

Jak by řešila současný státní dluh ekonomka Šichtařová? (Rozhovor)

- CZ24 News | 6. října 2023

ČESKO: Minulý týden poukázala ekonomka Markéta Šichtařová na konferenci „Exponenciální byznys pro 21. století“ na to, proč nedávno došlo k tak výrazné inflaci. V následujícím rozhovoru jsme šli více do hloubky, včetně „receptu“, jak z dluhu ven.

Na přednášce minulý týden jste říkala, že za posledních minimálně 10 let muselo být jasné každému ekonomovi, že dojde k inflaci. Jaké konkrétní kroky podle Vás k tomu vedly u nás?

Jasně to muselo být z toho, jak po celé planetě narůstala peněžní zásoba. Když se podívám do jednotlivých přednášek, které jsem dělala za posledních několik let, rok co rok nacházím děsivější čísla týkající se nárůstu peněžní zásoby ve smyslu absolutní částky.

Ekonomická teorie nás učí, že vždycky v každém období, kdy k takovému výraznému navýšení peněžní zásoby dojde a není doprovázeno stejně prudkým hospodářským nárůstem, to vždy nakonec skončí inflací. A ona tady už byla vidět, ale nebyla rozeznána orgány hospodářské politiky. Byla vidět v cenách nemovitostí a finančních produktů, zejména akcií a dluhopisů. Bylo jasné, že se musí provalit i do spotřebitelských cen.



Peněžní agregát M2 zahrnuje oběživo, krátkodobé a střednědobé vklady.

Spotřebitelská inflace sice už mírně končí, ale je před námi druhé dějství, které se dá velmi jednoduše předpokládat, není to žádné „vůdú“... Prudká inflace, která tady několik měsíců byla, se musí provalit do velmi razantního zpomalení hospodářského růstu. Takže takové ty diskuze „Vyhne se recesi?“, „Nevyhne se recesi?“ jsou vlastně falešné, protože jestli se vyhne recesi číselně - ve smyslu, že statistický úřad vykáže nějaký pofidérní nárůst - tak ekonomicky je jasné, že stejně dojde k velmi razantnímu propadu životní úrovně. A s největší pravděpodobností to ještě v nějaké podobě „odskáčou“ finanční instituce, pro které se situace velmi ztíží.

V okamžiku, kdy centrální banky začnou zvyšovat úrokové sazby (s cílem snížit inflaci) a začne prskat „monetární iluze“, a začnou se stahovat peníze zpátky z ekonomiky do centrální banky, může k propadu docházet poměrně živelně a zmenšování peněžní zásoby může být rychlejší, než centrální banka zamýšlela. To sice může mít pozitivní efekt na velmi rychlý pokles spotřebitelské inflace, ale negativní efekt je v tom, že se generuje velký tlak na bankovní systémy, které se mohou dostat do likviditních problémů. V některých zemích se to už trochu projevilo, např. v USA. A já mám silné podezření, že to, co se teď odehrává na různých místech světa, včetně eurozóny, by mohlo vést právě k tomu, že by se finanční systém mohl dostat do velké tenze.

Pochopil jsem, že nejste moc velká zastánkyně umělých zásahů do ekonomiky...

To nejsem...

Je možné aplikovat „neviditelnou ruku trhu“ v absolutním pojetí, anebo nějaké meze regulace připouštíte jako vhodné či potřebné?

Ona neviditelná ruka trhu v absolutní podobě nefungovala nikdy, resp. nikdy nikde nebyla zavedená, protože všude existuje nějaký stát... V úplně čisté podobě to nikdy nefungovalo, to by byl naprostý

anarchismus, o kterém se domnívám, že fakticky fungovat nemůže.

Čili neviditelná ruka trhu vždy byla omezena minimálně nějakými zákony, soudy, atd. Ale faktem je, že v této podobě fungovala lépe než jakékoliv státní zásahy. Najít ale dnes mezi zeměmi nějaký pěkný příklad svobodné ruky trhu, tak to by se těžko hledalo. Pokud jde o míru státních zásahů a volný trh, dnes jsou všechny země hodně „smíšené“ a je to jenom o tom, kde je regulace slabší.

Momentálně se státní dluh ČR pohybuje přes 3 biliony Kč, tedy cca 43 % ročního HDP, byť v roce 2019 to byla skoro polovina a procentuálně k HDP lehce nad 28 %. Vidíte v tom nějaké nebezpečí? Např. Německo má podíl zadlužení na HDP daleko vyšší než my...

Je v tom dvojí nebezpečí. Často se operuje s výší k HDP, kdy máme sklon bagatelizovat a říkat „Jiné země jsou na tom hůř a jsou to země bonitní, jako třeba Německo“. To je poměrně nebezpečný přístup, protože zanedbává dvě věci. První je rychlost nárůstu zadlužování. Německo si drží relativně stálý poměr zadlužení k HDP, takže tam není žádný nebezpečný trend, zatímco v Česku ano. U nás dochází k velkému nárůstu v čase – to je ten nebezpečný trend. Ještě tak 10 až 15 let – a ta úroveň už bude značně nebezpečná.

Druhá věc je, že finanční trhy mají sklon reagovat tak, že se velmi dlouho nic neděje, a pak to funguje tak, jako když střelíte do hejna špačků, a ti špačci se najednou všichni zvednou, a celé hejno zpanikaří a odletí. Co tím přirovnáním chci říct? Že jeden den se může zdát vše v pořádku a druhý den dojde... (čistě hypoteticky) k selhání banky v Itálii. V tu chvíli by italská vláda řekla, že se za tu banku zaručí, ale jednalo by se o tak velkou banku, že by bylo jasné, že to bude obrovská zátěž pro italský státní rozpočet, a v tu chvíli by finanční trhy zpanikařily, protože by věděly, že Itálie je už tak obrovsky zadlužená. A v tu chvíli by Itálie mohla zůstat na suchu, protože by jí nikdo nebyl ochoten půjčit. A tato dluhová krize by se následně jak požár šířila po celém kontinentu, protože v takových situacích se spekulativní kapitál vyděsí, a to s sebou může strhnout i země, které jsou na hony vzdálené velkému zadlužení.

Například právě v Řecku kolem let 2012–2014, kdy se stabilizovala tamní dluhová situace, která „vykypěla“ až na Kypru. Kypr v podstatě nebyl problémovou zemí, ale nakonec to odskákal skoro nejvíc, protože doplatil právě na řecké dluhové problémy.

Něco podobného by se klidně mohlo stát i v Evropě. A nemusíme té problematické prahové úrovně veřejných financí dosáhnout my. Klidně toho prahu může dosáhnout jiná země – a pokud se rozhoří obava z veřejných dluhů, může to poškodit i ČR v tom, že nám nikdo nebude ochoten půjčit, anebo jen za extrémně vysoký úrok. A extrémně vysoký úrok v tu chvíli bude znamenat velmi drahé financování pro nás a bude to zásadní problém, protože nebudeme schopni svůj veřejný dluh utáhnout, i když je daleko menší než třeba podíl veřejného dluhu na HDP v Německu.

Současná česká vláda je v procesu mírného brzdění a i těch několik málo desítek miliard v rámci konsolidačního balíčku vyvolává nevoli z mnoha stran. Jak byste situaci se státním dluhem řešila Vy?

Především musím říct, že vláda na to jde z úplně chybné strany. Můj „recept“ by byl více méně ten vládní na minus první. Vláda na to jde tak, že v minulých letech došlo k velkým výdajům ze státního rozpočtu. Velké výdaje způsobily zadlužení, a vláda se k nim nyní snaží adekvátně dorovnat příjmy do státního rozpočtu. Což vede k tomu, že se postupně pomalu posouváme zpátky do roku 1989, kdy větší část HDP byla přerozdělována státem, což se samozřejmě nedá označit za zdravou ekonomiku. V okamžiku, kdy se 80 % HDP přerozděluje přes stát, ekonomika prostě nefunguje. A to je mechanismus, který zvolila vláda. Tady se neléčí nemoc jako taková, tady se léčí symptom.

Technicky vzato, problémem není dluh – ten je jen příznakem problému, že jsou nevyrovnané veřejné finance. Ta nemoc sama o sobě je právě ten rostoucí podíl státního sektoru, a vláda v podstatě postupuje tak, že to ještě zhoršuje. Léčí něco, co není k léčení.

Moje doporučení a moje cesta, kdybych to ovlivňovala, by byla přesně obrácená. Nikoliv zvyšovat příjmy státního rozpočtu, ale naopak drasticky snižovat výdaje ze státního rozpočtu. Samozřejmě, že by to vedlo k obrovské nevoli, avšak subjektů, které jsou dnes napojeny především na státní dotace. Problém je tedy především v přerozdělování státních dotací. V tuhle chvíli by to tedy bylo asi jediné možné řešení – vrátit se se strukturou rozpočtu někam do let 2018-2019 – zkrátka vrátit se do let, kdy ještě struktura státního rozpočtu byla ne výslovně zdravá, ale zdravější než dnes a kdy byly výdaje výrazně nižší než dnes.

Jestli by to bylo politicky průchozí, to je věc jiná. Pochopitelně, že by to spustilo obrovskou vlnu nevole. Ale domnívám se, že je to jediná možná cesta jak ekonomiku skutečně ozdravit tak, aby nedošlo k nějakému nárazu. Takhle se situace bude stále zhoršovat – možná ne tak, že by narazila přímo do zdi, ale spíše v tom smyslu, že se bude stále zhoršovat výkonnost ekonomiky, bude nám klesat konkurenceschopnost, budeme méně vyvážet, podniky budou mít menší ziskovost...

Vidíte nějaké riziko pro zadlužování v demografické struktuře? Do důchodového věku pomalu ale jistě směřují silné ročníky a důchody tvoří největší podíl státních výdajů...

Kdyby vláda měla silný mandát, politicky realizovatelné by bylo řešit problém s poskytováním dotací a peníze, které by v tom okamžiku zůstaly volnější, přesměrovat na průběžný důchodový systém.

Samozřejmě, je nutno říci, že lidé se poměrně naivně domnívají, že je spasí důchodový systém – druhý a třetí pilíř – tady je potřeba, aby jim vláda řekla, že je aktuální kapitálový systém nespasí, protože aktuálně reálně produkuje ztráty. Takže je optimální, aby lidé na důchod mysleli individuálně, což znamená, aby veškeré své úspory směřovali především tak, aby se zabezpečili tím, že si pořídí třeba vlastnické bydlení apod. Protože asi největším problémem je, když důchodce zůstane v podnájmu, nemá na nájem a spoléhá na to, že stát jeho nájem zaplatí. Tohle fungovat nebude. Takže na prvním místě pořešit vlastnické bydlení a na druhém místě naakumulovat nějaký hmotný majetek, který se dá postupně v důchodu odprodávat – ale prostě nespoléhat na státní důchod, který asi bude časem menší než dnes, pokud jde o podíl na nějakých průměrných příjmech v ekonomice.

Děkuji za rozhovor.

AUTOR: Juraj Skovajsa

[ZDROJ](#)