Dlužnická krize

Latinská Amerika

Mezinárodní politická ekonomie hospodářského rozvoje 2010

Kontext úvěrového cyklu

1) Změny na **mezinárodním kapitálovém trhu** – nové **možnosti**…
2) **Akumulace** velkého dluhu…
3) **Neschopnost splácení**.

- **Reakce** věřitelů – půjčovat či nepůjčovat?
- **Rizika**:
  - Nedostupnost kapitálu, stažení investic, podmíněnost reformami…
  - Ekonomické krize LDCs.
  - Kolaps mezinárodního finančního systému.
- Asistence **mezinárodních institucí** (IMF, WB)
- **Kondicionalita** a ekonomické reformy…
- 2 různé případy: **LATAM 1980s** a **Asie 1990s**.

Zahraniční kapitál a hospodářský rozvoj

- LDCs čerpají zahraniční kapitál pro **financování rozvoje**…
- Rozvoj je determinován **investicemi** – ty jsou omezeny nízkou mírou **úspor**.
- **Zahraniční kapitál**: realokace úspor, okamžité využití budoucích příjmů…
- Efektivita využití závisí na **vnitřních podmínkách**:
  - Vyhodnocování příležitostí a rizik všemi subjekty (DC, PB, LDC, MI)…

Průměrná míra úspor jako procento z HDP 1960-1999

Skupina zemí	% HDP
OECD	24,12
LLDC	8,03
Východní Asie	31,43
LATAM	21,10
Sub-saharská Afrika	17,73
Jižní Asie	16,65

Druhy zahraničního kapitálu

- **Zahraniční pomoc**:
  - Vlády nebo mezinárodní instituce.
  - Bilaterální charakter.
  - Grant či půjčka.
  - Koncesionální či nekoncesionální.
- **Privátní kapitálové toky**:
  - Přímé zahraniční investice.
  - Portfoliové investice (komerční banky a soukromí investoři).

Soukromý kapitál a zahraniční pomoc (2005)

Region	*Zahraniční pomoc (mld. USD)*	*Soukromý kapitál (mld. USD)*
Východní Asie	6,2	48,5
LATAM	6,1	64,3
Blízký východ a severní Afrika	7,6	8,2
Jižní Asie	4,8	6,2
Sub-saharská Afrika	23,8	15,3
CELKEM	*48,5*	*142,5*

Kapitálové toky po válce

- **Nedostatek** kapitálu **do** poloviny **1960s**.
- **Evropa příjemcem** kapitálu (**WB**)…
- **USA**: věří že rozvoj bude financovat **soukromý** kapitál…
- Soukromý kapitál **limitován** – LATAM nesplácely dluhy ve 1930s.
- **LDC** nechtěly být závislé na **FDI** (primární sektor).
- **Tlak** na rozšíření zahraniční **pomoci**.
- **IDA**: **koncesionální** půjčky, regionální rozvojové banky…
- Změna optiky: **studená válka**, **dekolonizace**.
- Převládají **veřejné prostředky**.

Finanční toky do rozvojových zemí (mld. USD)
1956-1970

Oficiální zahraniční pomoc (ODA)

	1956	1960	1965	1970
Rozvinuté země	2,9	4,2	5,8	6,6
Multilaterální organizace	0,2	0,4	0,3	1,2
OPEC				0,4

Soukromé finance

	1956	1960	1965	1970
FDI	2,5	1,8	2,2	3,6
Portfoliové investice	0,0	0,4	0,8	0,8

Původ dlužnické krize

- **Charakter** a **rozsah** zahraničních finančních toků se dramaticky **změnil**…
- **Soukromé zdroje**: zásadně **narostly**, vzrostl **dluh**, **eskalace** krize…
- **Logika změn**: interakce mezi vývojem ve **světové ekonomice** a politické **ekonomie ISI** (růst poptávky i nabídky půjček)…

- **Poptávka**: **ropný šok** 1973 (dovozci) + **deficity** rozpočtů a industrializační projekty…
- **Nabídka**: **ropný šok** a **recyklace** petrodolarů…

- Rychlý hospodářský **růst** LATAM (5,6% 1973-1980)
- Rapidní **nárůst dluhu** a **pokles schopnosti** jej **splácet**…
- Zahraniční kapitál byl **investován** tak, že **negeneroval příjmy** k ufinancování půjček…
- **Dluhová služba** 1970:13%, 1978:38%, 1982:50%...

Zahraniční dluh rozvojových zemí (mld. USD) 1970-1984

	Argentina	Brazílie	Mexiko	Rozvojové země
1970	5,8	5,7	7,0	**72,7**
1971	6,3	7,4	7,5	**84,3**
1972	6,8	11,5	8,2	**98,7**
1973	7,2	14,7	10,5	**117,7**
1974	7,6	22,0	14,0	**147,1**
1975	7,7	27,3	18,2	**194,0**
1976	9,3	33,3	24,0	**235,6**
1977	11,4	**42,0**	31,2	**313,7**
1978	13,3	54,6	35,7	**391,7**
1979	**21,0**	61,3	42,8	**480,8**
1980	27,2	71,5	**57,4**	**586,7**
1981	35,7	81,5	78,2	**703,2**
1982	43,6	93,9	86,1	**809,9**
1983	45,9	98,5	93,0	**880,1**
1984	48,9	103,9	94,8	**921,8**

Mezinárodní šoky

- Zvýšení **úrokových měr** v USA a WE.. - boj s **inflací** (stagflací)…
- **Recese** ve vyspělých zemích:
  - Důsledek vyšších úrokových měr a rozpočtových škrtů (Reagan, Thatcher);
  - **Pokles** spotřebitelské **poptávky** po exportech LDC;
  - Druhý **ropný šok** 1979;
  - Eskalace: **Mexiko** 13.8.**1982**.
- Hospodářská krize: pokles ekonomické aktivity v LATAM.
- **Smíšené důsledky** soukromých **půjček**…

Míra hospodářského růstu (%) LATAM 1979-1983

	LATAM	Argentina	Brazílie	Mexiko
1979	7	10	7	10
1980	9	4	9	9
1981	-1	-6	-4	9
1982	-1	-5	1	-1
1983	-2	4	-3	-4

Management krize

- **Mezinárodní mocenské asymetrie** – přesun **nákladů** krize na **dlužníky**…
- **Věřitelská koalice**: komerční **banky**, **IMF**, **vlády** rozvinutých zemí:
  - Navázání přístupu ke kapitálu na reformy..
- **Debt regime 1982**: nové **půjčky** a **restrukturalizace** dluhů – krátkodobá **nerovnováha:**
  - Po **poklesu úrokových** měr a **oživení** importů LDCs budou schopny **splácet**…
  - **Recept**: odstranění **deficitu BÚ: vyrovnání státního rozpočtu**, pokles poptávky, zaměstnanosti a **mezd**, nárůst konkurenceschopnosti.
- **Věřitelský koncert**: Londýnský klub (soukromí věřitelé), půjčky (30mld) podmíněny dohodou s IMF…
- **1985** přehodnocení diagnózy: **stabilizace nestačí**…
- **Strukturální přizpůsobení** (špatné struktury): **liberalizace** obchodu a FDI, **privatizace**, **deregulace**…(20+10mld).
- Hluboká **hospodářská krize**: Investice, spotřeba, růst LATAM klesl..

Vyjednávání

- **Věřitelé** kontrolovali přístup ke **zdrojům**…
- **Banky** nechtěly půjčovat (černí pasažéři vůči IMF) - **IMF** trval na účasti bank…
- **Dlužnické země** nebyly schopny využít **potenciálu** – **kolektivní** odmítnutí splácet…
- Série konferencí – věřitelská koalice vyjednává s každým **zvlášť**…

Politika ekonomických reforem

- Tempo adaptace záviselo na **domácí politice**…
- **Dilemata**: které programy zrušit, které skupiny postihnout…
- **Zasažení**: **státní podniky**, **průmyslový IC** sektor, pracovníci v **non-trade**, **veřejné služby**…
- **Neschopnost** zredukovat výdaje – **inflace** (deficity financovány tiskem peněz)…
- **Kontrola cen** a **mezd** ve veřejném sektoru, **nové měny**, pevné kurzy…
- Teprve na **konci 1980s** ochota **implementovat SAP**:
  - Krize změnila **rozložení sil** (ISI koalice ztratila);
  - Nový **přístup USA** ke krizi („Brady plan“ – dluhopisy, transfer - 2% HDP);
  - **ECLA** připouští nutnost **Asijské cesty(!)**

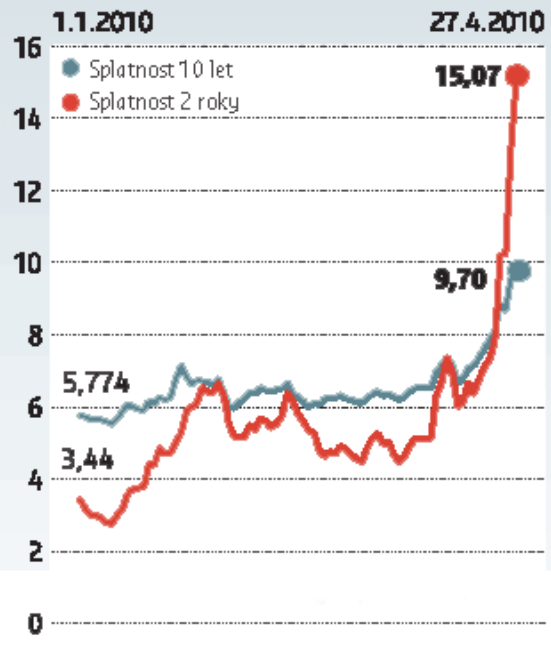
Hospodářské podmínky v LATAM 1982-1990

	1980-81	1982	1983	1984	1985	1986-90
HDP (% roku 1980)	100	95,6	**91,3**	92,2	92,7	94,1
Spotřeba (% HDP roku 1980)	77,0	74,0	70,3	70,4	**69,9**	71,6
Investice (% HDP roku 1980)	24,4	19,6	**14,9**	15,2	16,1	15,9
Reálné mzdy	100					**68,9**
Dovozy (mld. USD)	12,3	9,7	**7,5**	8,0	7,9	9,2
Vývoz (mld. USD)	**12,5**	12,6	13,6	14,5	14,2	15,2
Čisté transfery (mld. USD)	12,5	-18,7	-31,6	-26,9	**-32,3**	
Rozpočtový deficit (% HDP)	3,7	**5,4**	5,2	3,1	2,7	
Inflace (%)	53,2	57,7	90,8	116,4	**126,9**	

Dluhopisy „hříšníků“ eurozóny ve srovnání s Českem

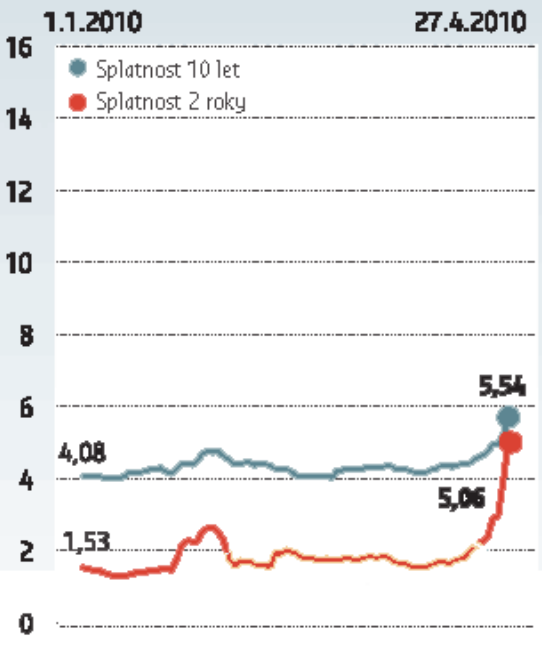
Řecko

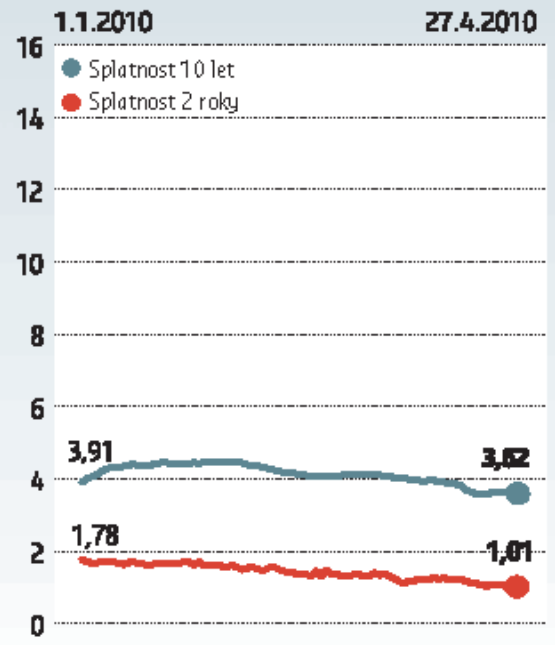
Výnosy z řeckých státních dluhopisů (v %)



Portugalsko

Výnosy z portugalských státních dluhopisů (v %)



Česká republika

Výnosy z českých státních dluhopisů (v %)