

Nosatý kapitalizmus nesplateľných dlhov

- CZ24 News | 26. srpna 2021

Ani v čase totálnej mobilizácie kvôli II. svetovej vojne nebolo ľudstvo tak zadlžené ako dnes. Málokto však bije na poplach. Naopak, niektorí ekonómovia to vítajú a dokonca predpovedajú príchod „novej ekonomiky“.

Priemerná úroveň dlhu vo vyspelých krajinách dosiahla v tomto roku viac ako 124 % hodnoty HDP, čo je viac ako v doteraz rekordnom roku 1946, keď najbohatšie krajiny sveta boli tesne po vojne, ktorá bola dostatočným zdôvodnením všetkých výdavkov. V súčasnosti sa tvrdí, že aj dnes prebieha vojna, tentoraz proti koronavírusu, ale bezprecedentný nárast rozpočtových výdavkov nemožno pričítať iba tejto skutočnosti. Skokový nárast dlhu je spôsobený najmä výdavkami spojenými s realizáciou programu udržateľného rozvoja.

Údaje o náraste verejného dlhu na celom svete sú dosť znepokojujúce. Na konci druhého štvrťroka predstavoval 228 biliónov (bilión = tisíc miliárd) USD a predpokladá sa, že do konca roka 2021 ešte vzrastie, hoci ešte pred niekoľkými rokmi bol iba o niečo vyšší ako 160 biliónov USD. Svoju úlohu v tomto procese zohralo aj Poľsko, ktoré od minulého roka zvýšilo dlh o 432 miliárd PLN. Pravicová vláda tak, žiaľ, prekonalá všetky doterajšie rekordy v súlade s celosvetovými trendmi, podľa ktorých špirálovité zadlžovanie sa predstavuje hlavný spôsob riešenia hospodárskych problémov.

Naša doba sa od povojnového obdobia zásadne líši aj prístupom k otázke veľmi vysokého zadlžovania sa. Zatiaľ čo vtedy to bolo pokladané za mimoriadny krok, v súčasnosti je snaha urobiť z neho trvalú súčasť hospodárskej politiky. Navyše vyjadrenia mnohých vplyvných politikov a ekonómov naznačujú, že stav neustále rastúceho zadlžovania sa je vlastne čosi veľmi žiaduce a patrí do repertoáru nového ekonomického myslenia. Myslia si to aj predstavitelia Medzinárodného menového fondu, ale aj Klaus Schwab, ktorý v bezprecedentne vysokom zadlžovaní sa vidí veľkú príležitosť pre rozvoj celého ľudstva.

Aj americký ekonóm a nositeľ Nobelovej ceny Paul Krugman už dlho nabáda k prijatiu novej „fiškálnej paradigmy“, podľa ktorej výška verejného dlhu nie je problémom, pokiaľ sa použije na správne účely. Podľa neho si potrebu nového prístupu k zadlžovaniu sa vynútili zmeny v demografii a v technológii. Slabá návratnosť investícií v súkromnom sektore mala podnietiť investície do štátnych dlhopisov.

Podobný príbeh bolo možné počuť aj v Poľsku. Profesor Marcin Piątkowski z Kozmínskej univerzity po objavení sa koronavírusu neprestajne tvrdil, že Poľsko by malo využiť najnižšie náklady na dlh v histórii a budovať sociálny blahobyt bez toho, aby sa krčovitne pridŕžovalo tradičného spôsobu myslenia o ukazovateľoch dlhu či inflácie. Nasledoval otvorený list, v ktorom mladí ľavicoví ekonómovia z poľských univerzít vyzývali na zvýšenie dlhového zaťaženia. Povzbudzovanie zo strany zástancov masového zadlžovania sa sa zjavne prejavilo, keďže Poľsko sa od začiatku minulého roka vydalo na cestu rýchleho zadlžovania sa, ktorému zatiaľ nie je koniec. Oznámenie ministerstva zdravotníctva o ďalších vlnách koronavírusu v spojení s lockdownami môže viesť iba k ešte väčšiemu zadlžovaniu sa.

Nárast výdavkov

Pre „nový hospodársky normál“ je charakteristické, že sa v súčasnosti takmer vôbec nehovorí o znižovaní výdavkov, hoci v ťažkých časoch by to mal byť hlavný spôsob riešenia takýchto ťažkostí. Dôraz sa kladie výlučne na údajnú nutnosť ďalšieho požíčievania si. Prečo sú výdavky takou veľkou

prioritou? Stačí si všimnúť, na čo konkrétne sa vynakladajú vypožičané sumy po celom svete. V prípade Spojených štátov amerických prezident Joe Biden presadzuje obrovský infraštruktúrny plán v hodnote vyše 2,3 bilióna dolárov, ktorý má zahŕňať investície do dopravy a rozvoja výroby elektrických vozidiel. Okrem toho sa intenzívne pracuje na *Novej zelenej dohode*, ktorá by svojím rozsahom mohla zatieniť Bidenov plán. Ako je známe, aj Európska únia má svoj vlastný investičný plán, ktorý vo výhlade na roky 2021 – 2027 plánuje výdavky vo výške približne 1,8 bilióna eur.

Prebiehajúci celosvetový festival zadlžovania sa je iba v malej miere reakciou na škody utrpené v boji proti koronavírusu. Do popredia sa dostali výdavky spojené s túžbou úplne pretvoriť hospodárstvo podľa nových smerníc. Preto toľko verejných peňazí prúdi práve na ekologickú transformáciu, digitalizáciu či sociálne zabezpečenie. Väčšina projektov v tejto oblasti je veľmi nákladná a navyše nesľubuje príliš vysokú mieru návratnosti. A práve v tejto skutočnosti treba hľadať odpoveď na otázku, prečo si zadlžovanie vo veľkom rozsahu zrazu získalo taký široký súhlas svetových rozhodovacích orgánov.

Globálny balík investícií do udržateľného rozvoja sa najľahšie zrealizuje v prípade veľkej vlny inflácie. Zadlžujúce sa vlády na finančných trhoch profitujú z čerstvo vytvorených fondov, vďaka ktorým môžu realizovať oveľa väčší počet projektov, než by tomu bolo za normálnych okolností. Vládam v tom výrazne pomáhajú centrálné banky na celom svete, ktoré vzhľadom na zrýchľujúcu sa infláciu už dávno mali zvýšiť úrokové sadzby. Namiesto toho väčšinou považujú nárast cien, ktorý je takmer všade viditeľný voľným okom, za dočasný jav a nehrnú sa do aktivity.

Centrálné banky prichádzajú na pomoc

Skutočnosť, že sa svet v súčasnosti dokáže takým rýchlym tempom zadlžovať, je navyše spôsobená tým, že centrálné banky v posledných rokoch lámu absolútne rekordy vo svojej menovej politike. Hodnota aktív Európskej centrálnej banky v júni už dosiahla viac ako 60 % HDP eurozóny, hoci na začiatku pandémie bola iba 40 %.

Vo väčšine prípadov sa centrálné banky zameriavali na odkupovanie dlhopisov s cieľom udržať nízke výnosy. Aký to malo dopad? Najlepšie to ilustruje skutočnosť, že grécke dlhopisy sa v júni stali výnosnejšími než dokonca dlhopisy emitované Spolkovou republikou Nemecko. Grécko bolo ešte pred deviatimi rokmi v bankrote a programy obnovy, ktoré sa odvtedy realizovali, z neho v žiadnom prípade neurobili hospodárskeho tigra. Hoci súčasné ocenenie gréckeho dlhu je čírym nezmyslom, ktorý neodráža skutočný stav ekonomiky, napriek tomu investori bojujú o prístup k nemu.

Postoj hlavných centrálnych bánk ukazuje, že v súčasnosti existuje na celom svete obrovský politický tlak na koordinované presadzovanie politík podporujúcich veľkú prestavbu hospodárstva a celého spoločenského života. Na celom svete sa dôsledne realizuje to, čo Klaus Schwab označil za „Veľký reset“. Projekt sa vyznačuje predovšetkým odklonom od doterajších štandardov makroekonomickej politiky, ktoré hostiteľ Svetového ekonomického fóra v Davose kritizoval ako prejav neoliberalizmu.

V rámci novej paradigmy je najdôležitejšie sledovať konkrétne sociálne a environmentálne ciele bez toho, aby sme sa striktne držali tradičných ukazovateľov, ktoré v mysliach rozhodovacích orgánov rozsvetujú červené svetlo. Dlh, ktorý rastie alarmujúcim tempom, by vraj nemal nikoho znepokojovať, pretože centrálni bankári v prípade potreby ochotne prídu vládam na pomoc.

Dlh, ktorý sa akumuloval po II. svetovej vojne, sa v nasledujúcich desaťročiach podarilo vyrovnať vysokým hospodárskym rastom a zvýšenou infláciou. Dnes však svet vyzerá úplne inak. Nádej na hospodársky rast je malá, pretože dominantná agenda udržateľnosti a ekologických dohôd dnes presadzuje pumpovanie peňazí do veľmi nerentabilných podnikov. Okrem toho svet vstupuje do obdobia demografického kolapsu, ktorý brzdí akýkoľvek dynamický rozvoj.

Z tohto pohľadu zostáva jediným spôsobom znižovania dlhu inflácia, ktorá sa už teraz výrazne zrýchlila. Už dávno sa oficiálne ukazovatele zohľadňujúce najmä spotrebné statky tak výrazne nerozchádzali so skutočným rozsahom vzrastu cien ako dnes.

Vysoká inflácia tradične predznamenáva recesiú. Najdôležitejší šéfovia svetových centrálnych bánk tvrdia, že ide iba o prechodný jav, ale každému je jasné, že sa len snažia začarovať realitu. Z ich perspektívy je však vysoká inflácia oveľa vhodnejším scenárom než potreba zvyšovať úrokové sadzby. Ekonomická elita by sa tomuto opatreniu chcela za každú cenu vyhnúť, pretože by to znamenalo veľké turbulencie na burze, ktorá sa zatiaľ vyvíja veľmi dobre.

Nákladný sanitárny experiment

Úroveň dlhu, ktorý narastá alarmujúcim tempom, mala už dávno podnietiť všetkých svetových politikov, aby čo najviac obmedzili používanie lockdownov a iných opatrení súvisiacich s koronavírusom, ktoré tvrdo postihujú hospodársky život. Rok a pol pandémie stál niekoľko miliárd dolárov a podľa prognóz Svetovej banky ani v budúcom roku svetové hospodárstvo nedobehne stratené pozície. Aby sme boli spravodliví, musíme uznať, že ľudstvo si nemôže dovoliť pokračovať v tomto sanitárnom experimente. Koniec koncov, svetové hospodárstvo a trh s dlhmi sú systémom spojených nádob a prípadné turbulencie v najslabších krajinách by mohli rýchlo viesť k problémom na svetovej úrovni dokonca aj v krajine, ako je Poľsko, ktoré má zatiaľ vo svojich verejných financiách určitú bezpečnostnú rezervu.

Žiaľ, na obzore nie sú žiadne náznaky, žeby sa situácia mala radikálne zmeniť. Namiesto hľadania úspor a zavádzania programu rozsiahlych reforiem sa väčšina krajín rozhodla pre mimoriadne nákladné ekologické investície, dotácie do elektromobilov a nové sociálne programy. Okrem toho tí, ktorí sú pri moci, bez väčších zábran hrozia verejnosti ďalšími lockdownami. Človek by dokonca mohol nadobudnúť dojem, že tvorcovia politiky skutočne uverili „novej fiškálnej paradigme“ vyzdvihovanej okrem iných Paulom Krugmanom či ekonómami Medzinárodného menového fondu, a prestali venovať pozornosť čoraz znepokojujúcejším ukazovateľom.

Treba však pripomenúť, že Krugman často dáva za príklad nového spôsobu uvažovania o dlhu Grécko. Podľa jeho názoru veľká dôvera investorov v krajinu, ktorá je v súčasnosti na treťom mieste na svete v pomere dlhu k HDP (210 %), pričom pred pandemiou dosahovala „ohromujúci“ ročný rast HDP vo výške 1,9 %, je dôsledkom úplne novej reality, v ktorej sa investori na ekonomiku dívajú úplne inak. To, žiaľ, ukazuje, že jadro „novej paradigmy“ spočíva najmä v zbožnom želaní a vo viere, že železné zákony ekonomiky možno oklamať vhodnými zásahmi centrálnych bánk a vlád.

Rovnako znepokojujúca je skutočnosť, že svet sa v súčasnosti vo veľkom zadlžuje nie preto, aby vytváral nové technológie a posilňoval odvetvia, ktoré môžu pomôcť urýchliť hospodársky rast a tým rýchlejšie splatiť vzniknuté dlhy, ale práve naopak: novovytvorený dlh sa vo veľkej miere dostáva do odvetví, ktoré boli uznané za prioritné v rámci boja proti globálnemu otepľovaniu či realizácie usmernení „Veľkého resetu“ a iných gigantických projektov majúcich za cieľ urobiť ľudstvo šťastným aj proti jeho vôli.

Autor: Jakub Wozinski