci udržet konkurenceschopnost evropského průmyslu a investovat do oblastí budoucnosti (zelené ekonomiky).

- Krize bude možné zneužít k hlubokým škrtnům v sociálních výdajích, tedy k cíli neoblomně žádaného zastánci neoliberalismu; tím se však otevře riziko oslabení sociální soudržnosti, dojde ke snižování efektivní poptávky i tím, že bude tlačit na domácnosti aby více šetřily na starobní důchody a na zdravotní pojištění. Tím se jen zvýší příspěvky velkým soukromým finančním institucím – tedy těm, které jsou odpovědné za krizi.

- Vlády a evropské orgány odmítají zavést daňovou harmonizaci, která by umožnila potřebné zvýšení daní ve finančním sektoru, daně z majetku a zdanění vyšších příjmů.

- Evropské země jsou v současné době v etapě vytváření dlouhodobých restriktivních fiskálních politik, která však bude mít vážné negativní dopady na ekonomický růst. Daňové příjmy klesnou. Také deficity veřejných financí se prostřednictvím škrtnů jen stěží zlepší, poměr veřejného dluhu k HDP se nesníží a finanční trhy jistotu nezískají.

- Evropské země mají různé politické i společenské kultury, ne všechny se budou schopny adaptovat podle pravidel železné disciplíny diktované Maastrichtskou smlouvou a ne všechny budou ochotny se podílet na jejím posilování<sup>22</sup>. Riziko spuštění dynamického dezintegračního procesu, kdy členské státy EU budou usilovat o odstoupení od smlouvy, je reálné.

Chceme-li se posunout ke skutečné evropské ekonomické vládě a k evropské solidaritě navrhuje následující dvě opatření:

*Opatření 21: Vytvořit evropské daně (např. daň z uhlíkových paliv nebo daň ze zisku atd.) a tím získat fiskální zdroj pro účinný evropský rozpočet tak, aby napomohl konvergenci evropských ekonomik a k vyrovnávání podmínky v přístupu k veřejným a sociálním službám v každém členském státě, a to na základě osvědčených postupů.*

*Opatření 22: Připravit a spustit rozsáhlý evropský akční plán, který by byl financován z veřejných příspěvků/subskripcí s nízkou, ale garantovanou úrokovou sazbou (a/nebo převodem peněz z ECB), který by zahájil „zelenou transformaci“ evropské ekonomiky.*

### **Závěr k diskuzi o hospodářské politice a vytváření cest k obnově Evropské unie**

Evropa spočívala v uplynulých třech desetiletích na technokratické bázi a přitom vylučovala své obyvatelstvo z diskuse o hospodářské politice. Neoliberalní doktrína, která se opírala a až dosud opírá o neobhajtelný předpoklad efektivnosti finančních trhů, by měla být opuštěna. Musíme znovu otevřít prostor pro hledání možných politik a diskutovat o alternativních a konzistentních návrzích, které omezí moc finanční lobby a organizovat „harmonizaci a zlepšení evropských hospodářských a sociálních systémů“ (viz čl. 151 Lisabonské smlouvy).

To podpoří soustředění významného rozsahu rozpočtových prostředků zaměřených na rozvoj evropského silně přerozdělovacího daňového systému. Členské státy by rovněž měly vymanit ze spárů finančních trhů. Jen tak může evropský projekt doufat, že získá všeobecnou demokratickou legitimitu, kterou v současné době mezi svými občany postrádá.

Je samozřejmě nereálné představit si, že 27 členských zemí se bude rozhodovat ve stejnou dobu k takové zásadní změně metod a cílů evropské integrace. Původní Evropské hospodářské společenství (EHS) ale také začalo jen se šesti zeměmi: přeměny Evropské unie mohou také začít

<sup>22</sup> Summit premiérů konaný 28. října 2010, kde byla tato záležitost diskutována, potvrdil prozíravost tohoto konstatování.

dohodou mezi několika zemím, které chtějí prozkoumat alternativní způsoby. Vzhledem ke katastrofálním důsledkům současných hospodářských politik je však stále více zřejmé, že k debatě o alternativách dalšího postupu v celé Evropě dojde dříve či později. Také k fázi sociálních bojů a politických změn dojde v různém čase v různých zemích. Některé národní vlády budou přijímat novátorská opatření. Ty vlády, které budou mít v úmyslu tak učinit, musí přijít s odvážnými kroky v oblasti finanční regulace, fiskální a sociální politiky. Prostřednictvím konkrétních opatření budou tyto země spolupracovat s dalšími zeměmi a mohou se tak připojit k hnutí.

**Proto se zdá důležité právě teď nastínit a diskutovat obecnou orientaci alternativních hospodářských politik, které umožní změnu orientace v dalším budování Evropy.**

Neautorizovaný překlad:

Ing. Jaroslav Šulc, CSc.

Ing. Jaroslav Ungerman, CSc.

Českomoravská konfederace odborových svazů