

ANALÝZA: Zadlužené Řecko a Itálie v problémech. Jejich bankrot však ECB nedovolí

 [novinky.cz/ekonomika/clanek/analyza-zadluzene-recko-a-italie-v-problemech-jejich-bankrot-vsak-ecb-nedovoli-40405181](https://www.novinky.cz/ekonomika/clanek/analyza-zadluzene-recko-a-italie-v-problemech-jejich-bankrot-vsak-ecb-nedovoli-40405181)

 Ilustrační foto

Ekonomiky po celém světě zažily v posledních letech řadu kotrmelců. Předchozí dlouhodobý růst nejprve utnula pandemie koronaviru – rozsáhlé lockdowny donutily vlády k masivním kompenzacím poskytovaným na dluh. To ovšem vedlo k inflaci, jejíž rapidní růst se tento rok naplno projevuje. Vše navíc ještě umocňuje válka na Ukrajině a krize na trhu s energiemi.

„Významná část států se rozhodla následky pandemie a uzavírek ekonomik kompenzovat a tlumit pomocí obrovských vládních balíčků, které byly, a někde stále ještě jsou, významnou zátěží pro státní rozpočet. Velké mimořádné výdaje veřejných rozpočtů byly schváleny i v zemích, které mají dlouhodobě problém se zadlužením,“ sdělil Novinkám hlavní ekonom společnosti Roklen Pavel Peterka.

Nejzadluženější země na světě (v poměru vůči HDP):

Venezuela	304 % (k prosinci 2021)
Japonsko	254 % (k prosinci 2021)
Řecko	189 % (k 31. březnu 2022)
Itálie	152,6 % (k 31. březnu 2022)
Portugalsko	127 % (k 31. březnu 2022)
USA	134 % (k prosinci 2021)
Španělsko	117,7 % (k 31. březnu 2022)

Zdroj: Mezinárodní měnový fond, Evropská komise

V EU patří mezi kvartet nejzadluženějších států Řecko, Itálie, Portugalsko a Španělsko. Zejména v prvních dvou jmenovaných zemích si lidé podle hlavního ekonoma BHS Štěpána Křečka dlouho žili nad poměry díky štědrému nastavení sociálních systémů. Tamní dlouhodobě vysoká nezaměstnanost navíc způsobuje výpadky příjmů ve veřejných rozpočtech, upozornil.

„Díky dlouhodobě uvolněné měnové politice v eurozóně si Řecko i Itálie mohly půjčovat velice výhodně, takže zvládaly obsluhovat svůj vysoký dluh. Nicméně nyní se začínají zvyšovat úrokové sazby v eurozóně (*utahování měnové politiky v důsledku rostoucí inflace, pozn. red.*), což vytváří riziko, že se dluhy těmito zemím budou splácet výrazně hůře,“ řekl Křeček Novinkám.

Nulový úrok skončil. Evropská centrální banka zvýšila sazbu na půl procentaEkonomika

Situaci navíc nepomáhá ani makroekonomický výhled pro eurozónu, který počítá s hospodářským zpomalením a rizikem recese. „V takovém případě je běžný tlak na veřejné výdaje, které mají za úkol stimulovat ekonomiku a omezit negativní dopady recese na domácnosti a firmy. Kvůli stagnaci ekonomiky odpovídajícím způsobem nerostou příjmy státu. Vládní balíčky proto spoléhají na dluhové financování. Se zadlužením nad 150 procent HDP jsou takové manévry opravdu obtížné,“ vysvětlil Peterka.

Jelikož jsou však ekonomiky uvnitř eurozóny poměrně dost provázané, podle Peterky ECB bankrot „v řeckém stylu“ v žádné zemi nepřipustí. „I bankrot jedné země z jihu eurozóny by měl významný negativní dopad na okolní země a zřejmě by odstartoval domino efekt, kdy by postupně k bankrotu došla i zbylá trojice nejzadluženějších zemí EU,“ přiblížil možné, nežádoucí důsledky takového vývoje.

Bezprecedentní situace v měnové politice

Aby tedy tomuto scénáři ECB zabránila, použije nejspíš jako jeden z nástrojů vykupování dluhopisů předlužených zemí. „Tím sníží jejich výnosy, a bude tak pro jižní křídlo EU udržovat přijatelné úrokové sazby na dluhopisech,“ vysvětlil Křeček.

Eurozóna směřuje ke stagflaci, varuje největší švýcarská banka Ekonomika

Zároveň však dodal, že kvůli tomuto opatření nastane bezprecedentní situace a vznikne nesoulad v měnové politice. Zatímco v eurozóně totiž bude utahována měnová politika prostřednictvím zvyšování úrokových sazeb, na jihu eurozóny budou zároveň probíhat odkupy státních dluhopisů, což bude tamní měnovou politiku uvolňovat. „Tyto dva mechanismy jdou přímo proti sobě, což může vytvářet nové problémy,“ varoval.

Odstrašující Venezuela

V obrovských dluzích jsou ale i státy mimo Evropu. Vůbec nejzadluženější zemí na světě je Venezuela, jejíž dluh přesáhl už 300 procent HDP. V jihoamerické zemi navíc panuje hyperinflace, která na konci loňského roku činila závratných 688,4 procenta.

„Tamní ekonomika je zcela rozvrácená, přestože se jedná o ropnou velmoc. Venezuela tak dokazuje, že špatná hospodářská politika může zruinovat jakýkoliv stát, i když má skvělé předpoklady k prosperitě,“ podotkl Křeček.

Venezuela bude po dvou letech opět dovážet ropu do Evropy Zahraniční

Vzorové Japonsko

„Při hodnocení rizik vysokého zadlužení však nelze spoléhat pouze na poměr zadlužení proti HDP dané země. V případě dobře provedených investic na dluh může významně růst produktivita ekonomiky, která pak převýší náklady na splácení dluhu,“ upozornil Peterka.

Důkazem je například Japonsko, které má dlouhodobě vysoký dluh (aktuálně přes 250 procent HDP), a přesto jeho ekonomika nečelí kolapsu. Proč? Japonsko má 90 procent celkového dluhu v domácí měně u svých obyvatel, kteří jednoduše věří, že jim dluh stát splatí.

„Z tohoto důvodu vysoké zadlužení Japonska nezpůsobuje závažné ekonomické problémy a země si může dále půjčovat za výhodných podmínek,“ vysvětluje Křeček.

V Japonsku se připravují spací boxy pro přepracované zaměstnanceKoktejl

Zemi vycházejícího slunce navíc netrápí ani vysoká inflace, jež byla v červnu jen 2,4 procenta. Důvodů je podle Křečka několik.

Japonci jednak svou produktivitu práce zvyšují výrazně více, než je jejich mzdové ohodnocení, a jednak jsou hodně spořiví, takže „spotřeba se udržuje na nízké úrovni a je v rovnováze s nabídkou na trhu. Tím je eliminován inflační tlak, který byl v EU a USA způsoben narušením dodavatelsko-odběratelských vztahů a vzniklými problémy v zásobování“, dodává ekonom s tím, že Japonsko má proti Evropě ještě jednu výhodu: není tolik závislé na dovozu energetických komodit z Ruska.