

Monika Jamborová

kancelář č. 609

jamborova@mail.muni.cz

Globální problém zadluženosti rozvojových zemí

Rozšiřující literatura

L. Žídek: *Dějiny světového hospodářství (12. kapitola) v knihovně*

M. Jamborová: *Mezinárodní zadluženost*

Struktura přednášky

- 1) Jak začala dluhová krize...
- 2) Co tomu předcházelo...
- 3) Trocha teorie
- 4) Jak vznikla dluhová krize...
- 5) Jaké byly příčiny...
- 6) Přístupy k řešení...
- 7) Situace nejchudších zemí
- 8) Trocha teorie
- 9) HIPC a MDRI
- 10) Zadluženost dnes
- 11) Výhledy do budoucna

Jak to všechno začalo...

- platební neschopností Mexika
- Brazílie
- Argentina
- ...
- do roku 1986 46 zemí vyhlásilo neschopnost dostát svým závazkům (zejména Lat. Amerika)

„Bankéř je člověk, který ti půjčí deštník a chce ho zpátky v okamžiku, kdy začne pršet.“

Mark Twain

Co tomu předcházelo...

- 70. léta – recyklace petrodolarů
- rozsáhlé rozvojové projekty v rozvojových zemích (middle income)
- financovány zahraničními komerčními bankami X 60s zejména vládní zdroje – nízké objemy
- 1975 – celosvětové kumulované zadlužení – objem 200 mld. USD
- kritické období – 1978 – 1982 – nárůst na 800 mld. USD
- mezi lety 1970 – 1983 – nominálně sedminásobné zvýšení zadluženosti

Co tomu předcházelo - ISI

- hospodářská a mezinárodně-obchodní situace rozvojových zemí neveselá...
- následky strategie industrializace přes nahrazování dovozu (vliv strukturalismu)
- protekcionismus
- infant industry protection
- řízeno státem

 **nefunkční a nákladné**
 **fiskální i obchodní deficity**
 **posílení vlivu zájmových skupin**

(X VAsie)

- situace spěla ke krizi
- otázka, co bude jejím spouštěčem...
 - **ropné krize 70s**

Trocha teorie...

- dluh sám o sobě není problémem – pomáhá řešit problém nedostatku úspor v RZ
- ale musí splňovat jisté základní podmínky udržitelnosti:
 - veřejný dluh obecně – musí zajistit schopnost země vytvářet budoucí primární přebytky státního rozpočtu
 - vnější dluh – musí zajistit schopnost země vytvářet budoucí přebytky platební bilance
- nebylo splněno
- úvěrové zdroje šly do neefektivních subvencí a infrastrukturních projektů, dotací spotřeby obyvatelstva atd.

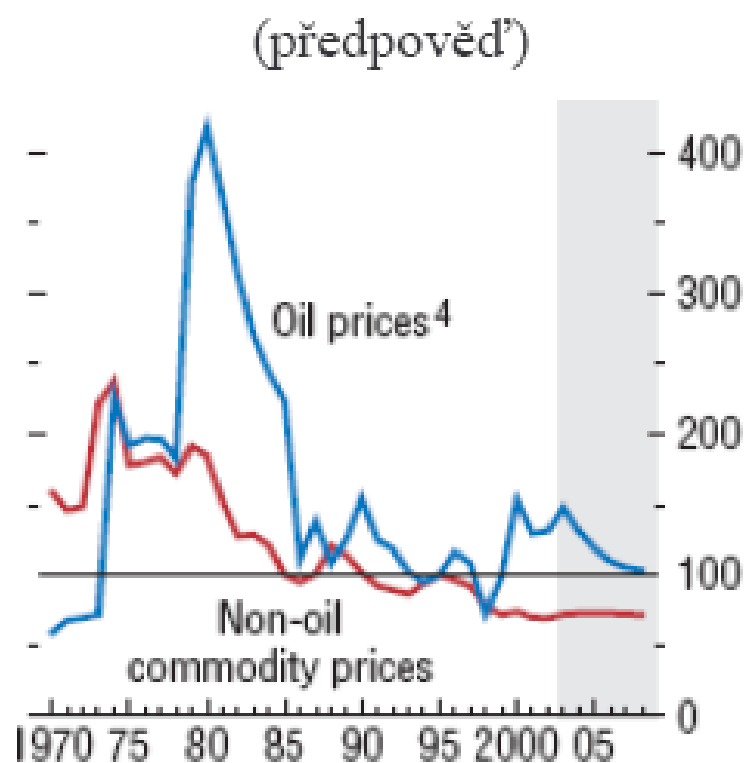
Jak vznikla dluhová krize...

- Ropné šoky – Jom Kippur a Iránská revoluce – zvýšení cen ropy a inflace
- Celosvětová recese
- Nově nabyté zdroje zemí OPEC – recyklace petrodolarů

Jak vznikla dluhová krize...

...hospodářská politika rozvinutých zemí musela na inflační šok reagovat...

Reálné ceny komodit – ropného a neropného původu mezi lety 1970 – 2010



Zdroj: IMF, World Economic Outlook, 2003

Jak vznikla dluhová krize...

...což se projevovilo na celosvětovém vzestupu úrokových sazeb

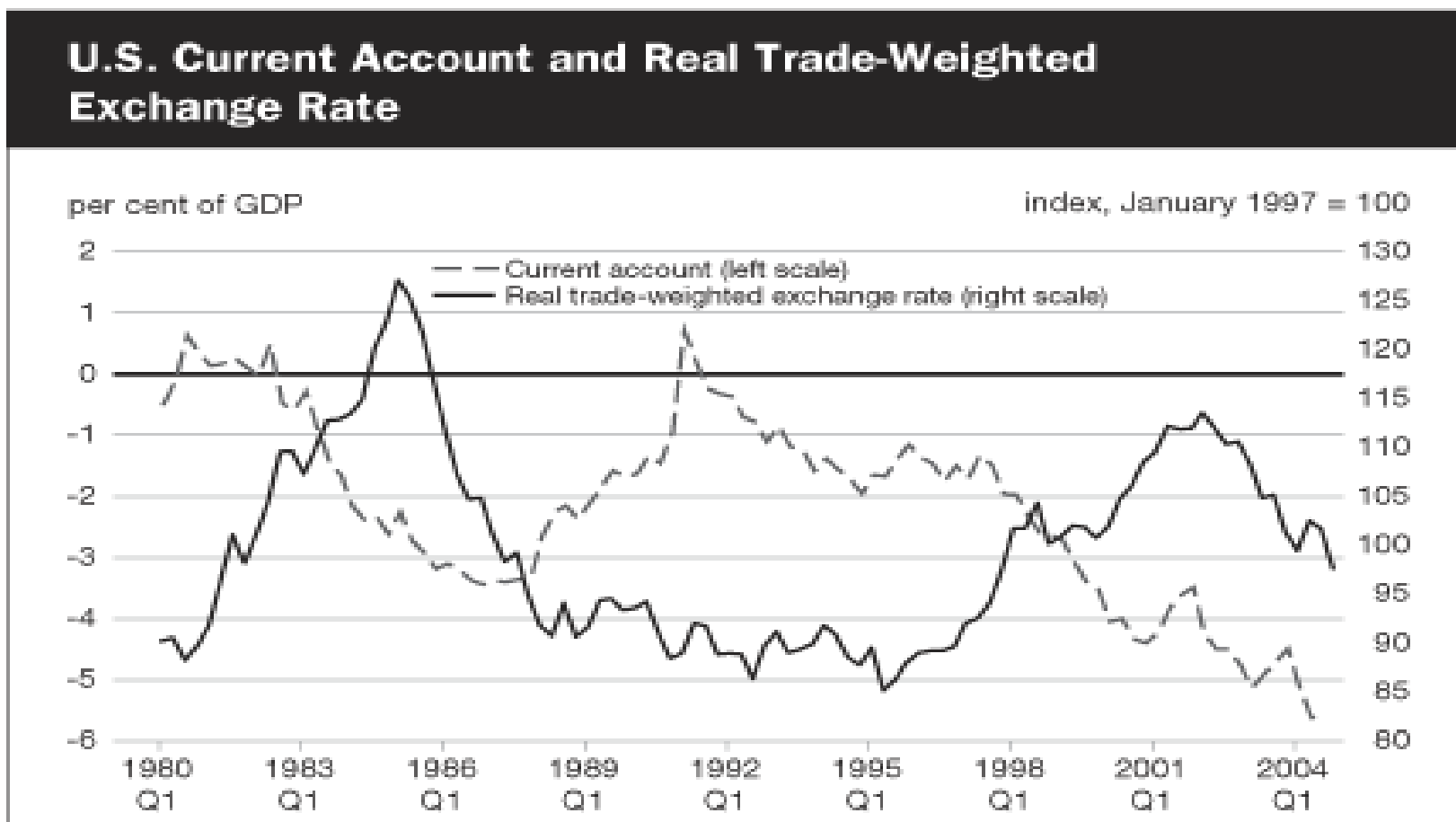
Světové reálné dlouhodobé úrokové míry mezi lety 1970 – 2010 (předpověď)



Zdroj: IMF, World Economic Outlook, 2003

Jak vznikla dluhová krize...

...kladný úrokový diferenciál v rozvinutém světě změnil světové směřování kapitálu v jejich prospěch... a projevil se na posilování dolaru



Sources: Bureau of Economic Analysis and Federal Reserve (Real Broad Dollar Index).

Jak vznikla dluhová krize...

ALE většina dluhu denominována v dolarech

ALE většina dluhu nesla úrok, který se měnil spolu s tržními úrokovými sazbami

ALE recese v rozvinutém světě způsobila, že poptávka po zboží z RZ poklesla – exporty se ještě snížily

ALE úrokový diferenciál a posléze bankrot Mexika způsobil, že další úvěry už nebyly dostupné

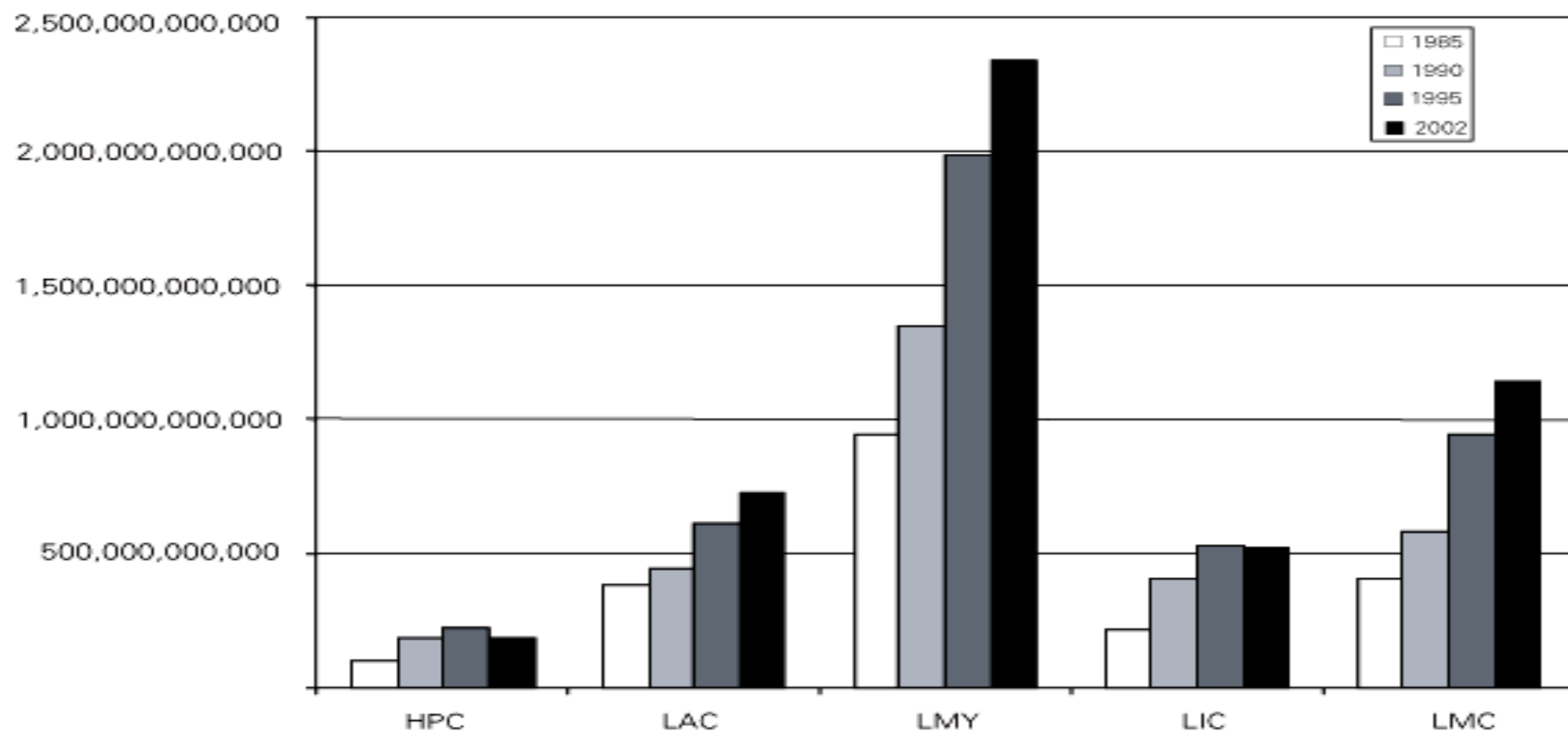
– země nebyly schopny plnit své závazky

Jak vznikla dluhová krize...

- dluhová krize – různé definice
- Obecně bud':
 - default – platební neschopnost dle Standard & Poor's (dluhová služba není zaplácena načas)
 - platební neschopnost je odvrácena úvěrovým programem MMF
- na počátku 80s se podíl dluhové služby na EX začal v LA blížit 100 %
 - ale vysoce zadlužené země do krize neupadly (VAsie)

Dluhová krize

Figure 1: Total External Debt in Developing Countries (1985-2002) – US\$



Notes: HPC = Heavily Indebted Poor Countries (HIPC); LAC = Latin America & Caribbean countries; LMY = Low & middle income countries; LIC = Low income countries; and LMC = Lower middle income countries. Source: World Bank (2004).

Příčiny dluhové krize

Vnější:

- podcenění rizika komerčními bankami
- růst světových úrokových sazeb
- vývoj měnových kurzů
- vývoj směnných relací (podíl importních a exportních cen)
 - pokles cen surovin
 - pokles celosvětové poptávky
 - růst cen ropy,...

Vnitřní:

- fiskální deficity a špatný stav veřejných financí
- obchodní deficity – nevhodné nastavení vnější obchodní politiky
- neefektivní využívání půjček
- nedostatečný dluhový management

Co následovalo

- znejistění věřitelů RZ – kapitálový odliv
- velké dopady – už není nikdo, kdo by zaplatil obchodní a fiskální deficity
- mezinárodní společenství se bálo o stabilitu globálního finančního systému + špatně diagnostikovali povahu a hloubku potíží
 - škrtnutí dluhů není nutné
 - grace periods v rámci Londýnského klubu
- k bolestným přizpůsobením tak muselo dojít...

Ekonomický růst v Latinské Americe mezi lety 1979 - 1983

1979	7 %
1980	9 %
1981	- 1 %
1982	- 1 %
1983	- 2 %

Zdroj: Oatley, International Political economy, 2006

Situace v zemích LA

- snaha LA zemí oddálit nepříjemné reformy
 - vliv silných zájmových skupin
 - diktát mezinárodních finančních institucí
 - benefitovat budou věřitelé – nízká motivace
- tisk peněz – hyperinflace – následná hospodářská krize oslabil moc zájmových skupin a sjednotila společnost na nutnosti reforem
- programy strukturálního přizpůsobení měly bolestné dopady na obyvatelstvo zmírnit
- **Bradyho plán 1989** – faktické snížení dluhů
 - + vlastní iniciativy
 - + oživení světové ekonomiky na poč. 90s

 obnovení finanční stability v LA

 akutní dluhové krize v LA končí

Situace nejchudších zemí

- zde (zejména země Afriky) měla zadluženost řadu specifik
 - věřitelé – ostatní vlády a BWinst., nikoliv banky – mimo Bradyho plán
 - vlády (jejich exportní agentury) byly ochotné na sebe vzít rizika pro soukromé investory už nepřijatelná
- dluhy těchto zemí během 80s dále narůstaly



Situace nejchudších zemí

- negociace mezi vládními věřiteli (Pařížský klub) relativně pomalé – dluh dále narůstal...
 - 1988 – Torontské podmínky – poprvé snaha o snížení dluhů
 - 1991 – Londýnské podmínky – prominutí až poloviny dluhu
 - 1995 – Neapolské podmínky - redukce dluhů až o 67 %
- přesto se dluhové indikátory nadále zhoršovaly...

Trocha teorie

- dluhová Lafferova křivka
- debt overhang teorie
 - dluh destabilizuje hospodářství – nejistota
 - hrozba hyperinflace a hospodářské krize
 - hrozba budoucího zvyšování daní
 - nízká investiční aktivita
 - nízké příjmy obyvatel i státu
 - nízká úroveň sociálních služeb
 - nízká investiční aktivita...
 - růst chudoby
- začarovaný kruh zadluženosti
- **oddlužovací iniciativy**

Debt "Laffer curve"

Larger debt stocks are associated with lower probabilities of debt repayment.



Source: Authors.

Jubilee campaign

- zviditelnila problém zadluženosti
- [Drop The Debt Campaign](#)

HIPCI

- založena 1996 Světovou bankou a MMF
 - oficiálním cílem „zajistit hlubokou, širokou a rychlou úlevu od dluhu a tím přispět k ekonomickému růstu, snižování chudoby a udržitelnosti dluhu nejchudších, nejvíce zadlužených zemích.“

několik fází:

1. příprava PRSP
2. tři roky na to aby země ukázala, že to myslí vážně
3. decision point – oddlužování...
4. completion point – škrtnutí 100 % dluhů

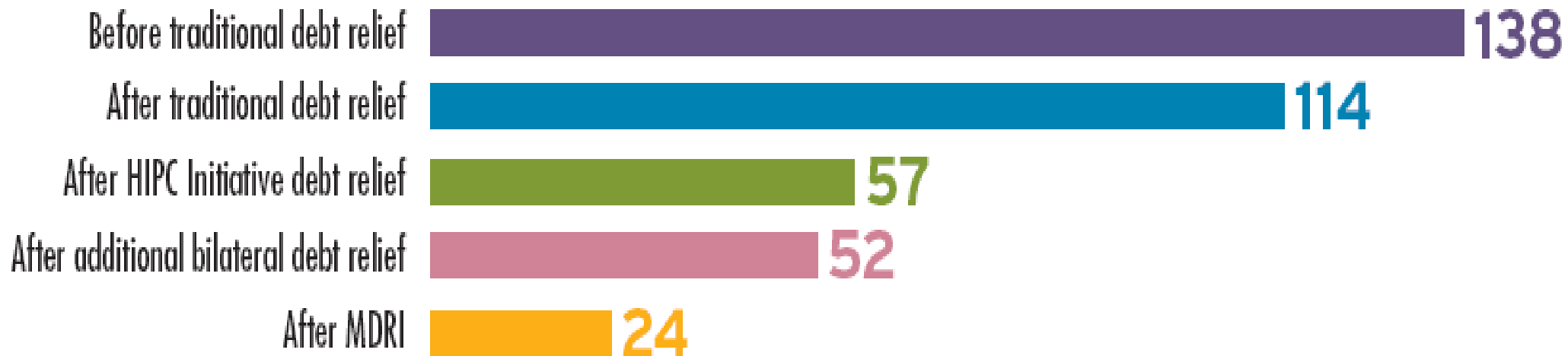
- *momentálně většina bilaterálního dluhu u zemí, které se kvalifikovaly odpuštěna*
- *zůstává multilaterální dluh - MDRI*

HIPCI a MDRI dnes

- 28 zemí se nachází za completion pointem

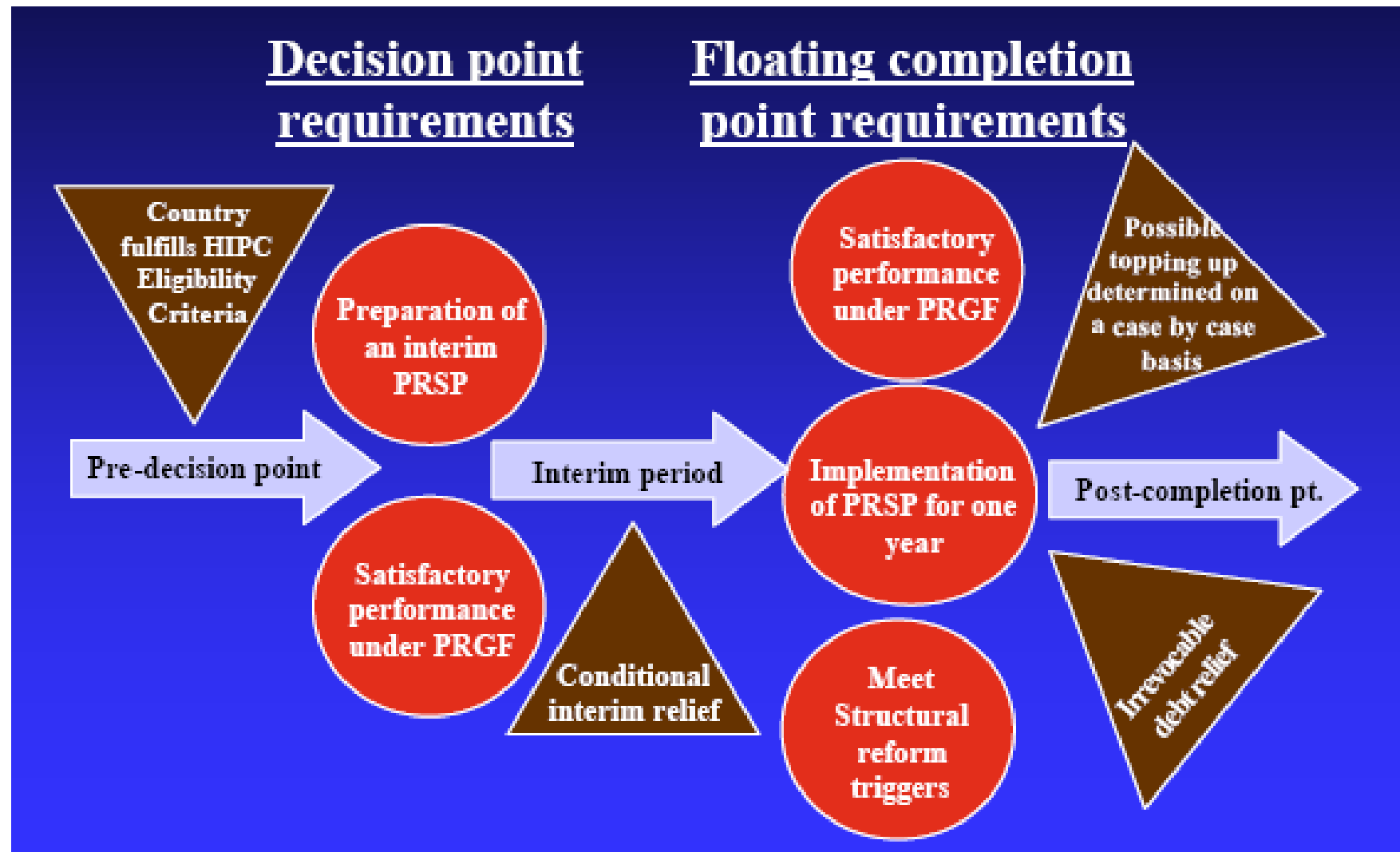
The debt stocks of the 35 post-decision-point HIPCs have been reduced by about 80 percent

Debt stocks of the 35 post-decision-point HIPCs, in US\$ billion, end-2008 NPV terms

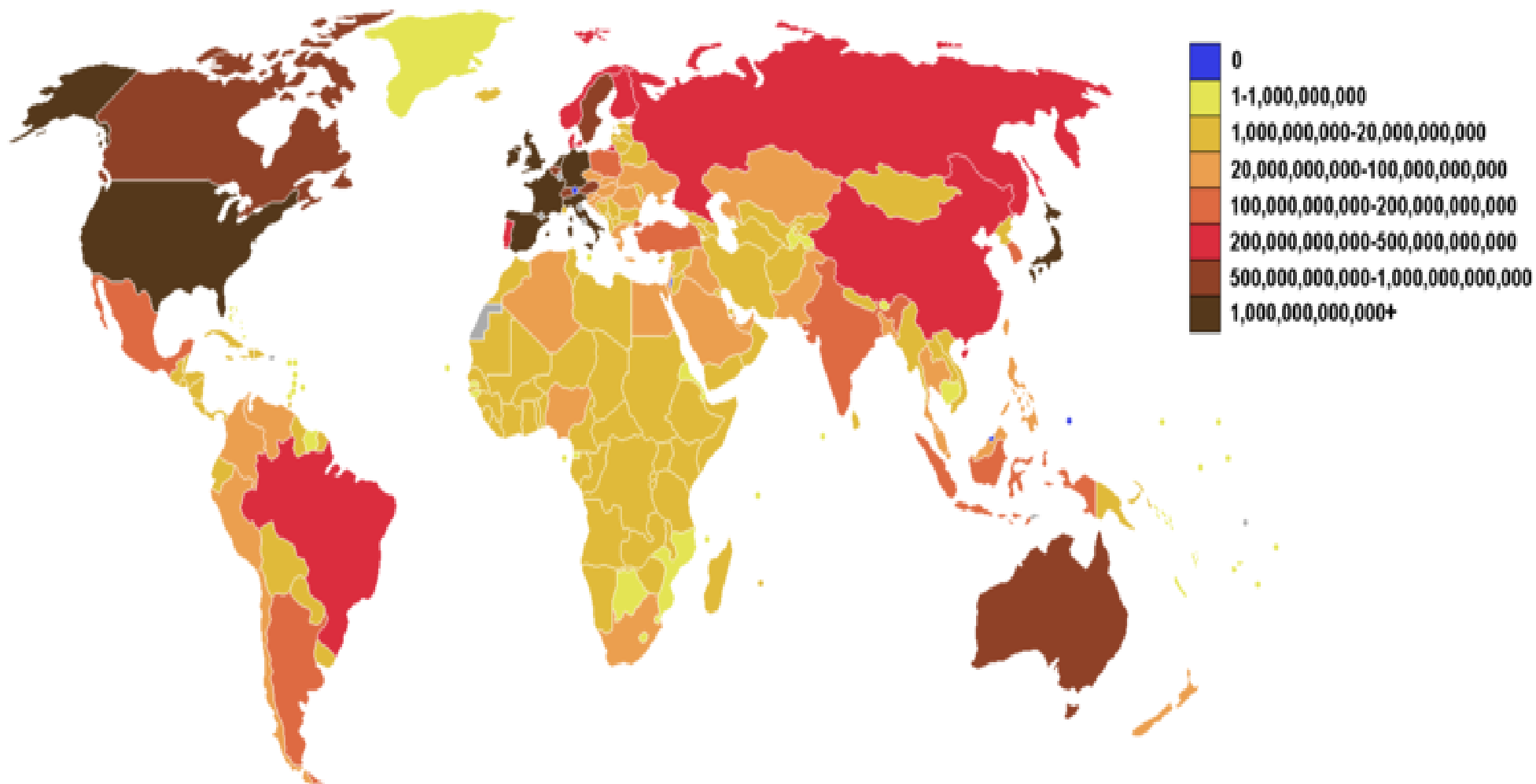


Source: HIPC Initiative country documents; IDA and IMF staff estimates

HIPCI a MDRI dnes

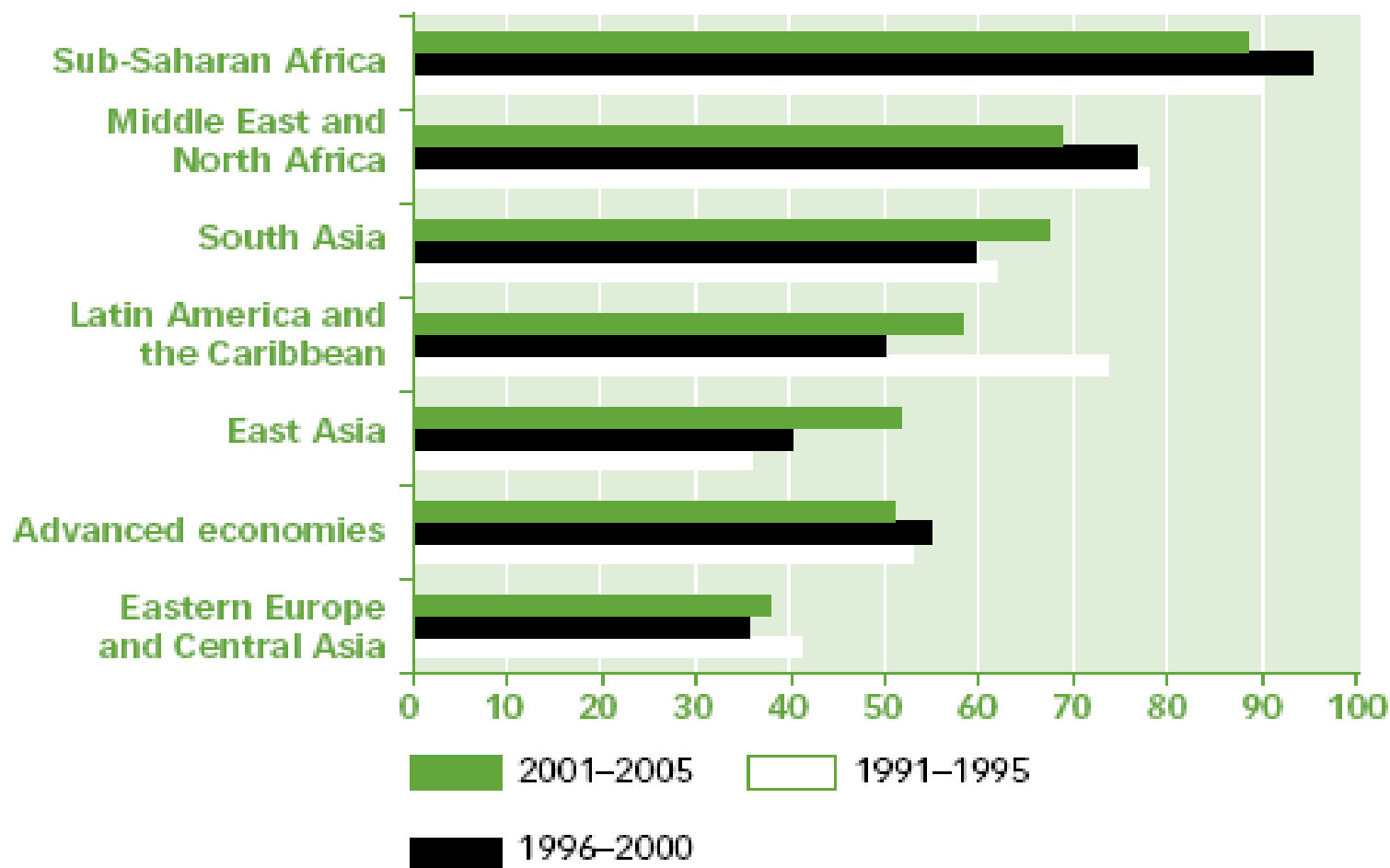


Současnost – vnější dluh v USD

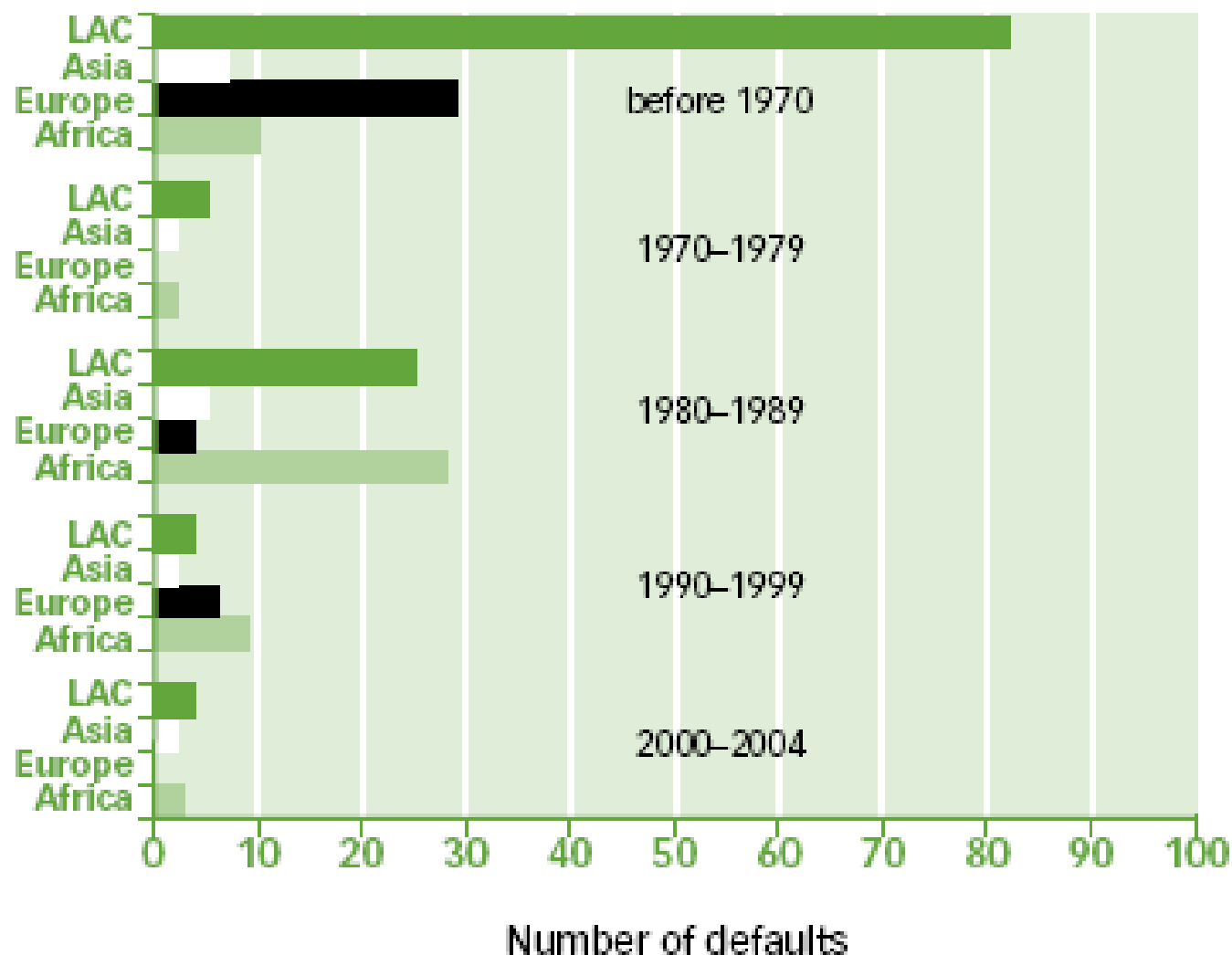


Součanost – veřejný dluh v % HDP

Public Debt around the World (simple averages)
(percentage of GDP)



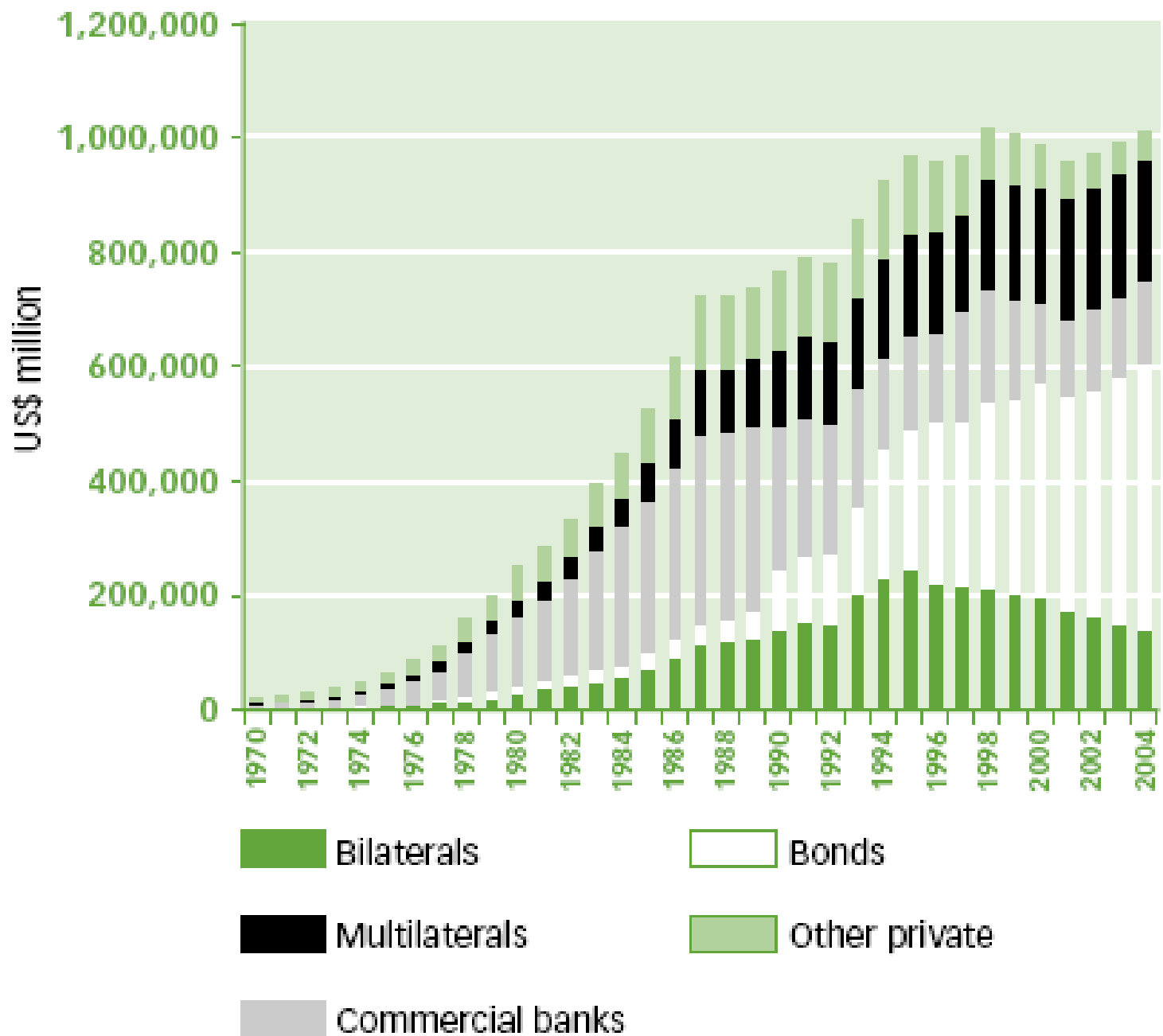
Defaults over Time



Source: Authors' calculations based on Standard & Poor's.

Note: LAC = Latin America and the Caribbean.

External Sovereign Debt Stocks



Source: World Bank, *Global Development Finance*.

Současnost a výhledy do budoucna

- relativně nízká zadluženost přináší příležitosti znovu se zadlužit – ratingy příznivé - freeriders – Čína, Indie...
 - současná krize...
 - oddlužovací iniciativy nutně jednorázový proces
- morální hazard (X nelegitimní dluh)

South-facing wall

BRIC deals (above \$5m) in Africa since 2009

	Use	\$m	Type
Brazil			
Angola	Oil	800	FDI
Nigeria	Oil	2,000	FDI
Mozambique	Mining	1,300	FDI
China			
Angola	Oil	1,300	FDI
Liberia	Mining	2,600	FDI
Tanzania	ICT, etc	180	Loan*
Zambia	Development	1,000	Loan*
Zambia	Stadium	10	Grant
India			
Chad	Textiles	25	Loan
Mozambique	Electricity	30	Loan
Malawi	Development	50	Loan
Zambia	Hydropower	50	Loan
Zambia	Social sector	75	Loan*
Russia			
Angola	Construction	500	FDI
Angola	Telecoms	328	FDI
Nigeria	Gas	2,500	FDI

Source: Overseas Development Institute

*Concessionary

Součanost HIPCů a výhledy do budoucna

+ investice do infrastruktury v době, kdy vyspělí donoři utahují opasky

- Lidskoprávní implikace
- Tied aid
- Předplacení surovin
- Neřeší problém závislosti na vnějších zdrojích

Globální zadluženost a současná krize

- Obrovský nárůst veřejného zadlužení v souvislosti s krizí
- RZ (zejm. Ašie) – prostor pro stimulaci AD, investice do infrastruktury...
- X vyspělé země
- Odhad IMF – 2007-2015 nárůst o 35 % na 110 % HDP u vyspělých zemí
- Jen jedna desetina z toho protikrizová opatření

- Řecko, ale i Itálie,...