

Švejnar: Americká krize nás určitě zbrzdí

Americká ekonomická krize má dopad i na české hospodářství. Je to poprvé, kdy krize přišla z rozvinuté ekonomiky a jejím základem byly pozitivní věci. Hypotéky měly lidem přinést dobro, ale otočily se proti nim, říká ekonom Jan Švejnar pro MF DNES.

Americká centrální banka teď hasí krizi nástroji, které naposledy použila ve 30. letech v době velké hospodářské krize. Je situace tak vážná?

Ano. A nikdo přesně neví, jak velké její dopady budou. Fed (americká centrální banka, pozn. red.) se teď snaží hlavně změnit psychologické rozpoložení lidí a obnovit jejich důvěru, což je nejtěžší věc. Zatím opatření fungují spíše obráceně, protože každou intervenci berou lidé jako příznání problémů.

O co se Fed hlavně snaží?

Bernanke (šéf americké centrální banky, pozn. red.) dobře ví, že jednou z hlavních příčin velké krize ve třicátých letech byl nedostatek peněz v ekonomice. Tomu se proto snaží předejít a zaplavuje finanční trhy novou likviditou.

Jakému nebezpečí ekonomiku Fed vystavuje, když do ní pumpuje ve velkém peníze?

Inflaci. Americká ekonomika je nyní ale v tak velkém nebezpečí, že inflace je až sekundární problém. Jinak řečeno, až bude zažehnaná možnost výrazného zpomalení ekonomiky, bude se řešit inflace. Bohužel poslední čísla nejsou příznivá. Ukazuje se, že neroste zaměstnanost a ekonomika se prakticky zastavila. To je nebezpečné, zastavení může přejít do klasické recese, tedy poklesu výroby a zaměstnanosti.

Jaké dopady má krize na Česko a jaké by mohla mít v budoucnu?

Zatím se projevuje zpomalením růstu ekonomiky. Není to maličkost, i zpomalení růstu má negativní efekt a lidé si nemohou dovolit tolik, co očekávali. Ale dá se to „ustát“. Druhým hlediskem je zvyšování cen surovin, které způsobuje nákladovou inflaci, jejíž řešení je vůbec nejtěžší. Společnost si pak musí utáhnout opasek a hraje se o to, kdo si ho utáhne víc a kdo méně.

Mluvíte o cenách surovin, před jejichž zdražováním nás chrání silná koruna. Jak dlouho ještě bude?

Nesmíme propadnout klamu, že růst koruny půjde donekonečna. Najednou může být příliš silná, což ohrozí export a zahraniční investice v Česku, na nichž ekonomika z velké části závisí. Musíme se proto naučit řídit ekonomiku tak, aby byla schopná se přizpůsobit přílivům a odlivům zahraničního kapitálu.

Když bude v problémech západní Evropa, jak se to projeví v ČR?

Jsme na ní velmi závislí, po Slovensku jsme nejotevřenější ekonomika v regionu, což je v pořádku. Ale velký pokles poptávky na Západě by byl pro nás šok.

Asi stačí, když Němci odloží nákup nových škodovek o dva tři roky.

Ano. Může to začít nenápadně a pak mohou přicházet špatné zprávy z více stran. Částečně se to dá kompenzovat zvýšením domácí poptávky, ale ne úplně. Přinejlepším dojde ke zpomalení růstu ekonomiky, ale ne k jejímu zastavení. To je nejpravděpodobnější varianta. Nejhorší scénář je, že pokud dojde k recesi velkých ekonomik, dostaneme se do ní také. Tedy propouštění, zastavení růstu příjmů lidí i firem.

Můžete jednoduše vysvětlit, jak vlastně současná krize vznikla?

Americké hypoteční banky přestaly udržovat s klienty dlouhodobý vztah. Hypotéku jen vydaly, tím

vydělaly na poplatku za její uzavření a hned ji přeprodaly dál. Třeba v nějakém balíčku s jinými úvěry. Tyto balíčky pak putovaly po celém světě, jak je nakupovaly a prodávaly jednotlivé finanční instituce. Všichni je měli za kvalitní aktiva, protože jim dávaly dobré ohodnocení ratingové agentury. Ale pak se zjistilo, že je špatně odhadly.

Kde přišel zlom, start krize?

Dokud celý systém šel nahoru a ceny nemovitostí stoupaly, tak se problém neprojevil. Lidé měli dobrý pocit, že sice platí hypotéku, ale ta je nižší než skutečná hodnota domu či bytu. Ve chvíli, kdy se ceny nemovitostí pohnuly směrem dolů, zjistili, že je hypotéka třeba vyšší než skutečná hodnota nemovitosti. A začali se hypoték zbavovat. Prostě řekli bance, ať si vezme dům, že už splácet nebudou. Je to dáno i tím, že mnozí nemuseli mít na počátku žádný vlastní vklad, takže je vracení hypotéky moc nebolelo. To se děje i nyní a krizi to dále prohlubuje.

Banky půjčovaly každému?

Poskytovaly hypotéky i lidem, kteří na jejich dlouhodobé splácení za méně příznivých podmínek neměli. Nezáleželo jim na tom, jestli bude hypotéka skutečně splacená, protože ji hned přeprodaly dál.

Co vás na dnešní krizi překvapilo?

To, že přichází z nejmypělejší ekonomiky. V posledních desítkách let měly všechny krize původ v nerozvinutých nebo vyvíjejících se zemích. Zajímavé také je, že je spojena s původně pozitivními jevy, které představují inovace na finančních trzích. Jenže vývoj nových finančních produktů byl rychlý a finanční instituce je nedokázaly ohlídat. Selhaly ratingové společnosti, jako je Standard & Poor's či Moody's, které nedokázaly nové produkty správně ohodnotit.

Souvisí s krizí oslabení dolaru?

Částečně ano, ale jeho oslabení se očekávalo. Amerika si do jisté míry žila nad poměry, má deficit v zahraničním obchodu a výdaje v Iráku na válku jsou obrovské. A dolar může klesnout ještě víc hlavně kvůli psychologickým faktorům. Dlouhodobě však flexibilita americké ekonomiky zvítězí, dolar posílí a růst se opět nastartuje. Jen nevíme kdy.

Jakou roli hraje dnes silné euro?

Jistí svět svou stabilitou a je vidět, že je důležité, ačkoli mělo hodně kritiků. Žijeme ve stále více globalizované ekonomice, padají na nás stále větší rizika a naše schopnost jim čelit je menší, než bývala. To vede k rychlým výkyvům nahoru i dolů.

Není to depresivní?

Je to úplně jiná situace, než na kterou jsme byli zvyklí v historii. Snažíme se teď vytvářet životní jistoty na základě odlivu a přílivu finančního kapitálu, zatímco v minulosti jsme stavěli na určitém stavu. A pokud možno rostoucím.

Co krize a americké volby?

Ať už dopadnou jakkoli, budou pozitivní. Skončí éra Bushovy administrativy, kvůli které byly Spojené státy viděny i se profilovaly jako země, která jedná jen sama za sebe. Zbytek světa se bude cítit mnohem lépe, ať už bude vládnout kdokoli.

Koho budete volit?

Ještě nevím. Opravdu to nechávám zatím otevřené. Uvidím, jak se bude nakonec profilovat vítězný kandidát demokratů.

Autoři:

[Jaroslav Mašek](#), MF DNES