

Itálie je ve větším nebezpečí, než si eurozóna přiznává

- CZ24 News | 25. dubna 2020

ITÁLIE: Nárůst euroskepticismu v Itálii je obrovský a nezmizí po skončení karantény. Směřuje Itálie k „Italexitu“, nebo spíš „jen“ k defaultu?

Německý komentátor Wolfgang Münchau tvrdí, že euroskepticismus v Itálii nezmizí ani po karanténě.

Spread mezi italskými a německými dluhopisy se dostal na dva procentní body. A to tentokrát, na rozdíl od roku 2012, nehovoříme o krizi likvidity. Italské problémy mají jiné kořeny.

Za poslední deset let se italský dluh zvedl o deset procentních bodů, na konci roku 2019 byl 136 % HDP. Je realistické počítat s nárůstem na 180 % HDP, propočítává Münchau dopad na straně dluhu i pokles HDP. Co tedy dělat?

Münchau načrtává tři scénáře.

První z nich se týká jednání o nějakém podpůrném fondu. Bude se tleskat a pak ale bude patrné, že makroekonomicky jsou částky naprosto bezvýznamné. Bude to tedy znovu ECB, na které bude spočívat břemeno podpory pro Itálii.

Jenže co pak, až vyprší program kvantitativního uvolňování? Je tu možnost, o které hovořil už Mário Draghi, jeho OMT – tedy neomezené nákupy italských dluhopisů. Itálie by ale musela dodržet určité podmínky spjaté s napojením na fond Evropský stabilizační mechanismus (ESM). Jenže není jasné, jestli ECB tento nástroj využije. Může říci, že není zamýšlen k řešení insolvence. A nezdá se, že by v italském parlamentu byla většina, která by napojení na ESM podporovala, píše Münchau.

Pak je tu default a restrukturalizace dluhu. To by bylo udržitelné se členstvím v eurozóně. Existuje zde pak napojení na italské banky, které drží italský dluh. Investoři by při takovém řešení utrpěli velké ztráty, ale vklady bank by se asi podařilo udržet.

Ale je tu také možnost Italexitu, tedy odchodu z eurozóny. Není to pravděpodobné, píše autor, ale to odchod Británie – Brexit také nebyl. Nárůst euroskepticismu v Itálii je obrovský. Nezmizí po skončení karantény, varuje autor.

Emmanuel Macron má pravdu, když varuje před rozpadem eurozóny. Konfrontaci, té zásadní s Německem, se ale Macron zase vyhne. Pokud se nepokusí dluhopisy emitovat třeba v menší skupině, pak jsou jeho výhrůžky jen tlučením slámy. Pokud si bude italský premiér Giuseppe Conte počínat jako jeho předchůdce, pak se podvolí špatnému kompromisu a zjistí, že náklady tvrdě převyšují výnosy. Potom bude těžké hledat řešení.

Severní země mluví o charitě, či dokonce v nizozemském případě o daru, když se hovoří o koronabondech či o podobných nástrojích. Nevidí to jako pojištění proti rizikům. Ani v Německu, ani v Nizozemsku nechtějí vidět obrovská rizika pro jejich vlastní finanční sektor v případě, že by Itálie měla defaultovat.

Default se ale stává pravděpodobným, protože politika vylučuje jiná řešení. Až se to stane, eurozóna nebude připravena.