

Politická ekonomie státního bankrotu

Vladan Hodulák

Tato prezentace je určena výhradně pro studenty kurzu Mezinárodní finanční instituce MVZn5065 na FSS MU v akademickém roce 2020/2021. Jakékoliv nakládání s prezentací pro jiné než studijní účely v tomto kurzu je zakázáno



FIGURE 0.3. Share of countries in a state of default, 1800–1971. *Source:* Reinhart and Rogoff (2009).

Státní dluh v uzavřené ekonomice

– Dluh ve vlastní měně

- Závazek vyplatit dané množství vlastní měny v daný čas – technicky vždy řešitelné
- Nominální a reálné splacení
- „Dobrovolná omezení“

– Řešení přílišného zadlužení ve vlastní měně

- Země z dluhu „vyroste“ – sníží se jeho relativní váha
- Stát částečně splatí dluh inflací – sníží se jeho relativní váha, zásadní redistribuční dopady
- Stát vyhlásí (částečný) bankrot – dojde ke snížení jak nominální tak pravděpodobně i reálné výše, potenciální zásadní redistribuční dopady – stát je teoreticky vždy schopen změnit pravidla hry skrze využití legislativních nástrojů

Státní dluh v otevřené ekonomice

- Dodatečné omezení státu v otevřené ekonomice
 - Potřeba zahraniční měny pro nákup zahraniční produkce
 - Hrozba úniku kapitálu a prudké devalvace – měnová krize (role kapitálových kontrol)
- Mezinárodní aspekty zahraničního dluhu
 - Dluh držený nerezidenty
 - Dluh emitovaný pod zahraniční jurisdikcí
 - Dluh emitovaný v zahraniční měně
 - Otázka schopnosti státu diskriminovat zahraniční věřitele
- Neexistuje žádný oficiální mezinárodní mechanismus řešení státních bankrotů

Politická ekonomie státního bankrotu

- Záhada zahraničního dluhu
 - Pro stát jako racionálního aktéra je výhodné akumulovat co největší zahraniční dluh a pak vyhlásit bankrot (nemožnost vynucení splácení), proto by racionální věřitelé neměli vůbec půjčovat.
 - Nicméně zahraniční dluh je naprosto standardní součástí mezinárodního systému.
- Proč státy často své zahraniční dluhy splácí?
 - Reputace
 - Donucení (soudní spory, sankce, vojenská hrozba)
 - Demokratické instituce
 - Hospodářské a další společenské náklady spojené se státním bankrotem

Politická ekonomie státního bankrotu

- Státní bankrot je historicky naprosto běžný jev
- Otázka existence reálných mechanismů, které zajistí splácení závazků ze strany dlužníků
 - Tržní disciplína – schopnost soukromých věřitelů odepřít krátkodobá úvěr v zahraniční měně a důsledky, které to má pro ekonomiku státu a společnost jako celek
 - Podmíněné půjčky – schopnost oficiálních věřitelů (MMF) odepřít financování s podobnými důsledky jako v prvním případě
 - Zprostředkující role fiskálně konzervativních domácích elit, jejichž zájmy jsou v souladu se zájmy zahraničních věřitelů
- Za jakých okolností poskytnou státy finanční pomoc zemím ohroženým státním bankrotem?

Historický přehled státních bankrotů

- Státní dluh a antický Řím
- Státní dluh ve středověku
 - Soukromý dluh panovníka
 - Veřejný dluh státu – Benátky a první státní dluhopisy
- Státní dluh v moderní době
 - Několik vln státních bankrotů v obdobích kolem let 1820, 1870 a 1930
 - Snižování četnosti státních bankrotů a změna jejich formy po druhé světové válce
 - Růstový trend státního dluhu ve 21. století

TABLE 6.1.
The three historical waves of sovereign default

	1828	1877	1933
<i>No. of defaulting countries</i>	15	17	24
<i>As % of independent states</i>	29%	37%	39%
<i>Share of blocked credits*</i>	22%	23%	35%

Source: Suter (1989).

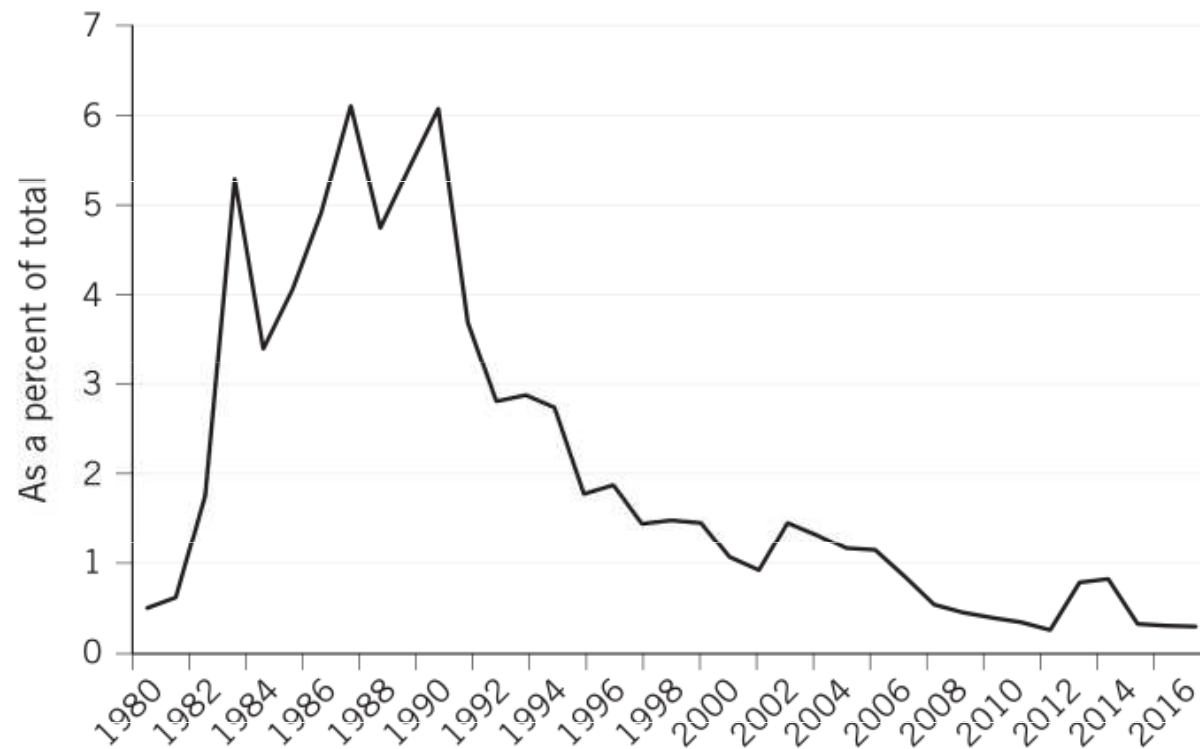


FIGURE 0.4. Share of world public debt in default, 1980–2016. *Source:* Bank of Canada (2017).

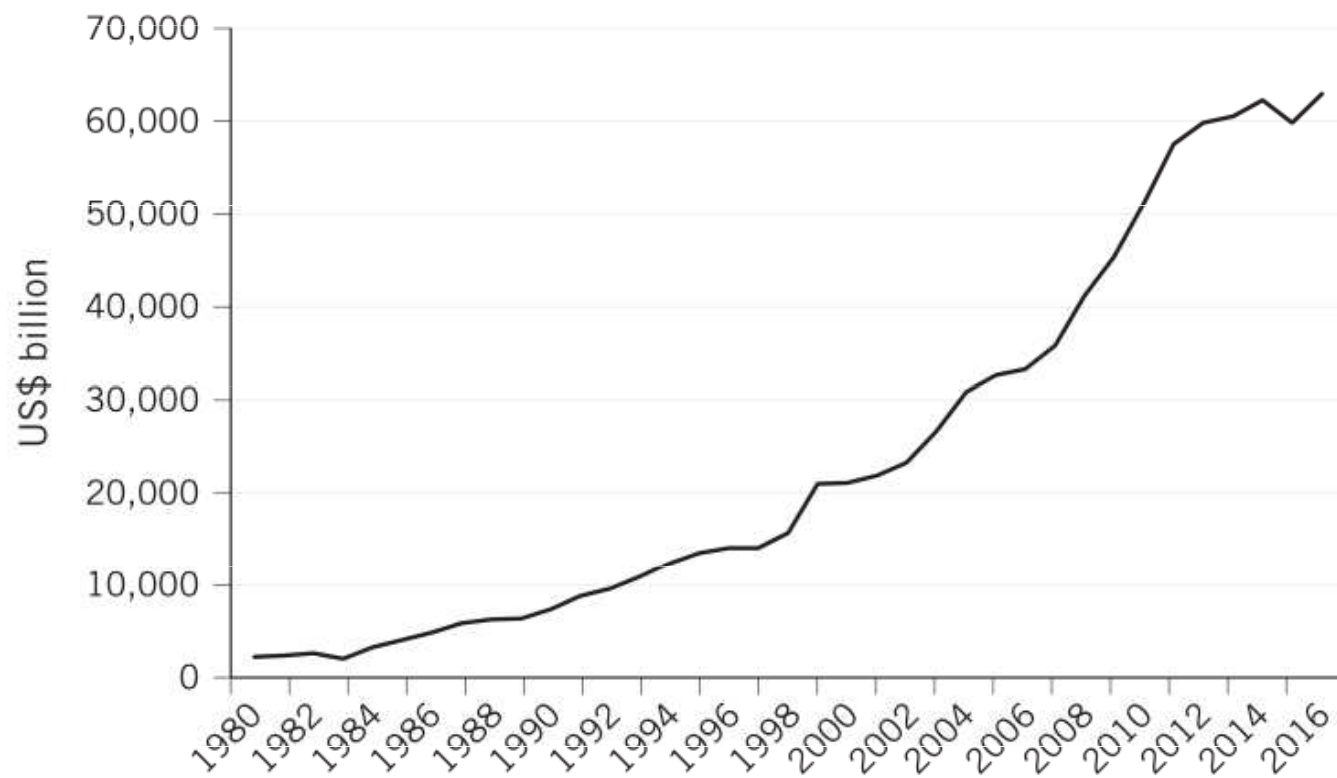


FIGURE 0.1. Gross world public debt, 1980–2016. *Source:* Bank of Canada (2017).

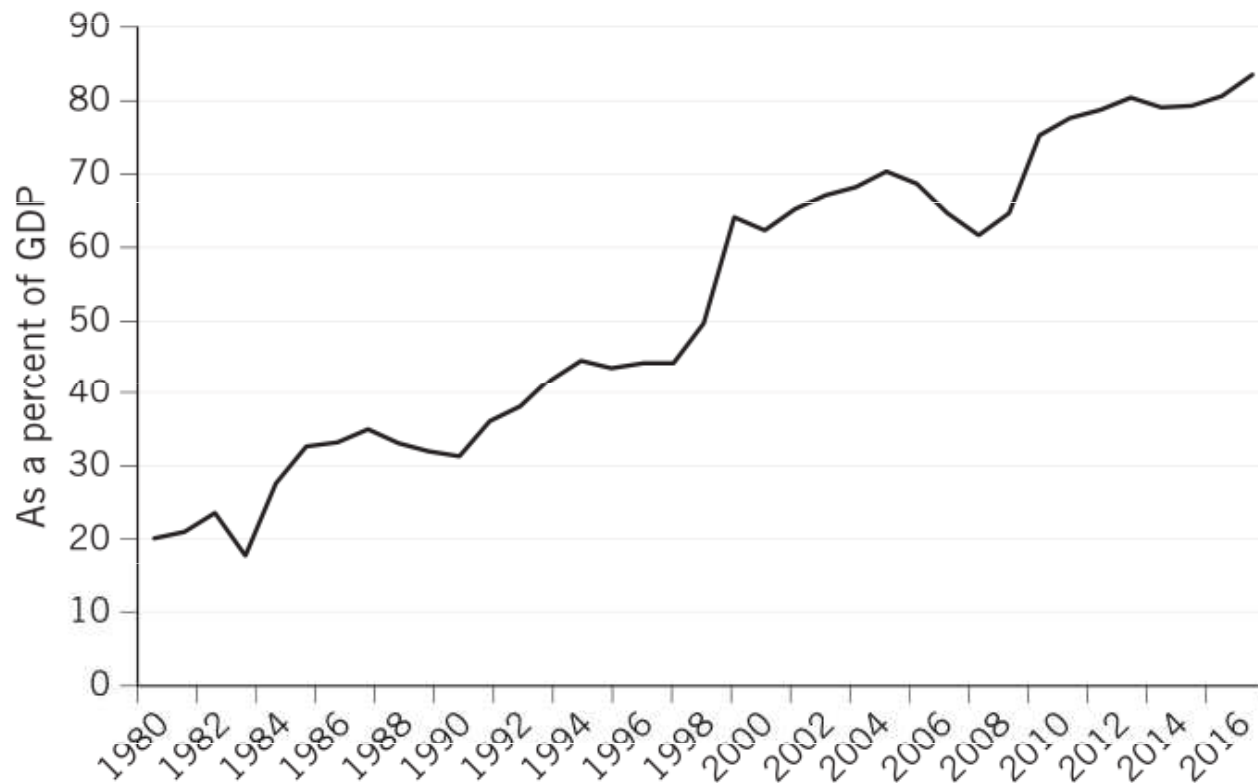


FIGURE 0.2. Gross world public debt/GDP ratio, 1980–2016. *Source:* Bank of Canada (2017).