

SK

SK

SK



KOMISIA EURÓPSKÝCH SPOLOČENSTIEV

Brusel, 7.10.2009

KOM(2009) 527 v konečnom znení

**OZNÁMENIE KOMISIE EURÓPSKEMU PARLAMENTU, RADE, EURÓPSKEMU
HOSPODÁRSKEMU A SOCIÁLNEMU VÝBORU, VÝBORU REGIÓNOV A
EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKE**

Výročné vyhlásenie o eurozóne za rok 2009

{SEK(2009) 1313}

1. HOSPODÁRSTVO EUROZÓNY V ROKU 2009

Po tlakových vlnách najhoršej krízy od 30-tych rokov minulého storočia sa začínajú objavovať náznaky hospodárskej stabilizácie. Vďaka významným intervenciám politiky sa na celom svete darí dosahovať určitú mieru stability vo finančnom systéme. Počas leta sa zlepšili finančné podmienky a niekoľko finančných ukazovateľov sa vrátilo na úroveň pred krízou. Ukazovatele dôvery podnikov a spotrebiteľov sa za posledné mesiace takisto zlepšili. Svetový obchod sa stabilizoval a zdá sa, že fáza vyskladňovania dosiahla svoje minimum. Ukázalo sa, že relatívna odolnosť spotreby bola počas recesie stabilizujúcim faktorom, pretože deflačnými opatreniami a opatreniami na úľavu zahrnutými v balíkoch fiškálnych stimulov sa podporili príjmy domácností.

Podľa najnovšej priebežnej predpovede, ktorú útvary Komisie uverejnili v septembri 2009 má rast v eurozóne v roku 2009 klesnúť o 4 %, čo sa nezmenilo v porovnaní s predpoveďou z jari 2009. Výraznejší než očakávaný pokles činnosti v prvom štvrtroku sa v druhom štvrtroku kompenzoval rýchlejšou než predpokladanou stabilizáciou, a to najmä v Nemecku a vo Francúzsku.

Sila a pevnosť oživenia sa však ešte musí v plnej miere dokázať. Zatiaľ čo v bankách prebieha proces posilňovania miery solventnosti, a to vďaka prispôsobivému postoju menovej politiky a záchranných balíkov, stabilizácia na finančných trhoch ešte musí priniesť konkrétne výsledky z hľadiska ponuky úverov pre hospodárstvo, ktorá sa počas prvého polroka 2009 podstatne znížila. Zhoršovanie vyhliadok na zamestnanie je ďalším zdrojom neistoty a obáv. Nemala by sa však prehliadať ani pozitívna stránka, a to významný počet politicky motivovaných stimulov, ktoré ešte musia byť zavedené. Nakoniec sa ešte musí dokázať udržateľnosť oživenia.

Počas krízy euro slúžilo ako cenný ochranný štít. Euro účinne ochraňovalo eurozónu pred výkyvmi výmenného kurzu a úrokovej sadzby, ktoré boli v minulosti pre členské štáty také škodlivé v prípadoch otrasov na finančných trhoch. Euro zohrávalo významnú úlohu aj ako kotva spoľahlivých makroekonomických politík pre členské štáty, ktoré sa aktívne usilovali o prijatie eura alebo ktorých meny sú naviazané na euro. Nakoniec aj schopnosť eurozóny konať rýchlo v koordinácii s ostatnými centrálnymi bankami prispela k stabilite celého medzinárodného menového systému.

Finančná kríza zvýšila prítlačivosť eura pre členské štáty mimo eurozóny. Do popredia sa dostali najmä dve možné výhody členstva v eurozóne: po prvé, odstránilo by sa riziko neočakávaných a nebezpečných pohybov výmenného kurzu a po druhé, domácim inštitúciám by sa poskytol prístup k likvidite centrálnej banky v eurách. Počas krízy sa však takisto ukázalo, že euro nevyrieši všetky hospodárske problémy, najmä nie problémy súvisiace s vnútornými a vonkajšími nerovnovahami, čo sa prejavilo v niektorých krajinách eurozóny, ktoré vykazovali nerovnováhy a boli tvrdo postihnuté. Táto skúsenosť potvrdzuje odôvodnenosť dosahovania vysokej úrovne udržateľnej konvergencie pred prijatím eura, ako sa požaduje v zmluve. Kandidátske krajiny na vstup do eurozóny by mali svoje hospodárstvo pripraviť na euro prostredníctvom politických nástrojov s cieľom posilniť fiškálnu disciplínu, predchádzať makrofinančným nerovnovahám a podporiť produktivitu, konkurencieschopnosť a v konečnom dôsledku aj svoju schopnosť adaptovať sa na hospodársku a menovú úniu.

Krízou sa však niektoré problémy v eurozóne znásobujú. Kríza najviac dolieha na udržateľnosť verejných financií a na potenciálny rast. Navyše, zatiaľ čo adaptácia vyvolaná

krízou pomáha znižovať niektoré nerovnováhy v eurozóne, je tu riziko opätovného zvýšenia rozdielov v konkurencieschopnosti, ak sa politické kroky nebudú náležite koordinovať.

V dôsledku prudkého poklesu príjmov, fiškálnych stimulačných opatrení v rámci Európskeho plánu na oživenie hospodárstva a pôsobením automatických stabilizátorov sa saldá verejných financií sa výrazne zhoršili. Vďaka účinným politickým krokom od jesene roku 2008 koordinovaným v kontexte Európskeho plánu na oživenie hospodárstva sa zabránilo kolapsu finančného systému a celkovej strate dôvery. Fiškálne politické opatrenia sa s úspechom zamerali na potrebný a naliehavý cieľ dostať hospodárstvo z recesie. Diskrečný fiškálny stimul a fungujúce automatické stabilizátory odpružili hospodársku činnosť a prispeli k najnovším náznakom zlepšenia, viedli však k podstatnému zhoršeniu verejných financií. Stúpajúce rozpočtové deficity a nízky alebo záporný rast, ako aj podpora poskytnutá bankovému sektoru, vedú k podstatne vyšším úrovňam dlhov verejných financií. Teraz sa očakáva zvýšenie priemerného rozpočtového deficitu v eurozóne z 2 % HDP v roku 2008 na viac ako 5 % HDP v roku 2009. Na základe súčasných plánov a prognóz sa deficit eurozóny v roku 2010 ďalej zvýši až na 6,5 % HDP, zatiaľ čo dlh verejných financií by mohol do roku 2010 dosiahnuť 84 % HDP, t. j. od roku 2007 zvýšenie o 18 percentuálnych bodov. V roku 2009 budú mať takmer všetky členské štáty eurozóny, možno s výnimkou Cypru a Luxemburska, pomery rozpočtového deficitu nad hraničnou úrovňou 3 % HDP, pričom niektoré krajiny túto referenčnú hodnotu výrazne prekročia. V prvej polovici roku 2009 a z iniciatívy Komisie Rada začala postup pri nadmernom deficite (EDP) v prípade Grécka, Írska, Francúzska, Malty a Španielska na základe prekročenia referenčnej hodnoty v roku 2008 (v prípade Grécka v roku 2007)¹. Komisia dnes navrhuje, aby Rada začala postup pri nadmernom deficite v prípade krajín, pri ktorých sa očakáva prekročenie referenčnej hodnoty v roku 2009. Pružné uplatňovanie postupu pri nadmernom deficite povolené podľa Paktu stability a rastu poskytuje členským štátom dôležitú podporu a orientáciu v týchto ťažkých podmienkach. V dôsledku toho sa tempo konsolidácie rozpočtu odporúčané v rámci postupov pri nadmernom deficite stanovilo zväčša v strednodobej perspektíve a v závislosti od situácie v jednotlivých krajinách sa na odstránenie nadmerného deficitu odporúčali dlhšie termíny.

V dôsledku krízy sa môžu zrýchliť zostupné tlaky na trend rastu. Komisia predpokladala, že v dôsledku starnutia obyvateľstva potenciálny rast HDP v eurozóne v dlhodobej perspektíve klesne. Niekoľko faktorov súvisiacich s krízou môže tento jav ešte znásobiť. Po prvé, ak sa bude nezamestnanosť predlžovať, bude to znamenať dlhotrvajúcu a možno aj trvalú stratu cenných schopností. Po druhé, zásoby v oblasti zariadení a infraštruktúry sa budú znižovať a z dôvodu nižších investícií a zmien v sektore sa môžu stať zastaranými. Po tretie, inovácie sa môžu takisto zabrzdiť, pretože výdavky na výskum a vývoj sú obyčajne medzi prvými, ktoré podniky znižujú počas recesie. Vyššie rizikové prémie môžu v budúcnosti viesť k nákladnejšiemu financovaniu výskumu a vývoja. Očakáva sa, že strata v oblasti potenciálneho rastu bude vyššia v krajinách, ktoré sa dostali do hlbkej recesie.

Zníženie rozdielov v eurozóne bezprostredne po kríze by bolo vítané. Bezprostredne po finančnej kríze došlo vo všetkých krajinách eurozóny k poklesu rastu, ale v rôznom rozsahu. Z priebežnej predpovede útvarov Komisie vyplýva, že dráhy rastu v eurozóne sa začínajú rozptyľovať. Napríklad v Nemecku a vo Francúzsku sa rast v roku 2009 upravil nahor, zatiaľ čo v Taliansku a Španielsku sa zaznamenala úprava rastu nadol. Pokiaľ ide o rozdiely na bežných účtoch, prostredníctvom prebiehajúcich korekčných opatrení na trhu s nehnuteľnosťami a ich vplyvu na domáci dopyt sa pravdepodobne do určitej miery znížia

¹ Všetky príslušné dokumenty týkajúce sa postupu pri nadmernom deficite sú k dispozícii na: http://ec.europa.eu/economy_finance/netstartsearch/pdfsearch/pdf.cfm?mode=_m2

rozdíely, čo bude vítaný krok na ceste k vyrovnanejším modelom rastu. Konvergencia je však mierna a nie je konzistentná vo všetkých členských štátoch eurozóny.

2. V MINULOSTI NAHROMADENÉ NEROVNOVÁHY SPÔSOBILI, ŽE NIEKTORÉ ČLENSKÉ ŠTÁTY EUROZÓNY SA STALI EŠTE ZRANITEĽNEJŠÍMI, KEĎ ZASIAHĽA KRÍZA

Kríza upriamila pozornosť na niektoré predkrízové nerovnováhy. Na globálnej úrovni bola rýchlosť a intenzita nákazy po bankrote banky Lehman Brothers prekvapením. Kolaps dopytu a HDP v niektorých členských štátoch eurozóny bol rovnako hlboký ako v iných, možno viac ohrozených hospodárstvach. Zatiaľ čo za príčinu nákazy sa zväčša považuje globálny a vzájomne prepojený charakter bankovníctva a finančného systému, ťažkosti, do ktorých sa dostali niektoré členské štáty, odhalili niekoľko slabých miest v samotnej eurozóne.

Z dôvodu nahromadených nerovnováh vnútri eurozóny boli niektoré hospodárstva vystavené otrasom viac ako iné. Priaznivé makroekonomické podmienky charakterizované silným makroekonomickým rastom, nízkou mierou inflácie, stlačenými úrokovými sadzbami a nízkymi úrovňami nestálosti finančného trhu viedli hospodárske subjekty k tomu, že veľmi podceňovali niektoré riziká v rámci finančného systému na globálnej úrovni a uľahčovali nárast poskytovania úverov na celom svete. V niektorých členských štátoch eurozóny rovnako priaznivé hospodárske prostredie takisto umožnilo financovanie rýchleho rastu na účet hromadenia rozsiahlych deficitov bežného účtu (hlavne EL, ES, PT a CY, ale aj IE, MT, SI, SK), zatiaľ čo v iných členských štátoch sa hromadili stále vyššie prebytky na bežnom účte (DE, LU, AT, NL, FI). V rámci eurozóny od polovice 90-tych rokov minulého storočia stále narastal rozptyl zostatkov na bežných účtoch medzi týmito dvoma skupinami a práve pred krízou dosiahol rekordnú výšku. Z vyrovnanej pozície v roku 1999 sa prebytky stále hromadili a v roku 2007 dosiahli 7,7 % HDP, pričom súhrnná hodnota deficitov stúpila z 3,5 % HDP v roku 1999 na 9,7 % v roku 2007.

V krajinách s deficitom sa hromadenie domácich nerovnováh odrážalo v trende rozdielov. Prejavovali sa prostredníctvom nadmerných tlakov na domáci dopyt, prudkého nárastu cien nehnuteľností a nafúknutého sektoru stavebníctva. Ukázalo sa to najmä v Írsku, Španielsku a Grécku, kde sa počas desaťročia sústavne zaznamenával vyšší rast a inflácia ako v ostatných krajinách eurozóny. Vysoké deficity bežného účtu a s tým súvisiaci prílev zahraničného kapitálu sa zdôvodňujú v scenári vyrovnávania, pretože umožňujú hospodárstvu zvýšiť základný kapitál a pripraviť pôdu pre udržateľné strednodobé vyhliadky rastu. Kapitál v krajinách s deficitom však nie vždy smeroval do oblastí najproduktívnejšieho použitia. V dôsledku toho sa významný podiel pracovných síl pritiahol do sektorov s vysokou cyklickou citlivosťou, ako napríklad do stavebníctva, ktoré teraz vyžaduje podstatnú úpravu.

Naopak, krajiny s prebytkom využívali svoje tradičné silné stránky s modelom rastu zameraným na vlastný konkurencieschopný sektor vývozu. V týchto krajinách sa domácomu dopytu nikdy naozaj nepodarilo rozbehnúť tak, aby predbehol sektor vývozu. Vplyvom krízy sa odhalila zraniteľnosť tohto modelu rastu voči výkyvom globálneho dopytu s dôsledkami na rast v eurozóne ako celku.

Iným zdrojom nerovnováh bol rýchly rast finančného sektora. Učebnicovým príkladom bolo Írsko, kde podiel finančného sektora na celkovej pridanej hodnote v roku 2007 predstavoval 10,6 % v porovnaní s priemerom v eurozóne v rozsahu iba 5 %. Po kríze sa nafúknutými znehodnotenými aktívami oslabil bankový sektor a verejné orgány, ktoré pôsobili ako veriteľ pre núdzové prípady, sa dostali pod tlak.

Takýmito nerovnováhami sa vysvetľuje, prečo kríza zasiahla niektoré členské štáty tvrdsie ako iné. Keďže rozsiahlymi vonkajšími záväzkami sa zvýšilo vystavenie finančným otarasom, krajiny s deficitom utrpeli z dôvodu zníženej ochoty riskovať na finančných trhoch. Úprava nafúknutého sektoru stavebníctva takisto predstavovala významnú záťaž pre rast a zamestnanosť od samotného začiatku krízy. Krajiny s prebytkom boli súčasne takmer okamžite zasiahnuté poklesom globálneho dopytu a zaznamenali prudký pokles rastu. V krajinách s rozsiahlejším bankovým sektorom existuje riziko vzniku významných fiškálnych záväzkov. Vo všeobecnosti členské štáty, ktoré sledovali modely nevyváženého rastu, utrpeli zvlášť závažný hospodársky pokles.

Z účinkov krízy vyplýva, že je potrebné konať. Aj keď sú tieto nerovnováhy a s nimi súvisiace riziká známe už niekoľko rokov, ich riešenie sa dlho odkladalo, pretože politici v členských štátoch v priaznivých hospodárskych obdobiach tieto nerovnováhy zväčša ignorovali. Viac by sa však už ignorovať nemali.

3. NEUSKUTOČNENÉ OPATRENIA TAKISTO BRZDILI SCHOPNOSŤ EUROZÓNY REAGOVAŤ NA KRÍZU

Hlbšiu finančnú integráciu do eurozóny nesprevádzalo súčasné posilňovanie mechanizmov dohľadu. Existujúcimi mechanizmami dohľadu sa nepodarilo podporiť spoločnú kultúru dohľadu, pochopiť systémové prepojenia medzi finančnými trhmi a reálnou ekonomikou a poskytnúť odolný rámec na zrýchlenú a koordinovanú reakciu po začatí krízy. Počiatočné reakcie boli nejednotné a do veľkej miery podmienené vnútroštátnymi úvahami. Napríklad iniciatívy zamerané na systémy ochrany vkladov a núdzová dekonsolidácia rozsiahlej cezhraničnej finančnej inštitúcie boli dôkazom nedostatku uskutočniteľných postupov krízového riadenia. Prvý samit Euroskupiny na úrovni vedúcich predstaviteľov štátov a vlád, ktorý sa konal v Paríži v októbri 2008, pomohol rozbehnúť reakciu EÚ.

Komisia konala účinne, aby vyplnila túto medzeru. Poskytla spoločný rámec na vykonávanie vnútroštátnych plánov na záchranu bankového sektora v súlade s pravidlami štátnej pomoci, pričom využívala aj podporu ECB. Komisia odvtedy na základe záverov Larosièrovej skupiny predložila svoje formálne právne návrhy novej európskej architektúry pre finančný dohľad. Tieto návrhy majú za cieľ posilniť prudenciálny dohľad nad jednotlivými finančnými inštitúciami, ako aj nad finančným systémom ako celkom. EÚ je súčasne na čele reformy regulácie finančných trhov a aktívne sa zúčastňuje na iniciatívach a záväzkoch skupiny G20.

Aj keď verejné financie boli zväčša v poriadku, keď zasiahla kríza, niektoré členské štáty mali obmedzený priestor na to, aby zareagovali na krízu. Po niekoľkých rokoch všeobecne úspešnej fiškálnej konsolidácie v súlade s odporúčaniami Paktu stability a rastu bola väčšina členských štátov v eurozóne v oveľa lepšom postavení na prekonanie krízy ako predtým. Fiškálna konsolidácia sa však v niektorých krajinách eurozóny neuskutočnila, a to aj napriek priaznivým hospodárskym obdobiam. Úroveň verejných dlhov zostala vysoká v Grécku, Taliansku a Belgicku, zatiaľ čo vo Francúzsku, Grécku a Portugalsku bolo tempo fiškálnej konsolidácie pomalé a nerozhodné. V ostatných krajinách sa verejné financie stali závislými od fiškálnych príjmov buď z finančného sektora alebo z rozmachu v sektore nehnuteľností, ktorých prudký pokles prispel k zhoršeniu verejných financií a podstatne zmenšil fiškálny priestor, ktorý bol k dispozícii s cieľom zmierňovať účinky krízy. V dôsledku toho muselo niekoľko členských štátov obmedziť alebo stiahnuť svoje príspevky do spoločného fiškálneho stimulu ustanovené v Európskom pláne na oživenie hospodárstva. Keby sa dosiahla konsolidácia, fiškálna reakcia eurozóny by mohla byť ešte presvedčivejšia.

Vlády eurozóny sa primeraným spôsobom podieľali na zosúladenom globálnom úsilí zameranom na udržanie dopytu v koordinačnom rámci Európskeho plánu na oživenie hospodárstva v celej EÚ. Zaviedli širokú škálu rozsiahlych fiškálnych a štrukturálnych politických opatrení. Celková výška fiškálnej podpory predstavuje približne 4,6 % HDP eurozóny (približne 5 % za EÚ ako celok), čo zahŕňa vplyv automatických stabilizátorov a kombinovaný diskrečný fiškálny stimul členských štátov počas rokov 2009 a 2010 v rozsahu 1,8 % HDP eurozóny. 22 % z 590 vnútroštátnych opatrení oznámených členskými štátmi eurozóny sa zameriava na posilnenie kúpnej sily domácností vrátane tých najzraniteľnejších, 25 % na podporu investícií, 32 % poskytuje podporu odvetviám alebo podnikom a 21 % je určených na zlepšenie fungovania trhov práce. Podľa posúdenia Komisie z júna 2009 sú opatrenia zväčša dobre načasované a cielené v súlade so zásadami Európskeho plánu na oživenie hospodárstva. Pochybnosti o reverzibilitate niektorých opatrení sú však príčinou obáv, pretože kvôli nim by expanzívne politiky mohli byť menej účinné.

Celkový vplyv reakcie hospodárskej politiky eurozóny mohol byť rýchlejší a možno aj silnejší, keby sa koordinácia začala skôr a keby bola komplexnejšia. Zatiaľ čo koordinácia sa týka EÚ ako celku, vzhľadom na úzke hospodárske a finančné prepojenia členských štátov eurozóny a vzhľadom na skutočnosť, že majú spoločnú menu a jednotnú menovú politiku, je zvlášť dôležitá pre členské štáty eurozóny. Zavedený mechanizmus koordinácie politiky v rámci eurozóny vo všeobecnosti počas krízy nefungoval dobre. V dôsledku toho sa Euroskupina zaviazala zlepšiť koordináciu vykonávania vnútroštátnych opatrení na obnovu s cieľom vyhnúť sa neplánovaným záporným vedľajším účinkom a v plnej miere vykonávať rámec dohľadu vymedzený v Pakte stability a rastu. Viac ako kedykoľvek predtým by v týchto ťažkých časoch mala eurozóna mať vedúce postavenie.

4. CESTA VPRED: ZAISTENIE ÚČINNEJ VNÚTORNEJ ÚPRAVY A UDRŽATEĽNÉHO RASTU V NÁROČNOM PROSTREDÍ

V kríze sa jasne ukázalo, že je potrebné, aby členské štáty eurozóny dosiahli v programe reforiem EMU@10 rýchly pokrok: rozšírenie a prehĺbenie makroekonomického dohľadu. Dobre fungujúca hospodárska a menová únia (EMU) predstavuje významný prínos pre EÚ ako celok. Vo svojom oznámení EMU@10² v máji 2008 Komisia navrhla trojpilierový program s cieľom zlepšiť fungovanie hospodárskej a menovej únie vzhľadom na rýchlo sa meniace globálne prostredie, starnúce obyvateľstvo a narastajúce obavy v oblasti energetiky a zmeny klímy. V domácom programe sa požaduje rozšírenie makroekonomického dohľadu v hospodárskej a menovej únii nad rámec fiškálnej politiky s cieľom zahrnúť aspekty makrofinančnej stability a trendy konkurencieschopnosti, ako sa uvádza v kontexte Lisabonskej stratégie pre rast a zamestnanosť, a zaistiť lepšiu integráciu štrukturálnej reformy do komplexnej politiky koordinácie v rámci hospodárskej a menovej únie. Požaduje sa aj prehĺbenie koordinácie fiškálnej politiky a zvýšený dohľad. Podľa vonkajšieho programu EMU@10 by eurozóna mala zohrávať dôležitejšiu úlohu v globálnom riadení hospodárstva. Počas krízy sa zvýraznila potreba energicky riešiť tento program reforiem.

Na podporu koordinovanej reakcie politiky na problém s konkurencieschopnosťou je naliehavo potrebný širší makroekonomický dohľad. Treba prijať rozhodné a naliehavé politické opatrenia, pretože štrukturálne rozdiely by mohli oslabiť súdržnosť eurozóny. Napriek opakovaným varovaniam sa nerovnováhy v eurozóne neriešili v čase, keď boli

² EMU@10: úspechy a problémy hospodárskej a menovej únie po 10 rokoch od jej vytvorenia, oznámenie Komisie Rade, Európskemu parlamentu, Európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru, Výboru regiónov a Európskej centrálnej banke, KOM(2008) 0238, 7.5.2008.

hospodárske podmienky priaznivé. Z dôvodu krízy je teraz nevyhnutné tvrdým spôsobom upraviť zostatky na bežných účtoch prostredníctvom kolapsu domáceho dopytu a prudkého nárastu nezamestnanosti. Toto je predovšetkým, ale nie výlučne, prípad krajín s deficitom, ako je Španielsko a Írsko. Navyše opätovné dosiahnutie rovnováhy v oblasti rizík v trendoch konkurencieschopnosti bude trvať dlhšie, a to z dôvodu: i) globálneho charakteru krízy, ktorý narúša proexportnú stratégiu; ii) nižšieho potenciálneho rastu, ktorý obmedzuje priestor na vyrovnanie nahromadených rozdielov v mzdách a nákladoch; iii) a skutočnosti, že pri upevňovaní oživenia môžu byť v krajinách s miernym rastom reálne úrokové sadzby vyššie ako v ostatných krajinách eurozóny. S cieľom rozšíriť makroekonomický dohľad Euroskupina v roku 2008 rozhodla, aby sa pravidelne preskúmavali trendy konkurencieschopnosti v rámci eurozóny a aby sa podporovalo prijímanie adaptačných opatrení členskými štátmi. Riešenie základných príčin škodlivých trendov v oblasti konkurencieschopnosti v eurozóne je otázkou spoločného záujmu a musí byť neoddeliteľnou súčasťou stratégie pre ukončenie krízy.

Rozšírením dohľadu by sa mal naozaj zohľadniť aj vývoj na finančnom trhu. Nadmerná zadlženosť v súkromnom sektore viedla k neudržateľným hospodárskym trendom. Takéto finančné nerovnováhy by sa mali odhaliť a riešiť v počiatočnom štádiu. V oznámení EMU@10 sa zdôrazňuje, že „napriek tomu, že integrácia trhu, predovšetkým v oblasti finančných služieb, je prospešná pre celú HMÚ, ak ju nesprevádzajú vhodné politiky, môže zväčšiť rozdiely medzi zúčastnenými krajinami“. Počas krízy sa ukazuje, ako môžu rýchle finančné otrasy zasiahnuť reálnu ekonomiku a aké silné sú slučky spätnej väzby. Okrem rozšírenia makroekonomického dohľadu na trendy v oblasti konkurencieschopnosti v rámci eurozóny sa zdá, že na to, aby sa zabránilo nákladným korekciám fiškálnych a vonkajších nerovnováh v neskoršom štádiu, je nevyhnutné včasné odhalenie prudkého vzostupu cien aktív.

Mal by sa prehĺbiť dohľad s cieľom zaistiť udržateľné verejné financie. Bezprostredne po kríze sa kombináciou nízkeho rastu a zrýchľovania rizík dlhu verejné financie dostávajú do ťažkej situácie, práve v dobe, keď sa začínajú prejavovať účinky starnutia obyvateľstva. Keby politiky zostali nezmenené, verejný dlh v eurozóne by podľa odhadov dosiahol v roku 2014 100 % HDP. V rámci hlbšej fiškálnej koordinácie v eurozóne je potrebný pevný záväzok pre fiškálnu stratégiu, ktorým sa môžu primerane vyrovnávať kritériá stabilizácie a udržateľnosti v súlade s Paktom stability a rastu. S cieľom zaistiť konzistentný súbor fiškálnych politík pre eurozónu sa ministri financií eurozóny v júni 2009 dohodli na referenčnom rámci poskytovania usmernení týkajúcich sa vypracovania vnútroštátnych rozpočtov na rok 2010 (strednodobé preskúmanie rozpočtu). Predovšetkým sa rozhodli, že len čo dôjde k oživeniu a riziká zhoršenia hospodárstva sa budú ďalej znižovať, fiškálne politiky by sa mali zamerať na konsolidáciu. Takisto sa dohodli, že tempo fiškálnej konsolidácie by sa malo v jednotlivých krajinách odlišovať, pričom by sa malo zohľadniť nielen tempo oživenia, fiškálne pozície a úrovne dlhu, ale aj predpokladané náklady na starnutie obyvateľstva, vonkajšie nerovnováhy a riziká vo finančnom sektore.

Konsolidáciou by sa takisto mala zvýšiť kvalita verejných financií, zabrániť zvyšovaniu dlhu a zároveň prispieť k dlhodobému rastu, a to konsolidáciou nevýrobných nákladov a posilňovaním stimulov na zvyšovanie výrobnnej kapacity hospodárstva. Okrem toho treba posilniť domáce fiškálne rámce, aby mohli v priaznivých obdobiach prispievať k účinnej konsolidácii. Vo všeobecnosti z krízy vyplýva, že v makroekonomickom dohľade by sa o udržateľnosti malo uvažovať ako o základnom kameni pre vypracovanie hospodárskych stratégií.

S cieľom umožniť rozumné stratégie pre ukončenie krízy by sa mala podporiť koordinácia politik a členských štátov. S cieľom zaistiť udržateľný rast a zabrániť tomu, aby sa potenciálne dráhy rastu rozptýlili, keď hospodárstvo znovu nadobudne silu, sú pre eurozónu zvlášť významné dôveryhodné a dobre koordinované stratégie pre ukončenie krízy. Koordinácia by v podstate mala mať podobu spoločného porozumenia o vhodnom načasovaní, tempe a postupnosti normalizácie politiky. Prípadným stiahnutím fiškálnych stimulov a opatrení na podporu podnikania sprevádzaných vypracovaním dôveryhodných plánov fiškálnej konsolidácie a štrukturálnych reforiem by sa zlepšili výhľady cenovej stability, a tým by sa uľahčila normalizácia menovej politiky. S cieľom zaistiť, aby bankový systém nepôsoobil ako prekážka oživenia a aby sa cieľ cenovej stability menovej politiky nedostal do konfliktu s cieľom finančnej stability, je rozhodujúci rýchly postup pri záchranných opatreniach v oblasti financií. Do vnútroštátnych stratégií pre ukončenie krízy bude treba zakomponovať diferencované politické reakcie, aby sa dosiahol čo najlepší globálny výstup. V súlade s odporúčaniami Rady určenými pre eurozónu v kontexte lisabonskej stratégie je potrebný pokrok pri zavádzaní reforiem, ktorými sa podporí potenciálny rast a uľahčí sa prispôsobenie hospodárskym otarasom.

Ponaučenia pre oblasť riadenia. Počas krízy sa odhalila potreba posilniť rámec dohľadu a riadenia eurozóny. Vo svojom oznámení EMU@10 z roku 2008 už Komisia zdôraznila, že je potrebné, aby členské štáty eurozóny ukázali jasnejšiu politickú vôľu a vedúce postavenie, aby sa spoločné porozumenie stalo zosúladenou politickou akciou a aby sa Euroskupina stala pre členské štáty politickým orgánom pre otvorenú diskusiu a odhodlanú akciu. Lisabonská zmluva poskytuje potrebnú platformu pre ďalšie zlepšovanie hospodárskeho riadenia eurozóny. Zvýrazňovaním potreby rozvíjať ešte užšiu koordináciu hospodárskych politik v rámci eurozóny sa v novom protokole priloženom k Lisabonskej zmluve formálne uznáva Euroskupina a jej predseda. Lisabonskou zmluvou sa takisto posilňuje úloha Komisie pri dohľade nad fungovaním hospodárskej a menovej únie.

Spoločnými silami môžu krajiny eurozóny ovplyvniť globálny program. Nástupom skupiny G20 ako základnej platformy na podporu globálnej hospodárskej a finančnej reformy riadenia sa pred eurozónu kladú nové výzvy. Bezprostredne po kríze stojí globálne hospodárstvo pred zložitými problémami, ako riadiť prechod smerom k vyrovnanějšíemu a udržateľnejšiemu modelu rastu vo všetkých veľkých hospodárstvach sveta. Na tento účel je opodstatnená posilnená úloha globálneho dohľadu pod záštitou MMF. V tomto kontexte by sa mala eurozóna považovať za jeden hospodársky subjekt, ktorého význam bude ďalej narastať v súvislosti s prístupím nových členov. Na to, aby sa eurozóna prehovorila na globálnej úrovni silným hlasom, nutne potrebuje posilniť svoje vonkajšie zastúpenie najmä v rámci MMF. Treba konať teraz, keď sa zintenzívňujú diskusie o reforme kvót a zastúpenia. To je dôvod, prečo je dnes postoj, ktorý Komisia prijala pred rokom v EMU@10, dôležitejší ako kedykoľvek predtým.