

The Financial Times: Konec přemrštěných privilegií dolaru

- CZ24 News | 13. října 2020



Pozice dolaru jako dominantní světové měny postupně eroduje. Zahraniční investoři nyní budou chtít další ústupky.

Stephen Roach se v článku pro *Financial Times* [vrací](#) k oblíbenému tématu - pádu dolaru. Domnívá se, že je nevyhnutelný, a to kvůli poklesu domácích úspor a kvůli obrovskému deficitu běžného účtu.

Americké privilegium, v rámci něhož Američané využívali své dominantní ekonomické pozice a s tím spjaté hlavní světové měny, aby jim ostatní země platily za jejich životní nadstandard, končí.

Důvodem je smrtící kombinace nízké domácí míry úspor a zvětšující se deficit běžného účtu. Varující je, píše dále Roach, že domácí úspory (tedy úspory domácností, firem a vlády) se dostaly poprvé od Velké recese znovu do záporu!

Je to jeden z největších propadů vůbec. A pak nepřekvapivě rostl deficit běžného účtu.

USA nemají domácí úspory, takže si musí půjčovat v zahraničí, což se na běžném účtu odráží. Běžný účet se ve druhém kvartálu dostal na -3,5 % HDP. Opět jeden z největších propadů vůči předchozímu čtvrtletí.

Jenže americká domácí míra úspor byla velice nízká už před koronavirem, jen 2,9 %. To je hodně slaboučký polštář. Navíc pokles úspor je dlouhodobý, v letech 1960–2005 byl průměr kolem 7 %.

Do této bilance vstupuje rozpočet. Očekává se, že za letošní rok půjde z hlediska deficitu k rekordním 16 % HDP, příští rok prý „jen“ kolem 8,6 %. Jenže se dají očekávat další stimulační programy, takže i pro rok 2021 je potřeba počítat s deficitem větším.

Tím se čisté úspory budou dál propadat do záporu. Ještě víc než v dobách globální krize. To má pro americkou budoucnost zlověstný nádech. V takové situaci nelze z domácích zdrojů rozšiřovat domácí výrobní kapacity. Pak je tu nutně závislost na zahraničních úsporách – bez nich se domácí růst stává nemožný. Výsledkem je prohlubující se deficit běžného účtu.

Právě v takové situaci bude americký dolar ztrácet svá privilegia. Pozice dolaru jako dominantní světové měny postupně eroduje. Nyní budou chtít investoři další ústupky. Buď přizpůsobení měny, nebo úrokových sazeb. Americká centrální banka, FED ale zavřel de facto úrokový kanál, jeho politika vede k tomu, že úrokové míry budou dlouho na nule. Přizpůsobení se tedy musí odehrát přes oslabení dolaru.

Americký dolar je dlouhodobě chronicky nadhodnocen, píše Roach. Jenže kurz je relativní věc. Americký dolar profitoval ze své TINA – there is not alternative, není jiná možnost. Jenže EU se pokouší jít cestou společné fiskální politiky, když se podíváme na [Next Generation EU](#). To by mohlo podhodnocenému euru pomoci. Je tu ovšem také jüan, zlato a kryptoměny.

Dolar už si prošel oslabeními, ale nikdy nebyla míra úspor tak nízká jako dnes, a nebyl ani tak velký deficit běžného účtu. USA promrhaly své „přehnané privilegium“. Dolar je nyní více zranitelný vůči „korekci.“ Blíží se pád.

O autorovi:

Stephen Roach (*1945) je americký [ekonom](#) a slouží jako vedoucí pracovník na Jacksonově institutu pro globální záležitosti na Yale University a dále jako docent na Yale School of Management. Dříve byl předsedou Morgan Stanley Asia a hlavním ekonomem Morgan Stanley, investiční banky se sídlem v New Yorku.

Autor: STEPHEN ROACH

Překlad: casopisargument.cz

Zdroj: <https://www.ft.com>