

Posledný skaut Európy, ekonomická lokomotíva Nemecka prepadol do recesie.

Nemecké 10-ročné dlhopisy v piatok po prvýkrát v histórii spadli pod 1% výnos.

Nemecko je na tom aj dobre, aj zle. Aj takéto paradoxy sú možné v Eurozóne.

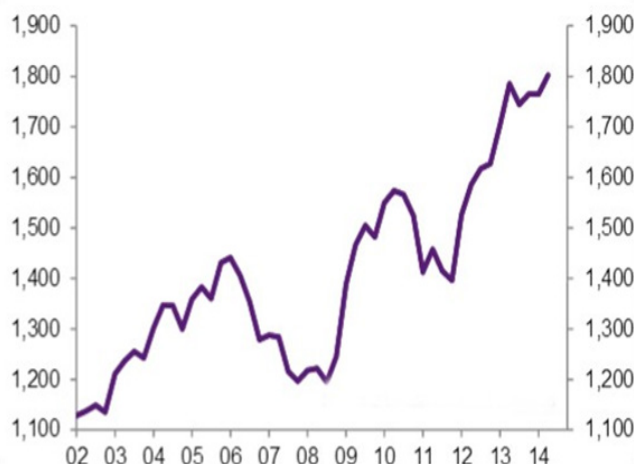
Posledné dni priniesli dva opačné typy správ. Tie negatívne boli o tom, ako ekonomiky veľkých krajín Francúzska a Talianska už zase raz zamrzli, respektíve prepadli sa do recesie. Čo je horšie, pridala sa k nim aj posledný skaut Európy, ekonomická lokomotíva s názvom Nemecko. Francúzi ich síce obviňovali, že si rast kradnú iba pre seba a rastú vďaka tomu, že sú žgrolši a málo doma spotrebúvajú. Podľa Belgičanov zase vraj robia sociálny dumping svojou (dovedávna neexistujúcou) minimálnou mzdou. No v kútiku duše sa všetci tešili z rastu Nemecka a dúfali v jeho večné udržanie („večné“ znamená po najbližšie voľby).

No Nemecko sa začalo potkýnať a to ešte pred tým, než nabehli Rusko-Únijné sankcie. Obchod s Ruskom tvorí len zhruba 3% nemeckého exportu, ale v súčasnej situácii sa každé percentíčko ráta. Nová nemecká vláda navyše robí všetko pre to, aby tým posledným skautom prestala byť aj bez sankcií. Zníženie veku odchodu do dôchodku pre niektoré kategórie až o štyri roky narušilo už aj takú nejasnú (ako všade inde v Európe) udržateľnosť nemeckého penzijného systému. Prvýkrát sa zaviedla minimálna mzda, ktorá ohrozí niekoľko stotisíc nízkopříjmových zamestnancov a môže prispieť k už v súčasnosti rastúcemu napätiu voči imigrantom v Nemecku. Chystá sa obmedzenie dočasného zamestnávania. A vybudovanie gigantického dotovaného odvetvia zelenej energetiky predchádzajúcimi vládami je nepríjemné dedičstvo, s ktorým bude zápasiť táto aj niekoľko nasledujúcich vlád.

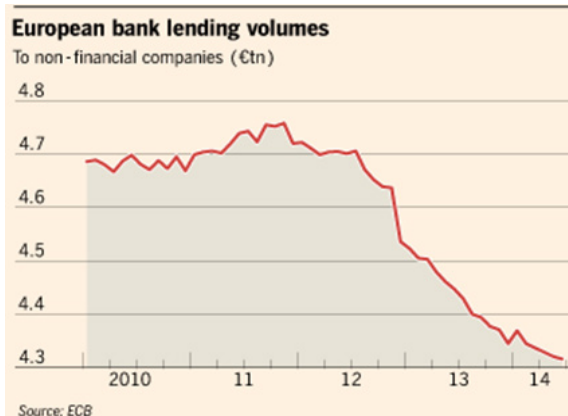
Ale je tu ešte alternatívna dimenzia pozitívnych správ. Nemecké 10-ročné dlhopisy v piatok po prvýkrát v histórii spadli pod 1% výnos. Francúzske dlhopisy pred pár dňami podliezlo výnos 1,5%, Španielsko 2,5%, Taliansko je tesne nad touto hranicou a Grécko je už pod 6%, presnejšie na 5,9%. Pre porovnanie - Slovensko si v časoch najväčších hospodárskych úspechov požíčovalo za 4,9%. Tento týždeň si Nemecko požičalo štyri miliardy eur na dvojročných dlhopisoch s 0,0% výnosom. Áno, napriek prichádzajúcim zlým správam z ekonomiky boli investori (a nebolo ich málo, záujem o aukciu dlhopisov bol veľký) ochotní požičať peniaze zadarmo.

Celkový verejný dlh Nemecka (federálny, krajské, a miestne rozpočty plus sociálny systém) minulý rok prvýkrát od konca druhej svetovej vojny poklesol. V roku 2015 si Nemecko prvýkrát od roku 1969 neplánuje vziať žiaden nový dlh (len refinancovať existujúci).

Lokomotíva teda ešte stále ťahá. Ale vozne za ňou sú stále ťažšie a ťažšie. Štáty ako Francúzsko či Taliansko prežívajú len vďaka tomu, že investori zavalení likviditou zúfalo hľadajú bezpečný prístav a preto sú ochotní štátu s dlhom takmer 100% HDP, ročným deficitom 4% HDP a nulovým rastom ochotní požičať za facku. Množstvo štátnych dlhopisov držaných bankami v eurozóne dosiahlo v roku 2014 rekord a vyšplhalo sa na takmer 2 miliardy eur.



V priebehu jesene si banky z nového programu TLTRO potiahnu zhruba 250 miliárd eur.



Ďalšia likvidita sa na nich valí. Analytici očakávajú, že v priebehu jesene si banky z nového programu TLTRO potiahnu zhruba 250 miliárd eur. Ako sa vyjadril Huw van Steenis z Morgan Stanley, aj tieto peniaze pravdepodobne skončia zaparkované v niektorom z krátkodobejších dlhových nástrojov, ako sú dvojročné štátne dlhopisy a firmy utrú ústa. Úverovanie nefinančných spoločností v Európe od polovice roka 2011 pokleslo v

absolútnych číslach asi o 450 miliárd eur.

Politici zatiaľ pokračujú v neustálom verklekovaní toho istého dookola. Hollande opäť obvinil z ekonomickej stagnácie konsolidačné opatrenia (ktoré? Francúzsky rozpočet každoročne rastie už takmer pol storočia a aj tak laxné fiškálne pravidlá každý rok porušujú) a sľubuje prorastové reformy. Najnovšie pre stavebníctvo, keďže to zažíva pokles na 15-ročné minimum. Ani ho nenapadne viniť za situáciu zákon, ktorý schválila jeho vláda a ktorý zastropoval nájomné.

Vo frakcii EPP vypukol spor o členstvo europoslankyne Alessandry Mussolini.

Môže situácia, keď si štáty s rozleptanými rozpočtami požičiavajú takmer zadarmo, trvať donekonečna? A čo sa stane, keď začnú úroky na dlhopisoch z rásť z historického minima niekam späť do reality? Ale, čo by sme sa trápili ťažkými otázkami. Poďme sa radšej zasmiať na európskom parlamente. Vo frakcii EPP (Európska ľudová strana, členmi sú napr. aj SDKÚ, KDH a SMK) vypukol spor o členstvo novozvolenej



europoslankyne Alessandry Mussolini. Problémom je, že sa pre mnohých nie úplne dostatočne zriekla odkazu svojho starého otca. V Europarlamente určite neraz zaznejú perly z jej taliansky rezaných úst, ktoré zdedila po tete Sofii Loren. Možno už čoskoro, napríklad pri komentovaní privatizácie v zadlženom Grécku. Do balíka nehnuteľností na predaj totiž patrí aj vila postavená pre jej starého otca na (vtedy okupovanom) ostrove Rodos. Ten sa tam plánoval utiahnuť na dôchodok. Jeho odchod do penzie nakoniec vyzeral úplne inak.

Verím, že vy máte dôchodok naplánovaný rozumne, keďže politici to moc nevedia.

Martin Vlachynský
21.8.2014