

Mračna na obzoru



Rychlé a výrazné oživení brazilské ekonomiky v roce 2009 bylo z větší části zapříčiněno spojením neortodoxních kompenzačních opatření. Federální vláda se rozloučila s neoliberální politikou, kterou sledovala předchozí administrativa a ve svém prvním funkčním období i sám prezident Lula. Brazilská zkušenost dokazuje, že i sociální politiky mohou podpořit ekonomický růst. Ale přestože situace je stále pod kontrolou, může se právě teď, v době, kdy se světová ekonomika vzpamatovává z mezinárodní krize, tvořit druhá vlna krize a nestability, o jejímž průběhu a výsledku si zatím nemůžeme udělat žádný obrázek.

Social Watch Brazílie

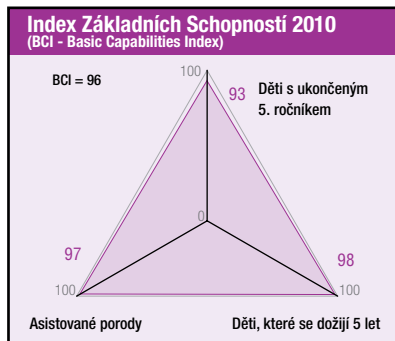
IBASE – Brazílský institut pro sociální a ekonomickou analýzu¹

V poslední čtvrtině roku 2008 zasáhla Brazílii globální krize, která ukončila trend relativně rychlého růstu, v jehož znamení proběhla předchozí tři čtvrtletí. Jak informovala zpráva Social Watch z roku 2009, brazilská ekonomika utrpěla těžkou ránu, protože příliv kapitálu do země se rychle proměnil v jeho únik, čímž domácí měna rychle ztratila na hodnotě a ohrozila skupinu velkých firem, které se spoléhaly na to, že brazilský real bude na trhu finančních derivátů dále posilovat.

Otřes byl těžký, ale nikoli fatální. Už v polovině roku 2009, po pouhých šesti měsících hospodářského propadu, se brazilská ekonomika začala zotavovat. Od té doby hospodářský růst zrychloval a prognózy pro rok 2010 předpokládají růst o minimálně 5,5 – 7 % hrubého domácího produktu (HDP). V polovině roku 2009 byl obnoven příliv zahraničního kapitálu a měnu čekalo další období nadhodnocování směnného kurzu včetně všech rizik, které tato situace přináší. V průběhu prvního pololetí roku 2010 se finanční nestabilita dále zvyšovala pod vlivem problémů s platební bilancí, které v té době živilo mimo jiné Řecko, Portugalsko, Španělsko a Itálie. Tehdy však bylo příliš brzy na to odhadovat, jak se tato situace dotkne Brazílie.

Sociální opatření mohou napomáhat hospodářskému růstu

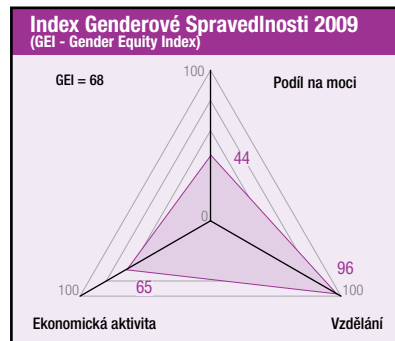
Rychlé a výrazné oživení brazilské ekonomiky v roce 2009 bylo z větší části zapříčiněno spojením neortodoxních kompenzačních opatření. Vláda prezidenta Luize Inácia „Luly“ da Silva se odloučila od neoliberální politiky, která definovala prezidentovo první funkční období mezi lety 2003 a 2007. Oživení bylo dosaženo díky silné domácí poptávce, kterou povzbuzovala opatření na zvýšení minimální mzdy, sociální opatření (zejména „Bolsa Família“, rodinná půjčka)², kroky ke zlepšení dostupnosti úvěrů, které podnikaly státní banky, a menší měrou i fiskální politiky spojené pod zastřešujícím pojmem, známým v Brazílii jako PAC (Program zrychlení růstu). Programy zaměřené na lidi z nižších příjmových skupin rozšířily množství příjemců státní podpory (ve výši jedné měsíční minimální mzdy) například o rodiny



s celkovým příjmem nižším nebo rovným 25 % minimální mzdy na hlavu, invalidy a chudé občany starší 65 let, a kromě toho zahrnuly do důchodového programu i zemědělské pracovníky (včetně těch, kteří do systému nikdy nepřispívali).

Bolsa Família, program, který poskytuje příspěvky rodinám žijícím v extrémní chudobě, rozděluje po celé zemi přibližně 12,5 miliardy realů (asi 6,94 miliardy dolarů). Kromě toho, že jde o efektivní instrument ke snížení extrémní chudoby, který je obecně považován za velmi úspěšný, stala se Bolsa Família také důležitou podporou domácí poptávky, zejména poptávky po zboží krátkodobé spotřeby. Vzhledem k tomu, že chudé rodiny mají tendenci veškerý svůj příjem užívat na spotřebu, zapůsobil tyto granty jako přímá podpora poptávky, která stanovila určité zaručené minimum domácích spotřebních výdajů. Výdaje založené na programu Bolsa Família mají také nepřímý povzbuzující dopad na poptávku a na úroveň ekonomické aktivity. Původní výdaje se stanou příjmy někoho jiného, kdo je opět utratí, čímž vzniká multiplikační podpůrný stimul. Decentralizovaná povaha programu umožňuje směřovat tyto stimuly do lokálních aktivit, čímž se dále posiluje vliv na zaměstnanost a další spotřebu.

Byly to nepochybně právě tyto výdaje, co zabránilo hospodářskému útlumu, který by vznikl jako následek negativního dopadu nepoměrů v platební bilanci, které se projevily na konci roku 2008 a na počátku roku 2009. Brazilská zkušenost ukázala, že i sociální politiky mohou podpořit ekonomický růst, protože nejchudší rodiny, které se staly příjemci dávek, zpravidla projevují velmi vysoký sklon ke spotřebě. Makroekonomický dopad těchto opatření je lepší než u programů zavedených v jiných zemích, například daňových úlev. Ty mají tendenci upřednostňovat lidi s vyššími příjmy (ty, kteří jsou plátcí přímých daní), což tito lidé využívají k vytváření úspor a snižují tak jejich expanzivní efekt.



Druhým pilířem vládní proticyklické politiky bylo zpřístupnění úvěrů. Za podmínek zvýšené nejistoty se dostupnost úvěrů obvykle zhoršuje, protože finanční instituce raději hledají bezpečnější aktiva, než aby svůj kapitál nabývaly jako výnosnější, ale rizikové půjčky firmám či spotřebitelům. To vede k útlumu výroby, protože firmy bez disponibilního kapitálu nemohou najímat zaměstnance ani nakupovat vstupní materiály a spotřebitelé nemají možnost půjčit si na nákup zboží dlouhodobé spotřeby. Federální vláda se rozloučila s neoliberální politikou, kterou sledoval předchozí prezident Fernando Henrique Cardoso i prezident Lula, v jehož prvním funkčním období se vláda ke státním bankám chovala, jako kdyby byly soukromé.

Když soukromé banky v Brazílii, podobně jako v jiných zemích, začaly omezovat svou nabídku úvěrů, Banco do Brasil (komerční banka ovládaná vládou, nikoli centrální bankou), Národní spořitelna (CEF, specializovaná na financování stavebnictví a výstavbu sanitačních projektů) a Národní banka pro sociální a ekonomický rozvoj (BNDES) dostaly za úkol tento nedostatek kompenzovat. Tyto tři banky, z nichž každá se zaměřuje na jiné odvětví ekonomiky, agresivně rozšířily svou činnost a odebraly soukromým bankám značnou část podílu na trhu, čímž je přinutily zvýšit vlastní aktivitu. Trojice bank nejen zvýšila nabídku úvěrů, ale zároveň snížila úrokovou sazbu, čímž soukromé banky donutila k další expanzi, aby přestaly ztrácet podíl na trhu.

Obzvlášť důležitou úlohu v této hře sehrála BNDES, která financuje investice. A právě nárůst investic je klíčovým rysem toho, aby divoký hospodářský růst přešel na dlouhodobě udržitelnou trajektorii. Volbu projektů, do kterých banka investuje své prostředky, sice doprovázela určitá kontroverze, zejména kvůli obavám o jejich dopad na životní prostředí, ale i kvůli vlivu na místní komunity. Jako strategický prvek procesu obnovy ekonomického růstu byla však BNDES vysoce úspěšná.

1 IBASE je členem brazilské sítě Social Watch. Tato zpráva je dílem pracovní skupiny pro finanční liberalizaci a globální veřejnou správu.

2 Bolsa Família je program podmínečně nabízející hotovostní dávku, určenou nejchudším rodinám s dětmi do 17 let.

Ještě kontroverznější byla opatření fiskální politiky, mezi nimiž nejvíce vyniká PAC. Tento program byl spuštěn přes silný odpor veřejnosti, motivovaný zčásti bezprostředními obavami (blížící se prezidentské volby), ale také kvůli možnému dopadu na podnikatelského ducha brazilských drobných podnikatelů. Program zrychlení růstu nepředstavoval o moc víc než konsolidaci starších projektů veřejných investic nebo investic prováděných státními podniky, zejména firmou Petrobras, těžařskou společností ovládanou federální vládou. Velká část projektů narazila na různé potíže, včetně potíží s auditorskými úřady, které kontrolují výdaje federální vlády. Mnozí kritikové zdůrazňují, že skutečná implementace projektů začleněných do PAC zaostávala za tím, jak byly prezentovány, a že projekty nebyly vždy vybírány na základě racionální volby nebo s ohledem na maximální sociální návratnost.

Dopad na podnikatelského ducha se nicméně zdál být pozitivní, včetně stimulační obnovy investic ze strany soukromého sektoru. Ještě důležitější bylo objevení velkých nových ropných ložisek, známých v Brazílii pod názvem Pré-Sal, která v budoucnu změni pozici země na mezinárodním trhu s ropou. Doba, kdy se tato ložiska skutečně začnou těžit, leží dosud v relativně daleké budoucnosti, ale samotná zpráva o jejich existenci stačila ke stimulaci dalších investic ze strany soukromého sektoru.

Zroveň se projeví i další pozitivní faktory. Rychlé a silné oživení čínské ekonomiky zapůsobilo na celý kontinent, protože vývozy nerostného bohatství a zemědělských produktů do Číny navýšily celkový export. Čistý efekt mezinárodního obchodu byl však negativní, protože dovoz rostl rychleji než vývoz. Jinými slovy, Brazilci nakupovali od zbytku světa víc, než kolik zboží a služeb vyprodukovaly v jejich zemi nakupoval okolní svět od nich, takže čistým výsledkem bylo snížení výkonnosti domácí ekonomiky.

Důležitou roli v krizi sehrálo chování kapitálového účtu. Brazilská ekonomika pocítila dopad mezinárodní krize na saldo platební bilance v posledním čtvrtletí roku 2008 zejména v podobě odlivu kapitálu. Tento odliv byl však výsledkem návratu zahraničních finančních investic, které byly učiněny na základě výhledu akciového trhu, a z menší míry na základě úrokové míry, která převyšovala úrokovou míru jinde ve světě. Když tyto investoři utrpěli ztráty na trzích vyspělých zemí, byli nuceni stáhnout kapitál z rozvíjejících se ekonomik, aby tyto ztráty pokryli.

Na rozdíl od předchozích krizí tentokrát nedošlo k odlivu kapitálu, který byl v rukou brazilských držitelů. Naopak, vzhledem k tomu, že krize se týkala především vyspělého světa, nebyly zahraniční kapitálové trhy pro domácí investory nijak lákavé. Aktiva na domácích trzích nabízela nepochybně vyšší výnos než finanční investice do zahraničí, a to při nižším riziku. Brazilská ekonomika nebyla pod tlakem, protože její zahraniční dluh byl pod kontrolou a mezinárodní rezervy byly vzhledem k velikosti ekonomiky dostatečně vysoké. S ohledem na tyto rezervy bylo možné odliv kapitálu bez obtíží snášet, a preventivní swapová linka, vyjednaná s americkou centrální bankou, posílila tuto obranu a neutralizovala další tlaky, které by mohly vést k odlivu kapitálu, čímž výrazně usnadnila zvládnání dalších tlaků.

Rizika na obzoru

Budoucnost však zdaleka není tak optimistická. Je pravda, že krize byla jen krátkodobá a její dopady relativně snesitelné, když uvážíme, že se po velké hospodářské krizi z 30. let minulého století jednalo o druhou nejzávažnější krizi v moderních dějinách kapitalizmu. Jak už bylo řečeno, v polovině roku 2009 se ekonomika téměř úplně zotavila a znovu zaměřila k účtyhodným hodnotám růstu, ačkoli ani zdaleka nedosahovala hodnot srovnatelných s Čínou nebo Indií.

Ekonomické zotavení s sebou přináší také příliv kapitálu, který by se pro Brazílii v blízké budoucnosti mohl stát velmi nebezpečný, neboť vede ke zhodnocení domácí měny (trend, který se znovu objevuje po devaluaci na konci roku 2008), což poškozují vývozce a podporuje dovoz, takže vzniká deficit platební bilance a nárůst externí zadluženosti země. Situace je stále pod kontrolou, ale rychle se zhoršuje a nepochybně představuje riziko do budoucnosti. Samotná akumulace rezerv nestačí na to, aby brazilská ekonomika byla v bezpečí. Rostoucí zahraniční dluh posiluje závislost země na externích finančních zdrojích, a pokud dojde k dalšímu nečekanému přerušení tohoto přílivu (jak se to v nedávné minulosti už několikrát stalo), může vyvolat plnohodnotnou krizi. Ještě horší je, že představitelé brazilské vlády nemají k dispozici žádné řešení. Všeobecně se má za to, že kombinace vysokých úrokových sazeb a nadhodnoceného kurzu může být smrtící, ale existuje jen málo prostředků, jak tuto situaci změnit.

Pokud jde o sociální politiku, došlo ke konsolidaci programu Bolsa Família a Lulaova administrativa oznámila záměr jej zachovat natrvalo s tím, že poskytování grantů bude pro další federální vlády závazné. V tuto chvíli by

krokem vpřed bylo definovat strategii sociální podpory včetně konzistentních opatření na podporu zaměstnanosti, na snižování nezaměstnanosti a omezení neformální ekonomiky, opatření na podporu vzdělávání a sociálních opatření, která by zvýšila nejen blahobyt osob z nízkých příjmových skupin, ale i jejich kvalifikaci a produktivitu.

Pokud jde o úvěrovou politiku, není v tuto chvíli třeba zásadních zásahů. Na mezinárodních fórech se řeší zpřísnění finanční regulace, ale brazilská centrální banka je v tomto směru poměrně konzervativní. Agresivita, se kterou státní banky reagovaly na krizi, posloužila jako buďček pro soukromé banky, které se nyní snaží rozšířit vlastní nabídku úvěrů. To může mít pozitivní dopad na cenu kapitálu pro výrobce i na dostupnost půjček pro spotřebitele.

Kromě výše zmíněných rizik spojených s nevyrovnanou platební bilancí se nejistota týká především oblasti investic. To, že první vlna krize, která brazilskou ekonomiku zasáhla na přelomu let 2008 a 2009, způsobila relativně malé škody, posílilo důvěru investorů. Podíl investic je však stále příliš nízký, mnohem nižší, než by bylo zapotřebí k tomu, aby rozvojová ekonomika postoupila mezi vyspělé země. Zejména investice do infrastruktury stále výrazně zaostávají za tím, co by bylo zapotřebí. Ani otázky životního prostředí nejsou dostatečně zohledněny a země možná podporuje investice do sektorů a procesů, které se mohou rychle stát zastaralými. I v případě některých investičních projektů, zejména v oblasti energetiky, panují spory ohledně jejich dopadu na místní komunity a životní prostředí, což vede k pochybnostem o tom, zda jsou tyto investice uvážlivé.

Nejzávažnější rizika, kterým země bude v blízké budoucnosti čelit, pramení nepochybně ze skutečnosti, že světová ekonomika dosud nepřežila globální finanční krizi. Jak ukázaly silné turbulence, které zasáhly eurozónu, mohou i v budoucnosti číhat další nástrahy. Plnohodnotná krize v eurozóně by pro rozvojové země, a zejména pro Brazílii, mohla mít dokonce ještě ničivější následky než finanční krize roku 2008. Tehdy na překonání krize stačily dostupné nástroje hospodářské politiky. Dnes se však možná už vytváří další vlna krize a nestability, o které nelze předem říci, jak se projeví.

Zdá se však, že předchozí vývoj přinesl důležité poučení – že neoliberalismus a politika laissez passer, která byla pro brazilské vlády do roku 2005-06 charakteristická, by byla smrtící. Aktivní postup, uplatněný v roce 2009, je lepší zárukou bezpečnější budoucnosti pro ekonomiku a společnost. ■