

Bude brzy celý svět NA MIZINĚ?

**Veřejný dluh:
co to je a jak
dnes funguje**



Ekumenická
akademie

ROSA
LUXEMBURG
STIFTUNG

Bude brzy celý svět NA MIZINĚ?

**Veřejný dluh: co to je
a jak dnes funguje**

Veřejný dluh: co to je a jak dnes funguje

Ve vzduchu visí strach před státním bankrotem. „Stojí svět před krachem?“ ptá se deník Bild (13. 07. 2011) obřími písmeny a týdeník Der Spiegel (32/2011) se přidává titulkem: „Udělá svět bankrot?“ V průzkumu magazínu Stern ze začátku srpna 2011 figuruje na prvním místě mezi starostmi obyvatel Německa státní zadlužení. Důvod: poprvé od druhé světové války nezažívají dluhovou krizi takzvané země rozvojové, nýbrž etablované vyspělé země. V Evropě stojí některé státy na okraji platební neschopnosti, hrozí rozpad eurozóny, do jejíž záchrany jsou investovány miliardy. Také v USA roste státní zadlužení do výše, které bývá jinak dosahováno jen v poválečných obdobích. Ratingová agentura Standard & Poor's proto snížila, poprvé od druhé světové války, úvěrovou způsobilost americké vlády. Všechny vlády vyspělých zemí si nyní předsevzaly, že budou tvrdším způsobem šetřit. To postihuje především chudé ve formě sociálních škrtů, a to ve všech zemích. Proč tomu tak vlastně je? Kde je původ těchto dluhů? Proč se všechny státy zadlužují, ačkoliv dluhy jsou všeobecně považovány za něco špatného? A proč se dluhy zkrátka neškrtnou, když jimi trpí už celý svět? To jsou některé z otázek, které chce tato brožura zodpovědět. Nebude tvrdit, že státní zadlužení není žádný problém. Ukáže, k čemu slouží, kdy – a pro koho – se z něj problém stává. V konečném efektu jsou otázky dluhu vždy otázkami přerozdělování: zatímco někteří musejí platit, jiní mohou vydělávat.

Téma této brožury ilustrují fotografie figurek z litého olova. Lití olova je starý silvestrovský zvyk. Z roztavených olovených kousků, které ztuhly ve vodě, si lidé zkoušejí vyčíst budoucnost. Podobně si počíná také ekonomie s ekonomickými údaji: hospodářské instituty neustále předpovídají růstové údaje, na které pak ve skutečnosti často nedojde. V roce 2009 odmítl Německý ústav pro hospodářský výzkum předpovědět ekonomický růst pro rok 2010. Když byl jeho ředitel Klaus Zimmermann konfrontován v rozhovoru pro Der Spiegel s tím, že ekonomický cech toto zaváhání vyhodnotil jako čistý PR gag, odpověděl: „Kolegové chtějí odpoutat pozornost od toho, že sami také nevědí nic určitého a že v principu provozují věštění z kávové sedliny.“

(Spiegel online, 18. 04. 2009)

Obsah

1. Švábská hospodyně jako vzor: „Člověk nemůže utrácet víc, než vydělává“	7
2. „Vnuci budou muset splácet naše dluhy“	8
3. „Všichni jsme si žili nad poměry“	9
4. „Politici rozhazují peníze – však také nejsou jejich“	12
5. „Musíme šetřit!“	15
6. „Jsme na mizině!“	16
7. „Finanční trhy ovládají politiku“	19
8. „Dluhy by se měly jednoduše škrtnout!“	21
9. „Potřebujeme přísnější pravidla“	23
10. Závěr: „Je tedy státní zadlužení dobré nebo špatné?“	24
11. Glossář	28

1. Švábská hospodyně jako vzor: „Člověk nemůže utrácet více, než vydělává“

V roce 2008 byla Angela Merkelová zvolena se ziskem téměř 95 % po páté předsedkyní CDU (Křesťanskodemokratické unie). Na tehdejší sjezdu strany ve Stuttgartu představila obraz spořivých obyvatel Švábska jako vzor státního hospodaření: „Měli jsme se třeba zde ve Stuttgartu, v Badensku – Württenbersku, zeptat švábské hospodyně. Bývala by nám sdělila krátkou a výstižnou životní moudrost, která zní: Člověk si nemůže žít věčně nad poměry.“ Tak jednoduché, tak zdánlivě pravdivé.

Co je na tom pravdy?

Srovnání se švábskou hospodyní ovšem pokulhává. Státní rozpočet funguje podle jiných pravidel než rozpočet domácnosti. Když si domácnost vezme spotřebitelský úvěr, aby si mohla koupit kupříkladu auto, jedná se o akt předběžného šetření: domácnost nekupuje auto poté, co si na něj našetřila, ale vezme si úvěr a bance ho později splatí - včetně úroků. Úvěr tedy dělá domácnost chudší (neboť zaplatí kupní cenu auta plus úrok bance).

Naproti tomu stát si vezme úvěr a zaplatí těmito penězi ulice, školy, telekomunikace. Zlepšuje tak místní podmínky pro *podnikání* a pokouší se přilákat **investice** a učinit je rentabilními. Zadlužení je pro stát prostředkem ke stimulaci hospodářského růstu.¹

Stát také např. přislíbí podporu mladým růstovým odvětvím a zajistí vojenskými výdaji byznys svým podnikům.

Výdaje financované dluhy mohou mimoto posilovat společenskou poptávku, takže krize je snáze překonána. Hlavním ukazatelem pro stát proto není – na rozdíl od soukromé domácnosti – *absolutní* výše dluhů v eurech, nýbrž takzvaná **míra zadlužení**.

Ta dělí veškeré státní zadlužení hospodářským výkonem (**hrubý domácí produkt**, HDP). Tento podíl měří, zda rostoucímu dluhu odpovídá také rostoucí HDP – zda tedy dluhy fungují jako páka většího hospodářského růstu. Dokud tak fungují, není státní zadlužení žádný velký problém a stát dosahuje svého cíle, kterým je růst národního bohatství.

¹ V Německu byl tento cíl dokonce ústavně vymezen. Nové roční zadlužení nesmělo od roku 1996 podle článku 115 GG přesáhnout investice, tedy částku, která má zlepšovat místní podmínky, a tím stimulovat hospodářský růst.

Ovšem ani firma nemůže být srovnávána s domácností. Firma si vezme úvěr, aby mohla např. postavit továrnu na výrobu aut. Investuje, půjčka představuje pro firmu kapitál svého druhu – úvěrový kapitál. Tato firma podle plánu vykazuje zisk, z něž financuje úroky a splátku. Pokud výpočet vychází, potom firma využitím půjčky nezchudne, nýbrž zbohatne.

Vláda tedy může velmi dobře vydávat více, než vydělává, *protože může prostřednictvím svých výdajů zvyšovat své příjmy*. Na rozdíl od švábské hospodyně. A na rozdíl od švábské domácnosti může díky dluhům dokonce zbohatnout. Záleží na tom, za jakým účelem se vláda zadlužuje.

2. „Vnuci budou muset splácet naše dluhy“

Předseda SPD (Sociálnědemokratické strany Německa) Sigmar Gabriel vysvětlil 26. června 2011 týdeníku *Welt am Sonntag*: „Žijeme na útraty našich vnuků a pravnuků, protože ti to všechno budou muset zaplatit.“ V každé televizní talkshow, v níž se debatuje o státním zadlužování, padne minimálně jednou poznámka, že „my“ se nesmíme zadlužovat na útraty našich vnuků a pravnuků. Tak to prý vyžaduje princip „generační spravedlnosti“. Dramatické poselství je jasné. Dnes nadělané dluhy budou muset být za pár let nebo desetiletí splaceny. Pokud se budeme každý rok znovu zadlužovat, zadlužení poroste. A čím více bude zadlužení narůstat, tím méně prostředků bude zbývat na jiné výdaje, např. na vzdělání, stavbu silnic a sociální služby. Široko daleko se tak rozšířila zvěst, že k zadlužení dochází na útraty příštích generací.

Co je na tom pravdy?

Nedochází k žádné redistribuci *mezi*, nýbrž *v rámci* generací, a sice k redistribuci „zdola“ směrem „nahoru“. Jako to funguje? „Naši vnuci“ nezdedí jenom dluhy, nýbrž také pohledávky, tedy majetek. Můžeme si to představit na příkladu rodiny: Když půjčí matka otci 100 euro a oba zemřou, nezdedí děti pouze stoeurový dluh svého otce, ale také pohledávku matky, která 100 euro půjčila a má z nich inkasovat úroky. Také v případě státu existují dluhy *a* majetek, které jsou předávány dále. Kdo ale v případě státu zdědí dluhy *a* kdo pohledávky? Kdo půjčil státu peníze a inkasuje za to úroky? A především: kdo úroky platí a odkud tyto peníze pocházejí?

V roce 2008 vynášel samotný německý státní dluh 69 miliard euro na úrocích. Dlužné cenné papíry se nacházejí převážně ve vlastnictví bank, institucionálních investorů a majetných osob. Ti půjčují státu přebytečné peníze tím, že nakupují **státní dluhopisy** a inkasují z nich úroky. Tyto úroky, které platí stát, pocházejí z daňových příjmů. Daně jsou díky daňovým reformám z posledních deseti let financovány přibližně ze dvou třetin lidmi závislými na mzdě. To znamená, že nedochází k žádné redistribuci mezi generacemi (suma pohledávek a dluhů se totiž vyrovnává). Jedná se o transfer majetku od těch, kteří svými daňovými odvody financují úroky a splácení dluhů, k těm, kteří inkasují coby majitelé státních cenných papírů miliardy eur ročně.

Státní dluhy nebývají obvykle spláceny, nýbrž obsluhovány. To znamená, že vysoké zadlužení státu nebývá splaceno, *umořeno*, tak, aby byl stát opět zcela bez dluhů. Když je půjčka splatná, to znamená, že suma, původně přijatá jako úvěr, musí být splacena, stane se tak ve formě *překlenovacího úvěru*: k zaplacení starých dluhů se použije nový úvěr. Splatné dluhy se nahradí novými. Tento zdánlivě nepřetržitý postup vůbec není samostatně zmiňován. Od roku 1965 Spolková republika Německo nikdy dluh nesplácela, docházelo pouze k přeúvěrování. Za „nové zadlužení“ jsou pokládány pouze takové úvěry, které úroveň přeúvěrování překračují. To znamená: Pokud nejsou přijímány žádné nové úvěry, zůstává zadlužení stejně vysoké jako předtím. Tak bude postupovat také příští generace, „naši vnukové“. Dluhy nebudou spláceny, nýbrž obsluhovány. Dokud roste HDP, není to žádný problém. U státních dluhů, jak už bylo řečeno, nezáleží na absolutní výši dluhů, nýbrž na míře zadlužení (viz bod 1).

Není tomu tak, že by „naši vnuci“ museli v budoucnu splácet dluhy, které „my“ děláme dnes. Námezdně pracující zítřka platí za zítřejší finanční investory. Tento rozdíl mezi vítězi a poraženými státního dluhu se ovšem rozplývá v národním „my“.

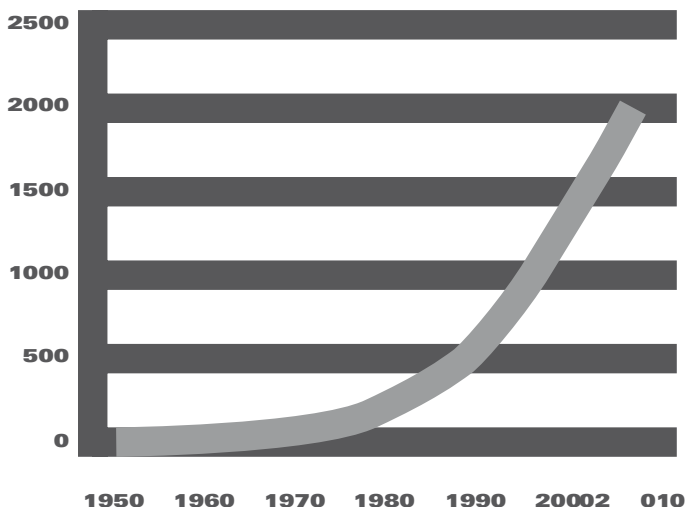
3. „Všichni jsme si žili nad poměry“²

Spolková kancléřka říká, že se „Němci“ příliš zadlužili. Má tím sice na mysli stát a nikoliv soukromé firmy a domácnosti, ovšem snaží se nám vsugerovat, že miní úplně všechny. V roce 1950 se ještě pohybovaly veřejné dluhy Spolkové republiky Německo kolem 9,5 miliard euro. V roce 1990 to bylo 538 miliard euro. Mezi léty

² Angela Merkel, 15. 5. 2010. <http://www.pnn.de/titelseite/292348/>

2007 a 2010 vzrostly dluhy kvůli hospodářské krizi ještě jednou drasticky o téměř 30 % z 1550 na 2000 miliard euro.

Graf 1
Rostoucí státní zadlužení Německa:
Hrubý státní dluh v miliardách euro:



Toto vše by měly být „naše“ dluhy. Protože „stát jsme my všichni“.³ Státní dluh na jednoho obyvatele se v roce 1950 pohyboval kolem 190 euro a v roce 2010 činil už něco kolem 24 500 euro (srov. bod 10). Tj. žijeme si nad poměry.

Co je na tom pravdy?

K prvnímu bodu: je pravda, že státní zadlužení drasticky vzrostlo. Ale co přesně zde znamená výraz „naše“ dluhy? Každý rok sestavuje spolkový ministr financí rozpočet, předpovídá příjmy a výdaje. Když výdaje převýší příjmy, financuje rozdíl novým zadlužením: vláda si vezme úvěr. Rozpočet a nové zadlužení poté schválí parlament. Na žádném z těchto procesů však neparticipují občané. Ti mohou sledovat debatu o rozpočtu v médiích a vytvořit si na věc názor. Mohou být spokojeni nebo nespokojeni se způsobem hospodaření s veřejnými penězi, na výši nového zadlužení ale nemají žádný vliv.

³ <http://www.regierenkapieren.de/Webs/KW/Content/DE/FAQ/WoKommtDasGeldHerUndWoGehtEsHin/wo-kommt-das-geld-her-und-wo-geht-es-hin>

Dluhy státu nejsou dluhy jeho obyvatel. Státní dluh na jednoho obyvatele stoupá, ať se chovají výdělečně činní nebo nezaměstnaní jednotlivci sebevíc úsporně. Jako soukromá osoba člověk nemůže státní dluh splatit, ani kdyby chtěl. A pokud půjde do banky a bude si chtít vzít úvěr, žádná banka mu ho neodmítne dát se slovy: „Ale vy už jste přeci zadlužen veřejným dluhem 24 500 euro!“

Státní dluhy sice nemusejí být dluhy obyvatel, přeci za ně ale ručí nakonec právě oni. Pokud mají být dluhy snižovány, musí obyvatelstvo platit vyšší daně, čekat déle na důchod, více pracovat, méně vydělávat, nebo se spokojit s úbytkem veřejných služeb. Tak dělá stát ze svých dluhů „naše“ dluhy.

Ke druhému bodu: „žít si nad poměry“ – tedy více vydávat než vydělávat, ovšem není případ Německa. Přinejmenším pokud vezmeme v úvahu celou společnost. Stát má sice rostoucí dluhy, ale každý přijatý úvěr vyvažují pohledávky; každý dlužník má věřitele. Když paní A půjčí 100 euro panu B, potom si tito dva lidé nežili nad poměry, nýbrž pan B má dluhy a paní A má aktivum, pohledávku, za kterou inkasuje úroky. Obojí se vyrovnává (viz bod 2). Když si německá vláda půjčí od německé banky milion euro, potom jsme si „my“ nežili nad poměry, nýbrž vláda se zadlužila a banka má pohledávku, za kterou inkasuje úroky.

Pokud ono „my“ vezmeme vážně a porovnáme veškeré dluhy a veškerý majetek všech Němců, potom zjistíme, že: „my“ jsme si nežili nad poměry, že nejsme vysoce zadluženi, nýbrž bohatí. Státní zadlužení sice činí něco kolem 2000 miliard euro, čistá hodnota soukromého majetku⁴ však naproti tomu činila i v roce krize 2009 více než 9000 miliard euro.⁵

To lze přepočítat také na osobu: na státní dluh na jednoho obyvatele, který činí 24 500 euro, připadá čistě početně soukromé čisté jmění ve výši více než 90 000 euro.⁶ „My“ tedy jsme majetní. Přinejmenším v průměru. Avšak ve skutečnosti jsou státními dluhy zatíženi všichni, jedná se o dluhy veřejné. Naproti tomu jmění (k němuž patří také pohledávky vůči státu, např. státní dluhopisy) leží v rukou několika soukromých osob. V roce 2007 vlastnilo 10 % nejbohatších německých obyvatel 60 % celkového majetku. Nejbohatším 30 % z nich patřilo 90 %⁷ majetku.

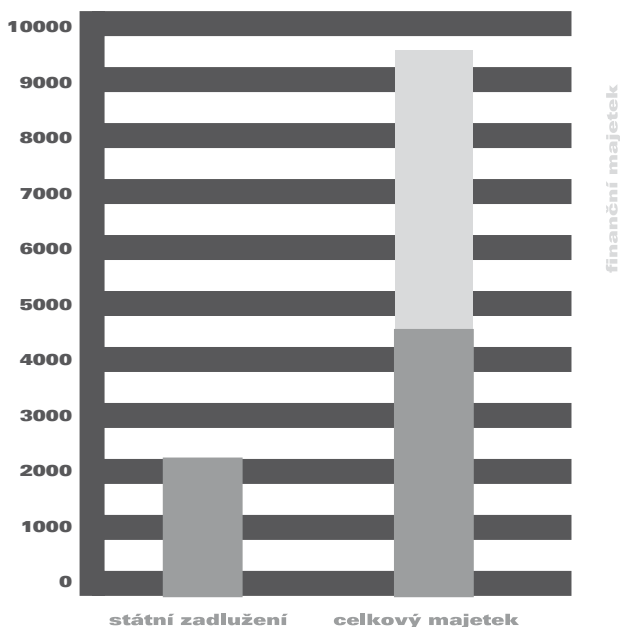
4 V případě čisté hodnoty soukromého majetku jsou již dluhy odečteny.

5 Týdenní zpráva Německého ústavu pro hospodářský výzkum 50/2010. Pokud rozpočítáme pouze čistý soukromý majetek v úzkém slova smyslu, tedy po odečtení prostředků na pojištění, jako je životní pojištění, majetek domácnosti jako dopravní prostředky nebo vybavení – potom získáme sumu 7370 miliard euro.

6 Basel Institute of Commons and Economics. <http://commons.ch/>. V přepočtu na osobu jsme ovšem také bohatší: veřejné zadlužení na obyvatele vzrostlo mezi léty 2000 a 2010 v Německu o 65 %, soukromý majetek na obyvatele naproti tomu o 83 %.

7 Týdenní zpráva Německého ústavu pro hospodářský výzkum 50/2010.

Graf 2
Státní dluhy a soukromé bohatství:
 V miliardách euro v roce 2010, Německo



4. „Politici rozhazují peníze – však také nejsou jejich!“

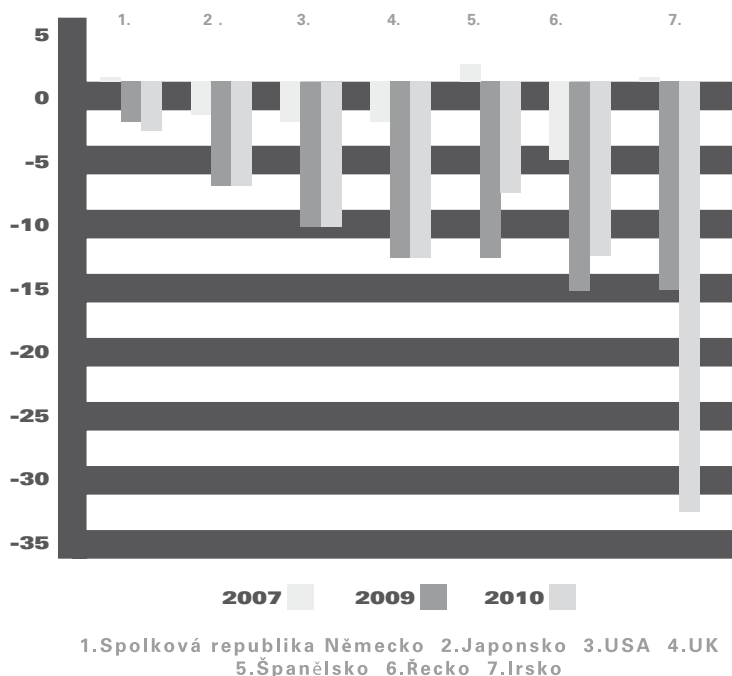
Politici jsou podezíráni z marnotratnosti. Neustále jsou jim státní příjmy pro financování jejich výdajových přání příliš nízké.⁸ Následkem jsou vysoké deficity ve státním rozpočtu. Zdůvodňováno to je často krátkozrakostí politiků,⁹ jejich velikášstvím nebo přáním ošálit voliče dobrými skutky.

Účet přijde – ale teprve když už štědří politici dávno odešli do penze.

⁸ „Proč se stát zadluhuje? Konfrontován s tolika výdaji se ministr financí rok co rok zapotí. Příjmy, ač vysoké, nestačí na hrazení výdajů. Žijeme si, jak už bylo řečeno, nad poměry.“ (www.regierenkapieren.de).

⁹ Vlády „musí konečně začít uvažovat dál než do příštích voleb“. (Spiegel 32/2011)

Graf 3
Krise: Méně příjmů, více výdajů:
 Rozpočtový deficit v procentech HDP

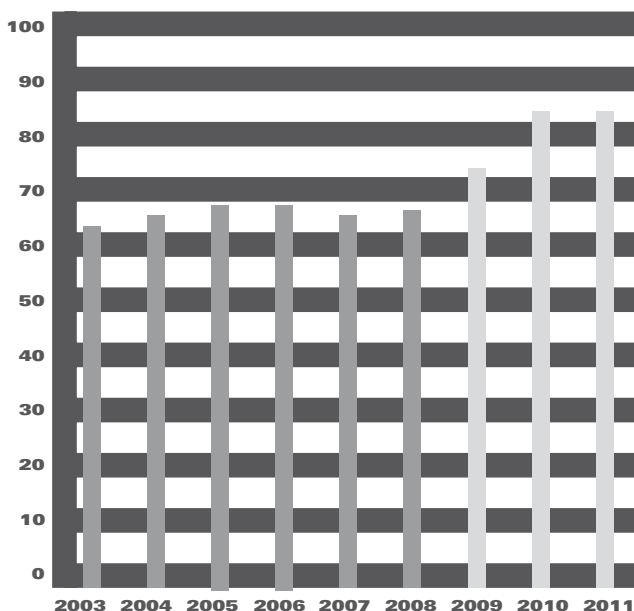


Co je na tom pravdy?

Málo. Jistě, k plýtvání zcela určitě dochází a Spolkový kontrolní úřad a Svaz daňových poplatníků ho každoročně vyčíslují a oplakávají. Pokud by ale jednali politici skutečně výlučně extrémně neprozíravě, bylo by podivné, že se nezadlužují ještě mnohem víc. Pokud by si politici opravdu „kupovali“ pomocí dluhů voličské hlasy, potom by v diktaturách nesmělo existovat žádné státní zadlužení, nebo by muselo být přinejmenším nižší než v demokraciích, což ale neodpovídá realitě. Politici nevydávají peníze bez rozmyslu. Pokud se zadlužují, neignorují přitom blaho ekonomiky, nýbrž právě to je jejich cílem (viz bod 1).

Bylo tomu tak zejména v minulých letech, kýžený cíl se však nedostavil. Dluhy rostly mnohem rychleji než HDP, což je patrné z vývoje míry zadlužení.

Graf 4
Německo: míra zadlužení:
 Hrubý státní dluh v procentech HDP (2003-2011)



To nebylo v Německu způsobeno vysokými výdaji státu, právě naopak: mezi léty 1998 a začátkem krize v roce 2008 výdaje státu v reálných hodnotách (tedy po odečtení míry inflace) dokonce klesaly. Rostoucí zadlužení mělo dvě jiné příčiny: zaprvé od roku 1998 v Německu silně klesaly daňové příjmy. Došlo k poklesu daňových sazeb pro bohaté, daní z kapitálových výnosů a firemních daní. V roce 2010 by býval německý stát získal o 51 miliard euro více, pokud by ještě platily daňové zákony z roku 1998.¹⁰ Druhým důvodem byla hospodářská krize. Když HDP na konci roku 2008 zaznamenal propad, neboť podnikatelé už tolik neinvestovali a domácnosti nekonzumovaly, vyrazil na scénu stát. Vzal si úvěry, zachránil banky a nahradil vysazenou soukromou poptávku poptávkou státní, aby krizi zmírnil. To se také podařilo. Bez zásahů, jako byla záchrana bank, šrotovné nebo zkrácené pracovní úvazky, by se hospodářský výkon Německa propadl mnohem silněji. Zadlužení ovšem přesto rostlo. Nešlo však o žádnou známku rozhazovačnosti státu, nýbrž toho, že stát držel pomoci veřejných peněz byznys podnikatelů alespoň nějakým způsobem v chodu. Výsledek: zisky německých firem dosahují v roce 2011 opět

¹⁰ Zdroj: Hans-Böckler-Stiftung <http://www.pressemitteilungen-online.de/index.php/staatsausgaben-trotz-krisenabwehr-real-kaum-gestiegen/>

rekordní úrovně.¹¹ V roce 2010 dosáhlo třináct největších německých bank opět přebytku 5,3 miliard euro. Avšak vláda Německu přesto nařídila úsporný program, během kterého mělo dojít k nejtvrdějším škrtnům v oblasti práce a sociálních výdajů.¹²

5. „Musíme šetřit!“

S ohledem na stoupající státní dluhy vyzývají němečtí politici a ekonomové k výraznějšímu šetření. Konzervativní ekonomové míní, že stát musí omezovat výdaje. Levicoví ekonomové se domnívají, že stát musí zvyšovat příjmy. Obě cesty mohou být užity ke snižování dluhu.

Co je na tom pravdy?

Šetření není pro stát vůbec jednoduché. Stát sice může škrtnat výdaje, pak ale vyžadává z role poptávajícího, „nakupuje“ méně škol, silnic, pancéřových vozů, atd. Případně propouští zaměstnance, kteří se poté stanou nezaměstnanými a mohou si toho méně koupit. Nebo škrtá důchody, což snižuje kupní sílu důchodců. Ve všech těchto případech klesá celospolečenská spotřeba. Podobně tomu je v případě, kdy stát zvyšuje daně, např. daň z přidané hodnoty. Tím se zboží stává dražším a kupní síla spotřebitelů klesá.

Drastickým příkladem jsou úsporné programy Řecka z let 2010 a 2011: vláda zkrátila důchody a platy, propustila tisíce úředníků, zvýšila daně a současně seškrtnala výdaje. Výsledek: propadla se spotřeba a s ní i HDP. Tím také klesly příjmy z daní. K tomu musela vláda vydat více peněz na nezaměstnané. V konečném efektu Athény své zadlužení neodstranily, to se naopak ještě zvýšilo. Radikální spořivost tedy může ekonomiku zruinovat.

Ve většině případů proto „šetření“ neznamená, že stát vydává pouze tolik, kolik přijímá, nebo že vydává méně, než přijímá, a rozdíl „ušetří“. To se děje pouze v době krize nebo pod tlakem, tak jako v případě Řecka. Většinou ale není státní šetření otázkou toho, zda vydávat více nebo méně peněz, nýbrž toho, „za co budou peníze vydány“.

Když vláda šetří, přeskupí své příjmy a výdaje. Programy úsporných opatření mají být zlepšeny lokální podmínky pro podnikatele, což má zvýšit hospodářský

¹¹ Tak převyšovaly výnosy třiceti koncernů z Německého akciového indexu DAX ve druhém kvartálu 2011 o 12 % druhý kvartál roku 2010 (Frankfurter Rundschau, 13./14. 8. 2011).

¹² Lze to tedy shrnout takto: v „normálních“ dobách slouží státní zadlužení hospodářskému růstu. V dobách krize slouží k tomu, aby zabránilo silnějšímu poklesu HDP. Zvláštním případem je období válek. Tehdy již nebere stát při svém zadlužování žádné ohledy na poměr HDP ke státnímu zadlužení, nýbrž podává své výdaje jako absolutně nutné.

růst. Cílem přitom není snížení dluhů, ale snížení míry zadlužení – tedy poměru státních dluhů k HDP.

Podle toho také vypadají programy úsporných opatření: firemní, majetková nebo kapitálová daň se nezvyšují. Na místo toho škrtná vláda sociální výdaje a platy (především ve veřejné sféře) a zvyšuje zdanění spotřeby (DPH). Současně probíhají pokusy snižovat zákonnými regulacemi úroveň mezd za účelem vytvoření lepších investičních podmínek, aby rostl hospodářský výkon a klesala míra zadlužení.¹³ To vše v důsledku znamená, že lidé závislí na mzdě platí za krizi, zatímco úkolem firem a finančních trhů je vydělávat hodně peněz a pohánět tak hospodářský růst. Není tomu tedy tak, že bychom „my všichni“ museli šetřit. Šetření je redistribuční program.

Takovéto programy musejí být prosazeny politicky. Dluhy mohou být užitečné k tomu, aby byli obyvatelé připraveni „utáhnout si těsněji opasky“. Toho si je také politika velmi dobře vědoma. Ekonom Peter Bofinger píše: „Pokud chcete oklestit roli státu, musíte mu odebrat finanční zdroje. Jako první krok přicházejí na řadu obsáhlé daňové úlevy (...). Při nezměněných výdajích tak vychází najevo vzrůstající nové zadlužení. Když je mezi obyvateli současně rozdmýcháván strach ze státního dluhu, vytvoří se okamžitě vysoký politický tlak na krácení výdajů.“¹⁴ Poznamenat je zde ještě třeba toto: pokud by se někdy všechny státy přestaly zadlužovat, vznikl by velký problém pro finanční trhy. Neboť při všech svých riskantních spekulacích s deriváty, surovinami a akciemi znají finanční investoři jeden bezpečný přístav: státní půjčky, na jejichž hodnotovou stabilitu spoléhají. Samotné vyspělé státy vydaly dluhopisy ve výši 38 tisíc miliard dolarů, které tvoří přibližný základ světového finančního trhu. To se ukázalo například v srpnu 2011: dluhová krize a strach z recese vedly k náhlému poklesu akciových trhů. Investoři uprchli do „bezpečí“, tedy ke státním půjčkám, např. Německa nebo USA, jejichž ceny rekordně vzrostly. A to navzdory státní dluhové krizi! Na tom lze pozorovat, že bez státních půjček, tedy bez státních dluhů, by se celý finanční systém mohl silně rozkolísat.

6. „Jsme na mizině!“

Z ankety magazínu Stern z června 2011 vyplynulo, že 63 % respondentů se obává nekonečného růstu státního zadlužování. „Bude brzy celý svět na mizině?“ ptal se v červnu 2011 deník Bild tváří v tvář rostoucímu stavu zadlužení v Evropě a v USA.

¹³ Příklad z Německa: v roce 2002 varoval spolkový ministr financí Hans Eichel (SPD) před státním zadlužováním jako před „tikající časovanou bombou“ (TV magazín Panorama, 18. 4. 2002). Mezi léty 2003 a 2005 byly poté mimo jiné uvedeny do praxe Hartzovy reformy trhu práce a došlo k liberalizaci práce na dobu určitou. Díky těmto opatřením platy v Německu v průměru deset let stagnovaly.

¹⁴ WSI - Mitteilungen 07/2008 S.351

Od začátku roku 2010 tvrdí stále znovu také experti, že Řecko je „na mizině“. V červnu 2011 řekl John Boehner, šéf republikánů, v americkém parlamentu: „Listen, we're broke.“

Co je na tom pravdy?

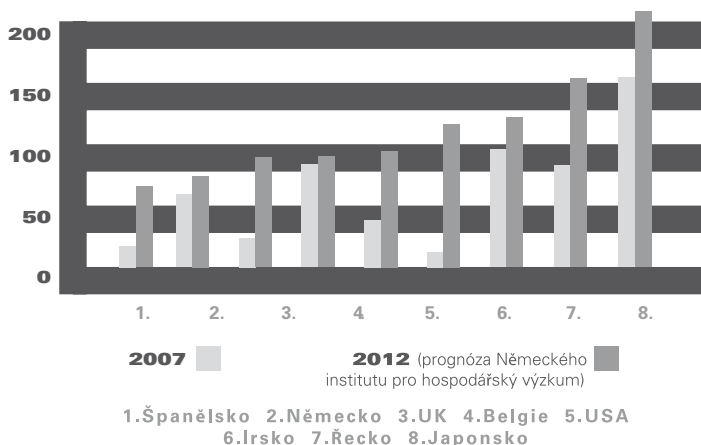
Jedno je jasné: „celý svět“ se na mizině ocitnout nemůže. Neboť suma globálních dluhů je právě tak vysoká jako suma globálních pohledávek, tedy globálního majetku (viz bod 3). V případě jednotlivých států je tomu ovšem jinak. Nabízejí se dvě otázky: kdy je stát na mizině a co to vůbec znamená?

„Být na mizině“ je složitý pojem, pokud ho aplikujeme na státy. V případě firmy je to snadné: firma už dál nemůže platit účty nebo úroky a nedostane od banky další půjčku. Následuje insolvenční řízení. Pokud insolvenční správce dojde k závěru, že zde již není co zachraňovat, vyčlení se z firmy vše, co lze ještě prodat, a věřitelé jsou uspokojeni výnosy z prodeje majetku. Pak firma mizí.

Kdy je ale na mizině stát a podle čeho to určit? Vycházet zde z výše dluhů nebo z poměru dluhu k HDP nelze. Např. Řecko bylo totiž v roce 2010 s dluhem 140 % HDP považováno za insolventní, Španělsko s podílem 60 % HDP jen za ohrožené, zatímco Japonsko dosáhlo 200 %, platilo ovšem za relativně spolehlivé.

Tzv. **ukazatel úrokového zatížení** – tedy kolik musí stát každoročně platit za úroky z půjčky – také není žádný jednoznačný indikátor platební neschopnosti. Když se Řecko v roce 2009 ocitlo v krizi, muselo platit úroky ve výši 5 % svého HDP. To je velmi vysoké procento. V roce 1996 se ovšem jednalo o dvojnásobek.

Graf 5
Vyšší dluhy ve všech zemích
Veřejné dluhy v procentech HDP



Čím se dále liší vlády od domácností a soukromých firem, je to, že si mohou své výdaje a příjmy jasně stanovit. Pokud jim chybí peníze, mohou jednoduše zvýšit daně nebo snížit např. výdaje na nezaměstnané (to má samozřejmě své hranice, viz bod 5). Nebo si může vláda zkusit půjčit víc prostředků na mezinárodních finančních trzích. Pokud to nevyjde, může jednoduše přinutit domácí finanční společnost, aby jí půjčily peníze.¹⁵ Stát se může v nouzi také zadlužit sám u sebe: stát si vezme půjčku a centrální banka nakoupí dluhopisy. V tomto případě centrální banka také „natiskne“ peníze a půjčí je vládě. Většina centrálních bank po celém světě toto ve větší nebo menší míře dělá. Tak nakoupila centrální banka USA Fed v letech 2010/2011 dluhopisy americké vlády za 900 miliard dolarů.¹⁶

S rozšířením množství peněz ovšem hrozí inflace.

Existuje tedy mnoho způsobů, jimiž si vláda může zajistit platební schopnost.¹⁷

Lze říci, že se státní bankrot blíží, když:

- ▶ má vláda velmi vysoké zadlužení
- ▶ se vláda musí opakovaně zadlužovat, aby mohla financovat své výdaje a obsluhovat staré dluhy
- ▶ nové půjčky získá vláda na vysoký úrok, takže míra zadlužení země stoupá stále rychleji a stále více státních výdajů odtéká na obsluhu dluhu.

Platební neschopnost států závisí na mínění poskytovatelů peněz, finančních trhů. Oni jsou soudci, oni určují výši úroků za půjčky. Pokud finanční trhy ztratí důvěru v platební schopnost země, zvyšují úroky, což může vést k dluhové krizi, jako tomu bylo např. v Řecku v roce 2010. Na rozdíl od firmy ale nemůže stát v případě bankrotu zmizet z povrchu zemského. Insolvence proto znamená, že vláda se svými věřiteli vyjedná ulehčení dluhového břemene: splatnost úvěrů je prodloužena, dluhy se škrtnou, nebo jsou sníženy úroky. Pokud s tím věřitelé - zpravidla banky - souhlasí, zadlužení se sníží a země je opět solventní. Z podobného promínutí dluhu profitovalo také Německo: v roce 1953 došlo ke škrtnutí poloviny jeho válečných dluhů.

Bankrot státu je tedy politické rozhodnutí: vláda předlužené země zjistí, že zadlužení je příliš velké a už je neunes¹⁸ a zahraniční vlády odmítají tento stát podpořit formou levnější půjčky. Od bankrotu jsou země jako Německo nebo USA tedy ještě hodně vzdáleny.

15 Tato technika je známá jako „finanční represe“: http://www.derboersianer.com/uploads/tx_wcresearch/110527_WiF_dt.pdf

16 Fed sice nenakoupila tyto dluhopisy přímo od vlády, nýbrž od investorů, kteří tyto papíry předtím získali, efekt byl ovšem nakonec stejný.

17 To platí pro velké, tzv. „vyspělé“ země. Tzv. „rozvojové“ země, které se zadlužují v cizích měnách, mají méně volného prostoru. Pokud má rozvojová země například dluh v dolarech a musí ho obsluhovat, potom nemůže dolary jednoduše natisknout.

18 Stát však může obsluhu dluhu také odmítnout. Když např. USA obsadily po španělsko-americké válce v roce 1898 Kubu, neuznaly dluh předchozí španělské vlády. Protože USA byly velmi mocné, nemohlo Španělsko obsluhu dluhu prosadit. Je vidět, že dluhy jsou právní poměr - a také zde platí právo silnějšího.

7. „Finanční trhy ovládají politiku.“

Jsou to právě teoretici tržního liberalismu, kteří jsou za existenci finančních trhů vděční. Neboť tyto trhy půjčují státům peníze a permanentně kontrolují, zda stát spolehlivě hospodaří a zaslouží si tedy jejich důvěru. Čím solidněji je stát finančně ohodnocen, tím menší úroky vyžadují trhy za jeho půjčky. Pokud se stát výrazně zadluží, úroky rostou, obsluha dluhu je stále obtížnější a nové půjčky stále dražší. Tak tomu bylo v případě Řecka, Irska a Portugalska v letech 2010/2011, kde úroky narostly do takových výšek, že tyto země nebyly schopny si opatřit nové půjčky a ocitly se před krachem. „Vida úrokovou palici finančních trhů,“ pochvalují si Frankfurter Allgemeine. „Pouze této řeči politika skutečně rozumí, jen ta ji přinutí k reakci“ (FAZ 16. 8. 2011), t.j. ke snižování dluhu.

Co je na tom pravdy?

Na finančních trzích, tedy u bank, investičních fondů a pojišťoven, se soustřeďují peníze celého světa – peníze bohatých a peníze „malých lidí“, kteří si například šetří na stáří pomocí životního a důchodového pojištění. Z vlastního rozhodnutí nebo z pověření svých zákazníků finanční instituce tyto peníze investují. Krátce: chtějí je rozmnožit. Mimo jiné tím, že nakupují státní dluhopisy, za něž inkasují úroky. Státní půjčky jsou u investorů oblíbené, protože jsou považovány za spolehlivé. Nakonec je stát spolehlivým dlužníkem, neboť - na rozdíl od firem nebo domácností – může peníze jednoduše vymáhat od svých obyvatel.

Finanční instituce nakupují státní půjčky – a mohou je také obratem prodat na **burze**. To mohou. Se státními půjčkami se permanentně obchoduje, mají cenu, která se nepřetržitě mění. Státní půjčky jsou tedy objektem spekulace. Investoři kontrolují příjmy státu, jeho výdaje a dluhy, jeho hospodářský růst, jeho politiku, vývoj jeho dluhu etc.¹⁹ Jejich postavení je natolik silné, že finanční trhy politiku kontrolují, což přimělo bývalého ministra zahraničí Josefa Fischera k výroku: „Proti finančním trhům nelze dělat politiku.“ (Baadische Zeitung, 3. 9. 2009)

Avšak finanční trhy nejsou pouze izolovaným aktérem posuzujícím spolehlivost států. Jsou naopak soustavou peněžních investorů, kteří chtějí ze svého uloženého kapitálu získat maximum. Proto vládne na trzích státní pud a spekulace.²⁰ Příklad:

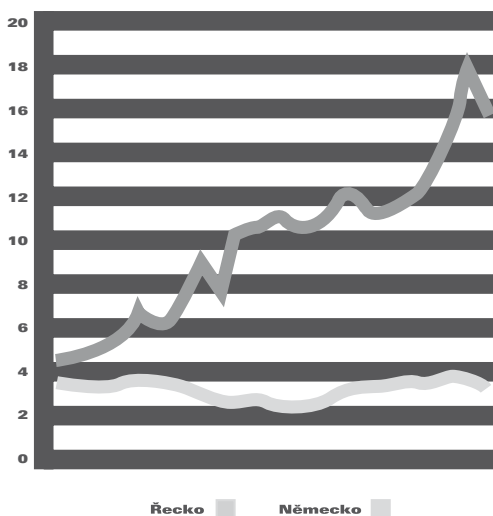
¹⁹ V tom jim pomáhají ratingové agentury, které úvěruhodnost států z pověření finančních trhů pravidelně posuzují. Zde hraje roli mnohé: ratingová agentura *Standard & Poor's* snížila v srpnu 2011 úvěruhodnost Venezuely mimo jiné proto, že nemoc prezidenta Huga Cháveze činila vládní politiku nevypočitatelnou.

²⁰ „Spekulace“ zde znamená, že se nákupy a prodeje na finančních trzích zakládají na očekávaném vývoji hodnot finančních investic. Tedy: cenný papír je odkoupen, když je očekáván nárůst jeho ceny. Pokud tak jedná mnoho aktérů na finančním trhu, pak vede vzrůstající poptávka po tomto cenném papíru k růstu kurzu – kurz stoupá, protože je jeho růst očekáván.

na podzim roku 2009 se vyskytly určité pochybnosti – nejdříve pouze pochybnosti! – o platební schopnosti Řecka. Poté odprodali někteří investoři řecké cenné papíry, neboť se báli, že by mohly ztratit na ceně. Samotný strach ze ztráty dále stlačil cenu dluhopisů, což byl signál pro další investory k odprodání jejich řeckých cenných papírů, což ještě silněji snížilo jejich hodnotu – klasický příklad stádního pudu.

Tento pokles hodnoty dluhopisů má zase dopady na státní finance. Jak to? Zjednodušený příklad: stát platí z půjčky pevný fixovaný úrok resp. poplatek, řekněme 5 % z desetileté půjčky jednoho miliónu euro. Investor tedy půjčí státu 1 milión a inkasuje za to každý rok pevných 50 000 euro na „úrocích“ (tedy na úrovni 5 % z 1 miliónu euro). Pokud spadne cena dluhopisů na finančních trzích o 20 %, může je investor prodat na burze už jenom za 800 000 euro. Tím vzroste úroková míra půjčky, protože stát stále platí 50 000 euro poplatek resp. úrok. Nová „**úroková míra**“ činí 6,25 % (50 000 euro z 800 000). Pokud vláda nyní prodá nové dluhopisy, orientuje se úrok podle úrokové míry starých dluhopisů. Stát tedy musí investorům nabídnout již nikoliv 5 %, nýbrž 6,25 % (podrobněji viz glosář). Když se na začátku roku 2010 řecké dluhopisy propadly, vystřelila tím jejich úroková míra velmi vysoko a nové úvěry se staly pro Athény drahými.²¹

Graf 6
Když ztratí investoři důvěru
 Úroková míra desetiletých státních půjček
 od září 2009 do července 2011 v procentech:



²¹ Více o důvodech tohoto náhlého poklesu viz „Když jste na mizině, prodejte své ostrovy, Řekové!“ http://www.rosalux.de/fileadmin/rls_uploads/pdfs/sonst_publicationen/Broschur_Pleite-Griechen_d.pdf

To bylo ovšem na trzích vnímáno jako znamení, že by Řecko mohlo mít problémy se splácením. Důsledek: dluhopisy dále klesaly, úroková míra stoupala. Začarovaný kruh, v němž finanční trhy nehodnotily neutrálně úvěruhodnost, nýbrž jejich hodnocení úvěruhodnost spíše poškozovalo. Investoři očekávali finanční problémy Řecka, nechali dluhopisy spadnout a způsobili tak krizi. Současně byly „infikovány“ další země. Aby se vyhnuli očekávaným ztrátám, pustili investoři na trh portugalské a irské dluhopisy - se stejnými důsledky. Potud to skutečně odpovídá: státy závisí ve věcech svého financování na rozsudku finančních trhů. Není ale pravda, že by si trhy ochočily politiku jako šelmu - tedy že proti sobě stojí „divoké“ státy a „rozumní“ investoři.²² Neboť za prvé finanční trhy nejsou rozumné, v tomhle cirkuse vládní státní pud a sebenaplňující prorocství. A za druhé: i v klidných dobách hodnotí investoři státy na celém světě na základě prostého měřítko: maximálně bezpečného a vysokého efektivního zúročení. Nakládají s lidmi, firmami, zeměmi a celými kontinenty jako se strojem na permanentní rozmnožování peněz a tomuto měřítku je podřizují. To je sice podle logiky maximalizace zisku racionální, ale co by na tom vlastně mělo být rozumného?

8. „Dluhy by se měly jednoduše škrtnout!“

Pokud dluhy představují tak vážný problém pro hospodářství mnoha států, pro světovou ekonomiku, pro stamilióny lidí, potom se nabízí otázka: proč je prostě neškrtnout? Potom by byl problém vyřešen!

Co je na tom pravdy?

Za prvé: dluhy, které vyvíjejí na stát silný tlak, jsou v určitém ohledu zároveň bohatstvím. Pro věřitele (banky, fondy, pojišťovny) jsou státní dluhopisy kapitálem – finančním kapitálem, tedy peněžitou částkou, která vynáší zisk. Pokud by se státům ulevilo škrtnutím dluhu, toto bohatství by bylo znehodnoceno²³ a banky by tak mohly začít rychle bankrotovat.

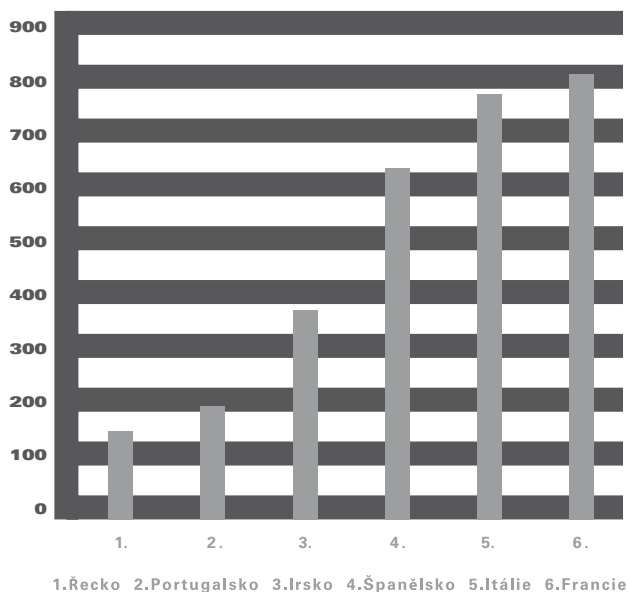
²² Der Spiegel se však domnívá, že: „zlověstné finanční trhy nejsou ani dobré, ani špatné, pouze jednájí rozumně.“ (Spiegel 32/2011)

²³ K tomu ovšem dochází i v případech, že jsou úroky za půjčky snižovány za účelem úlevy při splácení dluhu. Neboť hodnota půjčky se stanovuje podle jejího výnosu, tedy podle rentity. Pokud klesá, klesá i hodnota celé půjčky.

Graf 7

Bankovní riziko

Pohledávky evropských bank v miliardách euro
vzhledem k příslušným státům (stav z konce roku 2010)



Za druhé zde existuje nebezpečí domino efektu, tak jako v případě Řecka v roce 2011. Tehdy se EU rozhodla odpustit Athénám část dluhu, resp. dluh narovnat. To znamenalo ztráty pro věřitele, tedy banky, fondy a pojišťovny. Mnozí z těchto věřitelů se nyní obávají, že by mohly být dluhy odpuštěny také Portugalsku nebo Irsku. V důsledku toho prodali své portugalské a irské dluhopisy, což situaci těchto zemí vyostřilo (viz bod 7). Také tímto způsobem může vzniknout krize na finančním trhu.

Za třetí: pokud stát odmítá obsluhovat svůj dluh nebo pokud ho škrtne, může si být jistý, že to investoři nenechají bez povšimnutí. Jeho důvěryhodnost by byla ta tam. A každý stát ví, že půjčku bude brzy potřebovat znovu. Škrtnutím dluhu ale odstraší investory a ohrozí tak financování svého programu. Škrtnutí dluhů je tedy možné pouze se souhlasem věřitelů. Proto je také tak vzácné a vyskytuje se v zanedbatelné míře.

9. „Potřebujeme přísnější pravidla.“

V roce 2009 přijala spolková vláda do ústavy dluhovou brzdu. Ta by měla omezit státní zadlužování a od roku 2011 povinně řídit jeho redukci. Nové zadlužení nesmí překročit 0,35 % HDP, spolkové země si nesmí brát žádné nové půjčky. Výjimky platí v případě přírodních katastrof nebo recese. Díky úsilí Angely Merkelové a francouzského prezidenta Nicolase Sarkozyho by měly odhlasovat podobnou dluhovou brzdu také další evropské země. Základem je představa, že když vláda nehospodaří šetrně, potom k tomu musí být donucena právě zákonem.

Co je na tom pravdy?

Nápadné je toto: již existují různá pravidla omezující vládní výdaje, jako např. Pakt stability a růstu. Ten stanovuje, že země EU se může nově zadlužit maximálně o 3 % HDP (tj. roční schodek veřejných financí nesmí překročit 3 % HDP) a veřejný dluh může činit maximálně 60 % HDP. Mnoho zemí se však často proti tomuto pravidlu provinilo – především Německo.²⁴

Existuje celá řada pravidel a nástrojů. Proč ale negarantují pokles státního zadlužování? A proč na tom nic nezmění ani nové zákony a zákazy? Důvod je jednoduchý: „stabilita“ státních financí se nedá naoktrojovat. Hospodářská dynamika neprobíhá podle předpisů a krize si nedomlouvá termíny na ministerstvech financí. Jistě, pomocí pravidel mohou být státní výdaje jednoduše omezeny (a příjmy zvýšeny). Účinek však může být škodlivý, pokud se např. konjunktura chýlí ke konci. Potom si musí stát vzít půjčku a utrácet, aby zabránil horšímu vývoji. Pokud tak záměrně neučiní, aby neporušil dluhová pravidla, může se krize vyhrotit. Díky tomu opět klesá hospodářský výkon a zadlužení – měreno dle míry zadlužení – se zostřuje, právě proto, že se stát dluhových pravidel drží tak přísně.²⁵

Pravidlo, které má za cíl omezit dluh, nemusí tedy být obzvláště smysluplné. Ovšem ulehčuje vládě situaci v politickém prosazování poklesu výdajů nebo zvyšování daní. Může jednoduše poukázat na tato pravidla a zdůvodnit svoji politiku tím, že tyto kroky vyžaduje zákon a ona sama má svázané ruce. Pravidla se tak stávají formou „mocenské stabilizace“: alternativy jsou jednoduše potlačeny. Stejně tomu je v případě EU prosazeného paktu Euro plus, který zavazuje členské státy k tomu, aby byly konkurenceschopnější a snižovaly zadlužení. EU vidí v jednotkových

²⁴ Na rozdíl od zemí jako Irsko nebo Španělsko, které jsou dnes považovány za krizové země.

²⁵ Někteří ekonomové proto očekávají, že Německo svou dluhovou brzdu jednou opět zruší nebo změkčí. Jako např. Dennis Snower, vedoucí Ústavu pro ekonomický výzkum IfW: „Je pro mě zcela nepochopitelné, proč se země jako Německo podřizuje tvrdé dluhové brzdě a tento model by chtělo ještě exportovat.“ (Berliner Zeitung, 26. 8. 2011)

mzdových nákladech především ve veřejném sektoru důležitý indikátor konkurenceschopnosti. Pakt pamatuje na to, aby tvorba mezd byla ve všech státech revidována. Cílem jsou umírněné platové bilance především ve veřejném sektoru, snížení daňového a odvodového zatížení „faktoru práce“ a reformy pracovního trhu, které mají práci „flexibilizovat“, tedy zlevnit. Díky paktu Euro plus už toto snižování platů nepůsobí jako kritizovatelná politická rozhodnutí, ale prostě jako neodvratný následek právního stavu.

Závěr: „Je tedy státní zadlužování dobré nebo špatné?“

Když člověk poslouchá politiky, zdají se být dluhy v první řadě něčím špatným. Neboť, a tak zní jejich hlavní argument: stát musí vydávat stále větší podíl svých příjmů na zaplacení úroků. Proto by měly být dluhy odstraněny. „Každé páté euro jde na splácení úroků... teprve až si nebudeme brát nové půjčky, bude možné již navršené dluhy pomalu splácet, čímž se také zmenší platby za úroky. Potom by mohl stát podniknout ještě více užitečných a rozumných věcí... Krásná představa.“²⁶

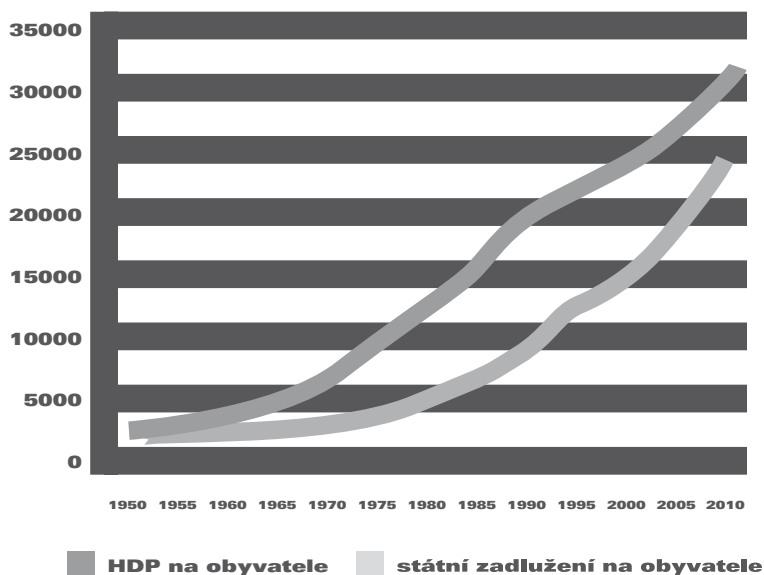
Na jednu stranu jsou dluhy považovány za špatné, na druhou stranu se stát stále více zadlužuje. Tento zdánlivý protimluv se rozplyne, když začneme vnímat státní zadlužení jako to, čím skutečně je: tedy nástroj, s jehož pomocí chce vláda dosáhnout určitého cíle, kterým je hospodářský růst. Stát financuje své výdaje vypůjčenými prostředky. Především se snaží zlepšit lokální podmínky a stimulovat hospodářský růst. O objemu státního zadlužení, o tom, jak smí být vysoké, nelze říci nic jiného, než: „ne příliš vysoké“. Toto „příliš“ má v praxi své měřítko a tím je hospodářský růst. Tomu má státní zadlužování sloužit a zároveň ho nesmí poškodit. Otázka, zda je státní zadlužování dobré nebo špatné, tedy směřuje k jiné otázce: jak dobrý nebo špatný je kapitalistický hospodářský růst?

²⁶ <http://www.regierenkapieren.de/Webs/KW/Content/DE/FAQ/WoKommtDasGeldHerUndWoGehtEsHin/wo-kommt-das-geld-her-und-wo-geht-es-hin>

Graf 8

Dluhy a hospodářský výkon

Státní zadlužení na obyvatele a HDP na obyvatele v eurech
(SRN, do roku 1990 bez NDR)



Že státní zadlužování může stimulovat hospodářský růst, není rozpor, nýbrž fakt. Faktem ale rovněž je, že je problém, když proti vysokému zadlužení nestojí odpovídající hospodářský růst a vyšší státní příjmy, a stále větší část státního rozpočtu tak odtéká na obsluhu dluhu.

Státní zadlužení je tedy – stejně jako dluhy firem – jistým druhem předfinancovaného růstu. Pomocí státních úvěrů spekulují vlády a jejich investoři – finanční trhy – s tím, že dluhy generují vyšší hospodářský výkon a více státních příjmů. Svým zadlužením činí vláda obyvatele zodpovědné za to, že tato rovnice vyjde. Tento závazek ilustruje koeficient „státní dluh na osobu“.

Zavádějící je otázka, zda je státní zadlužování problém „pro nás“ nebo pro „Německo“? Protože lidé jsou tímto zadlužováním postiženi různě - v závislosti na svém postavení a ekonomické činnosti. Pro věřitele jsou státní dluhy finančním kapitálem, tedy množujícím se bohatstvím. Skrze platby úroků profitují z dluhového břemene.

Ti druzí však musí ručit za to, že tento početní úkon vyjde. To je obzvláště jasně vidět, když se stát dostane do problémů s obsluhou dluhu a chce „šetřit“. Toto „šetření“ postihuje logicky stále tytéž: příjemce dávek, zaměstnance, spotřebitele. Podpoření jsou naproti tomu „nositelé růstu“, tedy firmy a finanční instituce. Ti by měli investovat a poskytovat půjčky, vydělávat „vytvářet“ pracovní místa a zvyšovat hospodářský výkon. Zvyšování daně z přidané hodnoty a snižování platů a důchodů, které oslabuje masovou kupní sílu, redukuje společenskou poptávku a tím škodí růstu, působí v tomto programu jako rozpor (viz příklad Řecko v bodě 6). Je z něj ale patrné, na kom „je šetřeno“, když se říká, že „musíme šetřit“.²⁷

Dále je třeba poznamenat, že se sice stále naříká nad tím, že stát vydává příliš mnoho, zřídka je ale kritizována příjmová stránka: od koho vlastně stát přijímá prostředky k obsluze dluhu – kdo tedy za dluhy (úroky) platí. Tady je vývoj jednoznačný: od roku 1977 leží daňová zátěž čím dál tím víc na bedrech lidí závislých na mzdě (kteří také z větší části platí daň z přidané hodnoty a spotřební daň). Zdanění zisků a majetku naopak klesá. Daňové zatížení již desetiletí klesá, bohatství vzrůstá. Vidíme, že daňová politika je v podstatě politikou přerozdělování.

Naproti tomu lidé závislí na mzdě, kteří zajišťují přibližně dvě třetiny celkového státního příjmu z daní, neplatí pouze velkou část státního dluhu. Musejí kromě toho také nést náklady mzdových regulací a jsou současně již řadu let nuceni snášet následky škrtů v oblasti veřejných služeb.

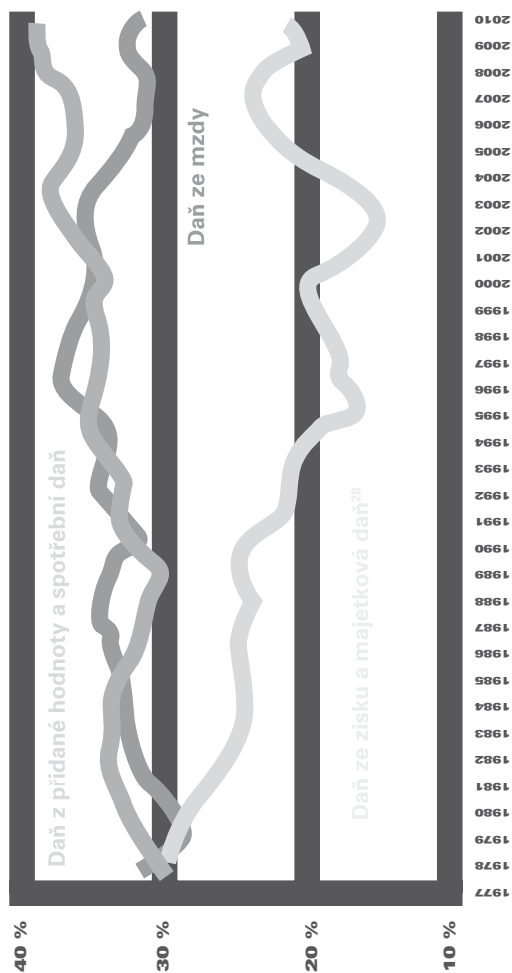
Proto je také otázkou dluhu otázkou přerozdělování a v neposlední řadě otázkou moci. To musely připustit samotné Frankfurter Allgemeine Zeitung, když daly slovo sociologům Jensi Beckertovi a Wolfgangu Streeckovi: „Poté, co nárůsty národního produktu během uplynulých třiceti let prospívaly především horním vrstvám obyvatel, nabízí se v dluhové krizi otázka, zda a jakými prostředky se budou majetní pokoušet svou pozici ubránit i za cenu masivní sociální a politické krize.“ (FAZ, 20. 8. 11)

²⁷ „Jak je možné, že se smlouvá o každém euru ve čtvrté části Harzovy koncepce (Harzova koncepce jsou doporučení komise dr. Petera Hartzeho z roku 2002 k reformám německého trhu práce – pozn. překladatelky), zatímco selhání několika bank otevírá státní kapsy?“ (Süddeutsche Zeitung, 30. 9. 2008)

Graf 9

Daňová úleva ze zisku a z majetku (Německo)

Podíly jednotlivých typů daní na daňových příjmech v letech 1977-2010:



zdroj: spolkové představenstvo Sjedenocného odborového svazu služeb,
oblast hospodářská politika

28 * Daň z příjmu korporací + živnostenská daň + daň z příjmů + daň z kapitálového výnosu + srážková daň z úroků + majetková daň.
Zdroj: makroekonomické účetnictví, Spolkový statistický úřad, vlastní propočty

Glosář:

Hrubý domácí produkt (HDP) je součet statků a služeb, které byly vyprodukovány za jeden rok v rámci jedné země. HDP je nejdůležitějším ukazatelem výkonnosti ekonomiky a hospodářského růstu.

Jako **finanční trhy** jsou označovány takové trhy, na nichž je obchodováno s „finančními produkty“. Tento pojem má původ již v 70. letech a zahrnuje většinou kapitálový trh (s cennými papíry, jako jsou akcie a dluhopisy), peněžní trh (krátkodobé peněžní transakce mezi bankami a s centrální bankou) a devizový trh pro měnové obchody. K tomu je připočten také trh s deriváty, na němž se obchoduje s „odvozenými“ cennými papíry. S „odvozenými“ proto, že s deriváty lze sázet na vývoj hodnoty jiných cenných papírů (jako akcií, dluhopisů, úroků) nebo surovin. Aktéři na finančních trzích jsou především banky, investiční fondy, penzijní fondy, pojišťovny a majetní soukromí investoři. V hovorové řeči je finanční trh často zaměňován za své aktéry, např. když se říká, že „finanční trhy ztrácejí důvěru v Řecko“.

Pojmem **investice** se označuje nákup hmotného investičního kapitálu, jako jsou např. stroje, budovy etc. prostřednictvím peněz, s cílem produkovat zboží nebo nabízet služby. Spotřeba domácností není považována za investice. Jako kapitál vydané peníze fungují, pouze pokud je dosaženo účelu zhodnocení vydaných peněz. Stát neinvestuje s motivací zisku. Investice mu mají poskytnout určitou užitnou hodnotu (školy, silnice, etc.). Tyto státní investice však mají podmínky pro zhodnocení kapitálu zlepšit.

Ratingové agentury jsou soukromé firmy. Ohodnocují pravidelně důvěryhodnost států, obcí a firem formou známky - ratingu. Podle těchto známek se orientují finanční investoři. Dobrá známka znamená vysokou důvěryhodnost, tedy více jistoty pro investora. Firmy a státy s dobrým ratingem proto věřitelům nemusejí platit tak vysoké úroky jako dlužníci se špatným ratingem. Pokud rating klesne, stoupá úrok.²⁹ Ortel tří velkých ratingových agentur *Standard & Poor's*, *Moody's* a *Fitch* je také velmi důležitý pro vlády.

Rendita vyjadřuje procentuální výnos investice a vztahuje se většinou k jednomu roku: např. pokud koupí investor cenný papír za 100 euro, který mu vynes 5 euro zisku, činí rendita 5 %. Úrok je nejvýznamnější ukazatel rentity. Úrok je cena, kterou dlužník zaplatí za to, že jsou mu půjčeny peníze.

²⁹ Viz také: Downgrade. Moc a bezmoc ratingových agentur http://www.rosalux.de/fileadmin/rls_uploads/pdfs/Standpunkte/Standpunkte_26-2011.pdf

Státní dluhopis je cenný papír s pevným úrokem a hlavní způsob, jakým si státy na finančních trzích berou úvěr. Pro Spolkovou republiku Německo vydává státní dluhopisy Spolková finanční agentura. Agentura je ve spolkovém vlastnictví a provádí dluhový management.

Dluhopis má určitou nominální hodnotu. Za tuto hodnotu je poprvé vydán a na tuto hodnotu se vztahuje také stanovená úroková míra. Za úvěr 1 milión euro vydá finanční agentura kupříkladu deset státních dluhopisů nominální hodnoty 100 000 euro. Protože Spolková republika je považována za spolehlivého dlužníka, může platit menší úroky - toho času asi 2,2 % (dále pro zjednodušení 2 %). Doba splatnosti státní půjčky činí od 10 do 30 let. Během této doby splatnosti inkasují vlastníci státních dluhopisů ročně úroky 2 % ze 100 000 euro, t.j. 2000 euro. Po vypršení doby splatnosti je vypůjčená suma splacena – pro splacení se většinou vezme nová půjčka, „roll over“.

Se státními dluhopisy se během doby splatnosti také obchoduje, t.j. jsou prodávány a nakupovány na burze. Avšak ne nutně za svou nominální hodnotu. Zjednodušený příklad: pokud klesne důvěryhodnost, tedy rating Německa, a to musí platit za nové půjčky vyšší úroky, potom jsou staré státní dluhopisy prodány, pouze když vykazují právě tak vysoké efektivní zúročení. Investoři by přeci byli hloupí, kdyby nakupovali méně rentabilní státní dluhopisy. Co to znamená? Pokud se zdvojnásobí úrok nově vydaného státního dluhopisu za 100 000 euro z 2 % na 4 %, získá majitel dluhopisu ročně 4000 euro. To je dvojnásobek starého dluhopisu, navzdory stejné nominální hodnotě. Starý dluhopis proto nemůže být prodán za víc než 100 000 euro, nikdo by ho nekoupil. Činí-li současný tržní úrok 4 %, obchodníci se ptají, jakou má hodnotu dluhopis, který by vynášel při 4 % úroku 2 000 euro. To jsou podmínky staré půjčky. Výsledek: půjčka v hodnotě 50 000 euro by tuto rentitu nesla při úrokové sazbě 4 %. To znamená, že ačkoliv má stará půjčka nominální hodnotu 100 000 euro, může být dále prodána pouze za 50 000 euro. Pak by byla stejně rentabilní jako nová půjčka. Tento mechanismus nastupuje také tehdy, když investoři očekávají zvýšení úroků, a proto nejsou připraveni zaplatit za půjčky plnou nominální hodnotu. To se stane, když noviny napíší: „Rendita řeckých státních dluhopisů silně stoupá.“ V reálném obchodě s půjčkami jsou brány v potaz ještě další faktory – např. splatnost.

Burza je místem, na kterém se obchoduje s finančním majetkem, jako jsou akcie, státní půjčky nebo deriváty. Velké burzy se nacházejí v New Yorku, Chicagu, Londýně, Tokiu nebo ve Frankfurtu nad Mohanem. Burza je v podstatě totožná s „finančními trhy“. Setkávají se zde nakupující a prodávající, kteří obchodují s cennými papíry. Částka, za kterou se s půjčkou nebo akcií obchoduje, je její cena (v případě akcie „kurz“). Investoři zpravidla nakupují cenné papíry, protože věří, že je v bu-

doucnu budou moci prodat draž. Naopak prodávají je, když očekávají, že budou ztrácet hodnotu. Očekávání jsou zde tedy různá a často se stávají zbožím, které jde dobře na odbyt. Příklad: obchodník A koupí cenný papír B, protože předpokládá, že jeho cena bude stoupat. Pokud mnoho obchodníků očekává, že bude cenný papír B stoupat, potom ho nakoupí. Vysoká poptávka po cenném papíru B způsobí růst jeho kurzu – očekávaný růst hodnoty se stane realitou. Naopak očekávají-li obchodníci, že hodnota cenného papíru bude klesat, prodají ho a udělají z očekávané ztráty fakt. Ale na burze se nestávají realitou jenom očekávání, celá věc je ještě podivnější. Protože obchodník koupí cenný papír B pouze tehdy, když očekává, že všichni ostatní obchodníci očekávají nárůst hodnoty. Pouze tehdy totiž kurz papíru také poroste. Očekávání investorů se tedy stále zaměřují na očekávání všech ostatních investorů. Burza funguje v kruhu. Ekonom John Maynard Keynes proto přirovnal obchod s cennými papíry k soutěži krásy, při níž nikdo nevolí kandidáta (akcii/půjčku), kterého sám považuje za nejkrásnějšího, nýbrž toho, o němž si myslí, že ho považují za nejkrásnějšího všichni ostatní.

Státní rozpočet je finanční plán, jímž veřejný sektor finančně organizuje své hospodaření. Zahrnuje příjmy a výdaje, není ale žádnou bilancí úspěšnosti v provozně-ekonomickém smyslu. Spíše stát nejprve rozhoduje, které služby musejí a mají být financovány. Při sestavování rozpočtového plánu je proto nejdříve určeno, co by financováno „být mělo“, proti čemuž jsou postaveny příjmy. Pokud výdaje příjmy převyšují, musí je stát financovat pomocí úvěru. Stát vytvoří rozpočtový deficit, kterému odpovídá nové zadlužení.

Míra zadlužení specifikuje, jak vysoké je celkové zadlužení státu ve vztahu k HDP. Celkové zadlužení Německa činí asi 2000 miliard euro a HDP asi 2400 miliard euro. Míra zadlužení tedy činí 83 % (2000:2400). Naproti tomu vyjadřuje rozpočtový deficit nové zadlužení za jeden rok ve vztahu k HDP. V Německu docílily země a obce v první polovině roku 2011 příjmů nad 555,1 miliard euro, výdaje se pohybovaly kolem 570,7 miliard euro. Nové zadlužení činilo 15,6 miliard euro. HDP se pohybovalo kolem 1274 miliard euro. Rozpočtový deficit tedy činil 1,2 % HDP. O vyrovnaném rozpočtu hovoříme, když se příjmy a výdaje kryjí.

Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje podíl placení úroků v poměru ke všem státním celkovým výdajům nebo v poměru k HDP. Platby úroků německého státu činily v roce 2010 asi 2,7 % HDP (platby úroků ve výši 65 miliard euro děleno HDP ve výši 2400 miliard euro). Ukazatel úrokového zatížení nejsnáze demonstruje to, co se často s oblibou označuje jako „omezování svobody jednání státu“, neboť udává, jakou sumu musí vláda zaplatit věřitelům a jakou sumu už tedy nemá k dispozici na jiné výdaje.

Bude brzy celý svět NA MIZINĚ?

**Veřejný dluh: co to je
a jak dnes funguje**

Vydavatel:



**Ekumenická
akademie**



Ekumenická akademie Praha
Sokolovská 50
186 00 Praha 8
Tel./fax: +420 272 737 077
www.ekumakad.cz

Grafická úprava:

PLANB



Vytisknuto na certifikovaném papíře
FSC (Forest Stewardship Council)
www.fsc.org



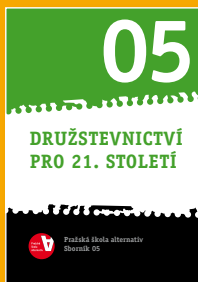
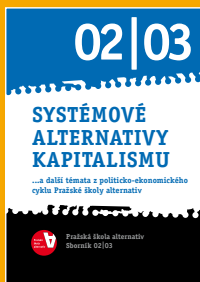
Vydání financovala Nadace Rosy Luxemburgové.
Obsah tohoto dokumentu je plně v zodpovědnosti
příjemce grantu a nelze jej v žádném případě považovat
za oficiální stanovisko Nadace Rosy Luxemburgové.

Rok vydání: 2013

ISBN 978-80-87661-10-9

Vzdělávací brožura Státní zadlužení,
edice Luxemburg Argumente

Berlín, říjen 2011
Autoři: Stephan Kaufmann a Ingo Stützle
Vydaly: Dr. Antonella Muzzupappa a Dr. Sabine Nuss
Rosa Luxemburg Stiftung:
Společenská analýza a politické vzdělání,
Franz – Mehring Platz 1, 102 43 Berlin



Další publikace jsou k dostání na akcích Pražské školy alternativ
nebo v obchodě Fair & Bio (Sokolovská 29, Praha 8).
Sborníky si také můžete objednat na adrese alternativy@ekumakad.cz
nebo stáhnout v PDF na www.ekumakad.cz.

ISBN: 978-8087661109



9 788087 661109



Vytisknuto na certifikovaném papíře
FSC (Forest Stewardship Council)
www.fsc.org



Vydání financovala Nadace Rosy Luxemburgové.
Obsah tohoto dokumentu je plně v zodpovědnosti
příjemce grantu a nelze jej v žádném případě považovat
za oficiální stanovisko Nadace Rosy Luxemburgové.

