

„Politik je človek, ktorý položí váš život za jeho krajinu.“

Texas Guinan



## Obsah

Prežije euro?

str. 2

Výdavky štátu

str. 3

Štát to za nás vyrieši?

str. 3

Ako zlé nápady zhoršujú

európsku dlhovú krízu

str. 4

ECB spustila tlačiarne!

str. 5

Účet za euro

str. 6

Dvojnásobný dlh

str. 6

Skysnuté mlieko

str. 7

Vysoký rast vybratej DPH

str. 7

Istota šetrenia

str. 8

Cena štátu - mzdy štátnych

zamestnancov

str. 8

O príčinách dlhovej krízy v

Eurozóne

str. 9

Pro/Anti Market

str. 11

www.INESS.sk

## Editorial

Richard Ďurana



Skôr, než sa dostaneme k aktuálnym udalostiam, rád by som vás oslovil so žiadosťou o podporu našich aktivít. INESS je nezisková organizácia, ktorej fungovanie by bez vašej podpory nebolo možné. Okrem iných možností ako nás podporiť máte **aj tento rok príležitosť venovať nám vaše 2% zo zaplatenej dane. Všetky potrebné informácie nájdete na poslednej strane.** Za vašu podporu vám vopred ďakujeme!

Uplynulý mesiac bol v INESS mimoriadne plodný a svetlo sveta uzrelo viacero zaujímavých aktivít. V spolupráci s denníkom SME sa mohlo viac než 50 tisíc čitateľov toho mienkotvorného denníka oboznámiť s **Účtom za služby štátu**, ktorý sme ako samostatnú prílohu do novín pripravili už po druhýkrát. Bloček vysvetľuje, že priemerný Slovák (vrátane malých detí či dôchodcov) by musel zaplatiť štátu v tomto roku 4382 eur, aby sa naplnili príjmy štátu v prípade, že by sa platila daň z hlavy. Tento bloček zároveň objasňuje, kde dane končia a v akej výške prispieva bežný občan na jednotlivé funkcie štátu. Zároveň informuje občana o schodkovom hospodárení a rastúcom štátnom dlhu pripadajúceho na jedného občana (ten v tomto roku dosiahol 6252 eur na každého Slováka). Cena jednotlivých služieb má samozrejme vplyvom prepočtu na jedného občana ilustratívny charakter, zároveň však táto forma umožňuje ľahko si spočítať, o koľko by sa musela zvýšiť daňová záťaž na jedného občana, keby sa pristúpilo napríklad k plošnému zvýšeniu dôchodkov o 10%.

V januári sme tiež spustili novú internetovú stránku **EuroKrizu.sk**, na ktorej prinášame aj prehľad rôznych záchranných programov, na ktorých sa Slovensko zúčastňuje a z toho vyplývajúce potenciálne náklady pre slovenské verejné financie. V prehľade „**účet za záchranu eura**“ zistíte, že objem prisľúbených úverov, garancií a nakúpených dlhopisov na jedného Slováka dosiahol už 1 851 eur. Ako píšeme v článku **Účet za euro**, doteraz bolo aktuálne zo záchranných programov vyčerpaných

už 350 eur na každého Slováka. Na stránke tiež nájdete čerstvé informácie a komentáre o aktuálnom dianí v eurozóne. Novinky na stránke EuroKrizu.sk môžete sledovať aj cez Twitter.

**INESS tiež v januári predstavil novú domovskú stránku iness.sk.** Prináša viac interaktivity, prehľadnejšie informuje o všetkých aktivitách a veríme, že sa stane vašim pravidelným internetovým prístavom.

V súvislosti s hospodárskou, finančnou a teraz aj dlhovou krízou sa do pozornosti médií, investorov ale čoraz viac aj bežných ľudí dostáva zlato. Prečo rástla jeho cena počas posledného desaťročia? Možno považovať zlato za peniaze? Je zlato v bubline? Odpovede na tieto a ďalšie otázky hľadáme v publikácii **Ekonomický význam zlata ako komodity s monetárnym dopytom**, ktorú sme predstavili v januári a ktorú si v INESS môžete zakúpiť za 3,99 eur.

V tomto čísle sa samozrejme venujeme mediálne najexponovanejším témam - európskej dlhovej kríze, summitom na jej riešenie a záchranu eura, verejným financiám, a zabírdli sme (zatiaľ zľahka) už aj do predvolebnej kampane.

Expertí INESS tiež v januári prednášali na zaujímavé témy na viacerých podujatiach. Na našej stránke nájdete nielen videozáznamy, ale aj prezentácie.

Saňte sa našim fanúšikom na Facebooku ([www.facebook.com/iness.slovakia](http://www.facebook.com/iness.slovakia)) a budete nielen pravidelne in-

formovaní o pripravovaných podujatiach, ale môžete tiež s nami diskutovať o aktuálnych témach.

A nakoniec - ale nie v poslednom rade - rady INESS sa rozrástli. Ďalším analytikom INESS sa v januári stal Martin Vlachynský.

Prajem vám príjemné a inšpiratívne čítanie,

*Richard Ďurana*

| ROZPOČET STATU<br>SLOVENSKEJ REPUBLIKY<br>----- ROK 2012 ----- |                |
|----------------------------------------------------------------|----------------|
| VÁS UCET ZA SLUŽBY STATU                                       |                |
| POLOŽKA                                                        | CENA NA OBCANA |
| 1 POMOČ V HMOTNEJ NUDZI                                        | 49             |
| 1 STAROBNE DOCHODKY                                            | 779            |
| 1 ZDRAVOTNA STAROSTLIVOST                                      | 573            |
| 1 CLENSTVO V EU                                                | 116            |
| 1 UROKY A SPRAVA STATNEHO DLHU                                 | 224            |
| 1 PODPORA RODINY - RODINNE                                     |                |
| PRIDAVKY A PRISPEVKY                                           | 150            |
| 1 CESTY                                                        | 106            |
| 1 ZELEZNICE                                                    | 172            |
| 1 PODPORA BYVANIA                                              | 41             |
| 1 ZAKLADNE SKOLY A SUVISIACE                                   |                |
| SLUŽBY                                                         | 203            |
| 1 STREDNE SKOLY                                                | 82             |
| 1 VYSOKE SKOLY                                                 | 76             |
| 1 PODPORA POLNOHOSPODAROV                                      | 217            |
| 1 POLICIA                                                      | 121            |
| 1 OCHRANA ŽIVOTNEHO PROSTREDIA                                 | 56             |
| 1 ARMADA                                                       | 129            |
| 1 INFORMATIZACIA SPOLOČNOSTI                                   | 36             |
| 1 VYBER DANI A CIEL                                            | 31             |
| 1 PODPORA ENERGETIKY A INOVACII                                | 17             |
| 1 SUDY A VÁZENSTVO                                             | 47             |
| 1 DIVADLA, MUZEA, GRANTY                                       | 16             |
| 1 INVALIDNE POISTENIE                                          | 143            |
| 1 CINNOST MESTSKYCH URADOV                                     | 136            |
| 1 INE                                                          | 702            |
| <b>SPOLU (EUR)</b>                                             | <b>4 382</b>   |

STAT V ROKU 2012 MINIE O 14% VIAC AKO  
VYBERIE. PRETO DLH KAŽDEHO OBCANA  
VZRASTIE O 584 EUR A DOSIAHNE 6252 EUR.

WWW.CENASTATU.SME.SK

ĎAKUJEME ZA NAVŠTEVU.

INESS

## Prežije euro?

Juraj Karpiš



Oslava 13. narodenín eura je vhodným časom na špekuláciu o jeho budúcnosti. Dožije sa tento politický projekt puberty? Na koncepcný pohľad zvrchu je práve ideálna príležitosť.

Na finančných trhoch momentálne panuje relatívny pokoj, ktorý pre vyprchávané efekty ďalšej dávky stoviek miliárd nových eur z ECB nebude trvať večne. Užitočnejšie je však vedieť, čo sa stane v najbližších mesiacoch či rokoch. Hovorí sa, že dobrý ekonóm vie, že toho veľa nevie. A najmä nie o budúcnosti. Spoločnosť totiž nie je predikovatelný mechanický stroj, ale skôr poriadne komplikovaný živý organizmus s množstvom spätných väzieb. Čo sa stane, ak narazíte rukou silou 100 newtonov do 10-kilovej gule, sa dá pomerne úspešne modelovať. No ak tá istá ruka pristane rovnakou silou na líci náhodného účastníka večernej zábavy v Terchovej, spoľahlivo predpovedať výsledok nie je možné. Nasledujúce scenáre preto treba brať s rezervou. Poďme od tých najmenej pravdepodobných.

### .bol to len zlý sen...

Ekonomika začne rýchlo rásť, na trhy sa vráti dôvera, svorku špekulantov európsky regulátor vďaka novej dani z finančných transakcií a zákazom predajov nakrátko skrotí a zavrie do zoo. Kolektívne zabudneme, že veľká časť bankového sektora je nesolventná a od radosti začneme nakupovať talianske dlhopisy a spotrebné statky na dlh. Štáty sa vrátia na súkromné trhy, kde sa budú opäť bez problémov refinancovať, až kým z dlhov nevyrastú. V takého riešenie dúfali predstavitelia Únie posledné dva roky. Daj pôžičku, zavri oči a modli sa.

### .grécke domino

O niečo pravdepodobnejší je katastrofický scenár. Neriadený bankrot Grécka s následným vystúpením krajiny minimálne z menovej únie. Niežeby sa to Grékom malo odporúčať. Predstava, že grécku ekonomiku, kde je väčšina zamestnaných v dvoch odborových organizáciách schopných okamžitej nátlakovej akcie, zachráni devalvácia, je naivná. Generálny štrajk môže v priebehu dní vynulovať „pozitíva“ z prepadu reálnych miezd vyvolaného devalváciou novej meny. Radikálna devalvácia novej drachmy pošle jasnú správu ostatným obyvateľom zadlžených „PIIGS“ krajín, čo sa môže stať s ich úsporami, ak ich okamžite nepresunú do bezpečnejších vôd. Následný beh na banky v periférnych krajinách môže viesť k zavedeniu obmedzení na pohyb kapitálu (tak ako na Slovensku po rozdelení československej koruny). To by de facto znamenalo rozpad eura a vznik lokálnych mien.

### .neue Deutsche Mark

Elegantnejším rozpadom a o niečo pravdepodobnejším scenárom je, že eurozónu opustí Nemecko spolu s Holandskom, prípadne inými silnými krajinami. Takéto odtrhnutie by bolo technicky zvládnuť. Nehrozilo by totiž masívne znehodnotenie novej meny, a preto ani beh na domáce banky. Výsledkom by bola silná „Nová marka“ a zdecimované „Staré euro“. Zostávajúcimi krajinám eurozóny by totiž už nič nestálo v ceste vyriešiť svoje dlhové problémy totálnym zneužitím ECB a masívnou infláciou. Či k tomu dôjde, závisí predovšetkým od Nemecka. Samozrejme, bolo by to extrémne nákladné aj pre túto krajinu, keďže by došlo

k radikálnemu znehodnoteniu pohľadávok, ktoré má Nemecko voči ostatným krajinám eurozóny. No na lacný špás to nevyzerá ani dnes, keď má Nemecko zachraňovať problematické krajiny, v ktorých žije až 40 percent obyvateľstva Únie.

### .euro za každú cenu

Napriek tomu, že väčšina Nemcov bola pred 13 rokmi proti zavedeniu eura a väčšina bola aj proti rozširovaniu eurovalu, je stále nepravdepodobné, že by Nemci odmietli ambiciózne politický projekt. Politický predstaviteľ Nemecka sa aj vzhľadom na historické súvislosti stále cíti zodpovední za európsku integráciu a ako jedinou alternatívu k ďalšej centralizácii uvádzajú vojnu. A tu sa dostávame k najpravdepodobnejšiemu scenáru. Euro túto krízu prežije. Nie vďaka novo dohodnutej forme fiškálnej únie (tzv. Stabilityunion). Jej finálne spustenie však nebude trvať mesiace, ale skôr roky. Preto ani pravidlá vynoveného Paktu stability a trestu dnešnú krízu neriešia. Ani vďaka groteske s názvom euroval, ktorý už pred stratou svojho AAA ratingu nevedel predať dlhodobšie dlhopisy za pár miliárd eur. Euro „zachráni“ ECB, ktorá bola, je a aj bude najdôležitejším hráčom v kríze. ECB sa bude neskôr snažiť prehodiť záchrannárske práce na stálu formu eurovalu - ESM. Bez ohľadu na to, či sa jej to podarí, už dnes vieme, že euro k vode nepustí. Mena bude na najbližšie obdobie zachránená, no zaplatíme za to stratou kúpnej sily našich peňazí a naviazaním sa do fiškálnej, dlhovej únie, na ktorú nie je obyvateľstvo pripravené. Ale to sa už dostávame k špekuláciám o tej ďalšej kríze, ktorú už euro prežiť nemusí...

.týždeň, 23.1. 2012

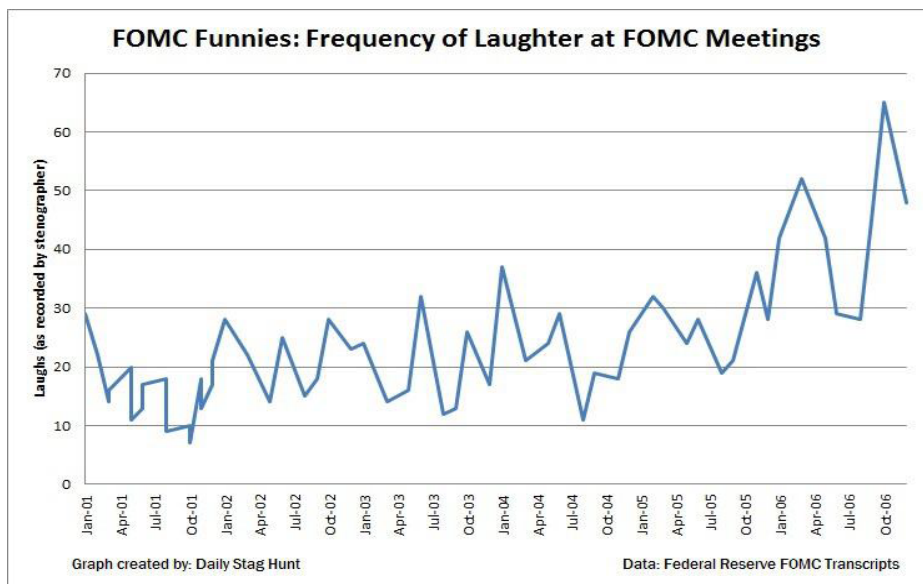
## Porovnanie

### Po smiechu príde plač

Doslova úsmevné porovnanie prináša graf, koľko krát členovia FOMC (orgán americkej centrálnej banky - FED, ktorý rozhoduje o monetárnej politike) na zasadaniach prepukli v smiech pred prasknutím mega bubliny na trhu nehnuteľností v roku 2006. Zdá sa, že s čoraz viac blížiacou sa pohromou sa nálada neustále zlepšovala.

Je dobrá nálada centrálnych bankárov varovným signálom ohľadom stavu ekonomiky?

Zdroj: FED FOMC transcripts



## SPP má novú energiu

## Odteraz vám SPP ponúka okrem plynu aj elektrinu

- ▶ a o 10% výhodnejšie oproti tradičným dodávateľom
- ▶ s garanciou nemennej ceny počas zmluvného obdobia
- ▶ so spoľahlivosťou a stabilitou, na ktorú ste zvyknutí
- ▶ so službami a dostupnosťou na celom Slovensku

Je to jednoduché, stačí kliknúť na **www.spp.sk** alebo **www.ElektrinaVyhodne.sk** alebo zavolať na Biznis linku SPP 0850 111 565 a dozviete sa všetko potrebné. **Zmenu vášho súčasného dodávateľa vybavíme za vás.**

**Elektrina**  
**Výhodne**

[www.ElektrinaVyhodne.sk](http://www.ElektrinaVyhodne.sk)

od SPP pre podnikateľov

ušetríte až do  
**10%**

**SPP**

[www.ElektrinaVyhodne.sk](http://www.ElektrinaVyhodne.sk)

## Výdavky štátu

**Organizácie Ministerstva školstva, vedy, výskumu a športu**

**Ročné výdavky: 12,9 mil. eur**

Ministerstvo školstva spravuje 15 rozpočtových a 3 príspevkové organizácie (v tabuľke označené ako PO). Okrem organizácií v tabuľke je to ešte 8 Krajských školských úradov. Priestor na znížovanie ich počtu určite existuje, však napríklad Metodicko-pedagogické centrum a Štátny pedagogický ústav majú v popise práce vzdelávanie zamestnancov. Potrebujeme aj osobitnú pedagogickú knižnicu, keď máme pravdepodobne lepšie vybavené Univerzitnú knižnicu, či Slovenskú národnú knižnicu?

Od roku 2009 došlo akurát k zrušeniu Národného ústavu celoživotného vzdelávania a hoci oproti roku 2010 by mal rozpočet uvedených organizácií v roku 2012 klesnúť z

| Rozpočet organizácií na rok 2012                          | Eur               |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|
| Ústav informácií a prognóz školstva                       | 761 650           |
| Metodicko-pedagogické centrum                             | 2 742 625         |
| Štátny inštitút odborného vzdelávania                     | 832 873           |
| Štátny pedagogický ústav                                  | 1 539 332         |
| Štátna školská inšpekcia                                  | 4 110 307         |
| Národný ústav certifikovaných meraní vzdelávania          | 1 453 237         |
| Výskumný ústav detskej psychológie a patopsychológie (PO) | 637 944           |
| IUVENTA (PO)                                              | 278 405           |
| Domov Speváckeho zboru slovenských učiteľov (PO)          | 288 086           |
| Slovenská pedagogická knižnica                            | 281 629           |
| <b>Spolu</b>                                              | <b>12 926 088</b> |

19 mil. eur na 13 mil. eur, potenciál úspor v tomto rezorte ešte nebol vyčerpaný.

Zdroj: Návrh štátneho rozpočtu, 10/2011

## Štát to za nás vyrieši?

Radovan Ďurana



Zoznam priorit najmodrejšej strany Slovenska obsahuje štandardný kokteil predvolebných sľubov. Zodpovednosť, transparentnosť, zamestnanosť, rodinná politika. Chýba azda len kvalitnejšie zdravotníctvo, ale reformy v tejto oblasti PR agentúry všetkých kan-

didujúcich strán asi unisono neodporúčajú.

### Rok života

Hoci je finančne náročných sľubov pomenej, štedrosť dominuje rodinnej politike SDKÚ, a to napriek, z pohľadu tejto strany, prelomovej a chvályhodnej ochote škrtiť dávky bo-

hatým. Nejde len o priame finančné náklady (len náklady na zvýšenie materskej by mali dosahovať 70 miliónov eur ročne).

Fascinujúca je vážnosť dosahov niektorých návrhov, ktoré má v oblasti výchovy detí zabezpečiť štát. Podľa programu by moje dieťa

malo prísť o rok slobodného života. Respektíve ja, jeho otec, o rok slobodného rozhodovania, ako s ním najlepšie tráviť čas.

Program totiž navrhuje povinný posledný ročník škôlky. Táto strana ma teda bude nútiť poslať dieťa niekam, bez ohľadu na kvalitu dostupných alternatív. Ak je za týmto návrhom snaha dostať deti Rómov do škôlky, tak sloboda jednotlivca bude opäť prefackaná vládnuou triedou v mene politickej korektnosti.

Je to však program spravodlivý, pretože vie, že ak dieťa do škôlky musí, tak musí byť zákon, ktorý prikáže mestám, aby škôlky zabezpečili miesto pre každé dieťa, výhľadovo od prvého roka.

Sťažnosti časti matiek, že majú problém dostať deti do škôlky a súkromné škôlky sú také drahé, je teda vyriešený. Štát vám škôlky zabezpečí. Riešenie je voličsky dobre načasované, rozmnožovací boom Husákových detí je na vrchole. Oplatí sa však rozširovať kapacity, keď boom o päť rokov opadne?

Zdá sa, že nikomu pri písaní programu nenapadlo zamyslieť sa nad dostupnosťou



súkromných škôlok. Odpoveďou rozhodne nie je len poskytnutie normatívu na dieťa aj súkromným škôlkam, ale práve liberalizácia tohto prostredia. Zjednodušenie možnosti starať sa za peniaze o cudzie deti vo vlastnom byte bez strachu z tvrdej ruky zákona.

Súčasný byrokratický požiadavky a mnohé neopodstatnené hygienické štandardy vytvárajú priamu prekážku vzniku lokálnych komunitných riešení. A nejde tu len o materské centrá či chýbajúce firemné škôlky. Šikovná matka, ktorú neťahá späť do práce kariéra či nutnosť zárobku, hravo zvládne opatrovanie detí pracujúcich susedov či zná-

mých.

### Preferovaní úradníci

Odstánenie prekážok vzniku takejto formy starostlivosti (napríklad tým, že ju nebudeme považovať za podnikanie) môže byť dokonca pre mnohé ženy riešením či zmenšením finančnej núdze. Takýto rozmer však zoznam priorit neobsahuje. Preferuje riešenia zabezpečené štátnym či mestským úradníkom a financované daňovým poplatníkom. Nielenže komunitné riešenia nepodporuje, ale povinnou škôlkou ich ďalej oslabuje.

Ideologické východisko, podľa ktorého je štátna kontrola pohybu mladých a mladistvých tou správnu medicínou na spoločenské problémy, platí aj pre poslednú vetu zoznamu priorit. Absolvent, ktorého štátna škola nenaučila schopnosti, ktoré by vedel predať na trhu práce, by mal v tej istej alebo inej škole povinne sedieť dlhšie, minimálne do 18 rokov. Bez ohľadu na jeho alternatívy. Sloboda tak dostala v tomto zozname na frak na prahu detstva aj dospelosti.

SME, 19.1. 2012

## Ako zlé nápady zhoršujú európsku dlhovú krízu

John H. Cochrane



Európa je rovnako plná zlých nápadov ako problémových dlhov. Panuje názor, že štátny bankrot znamená koniec eura. Ak Grécko zbankrotuje, musí opustiť menovú úniu. Ak chcú nemeckí daňoví poplatníci zachrániť jednotnú menu, musia priskočiť na pomoc vládám štátov južnej Európy.

Je to nezmysel. Jednotlivé štáty USA ako aj vlády na lokálnej úrovni zbankrotovali a odpísali v dolároch denominované dlhy rovnako ako súkromné spoločnosti. Mena je jedno, ducho jednotka hodnoty tak ako metre sú jednotkou dĺžky. Metrický systém nebude ohrozený, len preto, lebo Gréci nenaplnia litrovú fľašu olivového oleja doplna.

Skutočnou hrozbou pre euro sú bailouty (záchrany krajín, pozn. prekl.). Európska centrálna banka v poslednej dobe skupuje grécke, talianske, portugalské a španielske

dlhopisy. Ďalej požičiava bankám, ktoré obrom skupujú tie isté dlhy. ECB je pod tlakom nakupovať a garantovať ešte viac. Keď dôjde k bankrotu spomínaných dlhov, buď zvyšok Európy vyberie bilióny eur na nových daniach na rekapitalizáciu ECB, alebo euro čaká inflačný zánik.

Opustiť eurozónu by znamenalo pohromu pre Grécko, Taliansko aj ostatných. Návrat k národným menám počas dlhovej krízy znamená vyvlastnenie úspor, poľná pod nohy ekonomickej aktivity, uvalenie kontrol na kapitálové toky, infláciu a izoláciu s utlmenejším rastom. Vystúpenie z eurozóny navyše neznamená vyhnutie sa krachu, lebo ich dlh sľubuje splácať eurá, nie drachmy a líry.

### Úskalia devalvácie

Zástancovia veria, že devalvácia preľstí pra-

cujúcich a naštartuje vlnu zlepšujúcej sa konkurencieschopnosti, ako keby si ľudia nedokázali uvedomiť, že sú platení v monopolnej mene. Ak devalvácia naozaj podnecuje konkurencieschopnosť, Zimbabwe by bolo najbohatšou krajinou sveta. Žiaden volič v Chicagu by nechcel, aby si mohol guvernér Illinois devalváciou vyriešiť svoje rozpočtové a ekonomické problémy. Prečo si ekonómovia myslia, že grécki politici sú múdrejší?

Aktuálny plán žiada tvrdšie vynucovanie pravidiel o deficite, ktoré sú podobné tým, čo boli 10 rokov ľahkovážne ignorované. Direktíva z Bruselu iste narobí s Grékmi poriadok. Asi tak ako keby Medzinárodný Menový Fond alebo Organizácia spojených národov skúsili vetovať americký rozpočtový deficit. Tento plán je hlavne cestou ako si ECB môže zachovať tvár a skupovať pochybné dlhy za čerstvo vytlačené eurá.

Kroky smerom k fiškálnej únii euru ubližujú. Pozrime sa na Poľsko alebo Slovensko. Euro sa predtým považovalo za jasnú vec. Dáva predsa zmysel používať rovnakú menu ako ostatné krajiny naokolo, tak ako Illinois chce mať rovnakú menu ako Indiana.

Teraz to už až tak jasné nie je. Ak euro znamená nutnosť zachraňovať Grécko a Taliansko, euro možno nie je najlepší nápad. Spoločná mena bez fiškálnej únie môže byť dlhodobou atraktívnou. Menová únia s fiškálnou úniou založenou na zachraňovaní ostatných ostane len krátkou aférou.

Európski lídri veria, že ich povinnosťou je „zastaviť nákazu“ a „očistiť trhy.“ Za svoje

d'akujeme  sme.sk

Radi by sme vám dali do pozornosti jednoduchú možnosť ako môžete **podporiť aktivity INESS**, medzi ktoré patrí napríklad aj projekt **Plytvanie štátu** či vydávanie mesačníka **Market Finesse**.

Môžete tak urobiť zo svojho domova či kancelárie jednoducho cez darovací portál [dakujeme.sme.sk](http://dakujeme.sme.sk). Postup je veľmi jednoduchý a časovo nenáročný.

Priamy link je uvedený nižšie. Za vašu podporu, bez ktorej by naše aktivity nebolo možné realizovať, vám vopred ďakujeme!

**<http://dakujeme.sme.sk/organizacia/33/iness-institut-ekonomickych-a-spolocenskych-analyz>**

problémy vinia „špekulantov.“ Hľadajú tie správne vyhlásenia na upokojenie trhov, aby mohli preklenúť ďalších pár sto miliárd dlhu. Žiaľ, problémom nie je psychológia ale realita. Vlády sú navyše aj mizerní psychológovia. A biliónová diera sa psychológiou zaplátať nedá.

Francúzsky prezident Nicolas Sarkozy prehlásil, že Grécko je ako Lehman Brothers a jeho kolaps by stiahol ku dnu finančný systém. Grécko nie je Lehman. Nedrží bilión v derivátoch. Nie je sprostredkovateľom, ktorého pád by zablokoval likviditu širokej škály aktív. Jeho veritelia nemajú zákonné právo na aktíva jeho zmluvných partnerov. Grécko je len obyčajný zadlžený štát, taký ako všetky tie, čo zbankrotovali od doby, kedy Eduard III odmietol splácať dlh Perruzziho banke v roku 1340.

#### Dlhy na súvahách bánk

Štátny bankrot by poškodil finančný systém z jednoduchého dôvodu: Európa nechala banky napratať sa štátnymi dlhmi, účtovať ich v nominálnej cene a k tomu s nimi zaobchádzať ako s bezrizikovými bez nutnosti viazať k nim kapitál..

Zadlžené vlády tlačili banky k nákupu viac

dlhu, nie menej. Keď banky navyšovali kapitál, skúpili „bezrizikového“ štátneho dlhu ešte viac. Aj vďaka tomu, že ho mohli použiť ako kolaterál na úvery z ECB. Včerajšia veľká operácia ECB na podporu likvidity dá bankám stovky miliárd eur aby mohli skúpiť ešte viac štátneho dlhu. Vkladatelia a veritelia to prekukli a hľadajú únikový východ.

Štopaním bánk štátnym dlhom európski politici a regulátori zvyšujú nebezpečenstvo nevyhnutného bankrotu pre finančný systém. Viera, že regulácie udržia banky v bezpečí, zlyhala.

**Fatálnou chybou eura teda nebolo spojenie oblastí s rôznou ekonomickou úrovňou pod jednou menou. Mississippi a Manhattan tiež platia jednou menou. Chybou nebolo ani pripravenie jednotlivých vlád o rýchlo pominuteľné potešenie z devalvácie. Ani snaha o menovú úniu bez fiškálnej.**

**Fatálnou chybou je podoba regulácie bánk. Štátny dlh, ktorý sa vždy môže vyhnúť explicitnému bankrotu tlačением peňazí, v rámci menovej únie neostáva bezrizikový. Regulátori bánk a pravidlá ECB však predstierajú opak.**

**Umeleckým uplatnením zlých nápadov pre-**

**menila Európa obyčajnú reštrukturalizáciu štátneho dlhu na krízu bankového sektora, menovú krízu, fiškálnu krízu a teraz aj krízu politickú.**

Keď v Európe pranie prestane byť otcom myšlienky, príde ťažká voľba. Jedna možnosť je menová únia bez štátnych bankrotov. To znamená rozpočtovú úniu a prijatie nemeckej kontroly gréckych a talianskych (a možno francúzskych) rozpočtov. To však z dobrých dôvodov nikto nechce.

Druhá možnosť je menová únia bez fiškálnej únie. To by mohlo fungovať, avšak pod dvoma podmienkami. Štáty musia mať možnosť krachovať tak ako firmy a banky vrátane centrálnych bánk musia narábať so štátnym dlhom tak, ako so súkromným.

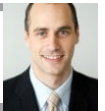
Ďalšou možnosťou by bol rozvod, pravdepodobne po kríze a inflácii. Euro je, rovnako ako meter, výborným nápadom. Hodiť ho za hlavu by bola naozajstná a zbytočná tragédia.

**Pôvodný článok vyšiel dňa 22.12. 2011 na Bloomberg.com**

**Pre INESS preložil Jakub Stračina**

## ECB spustila tlačiarne!

Juraj Karpiš



Európska centrálna banka uskutočnila v druhej polovici decembra objemom neobmedzený tender na trojročné úvery. Až 523 komerčných bánk si od centrálnej banky za úrok 1 percento požičalo spolu 489 miliárd eur. Zastavia nové eurá dlhovú krízu v Únii?

.že aj vám by sa zišla kreditka s neobmedzenými zdrojmi, úročená jedným percentom v čase, keď ceny v Európe rastú medziročne o 3 percentá? Tak to si musíte do februára, keď sa má uskutočniť druhé kolo tendra trojročných úverov, zohnať bankovú licenciu...

Dlhodobé programy refinancovania pre komerčné banky začala ECB významnejšie používať s príchodom finančnej krízy. Cieľom je poskytnúť problematickým bankám prístup k zdrojom s dlhšou lehotou splatnosti. Maximálna lehota trvania doterajších úverových liniek bola 12 mesiacov. Trojročné programy prišli ako reakcia na ďalšie zhoršovanie situácie v Európe. Záujem o čerstvé eurá predstihol všetky očakávania aj doterajší rekordný tender z júna 2009, keď si európske banky požičali 442 miliárd eur.

#### .sarkozyho obchod

Práve tieto úverové programy sú hlavným kanálom, cez ktorý ECB púšťa do obehu nové eurá. Európskym bankám v lete 2011 prestali požičiavať americké peňažné fondy Číňania a ostatní investori. Banky si prestali požičiavať aj navzájom. Obávajú sa totiž kolapsu nesolventného európskeho bankového sektora a straty svojich peňazí. Niet sa

čo čudovať. To, že mnohé veľké banky sú po vypuknutí finančnej krízy na pokraji bankrotu, je všeobecne známy fakt a prudký pokles cien talianskych a španielskych dlhopisov v lete 2011 situáciu ešte zhoršil.

Okrem rozmrazenia medzibankového trhu a zabezpečenia zdrojov na úverovanie súkromného sektora sa do nových programov vkladajú aj iné nádeje. Od bánk sa očakáva takzvaný Sarkozyho obchod. Francúzsky prezident vyhlásil, že verí, že banky získanú likviditu využijú aj na pomoc štátom prostredníctvom nákupov ich dlhopisov. Predstava je taká, že komerčná banka využije svoj prístup k peniazom za jedno percento na to, aby nakúpila napríklad 10-ročný taliansky dlhopis s výnosom 7 percent. Tieto nákupy stabilizujú dlhopisové trhy a znížia úroky pre nesolventné štáty. Bankári zarobia, štáty budú platiť nižšie úroky za svoj dlh a ECB zostane nepoškvrnená, keďže nebude musieť robiť priame masívne nákupy dlhopisov krajín.

Takýto vývoj nie je úplne nepredstaviteľný. Doteraz banky zachraňovali štáty, teraz by vozík mohli chvíľu potiahnuť banky. Už dnes je úzka spolupráca štátov a bánk realitou a mnohé banky, ktoré sú na pokraji znárodnenia, spravia naozaj všetko, čo uvidia politikom na očiach. To, ako tento symbiotický vzťah bánk a štátu môže fungovať, ilustruje nové opatrenie v poslednom talianskom zákone o rozpočte. To umožní talianskym

bankám použiť štátne dlhopisy na nákup vojenských kasární, úradov a iných štátnych budov, ktoré sa štát snaží prediť. Štát si bude následne tieto budovy späť prenajímať od bánk a banky môžu majetok generujúci príjem použiť ako krytie novovydávaných dlhopisov. Tie sa im hodia, pretože ich môžu zložiť ako kolaterál v ECB na čerpanie ďalších úverov. Taliansku sa tak zníži dlh o akceptované dlhopisy a banky sa zároveň dostanú k ďalším úverom.

#### .hyperinflácia?

I napriek Sarkozyho praniu je pravdepodobné, že banky štátom nepomôžu. Košela je to-



ťiž bližšia ako kabát a keď celkový objem poskytnutých úverov posledného tendra ECB očistíme o dlhy, ktoré banky iba preniesli zo starších (a kratších) úverových liniek ECB, ostane 210 miliárd eur, o ktoré sa týmto tendrom reálne zvýšili zdroje bánk. Ten objem sa nápadne podobá množstvu peňazí, ktoré

budú európske banky potrebovať na uhradenie svojich splatných dlhopisov v prvom štvrtroku 2012 (230 mld. eur). Aj vzhľadom na to, že momentálne by ste po svete ťažko hľadali iné inštitúcie, ktoré by európskym bankám chceli požičať miliardy eur, je pravdepodobné, že banky peniaze z posledného tendra použijú skôr na vlastné refinancovanie.

No ani prípadné masívne nákupy štátneho dlhu komerčnými bankami z peňazí bud-

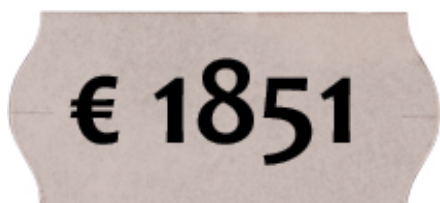
úcich tendrov ECB neriešia podstatu problému. Nový dopyt po štátnych dlhopisoch môže zmierniť napätie, no v prípade Grécka nepomohol ani kúpený čas. Cenou za ďalšie oddaľovanie nevyhnutného je doslova explózia súvahy ECB. Za posledný polrok narástla o 800 mld. eur, čiže o neuveriteľných 44 percent. Raz však za tlačenie ďalších a ďalších peňazí zaplatíme výrazným poklesom kúpnej sily našich peňazí. Väčšinu z novovytvorených peňazí v Európe, ako aj v Amerike zatiaľ komerčné banky schovávajú na svojich

účtoch v centrálnej banke a preto nepôsobia na ceny v ekonomike. No tieto peniaze naplňajú inflačnú priehradu, ktorej vyliatie do ekonomiky môže byť pre ľudí, žijúcich iba z pravidelného príjmu bez aktív, veľmi nepríjemným prekvapením.

.týždeň, 8.1. 2012

## Účet za euro

### INESS



Inštitút INESS na svojej stránke EuroKrizu.sk vyčíslil možné náklady za záchranu eura na jedného obyvateľa Slovenska.

Tie vyplývajú zo záväzkov, garancií a expozície voči riziku z držania štátnych dlhopisov pochybnej kvality, ktoré vyplynuli zo snahy o riešenie dlhových problémov v Európe.

Celkový objem prisľúbených úverov, garancií a nakúpených dlhopisov na jedného Slováka dnes dosahuje 1851 Eur. Z existujúcich záchranných mechanizmov boli doteraz poskytnuté úvery a nakúpené dlhopisy v celkovej výške 350 Eur na jedného Slováka (pre porovnanie daň z príjmu fyzických osôb prepočítaná na jedného obyvateľa je 321 Eur).

Počas hektických dvoch rokov sa uskutočnilo množstvo krízových summitov s cieľom riešiť akútne problémy eurozóny a zachrániť euro, došlo k vytvoreniu viacerých nových záchranných mechanizmov, úverových rámcov a nových politík Európskej centrálnej banky. Prehľad v nich už nemajú ani mnohí politici, nieto ešte obyvatelia, ktorých záujmy majú reprezentovať.

Vzhľadom na fakt, že sa jedná o použitie kreditného ratingu štátov a významné riziko vysokých budúcich nákladov pre verejnú fi-

nancie zúčastnených krajín, je dôležité, aby občania vedeli, k čomu ich doteraz zaviazali volení zástupcovia. INESS preto prináša prehľad o záväzkoch a garanciách pripadajúcich na jedného Slováka, ktoré mu vďaka záchrane eura od začiatku roka 2010 pribudli.

Nasledujúca tabuľka uvádza vyčíslenie nástrojov, ktoré boli doteraz využité. Podiel Slovenska je vypočítavaný na základe podielu SR na základnom imaní uvedených inštitúcií alebo na základe dohodnutého kľúča.

- **Európska centrálna banka (ECB)** nakupuje dlhopisy problematických krajín
- **Európsky fond finančnej stability (EFSF)** – luxemburská akciová spoločnosť garantovaná krajinami eurozóny, poskytuje úvery zadĺženým krajinám

• **Európsky mechanizmus finančnej stability (EFSM)** – núdzový úverový program Európskej komisie garantovaný rozpočtom celej EÚ

• **Medzinárodný menový fond (MMF)** – poskytuje úvery zadĺženým krajinám.

Viac informácií nájdete na stránke [www.eurokriza.sk](http://www.eurokriza.sk) na ktorej bude účet za euro pravidelne aktualizovaný. Na stránke tiež nájdete čerstvé informácie a komentáre o aktuálnom dianí v eurozóne.

eTrend, 25.1. 2012 (blog)

| Účet za euro (stav január 2011)                                         | dohodnuté           |                | aktuálne čerpané    |                |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
|                                                                         | spolu za EMÚ mld. € | v € na Slováka | spolu za EMÚ mld. € | v € na Slováka |
| Nákupy dlhopisov ECB k 6.1. 2012                                        | 213,1               | 272            | 213,051             | 272            |
| Garancie v rámci European Financial Stability Facility (EFSF - euroval) | 779,78              | 1 422          | 15,1                | 29             |
| Garancie European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM)              | 60                  | 64             | 31                  | 33             |
| Garancie MMF k EFSF a EFSM                                              | 250                 | 83             | 26,7                | 9              |
| Podiel MMF na pôžičke Grécku                                            | 30                  | 10             | 20,1                | 7              |
| <b>Spolu</b>                                                            | <b>1 333</b>        | <b>1 851</b>   | <b>306</b>          | <b>350</b>     |

## Dvojnásobný dlh

### Radovan Ďurana



8,0%, 7,9%, 4,6% a 4,6% HDP, to sú výšky deficitov verejnej správy od roku 2009, až po rok súčasný. Ministerstvo financií hlási: Štát zlacnel o 1,2 mld. Eur. Šetríme? Nie, pomaly

znižujeme deficit. Dlh úctyhodne rastie. Hoci vďaka šikovným operáciám s finančnými aktívami a zostatkom v štátnej pokladnici rastie dlh pomalšie, ako by naznačovali samot-

né deficity, len za rok 2011 pridal 3,6 mld. Eur. Posledná prognóza Ministerstva financií predpokladá takýto vývoj dlhu (v metodike, ktorú sleduje Eurostat):

| Maastrichtský dlh | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| v mil. Eur        | 16 843 | 16 770 | 18 053 | 18 613 | 22 585 | 26 998 | 30 634 | 34 521 | 37 459 | 40 197 |

Od roku 2008, keď prišla kríza, do konca tohto roka, by mal vzrásť o takmer 85% na úroveň 34 mld. eur. Ale však vzrástlo aj nominálne HDP, namietnu tí, ktorí milujú porovnania OECD, EÚ (a teda aj ukazovateľ HDP). Áno, nominálne HDP vzrástlo o 7% od roku 2008 (v stálych cenách roku 2005 sme rok 2008 prekonalí až v roku 2011). **Lenže dlh nesplácame z HDP (v skutočnosti sme dlh znížili len raz, v roku 2006), ale z daňovo odvodových príjmov.** Nasledujúci graf odstraňuje neuchopiteľné miliardy eur a ilustruje, koľko rokov by sme museli platiť dane a odvody, bez akejkoľvek protislužby, či jedinej dávky alebo vyplateného dôchodu od štátu, aby sme dlh splatili.

Ide pritom o prognózu založenú na optimistickom scenári, ktorý počíta s každoročným reálnym rastom HDP v nasledujúcich 3 rokoch a s tým, že vlády skutočne dostanú deficit pod 3% v roku 2013 a 2014. Každod-

pádne dlhové zaťaženie na konci roka 2013 bude oproti roku 2008 minimálne (?) dvojnásobné.

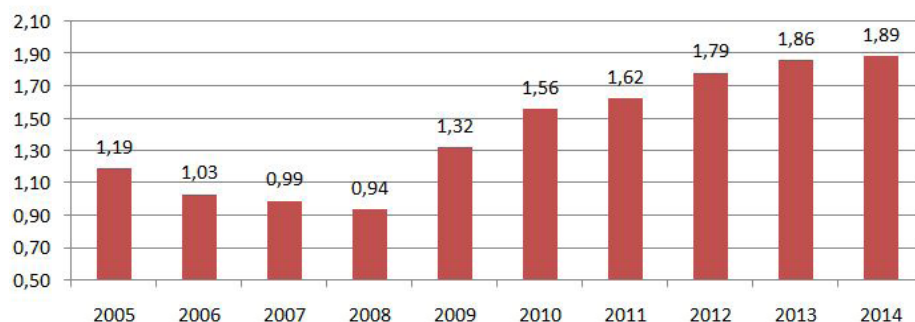
#### Najlepšie porovnanie na záver

Ak sa pozrieme na HDP, tak by v roku 2013

mal oproti roku 2008 vzrásť nominálne o 12,2%. Ako to už ale býva, z HDP sa nenajeme. Daňovo odvodové príjmy štátu by oproti roku 2008 mali stúpnuť o 1,2% (!).

iness.sk, 31.1. 2012

### Koľko ročných daňovo odvodových príjmov je potrebných na splatenie dlhu



## Skysnuté mlieko

Martin Vlachynský

Nezmyselné dotácie zo strany Európskej únie sú evergreenom jej kritikov. Ale len málokedy sa stáva, že by niektorý dotačný program kritizovala priamo inštitúcia EÚ.

Školský mliečny program slávi už 35 rokov existencie. Jeho úlohou je zvýšiť spotrebu mlieka a mliečnych výrobkov medzi európskymi deťmi a zároveň budovať návyky a povedomie o mliečnych výrobkoch, ktoré by viedli ku zvýšenej konzumácii mlieka v budúcnosti. Ako prostriedok si zvolil dotovanie mlieka v základných a stredných školách. V roku 2009 bolo na tento program použitých 74 miliónov Eur, necelých 10% teoreticky dostupného rozpočtu na tento program.

Hoci už v roku 1999 odporučila Komisia program zrušiť pre nízku efektívnosť, udržal si svoje miesto až do dnes. Minulý rok si naň posvietil aj Európsky dvor audítorov a opäť na ňom nenechal nitku suchú.

#### Audít: „Mliečna podpora je vysoko neefektívna“

Odhliadnuc od zmysluplnosti stanoveného cieľa (jednoznačnosť zdravotnej prospešnosti pitia konkrétneho množstva kravského mlieka nie je preukázaná, nehovoriac o tom, že sa distribuuje aj cukrom ochutené

mlieko. Vystáva otázka, prečo nedotovať ryby, brokolicu, alebo šumivý multivitamín do škôl...), už samotné nastavenie programu je nezmyselné. Denná dávka mlieka 0,25l je dotovaná z programu necelými piatimi centami, pričom členský štát môžu ešte pridať ľubovoľný doplatok. \*

Ak vezmeme do úvahy, že všetka administratíva a logistika ohľadom nákupu, skladovania, a predaja mlieka ostala na pleciach školy, popularita programu u vedenia škôl je biedna, o čom svedčí aj nízke čerpanie dotácií a celkové rozšírenie po školách, ktoré aj po 35 rokoch vo väčšine dosahuje nízke čísla (okrem Francúzska, kde je okolo 60%). Situácia nie je lepšia ani tam, kde sa dotácie nasmerovali priamo do školských jedální.

To však nie je až také podstatné ako to, že aj tam, kde bol program aplikovaný, má minimálny efekt. Ako zistil Európsky dvor audítorov, spotreba mlieka sa skutočne zvýšila – u tých, u ktorých už bola vysoká. Naopak, krajiny s nízkou spotrebou mlieka program príliš nečerpajú. Desať štátov s najnižšou spotrebou mlieka na hlavu vyčerpali len 20% podiel zo všetkých použitých financií, zatiaľ čo dva štáty s najvyššou spotrebou sú zároveň

aj najväčšími poberateľmi podpory. Spytované subjekty priamo potvrdili, že dotácie nijako neovplyvnili spotrebu mlieka na ich škole.

Tak ako pri mnohých iných programoch, daňové príjmy pretečú rukami európskych úradníkov, kde sa odľahčia o nemalé administratívne náklady, a následne sa dostanú do rúk tým, ktorí by si mlieko aj tak kúpili.

Slovensko v neefektívnosti nerado zaostáva, preto je na rok 2012 zo štátneho rozpočtu vyčlenených dodatočných 1,6 milióna Euro na mliečny program.

\* Konkrétny školský príklad zo Slovenska: Cena 200 ml mlieka bez dotácie za 35 centov, s dotáciou 28 centov

iness.sk, 8.2. 2012



## Vysoký rast vybratej DPH

Radovan Ďurana

Podľa predbežných údajov zverejnených MF SR vzrástol výber najsilnejšieho daňového zdroja štátu o 321,5 mil. Eur, čím výber DPH dosiahol historický rekord 4,753 mld. Eur. Čo za ním stojí?

#### 1) Zvýšenie sadzby na 20% a zrušenie 6% sadzby na predaj z dvora

Podľa prognóz MF SR malo zvýšenie sadzby

na 20% generovať dodatočných 180 mil. eur. Zrušenie sadzby z dvora pravdepodobne skôr znížilo obmedzenie predaja takto zdaňovaných tovarov, ako zvýšilo príjmy pokladnice...

#### 2) DPH za PPP projekty. Ako uvádza MF SR:

„... formálnym zaplatením dane vo výške

približne 170 mil. eur, ktorú štát zaplatil za úseky cestných komunikácií (PPP projekty), ktoré boli v roku 2011 odovzdané do užívania, resp. ktoré dostali kolaudačné rozhodnutie. Táto suma bola v skutočnosti o približne 20 mil. eur vyššia ako sa predpokladalo v rozpočte. Táto transakcia však nemá pozitívny vplyv na deficit, keďže sa objavuje v



rovnakej výške aj na výdavkoch.“

Suma sumárum, ak očistíme výber o tieto dva efekty v hodnote 350 mil. eur, **medziročne došlo k poklesu výberu DPH** (vyššia sadzba 20% bude pokračovať do doby, kým schodok neklesne pod 3%, čo nebude skôr ako v roku 2014 – ale! – ktorá vláda si dovoľí

znižiť svoje príjmy o 200 mil. eur?).

Nižší výber korešponduje s klesajúcimi maloobchodnými tržbami, ktoré klesli v roku 2010 zhruba o takmer 4%. Tieto údaje je dobré vidieť v kontexte rastúceho HDP, v roku 2011 by mal nominálne rástť o 4,8% (aj vďaka inflácii 4%). Slovenská spotreba

klesá, rast HDP generuje výroba určená na vývoz, ktorá nepodlieha našej DPH, a len malú časť z pridanej hodnoty tejto výroby získavajú zamestnanci vo forme miezd.

iness.sk, 9.1. 2012

## Istota šetrenia

Juraj Karpiš



Aj keď politické strany sľubujú opak, po nachádzajúcich voľbách sa nebude rozdávať, ale šetriť, píše vo svojom článku pre SME zo dňa 17.1. 2012 Juraj Karpiš z INESS.

Opäť sa zvolebnieva. Po príliš krátkom pokoji od prejavov existencie politiky priamo v uliciach slovenských miest opäť prichádza krátke obdobie intenzívneho „záujmu o občana“ zo strany politickej triedy.

Z bilbordov a reklamných šotov sa na nás budú usmievať alfasamci s vyretušovanými kruhmi pod očami či inými odchýlkami od vodcovského archetypu.

Tváre a volebné čísla sprevádzajúce heslá bolestne pripomenú „hĺbku“ verejnej diskusie s väčšinovým voličom, ktorý to všetko rozhodne. A hlavne nás opäť čaká záplava sľubov.

No politické strany to budú mať tentoraz výrazne ťažšie. Hospodárstvo potácajúce

sa na pokraji recesie, obrovský deficit verejných financií, vysoká nezamestnanosť, hroziaci rozpad menovej únie a krachujúce európske banky. Ako v takomto prostredí sľúbiť modré z neba bez toho, aby strana okamžite po prvom rokovaní vlády nevyzerala ako družina chronických klamárov?

Prvé plody volebnej úrody možno vidieť už dnes. Ľudia si zaslúžia istoty! A štát dokáže garantovať len jednu – vyššie dane. Minimálna mzda zaručujúca dôstojný život pre každého! Tak ju dajme rovno na 2000 eur mesačne.

Tých 70tisíc Slovákov, ktorí si v následnom kolapse trhu práce udržia formálne zamestnanie, bude mať naozaj dôstojný život. Práca alebo prax pre každého absolventa! Kde? V stránickej centrále? Kto ich bude platiť?

Štát dnes, po údajných úsporách a konsolidovaní verejných financií, mína na jedného Slováka 5000 eur ročne napriek tomu, že z



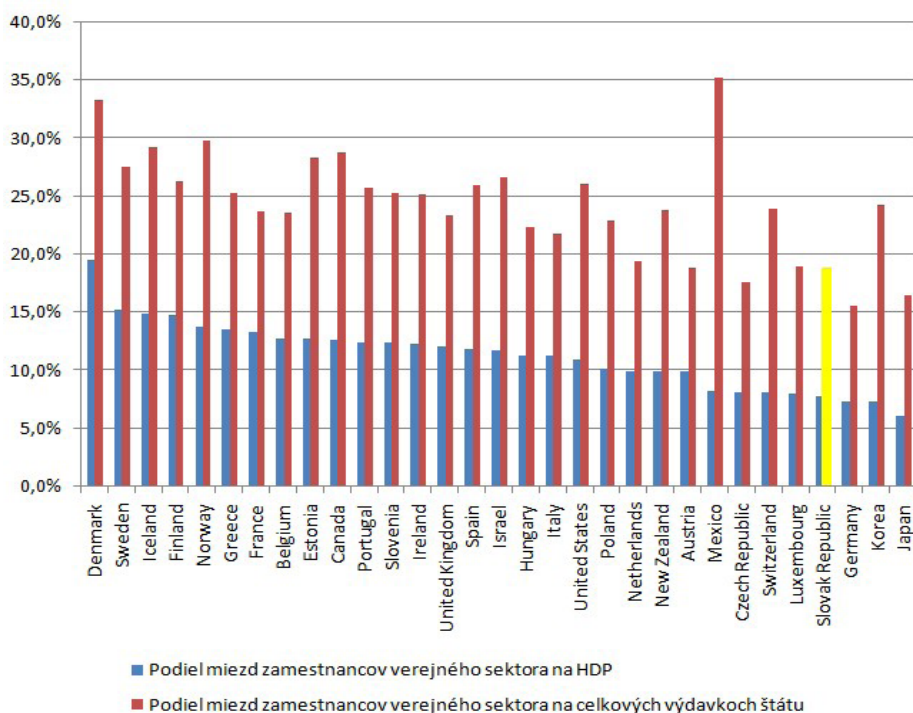
daní a odvodov vyberie len 4380. Zároveň u investorov výrazne ochladla túžba kupovať slovenský dlh.

Nie, po voľbách sa nebude rozdávať, ale šetriť. Na vás. Treba to mať pri počúvaní sľubov stále na pamäti. A z času na čas družnú náladu na predvolebných mítingoch podporenú teplým gulášom pokaziť konkrétnou otázkou, čo s tým 600-eurovým deficitom na hlavu plánujú politici spraviť.

SME, 17.1. 2012

## Cena štátu

### Cena zamestnancov štátu



Zdroj: OECD, Government at Glance 2011, graf INESS

### 20% HDP na mzdy štátnych zamestnancov

Výdavky na mzdy zamestnancov verejného sektora dosahujú v Dánsku takmer 20% HDP, viď graf nižšie. V roku 2009 poslali Dáni na mzdy každú tretiu korunu, ktorú na daniach zaplatili. S porovnateľným počtom obyvateľov ako Slovensko evidujú 825 tis. zamestnancov verejnej správy (Slovensko 345 tisíc\*). Škandinávské krajiny majú jednoznačne najvyššie výdavky na mzdy v porovnaní s HDP.

Slovenská verejná správa spotrebuje na mzdy takmer 20% verejných výdavkov. Zhruba 7% HDP na mzdách je v porovnaní s ostatnými krajinami OECD relatívne nízka suma, ale aj v tomto prípade treba porovnávať hrušky s jablkami. HDP v prípade Slovenska nie je dobrý ukazovateľ na porovnanie, porovnanie s celkovými príjmami štátu ukazuje, že na mzdy sme v roku 2009 dali takmer každé štvrté euro z vybraných daní a odvodov.

Uletené Mexiko má síce titul za najvyšší podiel miezd na verejných výdavkoch, ale tento údaj treba vidieť v kontexte celkového podielu verejných výdavkov, ktorý dosahuje len 25% HDP (Slovensko 41,5%).

Graf vyvoláva otázky, ktoré by vyžadovali hlbšiu analýzu:

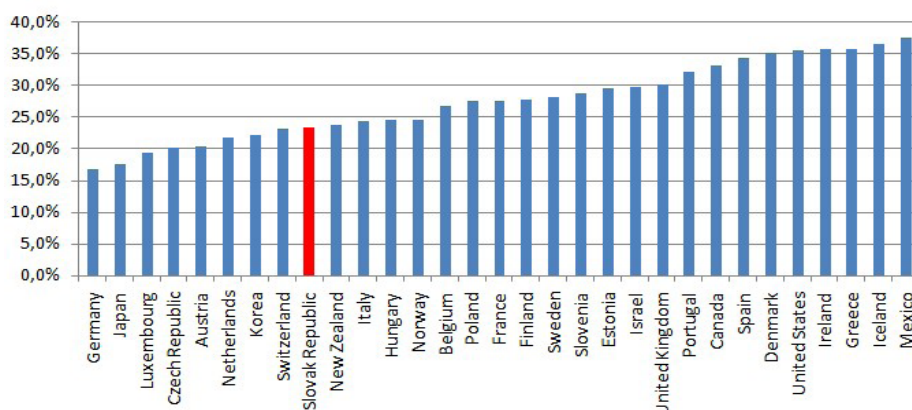
- Prečo dávame na mzdy viac ako Nemecko?  
 - Prečo škandinávské krajiny s typickým sociálnym štátom dávajú absolútne aj relatívne viac na mzdy, a nie na transfery obyvateľstvu (rodinné prídavky, pomoc v hmotnej núdzi a ďalšie príspevky zo sociálneho systému)?

Pre zvedavcov ešte link na štúdiu ECB: THE PUBLIC SECTOR PAY GAP IN A SELECTION OF EURO AREA COUNTRIES

\* Ide o údaj z návrhu rozpočtu verejnej správy na rok 2012. Nie je isté, či dánske údaje sú plne porovnateľné, nakoľko napríklad Štatistický úrad SR vykazoval v roku 2010 616,7 tisíc zamestnancov verejného sektora. Údaje OECD v grafe korešpondujú s počtom zamestnancov okolo 350 tis.

[www.cenastatu.sk](http://www.cenastatu.sk)

## Podiel miezd štátnych zamestnancov na príjmoch štátu 2009



Zdroj: OECD

## O príčinách dlhovej krízy v Eurozóne

Juraj Karpiš



Prepis videoprednášky č.3 pre Univerzitu pre moderné Slovensko:

### O príčinách dlhovej krízy v Eurozóne

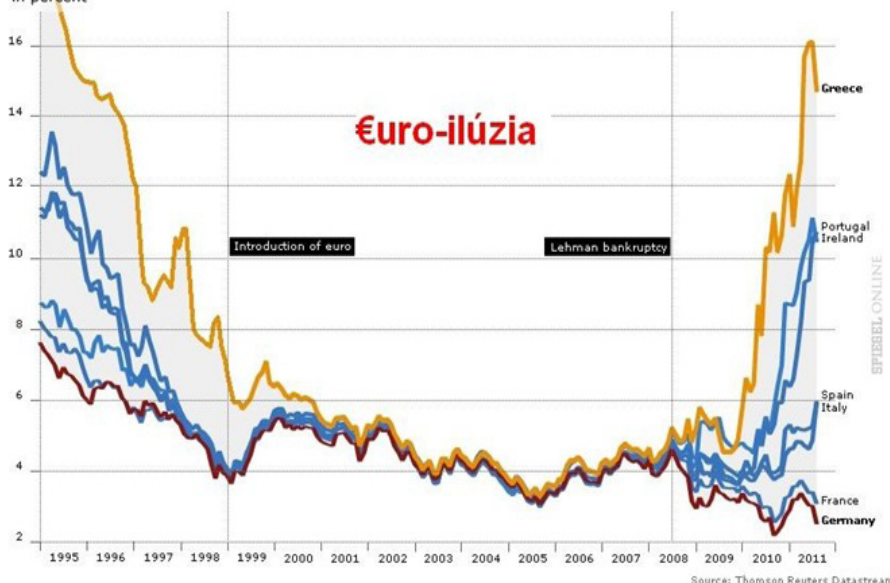
Európa sa v súčasnosti nachádza vo vážnej dlhovej kríze s viacerými krajinami neschopnými splácať svoje záväzky a štátnymi dlhmi dosahujúcimi rekordné úrovne. Za kľúčové faktory, vďaka ktorým Európa dospela do dnešnej situácie, považujem tieto tri:

#### 1. Nepodarený politický projekt eura

Pre niekoho silné slová, no ruku na srdce, keby sa vás niekto pred desiatimi rokmi spýtal: „Čo by ste považovali za zlyhanie celého projektu za 10 rokov?“, nepodobala by sa vaša odpoveď na to, čo sa momentálne odohráva pred našimi očami? Praskajúce bubliny v aktívach, bankrotujúce periférne krajiny a nutnosť zachraňovať Taliansko tlačением peňazí „nezávislou“ Európskou centrálnou bankou (ECB)? Takto úspech nevyzerá.

Podstata problému Eurozóny spočíva v jej zlom inštitucionálnom nastavení. Pakt stability a rastu bol len pamfletom, ktorý mal upokojiť obavy nemeckých voličov z fiškálnej nezodpovednosti Talianov v spoločnej menovej únii. Všetci ho ignorovali. Z ECB a nových eur, ktoré produkovala, sa tak stala nestrážená spoločná pastvina, z ktorej sa obľúbil, kto potreboval. Množstvo novovytvorených eur radikálne znížilo náklady na úvery v periférnych krajinách, kde tieto neprirodzene nízke úroky nafúkli obrovské bubliny či už v nehnuteľnostiach – Španielsko, Írsko, alebo v štátnej správe – Grécko (graf 1). Politici túto euroilúziu homogénnej Európy podporovali a finančné trhy jej uverili. Keďže grécky dlhopis bol pre ECB ako záloha na nové úvery rovnako dobrý ako ten nemecký, komerčné banky nemali dôvod medzi nimi rozlišovať. Podobne ako pri Fannie Mae a Freddie Mac v USA tu existovala implicitná garancia zo strany silných členských krajín, že nedo-

Development in Interest Rates on 10-year Government Bonds in percent



Graf 1

pustia bankroty krajín na periférii. Dnes sa ukázalo, že ten, kto na túto garanciu stavil, mal pravdu.

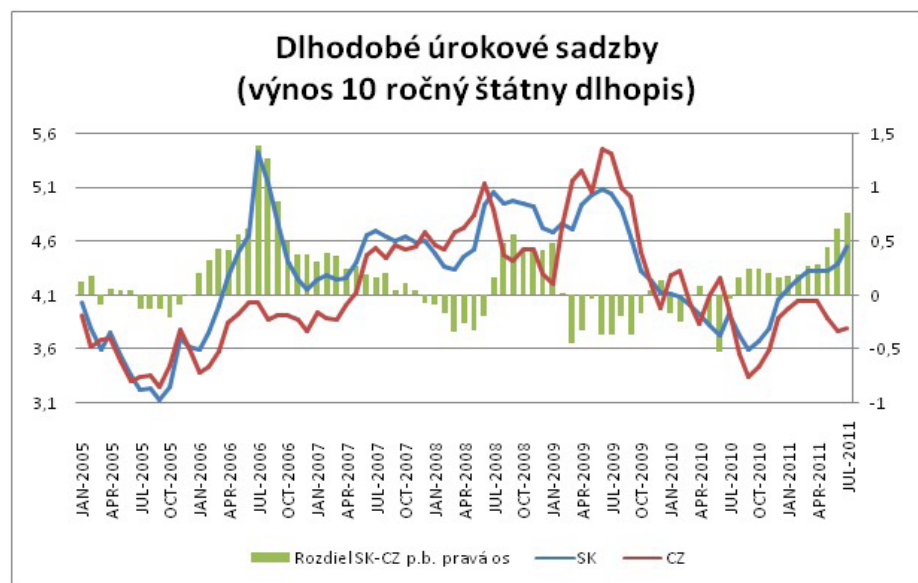
Vstúpenie Slovenska do menovej únie tesne predtým, než sa tento spolok začal meniť na dlhovú alebo transferovú úniu, má tragikomické črty. Schválne si pozrite, či medzi rizikami zavedenia eura, ktoré v rámci diskusie o vhodnom čase vstupu do menovej únie odznali, nájdete hrozbu nutnosti poskytnutia štátnych záruk prevyšujúcich 10% slovenského HDP za bankrotujúce krajiny s nezodpovednou fiškálnou politikou. Zachránované krajiny majú pritom výrazne vyššiu životnú úroveň, ako je tá naša. Pritom strášiv vysokými úrokmi na našom štátnom dlhu v prípade, že by sme zostali za eurodverami, nie je na mieste. Ak sa pozrieme na vývoj úrokov v Českej republike, žiadne zhoršenie

v nákladoch ich financovania štátneho dlhu oproti nám nevidno (graf 2). Naopak, úroky na štátnom dlhu naznačujú, že nám členstvo v Eurozóne po máji 2010 po zostrojení eurovalu v máji 2010 skôr škodí.

#### 2. Reakcia Európy na finančnú krízu

Okrem toho, že finančná kríza výrazne znížila daňové a odvodové príjmy štátov kvôli rastu nezamestnanosti a redukcii ziskov, k rastu dlhov prispel aj postoj politikov k finančnému sektoru.

Počas krízy sa politici zhodli, že banky majú špeciálne postavenie v ekonomike a preto nemôžu krachovať. Keď na banky po dlhých rokoch hojnosti a rizikového správania spočívajúcom v masívnom využívaní finančnej páky a nízkeho vlastného kapitálu prišli zlé časy, politici im poskytli verejné zdroje a



Graf 2

tieto straty socializovali – čiže preniesli na celú spoločnosť. Straty bánk sa postupne transformujú na štátny dlh a jeho splácanie je teraz na pleciach daňových poplatníkov. Je treba znížovať dôchodky a zvyšovať dane. Dalo sa aj inak. Problematické banky mohli byť zlikvidované – ich manažmenty prepustené a aktíva prebraté štátom a predané novým investorom. Tento radikálny prístup je však vzhľadom na úzke prepojenie politickej triedy a finančníkov v Európe nepopulárny a tak dnes máme zbytočne veľký, prebujnený bankový sektor, ktorý stále nie je dostatočne kapitalizovaný a ako čierna diera odsáva reálne zdroje daňovým poplatníkom a produktívnej časti ekonomiky.

### 3. Nákladné sociálne systémy, ktoré nezodpovedajú ekonomickej výkonnosti a demografickej realite krajín

Staré členské krajiny dlhé roky hospodária s deficitmi, ktoré sú považované za prirodzené. Môžu za to najmä príliš štedré sociálne systémy, ktoré nezodpovedajú ekonomickej výkonnosti krajín a demografickej skutočnosti spočívajúcej v starnutí populácie a nízkej pôrodnosti. Absencia vôle tieto systémy reformovať tlačí na rast štátnych dlhov a vytvára nekrýté záväzky systémov.

#### Euroval - keď sa neudržateľný dlh rieši ďalším dlhom

Peňažná ilúzia, ktorú sme bližšie popísali v prvej prednáške narazila na realitu, čo sa prejavilo celosvetovou finančnou krízou. Zrazu nie je dostatok reálneho kapitálu na splácanie štátnych dlhov, pokračovanie vysokej spotreby, štedré grécke dôchodky či splácanie všetkých hypoték v Írsku. Ako prvé sa problémy prejavili v najslabších krajinách

– krajinách s najvyšším dlhom a poškvrnenou históriou fiškálnej zodpovednosti.

Problémy nadmerne zadlženého Grécka sa minulý rok začali riešiť ďalšími úvermi. Opäť ide o skrytý pomoc bankovému sektoru. Ďalšie pôžičky totiž situáciu gréckeho obyvateľstva z dlhodobého hľadiska nezlepšia. Len ich ešte viac zaťažia úrokmi. Banky majú v Európe natoľko špecifické postavenie, že na ich ochranu došlo k porušeniu zmyslu Lisabonskej zmluvy a založeniu eurovalu.

Ide o špeciálnu luxemburskú akciovku garantovanú krajinami Eurozóny, z ktorej sa požičiavajú peniaze problematickým členom. Ide o mylný prístup, ktorý sa snaží riešiť nesolventnosť – r ozumej neschopnosť splácať dlhy krajín – predstieraním, že sa jedná o problémy likvidity – rozumej krátkodobý nedostatok likvidných prostriedkov na splácanie dlhov. Tento prístup problémy iba zhoršuje. Dlh totiž stále rastie a problémy prenáša cez garancie aj na krajiny, ktoré doteraz pomoc nepotrebovali – ako napríklad Slovensko.

Aké boli hlavné argumenty, prečo sa euroval zakladal? Okrem zabráneniu bankrotu Grécka mal slúžiť na zastavenie šírenia nákazy na ostatné krajiny PIGS (Portugalsko, Írsko, Grécko, Španielsko). Výsledky? Už po pol roku bolo treba zachraňovať Írsko a Portugalsko! Rok po založení eurovalu bolo Grécko napriek úveru a masívnej podpore zo strany ECB opäť na pokraji bankrotu a žiadalo o ďalšie peniaze (graf 3). A čo je najlepšie, tento pomýlený prístup prehadzovania dlhov problematických krajín na ostatné, relatívne zdravé krajiny, začal potápať v júni 2011 aj obrovské Taliansko. Došlo teda k tomu najkatastrofickejšiemu možnému scenáru.

Ani tvrdé empirické vyvrátenie mylných teórií nestačí na to, aby politici tento prístup opustili. Práve naopak. Začiatkom leta došlo k navýšeniu eurovalu, po novom sa z neho budú môcť rekapitalizovať banky a dávať aj priamo úvery bankám v krajinách, ktoré o pomoc nežiadali, a z eurovalu sa budú môcť priamo nakupovať dlhopisy. Dokonca sa z neho má stať stála forma menového fondu, no najprv treba zmeniť Lisabonskú zmluvu.

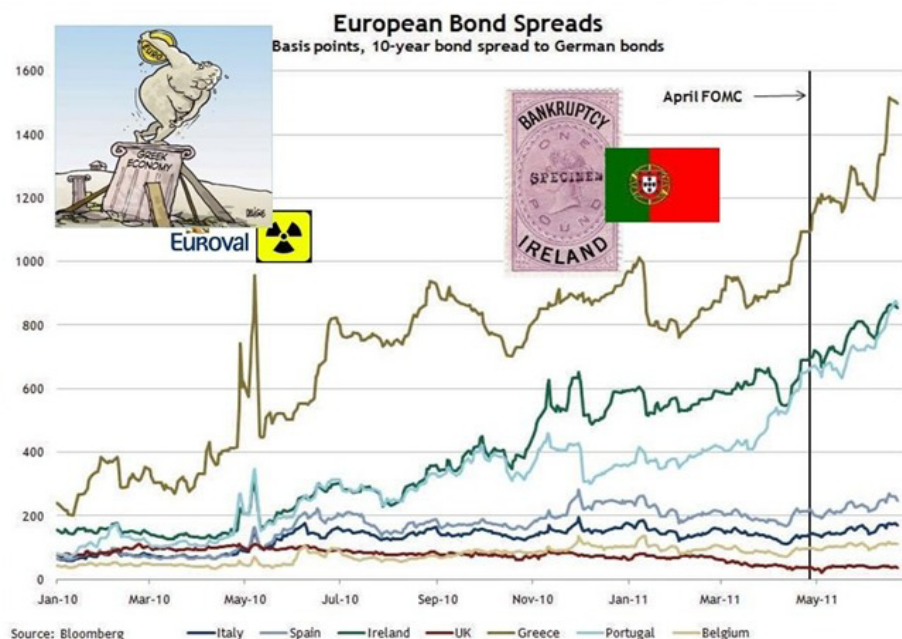
#### Doplňujúce zdroje:

Rakúska teória hospodárskeho cyklu – Case Study Írsko

<http://www.iness.sk/stranka/3036-Rakuska-teoria-hospodarskeho-cyklu-Case-Study-Irsko.html>

Tragédia Eura

<http://www.iness.sk/stranka/6323-Tragedia-eura-tyzden.html>



Graf 3

## KRUCI - Krúžok čitateľov INESS

Dňa 23.1. 2012 sa uskutočnilo ďalšie stretnutie Krúžku čitateľov INESS v priestoroch nášho inštitútu.

Sedem mladých ľudí diskutovalo s Jurajom Karpišom o knihe Paper Money Collapse od Detleva Schlichtera a o budúcnosti papierových peňazí.

Nasledujúce stretnutie sa uskutoční 27.2.2012 o 18:30 opäť v INESS. Tému

bude hospodársky cyklus. V prípade záujmu sa prihláste v našej facebookovej skupine.

Krúžok čitateľov KRUCI sa uskutočňuje vďaka podpore Nadácie VÚB, ktorá prispela na nákup kníh.



**NADÁCIA VÚB**



## Pro/Anti Market

### PRO MARKET

#### Záplava kníh

Tipnite si, koľko denne vyjde na trh nových kníh. Päť? Dvadsať?

V Českej republike takmer 50. Viac ako 17 000 knižných titulov ročne, pričom v roku 1993 to bola len polovica. Z toho novinky predstavujú takmer 90%, a len tretina sú preklady! O knižný trh sa v Česku stará takmer 2000 (!) vydavateľov.

Na menšom Slovensku vychádza pochopiteľne menej titulov. Posledný údaj z roku 2006 hovorí o 9400 nových tituloch, čo tiež znamená zdvojnásobenie oproti deväťdesiatym rokom.

Ako vidíme, trh funguje aj v kultúre a ani s tým zabíjaním čítania internetom to nebude celkom pravda.

### ANTI MARKET

#### Legitímny dôvod vytvárať deficit?

Predčasné voľby sú často opakovaným ospravedlnením pre nečinnosť vo viacerých

oblastiach dosluhujúcej vlády. Ale je to dostatočné ospravedlnenie pre zastavenie predaja a prevodu stratových rekreačných zariadení?

Príklad z Úradu vlády:

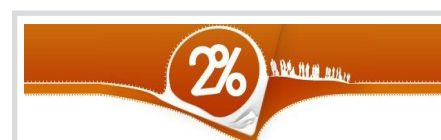
*„Pôvodne sa chcel Úrad vlády zbaviť štyroch účelových zariadení. Dom hostí v Košiciach a ubytovacie zariadenie v Ždiari vo Vysokých Tatrách chcel predať alebo prenajať, Miestodržiteľský palác v Bratislave mal ísť do dlhodobého prenájmu. Ubytovacie zariadenia stáli štát ročne približne milión eur a ich príjem bol minimálny. Neslúžili len pre vládnych úradníkov, ponúkali ich na svadby, oslavy či podnikové večierky. Čistá strata len tatranských zariadení v Ždiari a na Štrbskom Plese bola pred dvoma rokmi vyše 140-tisíc eur.*

Vedúci Úradu vlády Viktor Nižňanský vlni v lete hovoril, že pri takýchto stratách a využiteľnosti od desať do päťdesiat percent je prevádzka „absolútne nevhodná“.

Predkladané argumenty sú dva:

*„Prevod či predaj si vyžaduje čas, ktorý pre-sahuje obdobie do volieb. Ďalším dôvodom sú výdavky na ocenenie majetku v prípade predaja. Ak by sa nerealizoval, boli by to vy-hodené peniaze.“*

Zdajú sa vám tieto argumenty relevantné?



### 2% Z DANE

Vďaka Vašej podpore je INESS už niekoľko rokov v rade najcitovanejším ekonomickým think-tankom v slovenských médiách, organizuje viaceré (už tradičné) vzdelávacie podujatia pre študentov, prevádzkuje portál vysvetľujúci podstatu finančného vzťahu medzi občanom a štátom, ktorý rozšíril aj na stredné a vysoké školy, organizuje medzinárodné i domáce konferencie na aktuálne témy a publikuje Policy štúdie, knihy, vlastný mesačník a hĺbkové analýzy a odporúčania pre vládnú politiku.

Na realizáciu tohto širokého spektra aktivít a ich udržiavanie a rozširovanie sú potrebné finančné prostriedky. Ak máte záujem o podporu nášho úsilia o šírenie všeobecného povedomia o fungovaní trhových mechanizmov a efektoch štátnych zásahov a ich dopadov na spoločnosť a životy bežných ľudí, venujte nám vaše 2% zo zaplatenej dane.

Na stránke dvepercenta.sk nájdete na podstránke INESS všetky pokyny a predvyplnené tlačivá. Tí, ktorí si Market Finesse čítajú na počítači, môžu rovno kliknúť sem.

**Srdečne Vám ďakujeme.**



#### JURAJ KARPIŠ: EKONOMICKÝ VÝZNAM ZLATA AKO KOMODITY S MONETÁRNYM DOPYTOM

**Prečo rástla cena zlata posledné desaťročie? Možno považovať zlato za peniaze? Je zlato v bubline?**

Odpovede aj na tieto otázky hľadáme v publikácii Ekonomický význam zlata ako komodity s monetárnym dopytom, ktorú si v INESS môžete zakúpiť za 3,99 eur.



#### PHILIPP BAGUS: TRAGÉDIA EURA

**Slovenské vydanie: (c) TRIM Broker a INESS**

**Rok 2011, 160 strán**

**Knihu si môžete za cenu 9,50 Eur zakúpiť v INESS alebo v obchode vo vašom meste.**