

# To, že dluh nemůže růst donekonečna, všichni vědí, všichni se ale tváří, že to nevadí. Není plán B a ochota šetřit také ne

24.7.2024 - Vladimír Pikora | PROTEXT

**Kdysi platil v Evropě Pakt stability a růstu, který byl sice permanentně obcházen, ale alespoň teoreticky tlačil státy k šetření. Pak to začalo vlády ale obtěžovat, a tak ho Brusel v roce 2022 v tichosti pozastavil. Dnes se zadlužují všichni, a tak se zvedla všechna možná stavidla a umožnila obří dluhy.**

Český dluh tak vyskočil na naprosto nechutných 3,33 bilionu Kč. O rok dříve to bylo 3,09 bilionu Kč. Při protáhnutí trendu jsme za chvíli na čtyřech bilionech. Pamatuji si, a není to tak dávno, že byl dluh kolem bilionu a vážně se to řešilo. Pohled světa se na dluh ale změnil, jako kdyby to dnes nevadilo a bylo to snad pro ekonomiku přínosem.

## **Ostudou je Řecko, ale i Rakousko**

Když se podíváme na tabulku zadlužení jednotlivých zemí, tak se toho během let moc nemění. Jednoznačně nejzadluženější je stále Řecko. Už to není sice přes 200 % jako před pár lety, ale je to 159,8 %.

Snížení dluhu je jednoznačně velký úspěch. Jenže dluh je i přes pomoc Německa a ECB stále tak velký, že je zralý na bankrot. Kdyby nemělo Řecko euro a nebylo zachraňováno, tam už má nejspíš několik bankrotů za sebou. Euro tak sice umožnilo Řekům snadno se zadlužit, ale zároveň je uchránilo i od bankrotu. Nečekaná pojistka.

Řecko je ale prdítko. To má v Evropě význam jen když hledáte koupání u moře. Neskutečně významnější a větší je Itálie. Ta má dluh 138 % HDP. I to je zlepšení, ale podobně jako u Řecka je to stále zralé na bankrot. I tady pomáhá euro. S lirou by tento gigantický dluh nikdo už dávno nefinancoval. Navíc situace italských bank není růžová.

Pak tu máme řadu ostud s dluhem nad 100 %. Nicméně jsou to země jako Belgie či Francie, které si už od dob vykořisťování Afriky žijí nad poměry. To asi nikoho nepřekvapí.

Překvapivé je až Rakousko. To je solidní země, která ví, co znamená odpovědnost. Jenže i ta má dluh na 80 % HDP. To je strašná ostuda. Klasický spořivý Rakušan se musí obracet v hrobě. Toto není hodné země nad Alpami.

Německo má dluh na 63 %. To je méně jak polovina francouzského dluhu. Až sem dobrý. Špatné na tom ale je, že si jistě vzpomínáte, jak nás Západ buzeroval, že k tomu, abychom mohli být s nimi v tzv. klubu bohatých a platili eurem, musíme mít dluh pod 60 %. Nikdo z nich to dneska není schopen plnit.

Slováci dokázali jednou snížit deficit státního rozpočtu pod tři %. Podařil se jím velký úspěch. Jenže když měli euro, už na to kašlali, takže mají dnes dluh na 61 % HDP. Takže žádná sláva.

Země by potřebovala brutálně šetřit ve stylu argentinského prezidenta Javiera Mileie. Ten škrťá jedno ministerstvo za druhým a škrťá i celé agendy státu. To je jediná cesta k tomu, jak výrazně redukovat dluh. Hospodařit s permanentním dluhem je jen cesta k bankrotu.

## **Díky dluhu je Evropa velmi dobře vydíratelná**

Evropské země ve své zahleděnosti plnit klimatický cíl a nic jiného přehlídly, že jsou najednou nečekaně vydíratelné. Saudská Arábie nedávno varovala, že pokud se Evropa bude chovat špatně vůči Rusku, může zvažovat prodej evropských dluhopisů.

Pokud by se k tomu přidalo více zemí, mohl by to být ohromný tlak na evropské finanční trhy. Vzpomeňme si, jak se trhy hroutily, když se zdálo, že by mohla volby vyhrát Marie Le Pen. Trhy nakonec preferovali otevřeně komunisty před ní a uklidnily se. Ale stačilo jen zdání, že by mohly volby dopadnout jinak, než byla poptávka.

Evropské bohaté ekonomiky vlastně vůbec bohaté nejsou. Kdykoli někomu počítáte bohatství, musíte od aktiv odečíst dluhy. V Evropě pak ale nic nezbyvá. Je to vyjedený krám jedoucí jen ze své podstaty.

Evropa je prakticky denně kritizovaná maďarským premiérem Viktorem Orbánem. Když se ale podíváme na jeho výsledky, tak 76 % HDP, je také ostuda. Ten by měl stát v tomto případě někde v koutku.

### **Koho tedy opěvovat?**

Je to nečekané. Evropa by se měla učit od toho, který stojí úplně mimo všechny hlavní proudy EU, a to od Bulharska. Dluh 23 % HDP je obdivuhodný. Bohužel nikdo se od něj učit nebude, protože by to znamenalo takové škrt, že by to bylo krajně nepopulární, a to volič ani politik nechce. Ten, kdo bude škrtat, nebude znovu ministrem. Zkrátka ve veřejných financích vládne v EU populismus.

Z finančního pohledu už nejsme Evropská unie, ale dluhová unie. Je naprosto neuvěřitelné, jak Evropa ignoruje veškeré ekonomické poučky o veřejných financích.

Nicméně USA na tom nejsou lépe. S dluhem nad 100 % HDP jsou také předlužené. Jim ale nahrává pozice supervelmoci, od které si investoři slibují, že USA vždy a za všech okolností někdo „levně“ půjčí.

To nic ale nemění, že pokud půjde svět touto trajektorií, jednoho dne musí mejdan skončit. Dluh nemůže být nekonečný. Až se jednou stane zase něco nečekaného, jako byl třeba Covid, může se vše zhroutit jak domeček z karet.

### **Vladimír Pikora, hlavní ekonom skupiny CFG a.s.**

**Mobil:** + 420 776 888 228; **E-mail:** vladimir.pikora@cfg.cz

### ***Investiční skupina CFG | 10 let na finančním trhu v ČR***

*Skupina CFG funguje na českém finančním trhu přes 10 let. Poskytuje kvalitní servis investorům, emitentům, klientům a partnerům. Konsolidovaný obrát celé skupiny je 94 mil. Kč, má přes 1500 investorů a 360 mil. Kč aktiv. Provozuje také portál Dluhopisomat.cz nejlépe hodnocený dluhopisový inzertní portál v ČR.*

<https://www.ceskenoviny.cz/tiskove/zpravy/to-ze-dluh-nemuze-rust-donekonecna-vsichni-vedi-vsichni-se-ale-tvari-ze-to-nevadi-neni-plan-b-a-ochota-setrit-take-ne/2547170>