

Řešení po španělsku - věčný dluh

- CZ24 News | 25. dubna 2020

ŠPANĚLSKO: Návrh španělské vlády na společné zadlužení by se týkal také České republiky.

Ve sporech o to, jestli má Evropská unie řešit krizovou situaci v jižních státech nějakou formou společných dluhopisů, přišli Španělé s novým návrhem, o kterém se má ve čtvrtek diskutovat na nejvyšší úrovni. Jde o to, aby se vlk nažral a koza zůstala celá. Při bližším pohledu to ovšem vypadá, že vlk se nacpe k prasknutí a koza zůstane celá jenom z určitých úhlů pohledu.

Odkazy na články pojednávající o návrhu si tentokrát odbydeme předem: Reuters, Financial Times, El País.

Podle Španělů by měla Evropská komise vydat společné věčné dluhopisy ve výši 1,5 bilionu eur, čili nějakých 40 bilionů českých korun. *Věčné* v tomto případě znamená, že prostě nemají datum splatnosti a úroky z nich (kupony) se splácejí, *well*, věčně. (Také známo jako *perpetuitní dluhopis*.)

Není to úplně nový vynález, nejstarší dosud existující takový dluhopis má v držení univerzita Yale a pochází z roku 1648. A ano, původní holandští vydavatelé stále ještě platí a platí...

Jelikož vydavatelem by byla Evropská komise, podílely by se na dluhopisech a na placení úroků z nich **všechny členské země**, tedy včetně ČR, Polska, Dánska, Rumunska a dalších států, které si dosud zachovaly vlastní měnu. To je docela významný rozdíl proti eurobondům, aspoň pro nás.

Triků, kterými se vlk nacpe až k prasknutí, je v tomto návrhu hned několik:

- účast všech zemí EU, nejen členských zemí eurozóny – patrně jde hlavně o Švédsko a Dánsko, které jsou mezi neuzivateli eura zdaleka nejbohatší,
- tím, že vydavatelem příslušných dluhopisů by byla Evropská komise, by měly její kreditní rating, tedy AAA, nejvyšší možný,
- úroky se mají platit z nově zavedených ekologických daní, což je od Španělů snaha zalichotit německým Zeleným, kteří jsou sice v opozici, ale už se těší na možnou účast ve spolkové vládě příští rok,
- vcelku viditelně se počítá s tím, že faktickou váhu dluhu bude povolna redukovat inflace a že jednoho dne ani bilion eur nebude, co dřív býval,
- tím, že by se na peníze nalepila cedulka „transfer“ nebo „grant“ místo „dluh“, by se zadlužení jižních států nezhorsilo (opticky!)

Naproti tomu o celosti kozy lze přeci jen pochybovat. Břímě placení úroků by zase z velké části doléhalo na státy jako Německo či Nizozemsko. Koza by zůstala celá jen v tom smyslu, že objem celého balíku dluhopisů má být konečný a daný dopředu, tj. že nebude narůstat bez hranic. Kromě toho by se nepoužilo strašidelné slovo *eurobondy*, takže je to úúúúúplně něco jiného, *nicht wahr*, přátelé?

Myšlenka, že zaštití-li cenné papíry vydané ku potřebě Španělů či Italů svým jménem Evropská komise, že tím nabydou na kvalitě a bonitě, mi zase trochu připomíná myšlenku, že dáme-li dohromady balíček špatných hypoték a dobrých hypoték, kvalita výsledku se bude řídit těmi dobrými. Tahle chytristika fungovala v USA pár let, načež došlo k těžkému kolapsu, zvanému *Subprime mortgage crisis*.

Kvalita balíčku není určena jen hezkým balicím papírem a elegantní stužkou. Vždycky záleží na tom,

co je v něm. A v tomhle případě bych se obával k tomu obsahu přičichnout.