

Prečo máme recesiú, hoci ekonomiky sú zavalené peniazmi...

- CZ24 News | 6. července 2020

Terajšia zdravotná a finančná kríza, ľudovo nazývaná koronakríza sa od Velkej hospodárskej krízy v rokoch 1929-1933 a realitno-finančnej krízy v rokoch 2007-2009 líši v tom, že na medzibankovom trhu je dnes nadbytok voľných peňazí, zatiaľ čo pri spomínaných dvoch predchádzajúcich peniaze chýbali. Podľa všetkého je dôvodom existencia neštandardných nástrojov menovej politiky centrálnych bánk, akými sú kvantitatívne uvoľňovanie, či záporné úrokové sadzby, ale aj ďalšie dovtedy nepoznané úverové programy pre komerčné banky. Keď k tomu pripočítame kontroverzný Fond na obnovu európskej ekonomiky v objeme 750 miliárd eur, ktorý predložila členským krajinám Európska komisia na schválenie, tak potom väčšina z nás nechápe, prečo pri takej obrovskej mase peňazí sa na starom kontinente nezvyšuje inflácia, na ktorú by ECB musela reagovať zvyšovaním svojich úrokových sadzieb. Nič také sa nedeje a keď navyše pri terajšej hospodárskej recesii narastajú akciové indexy, nemôžeme nič iné povedať, ako že na finančnom trhu vládne poriadny chaos.

Požičiavanie a splácanie v mene všetkých

Investori sú zmätení, centrálni bankári skôr bezradní a predstavitelia európskych inštitúcií nám ponúkajú spomínaný fond, ktorého najväčším rizikom je, že Európska komisia nemá peniaze a musí si ich požičať v mene všetkých členských štátov a teda aj ich splácanie bude vecou všetkých. Ak teda niektorá krajina nebude vedieť svoj vyčerpaný podiel pôžičky splatiť, musia zatiahnuť ostatní, čo sa však nepáči predovšetkým doterajším čistým prispievateľom do európskeho rozpočtu.

Takto ponímaný fond sa nechápe všade ako záchrana únie pred koronakrízou, ale ako záchrana v prospech dramaticky zadlženého Talianska, ktoré nikdy nesplatí doterajšie dlhy a nie to ešte ďalšie zo spomínaného fondu. Jeho odchod z EÚ ako tretej najväčšej ekonomiky by podľa všetkého znamenal nielen rozpad eurozóny, ale aj samotnej EÚ so všetkými dôsledkami pre doterajších členov. Pre poriadok vecí si pripomeňme, že požičané peniaze sa majú zahraničným investorom splácať až po roku 2028 a dnes si nikto netrúfne povedať, ako sa bude globálna ekonomika v budúcnosti vyvíjať. Tento problém bude podľa všetkého neuralgickým bodom stretnutia vrcholových predstaviteľov členských štátov EÚ. Fond bude totiž vytvorený a peniaze prerozdeľované podľa vopred dohodnutých kritérií len za podmienky, že súhlasiť budú všetky členské krajiny únie. Na základe doterajších informácií by mali najviac peňazí dostať Taliansko, Španielsko a na prekvapenie viacerých aj Francúzsko, keďže sú krízou najviac postihnuté. Slovensko by malo dostať z fondu cca 8 miliárd eur.

Ako to napokon dopadne nebudeme špekulovať, keďže niektoré štáty už za ponúkaným fondom vidia riziko presunutia viacerých právomocí od ich národných parlamentov do Bruselu, čo môže byť ďalší krôčik k budúcej federalizácii starého kontinentu. Terajšia recesia sa od predchádzajúcich dvoch odlišuje v tom, že lacných peňazí na medzibankovom trhu je dosť, problémom však môže byť ich včasné splatenie. Preto bude dôležité, aby nevyhnutné štrukturálne zmeny v ekonomike podporovali rast dopytu po tovaroch a službách a zodpovedali aj finančným možnosťami domácností, ktorých spotreba sa výrazným spôsobom podieľa už nielen na raste HDP, ale aj na príjmoch do verejných rozpočtov. Narastajúce dlhy by ale nemuseli byť problémom domácej ekonomiky v prípade, že jej HDP rastie rýchlejšie ako dlhy.

Znehodnotené vklady sporiteľov

Za terajších tlačení a ponukou obrovského množstva peňazí zo strany ECB sa podpísala aj koronavírusová pandémia. Ich objemy sa však stali podozrivými nemeckému súdu, ktorý svojím rozhodnutím spochybnil konanie ECB v tom, že jej program kvantitatívneho uvoľňovania nie je nič iné ako neproporcionálne zvýhodňovanie niektorých členov eurozóny, a tak požiadal nemeckú centrálnu banku Bundesbank, aby v nasledujúcich troch mesiacov zastavila nákup štátnych dlhopisov. ECB síce hovorí, že konať v tejto veci môže len Európsky súdny dvor a tak si treba na konečné dôsledky rozhodnutia nemeckého súdu počkať. Treba však súhlasiť s jej názorom, že okrem lacného vykupovania štátnych dlhopisov najviac zadlžených krajín eurozóny, boli úrokovou politikou ECB poškodení predovšetkým sporitelia, ktorých vklady sú úročené nižšou sadzbou, ako je terajšia inflačná sadzba, a tak sa ich peniaze doslova znehodnotili.

RÓBERT HÖLCZ, ekonóm