
XI. Světová ekonomika

Štěpán Steiger
Michal Pytlíček

Nikdo zatím nedokáže říci, jaké budou konečné důsledky tragédie, k níž 11. září došlo, ale v příštích týdnech bychom měli mít lepší představu, jak tato dynamicky proměnlivá situace ovlivní okamžité hospodářské výhledy. Než bude nastartován proces hospodářského zotavování, je třeba vrátit ekonomice Spojených států i jiných zemí stabilitu.

Alan Greenspan, předseda Federální rezervní banky USA (HN 3. října 2001)

XI. Světová ekonomika

Zpomalení s nejistými vyhlídkami

Světové hospodářství klouzalo v roce 2001 pozvolna do recese. Záříový katastrofický útok teroristů na Spojené státy a následná válka recesi sice urychlily, trend se však nezměnil. Ještě ke konci roku předchozího (a dokonce i počátkem roku 2001) se všechny prognózy nejbližšího vývoje vyznačovaly poměrným optimismem. Pedro Solbes, komisař Evropské unie, konstatoval koncem listopadu roku 2000 ve zprávě pro Evropský parlament, že EU dosáhne za rok 2000 růstu 3,4 % (což by byl nejlepší výkon od roku 1989), jenž se v roce 2001 zpomalí jen nepatrně na 3,1 %, a to zejména vlivem zvýšených cen ropy. Za základ růstu v nejbližších dvou letech (tj. 2001 a 2002) pokládala tato úvaha domácí poptávku, přičemž soukromá spotřeba měla až do roku 2002 stoupat rovnoměrně zhruba o 2,8 %. Také u investic do zařízení ve stejném období předpokládal velmi stabilní reálný růst asi o 6 až 7 %. V letech 2001 – 2002 měl počet nových pracovních míst ročně stoupat zhruba o 1,3 % pomaleji, protože se měl zmírnit růst výstupů a předpokládal se nedostatek kvalifikovaných pracovníků. Pokud jde o inflaci, v eurozóně měla v roce 2001 klesnout na 2,2 % (a dále na 1,9 % v roce následujícím). V souhrnu Solbes prohlásil: „Na základě této předpovědi ... můžeme usuzovat, že ekonomika eurozóny vstoupila do nové fáze silného růstu s vyhlídkami, že její reálný HDP poroste v nejbližších třech letech asi o 3 %.“ Na jaře roku 2001 ovšem předpovídal Solbes už jen růst na úrovni 2,8 % a v polovině července dokonce řekl, že očekává „méně než 2,5 %“, přičemž dodal: „tato předpověď je spojena s nejistotou.“

Přibližně ve stejnou dobu – koncem října a začátkem prosince 2000 – byli němečtí ekonomové sice opatrnější, přece však optimističtí. V říjnu prognózovalo pět německých ústavů hospodářského výzkumu, které předkládají na jaře a na podzim vládě svůj odhad ekonomického vývoje pro nejbližší měsíce, že konjunktura na celém světě „ztrácí svůj rozmach“, nicméně by ve vyspělých průmyslových zemích podle těchto odhadů rostla v roce 2001 ekonomická produkce o 2,8 % (proti 3,8 % v roce 2000). Jako hlavní příčiny zpomalení označili tito ekonomové slábnoucí hospodářský růst v USA, vysoké ceny ropy a v neposlední řadě i „tužší měnovou politiku“ Evropské centrální banky (tato politika byla mimochodem během roku často kritizována).

Tváří v tvář nepříznivým údajům, jež stále zřetelněji odrážely zhoršující se konjunkturu, ovšem postupně vystřízlivěli jak prognostici, tak politici. Předseda americké centrální banky (Federal Reserve System – Fed) Alan Greenspan neváhal už 25. ledna 2001 ve svém vystoupení před rozpočtovým výborem amerického Senátu hovořit o „velmi výrazném zpomalení“ americké ekonomiky a míru růstu charakterizoval jako „v této chvíli pravděpodobně velmi blízkou nule“.

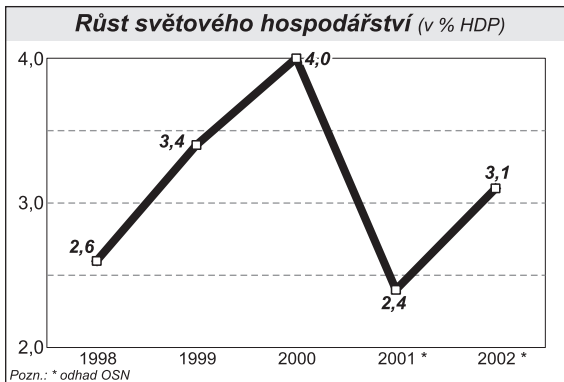
Významní bankéři, ekonomové, manažeři a politici, kteří se v téže době shromáždili na každoročním Světovém ekonomickém fóru v Davosu, zcela ztratili euforii roku předchozího a utěšovali se jen tím, že americká konjunktura sice citelně zeslábně, zejména v prvním čtvrtletí, že však nedojde k recesi. (Podle Greenspana odpovídá klasická definice recese zhruba zápornému růstu HDP během dvou po sobě jdoucích čtvrtletích.)

K obdobnému závěru došli i ministři financí a předsedové ústředních bank sedmi nejvyspělejších zemí (G7) o měsíc později na svém zasedání v Palermu. Vzhledem ke skutečnosti, že Mezinárodní měnový fond už předtím snížil svůj odhad amerického růstu pro rok 2001 na pouhých 1,7 % (z předchozích 3,2 %), nemohli zástupci G7 než konstatovat, že světový růst poklesne výrazněji, než se dosud předpokládalo. Pro svět jako celek prognózoval MMF růst pro rok 2001 nejdříve ve výši 3,2 %, začátkem září roku 2001 však odhad redukoval na 2,7 % s tím, že už koncem roku dojde ke zlepšení a v roce 2002 dokonce ke zvýšení na 3,6 %.

XI. Světová ekonomika

Realisticky popsala situaci komise odborníků, která připravuje dvakrát ročně výhled vývoje světového hospodářství pro OSN, nazvanou *Global Economic Outlook* (Světový hospodářský výhled). Ve srovnání s rokem 2000, kdy světová ekonomika rostla tempem čtyř procent, v roce 2001 neměla přesáhnout 2,4 %, načež by mělo dojít k mírnému zlepšení na 3,1 %. „Riziko dalšího poklesu sice zůstává stále poměrně reálné, globální recese ale není pravděpodobná,“ zněl závěr studie.

Graf č. XI/1



Pramen: OSN

Střízlivý pohled na postupné zhoršování situace vy-

jádřil konečně 24. března také *The Economist*. Titulek jeho úvodníku se výslovně ptal: „Může se svět vyhnout recesi?“ I když jasnou odpověď analytici *Economistu* nedali, upozornili, že světový HDP od 30. let nikdy neklesl a že světová recese by byla „nejen bolestivá, nýbrž přinesla by i velká nebezpečí ... Politici musí být připraveni ekonomiky podporovat ... Musí také zajistit, aby první recese nového světového hospodářství nezvrátila směr samotné globalizace.“

Pokud jde o odhady, kdy měl nastat zvrat nepříznivého vývoje, počítala většina předpovědí s podzimem roku 2001, kdy mohl být očekáván konec amerického poklesu. Dosažení obratu mělo napomoci také několikanásobné snížení řídicích úrokových sazeb, zvláště v USA. Důsledek tohoto snižování jakož i dalších finančněpolitických opatření byl očekáván na podzim. Jestliže by se americká konjunktura opět vzpamatovala, následoval by hospodářský vzestup i v jiných částech světa. Evropa zpravidla pokulhává za USA o dvě tři čtvrtletí, takže k obnovení vyššího hospodářského růstu by zde rovněž mohlo dojít koncem roku 2001 nebo začátkem roku 2002.

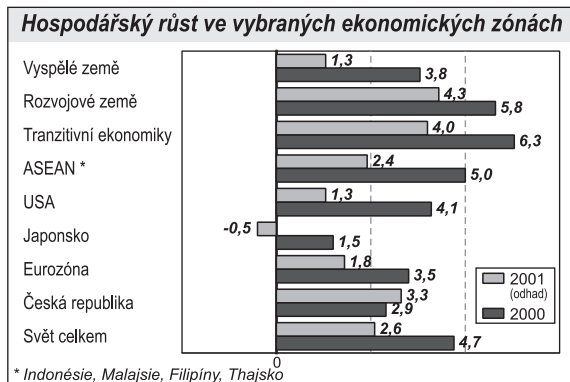
Tak se jevil vývoj světové ekonomiky prognostikům v prvních měsících roku 2001. Také ministři financí sedmi nejvyspělejších průmyslových států vyjádřili 7. července v Římě na své schůzce, jež předcházela jako obvykle summitu G8, svůj optimismus, pokud jde o perspektivy růstu v Evropě a v USA. Co se týká Japonska, vyslovili přesvědčení, že je na správné cestě a může doufat, že se konečně dostane z recese. Pokud šlo o Spojené státy, vyjádřil americký ministr financí Paul O'Neill naději, že ekonomika dosáhne v roce 2002 tříprocentního růstu.

Oslabení světového hospodářského vzestupu vychází ze Spojených států. Jeho vliv se postupně projevil v celém ostatním světě, ovšem nestejnou měrou. Naděje evropských politiků, že Evropy – zejména Evropské měnové unie – se americký pokles v zásadě dotkne jen nepříliš, se v průběhu roku ukázaly jako liché, byť i poprvé od začátku 90. let byl ekonomický růst v Evropě vyšší než v USA. Nicméně Evropa (jejíž investiční schopnosti nedosahují zdaleka možností Spojených států) se nemůže stát „lokomotivou“ pro ostatní země. Svou sílu by dokázala, kdyby zůstala stranou amerického zpomalení (ostatně vývoz eurozóny do USA nepřesahuje 2 % HDP), jakož i díky silné domácí poptávce a skutečnosti, že jak domácnosti, tak podniky, obojí méně zadlužené než v USA, si mohou dovolit solidní investice.

Hlubší dosah amerického vývoje se musel projevit v Japonsku, jehož vývoz do USA nutně poklesl a přispěl tak vedle chabé domácí poptávky k dalšímu prohloubení nastávající recese.

XI. Světová ekonomika

Graf č. XI/2



Pramen: MMF

zpožděním (pokles v Rusku – podle této prognózy ze 7,5 % na 4 % – má převážně jiné příčiny než americkou recesi).

Nová ekonomie

Nová ekonomie, patrně jeden z nejvýraznějších rysů světového hospodářství 90. let, vykazala v roce 2001 dramatický pokles. Euforie, jež ji vytrvale provázela až do podzimu roku 2000, se zvrátila v pravý opak. Nejzřetelněji se tento vývoj projevil pochopitelně na burzách. Za prvních pět měsíců roku 2001 se Nasdaq (burza technologických hodnot) propadl o 15 % (a poklesl tím od dubna roku 2000 o 45 %). Navíc např. studie Evropské centrální banky shledala (přinejmenším pro Evropu) jen málo důkazů pro časté tvrzení, že používání informační a komunikační techniky (IKT), hlavní součásti nové ekonomie, výrazně zvyšuje souhrnnou produktivitu (total factor productivity – na rozdíl od pouhé produktivity práce). Studie zdůraznila, že k růstu této produktivity jsou kromě IKT zapotřebí další strukturální reformy (větší flexibilita trhů práce a kapitálu). Růst je rovněž vyvoláván mnohem více vyššími investicemi do softwaru než využíváním IKT.

Aktivity mezinárodních organizací

Aktivity Mezinárodního měnového fondu (MMF), Světové banky (SB) a poněkud i Světové obchodní organizace (WTO) byly poznamenány protesty a demonstracemi, které se po Seattlu (1999), Washingtonu a Praze (2000) zabývaly na mezinárodní scéně. Poté co v červenci 2001 byl při demonstracích proti summitu G7 v Janově zabit italský student, očekává se dramatický vývoj i v následujících letech. Uvedené instituce jsou nejvýznamnějšími představiteli světového hospodářského řádu, a byť se i nevymykají z politických vazeb a nejsou zcela nezávislé na mocenském rozdělení současného světa, nelze jejich důležitost podceňovat.

Horst Köhler, jenž byl zvolen výkonným ředitelem MMF v březnu roku 2000, pokračoval v roce 2001 ve vnitřní reorganizaci fondu výměnou svého prvního zástupce a dvou dalších významných funkcionářů. Výměna souvisela i s částečnou změnou politiky MMF. Ta nyní klade důraz především na svou úlohu do-

Nejvíce postiženy byly rozvojové země. Především v oblasti zahraničního obchodu: Jejich vývoz do USA představuje významný podíl ekonomiky (např. v případě Mexika 25 % HDP, Jižní Koreje – 8 %, Thajska nebo Tchaj-wanu – 12 %). Postiženy však jsou i v oblasti financování, protože investoři jsou nadměrně opatrní a vyhýbají se úvěrům, jež považují za rizikové.

Pro přechodové ekonomiky střední a východní Evropy předpokládal Mezinárodní měnový fond takřka stabilní růst ve výši 3,9 %. K poklesu by mělo zřejmě dojít s časovým

XI. Světová ekonomika

hlíže na mezinárodní finanční stabilitu. K tomuto účelu hodlá dále prohloubit práci na vývoji varovného systému pro předcházení finančním krizím. Kromě toho reformuje MMF svoje podmínky pro poskytování půjček – největší půjčky v roce 2001, pro Argentinu a Turecko, měly méně podmínek a soustředily se na makroekonomickou politiku, přičemž poskytly MMF větší prostor pro jeho odpovědnost a expertizu.

Spolu se Světovou bankou inicioval MMF v roce 1996 projekt, v jehož rámci by nejchudším zemím (HIPC – Heavily Indebted Poor Countries, v současnosti jde o 22 zemí) měly být jejich zahraniční dluhy sníženy „na přijatelnou úroveň“. Na svém kolínském summitu v roce 1997 rozšířila skupina G7 tuto iniciativu o další cíl, totiž potírání chudoby v zemích označovaných jako HIPC. Aby bylo zajištěno, že finanční zdroje uvolněné ze snížení dluhu budou použity k danému účelu, měly tyto státy provádět za dozoru MMF přesně stanovené ekonomické programy a strukturální reformy. Realizace tohoto projektu pokračovala i v roce 2001, náklady vyvolané iniciativou HIPC a kryté zhruba stejným dílem bilaterálními a multilaterálními věřiteli byly zvýšeny z 12,5 biliónu USD na 28 biliónů. Současná úroveň netto dluhů zemí HIPC, odhadovaná asi na 90 biliónů USD, klesne na polovinu poté, co budou provedena předpokládaná opatření a uplatněn mechanismus tradičního snižování dluhu.

Toto potírání chudoby, jež zejména prezident Světové banky James D. Wolfensohn vidí jako její prioritu (podobně jako jiné multilaterální instituce, např. Asijská banka pro rozvoj, ADB), je silně kritizováno americkou administrativou. Podle amerického ministra financí se má jak SB, tak MMF soustředit na zlepšování produktivity a zvyšování příjmu na obyvatele ve třetím světě a méně bojovat proti chudobě jinými způsoby. Tyto záměry ovšem vzhledem k válce, jež mezitím propukla, musí zřejmě ustoupit na nějakou dobu stranou.

Pokud jde o Světovou obchodní organizaci (WTO), lze od jejího zasedání v Kataru v listopadu roku 2001 očekávat pokrok v dohodě o dalším kole vyjednávání o liberalizaci světového obchodu. Neúspěch na posledním zasedání v Seattlu ke konci roku 1999 (zvláště pod tlakem demonstrujících protivníků) by byl těžkou ranou jak pro organizaci samotnou, tak pro multilaterální obchodní systém, zejména však i pro rozvojové země. Spor mezi USA a EU, mj. i pokud jde o evropské požadavky, aby byly v mezinárodním obchodě stanoveny minimální standardy pracovního práva a ochrany životního prostředí, se poněkud zmírnil a je naděje na kompromis. Významným krokem je i rozhodnutí, aby za člena WTO byla přijata Čína.

Vyspělé tržní ekonomiky

Spojené státy americké vykazovaly od roku 1996 průměrný roční hospodářský růst ve výši 4,5 %. Kongresový rozpočtový úřad (Congressional Budget Office – COB) zvýšil svůj odhad míry růstu potenciálního HDP pro období 1994 – 2000. (Potenciální HDP je definován jako úroveň výstupu udržitelná během delšího období, aniž se zvyšuje míra inflace. HDP nad svým potenciálem vyvolává inflační tlaky, výstupy pod úrovní potenciálu inflační tlaky snižují.)

Poté co americká ekonomika překročila začátkem roku 1997 uvažovanou úroveň potenciálního HDP, rostla až do konce 90. let každý rok rychleji než její zrychlující se potenciál. COB se proto domníval, že v nejbližší budoucnosti se růst musí na jistou dobu nevyhnutelně zpomalit pod úroveň trendu.

Předpověď COB zněla, že v roce 2010 růst dosáhne asi 2,85 % potenciálního HDP a v nejbližších letech mírně klesne a setrvá. Pro období 2001 – 2010 uvažoval průměrnou míru růstu potenciálního HDP ve výši zhruba 3,1 % ročně. Nicméně byl – spolu s většinou analytiků soukromého sektoru – koncem roku 2000 přesvědčen, že v průměru bude hospodářství v nadcházející dekádě dosahovat takového růstu jako v letech devadesátých.

Známky ekonomického zpomalení se projevily už od třetího čtvrtletí roku 2000. Index celostátního Sdružení nákupčích (Purchasing Managers' Index – PMI) se v listopadu znovu – po čtvrté za sebou – snížil, a to o 6/10 bodu na 47,7 %, přičemž hodnoty pod 50 % znamenají pokles ve zpracovatelském průmyslu. Přepočten na roční hodnoty znamenal by tento ukazatel reálnou míru růstu ekonomiky pouze ve výši 1,9 %. V listopadu se rovněž snížil přírůstek podnikových investic, dokonce o polovinu.

XI. Světová ekonomika

Také přetrvávající pokles akciových kursů působil značně negativně. Téměř polovina amerických domácností vlastní akcie (na rozdíl např. od Německa, kde je tento podíl pouhých 18 %). I když se takový pokles neprojeví ihned – experti odhadují, že hodnotou akcií vyvolaný přírůstek jmenit se ve spotřebě projevuje v průběhu tří let –, v případě USA by taková spotřeba končila v roce 2001.

Nicméně se Fed v prosinci 2000 nerozhodl snížit úrokové sazby (byť se účinek takového opatření projevuje v reálné ekonomice teprve po 9 až 12 měsících). Učinil tak ovšem hned 3. ledna 2001 a pak ještě opakovaně, takřka pravidelně, v průběhu roku v souladu se setrvalým poklesem ekonomiky, a to snížením o padesát bazických bodů ze 6,5 % na 6 %. Nový prezident George W. Bush tento krok uvítal a snažil se na něj navázat prosazováním svého plánu (jenž byl i jeho volebním slibem) na snížení daní, a to o 1,6 biliónu dolarů v průběhu deseti let. Takový konjunkturální impuls mohli uvítat i opoziční demokraté.

Spotřební výdaje domácností představují asi dvě třetiny amerického hrubého domácího produktu. Ten byl podstatně postupně ovlivňován stoupající nezaměstnaností, vyššími cenami za energii a trvalým poklesem hodnot na burze. Také míra úspor – poprvé od velké krize třicátých let – se ukázala záporná: soukromá spotřeba převýšila disponibilní příjem.

Tak jak zejména velké korporace postupně v průběhu roku snižovaly údaje o svých ziscích, tak také propouštěly zaměstnance. Za první pololetí dosáhlo toto číslo 777 362, přičemž v červenci a v srpnu nezaměstnanost i nadále stoupala. Ke konci srpna dosáhla 4,9 %, výše za poslední čtyři roky nebývalé. Vzhledem k tomu, že se souběžně snižovala i průmyslová výroba (v červenci to byl jedenáctý měsíc nepřetržitého sestupu), kapacitní využití se snížilo na 76,2 % (nejnižší úroveň od roku 1983). Navíc neprestaly už od poloviny roku 2000 klesat podnikové investice.

Také důvěra spotřebitelů, významná složka růstu, slábla – na čemž se podepsala ovšem i situace na trhu práce. Pomoci nedokázala ani finanční politika. 1350 miliard USD daňových úlev (původní plán prezidenta Bushe předvídal 1600 mld. USD) – daňoví plátcí začali dostávat první šeky v červenci – sice měla kladně přispět ke zvýšení ekonomického růstu 0,4 % v roce 2001 (a 0,7 % v roce následujícím – v absolutních číslech 100 mld. ve třetím a 50 mld. USD ve čtvrtém čtvrtletí). To však za předpokladu, že podstatná část těchto peněz poslouží jako spotřební výdaje.

Jiným záporným faktorem, zatěžujícím americký ekonomický růst významnou měrou, byl silný dolar. Jeho síla, oficiálně neustále zdůrazňovaná, vedla k vysokému dovozu a ztěžovala značně postavení vývozců. Jelikož deficit zahraničního obchodu představuje měsíčně asi 30 mld. USD, potřebují Spojené státy denně 1 mld. USD zahraničního kapitálu, nemá-li se dolar zhroutit. Za těchto podmínek znamenal teroristický útok další podstatné zhoršení ekonomické situace hned v mnoha ohledech. Zatímco jeho záporné dopady na některé obory (letecká doprava a v důsledku toho i letecký průmysl, turistika, pojišťovnictví) byly zřejmé okamžitě, jiné (zvýšené státní výdaje na obranu a na vedení války, finanční pomoc státu postiženým oborům) se projeví až po jisté době. Prezident Bush sice nastínil ještě před vypuknutím války plán, jak ekonomikou povzbudit, a ke 40 mld. dolarů, schváleným jako okamžitá pomoc nejvíce dotčeným odvětvím, zřejmě přibude dalších 60 mld., nicméně recesi ani tato opatření zastavit nemohou. Desetiletí vysoké konjunktury ve Spojených státech definitivně skončilo.

Eurozóna – v předmluvě k výroční zprávě Evropské centrální banky za rok 2000 vydané v květnu 2001, kdy už nebylo pochyb, že světová ekonomika slábne, vyslovil prezident ECB Wim Duisenberg přesvědčení, že existuje „důvod k oprávněnému optimismu“ a že „zdravý hospodářský vývoj“ činí z eurozóny stabilní pól světové ekonomiky. Jeho náměstek prohlásil, že lze v roce 2001 očekávat růst nejméně o 2,5 % a že hospodářství eurozóny bylo jen nepatrně ovlivněno poklesem světové ekonomiky. (Údaje za rok 2001 se přitom vztahují také na Řecko, jež se stalo od 1. ledna novým členem eurozóny.) Tento optimismus se opíral především o skladbu HDP této oblasti. Rozhodujícím faktorem růstu totiž byla od roku 1998 domácí poptávka, jež v roce 2000 přispěla k růstu hrubého domácího produktu (který obnášel 3,4 %) 2,7 procentního bodu, kdežto zahraniční obchod pouze 0,6 procentního bodu.

XI. Světová ekonomika

Průmyslová produkce eurozóny vykazovala zřetelný a setrvalý pokles. Nezaměstnanost sice setrvala na stejné úrovni, avšak růst zaměstnanosti se zřetelně zpomaloval. Také půjčky soukromému sektoru klesaly. Nicméně ECB – přes všechno naléhání jak ze strany hospodářských činitelů, tak ekonomického výzkumu a dokonce i MMF – snížila úrokové sazby během osmi měsíců roku 2001 pouze jednou, 10. května, a to o 0,25 procentního bodu ze 4,75 % na 4,50 %, a setrvala na tomto rozhodnutí až do září. Inflace přitom sice dočasně stoupla (v květnu z předchozích 2,9 % na 3,4 % – poprvé od svého zavedení tak překročila hranici 3 %), ale střednědobě zůstávala pod kontrolou. Hospodářskou situaci na konci 2. čtvrtletí 2001 představuje následující tabulka.

Tab. č. XI/1

Mezinárodní srovnání konjunkturálních ukazatelů						
Reálný HDP	1997	1998	1999	2000	1. Q. 2001	2. Q. 2001
Německo	1,4	2,0	1,8	3,0	1,4	0,6
Eurozóna (EUR-12)	2,3	2,8	2,5	3,4	2,4	1,7
EU-15	2,5	2,8	2,5	3,3	2,4	1,7
Japonsko	1,8	-1,1	0,8	1,7	0,2	-0,7
Kanada	4,4	3,3	4,5	4,4	2,6	2,1
USA	4,4	4,3	4,1	4,1	2,5	1,2

Pramen: Eurostat

Také Mezinárodní měnový fond revidoval svou prognózu růstu pro eurozónu a předpovídal jej ne vyšší než 2 %. V míře slabší než v USA se tak světový hospodářský pokles projevil i v eurozóně. V jakém stupni v této oblasti zapůsobí americká recese a následky teroristických útoků v USA, lze v dané chvíli sotva odhadnout. Navíc se tyto vlivy promítnou do ekonomik členských států jak eurozóny, tak ostatních zemí Evropské unie v nestejně míře.

Německo – tři významné ústavy ekonomického výzkumu a Evropská komise předpovídaly začátkem roku 2001 pro SRN vcelku shodné ukazatele vývoje hrubého domácího produktu a míry nezaměstnanosti pro běžný a následující rok. Dva ústavy – IFO a DIW (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung) – přitom redukovaly svoje indikátory proti předchozím: IFO z 2,8 % na 2,5 %, DIW ze 3 % rovněž na 2,5 %, DIW s poukazem na úrokovou politiku Evropské centrální banky (tu označil výslovně za jednoho z viníků očekávaného ekonomického oslabení) a konjunkturální ochlazování v USA.

Jednu z největších zátěží slábnoucí konjunktury představovala nezaměstnanost. Cílem vlády bylo snížit počet nezaměstnaných do podzimu roku 2002 na 3,5 mil. Už v polovině roku 2001 však bylo zřejmé, že cíle nebude dosaženo. Naopak v srpnu bylo poprvé od roku 1998 více nezaměstnaných než o rok dříve. Míra nezaměstnanosti tak dosahovala 9,3 % (podle mezinárodně srovnatelných měřítek 7,9 %), přičemž ve východní části – tedy byvalé NDR – obnášela 17,1 %, v části západní méně než polovinu – 7,3 %. Navíc třetina německých podniků se koncem léta chystala k restrukturalizaci, což by znamenalo další propouštění.

Německo je významným exportérem, je tudíž více než jeho sousedé v eurozóně (a v EU) vystaveno rizikům vyplývajícím z eroze světové poptávky. Po boomu v roce 2000, jenž byl zčásti vyvolán slabostí eura, kdy německý vývoz stoupl o 13,2 %, se pro rok 2001 počítá pouze s růstem 5,3 %. To je dáno i skladbou německého průmyslu, ve kterém důležitou roli hrají chemie, výroba investičních celků a obráběcích strojů, odvětví silně závislá na mezinárodních trzích.

XI. Světová ekonomika

Oslabení vývozu jako komponenty růstu nebude moci vyrovnat domácí poptávka, jež rostla jen zvolna. Nijak výrazně nenapomohla ani daňová reforma. Jestliže růst německé ekonomiky vykázal ve druhém čtvrtletí nulový růst (v ročním přepočtu 0,6 % – nejslabší přírůstek od prvního čtvrtletí roku 1997), je zřejmé, že výhlídky na původně očekávané výrazné zlepšení ve 3. čtvrtletí a tím i celoročně prakticky neexistují, i s ohledem na důsledky teroristických útoků v USA.

Francie – francouzský hrubý domácí produkt vzrostl v roce 2000 o 3,4 %, tedy už třetí rok po sobě o více než 3 %. Země se tak stala průkopníkem evropského růstu a po Německu druhou nejsilnější ekonomikou v Evropě (připadlo na ni 21,4 % hospodářského výkonu eurozóny). Hrubý domácí produkt ve výši 9222,9 mld. franků (1,41 biliónu euro) ji staví na čtvrté místo ve světě. Vzhledem k vnějšímu šoku z americké recese, prohloubené navíc teroristickými útoky v USA, nelze ve Francii v roce 2001 očekávat původně zamýšlený růst HDP ve výši 2,3 %.

Slábnutí růstu bylo vyvoláno zpomalením rozvoje všech ekonomických faktorů. Soukromá spotřeba byla velmi výrazná jen na počátku roku (v prvním čtvrtletí stoupla o 1,3 %), což bylo způsobeno značným počtem nových pracovních míst (124 000), nižšími daněmi a nízkou inflací. Od jara se však spotřeba projevovala mnohem slaběji, také pro zvýšenou inflaci (danou rostoucími cenami potravin a pohonných hmot). Průmyslové podniky, jež ještě v lednu předvíдалy 10% vzestup svých investic, snížily v květnu tyto záměry na 6 %, což podle odhadů ministerstva financí znamenalo v ročním průměru takřka nulový růst. Stát se sice snažil zvýšit kupní sílu ve 3. čtvrtletí injekcí 40 miliard franků (příspěvky rodinám k zahájení školního roku, prémie za vytváření nových pracovních míst, snížením daně z příjmu), ve 2. čtvrtletí vzniklo rovněž dalších 60 000 pracovních míst, jenže přestala klesat nezaměstnanost a od července dokonce opět stoupala. Konečně i klesající přebytek francouzského zahraničního obchodu za první pololetí roku 2001 představoval 16,3 mld. franků ve srovnání s 21,58 mld. za totéž období roku 2000 – vypovídal o mife, do níž byla Francie přes všechny původní předpovědi o opaku zasažena recesí světové ekonomiky.

Velká Británie – na začátku roku 2001 se britská ekonomika zdála ve velmi dobrém stavu. Inflace dosáhla v roce předchozím nejnižší úrovně od roku 1976 – pouhých 2,1 % (kdy začali ve Velké Británii inflaci měřit). S ohledem na sestupný trend libry vůči euru – což by mohlo napomoci inflační tendenci – však zůstávala Bank of England nejdříve při úrokové sazbě 6 %. V nastávajícím roce byl pak očekáván růst HDP zhruba ve výši 2,6 %. I nezaměstnanost dosahovala 25letého minima i přesto, že v posledním čtvrtletí roku 2000 bylo ve zpracovatelském průmyslu propuštěno (pro zvyšování produktivity) 106 000 zaměstnanců. (Ovšem v tutož dobu přibýlo v sektoru služeb 225 000 nových pracovních míst.) Pro britskou ekonomiku neočekávala vláda ani v důsledku klesající americké konjunktury žádné výrazné zhoršení i proto, že britský vývoz do zemí eurozóny je třikrát vyšší než do USA. Ovšem Bank of England, jež už v únoru snížila klíčovou úrokovou sazbu ze 6 % na 5,75 %, přistoupila začátkem dubna k dalšímu snížení, na 5,5 % (a následujícími kroky postupně do poloviny září sazbu snížila na 4,75 %, což je nejnižší sazba od roku 1964).

Nakonec však stoupl britský hrubý domácí produkt (očištěný od sezónních vlivů) v prvním čtvrtletí pouze o 0,5 % a ve druhém proti prvnímu jen o 0,25 %. Sektor služeb neexpandoval tak dynamicky jako předtím, průmyslová výroba poklesla ve druhém čtvrtletí ve srovnání s prvním o 1 %, a byla tak o 1,5 % pod úroveň roku minulého. Kromě ochabující americké konjunktury a slábnutí evropského hospodářského růstu k tomuto vývoji přispěla i silná libra, záporně působící na britský vývoz. (Tento vývoj vedl ke zmíněnému snižování klíčových úrokových sazeb ze strany Bank of England.)

Významnou podporou konjunktury byla za těchto okolností soukromá spotřeba. Ve 2. čtvrtletí se zvýšila o 2 % a menší měrou pokračovala i ve čtvrtletí třetím. To souviselo jednak s příznivou situací na trhu práce, jednak s vyššími dovozy. Jako ostatní vyspělé ekonomiky byla ovšem i britská výrazně dotčena pokračující recesí, jež se prohloubila po teroristických útocích na USA. Plný dosah bude sice znám až ke konci roku, nicméně je zřejmé, že prognóza ministerstva financí, podle níž měla britská ekonomika růst v roce 2001 o 2,25 % až 2,75 %, se ukázala jako přehnaně optimistická.

XI. Světová ekonomika

Itálie – v roce 2000 vzrostl italský HDP o 2,8 % (rok předchozí vykázal 2,2 %). Pro rok 2001 předvídalo ještě v květnu ministerstvo financí růst ve výši 2,5 % s tím, že vzestup za první čtvrtletí o 0,8 % (čili v ročním přepočtu 2,3 %) je v souladu s touto prognózou. V souhrnu byly předpovědi optimistické. Avšak záporný růst ve 2. čtvrtletí (-0,1 %) potvrdil zřetelné zpomalení. Rovněž průmyslová výroba klesala: v 1. čtvrtletí o 0,8 %, ve 2. oproti předchozímu o 1,5 %, nejvíce přitom ve výrobě investičních statků (o 2,4 %). Trvalým problémem italského hospodářství jsou státní dluhy: deficit veřejných financí představoval v roce 2000 1,5 % HDP. Itálie jako členská země eurozóny (mimořádně nejvíce zadlužená, její celkový dluh představuje 110,2 % hrubého domácího produktu) by však jako ostatní byla povinna deficit v roce 2001 snížit na 0,8 %. Žádost vlády, aby jí byl tolerován schodek o něco vyšší (1 % HDP), evropská komise odmítla. Nové ministerstvo hospodářství sice nejprve prognózovalo, že za celý rok bude deficit obnášet dokonce 1,5 % – 1,7 %, nakonec však pod tlakem Bruselu prohlásil ministr Tremonti, že pakt stability bude dodržen a deficit nepřekročí 0,8 %. Zatím není jisté, jak toho bude dosaženo, jelikož výchozím předpokladem byl růst HDP ročně o 3 %, což za dané celosvětové recese je zřetelně nepravděpodobné.

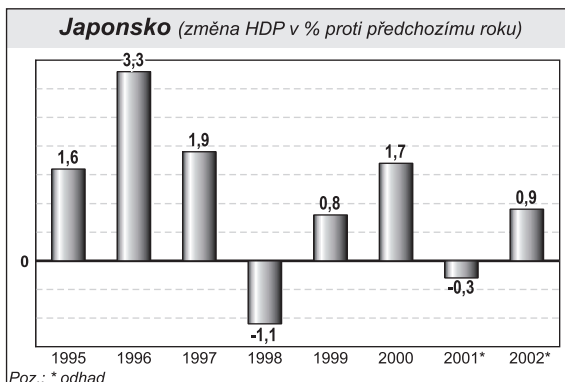
Španělsko zaujímalo poslední místo mezi evropskými zeměmi co do počtu nezaměstnaných, třebaže jeho míra nezaměstnanosti klesla od roku 1995 do roku 2001 z 25 % na 13, 6% (přičemž u žen obnáší 19,8 %, kdežto u mužů 9,8 %). Navíc má 30 % španělských zaměstnanců časově omezené pracovní smlouvy. V březnu 2001 se vláda pokusila o reformu trhu práce zejména tím, že snížila dosavadní značně vysoké odstupné při zrušení trvalých pracovních poměrů, současně však zvýšila prémie pro podniky při vytváření nových trvalých míst. V roce 2001 se proto očekával vznik 320 000 nových pracovních míst. Za svůj růst, jehož dynamika začínala být ohrožena teprve ve 2. pololetí roku 2001, však Španělsko platilo poměrně vysokou inflací, jež v polovině roku představovala 4,2 % – nejvyšší míra od roku 1995.

Také v **Nizozemsku** vzbuzovala inflace obavy. V prvním čtvrtletí se vyšplhala až na 5,3 %, nejvyšší míru v Evropské unii. Problémem není dosud nezaměstnanost, jež dosahuje pouhých 2,1 %. Jako první v eurozóně pozastavila nizozemská vláda privatizační kroky s odůvodněním, že je v zájmu spotřebitelů, aby některé služby (železnice, oblastní elektrické sítě, vodní hospodářství) zůstaly v rukou státu.

Japonská ekonomika se i v roce 2001 potácela mezi stagnací a recesí. V srpnu musela Bank of Japan (ústřední japonská banka) – stejně jako v předchozích dvou měsících – znovu korigovat svou prognózu hospodářského vývoje směrem dolů. Varovala současně, že recese je nevyhnutelná (což by znamenalo čtvrtou stagnaci v posledních deseti letech).

Banka proto uvolnila měnovou politiku a dala bankovnímu systému k dispozici více peněz, aby pokud možno zabrzдила další pokles a deflaci. Je to pokračování kursu, změněného v březnu od strategie zaměřené na úroky ke strategii zaměřené na likviditu. Ceny spotřebního zboží i nadále klesaly – v srpnu to byl už 21. měsíc po sobě. Experti vyjádřili obavy, že reformy nového premiéra Koizumiho ve spojení s pokračujícím oslabováním konjunktury mohou Japonsko z recese přivést k depresi. Kle-

Graf č. XI/3



Pramen: Wirtschaftswoche

XI. Světová ekonomika

sala průmyslová produkce (ve 2. čtvrtletí byla o 4 % pod úroveň čtvrtletí prvního, a tím o 5,25 % níže než ve stejném období o rok dříve), ochably také průmyslové investice (ve 2. čtvrtletí se oproti 1. čtvrtletí snížily o 2,8 %.) Trvala i zdrženlivost domácností ve spotřebě, což bylo dáno i stoupající nezaměstnaností, která dosáhla 5 %, nejvyšší míry od zavedení této statistiky v roce 1953. Ani od zahraničního obchodu, jenž rovněž vykazuje klesající tendenci, nelze čekat zlepšení: Polovina růstu japonského vývozu jde na konto informační a telekomunikační techniky, takže snížení amerických investic ji tvrdě postihlo. Kromě toho země jihovýchodní Asie, jež jsou největším japonským odbytištěm, zasáhla světová recese. Naděje na zlepšení ekonomické situace v Japonsku v nejbližším období je tedy zcela nepatrná a reformy přislíbené premiérem Koizumim se mohou projevit teprve dlouhodobě.

Přechodové ekonomiky

Jak vyhlídky **zemí střední a východní Evropy** na rok 2001 a rok následující prognózovala Evropská komise na jaře, ukazuje tabulka č. XI/2.

Všechny tyto země musely čelit ekonomickým potížím, zvláště to však platilo pro ekonomiku **polskou**. Srovnání meziročních temp růstu Polska a ČR nabízí graf č. XI/4.

Chmurné vyhlídky polské ekonomiky pro nejbližší budoucnost spočívaly v klesajícím hospodářském růstu (za první pololetí pouze 1,8 %), rostoucí inflaci a stoupajícím rozpočtovým deficitem (jeho úroveň nebylo přitom možno ještě v září roku 2001 odhadnout, protože nová vláda vzešlá z voleb mohla uvažovat o jiných prioritách než vláda předchozí). K pozitivním ukazatelům patřil setrvalý pokles inflace). Katastrofální se však jevila nezaměstnanost. Polsko patří mezi členskými zeměmi OECD k těm s nejvyšší mírou nezaměstnanosti: v roce 1999 12 %, v roce 2000 14 %, v roce 2001 – v polovině roku – 15,7 %, do konce roku se odhaduje 17 %.

Mnohem méně drasticky se ochabující konjunktura projevila na ekonomice **maďarské**.

Vývoj hrubého domácího produktu se sice zpomalil, pro rok 2002 se však opět počítalo s jeho vzrůstem. Od začátku roku 2001 je realizován dvouletý tzv. Szechenyiho plán, v jehož rámci vláda plánuje investovat 2 mld. USD do infrastruktury, podpory středního stavu a do výzkumu a technologií, přičemž počítá s tím, že soukromý sektor bude investovat další 3 mld. USD. Výrazné byly rovněž investice do zařízení, jejichž expanze byla prognózována v roce 2001 na 6,5 % (v roce 2000 to bylo 8,4 %). Negativním ukazatelem zůstávala poměrně vysoká inflace, úředně pro rok 2001 předvídaná mezi 5 až 7 % (neoficiálně odhadovaná na 9 %). Snižující se tendenci vykazuje i saldo zahraničního obchodu (více než polovinu maďarského exportu představují technicky vyspělé stroje a zařízení). Aby Maďarsko zůstalo v zahraničním obchodě cenově konkurenceschopné, devaluje pravidelně forint v rámci klouzavého systému (crawling peg), od 1. dubna 2001 o 0,2 % (což v přípravě na členství v EU má přispívat ke stabilizaci domácí hodnoty měny). Postavení Maďarska mezi kandidátskými zeměmi EU, pokud jde o při-

Tab. č. XI/2

Perspektivy růstu HDP reformních zemí

	2001*	2002*
ČR	3,0	3,5
Maďarsko	5,0	5,0
Polsko	2,0	4,0
Slovensko	3,0	4,0
Slovinsko	4,5	4,5
Bulharsko	4,0	4,0
Rumunsko	3,0	1,0
Chorvatsko	2,5	2,5
Makedonie	5,0	3,0
Jugoslávie	5,0	5,0
Rusko	4,0	5,0
Ukrajina	4,0	4,0

Pozn.: * HDP - změna proti předchozímu roku v % (odhady)

XI. Světová ekonomika

mé zahraniční investice, vysvítá z následujícího grafického srovnání.

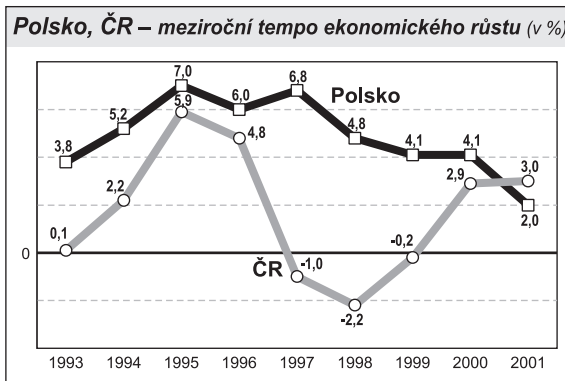
Transformace **rumunské** ekonomiky nijak výrazně nepokročila. Aby urychlila hospodářskou přestavbu a strukturální změny, musí rumunská vláda počítat s přímými zahraničními investory, jimž je třeba usnadnit vstupní podmínky. Od roku 1990 představují souhrnné přímé zahraniční investice pouhé 2 mld. dolarů, na odstátní však čeká asi 140 velkých a zhruba 1500 středních a malých podniků. Rumunsko přitom vykazovalo po tři roky záporný hospodářský růst, teprve

v roce 2000 to bylo skromných 1,6 %, pro rok 2001 je prognózováno 2,5 %. Na rozdíl od předcházejícího roku, kdy motorem růstu byl hlavně vývoz polotovarů, určovala konjunkturu v roce 2001 domácí poptávka. Nová vláda (od listopadu 2000) sice nesplnila slib o zvýšení platů ve veřejném sektoru, ale zvýšení nejnižších mezd a některá další opatření oživila poptávku, jež o rok dříve poklesla. Dalším impulsem byly také vládní investice do restrukturalizace podniků, jež mají být privatizovány, a do infrastruktury (což je zčásti financováno Světovou bankou). Uvolnění většiny cen až v roce 1999 způsobilo, že se míra růstu cen stabilizovala na poměrně ještě dlouho. Vysoká nezaměstnanost bude rumunskou ekonomiku tížít, neboť transformační proces bude bezpochyby znamenat i ztrátu pracovních míst. Vláda se ve spolupráci s Mezinárodním měnovým fondem snaží o zmírnění inflace.

Slovinsko je právem považováno za „vzorného žáka“ v transformaci postkomunistických ekonomik.

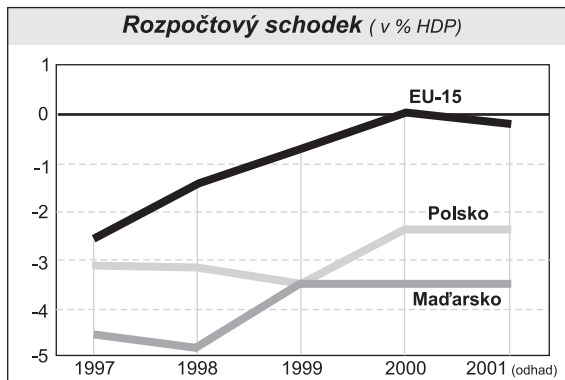
Výkonost jeho hospodářství přinesla obyvatelstvu životní úroveň srovnatelnou s úrovní Řecka a Portugalska. Pokud jde o strukturu slovinského hospodářství, jen necelá 4 % HDP jsou vytvářena v zemědělství a lesním hospodářství, v průmyslu něco více než 38 %, celých 58 % ve službách. Vztahy k zemím bývalé Jugoslávie se ukazují jako kladný prvek ekonomiky. Už dnes je Slovinsko největším investorem v Bosně-Hercegovině a druhým největším v Chorvatsku. Motorem růstu byl v roce 2000 export, otevřená slovinská ekonomika ovšem v roce

Graf č. XI/4



Pramen: Business Central Europe, Deutsche Bank (odhad 2001)

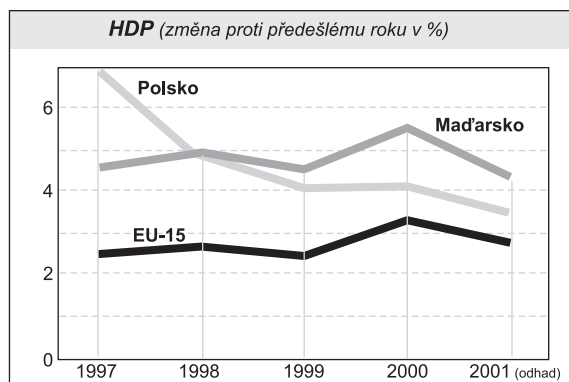
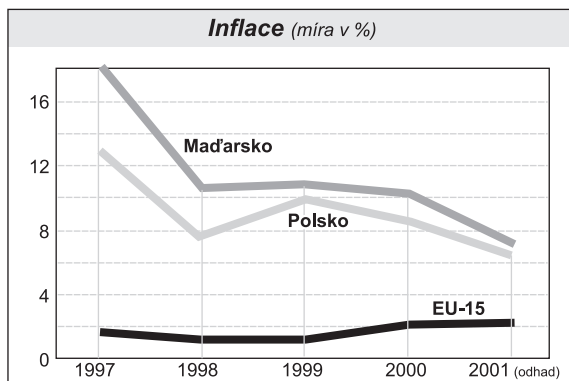
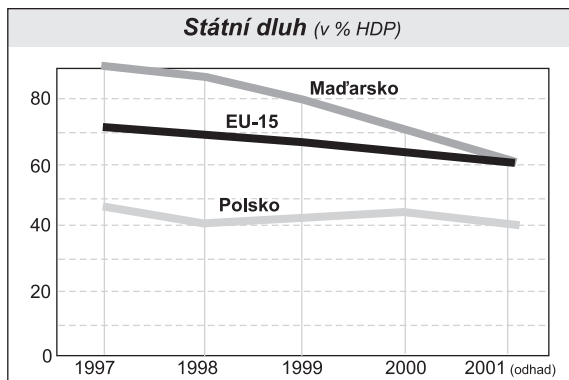
Graf č. XI/5a



Pramen: Deutsche Bank Research, Euro-Frame

XI. Světová ekonomika

Grafy č. XI/5b, c, d



2001 pocítila slábnutí světové konjunktury včetně rostoucích cen energie. To také přispělo ke stabilizaci inflace na vysoké úrovni.

Turecko procházelo v roce 2001 nejhlubší krizí svého hospodářství za posledních dvacet let. Očekávan byl propad ve výši 3 až 7 %. Krize vypukla v listopadu roku 2000, když se celý turecký finanční systém ocitl pod silným tlakem poté, co se zahraniční investoři v průběhu tzv. argentinské krize stáhli z Turecka. Současně vedlo zostření bankovních předpisů, požadované Mezinárodním měnovým fondem v rámci jím doporučených reforem, k dalšímu útoku kapitálu. Nato zasáhl MMF dodatečným úvěrem ve výši 7,5 miliard USD (dodatečným k závazku z podzimu předcházejícího roku ve výši 11,4 mld. USD). 22. února roku 2001 uvolnila vláda na doporučení MMF kurs liry (jež byla do té doby vázána na koš dolaru a eura), což znamenalo 43% devalvaci vůči dolaru. Následky těchto opatření se projevily v bankrotu mnoha podniků, rapidně zvýšené nezaměstnanosti a prudkým růstem cen, což vedlo k sociálním bouřím. V březnu vyhlásila vláda nouzový program k sanaci hospodářství a převzala pod kontrolu 13 bank. (Krátkodobá mezera v likviditě těchto bank znamenala sama o sobě 13 mld. USD, celková sanace těchto a tři státních bank představovala 43 mld. dolarů, zhruba 22 % tureckého HDP.) Musela rovněž revidovat rozpočet

XI. Světová ekonomika

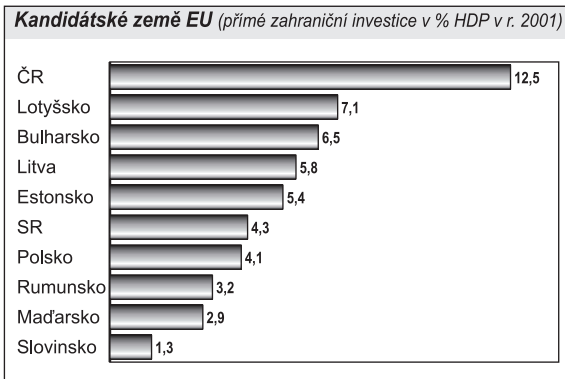
na rok 2001 – s předpokladem 45% inflace, jež by do konce roku mohla klesnout „jen“ na 20 %. Za této situace byla nutná masivní finanční pomoc. Té se Turecku dostalo v květnu v podobě 15,7 mld. dolarů, které měly být k dispozici až do konce roku. Světová banka hodlala poskytnout 2 mld., další úvěry měly být čerpány z předchozích, dosud nevyplacených půjček těchto dvou institucí. Zahraniční státní dluh Turecka pak představoval 107 miliard USD.

K opravdové realizaci reformního programu, ohlášeného v květnu, však začalo docházet teprve začátkem druhého pololetí, také pro politické kontroverze a spory s MMF, pokud šlo o serióznost reformem. Nicméně rychlá privatizace některých velkých podniků a zásadní reforma bankovního systému naznačily, že se Turecko ocitá na cestě k ozdravení ekonomiky.

Rusko a Společenství nezávislých států – ruský hrubý domácí produkt ve výši 250 mld. USD je třikrát vyšší než HDP všech zbývajících států Společenství dohromady, a Rusko je i na prvním místě mezi nimi co do HDP na obyvatele (1700 USD).

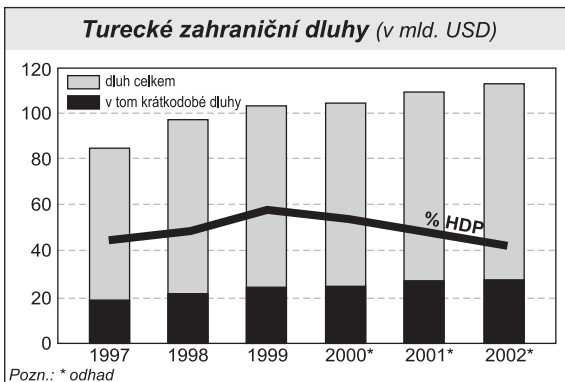
Také jeho postup na dráze reformem, ač pozvolný, je rychlejší než u ostatních členských zemí. Některým z těchto reformem (např. daňová reforma, platná od 1. ledna 2001) ovšem chybějí investiční impulsy, jsou motivovány jen fiskálně. Ekonomika je také i deset let od začátku transformace stále ještě značně závislá na výkyvech světových cen surovin (ropy). Přitom vzrostl HDP v prvním pololetí roku 2001 o 5,4 % (ve stejném období předešlého roku o 8,8 %), avšak s ohledem na skutečnost, že ekonomika dosahuje jen dvě třetiny své výkonnosti z roku 1990, má co dohánět. Vzestup cen, jenž v dubnu dosáhl 1,5 %, byl dvojnásobkem růstu předchozího roku. Inflaci urychlilo administrativní zvýšení mezd a růst množství oběhiva, vyvolané masivními nákupy deviz centrální bankou, která chtěla pro zachování konkurenceschopnosti zabránit zhodnocení rublu. Vcelku přitéká do Ruska málo přímých zahraničních investic (v roce 2000

Graf č. XI/6



Pramen: Deutsche Bank Research

Graf č. XI/7



Pramen: Deutsche Bank Research

XI. Světová ekonomika

Tab. č. XI/3

Rusko			
	1999	2000	2001*
HDP v mld. USD	185,0	220,0	250,0
HDP na obyv. v USD	1 260,0	1 540,0	1 700,0
Reálný HDP v % proti předch. roku	5,2	8,3	3,0
Míra inflace v % proti předch. roku	85,7	20,8	22,0
Míra nezaměstnanosti v %	12,2	10,0	11,0
Vývoz v mld. USD	75,7	105,6	95,0
Dovoz v mld. USD	39,5	44,9	50,0
Saldo obch. bilance v mld. USD	36,2	60,7	45,0
Saldo zahr. obchodu v mld. USD	25,0	46,3	30,0
Směnný kurs (RUB/USD)	24,62	28,13	29,20

* odhad

Pramen: Deutsche Bank Research

ších splátek. Ty budou v nejbližších letech tíživé: v letech 2001 – 2002 půjde vždy o 14 mld. USD, v roce 2003 o 18 až 19 miliard. Delegace Mezinárodního měnového fondu, která jednala v únoru a v březnu 2001 v Moskvě o novém úvěru, však došla k závěru, že jednak doporučené strukturální reformy nepostupují dost rychle, jednak že platební schopnost Ruska není nijak ohrožena, tudíž že není potřebná finanční podpora. V srpnu podpořil prezident Putin návrh rozpočtu na rok 2002. Rozpočet plánuje přebytek ve výši 1,21 % HDP a počítá s inflací mezi 10 a 13 %. Polovina všech dodatečných státních příjmů v roce 2002 má být přitom uložena na zvláštním účtu, aby mohly být použity ke splácení dluhů.

Ze zbývajících 11 členských zemí Společenství nezávislých států mají významnou ekonomickou váhu – měřeno velikostí hrubého domácího produktu – Ukrajina, Bělorusko a Uzbekistán. (Ostatní země,

Tab. č. XI/4

Ukrajina			
	1999	2000	2001*
HDP v mld. USD	30,8	32,2	38,0
HDP na obyv. v USD	610,0	640,0	750,0
Reálný HDP v % proti předch. roku	-0,4	6,0	3,5
Míra inflace v % proti předch. roku	22,7	28,2	18,0
Míra nezaměstnanosti v %	5,4	5,3	5,5
Vývoz v mld. USD	13,2	15,7	16,5
Dovoz v mld. USD	12,9	14,9	16,0
Saldo obch. bilance v mld. USD	0,3	0,8	0,5
Saldo zahr. obchodu v mld. USD	1,7	1,5	0,7
Směnný kurs (UAH/USD)	4,13	5,44	5,60

* odhad

Pramen: Deutsche Bank Research

pouze 4,4 mld. USD, jen o 4 % více než v roce 1999). Problémem je pro zahraničí i pomalá obsluha dluhů, jež na počátku roku 2001 podle ruského ministerstva financí představovaly 144,4 mld. USD, tj. 57 % HDP (o 10 mld. USD méně než o rok dříve, poté co v tzv. londýnském klubu sdružené soukromé banky v rámci obsáhlého konverzního programu prominuly Rusku dluh ve výši 10,6 mld. USD). Vzhledem k přebytkům ruské obchodní bilance – jen za první čtvrtletí 2001 představovaly 14,3 mld. USD – nejví ovšem západní věřitelé ochotu k prominutí dal-

ších splátek. Ty budou v nejbližších letech tíživé: v letech 2001 – 2002 půjde vždy o 14 mld. USD, v roce 2003 o 18 až 19 miliard. Delegace Mezinárodního měnového fondu, která jednala v únoru a v březnu 2001 v Moskvě o novém úvěru, však došla k závěru, že jednak doporučené strukturální reformy nepostupují dost rychle, jednak že platební schopnost Ruska není nijak ohrožena, tudíž že není potřebná finanční podpora. V srpnu podpořil prezident Putin návrh rozpočtu na rok 2002. Rozpočet plánuje přebytek ve výši 1,21 % HDP a počítá s inflací mezi 10 a 13 %. Polovina všech dodatečných státních příjmů v roce 2002 má být přitom uložena na zvláštním účtu, aby mohly být použity ke splácení dluhů.

Ze zbývajících 11 členských zemí Společenství nezávislých států mají významnou ekonomickou váhu – měřeno velikostí hrubého domácího produktu – Ukrajina, Bělorusko a Uzbekistán. (Ostatní země, jejichž počet obyvatel kolísá mezi 3,8 miliónu v Arménii a 9,7 miliónu v Turkmenistánu, jsou důležité spíše jen svou strategickou polohou nebo surovinovým bohatstvím.)

Ukrajina, balancující mezi Ruskem a Západem politicky i hospodářsky, je s hrubým domácím produktem ve výši 30 mld. USD druhou nejvýznamnější zemí společenství.

Nicméně se situace obyvatelstva v posledních letech nelepší – životní standard zůstává na úrovni roku 1993. Státním financím prospěla konsolidace, zahájená reformním programem v roce 2000. Je téměř jisté, že solidní i zů-

XI. Světová ekonomika

stanou. Plánovaný přebytek rozpočtu může být sotva realizován, deficit však pravděpodobně nebude větší než zhruba 1 % HDP. Za prvních osm měsíců roku 2001 stoupl HDP o 10 % (proti ročnímu předpokladu 3,5 %), průmyslová výroba o 16,9 %, inflace jen o 3,3 %. Také obchodní bilance vykázala přebytek, hlavně vzhledem k dobré konjunktuře Ruska jako nejvýznamnějšího odbytiště (odebírá zhruba čtvrtinu ukrajinského exportu) i nejdůležitějšího dodavatele (pochází od něj 40 % dovozu, zvláště ovšem energetické suroviny). V prvním čtvrtletí roku 2001 pokračoval příznivý vývoj vývozu, který stoupl téměř o 22 %, dovoz oslabil o 10 %. Ovšem přímé zahraniční investice se vyvíjely nepříznivě: V prvním čtvrtletí – ve srovnání se stejným obdobím roku předešlého – poklesly o 5,6 % na 168,3 miliónu dolarů. Největšími investory byly Spojené státy, Nizozemsko a Kypr.

Bělorusko zůstává ve vleku svého velkého souseda a jeho politika i ekonomika jsou poznamenány tendencemi k opětné sovětizaci: rozsáhlé cenové kontroly, pětileté plány, žádná privatizační opatření, zásobovací potíže a vysoká míra inflace.

Vnější fasáda ekonomiky – vysoké míry růstu a nízká nezaměstnanost – je udržována jen s vypětím. Podle odhadů Světové banky je ziskových sotva 30 % podniků, ostatní musí být subvencovány. Úvěry financuje centrální banka. Množství oběživa tak pohání inflaci, nejvyšší ve Společenství nezávislých států. Nejdůležitější podporou běloruského hospodářství je stále Rusko. Odebírá 55 % běloruského vývozu a je s 57 % nejdůležitějším dodavatelem, přičemž podstatná část importu energie (Bělorusko musí dovážet 85 % své spotřeby) je účtována za ceny nižší, než jsou ceny světového trhu.

Uzbekistán učinil několik opatrných kroků k liberalizaci teprve na počátku druhého funkčního období autokratického prezidenta Karimova, tj. v roce 2000, a to pod tlakem narůstajících hospodářských problémů.

Podíl soukromého sektoru na hrubém domácím produktu sice už představuje dvě třetiny, jeho dynamika je však vždy znovu brzděna zásahy státu. Analýza ekonomického vývoje

Tab. č. XI/5

Bělorusko			
	1999	2000	2001*
HDP v mld. USD	11,5	12,7	11,5
HDP na obyv. v USD	1150,0	1270,0	1150,0
Reálný HDP v % proti předch. roku	3,4	6,0	2,0
Míra inflace v % proti předch. roku	293,7	168,9	100,0
Míra nezaměstnanosti v %	2,1	2,1	2,2
Vývoz v mld. USD	5949,0	7437,0	7900,0
Dovoz v mld. USD	6548,0	8316,0	8700,0
Saldo obch. bilance v mld. USD	-599,0	-879,0	-800,0
Saldo zahr. obchodu v mld. USD	257,0	179,0	300,0
Směnný kurs (BLR/USD)	251,00	721,00	1500,00

* odhad

Pramen: Deutsche Bank Research

Tab. č. XI/6

Uzbekistán			
	1999	2000	2001*
HDP v mld. USD	15,5	10,7	9,0
HDP na obyv. v USD	650,0	450,0	380,0
Reálný HDP v % proti předch. roku	4,1	4,0	1,0
Míra inflace v % proti předch. roku	29,0	24,9	25,0
Míra nezaměstnanosti v % (ofic.)	0,5	0,5	0,5
Vývoz v mld. USD	2719,0	2743,0	2750,0
Dovoz v mld. USD	2594,0	2461,0	2500,0
Saldo obch. bilance v mld. USD	125,0	282,0	250,0
Saldo zahr. obchodu v mld. USD	-202,0	-105,0	-100,0
Směnný kurs (Som/USD)	125,00	237,00	360,00

* odhad

Pramen: Deutsche Bank Research

XI. Světová ekonomika

je přitom ztížena nedostatkem statistických údajů, jak si stěžuje i Mezinárodní měnový fond. To platí zvláště u dat o vývoji cen, což se odráží v nadhodnocení míry růstu. Zemědělství, jež vytváří 28 % HDP, bylo postiženo špatným počasím. Jestliže byla úroda pšenice nejméně o 10 % pod úrovní předcházejícího roku a úroda bavlny (která přináší nejvíce deviz) nejnižší od vyhlášení nezávislosti v srpnu 1991, je úřední údaj o růstu zemědělské produkce o 3,2 % nevěrohodný. Oficiální statistika vykázala za první čtvrtletí roku 2000 růst HDP ve výši 2,8 %, nezávislé odhady nicméně prognózují pro celý rok kolem 1 %. Vláda reguluje zahraniční obchod zřejmě ve snaze předejít krizi platební bilance (dovozy jsou uměle udržovány na nízké úrovni), ale vzhledem k tomu, že země potřebuje zahraniční know-how, může jít jen o úspěch krátkodobý. Ke zvýšení životní úrovně a konkurenceschopnosti by měl Uzbekistán otevřít své trhy. Mezi-

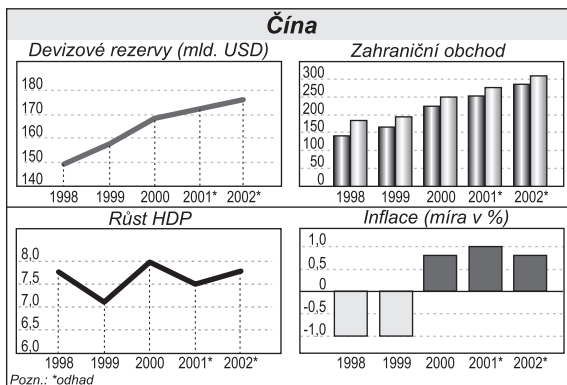
Tab. č. XI/7

Čína - počet obyvatel 1,3 mld.		
	2001*	2002*
HDP (v mld. USD)	1 196,4	1 309,1
Růst HDP v %	7,4	7,7
HDP na obyv. (USD)	938,0	1 020,0
Inflace v %	1,6	2,4
Zeměd. výroba ročně v %	3,2	3,0
Prům. výroba v %	9,3	8,4
Nezaměstnanost v %	6,0	5,5
Vývoz zboží (v mld. USD)	249,9	270,7
Dovoz zboží (v mld. USD)	-228,1	-251,7
Obch. bilance (v mld. USD)	21,8	19,0

* odhad

Pramen: Economist Intelligence Unit

Graf č. XI/8



národní měnový fond, jenž všechny tyto nedostatky kritizoval, se domnívá, že restriktivním režimem zejména zahraničního obchodu se Uzbekistán chce vyhnout globalizaci, třebaže se tím vydává v nebezpečí, že bude hospodářsky zaostávat.

Čína a východní Asie – čínská vláda si pro rok 2001 určila velmi obtížné cíle. Údaje za rok 2000 jí přitom byly příznivým východiskem: rekordní vývoz, výrazné státní investice a snížená deflace, to vše podporovalo ekonomickou expanzi.

Pro desátou pětiletku (2001 – 2005) byl naplánován růst ve výši 7 %, přičemž vláda jej hodlala dodržovat i zvýšeným rozpočtovým deficitem, který by za rok 2001 stoupl ze 3,1 % na zhruba 4 %. Ústředním bodem plánu je restrukturalizace, což souvisí i se vstupem Číny do Mezinárodní obchodní organizace (WTO). Deficitní státní podniky představují nadále silnou zátěž a míra nezaměstnanosti, oficiálně 3,1 %, je ve městech podle odhadů kolem 10 %. Po dvou letech záporného růstu cen stouply spotřebitelské ceny v roce 2000 o 0,4 %, pro rok 2001 se předpokládá vzestup

XI. Světová ekonomika

asi o 1 %. Jen mírné zdražení dovolilo Státní bance (Bank of China) pokračovat v expanzivní měnové politice. ČLR přitom zůstává přitažlivou zemí pro přímé zahraniční investice, jež v průměru ročně představují 35 až 45 miliard USD, tedy zhruba 4 % čínského HDP. Přislíbené reformy finančních trhů tuto atraktivitu bezpochyby ještě zvýší.

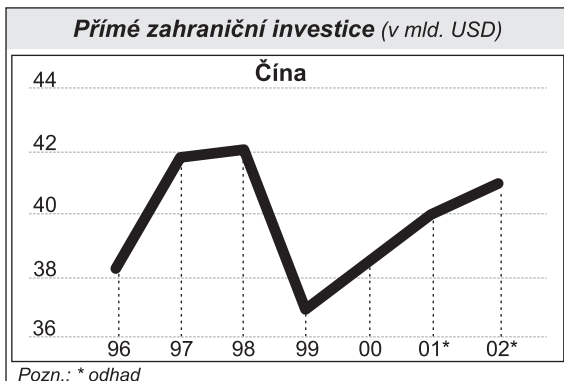
Dlouhodobě sice Čína vstupem do WTO (jenž je nyní už jistý v roce 2002) získá, střednědobě ovšem bude muset zdolat ne jeden problém. Cíla a kvóty, jež pro čínské zboží

odpadnou, napomohou zvýšení vývozu, otevření domácího trhu povede k transferu technologie, současně ovšem budou podniky vystaveny silnému konkurenčnímu tlaku. Odbourání přezaměstnanosti, přesahující podle expertů 30 %, povede k masovému propouštění, čínský sociální systém je však teprve ve výstavbě. Rok 2001 by mohl být posledním před znepokojivými otřesy.

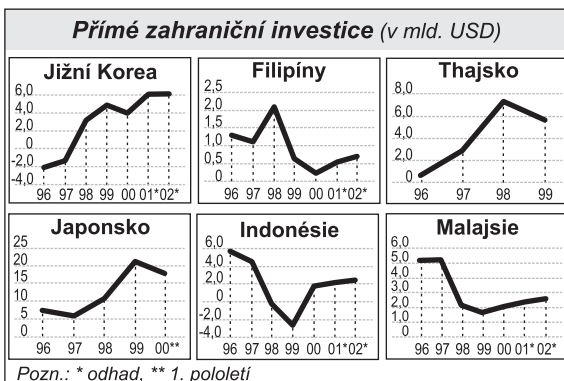
Tchaj-wan zažil v roce 2001 nejslabší konjunkturu za posledních dvacet let – klesající export a ochabující spotřeba vedly k nejnižší míře růstu od roku 1982, pouhým 3 % v prvním čtvrtletí, přičemž se situace dále zhoršovala i vzrůstem nezaměstnanosti. Postižen byl hlavně vývoz, hnací síla ekonomického vývoje, neboť Spojené státy a Japonsko, hlavní tchajwanská odbytiště, procházely recesí. USA odebírají čtvrtinu tchajwanského exportu, jehož polovinu představují elektronické výrobky. Několikeré snížení úrokových sazeb ze strany centrální banky pokles nezastavilo. Tchajwanské firmy proto houfně převáděly svou produkci do pevninské Číny jako stabilního investičního prostředí. Tam už ostatně investovaly zhruba 70 mld. USD, tedy asi 23 % ostrovního HDP.

Jižní Koreu postihly rovněž turbulence světové konjunktury. Už ve čtvrtém čtvrtletí roku 2000 se vzestup korejské ekonomiky prudce zpomalil, což bylo připisováno hlavně poklesu soukromé spotřeby. Ovšem růst korejského HDP byl až dosud poháněn zpracovatelským průmyslem (zejména výrobou polovodičů, PC a komunikačních zařízení), jenž podstatnou část své produkce vyvážel. Oslabení světové ekonomiky zasáhlo proto Jižní Koreu tak, že růst prognózovaný pro rok 2001 úředně ve

Graf č. XI/9a



Graf č. XI/9b



XI. Světová ekonomika

výši 5,3 % byl Asijskou rozvojovou bankou (ADB) revidován na 3,9 %, přičemž vývoj americké ekonomiky zejména po teroristických útocích postihne jihokorejské hospodářství ještě více. K tomu přispěje i rychle rostoucí nezaměstnanost, jež poprvé opět překročila 1 milión, jakož i nedokončená restrukturalizace jihokorejských podniků.

Výrazným rysem ekonomik jihovýchodní Asie je trend, jenž prohlubuje rozdíly mezi bohatým, technologicky vyspělým severem – Čínou, Japonskem a Jižní Koreou – a chudým, nestabilním jihem, kterému sever odlákává investice. Až do finanční krize 90. let je přitahoval jihovýchod, nyní je tomu naopak.

Rozdíly jsou viditelné z následujícího příkladu: Mzdové náklady v Číně jsou nižší než na Filipínách a v Jižní Koreji, na Tchaj-wanu a v Hongkongu má k internetu přístup 20 % obyvatel, kdežto v Thajsku 1,6 % a na Filipínách 1 %. Důsledek: Všechny země oblasti jsou nuceny k ostřejší vzájemné konkurenci. Což do budoucna může znamenat jen nestabilitu.

Latinská Amerika – na třetím summitu amerických států v Quebecu v dubnu roku 2001 bylo hlavním tématem vytvoření – do roku 2005 – panamerické zóny volného obchodu (FTAA – Free Trade Association of the Americas), jež by zahrнула 800 miliónů obyvatel (15 % světového obyvatelstva) a jejichž 34 států má celkový roční hrubý domácí produkt ve výši 13 biliónů USD (Evropská unie má 8 biliónů USD). I když se k projektu, koncipovanému už před sedmi lety na prvním summitu v Miami, přihlásili všichni účastníci vrcholné schůzky, mnohé latinskoamerické země měly výhrady.

Nejvýraznější vyjádřila **Brazílie**. Nešlo jí přitom jen o její výsostné postavení v oblasti, nýbrž také o to, že její hospodářství s diverzifikovaným, ale mezinárodně nedostatečně konkurenceschopným průmyslem by realizaci takové zóny nejvíce ztratilo. Proto hodlal prezident Cardoso nejprve posílit jihoamerický obchodní blok Mercosur. Země se však ocitla ve vážných potížích, jejichž nejzřetelnějším výrazem byl nedostatek elektrické energie. Experti vzhledem k této skutečnosti snížili odhady ekonomického růstu ze 4 na 2,5 %, což jednak odradilo investory (očekávaná výše přímých investic klesla ze 33 mld. USD v roce 2000 na 17 – 24 mld.), jednak oslabilo i brazilskou měnu, real. Ten byl od začátku roku do léta znehodnocen o 25 %. Centrální banka si stanovila jako inflační cíl 6 % na konci roku 2001, musela však proto několikrát zvýšit úroky, což dále oslabovalo konjunkturu. Dovoz investičních statků pro energetiku prohloubil deficit obchodní bilance. Zahraniční dluh přitom představuje 53 % hrubého domácího produktu; ke konci roku 2001 měl být snižen na 49,5 %. Schopnost splácení tohoto dluhu však ochabuje s ohledem na dvojitý deficit – deficit rozpočtový (jenž představuje asi 5 % HDP) a deficit zahraničního obchodu (v rozsahu více než 4 % HDP). Brazílie je značně závislá na zahraničním kapitálu. Pokles americké ekonomiky a energetická krize zapůsobili na brazilské hospodářství více než krize v sousední Argentině přesto, že obě země spolu úzce souvisejí i ekonomicky. Na pomoc Brazílii přispěchal i Mezinárodní měnový fond, který začátkem srpna, dříve než bylo původně zamýšleno, současně s půjčkou Argentině poskytl úvěr i Brazílii, a to ve výši 15,6 mld. USD. Vcelku zaznamenala Brazílie v prvním čtvrtletí roku 2001 růst HDP o 0,40 % ve srovnání se čtvrtletím předchozím, ale ve druhém čtvrtletí – poprvé od roku 1998 – pokles, a to o 0,9 %. Experti odhadovali celoroční růst na 2,2 %, tato prognóza však s největší pravděpodobností bude opět revidována.

Skutečnou a v roce 2001 ještě neskončenou depresí procházela **Argentina**, a to už třetí rok po sobě. Aby se vyhnula platební neschopnosti, konvertovala argentinská vláda v červnu krátkodobý a střednědobý dluh ve výši 29,5 mld. dolarů na dluh dlouhodobý a provedla současně „virtuální devalvaci“. Vytvořila jednak „komerční peso“, vyhrazené mezinárodním platbám, a snížila jeho hodnotu vůči dolaru o 8 % ve vztahu k pesu „normálnímu“, jež se směřuje v pevném poměru 1:1. Země byla zasažena jako ostatní „prahové“ země poklesem americké ekonomiky, ale více než mnohé jiné proto, že její HDP rostl v posledních letech jen málo, (v prvním čtvrtletí roku 2001 jen o 2,1 % v celoročním přepočtu), zahraniční dluh dosahuje 160 mld. USD a jeho úroky se v posledních třech letech zdvojnásobily. Je to začarovaný kruh: Argentina musí platit stále vyšší úroky za zahraniční úvěry, což vyčerpává její ekonomiku, zvyšuje riziko bankrotu a znepokojuje zahraniční investory, vyžadující stále tvrdější výnosy svých půjček. Tato situa-

XI. Světová ekonomika

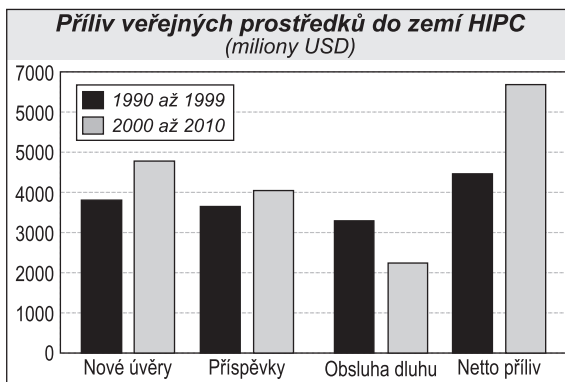
ce ovlivňuje i země sousední, především Brazílii, avšak i jiné „prahové“ státy (což se stalo v roce 2001 nejvýrazněji v případě Turecka). Radikální úsporné programy vyvolaly sociální bouře, při policejních zásazích byli i mrtví. Rozpočet vykazoval za druhé pololetí schodek 1,5 mld. USD, kromě toho musela Argentina do konce roku uhradit závazky ve výši 4 mld. dolarů, nehledě na úpisy lokálních úřadů ve výši 5,4 mld. USD. Mezinárodní měnový fond poskytl Argentině v prosinci roku 2000 úvěr („stand-by credit“) 13,4 mld. USD (další půjčky pocházely od Meziamerické rozvojové banky – 1 mld., od Světové banky 800 miliónů a od Španělska půl mld. dolarů). Z úvěru MMF vláda čerpala v prvním pololetí 7,3 mld., v srpnu však MMF – přes počáteční odmítání – argentinskou ekonomiku podpořil dalšími 8 mld. USD. Stalo se tak i z obavy, že nedůvěra investorů by se mohla přenést i do jiných (zejména „prahových“) zemí a vyvolat tak rozsáhlejší depresi či krizi. Do jaké míry ovšem tyto úvěry konečně řešení dlouhodobých problémů argentinské ekonomiky řeší, či zda je pouze odsouvají, nelze v této chvíli ještě posoudit s konečnou platností.

Jedinou latinskoamerickou zemí, jež se nemusela obávat argentinské „nákazy“, bylo **Mexiko**. Hrubý domácí produkt vzrostl sice v prvním čtvrtletí roku 2000 (ve srovnání s obdobným čtvrtletím roku předcházejícího) pouze o 1,9 %, celoročně je prognózováno 1,8 % (proti 6,9 % v roce 2000). Avšak vzestup zahraničních investic dosvědčuje důvěru zahraničních investorů. K ohlašované daňové reformě dosud nedošlo (Mexiko vybírá na daních jen 1,1 % HDP), protože prezident Fox nemá většinu v parlamentě. Mexický zahraniční obchod je ovšem vázán téměř z 90 % na USA, s nimiž se od uzavření Severoamerické zóny volného obchodu (NAFTA) ztrojnásobil, znamená však současně velkou závislost, což se projevilo v roce 2001 v době americké recese.

Třetí svět

Přes všechny sliby a závazky vyspělých zemí, opakované na vrcholných setkáních G7, dva z nejtěžších a nejnaléhavějších problémů třetího světa zůstávaly neřešeny: oddlužení a výrazný příliv investic. Podle prognóz Světové banky přispěly technologické inovace k podstatnému snížení dopravních a komunikačních nákladů, což spolu s odstraňováním překážek v mezinárodním obchodě tento obchod výrazně zvýšilo (v roce 2000 o 12,5 %). Avšak právě nejchudší rozvojové země, především v Africe, v nichž probíhají válečné konflikty, se na světovém obchodě podílejí neúměrně málo. Vyspělé země stanovením dovozních kvót a cel zejména u zemědělských produktů brání zvyšování vývozu z těchto zemí. To vede k tomu, že podíl zemí třetího světa na globálním obchodě klesá (ve srovnání s uvedeným průměrem se např. u zemí na jih od Sahary v posledním desetiletí objem zahraničního obchodu zvyšoval pouze o 2 % ročně). Pokud jde o zadlužení, odhaduje se, že souhrnný dluh nejchudších zemí dosahuje 150 mld. dolarů, což představuje jejich export za dobu tři roky. U projektu vzniklého v roce 1996 a nazvaného HIPC II (Heavily Indebted Poor Countries – nejzadluženější chudé země) slíbil v červenci roku 2001 summit G7 v Janově, že dvanáct zemí tohoto projektu

Graf č. XI/10



Pramen: Světová banka

XI. Světová ekonomika

bude zbaveno dluhů ve výši 20,1 mld. USD. Celý projekt zahrnuje ovšem 42 států, jež mohou dosáhnout prominutí dluhů ve výši 80 až 90 %. K tomu přistoupí škrtnutí dluhů z bilaterální rozvojové spolupráce a do-
datečně i škrtnutí dluhů obchodních. Zatím však skutečně oddlužena je jenom Uganda, po níž má následovat Bolívie. Prezident Světové banky James D. Wolfensohn ovšem naléhá, aby se oddlužení nedělo na úkor rozvojové pomoci. Pokud jde o investice, vyplývá z údajů Světové banky, že podíl všech rozvojových zemí na přímých zahraničních investicích od roku 1997 výrazně klesá. Nelze vyloučit, že i za těmito čísly se v některých zemích skrývá bída, v níž koření terorismus.

JUDr. Štěpán Steiger, odborný spolupracovník Hospodářských novin

Více informací:

www.ihned.cz

www.czso.cz

www.un.org

www.worldbank.org

www.wmfg.com

www.wto.org

www.opec.com

www.usinfo.state.gov

www.opec.com

www.federalreserve.gov

www.ecb.int

www.wiwo.de

www.economist.com

www.ico.org

www.wsj.com

www.ft.com

XI. Světová ekonomika

Světové akciové trhy

V roce 2001 pokračovaly akciové trhy v nepříznivém trendu načatém ve druhém čtvrtletí předchozího roku. Příliv špatných výsledků společností spojený s nepřilíhš růžovými vyhlídkami na jejich zlepšení způsobily propady indexů v řádech desítek procent. Nejhůře se vedlo především internetovým společnostem, které po předchozích bezprecedentních nárůstech klesaly téměř k nule. Rychlost růstu HDP se v nejsilnějších světových ekonomikách prudce snižovala. Japonské hospodářství se během roku propadlo do recese, kam v závěru mířila také ekonomika Spojených států amerických. Akciovým trhům nepomohly ani výrazné snahy světových vlád a centrálních bank, které měly opět nastolit oživení hospodářského růstu. Investoři se při snaze zamezit katastrofálním ztrátám uchýlovali k bezpečnějším titulům z tradičních oborů hospodářství. Výprodej mimo technologické tituly zasáhl také malé společnosti. Zlom na akciové trhy přinesly především teroristické události v USA, po nichž sice akcie prudce klesly, pak ale nastalo mírné oživení, které trvalo až do konce roku.

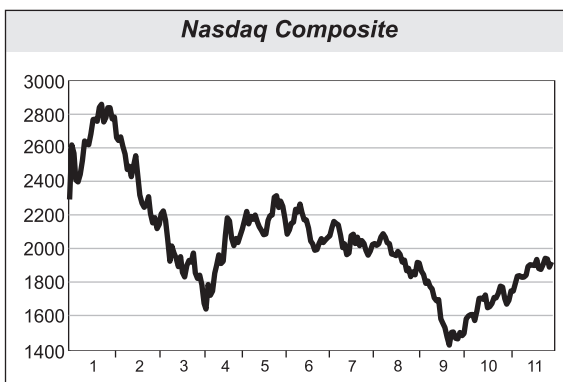
Americké akciové trhy

První měsíc roku mohl navodit pocit, že nejhorší časy americké burzy již minuly. Investoři se opět upnuli k technologickým titulům a index nejdůležitějších akcií Nasdaq vzrostl z hodnoty 2400 bodů na 2860 bodů, což činilo okolo 19 procent. Optimismus podpořil i Federální rezervní systém (Fed), který v té době dvakrát snížil úrokové sazby o půl procentního bodu, což mělo být podle šéfa Alana Greenspana dostatečným důvodem k povzbuzení růstu HDP. Menší zájem provázal ostatní tituly, a tak průmyslový Dow Jones Industrial Average vzrostl pouze o 3,6 procenta z 10 600 na 10 980 bodů.

Trhy přesto vycítily, že americká ekonomika není příliš zdravá, o čemž je přesvědčily i další makroekonomické výsledky, a investoři začali ustupovat zpět k jistějším titulům. Pesimistickou náladu nerozvířil ani Greenspan, který v té době sice stále ještě hovořil pouze o krátkodobém zpomalení domácí ekonomiky, nicméně další dvojí snížení úrokových sazeb mohlo být pro investory varováním, že se ekonomika blíží do krize. Nasdaq v té době spadl k hranici 1630 bodů a Dow Jones na 9450 bodů.

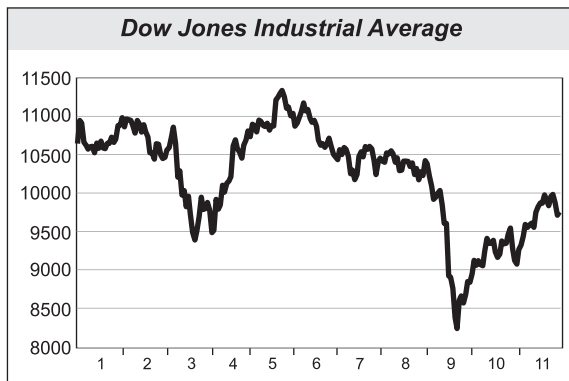
V dubnu a květnu akciové trhy ovládl pocit, že níže už být tituly nemohou, a tak se investoři drželi základního pravidla, že nakupovat se má, když jsou akcie nízké. Pomohly jim k tomu i mírně lepší makroekonomické výsledky a další snižování úrokových sazeb Fedem, které už bylo, na rozdíl od předchozího, všeobecně přijímáno za dostatečné. Nicméně po dalším snížení sazeb v polovině května nebylo pochyb, že přichází delší období útlumu, než se původně čekalo. Investoři sice zbrkle nerozprodávali tituly ze svého portfolia,

Graf č. XI/11



XI. Světová ekonomika

Graf č. XI/12



lečnost přinesly další výrazné ztráty indexů. Nasdaq spadl na 1400 bodů a Dow Jones k 8230 bodům. Jakmile ustal šok z napadení Ameriky, investoři se začali opět více zajímat o reálná data. Začátek války proti Afghánistánu, mírně lepší než očekávané hospodářské výsledky společností, mohutné vládní výdaje a další snižování úrokových sazeb otočily nepříznivý trend a trhy začaly s menšími výkyvy posilovat. Dařilo se především technologickým titulům, u kterých investoři doufali v rychlejší zhodnocení při znovunastartování ekonomiky. Nasdaq dosáhl hodnot přes 1900 bodů a Dow Jones vystoupal k 9750 bodům.

Na konci listopadu tak činil celoroční pokles indexu Nasdaq 22,5 procenta a ukazatele Dow Jones 9,6 procenta.

Západní Evropa

Akciové trhy v západní Evropě jako by v roce 2001 nemohly nalézt vlastní trend a byly po celý rok výrazně ovlivňovány především americkými parkety. Hlavní evropské indexy tak procházely téměř shodným vývojem, který byl navíc velmi blízký trendu amerických ukazatelů. Po celý rok nadále upadala víra v důvěryhodnost hlavní banky Evropy – Evropskou centrální banku (ECB) a několiknásobné snížení úrokových sazeb nebylo trhy kladně přijato, jelikož bylo považováno za nedostatečné a příliš opožděné. Investoři tak spíše více sledovali výsledky snažení Fedu o nastartování nejsilnější světové ekonomiky.

Britský index FTSE 100 sice v lednu, stejně jako americké ukazatele, mírně posílil z novoročních 6170 na 6335 bodů, to bylo ale na dlouhou dobu poslední zvednutí se. Nepříliš povzbudivé makroekonomické zprávy a vyhlídky hospodaření podniků přinesl na britský trh výrazný pokles. Nedařilo se především technologickým titulům, když britský technologický index FTSE techMARK klesl z lednových 2840 bodů na 1750 v polovině dubna. Po mírnějším vzrůstu hnaným optimismem, který šířila ECB, přišlo vystřízlivění, když banka přes dobré hodnocení stavu ekonomik evropských zemí neočekávaně snížila úrokové sazby o půl procenta. Od té chvíle zavládla na trzích nejistota a indexy klesaly až do září. Katastrofa v USA zasáhla celý svět a nevyhnula se zákonitě ani Evropě. Největší britská letecká společnost British Airways ztratila během několika dní po útoku přes 45 procent své hodnoty.

Od třetího týdne v září se však i na britské ostrovy dostavilo mírné oživení a v polovině října se indexy dostaly na hodnotu, kterou měly před útokem. Dařilo se opět především technologickým akciím, je-

jelikož se domnívali, že většina z nich je opravdu na svém dně, nicméně až do konce letních měsíců indexy mírně oslabovaly.

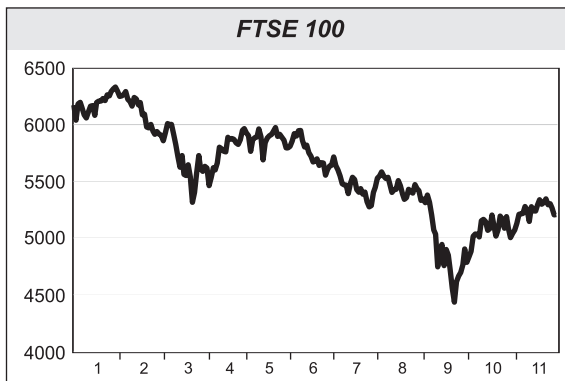
Začátek září přinesl na trhy prudký propad umocněný teroristickými událostmi z 11. září. Katastrofu v prvních dnech odnesly především letecké společnosti, které postihl výrazný odliv zákazníků. Firmy jako United Airlines, Delta Airlines nebo Continental ztratily během několika dní přes 40 procent hodnoty. Nejistota ohledně budoucnosti, obavy z války a potíže leteckých spo-

XI. Světová ekonomika

jichž index vzrostl o více než 30 procent. Až do konce listopadu pak ukazatele s mírnými výkyvy posilovaly, nedostaly se však ani zdaleka na úroveň začátku roku.

Také německý index DAX reagoval na události stejným způsobem jako zbytek světa. Ukazatel byl výrazně ovlivněn především celoročním negativním vývojem telekomunikačního gigantu Deutsche Telekom, který má v tomto indexu váhu 11,5 procenta a během roku klesla hodnota jeho akcií o polovinu. V září se vzhledem k neočekávané světové situaci přidala k propadu také letecká společnost Lufthansa, která ztratila během několika dní přes 45 procent hodnoty svých akcií.

Graf č. XI/13



Japonsko

Rok 2001 potvrdil pád japonské ekonomiky do nejhorší recese za poslední desetiletí. Hlavní index tokijské burzy Nikkei 225 téměř po celý rok klesal a od ledna do listopadu ztratil čtvrtinu své hodnoty. Trend propadu k magické hranici 10 tisíc bodů umocnily zářijové události v USA a 21. září se index dostal na 17leté minimum při hodnotě 9382,95 bodu. Největší „zásluhu“ na pádu tržů mělo celoroční oslabování americké ekonomiky, která je hlavním exportním trhem japonských firem. Nedařilo se tak především technologickým

Graf č. XI/14



firmám, dále výrobcům elektroniky a negativní vyhlídky zasáhly také oblast osobních automobilů. Výrazné problémy měly během roku vzhledem ke špatným úvěrům i bankovní ústavy. Mírné oživení v závěru roku přinesly optimističtější zprávy z USA a také víra v efektivitu kroků japonské vlády a centrální banky. Z novoročních 13785,6 bodu klesl index Nikkei 225 na konci listopadu na 10650, což znamená snížení o 22,7 procenta.

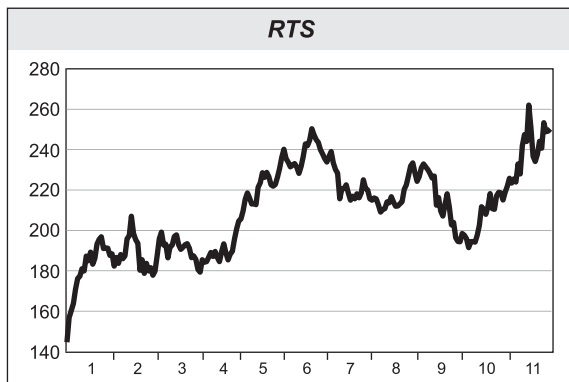
XI. Světová ekonomika

Východoevropské akciové trhy

Jedním z mála trhů, který se v roce 2001 ubíral vlastní cestou a nebyl příliš závislý na americkém parketu, byl ruský Russian Trading System. Jeho index RTS si také oproti většině světových indikátorů připsal za tento rok růst, když se mu podařilo dobrat z lednových 177 bodů na listopadových 246, což činí zhodnocení přibližně 29 procent. Zahraniční investoři po příchodu prezidenta Putina uvítali jistější podmínky, i když celá země zůstává pro zahraniční kapitál dále riziková. Nejvýraznějšího skoku dosáhly akcie v období květen až červen, kdy si připsaly zisky přes 40 procent. Pak sice přišly propady umocněné americkými zářijovými událostmi, avšak od října do listopadu index RTS získal ztráty zpět. V období hlavních nárůstů táhly akcie vzhůru především těžbařské společnosti. Díky letnímu zvýšení cen ropy získala přední ruská společnost Gazprom během měsíce a půl okolo 80 procent hodnoty svých akcií. Nedařilo se naopak technologickým titulům, které zasáhl celosvětový útlum a za 11 měsíců ztrácely v průměru okolo 22 procent.

Téměř celoroční ztráty si také připsal hlavní polský index WIG, který klesl z lednových 1730 bodů na až 1254 bodů v první polovině října, což činí 38 procent. Pak sice začal mírně ožívat, nicméně hodnota kolem 1270 bodů nemohla investorům vynahradit dosavadní ztráty. Tak jako v celém světě se i v Polsku nedařilo především technologiím a telekomunikacím, když index technologických a telekomunikačních akcií WIG Telecom & IT klesl z 22 tisíc bodů až na hodnotu k 10 tisícům, což činí 55 procent.

Graf č. XI/15



Maďarský akciový trh vykázal s menšími extrémny výraznou shodu s německým burzovním indexem DAX. Indikátor BUX tak díky závěrečnému růstu klesl za celý rok o 12 procent, když trh táhl dolů především telekomunikační gigant Matáv.

Neúspěchem skončilo v září pro malý zájem účinkování burzy Newex ve Vídni, na které se obchodovaly nejvýznamnější akcie zemí střední a východní Evropy. Obchodování se tak po devíti měsících přesunulo na frankfurtský elektronický trh Xetra.

Světové měnové trhy

Obchodování v roce 2001 by se na devizových trzích dalo rozdělit do dvou výrazně rozdílných trendů. Zatímco v první polovině roku americká měna pokračovala v předešlém dlouhodobém posilování, od července se trend otočil a dolar považovaný ekonomy za příliš silný začal přibližně stejným tempem oslabovat. Jedním z nejvýznamnějších faktorů, které hýbaly devizovými kursy, byly poměrně výrazné změny v cenách

XI. Světová ekonomika

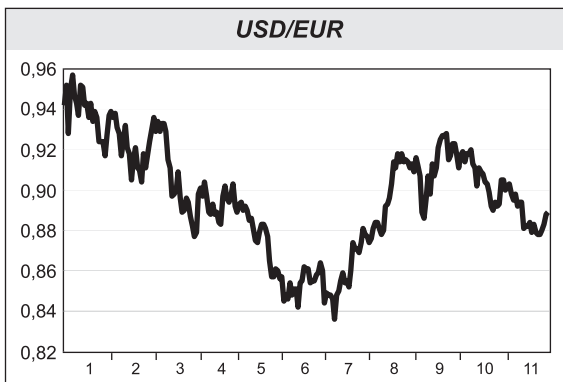
ropy během roku. Výrazně se na kursech podepsalo také několikanásobné snižování úrokových sazeb světovými centrálními bankami, které přinesly na trhy levné peníze. Svůj vliv na směnné kursy měly i padající akciové trhy zapříčiněné celosvětovým zpomalováním ekonomik. Japonsko potvrzuje propad do recese, což se ale na jenu díky celosvětovému trendu příliš neodrazilo. Devizové trhy bez větších výkyvů přečkaly i zářijové teroristické události, což bylo zdůvodněno jejich dostatečnou silou a správným nastavením kursů.

Americký dolar

První polovina roku nepřinesla do obchodování se zelenými bankovkami téměř nic nového. Americký dolar pokračoval v předchozím posilování a zdálo se, že trefně pojatý název pro rok 2000 – rok dolaru – bude mít následovníka. Americká ekonomika sice začínala vykazovat známky oslabování hospodářského růstu a velké korporace shodně předpovídaly výrazné propady zisků pro příští období, nicméně ochotu investovat právě do amerických podniků to nijak výrazně neovlivnilo. Neustále se propadající burzovní indexy navozovaly myšlenku, že dna už musí být dosaženo, a to vytvářelo spekulace o potenciálních velkých ziscích. Na devizovém trhu proto dolarová poptávka neustále rostla a tím i kurs americké měny. Hodnotu zelených bankovek několikrát podpořil i šéf americké centrální banky – Federálního rezervního systému (Fed) – Alan Greenspan, když v průběhu prvního půlroku překročil k šestinásobnému zlevnění peněz. Stejně jako předchozí rok neměla na americkou měnu příliš vliv neustále rostoucí cena ropy. V této době se americká měna vůči společné evropské měně dostala až na silných 83,64 centu za euro.

V polovině roku ale už převážily hlasy exportujících společností a také nepříznivé tendence americké ekonomiky a dosavadní posilující trend se obrátily. Zeleným bankovkám nepomohlo ani další několikanásobné snížení úrokových měr Fedem. Určitý zlom mohl přijít na konci srpna, kdy dolar začal po snížení sazeb ECB prudce slábit, nicméně teroristický útok a následná nejistota odložily obrát až do konce září. V této době se dolar obchodoval kolem hranice 93 centů za euro. Problémy evropské ekonomiky, výraznější rostoucí akciové trhy a další snahy o znovunastolení růstu Fedem a americkou vládou poslaly dolar opět vzhůru a přes drobné výkyvy se tento trend udržel až do listopadu, kdy posílil opět pod hranici 89 centů za euro.

Graf č. XI/16



Euroměna

První polovina roku naznačovala pokračování trendu, který euro nastolilo hned po svém uvedení na světové trhy v roce 1999. Poklesu vzájemného kursu s dolarem nezabránily ani několikrát slovní intervence šéfa Evropské centrální banky (ECB) Wima Duisenberga, ani snížení úrokových sazeb, které měly společnou evropskou jednotku zlevnit. Měnu oslaboval také celosvětový útlum investic daný hospodář-

XI. Světová ekonomika

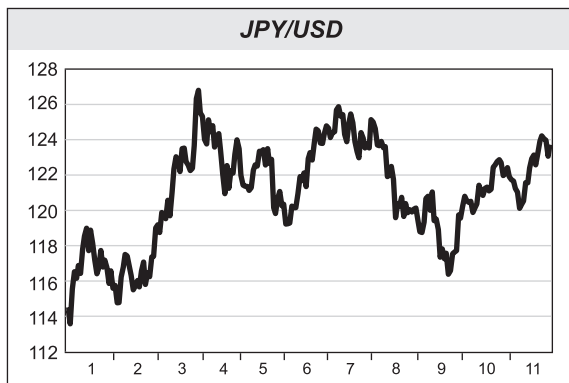
ským cyklem, velká většina investic se navíc přesouvala do Spojených států, kde se očekával vzestup trhů dříve než v Evropě. Poptávka po euroměně slábla a tím i její kurs. Nejistotu na měnové trhy přenášel ovšem i sám Duisenberg, jelikož jeho slovní výroky nebyly jednoznačné a často byly v přímém rozporu se sděleními některých dalších členů vedení ECB. Názorová nejednotnost panovala ovšem i mezi bankéři národních bank. Euru nepomohlo ani neustálé zdůrazňování prioritního cíle ECB, a to udržování stabilní cenové hladiny, nikoli starost o měnovou otázku.

V polovině roku ovšem přišel zásadní zvrat, který znamenal pro euro dlouhé měsíce posilování. Důvodem k tomuto obratu byl silně nadhodnocený dolar a také stále jasnější signály o narůstajících problémech ekonomiky Spojených států. Výrazný pokles HDP v USA přesunul značné množství investic do Evropy, která se po zavlečení recese do Japonska stala nejistějším útočištěm. Příznivý trend podpořila rovněž neustále klesající míra inflace v eurozóně, která otevírala ECB větší možnosti pro případný boj s poklesem HDP. Evropská centrální banka se odhodlala k dvojnásobnému snížení sazeb v rychlém sledu, čímž chtěla nastartovat pokles růstu HDP. Výsledkem zlevnění peněz ale bylo opětovné posílení dolaru, které umocnila promptní reakce Fedu na události z 11. září. Euro začalo opět slábnout a za prvních jedenáct měsíců ztratilo 6 procent. Od října se také v měně začala promítat nejistota ohledně přechodu zemí eurozóny na euro jako jedinou jednotku v běžném platebním styku.

Japonský jen

V zemi zmítající se recesí působila nejistě i její měnová jednotka. Po výrazných oscilacích v roce 2000, kdy nakonec měna mírně oslabila, čekal jen podobný trend i v roce následujícím. Ačkoli Japonská

Graf č. XI/17



centrální banka neváhala přistoupit ať už sama, nebo po domluvě s dalšími hlavními světovými cedulovými bankami k výrazným a častým intervencím, japonská měna neudržela žádný trend déle než dva měsíce v roce. Problémy japonských exportních firem, negativní výsledky HDP a velké ztráty japonských bank úspěšně tlačily v první čtvrtině roku domácí měnu dolů, nicméně tento trend opět dlouho nevydržel. V druhé čtvrtině roku měna mírně posílila a po další oscilaci se v polovině září dostala blízko hodnotám z počátku roku. Po přiblížení se ame-

rické a evropské ekonomiky k recesi a jejímu nástupu v Japonsku jen opět oslabil a tento trend si zachoval až do konce roku. Na konci listopadu se nacházel kolem hodnoty 124 jenů za dolar, když rok začínal na 117 jenech za dolar.

XI. Světová ekonomika

Světové komoditní trhy

Obrovskou pozornost nejen obchodníků, ale také podniků na sebe v uplynulém roce připoutaly komoditní trhy. Největší zájem již tradičně panoval okolo vývoje na trhu s ropou a kroků kartelu OPEC. Ten v úvodu roku plnil stránky ekonomických titulů především neustálými snahami o krácení těžby a tím růst cen, v posledních měsících zase obtížným vyjednáváním s nečlenskými státy. Ceny základních kovů kvůli nastartování ekonomické recese v USA zesílily propad z roku předchozího, zatímco hodnota zlata mírně vzrostla. Z agrárních komodit na sebe připoutal pozornost vývoj obchodů s kávou, jejíž cena se dotkla třicetiletých minim.

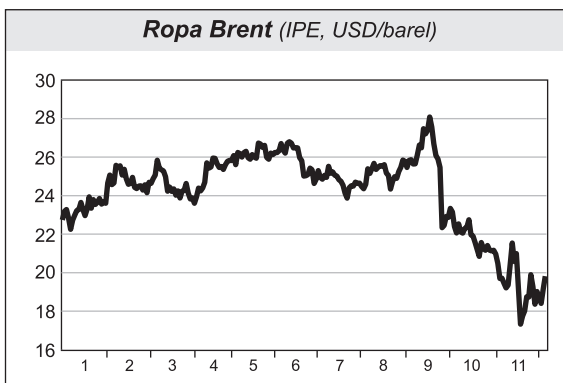
Ropa

Navázat na vzestupný trend z předchozích 12 měsíců se během roku 2001 nepodařilo cenám ropy. A to i přes skutečnost, že od ledna do září si klíčová severomořská ropa Brent připsala k dobru více než čtyři dolary za barel. Za tímto vzestupem stál především společný postup členských států Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC), které na světový trh dodávají okolo 40 procent celkové produkce. Šejkové z kartelu totiž na svých pravidelných zasedáních ve Vídni šestkrát rozhodli o zkrácení produkce. Po teroristických útocích na Spojené státy během září a odstartování recese americké ekonomiky ale veškeré zisky zmizely a ropa se propadla pod magickou hranici 20 USD za barel. Jestliže na začátku roku museli zájemci za jeden barel severomořské ropy Brent platit okolo 23 USD, na začátku prosince už to bylo pouhých 18 USD. Tento vývoj nesly samozřejmě nejhůře země OPEC, zatímco státy bez surovinových zdrojů tento trend pouze přivítaly.

V úvodu roku přitom takovému vývoji nic nenapovídalo. Sotva začala ropa po dosažení rekordních maxim roku předchozího v úvodu ledna zlevňovat ke 22 USD, přichystali největší producenti této strategické suroviny omezení. Již v polovině ledna rozhodli o zkrácení těžby o 1,5 miliónu barelů denně. Hodnota „černého zlata“ se díky tomu opět dostala k hranici 25 USD, která je přesně v polovině pásma požadovaného kartelem. Okolo této hodnoty se pak cena ropy pohybovala i v dalších měsících, doprovázena neustálým soubojem mezi Spojenými státy a kartelem. Světová velmoc číslo jedna totiž požadovala, aby ropné kohouty zůstaly povoleny a jejich ochabující ekonomika nedostala další ránu. Silného spojence přitom našli Američané v Saúdské Arábii, která je již tradičně ochráncem jejich zájmů při jednání kartelu. V dubnu však došlo ke zkrácení těžby o další jeden milión barelů, které opět pomohlo cenám k překonání hranice 25 USD. Významným impulsem k růstu přitom byla skutečnost, že země OPEC podpořily i nečlenské státy, přestože se jednalo víceméně o symbolický akt.

Na úrovni okolo 25 USD za barel se potom cena ropy

Graf č. XI/18



XI. Světová ekonomika

udržela i během prázdnin, přestože příznaky blížící se recese americké ekonomiky ji neustále tlačily směrem dolů. Obrátné manévrování šejků z OPEC, kteří pokračovali ve snižování těžby, ji však udrželo na kartelem požadované úrovni. Veškeré úsilí šejků však přišlo nazmar po záříjovém atentátu v USA. Bezprostředně po teroristických útocích na New York a Washington zachvátila trhy nejistota z dalšího vývoje a možného nedostatku této strategické suroviny, tu ale velmi brzy vystřídal prudký pád. Postaralo se o něj zejména propuknutí krize leteckých společností, které jsou již tradičně jedněmi z nejvýznamnějších odběratelů ropných produktů. Navíc tento trend podpořil nástup recese americké ekonomiky a spekulace, že poptávka po ropě bude klesat. Hodnota „černého zlata“ proto od poloviny září do začátku prosince ztratila plnou třetinu své hodnoty. V závěru roku tento trend podpořily rovněž vzájemné neshody mezi členskými a nečlenskými zeměmi OPEC, zejména když Rusko odmítlo snížit těžbu. Hodnota ropy Brent se tak pohybovala ke konci roku okolo hranice 20 USD.

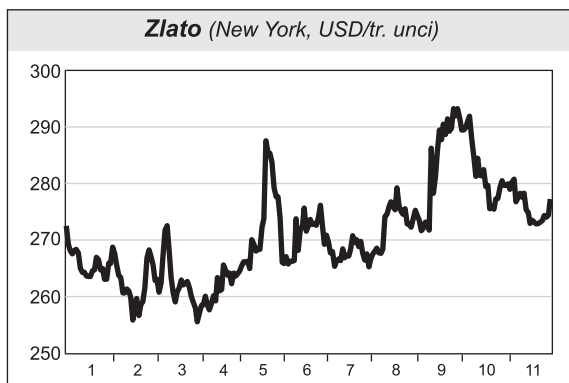
Drahé kovy

Nepříliš úspěšné období zažilo zlato a stříbro, tradiční představitelé drahých kovů. Zatímco cena jedné troyské unce zlata v průběhu roku získala k dobru několik centů, u stříbra se jednalo o pokles okolo 15 procent. Začátek roku přitom takovému vývoji rozhodně nenasvědčoval, protože cena jedné troyské unce stříbra se dostala ze zahajovacích 4,79 USD až na roční maximum 4,99 USD 26. ledna. Poté však nastal propad a magické hranici pěti USD se již tento kov ani nepřiblížil. Největší šanci měl bezprostředně po záříjových událostech ve Spojených státech, kdy investoři několik dní hledali spolehlivý přístav pro svoje úspory. Hodnota stříbra tak během tří dnů vzrostla o více než 13 procentních bodů na 4,75 USD, což bylo maximum za celé druhé pololetí, ovšem pak již následoval strmý pád. Zastavil se až těsně nad hranicí 4 USD a v závěru roku se jedna trojská unce s dodáním příští měsíc prodávala za 4,15 USD.

Vývoj obchodování s nejnámějším drahým kovem, zlatem, byl poněkud úspěšnější, ovšem ani zde nedošlo k prolomení hranice 300 USD za troyskou unci. Začátek roku přitom pozitivnímu vývoji rozhodně nenasvědčoval, protože výprodej žlutého kovu ze strany Bank of England znamenal dokonalé naplnění požadavků trhu. První významnější vzestup cen tak přišel až v polovině května, kdy cena zlata na trhu Comex zaznamenala vzestup na nejvyšší úroveň za posledních 15 měsíců. Postaraly se o něj bez výjimky masívní nákupy ze strany spekulantů. Jedna trojská unce s bezprostředním do-

dáním se tak dostala až na hodnotu 287,80 USD. Tato úroveň však nevydržela dlouho, protože stejné nečekané výprodeje ze strany spokojených spekulantů v závěru měsíce znamenaly největší propad za rok a půl. Na počátku června se jedna trojská unce prodávala opět za 266 USD. Oťres pak přišel současně s pohyby na akciových trzích v polovině září. Devatenáctého září vyskočily ceny o šest procent, což je nejlepší jednodenní výsledek za poslední dva roky. O týden později se dostaly až na roční maximum

Graf č. XI/19



XI. Světová ekonomika

293,25 USD za troyskou unci. Poté však investoři opětovně získali důvěru v akcie a začali své pozice ve zlatě vyměňovat za cenné papíry. Nastal proto pokles, který se v závěru roku zastavil těsně pod hranicí 275 USD.

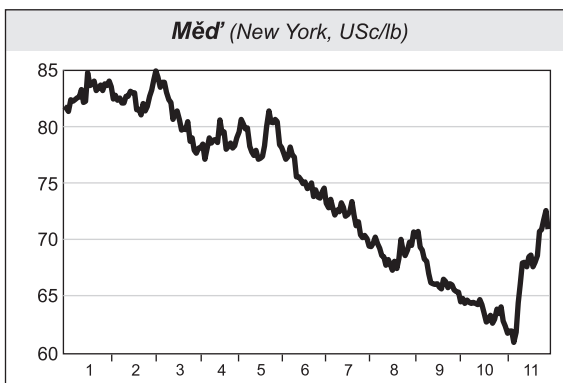
Raketovým vzestupem až na úroveň třináctiletého maxima zahájila počátek loňského roku cena platiny. Postaralo se o to pozdržení dodávek ze strany Ruska, které zásobuje světové trhy tímto kovem zhruba z 20 procent. Investoři se proto začali předzásobovat a 10. ledna dosáhla cena platiny na londýnském trhu hodnoty 637,6 USD za troyskou unci, když nakupující nezachránilo ani okamžité zvýšení těžby ze strany Jižní Afriky. Společně s platinou rostla také cena palladia, jehož dodavatelem – dokonce dvou třetin světových zásob – je Rusko. Navíc poptávka po tomto kovu prudce stoupá, a to zejména se zvyšující se potřebou ze strany výrobců automobilů. Jeho cena proto navázala na vzestup z roku předchozího a v úvodu roku vyskočila na trhu v Londýně až na 1125 USD za troyskou unci. Ještě před třemi lety se přitom stejné množství prodávalo za pouhých 200 USD. Rusko tak dokázalo udržovat trhy v napětí bezmála až do poloviny roku, kdy cena palladia opět začala padat. Postaral se o to postupný přechod automobilových výrobců na levnější platinu, takže palladium po drtivých ztrátách kleslo v polovině června až na jednoleté minimum 605 dolarů za unci. Po prázdninách přišel i propad u platiny, jejíž cenu poškodily nízké objednávky ze strany asijských klenotníků, kteří jsou pravidelně jedněmi z největších odběratelů. V závěru roku se tak hodnota troyské unce platiny pohybovala na hranici 450 USD. Pokořila tím cenu palladia, která nevydržela ústup automobilek a končila na úrovni 330 USD za troyskou unci.

Základní kovy

Neustálým poklesem, který se až koncem listopadu proměnil v mírnou korekci, lze charakterizovat vývoj cen všech tří základních kovů, mědi, hliníku a zinku, v uplynulém roce. Za tímto nepříznivým vývojem stál především propad zájmu o tyto komodity ze strany amerických podniků, a to v důsledku oslabování zámořské ekonomiky. Pouze v oblasti snů tak zůstaly představy těžářských společností, že by ceny průmyslových kovů mohly navázat na svá historická maxima z poloviny roku 2000.

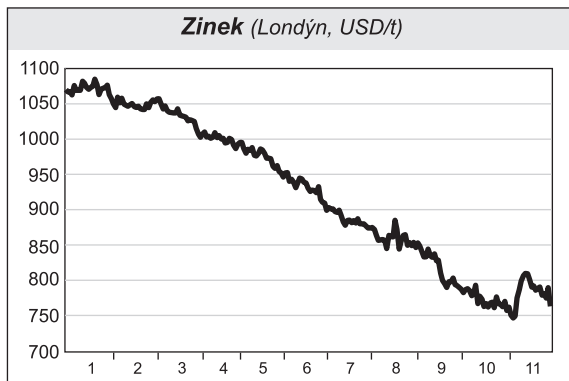
Poměrně pozitivně zahájila počátek roku cena nejdůležitějšího barevného kovu, mědi. O její vzestup se postaraly zejména hrozby ze strany světových producentů, že přistoupí k omezení těžby, které by ještě dále omezilo objem světových zásob. Ty se přitom již v průběhu ledna nacházely na nejnižší hodnotě za poslední tři roky. Na začátku března navíc oznámil možné uzavření dolů v Novém Mexiku a Arizoně druhý nejvýznamnější producent mědi Phelps Dodge, což cenu tohoto barevného kovu vystřelilo na nejvyšší hodnotu celého roku. Jedna libra se na newyorském trhu Comex prodávala za 84,95 centu. Poté však její cena oslabila, a to zejména kvůli předpovědi analytiků o příchodu ekonomické recese ve Spojených státech

Graf č. XI/20



XI. Světová ekonomika

Graf č. XI/21



za posledních 14 let. Zájemci platili pouze 60,85 centu za jednu libru. Hlavní světoví těžaři proto rychle odpověděli omezením svých dodávek, díky čemuž mohla cena vzrůst alespoň na hodnoty 73 centů za libru v závěru roku.

Další průmyslový kov, hliník, zaznamenal během uplynulého roku takřka stejný vývoj cen jako měď. Jeho cena vystoupila na roční maximum již 30. ledna, kdy se jedna tuna prodávala za 1633 USD. Poté však následovalo postupné ochlazení, které podpořil zejména březnový nárůst zásob na nejvyšší hodnoty za posledních osm měsíců. Cena jedné tuny hliníku proto na přelomu března a dubna poklesla pod 1500 USD.

Nejvýznamnější propad z průmyslových kovů utrpěla v uplynulém roce cena zinku. Jestliže na začátku ledna se jedna tuna tohoto kovu prodávala na London Metal Exchange (LME) za 1070 USD, v závěru roku to již bylo téměř o 300 USD méně. Trh se zinkem totiž v průběhu celého roku 2001 žádné významnější zprávy pozitivního charakteru nezasáhly, takže jeho pokles byl na rozdíl od mědi a hliníku trvalý. Jediného vícedenního vzestupu se tento kov dočkal v první polovině listopadu, ovšem ani tyto zisky ke zmírnění celoročního propadu nestačily.

Agrární komodity

Jak se již stalo dobrou tradicí, provázely vývoj na trzích zemědělských produktů značné výkyvy. Největší vliv přitom měly klimatické podmínky v nejdůležitějších pěstitelských oblastech pro jednotlivé komodity.

Na pokles z předchozího roku navázala během uplynulých 12 měsíců také cena kávy. Přestože v lednu tomuto trendu nic nenasvědčovalo, během března a dubna zachvátil cenu kávy Robusta na newyorské Burze kávy, cukru a kakaa (CSCE) ostrý propad. Odstartovala jej zejména neschopnost zemí pěstujících kávu domluvit se na vzájemné spolupráci a pozdržet dodávky na světové trhy. Zejména značné dodávky z Kolumbie a Brazílie se tak postaraly o propad ceny kávy Robusta až k hranici 600 USD za tunu. A to i přes skutečnost, že vzhledem k nepříznivému počasí byly dodávky kávy z Mexika, dalšího významného pěstitele, v meziročním srovnání o 43 procent níže. V polovině měsíce dubna se tříměsíční termínovaný kontrakt na tuto komoditu dotkl na Londýnské mezinárodní burze finančních derivátů nejnižší hodnoty za posledních 30 let, a to zejména díky sklizni z Pobřeží slonoviny a Indonésie. Další strmý propad potom zasáhl cenu kávy Robusta na přelomu září a října, kdy se objevily

i v Evropě. Protože se na trhu žádné významnější zprávy neobjevily, přetrvával tento trend až do srpna. V závěru prázdnin potom trh pozitivně ovlivnily informace o růstu stavitelské aktivity ve Spojených státech, díky čemuž došlo k mírné korekci směrem nahoru. Ta byla však vzápětí smazána, protože se na trhu okamžitě objevil nebezpečně vysoký přebytek nabídky nad poptávkou a relativně velký stav zásob registrovaných hlavními světovými burzami. Na začátku listopadu se tak cena mědi pohybovala dokonce na minimální úrovni

XI. Světová ekonomika

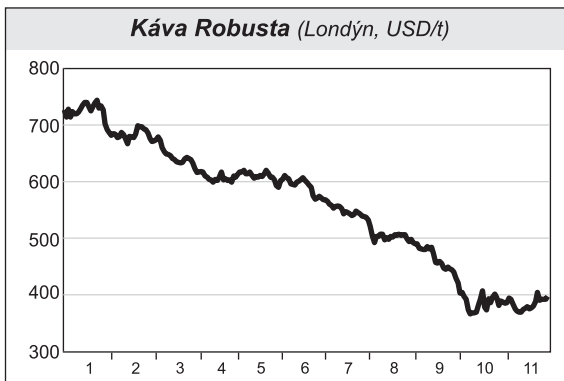
neúměrně vysoké dodávky z Latinské Ameriky. Brazílie totiž dodala v září na světové trhy 2,17 miliónu žoků kávy, zatímco o rok předtím to bylo jen 1,45 miliónu. Kolumbie potom zvýšila od ledna do září nabídku své kávy v meziročním srovnání o více než 11 procent. Mírného zvýšení se cena kávy dočkala až v závěru roku, kdy došlo ke snížení amerických zásob kávy na tři milióny žoků.

Mnohem zajímavější byla situace při obchodování s kakaem, jehož cena zaznamenala během roku několik zvratů. V první polovině roku se cena tříměsíčního kontraktu na newyorské CSCE dostala až k hranici 1000 USD za tunu, ovšem poté nastal prudký obrat. Postaralo se o něj zejména suché počasí na Pobřeží slonoviny, nejvýznamnějším producentovi kakaa ve světě. Cena jedné tuny na CSCE tak nabrala opětovný růst a na začátku října činila 1173 USD. V závěru roku potom zasáhla trhy stávka lodářů z Pobřeží slonoviny, která zkrátila dodávky, a cena vyletěla až na 1287 USD za tunu.

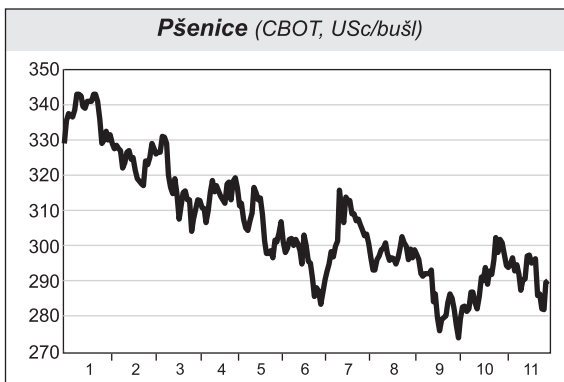
Naproti tomu obchodování s pšenicí na Chicago Board of Trade (CBOT) příliš mnoho negativních zpráv neohrozilo, takže cena této agrární komodity postupně klesala. První významnější propad zaznamenala již během úvodních dvou měsíců, kdy se z hodnoty 332 centů za bušl dostala až na 317 centů. Postaral se o to zejména dostatek sněhu v pěstitelských oblastech Spojených států, který je pravidelně signálem dobré sklizně. Do konce června se potom hodnota jednoho bušlu snížila až na 283 centů, během prázdnin opět vzrostla na 315 centů. Závěr roku již se nacházel ve znamení častějších výkyvů, takže na konci listopadu činila cena jednoho bušlu 290 centů.

O mnoho lépe se nedařilo ani kukuřici, při jejímž obchodování vládla značná volatilita. V závěru dubna se její cena dostala na šestiměsíční minimum 2,02 USD za bušl, o což se postarala zejména příznivá letní předpověď počasí pro americký středozápad. Ta ovšem nevydržela dlouho a předpověď letních veder vyhnala 12. července ceny až na roční maximum 2,42 USD za bušl. Ani tyto obavy se však nenaplnily a v závěru roku klesla cena tříměsíčního kontraktu na CBOT až k hodnotě 2,04 USD.

Graf č. XI/22



Graf č. XI/23



XI. Světová ekonomika

Zejména redukce stavů ze strany amerických farmářů se postarala o značný růst ceny živých vepřů během celého roku. Nejvýznamnější vzestup byl zaznamenán již v prvním čtvrtletí, kdy cena na Chicago Mercantile Exchange vzrostla z původních 52,5 centu za libru až na 83 centů v závěru březnu. Poté trh prošel několika výkyvy, z nichž je nejvýznamnější pokles na 66 centů za libru v závěru října, na konci roku se cena jedné libry pohybovala na hodnotě 80 centů.

Michal Pytlíček, Hospodářské noviny

Pramenem grafů v této kapitole je Bloomberg, pokud není uvedeno jinak.