

Hospodářství eurozóny by po zavedení reformu mohlo dohnat Spojené státy

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Hospodářský růst zemí Evropské měnové unie (tzv. eurozóny) bude zřejmě i v letech 2003 a 2004 nevýrazný. Eurozóna má však potenciál pro to, aby HDP na jednoho obyvatele rostl v dalších letech tohoto desetiletí rychleji než ve Spojených státech. K takovému vývoji ale dojde jen tehdy, jestliže země eurozóny důkladně zreformují své trhy práce a budou na makroekonomické úrovni důsledně uplatňovat prorůstová opatření.

To jsou závěry nejnovějšího vydání **Evropského ekonomického výhledu** připravovaného společností PricewaterhouseCoopers. Základní scénář vývoje předpokládá, že průměrný hospodářský růst v zemích eurozóny dosáhne v roce 2003 jen zhruba 0,5 %. V průběhu roku 2004 by se však mohl postupně zvýšit až na přibližně 1,75 % (viz tabulka č. 1).

„Za velmi odvážného předpokladu zásadních reforem v eurozóně by se tak Evropa mohla po dlouhé době stát oblastí, do níž investovat je stejně atraktivní jako investovat do Spojených států. Je jen na ní, zda tuto možnost využije,“ soudí Miroslav Singer, ředitel v oddělení finančního a kapitálového poradenství PricewaterhouseCoopers.

Hospodářství Německa podle zprávy letos neporoste, ale příští rok by německý hospodářský růst mohl dosáhnout 1,5 %. Hospodářský růst ve Francii a Itálii zůstane zhruba na průměru eurozóny. Španělské hospodářství bude i nadále silnější a poroste tempem přibližně 2,25 % v roce 2003 a 3 % v roce 2004. Ekonomika Velké Británie na tom bude stále lépe než eurozóna - tempo růstu zřejmě dosáhne v roce 2003 úrovně 1,75 % a kolem 2,5 % v roce 2004. Základní scénář vychází z předpokladu, že úrokové míry v eurozóně i ve Velké Británii se v příštích několika měsících výrazně nezmění, ale příští rok budou mít znovu tendenci růst.

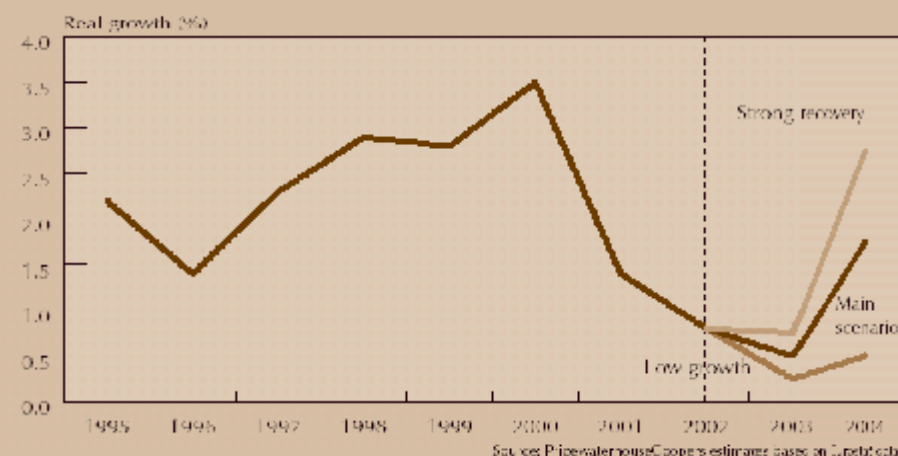
Hospodářství Spojených států rostlo v posledních deseti letech většinou rychleji než ekonomika eurozóny a bude tomu zřejmě tak i letos a příští rok. Zpráva však dochází k závěru, že pro zbývající období tohoto desetiletí není převaha amerického hospodářství zdaleka tak jistá. Základní scénář předpokládá, že průměrný růst HDP na jednoho obyvatele v USA i v eurozóně by mohl v letech 2004–2010 dosáhnout 2–2,25 %.

Tyto dlouhodobé předpovědi jsou však velmi nejisté a závisí hlavně na tom, zda

- američtí spotřebitelé budou nuceni výrazně omezit růst svých výdajů, aby došlo ke korekci některých nevyvážených rysů amerického hospodářství, a zda

- nejvýznamnější ekonomiky eurozóny zavedou efektivní reformy zejména důchodových systémů a trhů práce.

Figure 1.2 – Euroland GDP growth scenarios



Tabulka 1. Vyhledky růstu HDP v západní Evropě a USA (%)

Zdroj: Odhady za rok 2002 vycházejí z údajů Eurostatu, odhady růstu pro období 2003–2004 vypracované společností PricewaterhouseCoopers jsou zaokrouhleny na nejbližší čtvrtinu procenta

Země/oblast	2002	Základní scénář	
		2003	2004
Německo	0,2	0	1,5
Francie	1,2	0,5	1,75
Itálie	0,4	0,5	1,75
Španělsko	2	2,25	3
Nizozemí	0,2	–0,5	1,5
Další země eurozóny	1	1	2,25
Eurozóna	0,8	0,5	1,75
<i>Možné rozpětí</i>	–	<i>0,25–0,75</i>	<i>0,5–2,75</i>
Velká Británie	1,9	1,75	2,5
Švédsko	1,9	1,5	2,5
Švýcarsko	0,1	–0,5	1,25
Další země západní Evropy	1,5	0,75	2
Západní Evropa	1	0,75	2
Spojené státy	2,4	2,5	3,5

Figure A.4 – US GDP growth scenarios



(Pokračování ze stránky 1)

**ČTYŘI MOŽNÉ
SCÉNÁŘE RŮSTU HDP**

Různé kombinace těchto dvou faktorů vytvářejí čtyři možné scénáře vývoje (viz tabulka č. 2).

Nejoptimističtější je scénář **Prosperující partneři**. Podle něj se bude příznivě vyvíjet makroekonomická situace jak amerického hospodářství (v důsledku pozitivního vývoje výdajů domácností a růstu vývozu a investic), tak eurozóny (díky rychlému pokroku reformy trhů práce i důchodových systémů). Za tohoto předpokladu pak lze v USA i v eurozóně očekávat zrychlení hospodářského růstu. Celkově by HDP rostlo o něco rychleji v USA, avšak důsledky strukturálních reforem v eurozóně by v dlouhodobém výhledu vytvářely prostor pro vyrovnání tempa růstu HDP na jednoho obyvatele.

Zpráva považuje za možný také scénář **Amerika vůdcem**, podle něhož se výdaje amerických domácností budou vyvíjet pozitivně a USA si udrží vedoucí pozici v hospodářství, světové politice i technologickém vývoji. Naopak hlavní ekonomiky eurozóny nebudou podle tohoto scénáře schopny pokročit v realizaci strukturálních reforem. Hospodářský výkon zemí EU by se zřejmě výrazně lišil podle toho, jak budou jednotlivé státy schopné následovat americký model a přilákat zahraniční investice. Dnes na tom jsou z tohoto hlediska nejlépe Velká Británie, Irsko a několik zemí přistupujících k Unii. Hospodářsky významnější země eurozóny by však mohl čekat pokles výše HDP na jednoho obyvatele ve srovnání s USA. Zpráva však nepovažuje tento scénář za příliš pravděpodobný. EU má podle ní zřetelný potenciál zlepšit růstový trend provedením strukturálních reforem, aniž by přitom muselo dojít k ohrožení sociální spravedlnosti, a to zejména zvýšením zaměstnanosti.

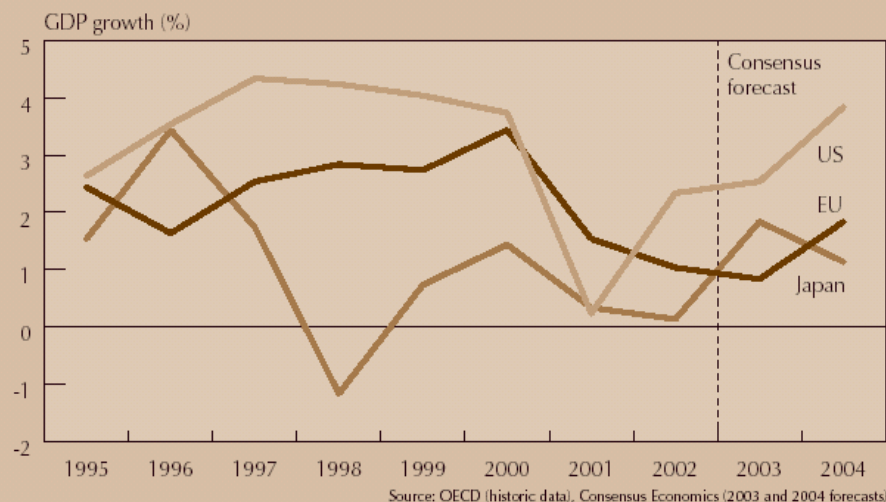
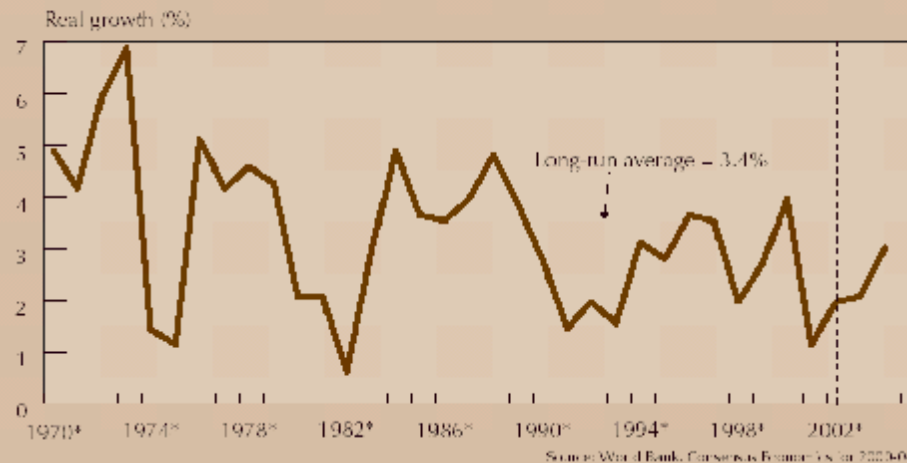
To, jak by takový vývoj mohl vypadat v praxi, ukazuje scénář **Znovuzrozená Evropa**, v jehož rámci reformované evropské hospodářství s klesající mírou strukturální nezaměstnanosti dožene nestabilní americkou ekonomiku podléhající cyklickým výkyvům. USA by pak v příštích několika letech zažily prudké zpomalení růstu domácí poptávky, neboť vláda by byla nucena zvyšovat daně a omezovat veřejné výdaje s cílem snížit rozpočtový deficit, jenž by se jinak mohl vymknout kontrole.

Zpráva se také zabývá scénářem spíše nepravděpodobným, avšak nikoli zcela vyloučeným. Scénář **Dvojitá deflace** představuje nejhorší možný vývoj. Jak Spojené státy, tak EU by se podle něj v příštích několika letech propadly do deflace a stagnace podobné Japonsku. Tento vývoj by byl výsledkem kombinace propadu přehřáté konjunktury úvěrované výstavby domů a bytů v USA (a také ve Velké Británii) a bankovní krize v Německu, která by měla řetězový dopad na evropské obchodní partnery a vedla by k zastavení pokroku strukturálních

Tabulka 2. Scénáře růstu pro Spojené státy a Evropskou unii

ZDROJ: PricewaterhouseCoopers

		Strukturální reformy v EU	
		Výrazný pokrok	Malý nebo žádný pokrok
Vývoj výdajů	Pozitivní	Prosperující partneři	Amerika vůdcem
domácností v USA	Negativní	Znovuzrozená Evropa	Dvojitá deflace

Figure 2.14 – US, Japanese and EU growth trends**Figure A.1 – World GDP growth**

reforem v eurozóně. Součástí tohoto scénáře jsou také negativní otřesy globální ekonomiky. Dokonce i kdyby úrokové míry v USA a EU klesly na nulu, bylo by velmi těžké se z takové deflační spirály dostat, což vzhledem k méně příznivé demografické situaci platí hlavně pro Evropu.

„Není sice jisté, zda hospodářství EU dožene do roku 2010 Spojené státy. Domníváme se ale, že evropská ekonomika má potenciál, aby k tomuto cíli začala směřovat. Potřebuje k tomu hlavně spíše liberální a prorůstovou makroekonomickou politiku a trvalý a rozhodný pokrok reforem zejména

trhů práce a důchodových systémů,“ dodala Rosemary Radcliffe, hlavní ekonomika společnosti PricewaterhouseCoopers.

„Evropa se evidentně ocitá na rozcestí. O tom, po jaké cestě se dá, ale nerozhodne přijetí nebo nepřijetí tzv. euroústavy, a to navzdory intenzitě zájmu, který jí politici věnují. Rozhodne o tom ochota k ekonomickým reformám. Zmatené priority evropských politiků ale bohužel pomáhají tento fakt zastírat,“ soudí Miroslav Singer.

Evropský ekonomický výhled je možné si stáhnout na adrese <http://www.pwc.com/eeo>.