

## Kdo ještě v Evropě lhal

Lubomír Lízal

Páteční přiznání maďarské vlády, že (opět) lhala o stavu ekonomiky, tedy zejména veřejných financí, poslalo evropské trhy po skluzavce dolů včetně eura, ačkoliv Maďarsko je mimo eurozónu a „jen“ v EU. Můžeme očekávat, že následný vývoj bude obdobný jako v případě Řecka. Po prvotním šoku tak bude nejspíš následovat korekce, neboť velikost maďarské ekonomiky není z hlediska celé Evropy zásadní. Ostatně sami Maďaři se rychlosti i velikosti prvotní reakce dost lekli a nyní mlží: že situace není zase tak hrozná a původní čísla byla prý spíše blíže realitě. Ovšem to je přesně podstata problému: nikdo už neví, co je pravda, a jaký je tedy stav jejich ekonomiky. A ani nemá možnost si to nezávisle ověřit. Mnohem významnější a dlouhodobější proto budou škody nepřímé. Zjištění, že někdo – opět – mohl zásadním způsobem zkreslovat hospodářskou situaci, je díra pod čarou ponoru téměř všem zemím s krátkou „ekonomickou“ historií. Ty zavedené, jako Německo či Británie, si prostě lhát nedovolí, neboť dávno vědí, že jen tak mohou mít trvalou důvěru trhů a dobrý rating i při vysokém dluhu, jako třeba Japonsko. Nová situace proto nebude mít vliv na hodnocení kvality dluhu těchto zavedených zemí. Pro nás ovšem situace už nevypadá tak růžově. Pro investory je zcela zřejmé, že členství v EU či eurozóně prostě negarantuje kvalitu a důvěryhodnost poskytovaných údajů a o nepříjemná překvapení není (a patrně ani nebude) nouze. Zde ani ratingové agentury moc nesvedou – pokud někdo systematicky klame a mlží, je jen minimální šance, že se na to přijde včas. Jediné, co agentury mohou dělat a i dělají, je obecné podhodnocení kvality nezavedených zemí. Navrhovaná nová ratingová agentura pod hlavičkou EU bude trpět sama deficitem důvěry, a tak půjde jen o další zbytečnou instituci. Evropské země tím přestávají být důvěryhodné a investoři budou chtít příplatek za riziko, ať skutečné, či domnělé. A to už se bohužel bude týkat nejen Řecka a Maďarska, ale i nás. Prostě opět nastává situace, kdy země (nejen) střední a východní Evropy budou „rizikovou“ oblastí.

Z krátkodobého hlediska tedy může být problém rozumně udat vládní dluhopisy k profinancování deficitu veřejných financí. Přeloženo do prosté mluvy: bude to dražší. Což alespoň povede k přirozenému tlaku na rychlejší tempo jejich snižování a dosažení vyrovnaných financí v kratším časovém horizontu.

Z dlouhodobého hlediska má možný vývoj pro nás mnohem lepší konce. Tak jako se investoři naučili rozlišovat mezi dobrými a špatnými zeměmi eurozóny, jako rozlišují mezi zeměmi s rozumnou fiskální politikou a hazardéry, začnou rozlišovat i v oblasti důvěryhodnosti. Máme i jistou počáteční výhodu – dobrou dosavadní reputaci i díky skutečné nezávislosti národní banky či profesionalitě statistiků. Abychom si dosavadní relativní důvěru udrželi, bude nutné jít o krok dále – vláda musí mít nejen dlouhodobou vizi stabilních a vyrovnaných veřejných financí, ale též důvěryhodný program, jak toho dosáhnout. A průběžně ho plnit, což bylo největší úskalí v minulosti, kdy řada reformních kroků zůstala jen na papíře. Přitom půjde nejen o státní finance, ale i o penzijní reformu a ufinancovatelné veřejné zdravotnictví. Tedy program nepopulistický, možná i nepopulární, ale ekonomicky jediný možný. Jedině tak máme šanci – nikoliv jistotu – že nás nebudou investoři venku vnímat jako dalšího možného lháře v pytlí problémových zemí. Jelikož však dnes v rozporu se zákonem o rozpočtových pravidlech nemáme ani zveřejněné výdajové rámce, které měly termín do konce dubna, vypadá to spíš na vykročení levou nohou směrem do Maďarska.

\*\*\*

O autorovi: Lubomír Lízal, autor je ekonom, působí na CERGE