

IX. Světová ekonomika

Naděje je jen v budoucnosti

Rok 2002 měl být rokem nového „rozjezdu“ světové ekonomiky. Začínal ovšem s tíživým dědictvím roku předešlého, kdy světovým hospodářstvím včetně jeho finančního systému otřásla řada po sobě jdoucích politických i ekonomických šoků [kursové korektury na akciových trzích, útoky z 11. září, jež vyvolaly válku proti terorismu, konkurs Enronu se všemi jeho důsledky, zhroucení „měnové komise“ (currency board) jako znamení propadu argentinské ekonomiky, pokračující krize tureckého hospodářství, konflikt na Blízkém východě] – to vše v době konjunkturního poklesu či dokonce recese. Světová ekonomika ovšem prokázala svou odolnost a na nějakou dobu se zdálo, že šlo koneckonců pouze o relativně krátké nepříznivé období. Ve zvláštním vydání svého Výhledu světové ekonomiky (World Economic Outlook) vyjádřil 18. prosince 2001 tyto naděje Mezinárodní měnový fond, jenž pro rok 2002 počítal s růstem světového hospodářství pouze ve výši 2,4 %.

Fond byl ovšem současně nucen také konstatovat: „V této chvíli je výhled poznamenán velkou nejistotou.“ Jeho prognóza však vycházela mimo jiné z předpokladu, že v létě 2002 dojde opět např. ke vzestupu amerického hospodářství a že měnová politika většiny vyspělých zemí má uklidňující účinky (řídící úrok udržuje americká Fed na 1,75 %, nejnižší úrovni za posledních 40 let); vzestupu by měla napomoci i nízká cena ropy, kromě toho masivní odbourávání zásob naznačuje brzké zvyšování výroby. Za pozoruhodný jev považoval MMF rovněž značnou pravděpodobnost, že na rozdíl od vyspělých průmyslových zemí porostou v roce 2002 ekonomiky rozvojových a „dozrávajících“ zemí. Zejména pro Asii uvažoval Fond s růstem HDP ve výši 5 % (pro Čínu např. 6,8 %, pro Indii 5,2 %, pro rozvojové země s průměrem 4 %).

Také guvernéři cedulových bank průmyslových zemí došli na svém setkání v prvních lednových dnech roku 2002 k závěru, že se světové hospodářství v průběhu roku zotaví. Jejich mluvčí, guvernéř Bank of England Eddie George, prohlásil, že to platí zvláště pro USA, Evropu a „dozrávající“ ekonomiky, jako je např. Jižní Korea. Americké hospodářství by podle prognózy guvernéřů mohlo před koncem roku dosá-

Tab. č. IX/1

Růst a inflace (změna proti předchozímu roku v %)

	reálný HDP			spotřebitelské ceny		
	1991-2000	2001	2002*	1991-2000	2001	2002*
USA	3,2	1,2	2,8	2,8	2,8	1,6
Eurozóna	2,0	1,5	1,3	2,6	2,5	2,0
Japonsko	1,4	-0,4	-1,0	0,8	-0,7	-1,0
Spojené království	2,3	2,2	1,8	3,2	2,1	2,2
Vyspělé průmyslové země	2,5	1,1	1,7	2,4	2,1	1,4

* odhad

Pramen: Consensus Economics

IX. Světová ekonomika

hnout růstu 1 %, prozatím však považovali konjunkturu za slabou. V eurozóně měla stagnace podle jejich mínění trvat asi až do jara, ve 4. čtvrtletí by však bylo možno počítat s růstem 2–2,5 %.

Jedním z důvodů (mírného) optimismu bylo i srovnání s předchozími poklesy (1975, 1982, 1991). Zpomalení na přelomu let 2001–2002 bylo mírnější; třebaže některé země (USA, Japonsko) procházely recesí nebo byly na jejím pokraji (Německo), jiné (Čína, Indie, Rusko) vykazovaly značný růst. Průběh tohoto oslabení je viditelný z tabulky č. IX/1.

Významnou otázkou je, bude-li Evropa následovat cyklické americké oživení nebo budou-li se ekonomiky obou těchto oblastí od sebe odchylovat. Soudě podle vývoje výnosů na kapitálových trzích jsou aspoň finanční trhy přesvědčeny, že Evropa i USA se ubírají tímž směrem (kdežto u Japonska s jeho klesajícími výnosy jde zřejmě o odklon). Mnozí ekonomové jsou však přesvědčeni, že nerovnováha amerického hospodářství je už tak velká, že dojde poměrně brzy i v jeho případě k „odpojení“. Ještě nikdy totiž nedošlo k pokusu „rozjet“ světové hospodářství konjunkturním motorem, jenž vykazuje tak masivní a patrně stále rostoucí deficit zahraničního obchodu, je odkázán na výrazný dovoz kapitálu, trpí mimořádně nízkou mírou úspor a přemírou výrobních kapacit. (Navíc, jak je vidět v kapitole o USA, je skutečný růst v důsledku statistických nepřesností nižší než vykazovaný.) Jakmile by se daná nerovnováha spolu se zápornými vlivy projevila, bylo by pro ekonomiku USA velmi obtížné hrát roli motoru globální konjunktury, zbytek světa by tudíž musel zvýšit své úsilí o hospodářský růst.

Prognózy byly optimistické ještě i na začátku 2. čtvrtletí. „Časné“ ukazatele OECD, jež „předbíhají“ vývoj konjunktury o šest měsíců, vykazovaly v dubnu pro celé území organizace vzestup o 0,9 % na 115,3 bodu, ekonomika členských zemí by měla v roce 2002 zaznamenat růst o 1,8 % (a zrychlení na 3,5 % v roce 2003). Konjunktura by se však „regionálně projevila v nestejně míře“. Zatímco hospodářství Spojených států by mohlo růst o 2,5 %, v eurozóně by byl růst „více odstupňován“: dosahoval by 1,3 % v roce 2002 a 2,9 % v roce 2003. (Poznamenejme, že nezaměstnanost, jeden z nejtěžších problémů také vyspělých, v OECD sdružených zemí, by sice podle této předpovědi měla tendenci ke zvyšování, vrcholit by však měla ve druhém pololetí roku 2002.)

V zářijovém vydání Výhledu světové ekonomiky byl MMF skeptičtější. Svou prognózu růstu snížil z 2,5 % na 2,2 % a na rok 2003 z 3,25 % na 2,6 %. Váhavá konjunktura Evropské unie a zpomalení ve Spojených státech byly pro to hlavním důvodem.

K tomu ovšem přistupovala, zvláště počínaje zářím, stále výraznější hrozba války proti Iráku a s tím související stoupající ceny ropy. MMF se domníval, že tyto ceny „by mohly v případě zhoršující se situace na Blízkém východě explodovat“ a projevit se negativně na světovém hospodářství (stoupne-li cena barelu ropy v ročním průměru o 15 USD, znamená to pokles světového hospodářského růstu o 1 %, při zvýšení ceny o 10 % během 6 měsíců poklesne růst o 0,3 %). Vyhlídky světové ekonomiky byly považovány za chmurné: slabý růst v roce 2002, prostřední v roce 2003 – a to ve všech oblastech světa.

Aktivity mezinárodních organizací

Koncem dubna 2002 se ve Washingtonu konalo obvyklé zasedání brettonwoodských institucí, tj. Světové banky a Mezinárodního měnového fondu. Současně probíhalo i setkání ministrů financí a prezidentů centrálních bank států skupiny G7. Diskuse se v obou skupinách točily – samozřejmě kromě posouzení stavu současné konjunktury a jejích vyhlídek – kolem rozdílných názorů o okamžiku, kdy by měl být zahájen po masivním uvolnění měnové politiky ve vyspělých zemích v předchozím roce proces opačný.

Mezinárodní měnový a finanční výbor (International Monetary and Finance Committee, IMFC), jenž funguje jako řídicí orgán MMF, věnoval značnou pozornost problému, jak zdokonalit nástroje Fondu, jimiž lze předcházet nebo řešit krize na mezinárodních finančních trzích (problém neobyčejně ak-

IX. Světová ekonomika

tuální vzhledem k „bankrotu“ argentinského hospodářství). Šlo o konkrétní rámcové podmínky postupu vůči insolventním státům. Diskuse se vedla rovněž o roli MMF v zamezení peněžních toků určených k financování terorismu. Jiným neméně důležitým bodem byl (a je vždy znovu) boj proti chudobě v globálním měřítku.

O tomto problému jednala v březnu 2002 v mexickém Monterrey také konference OSN, svolaná k tématu financování rozvoje zejména v nejméně rozvinutých zemích. Podle původního záměru měla vyjasnit úkoly OSN, jež si organizace zadala jako „úkoly milénia“. K těm patří i snížení chudoby ve světě do roku 2015 o polovinu. I když někteří účastníci hodnotili Monterrey jako „povzbudivý úspěch v rozvoji partnerství Sever – Jih“, konkrétní výsledky nebyly valné a podle zástupců nevládních organizací (NGO) nesplnily ani zdaleka naděje v konferenci vkládané. (Podrobnosti v části o „třetím světě“.)

Zmínit je třeba konečně rovněž světový summit o výživě, uspořádaný Organizací OSN pro zemědělství a výživu (FAO) v jejím sídle v Římě 12. a 13. června. Jeho význam je dán skutečností, že hladem v současnosti trpí ve světovém měřítku přes 800 milionů lidí (a v jižní Africe bylo v té chvíli 10 milionů ohroženo přímo hladomorem). Implikace tohoto faktu pro ekonomiku „jako takovou“ není nutno objasňovat. Ovšem dodatečných 24 miliard dolarů, jichž by ročně bylo zapotřebí, jestliže by měl být počet hladovějících snížen na polovinu do roku 2015 (z toho by 16 mld. bylo rovnoměrně rozloženo na vyspělé a rozvojové země), bude sotva shromážděno – zúčastněné země se totiž nezavázaly k žádným konkrétním příspěvkům.

Ekonomickými problémy se zabývalo také vrcholné setkání skupiny G8 (tj. sedmi nejvyspělejších zemí a Ruska) koncem června v kanadském Kananaskisu. Třeباže summitu dominovala témata světové politiky (boj proti terorismu a Blízký východ), státníci schválili také plán na pomoc Africe (aniž se jejich země zavázaly k pomoci finanční – ta má přijít hlavně ze soukromých zdrojů) a Rusku, jakož i plán na zmírnění dluhů nejzadluženějších rozvojových zemí. (I o tom více v části o rozvojových zemích.)

Vyspělé tržní ekonomiky

Spojené státy americké zahajovaly rok 2002 jak slibným scénářem hospodářského rozvoje, tak příznivými faktickými výsledky. Vývoj ovšem nebyl zdaleka tak přímočarý, jak se zprvu analytici domnívali; souhrnný obraz totiž zahrnoval kontrastní údaje. Tak např. vysoké tempo růstu HDP za 1. čtvrtletí – po revizi 5,6 % v ročním přepočtu – bylo mnohem méně působivé, když se ukázalo, že jej bylo dosaženo hlavně výrazným snížením zásob (předtím rekordně vysokých) a že po odečtení tohoto faktoru nepřesahoval růst 2 %. Naproti tomu nasvědčovaly finanční výsledky společností, že zisky po drastickém propadu v roce 2001 – za celý rok šlo o 17,4 % – začínají opět stoupat.

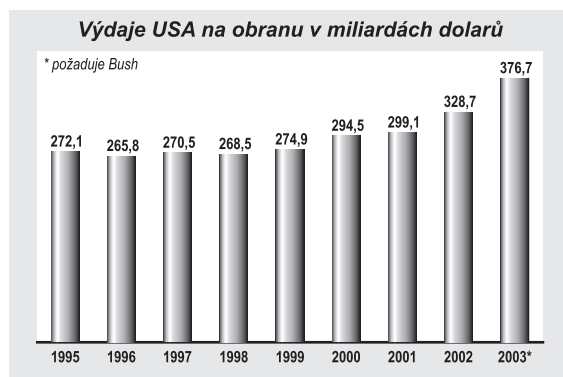
Rozkolísaný vývoj americké ekonomiky se projevil v údajích za 2. čtvrtletí. Hrubý domácí produkt v jeho průběhu vzrostl namísto očekávaných 2,2 % jenom o 1,1 %, konečná spotřeba se snížila o 0,1 %, výdaje domácností (jež ve Spojených státech představují dvě třetiny ekonomické aktivity) zpomalily růst na pouhých 1,9 %, výdaje státu stouply jenom o 1,8 %, investice podniků pokračovaly v poklesu (–1,6 %). V létě se znovu objevily obavy z tzv. double dip (dvojitého poklesu), tj. opětné recese. V červnu se ekonomové Evropské komise vyslovili v tomto smyslu s poukazem na to, že čtyři ze šesti amerických recesí byly vyvolány stejným mechanismem: v průběhu hospodářského poklesu odbourávaly podniky velké zásoby, když se však krize blížila konci, zvedly rychle výrobu a hospodářství se krátkodobě zotavilo. Optimismus však byl předčasný, jelikož soukromá spotřeba se snížila, výrobci tudíž produkci snížili – začal druhý pokles. Tentokrát sice začaly být zásoby odbourávány už před poklesem a důvěra amerických spotřebitelů zůstávala vysoká, nicméně bruselští ekonomové si netroufali vyloučit „záporná překvapení soukromé poptávky“.

IX. Světová ekonomika

Přetrvávala rovněž rizika, jež jsou ekonomice USA dlouho vlastní. Je to jednak nerovnováha zahraničního obchodu – jinými slovy výrazný a trvalý deficit, jednak nerovnováha rozpočtová. Pokud jde o problém první, představoval v roce 2001 deficit zahraničního obchodu zhruba 4 % HDP (o půl procenta méně než v roce předcházejícím). V roce 2002 byl očekáván v rozsahu asi 5 %, což představuje zhruba 500 miliard dolarů (přičemž nadhodnocení dolaru v obchodním styku je odhadováno na 20–25 %). Čtvrtina vyššího zhodnocení dolaru po roce 1997 se udála v letech 1997–1998, kdy se kapitál uchýlil v důsledku asijské krize do USA, ale tři čtvrtiny jsou pozdějšího data. Přitažlivost amerického trhu klesá: scvrkává se rozdíl v úrokových sazbách (sazby Fed jsou dnes už jen 1,5 bodu nad sazbami Evropské ústřední banky), americké investice jsou negativní nebo v nejlepším případě chabé. Dolar nutně slábne a někteří ekonomové radí, aby nebyl udržován na současné výši, nemá-li jednoho dne prudce padnout – se všemi zápornými následky.

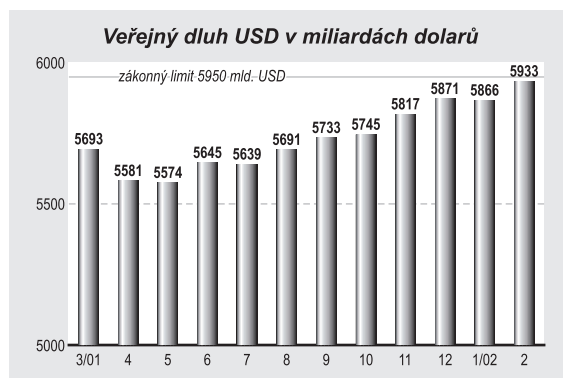
Pokud jde o deficit rozpočtový, zůstane zřejmě přinejmenším jevem střednědobým. Éra rozpočtových

Graf č. IX/1



Pramen: Ministerstvo obrany USA

Graf č. IX/2



Pramen: Bureau of the Public Debt

přebytků minula nejen v důsledku nepříznivé konjunktury, nýbrž i chybné ekonomické politiky Bushovy administrativy. Rozpočet na fiskální rok 2002–2003, jenž začal v říjnu 2002, dosahuje 2,128 miliardy (o 3,7 % více než předcházející). K hlavním položkám patří obrana (o 48 mld., tj. o 12 % více – její výdaje mají až do roku 2007 stoupat, a to na 451 mld. USD) a domácí bezpečnost (o 37,7 mld. více, růst o 111 %, z toho 11 miliard na boj proti bioterorismu). K těmto výdajům, do jisté míry oprávněným, přistupuje však omyl (způsobený politickým kalkulem) v podobě snižování daní, jež by mělo dosáhnout během deseti let počínaje rokem 2001 1300 mld. USD. Výše přípustného státního dluhu je ovšem dána zákonem – a dluh se v březnu 2002 ocitl pouhých 11 miliard USD pod určenou hranici. Bude zřejmě zapotřebí nové úpravy, jelikož není pochyb, že dluh poroste.

Ekonomika je zatěžována i dvěma jinými problémy: nezaměstnaností a krizí finančních trhů. I když vývoj na těchto trzích se zdál odtržen od situace „reál-

IX. Světová ekonomika

né“ ekonomiky, na niž finanční trhy neměly velký dopad, nebyly bez vlivu úplně. Zatímco v Evropě by dvacetiprocentní pokles burzovních ukazatelů podle analytiků společnosti Goldman Sachs snížil růst HDP o 0,2–0,3 %, ve Spojených státech by byl dopad daleko citelnější, jelikož podíl akcií na majetku a příjmech domácností (každá druhá vlastní akcie) je tam mnohem větší. Nezaměstnanost dosahovala v dubnu 2002 6 % – nejvyššího bodu od roku 1994. Kolem tohoto bodu oscilovala i v dalších měsících. (Jen zdánlivým paradoxem je, že s ubývající zaměstnaností rostla produktivita práce – ta v 1. čtvrtletí 2002 stoupla ve srovnání se 4. čtvrtletím 2001 o celých 8,4 % – v ročním přepočtu.)

Na mezinárodní scéně se Bushova hospodářská politika v roce 2002 projevila hned dvakrát – a pokaždé narazila na velký odpor. Obě opatření byla vyvolána „potřebami“ domácí politiky. V prvním případě prohlásila americká vláda, že hodlá zavést kvóty na dovážanou ocel a cla na ni až do výše 30 %. V případě druhém šlo o zvýšení subvencí pro americké farmáře, a to o 180 mld. USD v průběhu příštích 10 let. Proti zavedení cel protestovaly jak Evropská unie, tak Japonsko, Čína, Brazílie a Jižní Korea. Tyto země zahájily proti USA u Světové organizace pro obchod (WTO) oponentní řízení. Ta jim koncem léta dala zapravdu, USA však zavedením rozsáhlých výjimek spor zčásti otupila a EU k některým odvetným opatřením nepřistoupila. Pokud jde o agrární subvence, ty budou mít nejen důsledky pro americký rozpočet a strukturální změny v zemědělství USA, nýbrž poškozují výrazně jiné vývozce agrárních produktů – zejména rozvojové země. (Dodejme ještě, že existují rovněž dva další sporné body mezi Evropou a USA: Evropa se brání jak dovozu geneticky upravených potravin, tak dovozu masa z hovězího dobytka, jenž byl krmen i růstovými hormony.)

Kanada začínala rok 2002 s vysokou nezaměstnaností – 8 %, nejvyšší mírou za poslední tři roky. K očekávanému zvýšení v následujících měsících však nedošlo, naopak bylo vytvořeno zhruba 200 000 nových (z toho 80 000 v automobilovém průmyslu). Postupně se totiž kanadská ekonomika dostávala na vzestupnou dráhu: ústřední banka, Bank of Canada, prognózovala sice zpočátku – vzhledem k nejistotě o investičních záměrech podniků – jen růst ve výši 1–2 %. Příznivý vývoj ji však vedl k tomu, že koncem dubna – jako první ze zemí G7 – zvýšila svoje úrokové sazby ze 2 % (nejnižší úrovně za posledních 40 let) na 2,25 %. V první ze svých dvakrát ročně předkládaných zpráv (Monetary Policy Report, Zpráva o měnové politice), uveřejněné v dubnu, totiž mohla korigovat svou prognózu hospodářského růstu na 3,5–4,5 % pro první pololetí (pro celý rok 2002 pak předpokládala 2,25–3,25 %, pro rok 2003 dokonce až 4 %. Pokud jde o předpověď MMF, viz tab. IX/2). Potíže způsoboval kanadské ekonomice v průběhu roku 2002 její jižní soused, Spojené státy. Šlo o některá opatření americké obchodní politiky. Nejprve to bylo zavedení „trestního“ 27% cla na stavební dříví, čímž v letitém sporu učinily USA nepřátelský krok. Poté následovalo rozhodnutí Washingtonu o zvýšení subvencí americkým farmářům, což postihlo kanadský vývoz obilí, a konečně změna trasy plynovodu, který má dopravovat plyn z Aljašky do USA. Namísto původního projektu, jenž měl vést přes kanadské území a umožňoval by tak dopravu kanadského plynu novým odběratelům, má nový projekt vést podél pobřeží jen přes americké území.

Eurozóna zahájila rok 2002 významným krokem – zavedení jednotné měny, eura jako oběživa počínaje 1. lednem 2002, proběhlo prakticky bez potíží. Členské země EU, jež změnu provedly, jsou od tohoto data hospodářsky ještě úžeji propojeny. Nepříznivé následky, jichž se mnozí obyvatelé a někteří ekonomové obávali, se nedostavily – „euro efekt“ přispěl podle Eurostatu maximálně 0,16 % k inflaci. Postavení eura vůči dolaru v následujících měsících sílilo. Většina evropských ekonomů byla přesvědčena, že zavedení jednotné měny ve 12 z 15 členů EU vydatně přispělo k tomu, že se tyto státy mohly vyhnout recesi – mj. i proto, že je uchránilo před spekulativními útoky, k nimž by došlo po 11. září 2001. Ještě na podzim 2001 se recese v eurozóně zdála nevyhnutelná. Na konci roku však Evropská komise viděla příslušné světlo na konci tunelu a předpovídala pro rok 2002 a rok násled-

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/2

Kanada

		1998	1999	2000	2001	2002*
HDP (nominální)	mld. kanad. \$	914	980	1 065	1 092	1 150
HDP na obyvatele	US \$	20 300	21 800	23 500	23 000	23 800
HDP reálný	v % min. roku	4,1	5,5	4,2	1,4	2,8
míra růstu cen	v % min. roku	1,0	1,8	2,7	2,5	1,7
míra nezaměstnanosti	v %	8,3	7,6	6,8	7,2	7,6
vývoz (fob)	mld. kanad. \$	326,2	365,2	422,6	413,1	425,0
dovoz (fob)	mld. kanad. \$	303,4	326,8	363,3	350,5	360,0
saldo obchodní bilance	mld. kanad. \$	22,8	38,4	39,3	62,6	65,0
saldo zahranič. obchodu	mld. kanad. \$	-11,4	2,0	27,8	30,1	22,0
směnný kurs	kanad. \$/US \$**	1,48	1,49	1,49	1,55	1,57
státní dluh	v % HDP	69,5	66,8	61,6	59,3	55,8
saldo stát. rozpočtu	v % HDP	1,0	1,0	2,2	1,3	1,0

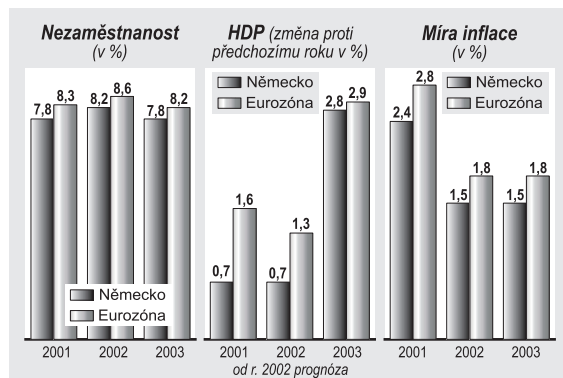
* prognóza, ** roční průměry

Pramen: Bank of Canada

dující zřetelný růst HDP. (Optimisticky přitom odhadovala pro rok 2003 růst ve výši 2,9 %, komisař EU pro hospodářskou politiku Pedro Solbes však tvrdil, že růstový potenciál eurozóny je ještě vyšší, v rozmezí 4–5 %.)

Komise prognózovala pro první čtvrtletí 2002 růst o 0,1–0,4 %, pro druhé 0,4–0,7 % (čímž by „technicky“ nenastala recese, poněvadž by nedošlo k poklesu během dvou po sobě jdoucích kvartálů). Evropská centrální banka srovnala v únoru míru nezaměstnanosti s odhadovanou mírou volných míst a zjistila, že obě probíhají souběžně s konjunkturou. Usoudila z toho na zhoršování situace na trhu

Graf č. IX/3



Pramen: Komise EU

práce v nejbližším období, tedy rovněž na slabou konjunkturu. (V 1. čtvrtletí bylo v eurozóně bez práce 11,287 mil. lidí, ve druhém 11,457 mil.) Souhrnný vývoj hospodářství eurozóny za první dvě čtvrtletí 2002 vidno z tabulky č. IX/3.

Za příčinu zpomalování byla považována nejistota pocházející z finančních trhů, nízké vývozní poptávky, politického vývoje na Blízkém východě s důsledky na cenu ropy a hospodářská krize v některých zemích Latinské Ameriky. Komise EU pro-

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/3

Skladba růstu reálného HDP v Eurozóně
(změny v %, očištěné o sezónní vlivy)

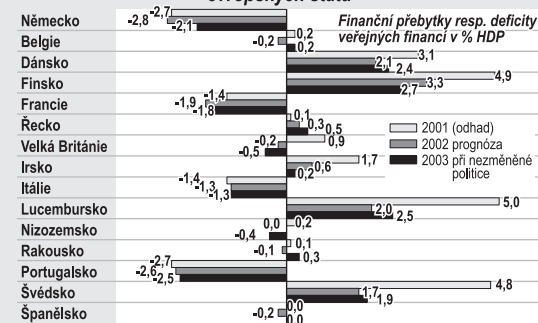
	1999	2000	2001	Q1/02	Q2/02
Hrubý domácí produkt	2,8	3,5	1,5	0,3	0,6
z toho:					
domácí poptávka	3,4	2,9	0,9	-0,2	-0,2
soukromá spotřeba	3,5	2,5	1,8	0,4	0,3
státní spotřeba	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8
hrubé kapitálové invest.	5,9	4,8	-0,6	-2,7	-2,9
změna zásob	-0,2	0,0	-0,4	-0,2	-0,1
čistý vývoz	-0,6	0,6	0,6	0,5	0,8
Vývoz	5,3	12,4	2,5	-3,0	0,0
z toho: zboží	5,1	12,4	2,4	-2,5	.
Dovoz	7,4	11,1	1,1	-4,5	-2,2
z toho: zboží	7,2	11,3	0,5	-4,2	.
Přidaná hrubá hodnota					
zemědělství a rybářství	2,3	-0,3	-0,7	0,9	0,9
průmysl	1,3	3,7	0,6	-1,9	-1,0
služby	3,2	3,9	2,3	1,4	1,4

Pramen: Eurostat a výpočty EUB

gnózovala pro 3. a 4. čtvrtletí přírůstek HDP pokaždé jenom ve výši 0,3–0,6 %, takže celoročně by sotva přesáhl 1 %. Závažným problémem pro eurozónu se stal – byť zatím jen v některých zemích – deficit státního rozpočtu. Podle maastrichtských kritérií určila Evropská komise původně rok 2004 jako cílové datum, kdy by mělo být dosaženo „téměř vyrovnaného“ rozpočtu. Vzhledem k nečekaně slabému hospodářskému růstu však by toho členské země sotva mohly dosáhnout a pro Německo, Francii, Itálii a Portugalsko se toto přizpůsobení stalo nemožným. Komise tudíž lhůtu prodloužila do roku 2006, nicméně uvnitř „stabilizačního paktu“ zůstává hranice 3 % HDP nominálním limitem schodku národních rozpočtů. Současný stav je podle Komise takový, že německý deficit by mohl tuto hranici těsně překročit, zatímco francouzská vláda odhaduje svůj schodek na 2,6 % (namísto původních 1,8 resp. 1,4 %). Italové prognózují svůj deficit na 1,8 % (místo 0,8 %) při celkovém státním dluhu ve výši 110 % HDP. Proti Portugalsku zahájila Komise v červenci „řízení pro neúměrný deficit“, protože proti původně ohlášeným 2,2 % HDP za rok 2001 byl korigován na 4,1 %. Na rok 2002 vyhlásilo Portugalsko jako cíl schodek ve výši 2,8 % HDP.

Německo, nejsilnější ekonomika zóny, se v daném období projevovale jako její nejslabší článek. Rok 2001 byl pro Spolkovou republiku rokem ekonomického poklesu – hrubý domácí produkt vzrostl o pouhých 0,6 %, což byl druhý nejhorší výsledek za posledních deset let. Většina německých ekonomů sice v roce 2002 očekávala konjunkturální obrát, avšak jen

Graf č. IX/4

Nejnovější předpovědi Komise EU ukazují pokroky většiny evropských států

Pramen: Komise EU

IX. Světová ekonomika

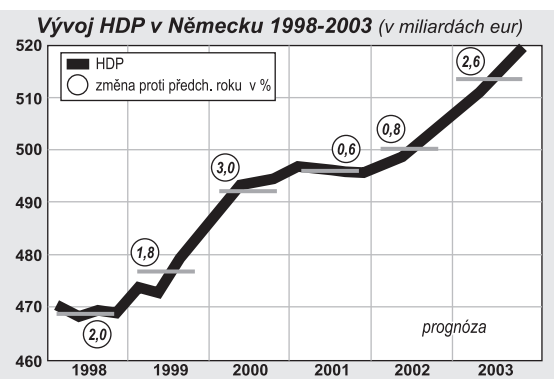
Tab. č. IX/4

Nezaměstnanost v Německu 2002

	březen	duben	květen	červen	červenec	srpen
míra nezaměstnanosti v %	9,6	9,6	9,7	9,8	9,8	9,9

Pramen: Spolkový státní úřad práce, SRN

Graf č. IX/5



Pramen: Handelsblatt

ního rozpočtu, což v případě Německa znamenalo, že nebude dodržena horní hranice deficitu ve výši 3 % daná maastrichtskou smlouvou a rozpočet na rok 2004 nebude vyrovnaný.

Mírný optimismus byl, jak se zdálo, potvrzován v průběhu jarních měsíců (svědčil o tom začátkem března např. poměrně spolehlivý ukazatel Handelsblattu, tzv. časný indikátor, jenž předbíhá reálný vývoj hospodářství o jedno čtvrtletí. Ovšem největším – přitom dlouhodobým – zatížením německé ekonomiky je nezaměstnanost (vývoj v roce 2002 v tabulce č. IX/4). Tento problém je o to závažnější, že není naděje ani na jeho brzké ani na zásadní řešení. Životní náklady rostly v Německu pomaleji než ve většině zemí EMU: za prvních šest měsíců stouply o pouhých 1,6 %. Spotřebitelé však měli zvláště na jaře pocit, že zavedení eura znamenalo samo o sobě zvýšení cen (což statistika vyvracela), jejich odpovědi byly tudíž stagnující nákupy. Ve srovnání s rokem 2001 klesl obrát v prvních měsících roku téměř ve všech druzích zboží. Ke změně docházelo pouze velmi zvolna. Za této situace byl opět motorem růstu vývoz (na němž německá ekonomika vždy značně závisí). Ve 2. čtvrtletí se zakázky pro něj ve srovnání s 1. čtvrtletím zvýšily zhruba o 5 %. Kladné saldo obchodní bilance, jež za leden až červenec představovalo 73,8 miliardy euro, bylo ovšem také výsledkem značného poklesu dovozu.

Francie se zejména ve srovnání s Německem mohla vykazat mnohem příznivějším ekonomickým výkonem. V letech 1997–2001 vzrostl jak její hrubý domácí produkt, tak soukromá spotřeba o 13 %, v Německu obě veličiny jen o 8 %. Také pokud jde o míru nezaměstnanosti, hovoří údaje ve prospěch Francie: zatímco Německo nedokázalo snížit tuto míru pod úroveň roku 1993, ve Francii klesla v totéž období o 2,7 %. (Na konci září dosáhla ve Francii míra nezaměstnanosti 9 %, v Německu 9,6 %.) Rovněž celkový růst francouzské ekonomiky byl vyšší než německý (nebo italský): v 1. čtvrtletí představoval 0,5 % (uvedené dva jen 0,2 % každý), ve 2. čtvrtletí rovněž 0,5 %, německý 0,1 %, italský

pozvolný. Prognózy Ústavu pro světovou ekonomiku v Kielu se pohybovaly od 0,2 do 1,2 %. Vláda uvažovala o růstu ve výši 0,75 %, což by byla úroveň o půldruhého procentního bodu nižší, než předpokládal střednědobý finanční plán. Nejvíce záleželo na soukromé spotřebě, poněvadž investice do zařízení od roku 2001 neustále klesaly, snižovalo se i využití kapacit, a dokud nebyl znatelný růst spotřeby, investice by se nezvýšily. Navíc nízký růst vede automaticky k vyššímu deficitu stát-

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/5

Základní údaje francouzské ekonomiky

(změny proti předchozímu čtvrtletí v %
reálné, kalendářově a sezónně očištěné)

	1Q/01	4Q/01	1Q/02
HDP	0,3	-0,4	0,4
dovoz	-2,3	-3,2	2,3
vývoz	-0,4	-2,4	2,1
soukromá spotřeba	1,2	0,3	0,2
státní spotřeba	0,3	0,3	0,6
investice	-0,1	0,2	0,2
podnikové	-0,8	0,3	0,1
domácností	0,2	-0,1	0,1
státní	2,5	0,1	0,6
domácí poptávka	-0,2	-0,6	0,4

Pramen: INSEE

0,2 %. Spočíval přitom na čtyřech „pilířích“: vydatné spotřebitelské poptávce, zvýšených státních výdajích, doplňování zásob a tvorbě kapitálu. Pro celý rok 2002 předvídá francouzský statistický úřad (INSEE) růst 1,5 %, pro rok 2003 2,9 %. Prognózu však musel revidovat, poněvadž ani ve 2. čtvrtletí vzestup nepřesáhl 0,5 %. Navíc podnikatelé očekávali v roce 2002 pokles investic o 2 %. I výroba začala stagnovat, zato vzrůstal vývoz. Dlouhodobá prognóza, původně optimistická tabulka č. IX/6, doznala rovněž revize – INSEE připustil, že nebude dosaženo 1,4 %. Mezinárodní měnový fond snížil 30. července svou předpověď pro rok 2002 z 1,4 % na 1,3 % a pro rok 2003 ze 3 % na 2,6 %. Jako důvod uvedl „nedávné turbulence na finančních trzích a méně jisté krátkodobé ekonomické ukazatele“. Ministerský předseda Raffarin přesto vyjádřil přesvědčení, že „směr“ zůstává správný a že počínaje druhým pololetím roku 2002 růst posílí a že vláda jej odhaduje v roce 2002 na 1,4 % a 2,8–3 % v roce 2003. Na těchto hypotézách spočíval státní rozpočet pro rok 2003. Do rozporu se však v rozpočtu dostávají prezidentovy předvolební sliby o snižování daně z příjmu – čímž by příjmy státu klesly asi o 2,3 mld. EUR (a v příštích pěti letech celkem zhruba o 30 miliard) – a předvídaný deficit. Francouzská vláda se totiž ocitla v situaci podobné Německu (také Portugalsku a Itálii). V případě Francie by to vyžadovalo roční růst HDP v průměru o 3 % – vyšší než v jiných zemích EU. Takový cíl je však pro léta 2002 a 2003 velmi nepravděpodobný (dlouhodobý potenciál růstu francouzské ekonomiky je odhadován na 2,25–2,50 %). Deficit rozpočtu, předvídaný pro rok 2002 ve výši

Tab. č. IX/6

Francie

	2002	2003
HDP	1,5	3,1
soukromá spotřeba	1,8	2,7
investice	1,3	3,4
kolísání akciového trhu	-0,1	0,7
čistý vývoz	-0,1	-0,1
průmyslová výroba	-0,2	2,4
míra úspor	16,4	16,4
disponibilní příjem	4,2	4,7
míra nezaměstnanosti	9,1	9,1
inflace	1,7	1,6
balance běžného účtu (% HDP)	2,0	3,0
saldo veřejných rozpočtů (% HDP)	-1,8	-1,8

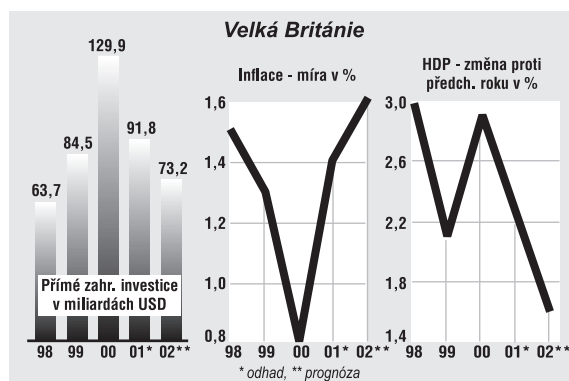
Pramen: OECD

IX. Světová ekonomika

30,45 mld. euro, dosáhne ve skutečnosti 45 miliard, a má-li být v roce 2004 vyrovnaný, vyžadovalo by to tvrdá úsporná opatření s nepříznivým politickým dopadem. Kromě toho jako jiné země EU také Francie závisí na světové konjunktuře, tedy i na rozvoji ekonomiky USA.

Velká Británie zahajovala rok 2002 s poměrnou euforií. V roce 2001 rostla její ekonomika jako v žádné jiné zemi G7 – v ročním průměru o 2,4 % (i samo britské ministerstvo financí očekávalo jenom 2,25 %). Také prognózy byly celkem příznivé. Oporou britské konjunktury byli přitom na jaře spotřebitelé – v březnu Statistický úřad (National Statistics) konstatoval, že v ročním přepočtu stouply obraty maloobchodu o nečekaných 5,9 % (soukromá spotřeba činí ve Velké Británii dvě třetiny hrubého

Graf č. IX/6



Pramen: Thomson Financial Datastream, EIU

Tab. č. IX/7

Velká Británie		
	2001	2002
HDP	2,4	1,9
soukromá spotřeba	4,2	3,6
investice	1,1	0,2
kolísání akciového trhu	-0,1	0,2
čistý vývoz	-0,8	-1,3
průmyslová výroba	-2,3	-1,1
míra úspor	5,1	2,4
disponibilní příjem	6,3	3,1
míra nezaměstnanosti	3,2	3,3
inflace	2,1	2,1
balance běžného účtu (% HDP)	-2,1	-2,8
saldo veřejných rozpočtů (% HDP)	0,9	-0,5

Pramen: OECD

domácího produktu – v zemích eurozóny jen 57 %). Jednou z hlavních příčin vysoké spotřeby byla nízká nezaměstnanost. Jako nejvíce liberalizovaná země v Evropě přitahovala Británie i nadále vydatné zahraniční investice (viz i graf č. IX/6). Třebaže poměrně vysoký kurs libry šterlinků vyvolával určité potíže, ty byly zčásti kompenzovány posilováním eura. Ovšem tento pozitivní obraz se v průběhu roku měnil k horšímu. Zpracovatelský průmysl sice představuje jen asi 29 % HDP (kdežto odvětví služeb – jehož podíl stále stoupá – zhruba 69 %), přesto jeho prohlubující se krize zhoršovala hospodářskou situaci víc a víc. Za první čtvrtletí musel být původní předpoklad růstu ve výši 0,1 % (ve srovnání s předešlým kvartálem) revidován na 0,0 %, takže vzhledem ke skutečnosti, že týž údaj platil i pro poslední čtvrtletí roku 2001, šlo o půl roku trvající stagnaci (ve srovnání se stejným obdobím roku předešlého byl růst 1 %). Ve 2. čtvrtletí stoupl v ročním přepočtu na 1 %. Už na konci 1. čtvrtletí stouply zásoby britských podniků o 374 mil. liber, což při propadu produkce o 1,5 % bylo neomylným znamením nastávající stagnace,

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/8

o čemž svědčí rovněž klesající investice. Tento trend pokračoval i ve 2. čtvrtletí, kdy se investice snížily o 10,8 %, a dosáhly tak nejnižšího stavu od roku 1997. Podobně jako ve většině členských zemí EU i ve Velké Británii se vyhlídky na další hospodářský růst odsouvaly do budoucnosti.

Itálie měla – podle vládní prognózy ze začátku roku – vykázat v roce 2002 ekonomický růst ve výši 2,3 %. Naproti tomu OECD uvažovala (podobně jako MMF a nevládní ekonomové) jen s 1,4 % resp. 1,2 % zcela v souladu s ochlazováním, jež začalo už v roce 2000. V průběhu roku ovšem i vláda uznala nereálnost svého předpokladu a prognózu redukovala na 1,3 % resp. 0,6 %. Pro rok 2003 pak očekávala zvýšení na 2,3 % namísto původních 2,75 %. Současně naléhali ekonomové OECD, stejně jako Evropská komise, na zvýšenou disciplínu ve státních výdajích. Inflace, jež na jaře představovala v ročním přepočtu 2,3 %, postupně rostla a v září dosahovala 2,6 % (podle evropského přepočtu na harmonizovaný index spotřebitelských cen dokonce 2,8 %). Konjunktura byla slabá – průmyslová výroba v březnu byla proti témuž měsíci roku 2001 o 7,6 % nižší, poptávka po investičních statcích (vztahená ke stejnému období) poklesla o 10,3 %, po autech dokonce o 15 %. Vláda sice trvala i nadále na své prognóze růstu HDP, odhady mezinárodních institucí však kolísaly mezi 1–1,5 %.

Španělsko je co do velikosti čtvrtou ekonomikou Evropské měnové unie (po Německu, Francii a Itálii), dosahuje však v současnosti jen 84 % průměru Evropské unie. Podle údajů Národního statistického ústavu sice předstihlo v hospodářském růstu všech ostatních 11 členských zemí, ve 2. čtvrtletí ve srovnání s prvními třemi měsíci roku 2002 vzrostla ekonomika o 0,4 %, a dosáhla tak v ročním přepočtu téže míry růstu jako ve čtvrtletí prvním, to však na dostižení jiných členských zemí EU nestačí. Až do roku 1999 se tato míra pohybovala kolem 4 %, poté došlo k oslabení – danému ochabující konjunkturou nejdůležitějších obchodních partnerů v Evropě (70 % španělského

Itálie

	2002	2003
<i>HDP</i>	1,1	2,6
<i>soukromá spotřeba</i>	1,1	2,7
<i>investice</i>	1,1	3,9
<i>kolísání akciového trhu</i>	0,2	0,3
<i>čistý vývoz</i>	-0,2	-0,3
<i>průmyslová výroba</i>	-0,6	3,2
<i>míra úspor</i>	12,4	12,4
<i>míra nezaměstnanosti</i>	9,3	9,3
<i>inflace</i>	2,5	2,2
<i>saldo veřejných rozpočtů (% HDP)</i>	-1,6	-1,3

Pramen: OECD

Tab. č. IX/9

Španělsko

	2001	2002
<i>HDP</i>	2,8	2,0
<i>soukromá spotřeba</i>	2,7	2,2
<i>investice</i>	2,5	2,4
<i>kolísání akciového trhu</i>	0,1	0,2
<i>čistý vývoz</i>	-0,1	-0,4
<i>průmyslová výroba</i>	-1,3	0,7
<i>míra nezaměstnanosti</i>	7,9	7,5
<i>míra úspor</i>	13,0	13,4
<i>inflace</i>	3,6	2,2
<i>saldo veřejných rozpočtů (% HDP)</i>	0,0	0,0

Pramen: OECD

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/10

Vývoj nizozemského hospodářství (změna v % proti předchozímu roku)

	2000	2001 ³⁾	2002 ⁴⁾	2003 ⁴⁾
index spotřebních cen	2,6	4,5	3,3	2,5
vývoj mezd	3,3	4,1	4,0	3,5
soukromá spotřeba	3,8	1,2	2,8	2,8
hrubé investice ¹⁾	5,4	-2,3	-0,5	3,3
vývoz ²⁾	10,8	0,9	2,0	6,5
dovoz	9,5	1,1	2,8	7,3
HDP	3,5	1,1	1,5	2,5
zadlužení v % HDP	56,0	52,9	49,6	46,8
nezaměstnanost (%)	3,6	3,3	3,8	4,5
poměr činní/nečinní (%)	66,3	65,2	66,0	67,3

¹⁾ s vyloučením bytové výstavby; ²⁾ bez energie; ³⁾ odhad; ⁴⁾ prognóza

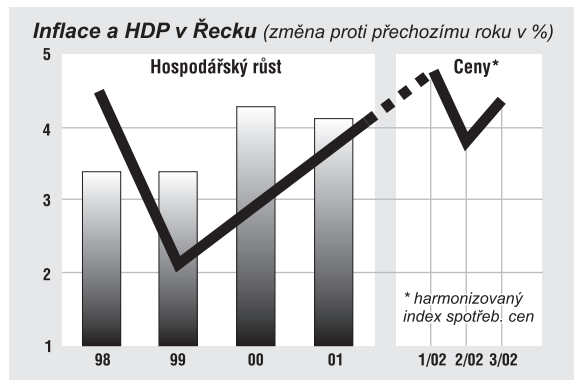
Pramen: Plánovací úřad, Nizozemsko

roku. Nervozitu zvláště velkých španělských koncernů přitom vyvolala rozvíjející se krize v Brazílii, kde od roku 1996 postupně umístily největší část svých latinskoamerických investic (jež dosahují více než 62 miliardy euro).

Nizozemsko prošlo nejen krizí politickou po zavraždění Pima Fortuyna, i hospodářství se ocitlo na sestupné dráze, jež ovšem začala už v roce 2000. OECD odhadovala začátkem roku 2002 reálný růst hrubého domácího produktu za uplynulý rok na pouhých 1,4 % (v letech 1997–2000 se přitom růst pohyboval okolo 4 %), holandský plánovací úřad jen na 1,1 %, přičemž pro rok 2002 prognózovala 1,6 %, plánovací úřad 1,5 %. Nizozemí tak zůstávalo o celý procentní bod za průměrem zemí eurozóny. Tento trend byl připisován především vnějším faktorům: zpomalený rozvoj světového hospodářství a turbulence na finančních trzích podryly důvěru jak spotřebitelů, tak průmyslu, jenž navíc nevyužil výhod daňové reformy zavedené v roce 2001. K tomu přistoupily potíže na trhu práce, jelikož jednicové náklady převyšují obdobné náklady konkurentů; to brzdí růst průmyslu orientovaného na export (jenž generuje asi dvě třetiny HDP). K poměrně nízké nezaměstnanosti však přistupuje skutečnost, že asi jeden milión lidí v aktivním věku, tj. asi 12 % práceschopného obyvatelstva, se na pracovním pro-

vývozu směřuje do partnerských zemí EU). Vláda počítala pro rok 2002 s růstem ve výši 2,2 %, pro rok 2003 dokonce se 3 %. Stávkami se však projevila jedna z výrazných slabých stránek španělského hospodářství – nezaměstnanost. Celostátní průměr přesáhla v 1. čtvrtletí 11 % (v jižním Španělsku dokonce 18 %). Premiér Aznar sice slíbil, že do konce roku 2010 bude dosaženo plné zaměstnanosti, to se ovšem zdá nedosažitelným cílem. Poněvadž také soukromá spotřeba, nejvýznamnější opora konjunktury, ztratila ve 2. čtvrtletí svou dynamiku, nebylo začátkem podzimu nijak jisté, jak se hospodářství vyvine ve zbývajících dvou kvartálech

Graf č. IX/7



Pramen: Eurostat

lence na finančních trzích podryly důvěru jak spotřebitelů, tak průmyslu, jenž navíc nevyužil výhod daňové reformy zavedené v roce 2001. K tomu přistoupily potíže na trhu práce, jelikož jednicové náklady převyšují obdobné náklady konkurentů; to brzdí růst průmyslu orientovaného na export (jenž generuje asi dvě třetiny HDP). K poměrně nízké nezaměstnanosti však přistupuje skutečnost, že asi jeden milión lidí v aktivním věku, tj. asi 12 % práceschopného obyvatelstva, se na pracovním pro-

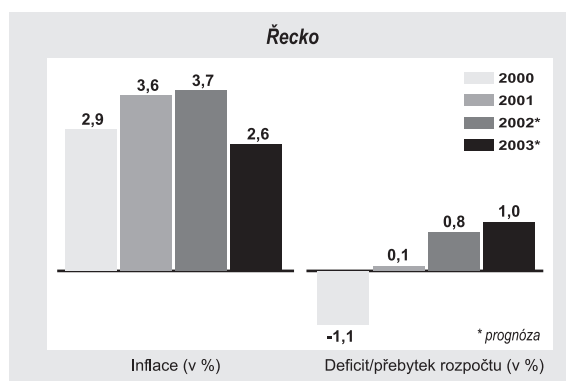
IX. Světová ekonomika

cesu nepodílí (a pobírá předčasný důchod, což státní pokladnu zatěžuje ročně zhruba 1,1 mld. euro). Pro rozpočet byl očekáván nepatrný přebytek ve výši 0,1 % HDP, pro rok 2003 se předpokládá dokonce deficit asi 0,5 % hrubého domácího produktu.

V Řecku snížila vláda původně uvažovaných 4,5 % růstu na jaře na 3,8 %, avšak vzhledem k chabé konjunktúře v eurozóně se i tento předpoklad ukázal jako nepřesný. Kromě toho stoupaly po zavedení eura ceny v meziročním srovnání – v lednu o 4,4 %, v únoru o 3,4 %, v březnu o 4 % – tedy v harmonizované míře členských zemí EU o 4,4 %. Inflace vyvolávala značné starosti, vláda ji proto hodlala omezit na 2,8 %. Tohoto cíle, stejně jako záměru ministra financí skončit rok s přebytkem rozpočtu ve výši 0,8 % hrubého domácího produktu, bylo možné jen stěží dosáhnout. Příjem na osobu dosahuje v Řecku jen 71 % průměru Evropské unie, produktivita 84 %. Tento nedostatek má neblahé důsledky pro řeckou obchodní bilanci, neboť po přistoupení země k Evropské měnové unii nemůže vláda manipulovat směnným kursem a nízká konkurenceschopnost se projevuje negativně ve vývozu. Řecko tak hospodářsky zaujímá mezi členy EU poslední místo. Navíc se země vyhýbají zahraniční investoři: podíl přímých zahraničních investic na HDP představuje pouhých 0,45 % – i v tomto ohledu je Řecko v EU na chvostu.

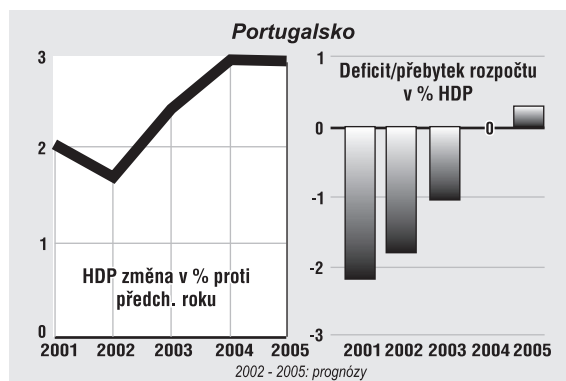
Portugalsko změnilo v roce 2002 svou vládu (socialisty vystřídali na komunální i ústřední úrovni pravociví sociální demokraté), ale ani ta nemohla zastavit nastávající propad. Po 1,7% růstu v roce 2001 prognózovala Evropská komise pro Portugalsko na rok 2002 jen 1,5 %. „Stará“ vláda počítala pro rok 2002 s rozpočtovým deficitem 1,8 % HDP, nová vláda – i s ohledem na výsledek prvního čtvrtletí – předložila v květnu rozpočet s deficitem ve výši 2,9 %. Tím ovšem neměla prakticky žádné manévrovací pole ke tříprocentní hranici deficitu, jak ji předepisuje maastrichtská smlouva. Bylo tedy zapotřebí několika bolestivých opatření (zvýšení sazby daně z přidané hodnoty ze 17 % na 19 %, restrikce státní správy, omezení výše dluhu obecní samosprávy apod.), měla-li být hranice deficitu zaručena. Také vládní odhad hospodářského růstu byl snížen – předpověď zněla na 1–1,5 %.

Graf č. IX/8



Pramen: Institut pro světové hospodářství, Komise EU

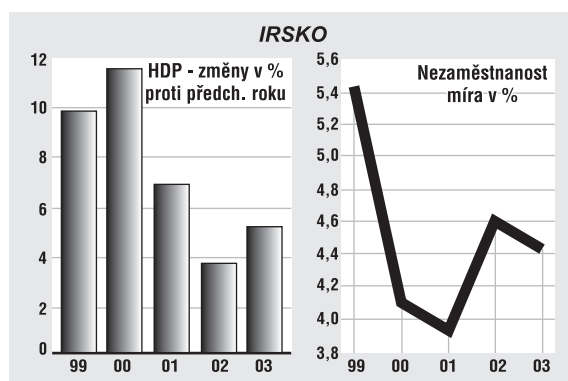
Graf č. IX/9



Pramen: Komise EU

IX. Světová ekonomika

Graf č. IX/10



Pramen: The Economic and Social Research Institut (ESRI), Dublin

o 4 % poklesla. Pro rok 2002 bylo uvažováno s růstem 3,5 % (ve srovnání s roky 10% růstu jde o míru velmi nízkou) a OECD varovala, že irská míra inflace mezi 4 a 5 % je nad průměrem eurozóny.

Rakouská konjunktura se v 1. čtvrtletí podle mínění expertů měla opět pohybovat na vzestupné dráze (v roce 2001 vzrostla o 2,6 %). Rakouský ústav pro hospodářský výzkum (Wifo) předpokládá, že v roce 2002 bude hrubý domácí produkt od jednoho kvartálu ke druhému růst a v ročním přepočtu dosáhne výše 1,2 %. Statistika Rakouské národní banky ovšem vykazovala ve skutečnosti za 1. čtvrtletí růst 0,1 % (v cenách roku 1995, v běžných cenách 0,9 %). V témže období sice stoupla soukromá spotřeba ve srovnání s rokem předchozím o 0,3 %, hrubé investice však pokračovaly v poklesu, jenž začal ve 2. čtvrtletí předešlého roku, a po snížení o 9,1 % v posledním kvartálu roku 2001 vykazaly v 1. čtvrtletí 2002 další pokles ve výši 8,1 %. Míra nezaměstnanosti přitom kolísala kolem 6 % beze známek podstatného snížení.

Skandinávie se vyznačovala v roce 2002 slibnými vyhlídkami. Po poklesu v roce 2001 mělo Švédsko, Finsko i Dánsko naději na výraznější růst.

Švédsko uvažovalo podle rozpočtu, který v polovině dubna 2002 předložila vláda, o růstu HDP ve výši 1,4 % (pro rok 2003 dokonce o dvojnásobku, 2,8 %) – proti prognóze 2,4 % z podzimu 2001 a 1,7 % z února 2002. (Optimističtější úvaha OECD z června viz tabulka č. IX/11) Vláda tak vzala v úvahu slábnutí světové konjunktury, jež už v předcházejícím roce způsobila propad švédského vývozu. Přebytek rozpočtu by měl dosáhnout 1,8 % HDP, nikoli tedy obvyklých 2 %, o něž vláda zpravidla usiluje během konjunkturálního cyklu. Státní dluh, jenž v roce 2001 představoval 55,9 % HDP, by měl v roce 2002 klesnout na 53 % a v roce 2003 dokonce na 50,3 %. Vláda si nedokázala poradit jen s nezaměstnaností: její míra zůstává prakticky nezměněná a nepatrně by se měla snížit teprve v roce 2003. Nicméně Švédsko nesplňuje kritéria pro vstup do Evropské měnové unie z jiných důvodů. Jak vyplývá ze zprávy Evropské ústřední banky, jakož i zprávy Evropské komise, i když Švédsko splňuje čtyři první předpoklady podle maastrichtské smlouvy (míra inflace, dlouhodobé úrokové sazby, veřejný deficit a veřejný dluh v poměru k HDP), nemá však švédská měna potřebnou stabilitu směnného kursu (vyznačuje se značnými výkyvy: od května do září 2001 ztratila 18 % své hodnoty, poté však 8 % znovu nabyla) a cedulová banka (Riksbank) není dostatečně nezávislá. Jelikož by se Švédsko rádo stalo členem EMU začátkem roku 2005, podmínkou však je, že dva roky před vstupem musí být měna

S ohledem na zvýšení daně z přidané hodnoty se počítalo s inflací mezi 3,3–3,6 %. V červenci ovšem oznámila vláda do Bruselu deficit ve výši 4,1 %, čímž nejen překročila stanovený limit, nýbrž vystavila se i nebezpečí finančních sankcí ze strany Evropské komise.

Irsko bylo považováno nějakou dobu za vzor rychlého hospodářského růstu EU. V roce 2002 však jeho ekonomice začaly hrozit rozpočtové deficity a vyšší daně. Poslední čtvrtletí roku 2001 vykazovalo nulový růst, průmyslová výroba dokonce

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/11

Švédsko

(reálné změny proti předchozímu roku v %)

	2000	2001	2002	2003
<i>soukromá spotřeba</i>	4,6	0,2	2,5	2,7
<i>veřejná spotřeba</i>	-0,9	1,4	1,3	0,9
<i>hrubé investice</i>	5,0	1,5	-0,4	3,1
<i>vývoz</i>	10,3	-1,4	2,5	9,2
<i>dovoz</i>	11,5	-3,9	1,4	8,0
<i>HDP</i>	3,6	1,2	2,1	3,2
<i>spotřebitelské ceny</i>	0,9	1,6	2,4	2,4
<i>míra nezaměstnanosti (%)</i>	4,7	4,0	4,2	4,0
<i>přebytek rozpočtu (% HDP)</i>	3,7	4,8	2,1	2,4

Pramen: OECD

vázána na euro, muselo by zřejmě získat – podobně jako Finsko nebo Itálie – výjimku, kdyby tento náročný cíl měl být splněn.

Norská ekonomika profitovala i v roce 2002 ze svého postavení země s bohatými ropnými zásobami. Menšinová vláda předložila začátkem května 2002 revidovaný rozpočet (s důrazem na bezpečnost, zdravotnictví a hospodaření místní samosprávy) s příjmy sníženými o 3 miliardy norských korun. Přesto vykazuje rozpočet – díky příjmům z ropy – výrazný přebytek ve výši 164,6 mld. NOK. Opět byl posílen státní ropný fond, v němž vláda ukládá značné prostředky k budoucímu použití. Parlamentem stanovená pravidla dovolují zvyšující se využití výnosů tohoto fondu (výnosy se odhadují na 4 %) k pokrytí strukturálního rozpočtového deficitu, s nímž se počítalo v roce 2002 ve výši 24,8 mld. NOK. Vláda si mohla rovněž dovolit výrazné snížení daní i proto, že daňové výnosy byly za uplynulý rok vyšší, než se předpokládalo. Na pevnině je prognózován růst HDP ve výši 1,8 % namísto původně předpokládaných 1,6 %. Motorem růstu byla ovšem hlavně soukromá spotřeba, jež měla vzrůst o 3,5 %; byla podporována kolektivními smlouvami o značném zvýšení mezd. Také zaměstnanost měla stoupnout, a to o 0,6 %, přičemž míra nezaměstnanosti zůstávala na nízké úrovni 3,6 %. Spotřebitelské ceny neměly podle odhadů růst o více než průměrných 1,4 %.

Stav **dánského** hospodářství označila OECD ve své zprávě jako velmi dobrý, i když se tempo jeho rozvoje zpomalilo. Že nedošlo k většímu poklesu, za to vděčí Dánsko především vývozu. Růst hrubého domácího produktu by sice neměl v roce 2002 překročit růst roku minulého – 1,3 %, pro druhý půlrok však zpráva předpokládala, že bude rozvoj dynamičtější, čímž budou vytvořeny předpoklady pro růst ve výši 2,3 % v roce 2003. Navzdory poklesu však dánský rozpočet vykazoval přebytek více než 3 % a míra nezaměstnanosti zůstávala pod hranicí 5 % (nejnižší za poslední čtvrtstoletí). Poněvadž se více než polovina veřejných výdajů vymyká vládní kontrole (je věcí místní samosprávy), snaží se vláda o jejich omezení dohodou s obcemi, aby mohla splnit cíle své finanční politiky. Jelikož trh práce je jednou z vládních priorit, shoduje se se zprávou OECD v tom, že je nutno usilovat o větší integraci přistěhovalců, pokud jde o tento trh. Vzhledem ke značným kulturním rozdílům mezi imigranty a domácími obyvatelstvem je zapotřebí souvislé strategie.

Japonsko přispívalo po desetiletí vydatně ke světovému ekonomickému růstu: v letech 1981–1991 to bylo reálně 12 %. Potom sice jeho příspěvek klesl na pouhých 3 %, vliv jeho hospodářství na světovou ekonomiku je však i nadále významný a ochabování trhu zasahuje nejen jeho asijské sousedy, nýbrž i jiné země (problém kursu jenu by se projevil např. i v tom, že 25% devalvace by v roce po ní následujícím mohla snížit americkou inflaci zhruba o 1 %. Americký ministr financí označil vývoj japonského hospodářství za největší rizikový faktor americké konjunktury). Na začátku roku 2002 se sice objevily signály, že by se recese, do níž se Japonsko dostalo v roce 2001 a jež byla třetí v posledním desetiletí, mohla zmírnit. Avšak tyto údaje, podle nichž měl hrubý domácí produkt v 1. čtvrtletí vzrůst

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/12

Dánsko

(změna v %, v cenách proti roku 1995)

	2001 ¹⁾	2001	2002	2003
soukromá spotřeba	613,3	0,9	0,9	1,2
státní spotřeba	325,8	1,7	1,1	1,3
hrubé investice	283,0	-3,4	1,4	3,6
domácí poptávka	1220,2	0,2	1,1	1,8
vývoz	567,4	4,2	3,3	6,7
dovoz	491,4	1,8	2,4	6,1
HDP	1296,1	1,3	1,3	2,3
HDP deflátor	-	3,2	1,7	1,8
soukromá spotřeba	3,0	2,1	1,7	1,8
míra nezaměstnanosti (%)	4,7	4,7	5,0	5,0
míra úspor ²⁾	2,9	3,4	3,8	4,1

¹⁾ běžné ceny v miliardách DKk; ²⁾ % disponibil. příjmu

Pramen: OECD

soukromá spotřeba. Jedním důvodem byly klesající ceny – v polovině roku to byl už 32. měsíc –, při nichž spotřebitelé váhali s nákupy v naději na další snižování; důvodem druhým byl pokles zaměstnanosti a rekordní nezaměstnanost, přesahující 5 %. V srpnu 2002 bylo bez práce 3,65 mil. Japonců, přičemž s chystaným odpisem špatných úvěrů, a tím insolvenčí mnoha firem, nutno počítat s dalším nárůstem nezaměstnanosti. Za nejtěživější problém japonské ekonomiky je ovšem považována deflace – zvyšuje reálné břemeno dluhů. Kromě toho vzhledem k deflaci pokračuje ústřední banka (Bank of Japan) v expanzivní politice a hodlá udržovat tento kurs, dokud ceny v ročním průměru nepřestanou klesat. Vláda ve své červencové zprávě o stavu hospodářství s ohledem na zvýšení vývozu a výroby projevila optimismus; také průzkum ústřední banky mezi podnikateli ukázal poněkud větší důvěru v budoucnost. Pokud se dalo usuzovat na vzestup, byl nicméně ještě křehký – byl totiž „tažen“ exportem, závisel tedy na světové konjunktře a na relativně levném jenu, jenž umožňuje konkurenceschopnost. Jestliže však slábne americká ekonomika a jen vůči dolaru „podražuje“, dynamika vývozu tím pocho-pitelně utrpí.

Přechodové ekonomiky

Vídeňský ústav pro mezinárodní hospodářské srovnávání (WIIW), specializovaný na zkoumání makroekonomických problémů středoevropských přechodových zemí, nazval svou pololetní zprávu Ztráta elánu (Losing Steam). Hlavním argumentem tohoto zjištění jsou nedostatečné impulsy poptávky také proto, že Evropská unie, hlavní odbytový trh těchto zemí, není s to stimulovat jejich výrobu dodatečným dovozem. To platí i pro veřejnou poptávku, jež sice byla v některých zemích (i v souvislosti s volbami) rozšířena, leč pro obavy z vývoje státního rozpočtu bude zase krácena. Zklamání budí rovněž poptávka po investičních statcích.

Slovensko napomínal Mezinárodní měnový fond, aby podniklo kroky ke snižování deficitu veřejných financí. Bez přijetí úsporných opatření by deficit mohl dosáhnout až 5,3 % HDP a v roce 2003 dokonce

o 1,4 %, byly v srpnu revidovány a skutečný růst byl nulový. Příznivou novinkou byly v prvním pololetí výsledky zahraničního obchodu, poněvadž fiskální rok (jenž v Japonsku končí 31. březnem následujícího roku) mohl v tomto ohledu vykázat přebytek – i když se tak stalo hlavně kvůli poklesu dovozu a přebytek byl nejnižší za posledních pět let. Leč i vývoz začal stagnovat a v srpnu ve třetím po sobě jdoucím měsíci byl nižší než v měsíci předchozím. Rovněž investice neustávaly klesat – v prvním čtvrtletí to bylo ve srovnání s rokem předcházejícím o 16,8 % méně (ve srovnání s předchozím kvartálem o 5 %). Brzdou vzestupu byla také chabá

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/13

5,7 % (66 miliard slovenských korun). Neomezili vláda výdaje, domnívali se ekonomové MMF, hrozilo by znehodnocení měny vyvolané vyšší inflací a pokles nedůvěry mezi zahraničními investory. Vysoké deficity se neslučují se slovenskou snahou vstoupit do EU. Nadměrným utrácením posilovala slovenská vláda domácí poptávku, což však vedlo i k vysokému schodku běžného účtu, který by mohl – stejně jako v roce 2001 – dosáhnout hrozivých 9 % HDP.

Polsko zrychlilo růst svého hrubého domácího produktu z 0,5 % v prvním čtvrtletí na 1 % ve čtvrtletí druhém a očekávalo ve druhém pololetí další nepatrné zvýšení. Sotva tak bude překonán rok minulý, jenž vykázal růst 1,1 %. Polsko však mělo problémy i se zahraničními investory – jejich nedůvěru vyvolala některá vládní opatření, mj. pomalá privatizace. V roce 2002 namísto plánovaných 6,65 miliardy zlotých vynesla za 7 měsíců pouze 825 miliónů.

Pokud by nebylo dosaženo předpokládaného příjmu, představovala by úroveň veřejného dluhu polovinu hrubého domácího produktu, což by vyžadovalo jiný rozpočet na další rok, ve kterém by deficit nesměl být větší. Nicméně polská vláda je optimistická a předpovídá

Vybrané údaje o přechodových ekonomikách střední a východní Evropy

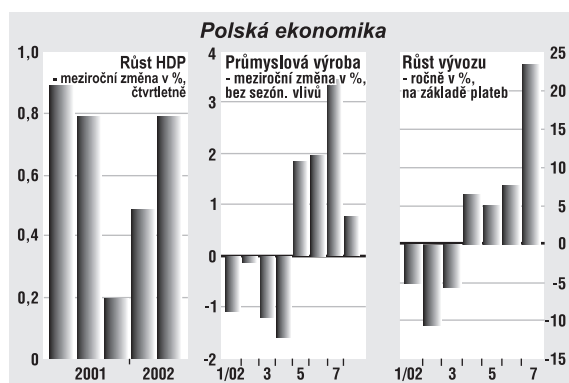
	růst HDP (%) ¹⁾			inlace (%)			míra nezaměstnanosti (%)			bilance zahraničního obchodu ³⁾		
	2000	2001	2002 ²⁾	2000	2001	2002 ²⁾	2000	2001	2002 ²⁾	2000	2001	2002 ²⁾
ČR	3,3	3,3	3,0	4,0	3,9	4,7	3,5	8,8	8,9	9,5	9,0	4,8
Maďarsko	5,2	3,8	3,3	4,0	9,8	9,2	4,5	8,7	8,0	8,2	8,0	-4,3
Polsko	4,0	1,0	0,0	1,0	10,1	5,5	4,0	15,1	17,4	19,0	19,0	-4,3
SR	2,2	3,3	3,5	4,0	12,0	7,3	4,0	17,9	18,6	18,0	18,0	-4,3
Slovensko	4,6	3,0	3,0	4,0	8,9	8,4	5,5	12,0	11,8	11,0	10,0	0,4
Bulharsko	5,4	4,0	3,5	4,0	10,3	7,4	5,0	17,9	17,3	17,0	16,0	-4,4
Rumunsko	1,8	5,3	3,0	4,0	45,7	34,5	20,0	10,5	8,6	12,0	12,0	-4,9
Chorvatsko	3,7	4,1	3,0	4,0	6,2	4,9	3,0	22,3	23,1	23,0	22,0	-3,6
Makedonie	4,5	-4,6	0,0	2,0	10,6	5,2	3,0	32,3	30,5	32,0	32,0	-6,0
Jugoslávie	6,4	6,2	4,0	4,0	85,6	89,2	25,0	26,7	27,9	30,0	30,0	-7,5
Lotyšsko	6,8	7,6	4,4	5,0	2,6	2,5	3,0	8,4	7,8	7,8	7,6	-6,9
Litva	3,8	5,9	3,6	4,3	1,0	1,3	3,0	15,4	17,0	16,9	16,5	-5,5
Estonsko	6,9	5,4	4,0	4,5	4,0	5,8	4,5	13,7	12,6	12,1	11,9	-6,7
Rusko	9,0	5,0	3,4	3,8	20,8	21,6	19,0	9,9	8,7	8,5	9,0	7,1
Ukrajina	5,9	9,1	4,0	5,0	28,2	12,0	10,0	4,2	3,7	4,0	4,0	0,0

¹⁾ srovnání reálných hodnot; ²⁾ prognózy; ³⁾ v % HDP

Pramen: WIW, BA-CA Economics Department

IX. Světová ekonomika

Graf č. IX/11



Pramen: Central Statistical Office, Bank of Zachodni WBK

nahrazena státními výdaji v rámci tzv. Szechényiho plánu. (Nová, v květnu 2002 nastoupivší vláda, však plán přepracovává.) MMF, Světová banka a Evropská komise ovšem kritizovaly způsob maďarského rozpočtování, jež operuje s vedlejšími, parlamentem nekontrolovanými rozpočty. Zatímco ministerstvo financí uvažovalo střednědobě s deficitem ve výši 2–3 % HDP, odhady OECD se pohybují okolo 5,5 %. Vláda hodlala dosáhnout menšího schodku snížením daní a investičními pobídkami. Jestliže se chce Maďarsko po svém vstupu do EU v roce 2004 o dva roky později stát členem Evropské měnové unie, musela by Národní banka snížit míru inflace na polovinu, popřípadě stlačit ji na 3,5–3 %, což bude vyžadovat značné úsilí.

Rumunsko se snažilo urychlit privatizaci státních podniků. Nový dekret, vydaný v polovině března, umožňoval prodávat je i za symbolickou cenu 1 euro. Stát byl ochoten se vzdát příjmu z prodeje,

Tab. č. IX/14

Základní údaje o maďarské ekonomice

(reálné změny v % proti předchozímu roku)

	2000	2001	2002	2003
HDP	5,2	3,8	3,5	4,3
domácí poptávka	5,1	2,1	3,8	4,4
soukromá spotřeba	4,5	5,1	4,6	4,9
veřejná spotřeba	2,8	0,0	2,1	2,2
hrubé investice	7,7	3,1	4,0	4,8
vývoz	21,8	9,1	5,5	9,4
dovoz	21,1	6,3	5,9	9,5
inflace¹⁾	9,8	9,2	5,5	5,1
míra nezaměstnanosti (%)	6,5	5,7	5,8	5,7
rozpočtový deficit (v % HDP)²⁾	-3,0	-5,2	-5,5	-4,4
saldo zahraničního obchodu (v % HDP)	-2,9	-2,1	-3,5	-3,1

¹⁾ měřená spotřeb. cenovým indexem; ²⁾ obecný státní rozpočet

Pramen: OECD

pro rok 2003 růst ve výši 3,5 % se soukromou spotřebou jako hlavním motorem. Větší nejistoty jsou spojeny s investicemi a vývozem.

Maďarsko má sice ekonomiku „modernější“ než ostatní země střední Evropy, ale vzhledem k její orientaci na vývoz pocítilo konjunkturální pokles v Evropě a v USA silněji než sousedé. Nejdříve byl zasažen průmysl, jehož výroba poklesla v roce 2001 o 3,7 %. Velké podniky snížily své investiční plány na rok 2002, zčásti však byla tato ztráta

pokud by se nabyvatel zavázal k racionalizačním a modernizačním investicím. Privatizační postupy se rovněž měly stát průhlednějšími pro veřejnost. Tato opatření jsou součástí ekonomických reforem, na něž naléhá zvláště Mezinárodní měnový fond, nespokojený s jejich dosavadním průběhem. V roce 2007 by se Rumunsko rádo stalo členem EU, Evropská komise však nepovažuje rumunskou ekonomiku za fungující tržní hospodářství a je přesvědčena, že rumunská produkce by neobstála v konkurenčním tlaku evropského volného trhu. Podíl rozpočtového deficitu se podařilo v roce 2001 stlačit ze 4 % na

IX. Světová ekonomika

3,5 % HDP, v souladu s požadavky MMF uvažovala vláda pro rok 2000 o další redukci na 3 %. Díky reálnému zhodnocení měny se podařilo snížit míru inflace ze 40,7 % na konci roku 2000 na 30,3 % na konci roku 2001, pro rok 2002 bylo předpokládáno 22 %, ovšem cíl byl neobyčejně náročný. Pozvolné tempo privatizace umožňovalo sice snižovat nezaměstnanost, nové tempo odstátňování však bezpochyby přinese změnu k horšímu.

Pobaltské ekonomiky prodělávaly po fázi vysokého růstu poměrně ochlazení konjunktury. V Estonsku poklesla míra růstu hrubého domácího produktu z 5,4 % v roce 2001 na 3,2 % v prvním čtvrtletí roku 2002, v Lotyšsku ve stejném období ze 7,6 na 3,8 %, v Litvě, kde konjunktura vydržela nejdéle, přece jenom z 5,9 na 4,5 %.

Estonsko zaznamenalo výrazný pokles už proto, že jeho vývoz je silně orientován na země Evropské unie (jen 3 % jdou do Ruska). Konjunkturální slabost skandinávských trhů je pro tuto malou ekonomiku brzdou. Soukromá spotřeba byla v roce 2002 stabilní, rozpočtový deficit představoval jen 0,75 % hrubého domácího produktu. Spotřebitelské ceny stouply proti předešlému roku o 3,8 %. Míra nezaměstnanosti dosahovala v polovině roku 5,5 %. Průměrná měsíční mzda obnášela 395 euro.

Lotyšsko nepocítilo pokles exportu – v prvních 5 měsících roku 2002 byl vývoz naopak o 4,8 % vyšší než o rok dříve. Příčinou byla stoupající ruská poptávka (poté, co se po krizi v roce 1998 zcela zhroutila). Dovoz se však zvýšil za první polovinu roku o 9,9 %, takže vznikl schodek platební bilance v rozsahu 3,9 % HDP. Deficit rozpočtu by neměl překročit 1,65 % hrubého domácího produktu, nezaměstnanost dosahovala 7,9 % (v půli roku), inflace v téže době 0,9 %.

Také v **Litvě** muselo hospodářství čelit slábnoucímu exportu, motorem ekonomického růstu se stala soukromá spotřeba: maloobchod, stavebnictví a doprava zažívaly boom. Spotřebitelské ceny poklesly ve srovnání s rokem předchozím o 0,5 %. Starosti vyvolává vysoká nezaměstnanost – její míra dosáhla 10,7 %. Největšími zahraničními investory jsou v Litvě Dánové (19 %), následování Švédý (14,9 %), USA (9,7 %) a Německem (8,9 %). Průměrná měsíční mzda představovala 309 euro.

Ukrajinská ekonomika sice vykazala v roce 2001 významný růst – 9,1 %, pronikavě klesla i inflace (z 26 % v roce 2000 na 6,1 % v roce 2001); po zahájené reformě zemědělství (nové formy pachtu, k volnému prodeji půdy má dojít v roce 2005) se nečekaně zvýšila produkce obilí a Ukrajina se opět stala jeho vývozcem. Přesto zůstává co do hrubého domácího produktu měřeného na obyvatele stále ještě za svými sousedy, o západní Evropě nemluvě. Příznačný je i pomalý proces privatizace: vynesl jen třetinu sumy plánované v rozpočtu. Státní rozpočet počítal pro rok 2002 s růstem 6 % a podle toho prognózoval daňové výnosy, tyto úvahy však nebyly realistické.

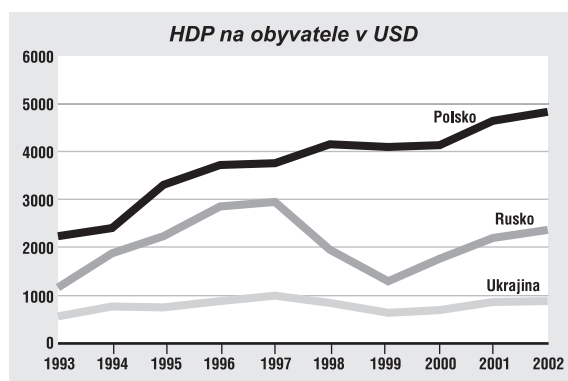
Rusko podle prognózy svého ministerstva hospodářství uvažovalo pro rok 2002 s růstem v rozmezí 3,5–4,2 %. Za první pololetí vykazala ekonomika skutečně 3,8 %, ovšem ve srovnání s roky těsně předcházejícími – v roce 2000 dosáhl růst 9 %, v roce 2001 5 % – šlo o zřetelné ochlazení.

V příštích letech by se podle ministerstva hospodářství měl růst ustálit mezi 4–4,5 %. Světová banka uvažovala ve své zprávě z května 2002 o třech možných scénářích růstu ruského hospodářství. Je-li cílem ruských hospodářských reforem posílení ekonomického růstu, vyvodili ekonomové banky, že základním problémem je financování investic. K tomu by bylo zapotřebí i návratu ruského kapitálu, jenž unikl do ciziny a v letech 1999–2001 představoval ročně asi 22 miliard USD. Vzhledem ke skutečnosti, že v roce 2001 byly kapitálové investice zhruba 50 mld. dolarů, návrat pouhé poloviny uniklé sumy a její použití pro investiční účely by zvýšilo investice o 18 % (vyjádřeno v dolarech).

Prezident Putin usiluje příklonem k západu v zahraniční politice a snahou o vysoký růst v hospodářství o to, aby se Rusko stalo podle asijských vzorů „tygrem“ (v červnu 2002 požadoval po vládě, aby v tomto roce docílila růstu mezi 6–8 %). Návrh rozpočtu na rok 2003, který byl Dumou schválen v září 2002, vychází z předpokladu, že kurs rublu vůči dolaru bude v průměru 33,7:1, míra in-

IX. Světová ekonomika

Graf č. IX/12



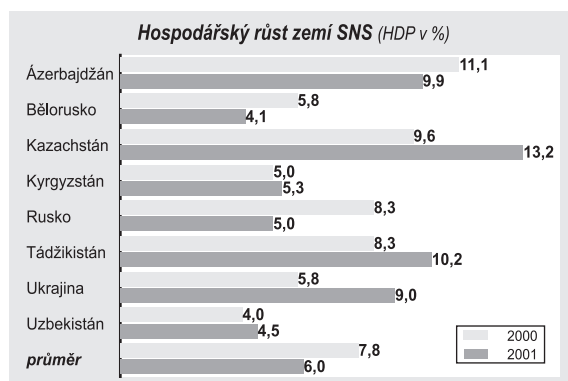
Pramen: Deutsche Bank Research

ministerstvo hospodářství své prognózy pro běžný rok: HDP by měl namísto 3,8 % vzrůst o 3,9 %, průmyslová produkce o 4,4 % namísto 3,7 %. Tyto skutečnosti nasvědčují tomu, že Rusko je sice na cestě poměrně stabilního růstu, ale ještě daleko jak za přáními, tak za potřebami.

Bělorusko je jak v politice, tak v ekonomice ojedinělým případem ve (východo)evropském kontextu. Míra nezaměstnanosti je sice uměle udržována zhruba na 2 %, ale Mezinárodní měnový fond konstatoval, že rychle stoupá podíl zastaralých výrobních zařízení i proto, že hospodářské klima je nepříznivé pro investory. Zahraniční investice za posledních deset let obnášejí sotva 30 USD na obyvatele (Bělorusko má 10 mil. obyvatel). V mnoha oborech se vyrábí převážně na sklad – zboží v hodnotě asi 513 mil. USD nenašlo kupce. Udržovat ekonomiku v chodu pomáhají též státní subvence, do velké míry však i pomoc Ruska (zejména jeho dodávky levné energie). Dluhy za energii platí Bělorusko často barterovými obchody (60 % běloruského zahraničního obchodu se odbývá s Ruskem).

Členské země **Společenství nezávislých států** vykazují velké rozdíly v hospodářském růstu. Je možno tvrdit, že rychleji rostou ty, jež provádějí reformy. To platí např. o Kazachstánu, jenž jako jediný

Graf č. IX/13



Pramen: Interstate Statistical committee of the CIS

flace 11 % (proti 18,6 % v roce 2001), cena ropy 21,5 USD za barel. Rozpočet by měl vykázat přebytek (v přepočtu) 2,1 miliardy USD (což odpovídá 0,6 % HDP). Podíl domácností na HDP by se měl zvýšit o 18,25 %, jejich podíl na výdajích o 17,67 %. Protože v roce 2003 budou splátky zahraničního dluhu obnášet 17,2 miliardy USD, domnívá se ministerský předseda Kasjanov, že rozpočty v letech 2004 a 2005 by se měly zříci přebytků, aby mohlo Rusko dluh splácet. Současně korigovalo

radikálně liberalizoval bankovní systém. Jeho HDP vzrostl v roce 2001 o 13,2 %, naproti tomu Bělorusko, jehož ekonomika je stále ještě řízena státem, zvýšilo svůj hrubý domácí produkt jen o 4,1 %. Kazachstán se též otevřel zahraničním investorům, zvláště v těžbě ropy, a také odstranil všechna omezení devizového obchodu. Více nebo méně však všechny státy SNS zůstávají závislé na hospodářských stycích s Ruskem, mj. na výhodných podmínkách ruských dodávek zemního plynu a ropy.

IX. Světová ekonomika

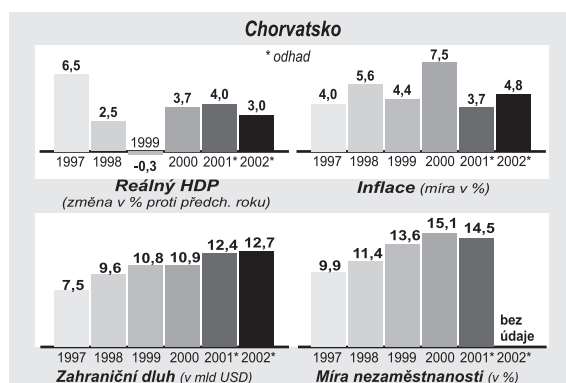
Zatímco západ platí za 1000 m³ plynu zhruba 120 USD, Gruzínsko jej obdrží za 50 USD. Prezident Putin usiluje o větší integraci uvnitř SNS, v němž Ukrajina a Moldávie mají status pozorovatele.

Bulharsko přilákalo od roku 1992 jenom asi 2 miliardy dolarů přímých zahraničních investic, což je ovšem hluboko pod úrovní možností jeho ekonomiky. Muselo se ovšem podrobit tvrdým podmínkám Mezinárodního měnového fondu, vláda bývalého krále Simeona (nyní Simeona Saskokoburského) se musela zříci svých předvolebních slibů. MMF poskytl Bulharsku po skončení předchozí dohody o 781 mil. USD nový úvěr, v jehož rámci může Bulharsko do roku 2004 čerpat 300 mil. dolarů, z toho 40 mil. okamžitě. Schodek zahraničního obchodu mohl být zčásti vyrovnan přílivem přímých zahraničních investic, zčásti půjčkou na evropských finančních trzích. Přetrvává však nedostatečná produktivita státních podniků, málo výkonný bankovní sektor a endemická korupce.

V **Chorvatsku** nabralo hospodářství stabilizační kurs. Příznivé výsledky roku 2001 (růst hrubého domácího produktu přesáhl 4 %, obrat zahraničního obchodu stoupl o 11 %, inflace se snížila pod 4 %) se však neodrazily na trhu práce, v celostátním průměru zůstává nezaměstnanost hlavním problémem chorvatské ekonomiky. K hlavním příčinám patří také vysoké vedlejší mzdové náklady a nízká flexibilita. Tyto skutečnosti rovněž odrazují investory. I privatizace málo výkonných státních podniků postupuje jen zvolna (což platí zejména pro energetiku a lodářství). Pokročila však privatizace bankovního sektoru, jenž je až na malé výjimky v soukromých rukou (dominují italské, rakouské a německé účasti). Nový zákon o podpoře investic umožňuje daňové zvýhodnění a finanční podporu zahraničních investic „na zelené louce“.

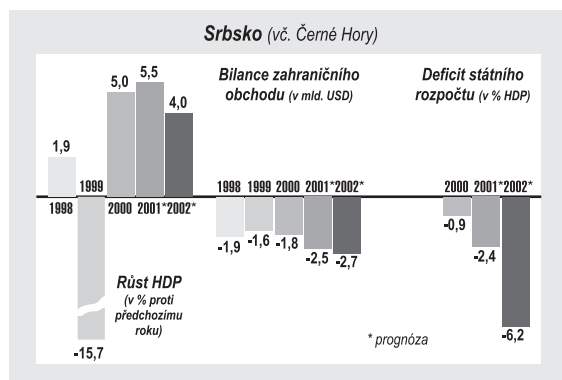
Srbsko usilovalo v ekonomice o rychlé tempo. Mezinárodní společenství přislíbilo pro nejbližší tři roky celkem 4 miliardy USD pro rekonstrukci země, vláda hodlá v roce 2003 podniknout nutné kroky k podpisu asociační dohody a v roce 2004 předložit žádost o členství v Evropské unii. Prozatím se ovšem Srbsku (až na vzácné výjimky) vyhýbají zahraniční investoři, jelikož korupce, nedostatečná právní jistota, slabá konkurenceschopnost a politická nestabilita jsou přílišnými riziky.

Graf č. IX/14



Pramen: Deutsche Bank Research, Mezinárodní měnový fond

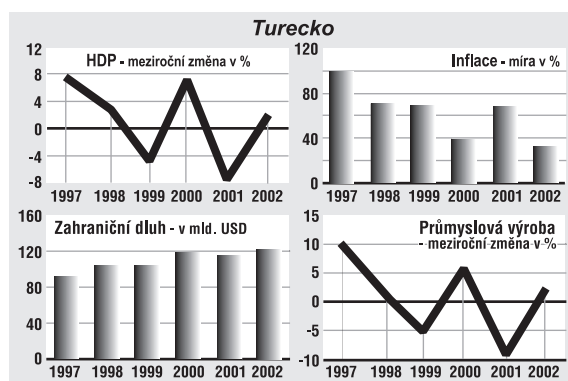
Graf č. IX/15



Pramen: Mezinárodní měnový fond

IX. Světová ekonomika

Graf č. IX/16



Pramen: Deutsche Bank Research

vláda pro tyto nezaměstnané pomocné programy. V každém případě ovšem zůstává Srbsko odkázáno na mezinárodní pomoc.

Turecko na začátku roku – poté, co prodělalo nejtěžší recesi od roku 1945, v jejímž důsledku hospodářství ztratilo více než 1 milión pracovních míst (k sociálním nepokojům nedošlo jen proto, že v Turecku je silná podpora tradiční rodiny a také díky šedé ekonomice, která představuje asi 40 % HDP), příjem na obyvatele poklesl o 27 % na 2160 USD a turecký hrubý společenský produkt se snížil o 9,4 % – prognózovalo pro rok 2002 v souladu s Mezinárodním měnovým fondem růst o 3 % a ve dvou následujících letech vždy o 5 %. V únoru se turecká vláda dohodla s MMF o poskytnutí „stand-by“ půjčky ve výši 16,3 miliardy USD (z čehož bylo 9,3 mld. ihned poukázáno turecké ústřední bance, ale 6,2 mld. byly použity na úhradu starého dluhu u Fondu). Souhrnný dluh Turecka u MMF tak obnáší 31 miliard dolarů, čímž je země největším příjemcem pomoci. Turecko se vůči Fondu zavázalo v roce 2002 vykázat ve státním rozpočtu přebytek 6,5 % hrubého společenského produktu. Také Světová banka poskytla dodatečný úvěr 1,3 mld. USD. Ministr financí hodlal pronikavě snížit státní dluh, jenž uvnitř země představoval 120 999 biliónů tureckých lir (asi 90 mld. dolarů čili 85 % hrubého domácího produktu). V roce 2003 by měl tento dluh postupně klesnout na 78 %, v roce dalším na 70 % a posléze na 60 %. Předpokladem je snižování úrokových sazeb: turecká ústřední banka snížila sazbu jednodenních půjček mezi únorem a dubnem na 48 %, s dalšími kroky se počítalo. Průmyslová výroba v prvním čtvrtletí stoupla o 10,2 %, což bylo považováno za znamení konjunkturního obrátu. Po červencové vládní krizi, jež vyvolala předčasné podzimní volby, se nicméně nestabilní turecká ekonomika opět ocitla v nejisté situaci – nová povolební koalice by mohla zdržet pokračování nutných strukturálních reforem.

Izrael procházel nejen politicky mimořádně obtížným obdobím – také jeho hospodářství se ocitlo v krizi. Poprvé od roku 1953 vykázal hrubý společenský produkt v roce 2001 pokles – o 2,8 %, vývoz, jenž byl hlavní oporou předchozího růstu, se snížil o 13 %. Potíže byly způsobeny palestinskou intifádou (vypukla v posledním čtvrtletí roku 2000), ztráty jí vyvolané se do poloviny roku 2002 odhadují na 3 miliardy dolarů. Pro rok 2002 se předpokládala v nejlepším případě stagnace ekonomiky, ekonomové se však obávali poklesu HDP o 2 %. Rozpočet, přijatý vládou v dubnu 2002, krátil výdaje o 13 miliard šekelů (zhruba 2,9 miliardy euro), státní dluh měl vzrůst ze 3 % na 3,9 % HDP. V prvním pololetí poklesla rovněž kupní síla obyvatelstva: dovoz z Evropské unie (hlavního izraelského obchodního part-

Vedle boje proti korupci a kriminalitě však Bělehrad urychluje privatizaci a v roce 2002 vypsal soutěž na odprodej 32 klíčových podniků farmaceutického, chemického a kovoprůmyslu, dalších 800 prodává v aukcích. Poté, co v roce 2001 získal stát z prodeje tří cementáren 140 miliónů dolarů, počítal ministr financí se 150 mil. v roce 2002 a v letech následujících se 200–400 mil. USD ročně. Poněvadž privatizace bude současně znamenat propouštění – údajně půjde asi o 60 000 zaměstnanců – plánuje

IX. Světová ekonomika

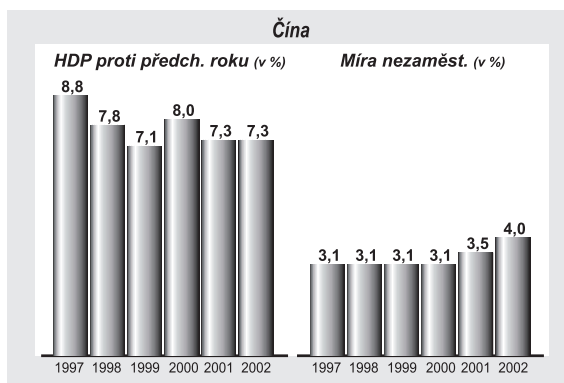
nera) se snížil o 11 %, vývoz do EU se propadl o 20 % (nejen kvůli chabnoucí konjunktuře, ale zejména díky nízké poptávce po produktech high-tech). Ze 6,1 mil. obyvatel je 270 000 bez práce. Naděje na rychlý konec recese není.

Palestinská ekonomika byla v agónii. I Světová banka varovala před důsledky, jež izraelsko-palestinský konflikt má (a bude mít) na hospodářství palestinské samosprávy, a tím i na životní podmínky jejích obyvatel. Škody způsobené konfliktem – především zničení materiálních základů palestinského hospodářství – do konce roku 2001 jsou odhadovány na 305 miliónů dolarů. Největší ztráty působí izraelská politika naprostého uzavírání palestinského území jak vůči Izraeli, tak vůči sousedním státům. Nezaměstnanost dosahovala na jaře roku 2002 (tedy ještě před nejprudšími boji) 30 % a počet obyvatel, kteří musejí žít s méně než 2 USD na osobu na den, se zdvojnásobil. (Na území samosprávy žijí asi 3 mil. Palestinců.) Pro rok 2002 uvažovala Světová banka ve své zprávě o potřebě pomoci ve výši 1,1–1,7 mld. USD – v závislosti na tvrdosti izraelské politiky.

Čína pokračovala i v roce 2002 v rozvoji svého hospodářství vysokou mírou růstu HDP – podle Mezinárodního měnového fondu ve výši 7,5 % (v roce 2001 to byly 7,3 %, v prvním čtvrtletí 2002 7,6 %, ve druhém čtvrtletí o 8 %). Studie OECD o postavení Číny ve světové ekonomice přitom došla k závěru, že má-li mít Čína ze svého přistoupení ke Světové obchodní organizaci (WTO) a otvírání svého trhu co největší výhody, musí posílit svůj finanční systém (bankovní systém je obecně považován za Achillovu patu čínských reforem) a zlepšit rámcové právní podmínky. OECD soudí, že musí být definovány nové cíle: namísto podpory zvláštních hospodářských sektorů nebo oblastí by měly být v popředí souvislosti trhu práce, průmyslu a finančního trhu. Slabé vedení ze strany státu a špatné řízení podniků způsobují, že podniky negenerují zisk, takže se nedostává finančních prostředků pro restrukturalizaci. Růst v 1. čtvrtletí byl vyvolán hlavně investicemi do zařízení, což je znamením, že rozvoj ekonomiky stále závisí na drahých konjunkturních programech. Vláda je považuje za nutné, má-li zabránit „katastrofě“ – podle slov ministerského předsedy – sociálního neklidu. Tyto programy ovšem na druhé straně ohrožují stabilitu rozpočtu. V letech 1998–2001 byly příčinou, proč roční deficit 1 % HDP stoupl na 2,7 %, v roce 2002 dokonce na 3 %. (310 miliard juanů, tj. 40 mld. USD). Státní dluh vzrostl na 16,7 % hrubého domácího produktu. Ve výrobě více než 80 % produktů existují nadbytečné kapacity. Členství ve WTO (od prosince roku 2001) přitom otevírá dveře dovozu, zvyšuje tak tlak na domácí výrobce, ceny však padají. Nebezpečí deflace, byť sotva bezprostřední, se už nedá vyloučit.

Tchaj-wan se jenom zvolna vzpamatovával z nejhorší recese za posledních 30 let. Hrubý domácí produkt v posledním čtvrtletí roku 2001 poklesl o 1,9 % (viz i graf č. IX/18), v prvním čtvrtletí 2002 však mírně stoupl a pro celý rok prognózovali ekonomové růst okolo 2 %. Jen zvolna rostl vývoz, pomalu i soukromá spotřeba, jež představuje 60 % hospodářského výkonu. Vzrušené debaty vyvolává stále těsnější prorůstání tchajwanské ekonomiky s hospodářstvím pevninské Číny: tcha-

Graf č. IX/17



Pramen: Economist Intelligence Unit

IX. Světová ekonomika

jwanské podniky investovaly v ČLR přes 60 mld. dolarů, tj. 20 % HDP, čtyři z pěti Tchajwanců udávají, že by byli ochotni na pevnině pracovat. Emigraci investorů se přitom nedá zabránit.

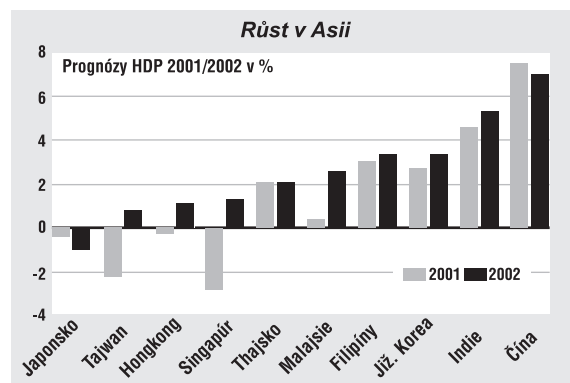
Dálný východ zažil v roce 2001 nejhorší propad exportu za posledních dvacet let. Počátkem roku 2002 se zdálo, že pokles se už zastavil, avšak naděje na rychlý obrat nepřicházela. Oblast trpí trojnásobnou závislostí: na vývozu vůbec, na vývozu elektroniky zvláště a na americkém trhu. Jestliže se v roce 2001 export do USA snížil o 11 %, v zemích mimořádně závislých na technologii, jako jsou Singapur nebo Tchaj-wan, byl pokles dokonce dvojnásobný. Ovšem bublina informační a komunikační technologie splaskla, vývoz oblasti (bez ČLR) byl proto odhadován vyšší jen o 5,5 % a celkový růst regionu pouze ve výši 2,5 % – poloviční ve srovnání s růstem po posledních čtyřech recesích. Podíl oblasti na dovozech do Spojených států však klesl ze 40 % před sedmi lety na 33 % v roce 2001, především proto, že tvrdá konkurence snižuje ceny. Nejtvrdší je mezi Japonskem, Jižní Koreou a Tchaj-wanem. Japonsko se snaží vyhrát souboj devalvací, zdá se však, že skutečný konflikt se odehraje mezi Čínou a jejími sousedy. Čína má v nízkých nákladech neobyčejný náskok, který si možná podrží další řádku let. Zemím této oblasti proto dlouhodobě nezbyvá nic jiného než vybudovat nová odvětví, především v oborech služeb. Kdyby se navíc podařilo uzavřít s Čínou dohodu o volném obchodu – a země ASEAN (Sdružení států jihovýchodní Asie) o to hodlají během příštích deseti let usilovat –, vznikla by obrovská hospodářská unie se dvěma miliardami spotřebitelů a tyto země by získaly jak v ČLR, tak na světovém trhu zcela jiný význam.

Singapur se k takovému skoku chystá už poté, co prošel nejtěžší hospodářskou krizí od svého založení v roce 1965. Pro rok 2002 očekává růst 4,1 %, pro rok 2003 dokonce 6,1 % (v roce 2001 se HDP snížil o 2 %). Optimismus je odůvodňován stoupající průmyslovou výrobou a vyšším exportem, ale i drastickým snížením daní a reformou celého daňového systému.

Malajsie zaznamenala v prvním čtvrtletí roku 2002 mírný přírůstek HDP ve výši 1,1 % díky expandujícímu sektoru služeb (+4,9 %). Ten kompenzoval pokles průmyslové výroby i zemědělství. Oficiální prognóza ústřední banky předpokládala pro celý rok 2002 růst 3,5 % (zatímco v roce 2001 představoval tento růst pouhých 0,4 %). Malajsie jako by opakovala model hospodářského oživení sousedních zemí – Thajska, Singapuru a Indonésie.

Thajsko sice vykazalo v roce 2001 hospodářský vzestup – ovšem růst HDP o 1,8 % nebyl zvláštním úspěchem, když o rok dříve (2000) se ekonomika mohla pochlubit 4,6 %. Je zcela nepochybné, že

Graf. č. IX/18



Pramen: Mezinárodní měnový fond

pokles byl způsoben americkou recesí, neboť lokomotivou thajského hospodářství je export a USA jsou nejdůležitějším odbytištěm. Jen díky tomu, že Thajsko je méně odkázáno na vývoz vyspělé techniky, nebyl pokles jeho hospodářství tak dramatický jako u jeho sousedů – Malajsie, Singapuru a Tchaj-wanu. Pro rok 2002 očekával Národní úřad pro ekonomický a sociální rozvoj (National Economic and Social Development Board), příslušný pro shromažďování a vyhodnocování eko-

IX. Světová ekonomika

nomických údajů, růst hrubého domácího produktu mezi 2 až 3 %. Zčásti byl tento optimismus odůvodněn zvyšující se domácí spotřebou. Thajsko také oznámilo koncem léta, že hodlá splatit předčasně, před termínem splatnosti, část svého dluhu (který pochází z doby asijské krize z roku 1997) u MMF, kde činil 3,2 miliardy dolarů. Splátka by obnášela 1 miliardu USD. V téže době prognózovalo ministerstvo financí zvýšení původní předpovědi růstu v roce 2002 – očekávalo 4,1 % – a to vzhledem ke zvýšenému vývozu, jenž by měl přinést přebytek obchodní bilance ve výši 2,7 mld. USD. Vzhledem k tomu, že za prvních osm měsíců roku se měnová rezerva zvýšila o 5,2 mld. dolarů na 38,2 mld. USD, byly předpovědi i příslib splátky dluhu realistickým posouzením ekonomické situace.

Jižní Korea měla na počátku roku 2002 za sebou úspěšné hospodářské období. Nízké úrokové sazby, daňové pobídky k nákupu luxusního zboží a státní stimulační opatření pro ekonomiku přispěly vydatně k tomu, že v roce 2001 na pozadí uvolněného trhu práce a navzdory recesi jinde ve světě zůstali jihokorejští spotřebitelé optimističtí. Tento trend pokračoval i v roce 2002. Jelikož je hospodářství tradičně závislé na zahraničním obchodě, byla to domácí spotřeba, jež zabránila propadu. Na rozdíl od některých svých sousedů je jihokorejská ekonomika mnohem diverzifikovanější, takže např. pokles ve vývozu elektroniky a polovodičové technologie mohl být aspoň zčásti omezen exportem tradičních produktů, jako jsou auta nebo lodě. Ústřední banka počátkem roku 2002 naznačovala, že předpokládaný růst 3,9 % by mohl být i překročen, a na jaře uvažovala o 5,7 %. Předpokladem byl růst vývozu, prognózovaný na 8,4 %, solidní domácí spotřeba (6 %) a značné investice do zařízení (6,1 %). Ekonomové vidí jako jeden z hlavních důvodů jihokorejského úspěchu skutečnost, že vláda po asijské krizi roku 1997 podnikla rozhodné reformní kroky a provádí nyní poslední z nich – privatizaci. Ta zřejmě podnítl i zahraniční investory, kteří v roce 2001 investovali 12 mld. dolarů, k nimž třeba přičíst také milióny investované na seoulské burze.

Růst **indické** ekonomiky se zpomaloval už před koncem století, není proto divu, že ministr financí nenavrhl v rozpočtu na finanční rok 2002–2003, který začal 1. dubna 2002, žádné pronikavé změny (jako ještě rok předtím). Chyběly v něm výraznější stimuly růstu, jen v zemědělství, které vykazovalo v předchozím roce výraznou expanzi, a v infrastruktuře hodlal stát svoje investice zvyšovat. Tam, kde tyto investice zůstávaly v rukou státu (letišť), měly být řízeny soukromým managementem. Státní výdaje měly stoupnout o 25 % ve školství a o 33 % ve zdravotnictví, tedy více než výdaje na obranu (jež ovšem desetinásobně převyšují souhrn výdajů sociálních – navíc hrozící konflikt s Pákistánem si koncem jara vynutil další nečekané prostředky). Na straně příjmů hodlala vláda zvýšit daně, očekávala však menší příjmy u dovozních cel, jelikož snížila nejvyšší satny o 5 % na 30 %. Rozpočtový deficit měl vzrůst z uvažovaných 4,5 % HDP na 5,3 %. Klesá zájem zahraničních investorů o indický trh. 20 % nových přímých zahraničních investic přitom pochází z USA. Největší zájem projevují investoři o odvětví energetiky a rafinérie (kam jde 28 % investic), telekomunikací (20 %) a elektrických zařízení (10 %).

Pákistán se za svůj politický postoj v boji proti terorismu dočkal hospodářské odměny. Světová banka mu poskytla půjčku, jež v nejbližších třech letech dosáhne 2,4 mld. USD. Kolik skutečně Pákistán dostane, závisí na důslednosti ekonomických reforem. Půjčka má být především využita v oboru vzdělání. 11. září 2001 pro zemi také znamenal zrušení všech hospodářských sankcí a finanční pomoc ve výši 1,6 mld. USD. Válka v Afghánistánu však současně přinesla ztrátu mnoha exportních zakázek a investoři se začali krizové oblasti vyhýbat. Pro rok 2002 je prognózován růst pouhých 3,6 %, země, kde 30 % ze 140 miliónů obyvatel žije pod hranicí chudoby (a musí se spokojit v přepočtu s 13 euro na měsíc na obyvatele), však nutně potřebuje větší dynamiku růstu, nemá-li se chudoba ještě prohlubovat. Předseda pákistánské ústřední banky odhaduje nutnou setrvalou úroveň růstu na 6 %. Dohoda tříletého programu hospodářského růstu a boje proti chudobě, uzavřená v prosinci 2001 s Mezinárodním měnovým fondem, umožnila rovněž rozsáhlou restrukturalizaci dluhů s Pařížským klubem (tj. stát-

IX. Světová ekonomika

ními věřiteli). Splátky – celý dluh obnáší 38 miliard dolarů – byly rozloženy na 38 let, přičemž prvních 15 let se dluh neumohuje. Více než zahraniční finanční pomoc však potřebuje Pákistán zahraniční investice. Jednou z podmínek je i stabilizace situace v sousedním Afghánistánu. Navzdory příslibené pomoci 4,5 mld. USD však nebyla v Afghánistánu vypsaná žádná větší soutěž na projekty výstavby, Pákistán se tudíž z této strany nedočkal žádných zakázek.

Indonésie bývá někdy vzhledem k velikosti svého zahraničního veřejného dluhu srovnávána s Argentinou. Srovnání ovšem kulhá: Argentina se 30 miliony obyvatel má dluh ve výši zhruba 130 miliard USD, Indonésie naproti tomu se 216 miliony obyvatel je zadlužena 70 miliardami. Indonéský vývoz představuje asi 50 % hrubého domácího produktu a je proti mnohem menšímu podílu v Argentině poměrně stabilní – což je dáno velkými nalezišti ropy a zemního plynu. Konkurenceschopnost průmyslového exportu usnadňuje také příznivý kurs indonéské rupie. Nicméně důvěryhodnost Indonésie jako dlužníka je slabá: v rozpočtu představovala dluhová služba 13 miliard dolarů, tj. 40 %. Jakarta tudíž spoléhala na restrukturalizaci svého dluhu ve výši 5,5 mld. USD u institucionálních věřitelů. (Jen třetina dluhu je totiž vůči státům, dvě třetiny připadají na MMF, Světovou banku a další multinacionální věřitele.) Počítala v tomto ohledu – jak se ukázalo, oprávněně – s pomocí Washingtonu. Stala se totiž přes všechno napětí, vyvolané v převážně islámské zemi bojem proti terorismu, v tomto boji jeho spojencem. Uzavření dohody umožnilo vládě v Jakartě snížit deficit rozpočtu na rok 2002 ze 3,7 % HDP na 2,5 %. Rovněž stoupající ceny ropy napomáhají vládnímu úsilí. Asijská banka pro rozvoj (ADB) proto prognózovala pro rok 2002 růst indonéské ekonomiky ve výši 3 %, Světová banka dokonce 3,5 %. Údaje za první čtvrtletí však tento optimismus nepotvrdily: namísto očekávaných 4 % vzrostl HDP pouze o 2,5 %. Tím spíše se tudíž vláda rozhodla prodat část svých podílů na státních společnostech (např. 11,3 % na telefonní společnosti Indonesia Satellite). Země potřebuje naléhavě dlouhodobé zahraniční investice, jenže v prvním čtvrtletí příliv kapitálu dramaticky poklesl: byly schváleny projekty pouze za 831 milión dolarů, zatímco ve stejném období předešlého roku to byly 3,18 miliardy USD. Země má přitom 7 miliónů nezaměstnaných a 33 milióny bez stálého zaměstnání.

Jinak jsou na tom **Filipíny**. Důvěra finančních trhů se vrátila poté, co se začátkem roku Filipíny dohodly se Spojenými státy o jejich vojenské pomoci proti muslimským povstalcům, což bylo považováno za zajištění stability. Ze státních dluhopisů celé Asie, upsaných počátkem roku v hodnotě 1,4 miliardy dolarů, odčerpala filipínská vláda, resp. filipínské konglomeráty, 1,1 miliardy. Prezidentce Glorii Macapagalové se podařilo snížit rozpočtový deficit a soukromá spotřeba spolu s dobrou úrodou přispěly k udržení příznivých postojů nadnárodních investorů.

Latinská Amerika byla v roce 2002 v řetězu světové ekonomiky nejslabším článkem. Ačkoliv je tento subkontinent bohatý na suroviny a většina jeho zemí do surovin koncentruje politiku subvencí a podpor, financují tímto způsobem své trvalé strukturální problémy a jen ještě posilují cenové výkyvy – jež samy kritizují – na světových trzích. (Obzvláště to platí pro Peru a Chile a jejich těžbu mědi.) Také proto očekávali experti Komise OSN pro Latinskou Ameriku a Karibik pro celou oblast růst v roce 2002 sotva ve výši 1 %. I když uplynulo deset let vyznačujících se stabilizací rámcových hospodářských podmínek, muselo např. zasedání Meziamerické banky pro rozvoj (IDB) v březnu 2002 konstatovat, že chudoba a sociální rozdíly zůstávají neobyčejně velké a k výraznému růstu za toto období nedošlo. Strategie tzv. washingtonského konsensu – stabilizace faktorů jako inflace, rozpočtová disciplína nebo zvýšení podnikových výnosů – neuspěla. Zástupci latinskoamerických zemí uváděli mezi důvody také americký protekcionismus, postoj MMF vůči těmto státům, pokles cen pro Latinskou Ameriku důležitých surovin – kávy, mědi, ropy – a recesi v USA, v Evropě a v Japonsku. Uvedená banka předvídala tudíž pro rok 2002 velmi skromný, spíše nulový hospodářský růst během jedné z nejobtížnějších fází současných dějin. IDB reagovala tak, že poskytla v roce třetí nejobsáhlejší úvěr za dobu své existence – 7,8 miliardy dolarů, a to

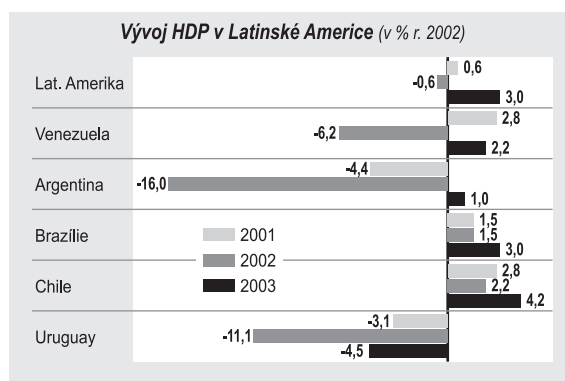
IX. Světová ekonomika

zejména na infrastrukturu, modernizaci státní správy a pro boj proti chudobě.

Argentina se propadala jen hlouběji do krize. (Pro rok 2002 prognózoval MMF další pokles ekonomiky o 8,4 %). Dramaticky rostlo dále zadlužení. Mezinárodní měnový fond vedl sice takřka nepřetržitě jednání o poskytnutí půjčky, vázal ji ovšem na řadu striktních podmínek (už v prosinci 2001 odložil převedení 10 mld. USD z celkové sumy 20 miliard). Velmi reálné se zdálo nebezpečí hyperinflace, přitom neustále se zhoršující existenční podmínky obyvatel (více než polovina 36 miliónů Argentinců žije v chudobě, nezaměstnanost dosahuje 25 %, ceny potravin stouply v Buenos Aires za první čtyři měsíce roku 2002 o 42 %) mohly podle MMF vést k „sociální explozi“. Země, jež byla prakticky v platební neschopnosti od konce roku 2001 (po devalvaci pesu a konci dolarizace), zaplatila v polovině května (s 30denním zpožděním) 680 miliónů dolarů dlužných úroků Světové bance. Zabránila tím vyhlášení bankrotu vůči multilaterálním věřitelům, což by ji automaticky vyloučilo z přijímání nových úvěrů, které jsou pro Argentinu naprosto nutné. Soukromí investoři přitom nemohli v téže době doufat, že se dočkají splatných úroků ze svých cenných papírů, k tomu mohlo dojít teprve po dohodě Argentiny s MMF. V květnu dovolil MMF Argentině dvanáctiměsíční odklad splátky 136 miliónů USD, v září však musela argentinská vláda Fond požádat o odklad v září splatné částky 2,7 miliardy dolarů. Konec argentinské krize je v nedohlednu – za první čtvrtletí se HDP propadl o 18 %, investice klesly o 50 %, finanční systém, hluboce dotčený téměř 70% devalvaci pesu, se zhroutil. Ještě v průběhu roku 2001 se zdálo, že argentinská krize se ostatních latinskoamerických zemí vážně nedotkne. Přímé zahraniční investice v celém regionu sice poklesly, ale v některých zemích se zvýšily. Latinskoamerické burzy po devalvaci pesu příliš nezakolísaly. Žádná měna nemusela tento příklad následovat. Střednědobě však musí tyto země počítat s tím, že do regionu přijde méně zahraničního kapitálu a za půjčky bude nutno platit vyšší úroky.

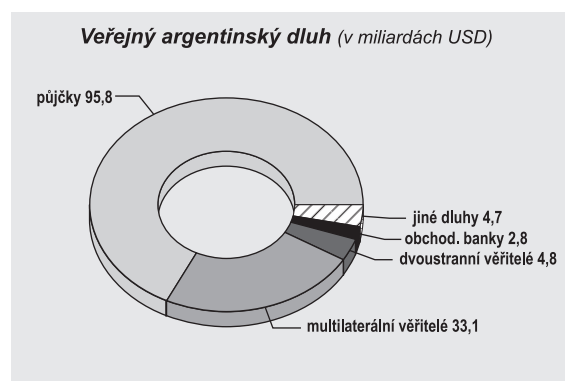
Přesto byla krizí zasažena **Uruguay**. Recese tu začala sice už v roce 1999, po náhlé devalvaci brazilského realu, jež ohrozila konkurenceschopnost uruguayského vývozu, prohloubila se ovšem ve druhé polovině roku 2001 pro rostoucí depresi

Graf č. IX/19



Pramen: Mezinárodní měnový fond

Graf č. IX/20



Pramen: Dresdner Bank Lateinamerika

IX. Světová ekonomika

v sousední Argentině, na níž Uruguay nejen ekonomicky značně závisí. Oficiální devalvační cíl uruguayského pesa, v roce 2001 12,5 %, byl pro rok 2002 zvýšen na dvojnásobek, nejzávažnější důsledky se však projevily v zahraničním obchodě vzhledem k hospodářským svazkům s Argentinou. Míra nezaměstnanosti dosahovala koncem roku 2001 15,5 %, ale s nastávající krizí stoupala. Bankovní experti očekávali pro rok 2002 pokles HDP zhruba o 4 %. Během argentinské krize stouply vklady cizinců v uruguayských bankách o 45 % na 5,3 miliardy dolarů, avšak už v prvních dvou měsících roku 2002 odplynuly ze země 1–1,5 mld. USD. V červnu uvolnila vláda kurs pesa, jež nato kleslo z 15 peso za dolar na 30 peso. Uruguay ovšem na rozdíl od Argentiny dosud vždy plnila závazky vůči Mezinárodnímu měnovému fondu, takže ten jí v srpnu poskytl 800 miliónů dolarů, navíc vláda USA přislíbila další 1,5 miliardy, Světová banka 300 miliónů USD a Meziamerická banka pro rozvoj (IDB) půl miliardy dolarů. Finančně se tedy Uruguay – aspoň prozatím – zdá zachráněna. Zasáhne-li ovšem krize i jiné latinskoamerické země, může se obraz pronikavě změnit.

Brazílie, největší ekonomika regionu, se ocitla na pokraji krize téměř nečekaně. Prezidentskými volbami v říjnu 2002 skončila éra prezidenta Cardosa (1994–2002), jemuž se podařilo radikální změnou řízení ekonomiky uvést zemi na cestu stabilizace. Nemohl ovšem zbavit Brazílii její vnější i vnitřní nerovnováhy a nedokázal mnoho v oblasti sociální. Veřejný zahraniční dluh zůstal v letech 1995–2001 kolem 95 miliard dolarů (vláda dávala přednost vnitřnímu, méně nákladnému zadlužení), dluh soukromého sektoru se však téměř zdvojnásobil. Má-li Brazílie vyrovnat schodek běžného účtu a splácet zahraniční dluh, má obrovskou potřebu financování zvenčí. Vzhledem k nepříznivým makroekonomickým vyhlídkám a nejistým výsledkům voleb (finanční trhy se zejména obávaly vítězství levicového kandidáta – ten však slíbil v podstatě dodržovat hospodářskou politiku svého předchůdce) zvyšovali investoři rizikové prémie na veřejný dluh. Brazílský dluh představuje 274 miliard dolarů (70 % HDP), Spojené státy, jež mají veliký zájem, aby v Brazílii nezavládl levicový režim, přiměly Mezinárodní měnový fond, aby současně se slibem finanční pomoci Argentině před koncem roku 2001 (slib, ježž MMF odvolal) poskytl Brazílii úvěr nejprve ve výši 15 mld. USD („aby zabránil finanční nákaze“), poté v červnu dalších 10 miliard. Půjčka 30 miliard USD, schválená v srpnu, byla „prozíravě“ rozdělena: 80 % z ní může být čerpáno teprve v roce 2003 a je striktně vázáno na podmínku vyváženého rozpočtu. Vyhraje-li volby opoziční kandidát a zvýší výdaje (což by se u levicového politika s důrazem na sociální potřeby mohlo stát), peníze uvolněny nebudou. Na druhou stranu neprospívá úsporný rozpočet ekonomickému růstu, mohlo by opět dojít ke krizi důvěry – Brazílie by se znovu ocitla ve svízelné situaci a nebyla by vyloučena recese. Půjčka, třebaže výši neobvyklá, není tedy zárukou pozitivního vývoje.

Peru prošlo dlouhou recesí, kterou se vláda prezidenta Toleda (od července 2001) snažila překonat navzdory všem finančním omezením. Prioritou bylo zlepšování životních podmínek Peruánců a snižování jejich chudoby. Zlepšení obchodní bilance vedlo k výrazné redukci deficitu běžného účtu (pouze 1,5 %). Růst HDP v roce 2002 předvídala vláda ve výši 4 % (investiční banky jej odhadovaly nejvýš na 3 %). Pod kontrolu se dostala inflace (2 %). Schodek státního rozpočtu představoval 2,3 %, ovšem podle dohody s MMF neměl překročit 1,9 %. Fond nicméně považoval makroekonomické údaje natolik za přesvědčivé, že Peru poskytl na jaře 2002 dvouletou výpomoc (stand-by) ve výši 316 mil. USD.

Venezuela prodělávala v roce 2002 turbulence nejen politické (prezident Chávez byl svržen – i když jen na několik dnů, také dubnová stávka byla velmi krátká), nýbrž i hospodářské: růst byl velmi nízký. Vláda čelila potížím tím, že uvolnila kurs bolívaru (jenž pak během měsíce ztratil třetinu své hodnoty) a v novém rozpočtu omezila jednak výdaje, jednak vycházela z realističtějšího předpokladu cen ropy, které tvoří 50 % státních příjmů. Deficit rozpočtu ve výši 5 % HDP je však mimořádně vysoký. Zdá se, že z potíží – aspoň momentálních – by venezuelské ekonomice mohla pomoci jen střednědobě setrvalá vysoká cena ropy.

IX. Světová ekonomika

Kolumbie nepřestává být zmiňována soubojem rebelů a vlády. Prezidentské volby v květnu 2002 přinesly v tomto ohledu spíše zhoršení situace, protože nový prezident je nakloněn vojenskému řešení, což vyžaduje mj. vyšší výdaje na armádu. Růst 1,6 % HDP v roce 2001 – po propadu 4,1 % v roce 1999 –, byl křehký, považovala vláda za důkaz, že nejhorší krize je překonána. Podařilo se jí snížit deficit veřejných financí na 3,3 HDP a pro rok 2002 usilovala o další pokles na 2,6 %. Příjmy stouply o 17 %, hlavně díky cenám ropy, ale také vzhledem k daňové reformě a změně v transferu příjmů samosprávě. Dluhová služba veřejných financí (dluh představuje 45 % HDP) si vyžádala v roce 2001 v přepočtu 9 miliard euro, ale od poloviny roku 2001 si ministerstvo financí zajistilo finanční zdroje na rok 2002. Inflation byla snížena na 7,6 %, ale nízká domácí poptávka a vratký finanční systém nelákají investory. Transfery Kolumbijců ze zahraničí vynesly 2 miliardy USD. Není však nijak jisté, že kolumbijská ekonomika skutečně poroste, dokud nebude vyřešen vnitřní ozbrojený konflikt.

Chile očekávalo v roce 2002 růst hrubého domácího produktu zhruba o 3 %. Ústřední banka sice snižovala úrokové sazby (v květnu dosahovaly 4 % ve srovnání se 6,5 % na začátku roku), avšak jejich účinky se mohly projevit teprve o několik měsíců později. Prognózy vycházely z inflace 2–3 %, rozpočtového deficitu ve výši 1,4 % HDP a deficitu zahraničního obchodu ve výši 0,6 %.

Ekvádor zavedl v roce 2000 jako první latinskoamerická země jako oficiální platidlo americký dolar. Ministr financí připisuje této skutečnosti měnovou stabilitu a považuje ji za brzdu inflace. Roční zdražování kleslo v Ekvádoru na konci roku 2002 na 12 % (před dolarizací dosahovala inflace 91 %). Příznivě zapůsobila dolarizace i na zahraniční investory a na ochotu multilaterálních věřitelů poskytovat půjčky. Díky vývozu ropy, banánů a garnátů, jakož i transferům Ekvádorců z USA (transfery představují asi 10 % hrubého domácího produktu) je tato malá země pevnou součástí dolarové zóny. Všechny její problémy tím ovšem vyřešeny nejsou: Dolarizace zbavila vládu možnosti používat jako nástroj měnovou politiku (zbývá jí jen politika daňová a strukturální) a vzhledem ke své nepatrné velikosti a závislosti svého vývozu na světových trzích je země více vystavena vnějším šokům.

Mexiko, po Brazílii druhou nejsilnější ekonomiku Latinské Ameriky, považovala Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) na jaře roku 2002 za zemi „v postavení výhodném pro udržitelný (hospodářský) rozvoj“. (Mexiko je jediným latinskoamerickým členem OECD.) V roce 2002 předpokládala Organizace – poté, co v roce předchozím americká recese vyvolala pokles mexické ekonomiky o 0,3 %, první pokles za posledních pět let – růst o 1,5 %, v roce 2003 dokonce až do 4 %. Jestliže podle statistik OSN žije ze sta miliónů Mexičanů

40 miliónů v chudobě, závisí zlepšení životní úrovně na vysoké míře hospodářského růstu. Mexická ekonomika však je neobyčejně závislá na ekonomice svého severního souseda: do USA směřuje téměř 90 % mexického vývozu (jenž tak přispívá 20 % k HDP). Posílení exportu napomohl postupně klesající kurs pesu; centrální banka rozhodla proto k jeho posílení neinterventovat. Koncem jara se však očekávaný hospodářský vzestup zastavil – už v prvním čtvrtletí HDP v ročním srovnání

Tab. č. IX/15

Základní údaje o mexické ekonomice (změny v % proti předchozímu roku)

	2000	2001 ¹⁾	2002 ¹⁾	2003
HDP	6,9	-0,3	1,5	4,0
deficit zahr. obchodu (% HDP)²⁾	3,2	3,0	3,3	3,5
inlace	10,0	6,5	4,5	3,0
soukromá spotřeba	9,5	2,8	1,7	4,0
veřejná spotřeba	3,5	-2,5	0,7	2,5
vývoz	16,0	-3,2	0,7	7,5
dovoz	21,4	-2,4	2,2	8,7

¹⁾ odhady OECD; ²⁾ Banco de México

Pramen: OECD

IX. Světová ekonomika

Graf č. IX/21

Rozvojová pomoc		
	v miliónech dolarů	veřejné výdaje v % HDP
Japonsko	13 062	0,27
USA	9 581	0,10
Německo	5 034	0,27
Velká Británie	4 458	0,31
Francie	4 221	0,33
Nizozemí	3 075	0,82
Švédsko	1 813	0,81
Dánsko	1 664	1,06
Itálie	1 368	0,13
Španělsko	1 321	0,24
Norsko	1 264	0,80
Švýcarsko	888	0,34
Belgie	812	0,36
Rakousko	461	0,25
Finsko	371	0,31
Portugalsko	261	0,26
Irsko	239	0,30
Lucembursko	116	0,70

Pramen: OECD

Třetí svět se i v roce 2002 potápěl v neřešených hospodářských potížích – v sociální chudobě. Nejhuře byly přitom postižovány země tzv. čtvrtého světa, tj. země třetího světa bez ropných zdrojů. Zpráva Komise OSN pro obchod a rozvoj (UNCTAD), publikovaná uprostřed roku 2002 pod názvem The least developed countries report 2002 (Zpráva o nejméně rozvinutých zemích roku 2002), je první souhrnnou analýzou zahrnující všech těchto 49 zemí. Zpráva o nich (34 jsou v Africe, většina na jih od Sahary) podává nejen velmi truchlivý obraz – nenabízí ani jinou perspektivu než hrozivou možnost, že se situace dále zhorší a tento „čtvrtý svět“ nadále setrvá v propasti chudoby. Žije v něm 420 miliónů lidí, kteří musí denně vyjít s příjmem nižším než 1 US dolar. (Příklad rozdílu: Američan na hranici chudoby má denní příjem 41 USD). Že je tato situace řešitelná, ukazují propočty UNCTAD. Už jen zdvojnásobení dosavadního ročního příjmu 400 USD na 800 USD by snížilo podíl lidí žijících v těchto zemích v absolutní chudobě ze 65 na 20 %. Za hlavní příčiny chudoby tohoto světa považují autoři studie kolísavé ceny surovin (jež v letech 1997–2001 s výjimkou ropy všechny klesaly), nepatrné úspory obyvatel, tedy automaticky nedostatečné investice, jež vedou ke slabé produktivitě. K tomu přistupuje skutečnost, že obchodní a finanční toky situaci spíše zhoršují: klesající terms of trade způsobují, že zvýšený objem vývozu nevede k vyšším exportním příjmům, navíc většina těchto zemí se v posledních letech zadlužila a pod tíhou těchto dluhů se dnes všechny tyto ekonomiky – s výjimkou čtyř – hroutí. Stále častěji je rozvojová pomoc používána pouze k umořování dluhu.

Graf č. IX/22

Méně než dolar denně		
(počet lidí, kteří mohou vydat méně než 1 dolar denně)		
	v miliónech	v % obyvatel
jižní Asie	522	40,00
východní Asie	278	15,30
Afrika jižně od Sahary	219	39,10
Latinská Amerika a Karibik	78	15,60
Evropa a stř. Asie	24	5,10
Bližký východ a sev. Afrika	6	1,90

Pramen: Světová banka

o 2 % (ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 0,3 %). Navíc ani hospodářský růst v USA – jenž se ovšem jen zpočátku zdál slibný – tentokrát Mexiku nepřinesl očekávaný rozvoj. Na jaře sice centrální banka zvýšila svou prognózu růstu pro rok 2002 – s odkazem na americký vzestup – na 1,8 %, ve druhém čtvrtletí však už ekonomika stagnovala, pro třetí kvartál byl dokonce předpokládán růst záporný. Celkově tak Latinská Amerika poskytovala obraz negativního růstu a také ona mohla spoléhat jenom na budoucnost.

Mezinárodní měnový fond uspořádal v lednu 2002 ve Washingtonu konferenci o strategii ke snižování chudoby a Organizace spojených národů svolala od

IX. Světová ekonomika

Tab. č. IX/16

Dlouhodobé kapitálové toky do rozvojových zemí (v miliardách USD)

	1997	1998	1999	2000 ¹⁾	2001 ²⁾
netto toky zdrojů³⁾	341,4	336,7	271,8	261,1	196,5
veřejné	40,7	53,4	47,4	35,3	36,5
soukromé	300,7	283,3	224,4	225,8	160,0
bankovní úvěry	45,6	51,9	-23,3	-6,1	-32,3
půjčky	49,6	40,9	29,5	16,9	9,5
portfolio	30,1	15,6	34,5	50,9	18,5
přímé investice	172,5	178,3	184,4	166,7	168,2
ostatní	2,9	-3,4	-0,5	-2,5	-4,0

¹⁾ prozatímní údaj; ²⁾ odhad; ³⁾ přítok minus splátky

Pramen: Global Development Finance 2002

18. do 22. března do mexického Monterrey konferenci o financování rozvoje. (Že je finanční pomoc vyspělých zemí nedostatečná, vysvítá z grafu č. IX/21. Souhrnné kapitálové toky do zemí třetího světa neustále od poloviny 90. let klesají, jak je vidno z tabulky č. IX/t16). Tzv. konsens z Monterrey skončil předem formulovanou dohodou, jež neznamenal žádnou konkrétní pomoc; obsahovala pouze obvyklé výzvy k volnému obchodu a většímu objemu soukromých investic – a příslib jen o něco vyšší finanční pomoci.

„Inovativní finanční nástroje“ – například tzv. Tobinova daň nebo nová emise zvláštních práv čerpání v MMF – bankéři a ministři financí v Monterrey odmítli. Jeden z nejtrvalejších a nejzávažnějších světových problémů – problém obrovského významu ekonomického, současně však i významu sociálního a politického – tak zůstává nadále neřešen.

JUDr. Štěpán Steiger, odborný spolupracovník Ročenky HN

Světové akciové trhy

Ve Spojených státech a v Evropě se akcie dostaly na nejnižší úroveň od poloviny devadesátých let, v Japonsku pak na minima, která země nezažila od osmdesátých let. Důvodem byly kromě špatného stavu světové ekonomiky především firemní skandály. Ty se týkaly podvodů v účetních výkazech, vrhly stín na celý akciový trh a zapříčinily pokles důvěry investorů. V popředí figuroval hlavně krach amerického energetického gigantu Enron.

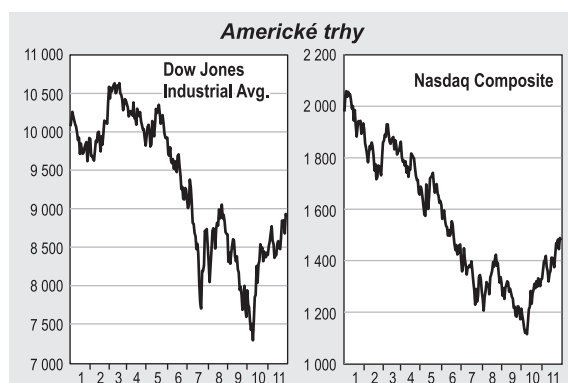
Americké akciové trhy

Situace na akciových trzích byla ve Spojených státech nepříznivá, podobně jako v roce 2001. Hodnota investic vložených do akcií klesla jen za tyto dva roky asi o osm biliónů dolarů. V závěru roku 2002 se index Dow Jones Industrial Average pohyboval kolem 9 tisíc bodů – v lednu činila jeho hodnota přes deset tisíc bodů. Index tak meziročně propadl o zhruba deset procent. Ztráty zaznamenaly i další dva důležité burzovní indikátory. Index S&P 500 klesl za rok o dvacet procent pod hranici 1 tisíc bodů – technologický Nasdaq Composite zase o čtvrtinu na úroveň 1500 bodů. Nejvýše byly indexy během prvních tří měsíců roku, nejnižší pak v červenci. To totiž naplno propukly obavy investorů o to, jaký dopad budou mít skandály týkající se vedení účetnictví společností v Americe. Ty se totiž negativně promítly do zisků téměř všech firem a do zpomalení celosvětového oživení ekonomiky.

Třeba zkrachovalý Enron byl v roce 2000 na Wall Streetu ceněn na zhruba 80 miliard dolarů. Jeho

IX. Světová ekonomika

Graf č. IX/23



Pramen: Bloomberg

vých sazeb nebo dokonce přitvrdit pravidla pro úvěry na nákupy akcií.

Šéf Fedu Alan Greenspan však k tomu na základě minulých zkušeností centrální banky řekl, že růst trhu by se podařil zastavit jen v případě, že by se úrokové sazby zvýšily tak, že by to přivodilo těžkou recesi. Fed zvolil jinou taktiku, protože musel bojovat právě s útlumem ekonomiky. Když začátkem listopadu Fed snížil úrokové sazby o půl procentního bodu na 1,25 procenta, ocitly se na nejnižší úrovni za posledních více než 40 let.

Západní Evropa

Všechny významné burzy západní Evropy za rok klesly. Souhrnný index DJ Euro Stoxx 50 byl ještě v lednu na úrovni 3600 bodů, na začátku prosince se pohyboval kolem 2500 bodů. Za rok to znamenalo pád o třicet procent.

Index německého akciového trhu DAX propadl více než o třetinu na hranici 3300 bodů. Britský FTSE

Graf č. IX/24



Pramen: Bloomberg

akcie kdysi patřily k nejkvalitnějším emisím na akciových trzích v USA, v roce 2002 měly cenu jen několika málo centů. Spotřebitelská důvěra měřená Michiganskou univerzitou tehdy klesla na nejnižší úroveň od roku 1993.

I kvůli propadům akcií začala být americká centrální banka kritizována za to, že nečinně přihlížela nepřiměřenému růstu akcií na začátku devadesátých let, který vedl k velkému propadu. Někteří kritici k nečinnosti Fed tvrdili, že centrální banka měla použít tvrdou rétoriku, zvýšení úroko-

100 klesl o dvacet procent a v závěru roku se pohyboval kolem 4100 bodů. V neposlední řadě zažila pád i francouzská burza, indikátor CAC 40 byl na konci roku o třicet procent níže než v lednu. Podobně jako v Americe sílil i v Evropě tlak na Evropskou centrální banku, a to především aby snížila sazby a povzbudila tím ekonomický růst. Úrokové sazby v eurozóně zůstaly, alespoň do konce listopadu, beze změny, a to navzdory prudkému oslabení ekonomického růstu v Unii a zejména v Německu.

IX. Světová ekonomika

Evropská centrální banka se orientovala hlavně na kontrolu inflace a nehodlala vyslyšet přání obchodníků s akciemi. Jako příklad špatné nálady na trhu lze uvést německý telekomunikační gigant Deutsche Telekom. Podnik byl jen za prvních devět měsíců ve ztrátě 24,5 miliardy EUR – jeho akcie za rok ztratily čtyřicet procent ze své hodnoty.

Japonsko a asijské trhy

Přední japonské podniky vykazovaly většinu roku dobré finanční výsledky. Výzkumná firma Shinko Research Institute zjistila, že v prvním fiskálním pololetí celkem 941 velkých firem v průměru zvýšilo zisk o 38,2 procenta. Ani to ale nezabránilo pádům akcií. Japonsko totiž čelilo růstu státního zadlužení, slabosti ekonomiky, pomalého postupu reforem a extrémně nízké inflaci. Ratingové agentury Moody's, Standard & Poor's i Fitch mu během roku snížily hodnocení.

Tokijský index Nikkei 225 za rok ztratil téměř pětinu hodnoty. Na ročních maximech byl v březnu a v červnu, kdy dosáhl až na 11 979 bodů. Ke konci roku se ale jeho hodnota pohybovala pod hranicí devíti tisíc bodů. V polovině listopadu propadl index Nikkei dokonce až na 19leté minimum.

Stalo se tak pod tlakem propadu bankovních akcií, ovlivněných spekulacemi o možném zestátnění největších bank. Třeba kurs banky UFJ byl tehdy za pouhý den nižší o 15 procent. Japonská bankovní jednička Mizuho Holdings zase za rok ztratila šedesát procent své hodnoty.

Ztráty postihly i ostatní asijské trhy. Burza v Hongkongu ztratila za rok dvanáct procent. Čínský index China SE Shanghai A byl v meziročním srovnání nižší o šestnáct procent. Na druhou stranu ale třeba korejský Korea Composite vzrostl o zhruba jedno procento.

Graf č. IX/25



Pramen: Bloomberg

Východoevropské akciové trhy

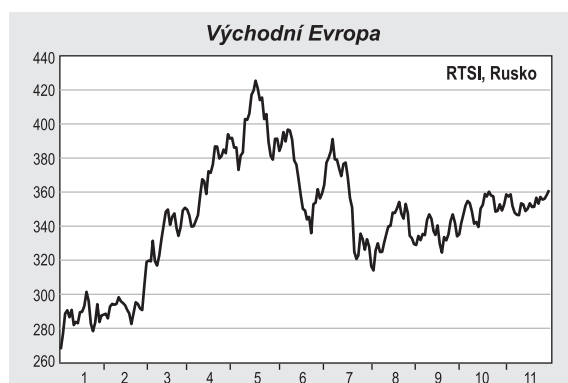
Ten, kdo investoval do akcií východní Evropy, mohl vydělat velké peníze. Ruský trh – měřeno indexem RTS – vzrostl za rok o téměř čtyřicet procent. V lednu se RTS pohyboval kolem ročního minima 267 bodů, v květnu už byl na maximu, 425 bodech. V závěru roku se pak držel hranice 350 bodů.

Středem zájmu kupujících byly ropné tituly. Zájem byl o akcie Lukoil, které za dvanáct měsíců zpevnily o 62 procenta. Další ropná společnost Yukos si připsala dokonce 110 procent. Cena jedné akcie plynárenského obra Gazprom byla zase za rok vyšší o zhruba 85 procent.

Maďarský burzovní index BSE vzrostl za rok o dvanáct procent, polský WIG o šest a slovenský SAX o třináct procent. Obdobný vývoj v průběhu roku měl trh v Maďarsku a Polsku. Obě burzy byly na vysokých hodnotách v květnu – v červenci ale již propadly na roční minima. V závěru roku se maďarský BSE pohyboval kolem 8 tisíc bodů a polský WIG byl těsně pod hranicí patnácti tisíc bodů. Posilovaly ale i akcie v Ukra-

IX. Světová ekonomika

Graf č. IX/26



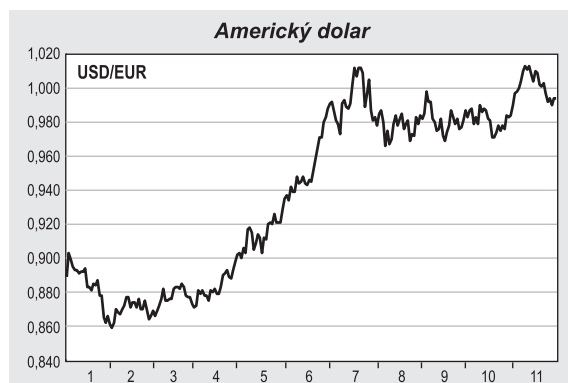
Pramen: Bloomberg

posílil. Vývoj kursů světových měn odrážel situaci v ekonomice a na akciových trzích. Japonská ekonomika na tom byla sice špatně, ale experti předpokládali její oživení. Co se týče amerického hospodářství, na začátku roku se zdálo, že už má nejhorší za sebou a že začne růst. Oživení nepřišlo, šéf Úřadu federálních rezerv Alan Greenspan dokonce v závěru roku přišel z prohlášením, že ekonomika „narazila na slabé místo“. I když podobné problémy měla i eurozóna – euro většinu roku posilovalo a dohnalo tak ztrátu let minulých.

Americký dolar

Ještě prvního února byl kurs na světových trzích 0,86 USD/EUR. Opět měsíců později euro dokázalo ztrátu na dolar vymazat – 19. července již byl kurs 1,02 USD/EUR. S příchodem konce roku sílily prodeje dolarů. A to hlavně poté, co americká centrální banka (Fed) snížila úrokové sazby o nečekaného půl procentního bodu na nové čtyřicetileté minimum. Razantní snížení úrokových sazeb v USA

Graf č. IX/27



Pramen: Bloomberg

jině, Rumunsku, Litvě a Estonsku. Třeba rumunský index BET10 byl za rok vyšší o 115 procent, slovinický SBI pak o 61 procento.

Světové měnové trhy

Souboj dolar versus euro skončil nerozhodně – v závěru roku byl kurs zhruba shodný – 1:1. Příznivý rok prožil japonský jen, který především v závěru roku výrazně vůči americké měně

a nezměněné úroky v Evropě zvětšily výnosový rozdíl mezi eurem a dolarem v neprospěch americké měny, a investoři se proto od dolaru odvraceli. Snížení úroků mělo pobídnout ekonomický růst nejvyspělejší země světa, krátkodobě však zvýšilo výnosovou atraktivitu eura a britské libry, i když se ekonomika eurozóny potácěla na pokraji recese. Reálný výnos z krátkodobých investic v USA byl totiž v té době již v podstatě záporný. To investory k nákupům dolarů a investování kapitálu nijak nelákalo.

IX. Světová ekonomika

Euro

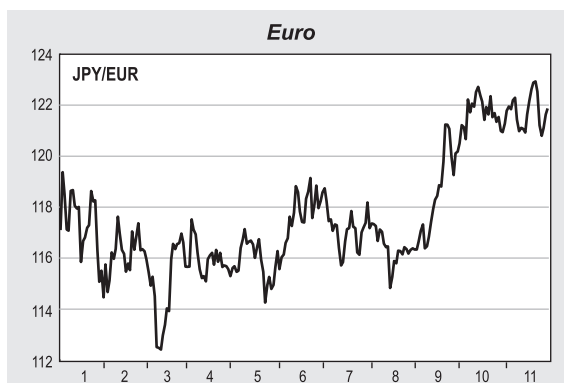
Euro se v červenci po téměř dvou a půl letech, kdy mělo nižší hodnotu než americký dolar, vyhouplo zpátky nad paritní úroveň jedna ku jedné. Vyvrcholil tím trend poklesu dolaru, v němž americká měna ztratila letos k euru 12 procent své hodnoty.

Pro eurozónu to ale mělo i stinné stránky. Podle Evropské komise totiž kvůli silnému euru klesla konkurenceschopnost Unie. Zpevňující euro totiž zdražovalo vývoz ze zemí eurozóny a současně snižovalo hodnotu zahraničních měn, které získávají exportéři z tohoto regionu.

Na druhou stranu vyšší kurs eura pomáhal udržet pod kontrolou míru inflace, protože snižoval ceny dováženého zboží. Roční maximum dosáhlo euro 19. července, kdy byl kurs 1,02 USD/EUR, na minimum bylo 1. února – kurs se tehdy ocitl na 0,86 USD/EUR.

Na začátku roku totiž na trhu panovaly optimistické vyhlídky americké ekonomiky. Trhy byly pod dojmem pozitivních vyjádření o nastartování americké ekonomiky z úst ministra financí USA Paula O'Neill, ale i předsedy Fedu Alana Greenspana. Jejich slova se ale nepotvrdila a dolar začal postupně ztrácet, respektive euro odstartovalo silný růst. Útlum eura nastal až s koncem roku, když už se přehouplo přes paritu. Jednotná evropská měna zastavila růst vůči dolaru kvůli obavám, že Evropská centrální banka nesníží úrokové sazby a nepodpoří tak ekonomický růst. Vůči jenu euro sílilo. V lednu se za jedno euro platilo kolem 118 jenů, v prosinci pak již 122 JPY.

Graf č. IX/28

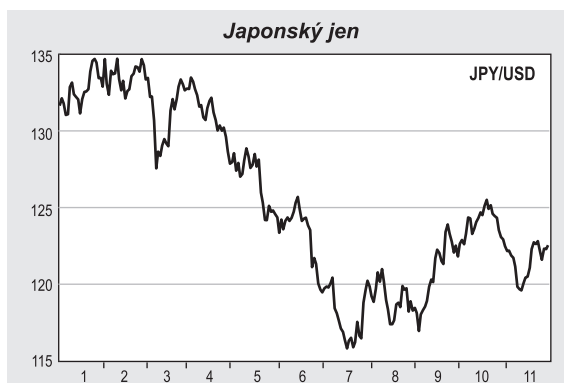


Pramen: Bloomberg

Japonský jen

Když v listopadu akcie velkých japonských bank spadly na nové minimální rekordy a index tokijské burzy se ocitl na 18letém minimu, japonská měna již měla nejhorší za sebou. Ještě v únoru se prodával jeden dolar za 135 jenů – v červenci to bylo již jen za 115 jenů. V závěru roku pak byl kurs 122 JPY/USD. Kurs jenu během roku zpevňo-

Graf č. IX/29



Pramen: Bloomberg

IX. Světová ekonomika

val hlavně díky oddalovanému oživení americké ekonomiky. Naopak Japonská centrální banka pravidelně ve svých zprávách vylepšovala vyhlídky ekonomiky země. Učinila tak během roku nejméně pětkrát, a tím se snažila oživit hospodářství. To je v Japonsku taženo hlavně vývozní aktivitou.

Banka svůj postoj zdůvodňovala právě silným vývozem a růstem průmyslové výroby, za pozitivní známku považuje i postupné zvyšování firemních zisků a zlepšení nálady podnikatelů. Stoupající kurs jenu totiž prodražuje japonské zboží v zahraničí a mohl se tak stát negativním faktorem expanze hospodářství.

Až do konce roku ale nebylo definitivní, zda se japonské ekonomice podaří dostat se z nejhorší recese od druhé světové války – i proto začal kurs zase mírně slábnout.

Světové komoditní trhy

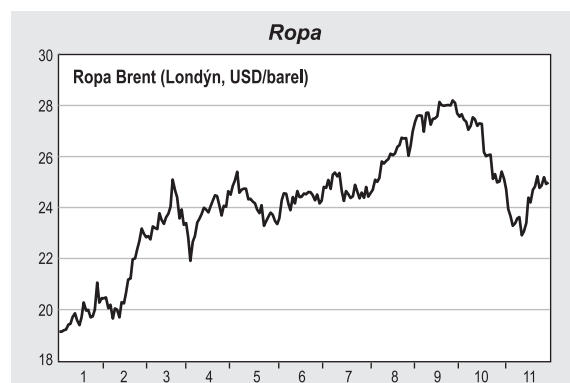
Na komoditních trzích na sebe poutala zájem především ropa. Její cenu ovlivnil výrazně politický konflikt mezi Spojenými státy a Irákem o výrobě jaderných zbraní. Jinak byl rok 2002 ve světě komodit obdobím nových několikaletých rekordů. Cena zlata stoupla během roku až na čtyřapůlletý rekord. Až na dvouleté maximum vyšplhala za rok cena kávy na londýnském komoditním trhu. Cena kakaových bobů skončila v závěru roku zase nejvýše za posledních sedmáct let.

Ropa

Cena ropy Brent za rok vzrostla z lednových 19 dolarů na 24 USD/barel. V září a v říjnu stála ropa dokonce přes 28 dolarů. Obchodování na trhu ropy ovlivňovala napjatá situace na Blízkém východě. Amerika totiž pohrozila Iráku válkou, pokud na své území nevpustí inspektory OSN, aby mohli prověřit, zda země nevyvíjí jaderné zbraně.

Irák je důležitý producent ropy. Podle Mezinárodní agentury pro energii (IEA) byl Irák například v říjnu čtvrtým největším těžařem ropy ze zemí kartelu OPEC. Produkce země v daném měsíci činila 2,45 miliónu barelů za den.

Graf č. IX/30



Pramen: Bloomberg

I proto byl trh po celý rok na jakékoli zprávy z Iráku velice citlivý. Když Irák na začátku listopadu slíbil, že požadavky Spojených národů splní a vpustí do země inspektory, propadla cena ropy pod hladinu 23 USD za barel a dostala se na nejnižší úroveň za posledních osm měsíců. Cena lehké americké ropy WTI pak byla nejnižší za posledních pět měsíců.

V září, kdy byla cena ropy na ročním maximum, začala Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC) zvažovat zvýšení těžby.

IX. Světová ekonomika

OPEC totiž několikrát deklarovala, že těžbu ropy zvýší vždy, když cena koše bude nad 28 dolarů ale spoň 20 dnů po sobě. Cena koše se počítá jako aritmetický průměr cen sedmi druhů ropy z produkce OPEC a nečlenského Mexika. Jde o ropu Saharan Blend (Alžírsko), Minas (Indonésie), Bonny Light (Nigérie), Saudi Arabian Light (Saúdská Arábie), Dubai (Spojené arabské emiráty), Tia Juana (Venezuela) a Isthmus (Mexiko). Tuto cenu vyhláší sekretariát OPEC ve Vídni, a to v periodicitě denní, týdenní a měsíční.

Ropa ale začala s koncem září zase klesat a v polovině listopadu se již barel prodával za 23 USD proti zářijové ceně 28 dolarů. Stabilitu na trh přinesl až již zmíněný souhlas Iráku se vstupem inspektorů OSN na své území.

Drahé kovy

Cena zlata během roku výrazně rostla. A to hlavně mezi lednem a květnem, kdy se hodnota kovu vyšplhala z 280 USD těsně pod hranici 330 USD za trojskou unci. Na maximum bylo zlato 1. června, kdy se prodávalo za 327 USD za trojskou unci.

Graf č. IX/31

Cena zlata tehdy stoupla na čtyřpůlletý rekord. Trh zlata ovlivňoval spor mezi Indií a Pákistánem o Kašmír a slabý kurs dolaru. Cena zlata tak jen za zmíněných pět měsíců vzrostla o zhruba 17 procent a tento kov se stal pro investory opět vyhledávaným cílem investic.

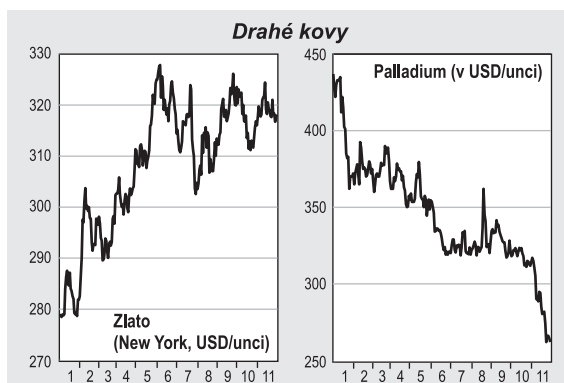
Pomáhalo mu i napětí na Blízkém východě, hrozba války na indicko-pákistánské hranici, obavy z dalších teroristických útoků na USA a pokles dolaru a akciových trhů.

Ke zlatu se totiž investoři uchylují v dobách politických konfliktů. V roce 2002 však měla jeho cena zatím ještě daleko k úrovni nad 400 dolarů z počátku 90. let za války v Perském zálivu. Jen snít pak mohou investoři o rekordní úrovni 850 dolarů, kam zlato vystoupilo v roce 1980 po islámské revoluci v Íránu a sovětské invazi do Afghánistánu.

Růst zlata vynesl v polovině roku i stříbro nad klíčovou hranici pěti dolarů za unci, kde byl tento kov poprvé od června 2000. Ve druhé polovině roku oba kovy mírně slábly. Na konci listopadu se stříbro prodávalo již jen za 4,44 USD. Zlato stálo na konci roku kolem 350 USD.

Cena zlata v porovnání s hodnotou z poloviny roku mírně klesla kvůli tomu, že dolar již tolik neoslabovala, dostavilo se i oživení akciových trhů.

Výraznější poklesu ale zabráňovalo přetrvávající napětí kolem Iráku. Z dalších drahých kovů kleslo například palladium až na čtyřleté minimum 262 dolarů za unci, když v lednu se ještě prodávalo za 437 USD. Palladium bylo oslabováno globálním ekonomickým útlumem a přebytkem nabídky.



Pramen: Bloomberg

IX. Světová ekonomika

Základní kovy

V závěru roku ceny všech základních kovů již měly za sebou pozvolný růst. V lednu stála na londýnském trhu měď typu Grade A 1430 USD za tunu (metricou), na konci roku pak již 1650 USD. Podobně i hliník vzrostl za rok ze 1323 dolarů na 1383 USD a nikl z 5845 na 7355 USD za tunu. O pět set dolarů pak vzrostla za rok hodnota jedné tuny cínu, když se tento kov na konci listopadu prodával kolem 4300 USD/tunu.

Růst ceny mědi prudce vyvrcholil na konci listopadu v reakci na oznámení největšího světového producenta mědi, chilské firmy Codelco, o stažení 200 tisíc tun mědi z trhu, dokud nezačnou klesat světové zásoby. Cena kovu ve tříměsíčním termínovém kontraktu vystoupila tehdy až na čtyřměsíční maximum 1667,50 dolaru za tunu.

Výrazně rostla i cena zinku – v závěru roku byl kov na čtyřměsíčním maximu 830,50 dolaru za

Graf č. IX/32



Pramen: Bloomberg

odcházet z jiných sektorů, aby si kryly ztráty z akcí. Silily rovněž obavy ze zastavení globálního ekonomického oživení. Zásoby neželezných kovů byly tehdy na nejvyšší hladině za posledního sedm a půl roku.

Cena tříměsíčního kontraktu na měď byla na konci července dokonce pod klíčovou podpůrnou hranicí 1500 USD. Pod hranici 1300 dolarů zase propadl tehdy i hliník. Nikl stál 6640 a cín 4090 USD za tunu.

Agrární komodity

Až na dvouleté maximum vyšplhala za rok cena kávy na londýnském komoditním trhu. Bylo to hlavně vlivem obav ze sucha v Brazílii – hrozilo totiž, že dojde k poškození sklizně.

Ceny tak byly nejvyšší od listopadu 2000 díky nákupnímu zájmu investičních fondů a dalších spekulantů, kteří počítají se zisky při budoucím prodeji kontraktů.

V lednu stála káva Robusta v Londýně 366 USD/t, v závěru roku stál kontrakt dokonce i 770 dolarů za tunu. Právě nedostatek dešťů byl přitom v pěstitelských oblastech Brazílie, jež je předním světovým producentem kávy, až kritický. Kávovníky totiž potřebují vodu, aby se jejich květy rozvinuly v plody. Nízké ceny této komodity z let minulých, částečně způsobené zejména brazilskou a vietnamskou nadprodukcí,

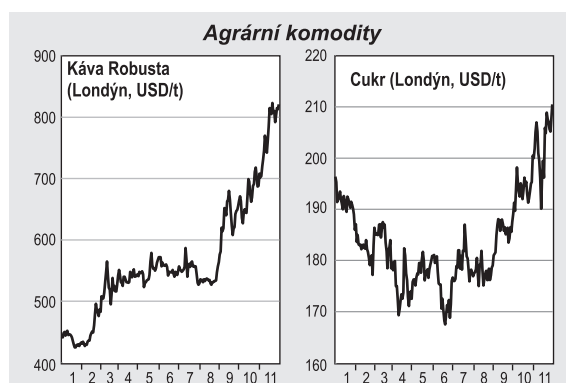
tunu, ještě v lednu přitom stál 765 USD. Ostatní průmyslové kovy šly nahoru s mědí a zinkem a čerpaly podporu ze série příznivých makroekonomických statistik z Ameriky.

Ceny neželezných kovů zažily špatné časy především na konci července. Tehdy na trh průmyslových kovů mělo vliv vyvrcholení propadu na globálních akciových trzích, kvůli němuž se investiční fondy začaly stahovat i z trhů komodit.

Ceny spadly na minima v době propadu akciových burz, v němž začaly investiční fondy

IX. Světová ekonomika

Graf č. IX/33



Pramen: Bloomberg

přivedly na mizinu milióny pěstitelů kávy po celém světě. S koncem roku 2002 byla ale situace opačná. V duchu vývoje kávy se ubíralo i kakao. Cena kakaových bobů skončila v závěru roku nejvýše za posledních 17 let. Hodnota kakaových bobů v New Yorku se pohybovala až na 2268 dolarech za tunu.

Cena kakaa rostla od počátku ozbrojených nepokojů, které eskalovaly v listopadu na Pobřeží slonoviny a začaly dostávat rysy etnických srážek. Pobřeží slonoviny je největším

producentem kakaa na světě. Trh se obával, že boje naruší dodávky této komodity v době, kdy poptávka po kakaových bobech překračuje již třetím rokem jejich produkci.

Kakaové plantáže v Pobřeží slonoviny ovládají především farmáři původem z Burkiny Faso a v posledních letech zesílily potyčky mezi nimi a nově příchozími obyvateli ze severu země nebo ze zahraničí. V poslední době uprchla z plantáží u Bangola na severu kakaového pásma ze strachu z útoků asi tisícovka pěstitelů kakaa a kávy.

Obavy mezi investory a odběrateli kávy vzbudily i útoky vládních bezpečnostních sil na chatrče v hlavním městě Abidžanu a nařízení vlády zničit všechny tyto příbytky. Abidžanské slumy jsou obydleny hlavně imigranty, z nichž naprostá většina pracuje právě pro vývozce kakaových bobů.

Za rok vzrostly i ceny pšenice a kukuřice. Tak například na burze v Chicagu se pšenice v lednu prodávala za 290 USc/bušl, s koncem listopadu cena byla již 377 centů. Hodnota kukuřice vzrostla za stejné období z 199 USc/bušl na 243 centů za bušl. Naopak klesla cena cukru v Londýně. V lednu stál cukr 245,6 USD/t, v listopadu pak již jen 207 dolarů.

Aleš Michl, Hospodářské noviny

IX. Světová ekonomika