

Ekonomka Šichtařová: Bezprecedentní nárůst zadlužení. Všichni vespolek dlužíme víc

- CZ24 News | 13. února 2022

EU: Jednou se budou o pandemické době psát učebnice. Rozhodně nepůjde jen o učebnice lékařské či epidemiologické, ale také o ekonomické. Z ekonomického hlediska vyšly ekonomiky z koronakrize v mnohém pozměněné. Krom jiného na pozadí boje s virem skokově vyskočilo zadlužení většiny evropských zemí, což zásadně změní fungování evropských ekonomik.

Nástup koronakrize znamenal konec jakýchkoliv snah o redukci dluhů vzniklých po globální ekonomické krizi v roce 2008. Ještě v prvním kvartále roku 2020, tedy před příchodem první vlny pandemie koronaviru, dosahovalo průměrné zadlužení států eurozóny 86 % HDP (jejich ročních výkonů). O rok později už to bylo 100 % HDP (dluh činil jejich celý roční výkon).

Velkou bolístkou eurozóny je už od jejího vzniku to, že to není homogenní celek. Naopak se jedná o spletenec zemí s různou ekonomikou silou a bohužel také s rozdílným přístupem k otázce dluhů. Dluhovými hříšníky jsou tradičně a historicky země jako Itálie, Řecko, Španělsko nebo Portugalsko. Ty ještě před koronakrizí nevyužily poslední roky k tomu, aby snížily své nabobtnalé zadlužení, které vzniklo po roce 2008. V eurozóně může být velkou rozbuškou příští finanční krize Itálie. Její dluh během posledních kvartálů vyskočil k hladině 160 % HDP.

Eurozóna se vůbec nepoučila z toho, že příchod globální ekonomické krize před více než 10 lety se přetransformoval do navazující dluhové krize. Po koronakrizi si eurozóna bude koledovat o to samé.

Tenhle bezprecedentní nárůst zadlužení je umožněn pouze a jen tím, že zadlužování se je výhodné. Jak je to ale možné, že země typu Itálie si půjčují stále výhodněji, když vládní dluh Itálie skokově roste? To je vskutku paradoxní. Představte si, že banka vám půjčí tím ochotněji a levněji, čím větší objem hypoték a spotřebitelských úvěrů budete mít. To je nesmysl. Jenomže zde to má vysvětlení: Itálii (a další země jižního křídla eurozóny) drží nad vodou podpůrná politika Evropské centrální banky.

I nejmenší finanční příspěvek velice pomáhá! Děkujeme!

CHCI PŘISPĚT

Když půjdeme po historii masivní podpory od centrálních bank, dojdeme k zajímavým zjištěním. Obecně by mělo platit, že centrální banky rozvolňují svou měnovou politiku (snižují úrokové sazby, poskytují ultralevné úvěry, oslabují domácí měnu...) v době, kdy přichází krize. Naopak v době ekonomického ožívání provádějí opačné kroky, aby zabránily přehřátí ekonomiky. Mělo by to

fungovat jako pumpování – nahoru a pak zase dolů.

Přístup centrálních bank byl během koronakrize úplně rozdílný proti nástupu globální ekonomické krize v roce 2008. I tehdy dostaly ekonomiky silný jednorázový zásah a vymýšlely se programy na podporu ekonomik. Rozdíl ale byl v tom, že tehdy ekonomiky pálila mírně vyšší inflace a instituce se bály vzplanutí inflačního požáru. I proto byla reakce centrálních bank ze začátku vlažná. Naopak před rokem 2020 měly USA nebo eurozóna za sebou několik let poměrně mírné inflace. Když přišlo koronavirové vypnutí ekonomik, neměly centrální banky zábrany ve spuštění razantní vlny podpůrných balíčků.

Zkrátka ECB trvalo delší dobu, než v předchozích letech snížila své sazby k nule. Tam ale sazby ustrnuly. Dlouhodobou stagnací úrokových sazeb u nuly Evropská centrální banka rezignovala na základní nástroj své měnové politiky. Prostě se dobrovolně a neprozíravě připravila o možnost ovlivňovat ekonomiku. A teď tyto nizoučké úrokové sazby vedou k enormnímu růstu zadlužení.

Evropská centrální banka vlastně nemůže jinak. Svou nerozhodností a dlouhodobým ponecháním úrokových sazeb u nuly po roce 2008 vytvořila zejména jihoevropské státy závislé na jejím levném financování. Ty tak nemají sebemenší zábrany se víc a víc zadlužovat, když jim Evropská centrální banka bude dál krýt záda. V podstatě tedy sledujeme monetizaci dluhu. Problém je obousměrný: Nízké úroky umožňují zadlužování, předlužování nutí ECB držet úroky nízko, aby předlužené země nebankrotovaly. Vzniká tedy spirála, z níž nevede cesta.

Důsledkem je, že popandemické oživení poptávky v kombinaci s paralyzovanou nabídkou a ještě v kombinaci s masivní podporou od centrálních bank a států vedlo k celosvětovému vzedmutí tempa inflace. V eurozóně tempo inflace vyskočilo až k 5% úrovni, v jednotlivých konkrétních státech je ale mnohem vyšší. Dostalo se tak na nejvyšší hodnotu od zavedení společné evropské měny euro před dvaceti lety.

Důsledkem výše popsané politiky centrálních bank je, že planeta je předlužená. Zde můžete namítnout, že veřejný dluh se šíří dvěma kanály – skrze centrální banky a vlády. A je to fakticky vzato pravda. Ale centrální banky jsou příčina a vlády jsou důsledek: Vlády by se totiž nemohly zadlužit, prostě by to technicky nebylo proveditelné, kdyby centrální banky jednak neudržovaly tak bizarně nízké úrokové sazby, a zadruhé kdyby centrální banky skrze kvantitativní uvolňování nevykupovaly v mnoha zemích vládní dluh a tím nemonetizovaly.

Autor: MARKÉTA ŠICHTAŘOVÁ