

Za lístky na Akropolu si v rámci konsolidácie priplatíte.



Odbory Európskej centrálnej banky (áno, aj bankári majú svoje odbory) bijú na poplach. Podľa nedávneho prieskumu hrozí asi tretine zamestnancov ECB syndróm vyhorenia. Na ECB sa totiž v rámci budovania bankovej únie presúva z národných centrálnych bánk čoraz viac kompetencií a s tým spojených povinností. Počet zamestnancov príliš nenarástol, v ECB momentálne

pracuje necelých 2400 ľudí. Celkový počet zamestnancov v národných centrálnych bankách eurozóny je okolo 60 000. Len slovenská NBS má okolo 1000 zamestnancov.

Vyhorenie hrozí asi aj nám všetkým, ktorí sa zaujímame o krízu v eurozóne.

Vyhorenie hrozí asi aj nám všetkým, ktorí sa zaujímame o krízu v eurozóne. Gréci opäť predložili upravený reformný plán. Hoci do médií unikol o deň skôr, už 1. apríla (aj to ukazuje na mieru dôvery a profesionality, ktorá pri jednaniach panuje), príliš srandy s ním nebolo. Tsiprasova vláda sa snažila napraviť kritiku predchádzajúceho návrhu, teda vágnosť, nedostatočnú hĺbku a veľmi nejasné výpočty výsledkov.

Prijatý bol klasicky vlašne – „lepšie, ale stále nie ono.“ 26 stranový plán obsahuje plejádu opatrení, ktoré majú zvýšiť príjmy rozpočtu o šesť miliárd eur len v roku 2015 samotnom. Už toto číslo napovedá, že sa opäť hýrilo optimizmom (grécky štátny rozpočet má naplánované výdavky zhruba 56 miliárd eur). Väčšina bodov sa zameriava na zvýšenie efektívnosti výberu daní, od DPH, cez živnostníkov, až po bankové transakcie v zahraničí. E-shopy sa môžu tešiť na agentov provokatérov, ktorí budú robiť objednávky a následne skontrolujú obchodu dane. Plánujú vytvoriť „databázu bohatstva“, zameranú primárne na reality, či spustiť vlastný klon bločkovej lotérie. Nájde sa aj kurióznejšie opatrenia, napríklad zvýšenie cien vstupu do múzeí, či daň z televíznych reklám. Nájdu sa aj opatrenia na strane výdavkov, napríklad znovuzavedenie vianočného dôchodku (čiastočne kompenzované osekáním penzií štátnych úradníkov).

Zhrnuté a podčiarknuté, „reformný plán“ je zdaníť aj posledný náznak hospodárskeho života v Grécku.

Zhrnuté a podčiarknuté, „reformný plán“ je zdaníť aj posledný náznak hospodárskeho života v Grécku, a ak už zdanený je, zavesiť na neho aspoň troch daňových pitbulov. Zaujímavý je úsek o privatizácii. V úvode správne poznamenáva, že plán Trojky sprivatizovať majetok v hodnote 22,3 miliardy eur do roku 2020 je absolútne nereálny (plánovači pôvodne naplánovali výnosy z privatizácie na 50 miliárd eur do roku 2016!). Záujem investorov o grécke aktíva je totiž minimálny. V prvých troch rokoch privatizácie sa predali aktíva za 2,6 miliardy eur.

SYRIZA sa proklamovala ako veľký nepriateľ privatizácie, ale realita vie byť niekedy ťažšia ako zbierka Leninových spisov. Takže privatizácia nakoniec bude, ale posudzovaná prípad od prípadu. Dokonca aj pre prístav Pireus sa rozhodli nájsť „strategického partnera“. Takmer určite to bude súčasný čínsky nájomca. Aby vláde uľahčili rozhodovanie, Čína „pomastila“ poslednú aukciu gréckych pokladničných poukážok (ktoré väčšinou kupujú len grécke banky) investovaním 100 miliónov eur. Za taký peniaz ide

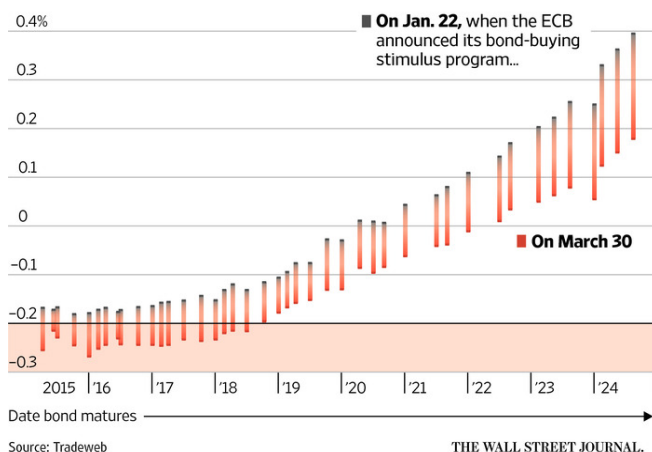
Dátum 9. apríl, kedy majú splatiť 450 miliónov MMF, je pre Grékov čoraz strašidelnejší. Ak by aj peniaze naškriabali, bez okamžitého uvoľnenia aspoň časti poslednej tranže by mala pokladnica veľký problém načas vyplatiť dôchodky a mzdy štátnych zamestnancov.

aj politické presvedčenie bokom.

Dátum 9. apríl, kedy majú splatiť 450 miliónov MMF, je pre Grékov čoraz strašidelnejší. Ak by aj peniaze naškriabali, bez okamžitého uvoľnenia aspoň časti poslednej tranže by mala pokladnica veľký problém načas vyplatiť dôchodky a mzdy štátnych zamestnancov.

Moving Out of Range

The European Central Bank has said it won't buy bonds yielding less than -0.20%. An increasing number of German government bonds won't make the cut. Yields:



Source: Tradeweb

THE WALL STREET JOURNAL.

Grékom nechce požičať nikto, Nemcom všetci. Vďaka tomu sa k ECB zakráda drobný problém. Kvantitatívne uvoľňovanie (QE) neumožňuje nakupovať dlhopisy s výnosom nižším, ako je sadzba ECB na depozity (aktuálne -0,2%), pretože investori by tak mohli robiť jednoduchý carry-trade výmenou dlhopisov za hotovosť v ECB. No čoraz viac nemeckých dlhopisov sa prepadá pod túto úroveň. Keď QE pred necelým mesiacom začalo,

spadalo pod hranicu -0,2% len 28% nemeckých dlhopisov, dnes je to už 42%. Množstvo nakúpiteľných dlhopisov sa tak neustále znižuje, čo si môže vynútiť zmenu pravidiel QE.

Väčším problémom je samotné QE. Aký je vlastne plán na jeho ukončenie?

Väčším problémom je samotné QE. Aký je vlastne plán na jeho ukončenie? To v tejto chvíli nikto oficiálne nerieši. No zásadným rizikom je možnosť, že rast vyprovokovaný QE bude veľmi slabý a len krátkodobý. V takom prípade by ukončenie QE znamenalo pre ekonomiku ďalší šok a recesiu. Jediným „riešením“ by bolo natiahnuť QE do nekonečna a zmeniť ho na neoficiálnu schému monetizácie štátnych dlhov.

Pre mnohých politikov by to bolo určite ideálne riešenie. Dlhý fiškálne slabých krajín by sa nenápadne, bez zbytočného krikú, ktorý nevyhnutne sprevádza euroval a spoločné eurodlhopisy, rozpúšťali v hrnci ECB.

Kvantá eur už pomaly pretekajú aj mimo eurozónu. Rozvojové krajiny hlásia druhý najlepší štvrtrok za poslednú dekádu vo vydávaní dlhopisov denominovaných v eurách. Napriek zakrádajúcemu sa optimizmu, hlasy varujúce pred vznikom nových bublín nie sú úplne tiché. Napríklad členka výkonnej rady ECB Sabine Lautenschlaeger varovala: „S nízkymi úrokovými mierami sa nebezpečie rizikového správania investorov zvyšuje. Na rôznych aktívach sa môže zjaviť prehrievanie a cenové bubliny.“

Všetkým šibačom želám, aby sa ich obeť čo najviac kvantitatívne uvoľnili a ostatným nekrízovú Veľkú noc.

Martin Vlachynský
2.4.2015