

Vybraná protikrizová opatření a jejich dopad na reálnou ekonomiku

Aleš Melecký¹

Abstrakt

Tento článek se snaží přiblížit tři druhy opatření na různých úrovních, jimiž jsou v současné době ovlivňovány ekonomiky krizí postižených zemí i celosvětový finanční systém. V rámci boje s hospodářskou krizí byla přijata rozsáhlá stabilizační a podpůrná opatření, která v některých zemích dosáhla až 10% hrubého domácího produktu. Také nadnárodní instituce typu Mezinárodního měnového fondu či Světové banky poskytují rady a masivní finanční podporu v rámci svých programů pro krizí postižené země. Na úrovni G-20 probíhají jednání o budoucí podobě ekonomického systému a přijímají se dohody, které ovlivní světovou ekonomiku na dlouhou dobu.

Klíčová slova

Protikrizová opatření, Globální krize, Ekonomická krize, Mezinárodní měnový fond, G-20, Ekonomické stimuly

Úvod

Mezi vyspělými a rozvíjejícími se zeměmi (emerging markets dále jen EM) existují dva zásadní rozdíly v přístupu k protikrizovým opatřením. Zaprvé, v rozvíjejících se ekonomikách nebyly ve větší míře pro banky používány rekapitalizační programy a to zejména díky dobré kondici bankovního sektoru. Zadruhé, v těchto ekonomikách existuje specifický problém s nedostatečnou likviditou devizových rezerv. Jakmile propukla krize, došlo u řady rozvíjejících se zemí k prudké deprecii domácích měn, jenž způsobila silné tlaky na bilance vlád a soukromý sektor. Typickou reakcí vlád bylo zvyšování devizové likvidity a intervence na měnových trzích s cílem zastavit prudké znehodnocování měny. Tento průběh upozornil na fakt, že udržování množství devizových rezerv, které odpovídá potřebám externího financování, je výhodné jako určité pojištění proti nenadálým událostem.

V rámci boje s hospodářskou krizí byla přijata rozsáhlá stabilizační a podpůrná opatření, zejména v rozvíjejících se zemích. Největší protikrizová opatření v tomto směru, vzhledem k velikosti daných ekonomik, byla realizována ve Spojených arabských emirátech, Číně, Rusku, Kuvajtu, Hong Kongu a Kazachstánu, ve všech zmiňovaných zemích přesáhla velikost „balíčků“ 10% hrubého domácího produktu. Právě Rusko a Čína mají velmi velkou kapacitu pro implementaci proticyklických opatření. V poslední době se objevují určité známky stabilizace na finančních trzích a u vybraných ekonomických ukazatelů. Jen těžko se ale odhaduje, do jaké míry je to způsobeno přijetím rozsáhlých stimulačních balíčků na podporu ekonomik. Kladně bývá hodnocena podpora ze strany Mezinárodního měnového fondu (IMF), který poskytl cenné rady a masivní finanční podporu a také konstruktivní reakce vlád rozvíjejících se ekonomik. Cílem tohoto článku je naznačit tři ze směrů, kterými se ubírají protikrizová opatření. Nejdříve se podíváme na roli Mezinárodního měnového fondu (IMF), poté si uvedeme příklady jak mohou reagovat jednotlivé země. V poslední kapitole budou

¹ Ing. Aleš Melecký, VŠB-TU Ostrava, Sokolská tř. 33, 701 21 Ostrava 1, ales.melecky@vsb.cz

uvedeny základní změny ekonomického systému, které vyvstaly z jednání G-20 ve Washingtonu a Londýně.

1 Role Mezinárodního měnového fondu v globální krizi

V tomto těžkém období pomáhá Mezinárodní měnový fond (dále jen IMF) vládám nejvíce postižených zemí vyrovnat se s dopady krize. Poskytuje podporu např. při udržení určité úrovně vládních výdajů a navyšování sociálních výdajů, či při správném zacílení záchytné sociální sítě a zmírňuje tak dopad globální krize na nejvíce rizikové skupiny. V rámci svých programů se IMF snaží o fiskální udržitelnost a zároveň nákladovou efektivnost svých programů. Níže jsou uvedeny dva konkrétní příklady podpory postiženým zemím a tabulkové shrnutí dle druhu pomoci do května 2009.

Např. Bělorusko má vysokou úroveň sociálních výdajů dosahujících 13,5% hrubého domácího produktu. Aby byli ochráněni lidé nejvíce náchylní na dopady ekonomického poklesu, byly podpořeny rodiny s 3 a více dětmi, poskytnuty nepeněžní dotace na bydlení pro rodiny s nízkými příjmy a zvýšena podpora v nezaměstnanosti. Probíhá rovněž diskuze se Světovou bankou o opatřeních vedoucích ke snížení sociálních rizik, spojených se zpomalením ekonomiky a rostoucí nezaměstnaností.

Ukrajíně bylo doporučeno zvýšení sociálních výdajů a lepší zacílení. Program podpořený IMF obsahuje výrazné zvýšení sociálních výdajů v období recese a to ve výši 0,8% hrubého domácího produktu.

Opatření se skládá ze 3 základních částí:

1. Ochrana slabých proti rostoucím cenám plynu zavedením tarifu nazvaného „záchranné lano“ či přídavků na bydlení a provoz domácnosti
2. Ochrana nezaměstnaných zavedením systému pojištění v nezaměstnanosti
3. Rozšíření dvou programů doporučených Světovou bankou

Systém pojištění v nezaměstnanosti je dostupný řadě občanů, kteří by mohli přijít o práci a týká se zhruba 20 milionů lidí, kterým zajišťuje v případě ztráty zaměstnání minimálně 60% minimální mzdy po dobu jednoho roku. Přídávky na bydlení a provoz domácnosti se týkají těch, jenž vynakládají na provoz domácností minimálně 20% svých příjmů, u důchodců je tato hranice snížena na 15%. Tarif „záchranného lana“ je určen pro drobné odběratele, avšak do této kategorie spadá více než polovina populace. Je třeba také zmínit existenci programu pro podporu „chudých“ domácností. Světová banka ohodnotila tento program jako nejlépe zacílený pro potřeby Ukrajiny.

Přes obrovskou sumu, kterou již IMF vrhlo do boje s celosvětovými dopady krize, pokračuje měnový fond v navyšování zdrojů a podle posledních zpráv zvýší své rezervy o dalších 283 miliard dolarů a bude tak pomáhat zajišťovat likviditu globálnímu ekonomickému systému.

Cílová země	Druh podpůrného programu
Arménie	Zvýšení sociálních výdajů
Bělorusko	Posílení sociální sítě
Burundi	Posílení sociální sítě
El Salvador	Lepší zacílení
Guatemala	Zvýšení sociálních výdajů
Island	Zvýšení sociálních výdajů
Kostarika	Zvýšení sociálních výdajů
Lotyšsko	Zvýšení sociálních výdajů a lepší zacílení
Maďarsko	Lepší zacílení
Pákistán	Zvýšení sociálních výdajů a lepší zacílení
Pobřeží slonoviny	Zvýšení sociálních výdajů
Rumunsko	Zvýšení sociálních výdajů
Senegal	Zvýšení sociálních výdajů a lepší zacílení
Seychely	Lepší zacílení
Ukrajina	Zvýšení sociálních výdajů a lepší zacílení

Tab.č.1: Podpora IMF

Zdroj: IMF, vlastní úprava

2 Přijatá opatření ve vybraných zemích

Pro tuto kapitolu byli vybráni dva významní členové Evropské unie, Německo a Francie, neboť opatření přijatá v těchto zemích ovlivňují také vývoj v České republice. Níže uvedená opatření jsou zejména příkladem snahy o podporu ekonomiky s rychlým nástupem účinku a jejich cílem je zabránit dalšímu poklesu ekonomiky, stabilizovat ji a podpořit její opětovný růst.

2.1 Německo

2.1.1 Záchrana finančních institucí

První opatření v této oblasti byla v Německu přijata již v říjnu roku 2008, kdy německá vláda schválila záchranný balíček v celkové výši 500 miliard eur, z toho 400 miliard eur bylo určeno na záruky k půjčkám, 80 miliard eur jako rekapitalizace pro banky a pojišťovny a v případě nutnosti na nákup rizikových aktiv a 20 miliard eur pro ostatní garance. Účastníkům tohoto záchranného plánu je zakázáno vyplácet bonusy členům rady nebo obchodním ředitelům a vyplácet dividendy akcionářům a je po nich požadováno, aby udržovali vysokou míru solventnosti. Další podmínky jsou spojeny s předložením plánu restrukturalizace a splacení poskytnuté pomoci. Navíc se banka přijímající rekapitalizační prostředky musí zavázat k poskytování půjček malým a středním podnikům. Těchto prostředků využili zejména Commerzbank AG, Aareal Bank a Hypo Real Estate Holding AG.

V březnu 2009 bylo umožněno znárodnění Hypo Real Estate Holding AG a byly jí poskytnuty půjčky a státní garance ve výši 102 miliard eur. Toto převzetí bylo umožněno schválením nového zákona, který vzbudil určité rozpaky, avšak německý ministr financí se snažil uklidnit situaci tvrzením, že je tento zákon určený pouze pro Hypo Real Estate Holding

AG. Vláda nabídla akcionářům 1.39 eur za akcii. Zákon o nouzovém převzetí rovněž umožňuje, ve výjimečných případech, prodloužit dobu splatnosti poskytnutých garancí ze 3 na 5 let. Objevili se zde i návrhy na vytvoření „špatné banky“, která by se vypořádala s problémem toxických aktiv.

2.1.2 Ekonomické stimuly

V polovině ledna 2009 odstartovala německá vláda druhý stimulační balíček určený na veřejné investice a daňové úlevy v letech 2009 a 2010 ve výši 50 miliard eur. V rámci tohoto opatření byly provedeny fiskální stimuly ve formě daňových úlev, pomoci automobilovému průmyslu, investic do infrastruktury a 15 miliardového úvěrového fondu pro malé a střední podniky. Vzhledem k velké provázanosti české a německé ekonomiky došlo zejména prostřednictvím zvýšené poptávky v Německu i ke stimulaci českého automobilového průmyslu, podpoře subdavatelských firem a dalším pozitivním efektům. Česká republika se tak „svezla na německé vlně“.

2.1.3 Podpora likvidity pro průmysl

V květnu 2009 byl vytvořen fond pro financování obchodu ve výši 100 miliard eur. Z toho 75 miliard eur pro poskytnutí likvidních záruk a dalších 25 miliard eur ve formě přímých úvěrů. Aby bylo možno dosáhnout na peníze z tohoto fondu, musí žadatelé působit v odvětví, které je důležité pro region, v němž působí a předložit životaschopný obchodní plán a doložit, že vládní pomoc neohrozí v dlouhodobém horizontu konkurenční prostředí v daném odvětví. Tento fond zatím není využíván, jedním z prvních zájemců by mohl být Opel, avšak stále ještě není dořešena otázka jeho prodeje. Ve hře jsou i další programy týkající se dočasné ochrany podniků při problémech se splácením úvěrů, ovšem i zde za dodržení určitých podmínek.

2.2 Francie

Také Francie vyčlenila v říjnu 2008 částku 360 miliard eur pro banky. Z toho 320 miliard eur ve formě záruk na mezibankovní půjčky a 40 miliard eur na přímé kapitálové injekce. Francouzská vláda poskytla 10,5 miliardy eur na posílení kapitálové struktury šesti největších francouzských bank, ve formě podřízených úvěrů, splatných po splacení ostatních dluhů a to bez požadavků na změnu dividendové politiky. Účastníci tohoto programu musí dodržovat stanovená pravidla jako např. zákaz vyplácení „zlatých padáků“ vedoucím pracovníků opouštějících neúspěšné instituce a omezení vyplácení „zlatých padáků“ ostatním vedoucím pracovníkům na maximální velikost dvou ročních platů plus bonus. Případné akciové opce musí být k dispozici také všem zaměstnancům a banky účastníci se tohoto programu musí podávat měsíční hlášení, o tom jak využívají přidělené prostředky. Francouzská vláda také rozjíždí dvouletý fiskální stimulační plán ve výši 26 miliard eur složený z 11,4 miliard eur daňových dobropisů a 10,5 miliard eur investic do infrastruktury.

Druhý fiskální stimulační plán by měl napodobovat německý plán umožňující firmám získávat půjčky a měl by si vyžádat zhruba 10,6 miliard euro. Francouzská vláda rovněž poskytne 6 miliard euro na pomoc automobilovému průmyslu. Příjemci státní pomoci nebudou moci distribuovat akciové opce na vedení, generální ředitele a výkonné ředitele, přinejmenším do konce roku 2010. Není zde ovšem zakázáno vyplácet bonusy, ale jejich výše musí být odvozena z výkonnostních kritérií.

3 Koordinace globálního úsilí

Velké naděje byly vkládány do zasedání G-20 v listopadu 2008 a v dubnu 2009. Tato zasedání byla mnohdy svou důležitostí a potenciálními možnostmi budoucích změn

přirovnávána k Bretton-Woodskému zasedání. Bohužel zmíněná jednání nebyla takto průlomová a bylo zde dosaženo pouze dílčích a mnohdy rámcových dohod na budoucích opatřeních.

3.1 Zasedání G-20 v listopadu 2008

První zasedání G-20 na téma Finanční trhy a světová ekonomika se konalo 15. listopadu 2008 ve Washingtonu D.C., státy které se jednání zúčastnily jsou v obrázku 1 vyznačeny tmavě šedou barvou. Ve svém stanovisku G-20 upozorňuje na hloubku krize globální ekonomiky a finančního systému. Za kořeny krize považuje nedostatečné ocenění rizika účastníky trhu a regulátory, rostoucí zadlužení, nesprávný přístup managementu k riziku, nekonzistentní a nedostatečnou makroekonomickou politiku a neadekvátní strukturální reformy.

Obr.č. 1: Účastníci zasedání G-20



Zdroj: http://en.wikipedia.org/wiki/G-20_major_economies

G-20 se zaměřila na základní principy reformy a sestavila „Akční plán“ obsahující následující základní myšlenky:

- Posílení průhlednosti a zvýšení odpovědnosti finančních trhů
- Jedná se zejména o posílení účetních standardů a popis požadavků na finanční nástroje jako jsou mimobilanční prostředky a také posílení regulace s cílem ujistit se, že finanční instituce zajistí kompletní, přesný a včasný přehled o svých aktivitách.
- Zlepšení regulace důraz na její správnost
- Jde především o režimy regulace ke zmírnění procyklicity a zhodnocení různorodosti a rozsahu finanční regulace, obezřetný dohled týkající se zvýšeného monitorování činnosti ratingových agentur, zvýšené úsilí k redukci systematického rizika transakcí s CDS (Credit Default Swap) a OTC (Over the Counter) deriváty a konzistentní přístup dohledu nad likviditou, jak v národním, tak v mezinárodním měřítku a řízení rizika.
- Podpora integrity finančních trhů

- Tento princip chce zlepšit sdílení informací vzhledem k možným ohrožením stability trhu a podporuje revizi obchodních pravidel, s cílem zabránit případným manipulacím, podvodům a zlepšit spolupráci soudní moci. Rovněž se zaměřuje na hrozby ilegálních finančních aktivit např. praní špinavých peněz nebo financování terorismu.
- Posílení mezinárodní spolupráce
- Jedná se o zlepšení přeshraniční spolupráce finančních institucí, zavedení dozoru nad jejich aktivitami a regulace hlavních bank působících v celosvětovém měřítku.

3.2 Zasedání G-20 v dubnu 2009

Druhé zasedání G-20 na téma Finanční trhy a světová ekonomika se konalo 2. dubna 2009 v Londýně. Představitelé G-20 se zde zavázali přijmout všechny nezbytné kroky k obnově normálního toku úvěrů v rámci finančního systému a zajistit spolehlivost systematicky důležitých institucí. Byla odsouhlasena implementace některých částí „Akčního plánu“ pomocí následujících opatření:

- Zavedení nové Rady pro finanční stabilitu (Financial Stability Board dále jen FSB) s posíleným mandátem jako nástupce Fóra finanční stability (Financial Stability Forum dále jen FSF).
- Ujistit se, že FSB může spolupracovat s IMF a včas varovat před makroekonomickými a finančními riziky a pomoci mu reagovat.
- Přemodelovat regulační systém, aby mohly příslušné autority identifikovat a vzít v úvahu makroekonomická rizika.
- Rozšířit regulaci a dohled na všechny systematicky důležité finanční instituce, nástroje a trhy.
- Podpořit a zavést myšlenky FSF ohledně nových principů plateb, schválení a zavedení kompenzací, podpory vhodných kompenzačních schémat a spolupráce všech firem v oblasti sociální odpovědnosti.
- Po potvrzení oživení přijmout akce ke zlepšení kvality, kvantity a mezinárodní konzistence kapitálu v bankovním systému. V budoucnu by měla regulace předcházet zadlužování a měla by pomoci vytvářet rezervy v období hojnosti.
- Zasáhnout proti nespolupracujícím oblastem, včetně daňových rájů (byl zveřejněn seznam nespolupracujících zemí)
- Vyzvat ke zlepšení účetních standardů v co nejkratší době, aby byla zajištěna jejich vysoká kvalita na globální úrovni.
- Rozšířit regulační dohled a zavést registraci ratingových agentur, aby bylo zajištěna dobrá jakost a nedocházelo ke konfliktům zájmů.
- Zavázat se k reformě mezinárodních finančních institucí, tak aby reflektovaly změny světové ekonomiky a změny způsobené globalizací.
- Zdržet se protekcionismu a případně napravit vzniklá protekcionistická opatření do konce roku 2010.
- Na národní úrovni budou dohlížet na průběh zavádění těchto opatření IMF a FSB.
- G-20 podnikne akce k posílení mezinárodních finančních institucí a bude podporovat globální obchod. Dojde k navýšení zdrojů IMF financujícími členy o 250 miliard

dolarů a později o dalších 500 miliard dolarů. Prodejem zlata IMF bude zajištěno dalších 6 miliard dolarů pro pomoc nejchudším zemím světa v následujících dvou až třech letech.

Závěr

V tomto článku jsou naznačeny tři způsoby aplikace hospodářsko-politických opatření ke zmírnění dopadů současné krize a stimulaci ekonomiky na národní i světové úrovni. V První části jsou uvedeny některé z kroků, které podnikl Mezinárodní měnový fond (IMF) ve snaze pomoci hospodářskou krizí nejvíce postiženým zemím. IMF doporučuje těmto zemím, dle jejich specifických potřeb, zejména: zvýšit sociální výdaje, posílit sociální síť a lépe zacílit jednotlivá opatření. Druhá část ukazuje na dvou významných členech Evropské unie, Německu a Francii, jaké kroky mohou podnikat jednotlivé země, zejména v oblasti zákonodárné a fiskální politiky. Ačkoliv byly v těchto státech přijaty rozsáhlé stimulační balíčky, stále existují pochybnosti, že po vyprchání jejich účinků může dojít k dalšímu prohloubení krize vlivem rostoucí nezaměstnanosti a vládního dluhu nebo bude třeba přistoupit k dalším stimulačním opatřením. Třetí část ukazuje na jednu ze snah o globální akci, ve formě jednání G-20 ve Washingtonu D.C. v listopadu 2008 a v Londýně v dubnu 2009. Ačkoliv byly na těchto zasedáních přijaty některé dohody a ustanovení, jedná se spíše o změny menšího rázu a rámcovější než se očekávalo. Teprve v blízké budoucnosti uvidíme, zda se opravdu ekonomická krize chýlí ke svému konci nebo zda bude světová ekonomika zasažena další vlnou negativních efektů.

Literatura

- [1] Lazení, M. L., Vallés, V.: EM anti-crisis measures: Separating the Wheat from the Chaff, *Deutsche Bank Research*, 2009.
 - [2] Spilimbergo, A., Symansky, S., Blanchard, O., Cottarelli, C.: Fiscal Policy for the Crisis, *International Monetary Fund*, 2008.
 - [3] Weiss, P.: A Reference Guide to the Financial Crisis Rescue Efforts, *Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison*, 2009.
 - [4] The IMF's Role in Helping Protect the Most Vulnerable in the Global Crisis, dostupné na: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm>
 - [5] Mezinárodní měnový fond: <http://www.imf.org/external/index.htm>
 - [6] Světová banka: <http://www.worldbank.org/>
- Internetové zdroje k zasedání G-20
- [7] http://en.wikipedia.org/wiki/G-20_major_economies
 - [8] http://en.wikipedia.org/wiki/2008_G-20_Washington_summit
 - [9] <http://www.londonsummit.gov.uk/en/>
 - [10] <http://www.whitehouse.gov/news/releases/2008/11/20081115-1.html>

Summary

Selected Anti-crisis Measures and Its Impact on the Real Economy

This article tries to put near three types of different level measures, which affects economies of countries hit by economic crisis and the world financial system nowadays. Sizeable stabilization and support programmes, up to 10% of GDP in some countries, were admitted to fight economic crisis. Also transnational institutions like International Monetary Fund and World Bank are helping through advice and massive financial support within their programs for crisis affected countries. There are meetings and agreements being sign at G-20 level about future form of the economic system which will influence the world economy for long.