

Máme pre vás dobré správy.

To sú výhody demokracie v malých komunitách, kde ľudia a ich politici žijú blízko vedľa seba. Ak robíte spoluobčanom zle, cez víkend v krčme sa vám to môže nepríjemne vrátiť.

„Ak by nebolo euro, nevideli by sme dnes v Aténach protesty s vlajkami EÚ v podobe hákového kríža. Prečo si to jednoducho nepripustíme? Euro sa stalo hrozbou pre európsku integráciu.“ povedal Hans-Olaf Henkel, bývalý predseda nemeckej federácie zamestnávateľov (DBI).

A ešte niečo - všetok nový dlh bude podriadený existujúcemu. Nie príliš motivujúce nastavenie pre potenciálnych investorov budúcich emisií.

*O dobrých správach z Islandu, ďalšom dejstve gréckej drámy, španielskom meste duchov, poéziu píšucim prezidentovi a prísnej európskej láske.*

Island už nie je junk. Island je krajinou, ktorej na rozdiel od zvyšku Európy začal rating stúpať. Prečo je to dôležité? Island spravil to, čomu sa európske nesolventné krajiny a menová únia stále bránia. Po kríze, ktorú ekonómovia hlavného prúdu a regulátor nevideli prichádzať, vyčistil dlhový chlieb bankrotom a prilepil straty tam, kde vznikli a kam patria. Aj na Islande chceli najprv politici vyskúšať „európsky“, voči bankám priateľský model, kde vďaka peniazom daňových poplatníkov cez „solidaritu“ voči štátom zachraňujeme veriteľské banky a investorov.



No tamojší ľudia sa rozhodli, že nemienia platiť 13 000 eur na jedného Islandana ziskuchtivým zahraničným veriteľom za zlé a hlúpe rozhodnutia svojich komerčných bánk. Dali to najavo svojim politikom pomerne jasne. Zасыпали parlament kameňmi a zapálili zopár fakiel. Došlo k zmene ústavy, niekoľko desiatok bankárov bolo obžalovaných, pár úradníkov išlo do väzenia a štátom zachraňované banky odpustili časť dlhov obyvateľstvu.

Politici nakoniec pod tlakom spravili správnu vec. Teraz síce ležia v zuboch únie, ale asi to prežijú, keďže väčšina Islandanov do EÚ aj tak vstúpíť nechce. Samozrejme Islandania to tiež nemajú ľahké. Po takej monetárnej ilúzii, aká bujnela na Islande, musí prísť tvrdé vytriezvenie a cenu za krízu zaplatili aj radoví Islandania (kurz islandskej koruny sa od roku 2007 prepadol o 50%). No na rozdiel od Európy z tejto ekonomiky už aspoň prichádzajú pozitívne čísla.



V gréckej dráme sme postúpili do ďalšieho dejstva. Druhý záchranný balík bol schválený ministrami financií eurozóny. Grécko sa na pár rokov vzdá časti suverenity, na jeho území bude stála hliadka Troiky. Časť „záchran“ určená na splátky dlhu v najbližšom štvrtroku pôjde rovno na escrow účet kontrolovaný Troikou.



scenáru (pokles HDP o -1% v roku 2013!) to vyzera, že sa Grécko dostane v roku 2020 na úroveň štátneho dlhu 159% HDP (dlh k HDP dosiahne vrchol 178% HDP v roku 2015).

Pre nastavenie očakávaní ohľadom toho, ako presné sú odhady Troiky, tu nájdete predpovede MME k vývoju Gréckej ekonomiky z mája 2010 (napr. nezamestnanosť v roku 2011 odhad 14,6% vs. realita 20,9%). Aj pri extrémne nízkych dotovaných úrokoch (210 bázičných bodov nad bezrizikovou sadzbou) bude v období, kam až oko dovidí, Grécko nesolventné.

A teraz šok - aj za veľmi optimistických predpokladov „worst case“

Maďari majú byť prvou unijnou krajinou, ktorá bude potrestaná za nedodržanie pravidiel makroekonomickej stability.

Pri amerických hypotekárnych cenných papieroch či španielskych nehnuteľnostiach sa údajne jedná o toxické aktíva. No neexistujú toxické aktíva, len toxické ceny. Pri správnej cene sa trh vyčistí. Ale to by proti poklesu cien nemohli bojovať španielske banky preberaním zlyhaných developerských projektov a schovávaním ich pred likvidáciou na svojich súvahách.

Podľa posledného znenia zmluvy by stála forma eurovalu (Európsky stabilizačný mechanizmus) mala mať aj bankovú licenciu. Nielen nemeckí poslanci majú obavu, že sa tak z ESM za pomoci úverov z ECB môže stať pre štáty stolček prestri sa s inflačnými dôsledkami.

Plánovaný nominálny haircut je 53,5%. Náklady tohto balíka dosiahnu 170 miliárd eur v nasledujúcich troch rokoch pri Gréckom HDP 220 mld. eur. Pritom takmer všetky tieto zdroje pôjdu veriteľom a nie Grékom alebo ich ekonomike.

Úsmevné sú slovenské súvislosti druhého balíčka. Ten totiž schválil minister vlády, ktorá sa k moci dostala aj vďaka tvrdému NIE prvej pôžičke Grécku. Po dvoch rokoch, ktoré dali týmto argumentom za pravdu, sa zrazu stále rovnako relevantné argumenty ignorujú. A majstri populizmu budú držať jazyk za zubami.

Európa si chce prvý krát vyskúšať prístup „tough love“. Na Maďaroch. Za prekročenie deficitu 3% HDP majú zaplatiť priškrtením 500 miliónov eur z eurofondov, ktoré mali tiecť do tejto krajiny v roku 2013. Uvidíme, či po prstoch dostanú aj Španieli, ktorí aktívne zahmlievali výšku celkového deficitu za pomoci regiónov. Keď sa pokutovanie naozaj rozbehne, v Európe to môže čochvíľa vyzeráť takto.

Keď už je reč o Španielsku, škoda nespomenúť tamojšie problémy, ktorých je neúrekom. Nielen Čína, ale aj Španielsko má svoje mestá duchov. Bublina, alebo náhly nedostatok dopytu po domoch? Búdiž peniaze z ničoho dokážu pomútiť hlavu nielen rozhodzovačným politikom, ale aj investorm alokujúcim kapitál v ekonomike. „Hazardné časy pre monetárnu politiku: Čo hovorí 23 miliónov bankových úverov o efektoch monetárnej politiky na rizikovosť úverovania.“ je článok popisujúci práve na údajoch španielskeho úverového registra od roku 1984, ako znižovanie krátkych úrokových sadziieb vedie podkapitalizované banky k expanzii a predlžovaniu úverov rizikovejším firmám a novým, rizikovým žiadateľom. Rakúska teória hospodárskeho cyklu v dnešnej praxi.



Ani nie štyri mesiace po októbrovom samite EÚ, na ktorom sa ohlásilo bombastické navýšenie efektívnej kapacity eurovalu (EFSSF) na 1,5 bilóna eur za pomoci finančnej páky poistením, bol založený Európsky program na poistenie štátnych dlhopisov - European Sovereign Bond Protection Facility (ESBPF). Ten bude na požiadanie člena menovej únie vydávať certifikáty k novým emisiám štátnych dlhopisov. Certifikát bude samostatne obchodovateľný a jeho držiteľ bude chránený na prvých 20-30% prípadného haircutu istiny dlhopisu. Uvidíme, či a ako sa bude využívať.

ECB údajne plánuje obmedziť dávky monetárneho ópia trhom. Samozrejme nie hneď. Neskôr. Až po ďalšom neobmedzenom tendri trojročných úverov (LTRO) komerčným bankám na budúci týždeň (29.2.).



A viete kto je tento pán? Aj váš staronový prezident. Šušká sa, že Herman Van Rmpuy bude za „európskeho prezidenta“ vymenovaný na ďalšom samite na začiatku marca a užije si ďalšie 2,5 ročné funkčné obdobie. No aspoň bude viac básní v politike.

Poetický víkend Vám praje

Juraj Karpiš