

KRUGMAN Paul: SKONCOVAT S KRIZÍ

Vyšehrad, 200 s., ISBN 978-80-7429-294-1 (originál: End This Depression Now! W. W. Norton & Company, 2012, 272 s.)

Úvod

„Prečo je nezamestnanosť tak vysoká a výkon ekonomiky tak nízky? Pretože my všetci dohromady (spotrebitelia, firmy, vlády) málo miňame.“ (s. 29) Na tomto tvrdení je postavená Krugmanova kniha „Skončujme s krízou!“, ktorá vyšla na jar roku 2012 (a do českého jazyka bola preložená na jeseň toho istého roku) a je akým-si voľným pokračovaním jeho predchádzajúcej práce v knihe „Návrat ekonomickej krízy“ (druhé vydanie v roku 2008).

Hoci sa zdá, že jeden a pol roka od napísania tohto bestselleru sa niektoré, a možno že aj zásadné problémy podarilo vyriešiť, opak je pravdou. Len v kontexte európskeho priestoru existujú presvedčivé dôkazy. V lete 2012 sa spustil ratifikačný proces trvalého eurovalu. Grécko, Írsko, Španielsko, Cyprus aj Portugalsko naďalej čerpajú finančnú pomoc z eurovalu (aj keď Íri našli alternatívny zdroj „záchrany“ a problémy presunuli na oblasť štátnych dlhopisov). Taliansko v roku 2012 začalo predávať svoje štátne dlhopisy Európskej Centrálnaj Banke (ECB). Nezamestnanosť (najmä mladých) je stále na rekordne vysokej úrovni. A nakoniec ECB koncom roka 2013 znížila úrokové sadzby na rekordne nízku úroveň, a rovnako tak dochádza ku korigovaniu menových kurzov v krajinách, kde eurom neplatia (napr. v Českej republike).

Tento strohý výpočet faktov dokazuje, že „Veľká hospodárska recesia“ ešte neskônčila a preto je na mieste pripomenúť si niektoré kľúčové myšlienky nositeľa Nobelovej ceny za ekonomické vedy z roku 2008. V zhutnenej forme sa snaží primárne zodpovedať na otázku: „čo proti kríze môžeme urobiť“ a nie „ako sme sa do nej dostali“ (s. 9). Odhaľuje akútne bolesti svetovej ekonomiky, stanovuje diagnózu a ponúka aj vhodnú liečbu na jej ozdravenie. V úvode knihy ďalej tvrdí, že vedomosti a nástroje na jej ozdravenie k dispozícii máme, treba sa len poučiť z histórie. Na koľko sa sám považuje za neokynesianca¹ (s. 89) odkazuje na Keynesovu hospodár-

¹ Krugman rozdeľuje amerických ekonómov do dvoch vôd: (1) „slanovodní“ ekonómovia pochádzajúci z univerzít na americkom pobreží (MIT, Harvard, Princeton), zástancovia keynesiánskej politiky a (2) „sladkovodní“ ekonómovia pochádzajúci z vnútrozemia (Chicagska škola), priaznivci neokonzervatívnych a neoliberalných politík. Prví hovoria, že ničie ako prirodzená ekonomická rovnováha neexistuje, preto je nevyhnutá aktívna politika štátu pri vytváraní dopytu, a druhí sú presvedčení, že prirodzená ekonomická rovnováha existuje prostredníctvom neviditeľnej ruky trhu a štruktúrneho prispôsobovania sa. A podobne je to aj s regionálnymi rozdielmi.

sku politiku, ktorá bola aplikovaná v čase veľkej hospodárskej krízy v tridsiatich rokoch 20-teho storočia.

Tento odkaz nie je celkom na mieste v tom zmysle, ak vezmeme v úvahu pokrok spoločnosti, ktorý nastal v intelektuálnej, poznatkovej, kultúrnej, technologickej, alebo informačnej oblasti. Tým chcem povedať, že niektoré ekonomické teórie a jej hospodársko-politické implikácie, ktoré zodpovedali ekonomickej realite 20teho storočia nemusia platiť pre súčasnú (virtuálnu) ekonomiku. Inak povedané, v každej vývojovej etape sú spoločnosti viazané len na určitý rozsah poznatkovej bázy (druh teórie). Implementáciou nových myšlienok, poznatkov a technológií sa do ekonomiky dostáva oveľa viac neprebádaných fenoménov ako v minulosti. Tie vytvárajú spletitú sieť chaotických a problémových situácií spôsobujúcich fluktuácie v ekonomike, ktoré majú horizontálny a vertikálny dosah. Preto noví keynesiánci do svojich modelov vkladajú prvky dynamiky, nevratnosti, nestability a neistoty, ktoré sa na trhoch práce a vo finančnom systéme prirodzene vyskytujú.

Na druhej strane holistické myslenie v sociálnych vedách a niektoré alternatívne ekonomické prístupy tvrdia, že ekonomická kríza je len prejavom široko chápanej kultúrnej krízy, ktorá zahrňuje nielen čisto ekonomické súvislosti, ale aj etické, morálne, psychologické, kultúrne a iné aspekty spoločenského života. Už dávno pred klasickými ekonomickými teóriami Adama Smitha a Davida Ricarda si čínski učitelia uvedomovali hlbokú súvislosť medzi krízou a zmenou, keď krízu vnímali ako nebezpečie a zároveň aj ako príležitosť. Tieto poznámky treba mať na pamäti pri čítaní tejto recenzie.

Kniha je písaná zrozumiteľným jazykom, veľmi jednoducho a miestami až vtípane. Je dostupná pre každého čitateľa, ktorý ovláda základy ekonomickej terminológie. Autor na podporu svojich tvrdení využíva vlastné citácie, ktoré konfrontuje s citáciami svojich oponentov a početné grafické výstupy, ktoré sú výstižné a zrozumiteľné. Na druhej strane prílišná generalizácia a zjednodušovanie môžu pôsobiť účelovo pri obhajovaní Krugmanovej teórie. Ale práve tieto vlastnosti tvoria jeho osobnosť.

Hospodárska kríza

Podľa Krugmana hospodárska kríza súvisí s tým, čo predpovedal ekonóm Hyman Minsky, že „v období ekonomickej stability sa vytvárajú podmienky pre rast osobnej zadlženosti, pretože nikto (ani spotrebiteľia, ani bankári) neberú riziko zadlženosti (poskytnutých úverov) vážne. Tento rast pripravuje pôdu pre ekonomickú nestabilitu a následne pre ekonomickú a finančnú krízu“ (str. 43). Táto situácia bola identická s tým, čo sa dialo v predvečer krízy. Na druhej strane požičiavanie v čase ekonomickej prosperity sa nejaví ako hrozba, skôr ako príležitosť zvyšovať ekonomický rast a individuálny prospech. Inak povedané riziko dlhu je v období ekonomického rastu relatívne bezpečné, pretože domácnosti sa cítia relatívne bohaté a môžu si dovoliť viac utrácať, banky zase radi poskytujú radu „marketingových“ úverov a firmy majú pre koho vyrábať. Zadlžovanie tak v konečnom dôsledku zvyšuje spotrebiteľský dopyt, podporuje rast zamestnanosti a miezd. Z toho plynie aj zaujímavé tvrdenie, že dlh nie je vôbec zlý (zvyšuje spotrebu v prípade, že nemáme

hotovosť, alebo že dlh jedného človeka znamená príjem druhého, s. 44). Problém nastane až vtedy, keď každý dlhuje každému.

To je situácia, ktorú Krugman nazval Minského moment, kedy miera zadlženia, ktorá sa prejavuje tak, že dlh rastie rýchlejšie ako príjem, je dosť vysoká na to, aby sa roztočila špirála krízových udalostí. Ako píše Krugman, na bezprostrednej príčine nezáleží, dôležité je, že veritelia (banky) znovuobjavia riziko úverov a spotrebiteľia (domácnosti a firmy) riziko dlhov. V princípe, čím vyššia miera zadlženia, tým nepatrnejšia udalosť môže roztočiť dlhovú a deflačnú špirálu (analogicky ako efekt motýľích krídel). Tou udalosťou môže byť zlé hodnotenie ratingových agentúr, kritické zadlženie domácnosti a následná neschopnosť splácania hypoték, lokálne a globálne prírodné udalosti, ľudský faktor a ich kombinácie. Dlhová a deflačná špirála sa prejaví tak, že spotrebiteľia prestanú míňať a začnú šetriť, čím výrazne poklesne záujem o nehnuteľnosti a spotrebný tovar. To ale znamená, že poklesne záujem aj o úvery a hypotéky, zastaví výstavba rozbehnutých aj plánovaných nehnuteľností, firmy obmedzia svoju produkciu a pristúpia na znižovanie zamestnanosti a miezd, pretože nebudú mať pre koho vyrábať.

Do podobných problémov sa dostanú aj investori, ktorí nemajú kde, resp. do čoho investovať. Bankový sektor v snahe oživiť ponuku pôžičiek stlačí výšku úrokových sadzieb na minimum, čím sa dostáva do situácie, kedy ani nulové úrokové sadzby nie sú dosť nízke na to, aby spotrebiteľia boli ochotní kupovať toľko tovarov a služieb, koľko chcú vyprodukovať – pasca likvidity. Investičné banky si prestanú dôverovať a navzájom si požičiavať, cenné papiere „kryté“ hypotékami sa znehodnotia a skončia ako „toxický odpad“. Iným slovami bankovníctvo a investovanie sa stane neproduktívnym, pretože „dlžníci míňať nemôžu a veritelia nebudú“ (s. 46). Realitná bublina splasla a kríza sa stala realitou...

Z tohto všetkého vyplýva, že nájdenie optimálnej hranice miery zadlženia je pre tento druh problému esenciálny. Nastavovanie optimálneho pásma miery zadlženia je možné prostredníctvom regulácie celkovej peňažnej bázy ako celku (zvyšovanie/znižovanie objemu peňazí v ekonomike) a zodpovednosť za tieto finančné operácie sa koncentruje v rukách centrálnych bánk². Ako to funguje? Centrálné banky ponúkajú komerčným bankám na podporu reálneho výkonu ekonomiky výhodné pôžičky (často za veľmi nízky úrok, resp. nulový). Komerčné banky zase „obchodujú“ s firmami a domácnosťami. Ak je celková peňažná báza vytvorená centrálnou bankou príliš vysoká, ešte to neznamena hrozbu inflácie, ale ak sa do obehu (reálnej ekonomiky) dostane naraz, môže to roztočiť inflačnú špirálu a ekonomika sa môže „prehriať“ a spôsobiť realitné, či iné bubliny. Jednoducho povedané ľudia majú možnosť sa zadlžiť a vytvoriť situáciu, kedy dopyt prevýši ponuku. A naopak, ak je peňažná báza príliš nízka, nastáva situácia, kedy všetci ekonomickí aktéri budú šetriť, alebo zvažujú riziká investovania. To znamená, že komerčné banky nemajú komu požičiavať a tento stav nezmení ani to, že úroková miera sa ocitne na rekor-

² S tým súvisí azda najfundamentálnejšia otázka: odkiaľ centrálné banky (napr. americká federálna banka (FED)) berú prostriedky na nakupovanie aktív, štátnych dlhopisov, všeobecne na zvyšovanie objemu peňažnej bázy. Odpoveď: z čistého neba (*out of thin air*). FED nakúpi štátne aktíva a peniaze komerčnej banke jednoducho pripíše na rezervný účet, ktorý má u nich zriadený (s. 127). Ale za tým pripočítaním nič nie je, len jednotka a veľa núl.

dne nízkej úrovni (presne ako dnes). V skratke povedané, ak je miera zadlženosti nízka, resp. nulová, ekonomika nevyužíva svoj potenciál, ak je príliš vysoká svoj potenciál už vyčerpala.

To je len časť problému. Druhú stranu rovnice tvoria podľa mňa samotní spotrebiteľia, ktorí sa nesprávajú racionálne, a až s veľkou ľahkosťou sa nechajú zlákať na rôzne marketingové a hypotekárne ponuky (sub-prime hypotéky pre nízkoprímové americké domácnosti), ktoré ich dostávajú do pasce platobnej neschopnosti. Často sú zavádzaní, manipulovaní a v niektorých prípadoch aj nútení využiť jediné dostupné tovary a služby. Obrovská mediálna kampaň niektorých statkov, ktorá je za hranicami etických a morálnych zásad zásadným spôsobom ovplyvňuje mentalitu spoločnosti, ich behaviorálny prejav a rebríček hodnôt. V čase, kedy by sa malo šetriť sa míňa najviac. Preto súhlasíme s Keynesovou tézou, že šetriť treba v čase hospodárskeho rozkvetu a nie v období poklesu.

Nedostatočný dopyt a problém s deficitom

Ústredným mottom celej knihy je tvrdenie, že trpíme kritickým nedostatkom dopytu – teda my všetci, čo tvoríme ekonomiku málo míňame. Krugman tvrdí, že problém prehlbovania hospodárskej krízy existuje v dôsledku poklesu dopytu, nízkej inflácie a úsporných opatrení. Naopak, navrhuje podporiť dopyt zvýšením fiškálnych stimulov a inflácie.

Úplne opačný názor má antikeynesiánske ekonomické hnutie. Tí sa stotožňujú s myšlienkou, že šetrenie a úsporné opatrenia zadlžených vlád pomôžu obnoviť dôveru u veriteľov a investorov. Inak povedané, stačí ak znížime stavy vo verejnej správe, radikálne obmedzíme výdaje štátu a ušetrené peniaze pomôžu zmazať vysokú úroveň deficitu, zvýšiť kredit štátnych dlhopisov a obnoviť dôveru na investičných trhoch. Antikeynesiánci ďalej tvrdia, že je potrebné prispôbovať sa novým ekonomickým podmienkam, reštrukturalizovať ekonomiku na strane ponuky a vývoj ponechať na „neviditeľnú ruku trhu“.

Avšak podľa Krugmana je myšlienka, že šetrením a znížením štátneho deficitu sa obnoví dôvera na finančných trhoch a ekonomika opätovne naštartuje veľmi optimistická a zároveň hlúpa (s. 159). Skúsenosti hovoria, že dôvera vyžaduje špeciálne podmienky a neobnovuje sa zo dňa na deň. Ďalej tvrdí, že ak sa dostaneme do situácie strachu z veľkých deficitov, kedy začnú všetci ekonomickí aktéri šetriť (čo je horšie hromadne splácať „starý“ dlh a tvoriť nový), samy riziko prehlbovania deficitov a ekonomickej nerovnováhy vyvolajú. Ak banky nebudú mať komu požičiavať ani za extra nízky úrok (pasca likvidity), pretože firmy nebudú pre koho vyrábať, znamená to, že dopyt poklesne ešte viac a ekonomika sklzne do deflácie, v ktorej dlžníci budú ešte viac dlžní, pretože nízka úroveň inflácie zvýši reálnu hodnotu dlhu a splácanie starých dlhov bude pri nerastúcej ekonomike generovať nové dlhy. Teda čím viac šetríme (splácame), tým viac prehlbujeme hospodársku recesiu. To je odpoveď Krugmana.

Namiesto toho uvažuje, čo možno spraviť s celkovým dlhom v budúcnosti. Tvrdí, že je nevyhnutné ťažisko problému preniesť na dlhodobý deficit. Súkromné dlhy sa z časti nahradia verejnými, čo pomôže zhodiť bremeno dlhu z tých ekono-

mických aktérov, ktorých zadlženie je pre ekonomiku likvidačné, takže ekonomické problémy ubudnú, napriek tomu, že celková úroveň zadlženosti sa neznižuje (s. 123). Existuje aj možnosť čiastočného, resp. úplného odpustenia dlhu (riadený bankrot je zabehnutá súčasť ekonomického poriadku s. 106) a neskôr by sa dlh „vymazal“ celkovou mohutnosťou ekonomiky (vplyvom HDP a inflácie), jej evolučnou povahou. To by znamenalo, že vyššia inflácia v čase ekonomického rastu by stlačila reálnu hodnotu dlhu z hypoték na nižšiu úroveň a z dlhodobého hľadiska by pomohla k uzdravovaniu ekonomiky (s. 135). Preto celkový štátny dlh splácať netreba, ale úroky áno, aby dlh rástol pomalšie ako ekonomika (s. 118). Teda v čase krízy je proti dlhu možné bojovať ďalším dlhom (s. 121), resp. jeho presunutím.

Šetriť môže ten kto má, a nie ten kto nemá, ale míňať musia všetci, aj tí čo nemajú (najmä štát)

V knihe sa veľmi často opakuje ekonomická formulácia, „že môj výdaj je Váš príjem a môj príjem je Váš výdaj“ (s. 32). Áno, ak túto rovnicu (dynamickej) rovnováhy budeme všetci rešpektovať, nemôžeme sa ocitnúť v ekonomickej depresii. Krugman ale tvrdí, že v čase krízy všetci začali šetriť, teda obmedzili výdaj, ktorý je živnou pôdou (príjmom) niekoho iného. A v prípade, že domácnosti šetria, investori neinvestujú, veritelia nepožičiavajú, musí sa niekto nájsť, kto míňať bude. Ten niekto by mal byť podľa Krugmana štát.

A pri tomto bode sa väčšina z nás pozastaví. Hovorí sa, že štát nie je dobrý hospodár. A prečo by aj bol, keď na jeho území žije veľa nezamestnaných, chorých a starých ľudí, o ktorých sa musí starať ešte viac ľudí zamestnaných v službách verejnej správy, ktorých príjem „zaťažuje“ štátny rozpočet. Skutočne majú štáty prevziať zodpovednosť za vyvedenie jednotlivých ekonomík z červených čísel? Sú na túto úlohu pripravené (po odbornej a legislatívnej)? Ak áno, budú ich aktivity transparentné a efektívne? Z akých prostriedkov budú ich aktivity financované? A nakoniec, majú skúsenosti? Kým nad prvými dvoma otázkami sa Krugman príliš nezamýšľa, tak na ostatné má jasnú odpoveď.

Podľa Krugmana, v období amerických ekonomických recesií v rokoch 1981, 1991 a 2000 sa podarilo FED-ke zažehnať problémy s ekonomickou krízou, tým, že sa „vytlačení“ objem „nových“ peňazí využil na financovanie vládnych projektov. Lenže ostatná pomoc nezaberá. Prečo? Krugman tvrdí, že kríza je tak mohutná, že ani trojnásobné zvýšenie peňažnej bázy krízu neodvrátilo (iba spomalilo). Takže liek na súčasnú krízu sa nazýva ešte vyššie výdaje a investície štátu. Autor aj s troškou nadhľadu hovorí, že krízu by opäť utlmila nejaká vojenská udalosť, alebo hrozba nepriateľskej invázie (s. 40), keďže vládne výdaje na „obranu“ pomohli oživiť americkú ekonomiku v čase druhej svetovej vojny a rovnako tak aj počas studenej vojny. Na strane 189 túto súvislosť medzi vládnymi výdajmi a závodmi v zbrojení aj empiricky dokladá, avšak upozorňuje na problém efektivity týchto investícií.

Konkrétnych príkladov je viac ako dosť. Vypožičané peniaze môže štát použiť na podporu udržania existujúcich pracovných miest, prípadne na tvorbu nových v podnikoch s domácim vlastníctvom, alebo sa rozhodne cez daňové škrty podporiť malých a stredných podnikateľov, investovať do verejnoprospešných projektov

a služieb (stavebníctvo, školstvo, všeobecne na infraštruktúru), alebo cez verejno-súkromné partnerstvá (PPP). Za nové, perspektívne a rozvojové oblasti investovania považujem kreatívne odvetvia ekonomiky s vysokým prírodným, sociálnym a kultúrnym potenciálom. Ide o segmenty v oblasti kultúry, cestovného ruchu, športu a pod. Krugman sa nazdáva, že týmto spôsobom sa môže obnoviť dôvera súkromného a finančného sektora, bez toho, aby sa premrhal potenciál, ktorý v ekonomike existuje. Rozhodujúce je to, že ľuďom sa dá práca, ale nie s cieľom splácať ich dlhy, ale obnoviť ich kúpyschopnosť. Jednoducho povedané s cieľom obnoviť rast!

Štyri veci ma na tejto myšlienke zaujali. Ak centrálna banka má tu moc „vytlačiť“ peniaze a dať ich do obehu, prečo to nefunguje aj v opačnom prípade, kedy by dlh proste vymazala. Oveľa znepokojujúcejšia je otázka, ako si môže byť Krugman istý, že národné vlády budú vo fiškálnej politike efektívne a transparentné. Do hry vstupujú vyššie spomínané ideologické, etické a morálne hodnoty ako je lobizmus, klientelizmus, korupcia, na ktoré ekonomika v konečnom dôsledku dopláca. Po tretie, ak vládne stimulačné opatrenia nebudú dostatočne odvážne a koniec koncov efektívne, môže sa stať, že sa dôvera a volebné preferencie obrátia proti nim. A nakoniec, ak pripustíme, že vládne výdaje pomôžu ozdraviť ekonomiku, je nevyhnutné, aby sa konalo racionálne, aby sa zladila fiškálna a monetárna politika v súčinnosti s centrálnymi bankami, pretože jeden hráč na trhu ekonomiku neoživí a všetci by ju zase „prehriali“.

Strach z inflácie

Podľa Krugmana je ďalším mýtom strach z inflácie, ktorí súvisí s „nalievaním“ peňazí do celkovej ekonomiky. Antikeynesiánci tvrdia, že ak sa naďalej bude zvyšovať objem celkovej peňažnej bázy („tlačenie peňazí zo vzduchu“, resp. kupovať „bezcné“ štátne dlhopisy krachujúcich krajín), tak toto nalievanie môže roztočiť inflačnú špirálu. Avšak inflácia v čase ekonomickej depresie je podľa Krugmana nereálna, pretože objem peňazí, ktorý komerčné banky získali od centrálnych sa do reálnej ekonomiky nedostane práve v dôsledku nedostatočného dopytu. Na druhej strane sa v knihe nikde nepíše, čo by sa stalo, ak by sa celá peňažná báza do reálnej ekonomiky dostala naraz. Pripúšťame, že tento scenár je špekulatívny (dôvera veriteľov sa sotva obnoví zo dňa na deň). Hypoteticky, ak by sa aj obnovila, centrálna banka má tú moc okamžite reagovať na zvýšený dopyt po pôžičkách, zvýšením úrokových sadzieb. Krugman sa naopak obáva deflácie a nevyužitého ľudského potenciálu, ktorý znehodnotíme tým, že mu zoberieme, resp. nevytvoríme miesto, pre ktoré bol kvalifikovaný. Navyše v prospech vyššej inflácie hovorí aj to, že v normálnych časoch (ekonomického rastu), kedy sú úrokové sadzby vyššie sa ponúka centrálnym bankám oveľa väčší manévrovací priestor na ich znižovanie počas krízových čias.

Problémy s eurom, teória jadro-periféria a problém konkurencieschopnosti

Krugman tvrdí, že problémy s krízou a ich riešenia sú v európskom priestore oveľa komplikovanejšie ako v Amerike. Za týmito komplikáciami vidí problém jednej

meny – eura a iný typ mechanizmu vytvárania realitnej bubliny. Pri týchto interpretáciách implicitne vychádza zo svojej teórie jadro-periféria.

Na jednej strane spoločná mena prináša väčšiu efektivitu v podobe klesajúcich dopravných nákladov a zlepšovania podnikového plánovania, no na druhej strane dochádza k strate flexibility v oblasti menovej politiky (devalvácia v snahe prispôbovať sa ekonomickým šokom nie je možná). Tak ako medzinárodný obchod, tak aj spoločná mena má zmysel pre tie krajiny, ktoré spolu obchodujú vo veľkom. Toto kritérium krajiny EU spĺňajú, avšak ďalšie dve majú vážne dôsledky na spoločnú menu: pracovná mobilita a fiškálna politika. Najmä pracovná mobilita má silné zakorenenia v geografickom priestore, v ktorom sa kumulujú viaceré neekonomické aspekty spoločnosti. Jazykové, kultúrne a etnické bariéry sú natoľko silné, že aj pri vysokej miere nezamestnanosti dochádza len k selektívnej pracovnej migrácii. Tieto prejavy možno pozorovať najmä v postsocialistických krajinách, na ktoré Krugman upozorňuje len okrajovo, aj to v súvislosti so vzostupom nacionalistických a extrémistických zoskupení, ktoré sú výsledkom špecifických kultúrno-etnických prejavov a politického a historického vývoja. Cieľové destinácie ako Veľká Británia, Francúzsko alebo Holandsko sú voči zahraničným imigrantom veľmi opatrné a aj v týchto krajinách sa objavujú nacionalistické a protiimigračné nálady. Naopak, v stredo európskom priestore sme svedkami keynesiánskej politiky, keď práca prichádza za ľuďmi v podobe priamych zahraničných investícií alokovaných vo výrobných, resp. montážnych odvetviach ekonomiky.

Do príchodu eura sa španielske, talianske, či grécke dlhopisy považovali za rizikové, avšak zavedením spoločnej meny sa obavy investorov rozplynuli a tieto dlhy sa stali rovnako bezpečné ako tie nemecké. Všetky riziká mali byť „kryté“ eurom a maastrichtskými kritériami. To viedlo k nižším nákladom pri poskytovaní úverov, čo sa prejavilo masívnym rozvojom výstavby v celej južnej Európe, ktorý sa rýchle zmenil v realitnú bublinu. Samotný mechanizmus týchto realitných bublín bol odlišný ako v Amerike. ECB do európskej ekonomiky „nenalievá virtuálne peniaze“, ako v prípade FED-ky, ale viac podporuje priame pôžičky medzi komerčnými bankami. Keďže miestne banky (napr. španielske) vďaka rastúcemu dopytu disponovali nedostatočným kapitálom pri poskytovaní hypoték, museli tieto prostriedky získať od bánk európskeho jadra (napr. nemeckých). Odliv kapitálu z krajín európskeho jadra priaznivo pociťovali ľudia na periférii Európy tak, že rástla inflácia, ktorá sa pretavila do zvyšovania miezd a rastúcej spotreby. Pád Lehman Brothers odštartoval hon na banky, kedy sa výstavba nehnuteľností zastavila a španielska ekonomika sa musela preorientovať zo stavebníctva k výrobe. To nebolo možné, pretože kvôli vysokej inflácii (vysokým platom) neboli regióny južnej Európy konkurencieschopné. Krugman tvrdí, že konkurencieschopnosť Španielska by sa dala obnoviť znížením plátov, alebo devalváciou meny. Avšak prvá možnosť je prakticky nerealizovateľná, pretože by vyvolala radu občianskych nepokojov, ako v Grécku, kde naopak, deflácia je jediným riešením ako obnoviť, ani nie tak konkurencieschopnosť, ako dôveru na finančných trhoch a v neposlednom rade aj kredit eura (v Grécku sú problémom vysoké verejné výdavky, nie investičné, ako v prípade Španielska). Druhá možnosť by nastala, ak by sa v Španielsku, či Grécku eurom neplatilo.

Problémom Európy je tak nevyvážená obchodná bilancia krajín európskeho jadra a periférie. Dôvod? „Európa nie je celok, je to súbor štátov s vlastnými rozpočtami (nízka miera fiškálnej integrácie) a trhmi práce (slabá mobilita pracovnej sily)“ (s. 147). V štátoch GIPSI sa začal tvoriť deficit ich bežných účtov, pretože kapitál do stavebníctva a bytovej výstavby síce plynul, ale investície do produkcie z dôvodu nízkej konkurencieschopnosti, ktoré by mohli byť predmetom exportu a vyrovnávať obchodnú bilanciu už nie. Naopak, Nemecko, ktoré nezažívalo takýto boom sa obmedzilo len na požičiavanie kapitálu, z ktorých plynuli benefity v podobe úrokov. V Nemecku sa začal tvoriť prebytok.

Ďalší problém, ktorý Európa (a Slovensko nevynímajúc) má je záchrana bankového sektora krajín GIPSI. Súčasné riešenie dlhovej krízy v krajinách GIPSI spočíva v tom, že veriteľské krajiny ako Nemecko, resp. ECB „nalievajú“ peniaze do týchto nefunkčných ekonomík kupovaním ich štátnych dlhopisov v snahe zachrániť kredit eura. Oni na oplátku pristúpili na radikálne vládne škrtky a obmedzenie výdajov, čo je vzhľadom na objem ich verejných výdavkov veľmi rozumné. Navyše zo strachu pred infláciou (čo je pravý opak toho, čo navrhuje v prípade Nemecka Krugman) sa ECB rozhodla sprísniť poskytovanie úverov zvýšením úrokových sadzieb. Preto Krugman opäť vyťahuje frázu, že ak niekto šetrí, iný musí míňať, aby sa objem peňažnej bázy vykompenzoval, inak sa ekonomika ako celok bude naďalej zadlžovať. Žiaľ ani v Nemecku nedochádza ku kompenzačným výdajom zo strachu zo zadlženosti (hoci práve táto krajina svojou produkciou a spotrebou drží Eurozónu „pokope“).

Krugmanova vízia pre Európu nie je optimistická: Európu (najmä krajiny postihnuté krízou) čakajú dlhé roky stagnácie a deflácie (s. 149).

*Jaroslav Rusnák
Katedra humánnej geografie a demografie
Prírodovedecká fakulta
Univerzita Komenského v Bratislave*