

Hodnocení konkurenceschopnosti a ratingu států: přednosti, slabiny, vlivy na hospodářskou politiku

PhDr. Jiří Malý, Ph.D.

ředitel Institutu evropské integrace, NEWTON College, a. s.

Vědeckopopularizační seminář

Evropský institucionální rámec a základy globální regulace

Brno, 25. listopadu 2011

Tento seminář je spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem České republiky.

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ



Evropa a svět v krizi: změny pravidel a politik

Několik let krizových jevů v evropské a světové ekonomice

- 2007 – počátek hypoteční krize v USA, přelití do dalších sektorů ekonomiky i do dalších zemí, spouštěč následných krizí
- 2008-2009 – globální finanční a ekonomická krize, nejhorší krize za posledních 80 let
 - státy na pokraji bankrotu – Island, Maďarsko, Lotyšsko, Rumunsko
 - protikrizová opatření v podobě rozsáhlé stimulace ekonomiky prostřednictvím extrémně uvolněné měnové i fiskální politiky a řady nestandardních kroků vlád i centrálních bank (záchrana finančního sektoru a vybraných nefinančních firem)
 - důsledek – výrazný nárůst deficitů veřejných rozpočtů a veřejných dluhů v řadě zemí EU, v USA i v Japonsku
- od roku 2010 – dluhová krize v eurozóně, do značné míry důsledek předchozí globální krize
 - státy na pokraji bankrotu – Řecko, Irsko, Portugalsko
 - další ohrožené státy – Itálie, Španělsko, Belgie, Francie
 - protikrizová opatření v podobě rozsáhlých úsporných programů ke snížení rozpočtových deficitů a veřejných dluhů
- hrozba nové globální finanční a ekonomické krize

Evropa a svět v krizi: změny pravidel a politik

Několik let krizových jevů v evropské a světové ekonomice

- sociální a politické důsledky
 - pod tlakem dluhové krize padly vlády Irska, Portugalska, Španělska, Řecka a Itálie
 - organizované, opakované a masové protesty proti přijímaným protikrizovým opatřením a jejich důsledkům v řadě zemí světa (od Řecka a Španělska až po USA)
- ekonomicky, sociálně i politicky turbulentní období s předpokladem dalšího několikaletého pokračování
- konec dlouhodobě existujících jistot a pořádků v ekonomické, sociální i politické oblasti
 - eroze ekonomické dominance USA
 - značné problémy integračního procesu v Evropě postupně rozšiřovaného a prohlubovaného až do podoby Evropské unie a eurozóny, ohrožení existence eura
 - růst ekonomické síly nových hráčů v globální ekonomice s mocenskými či velmocenskými ambicemi (Čína, Indie, Brazílie, Rusko, některé státy vyvážející ropu)
- na druhé straně snahy o udržení dominantního postavení dosavadních nejsilnějších ekonomik a o utlumení nástupu nových silných ekonomik – potenciální zdroj konfliktů

Evropa a svět v krizi: změny pravidel a politik

Opatření k řešení příčin a důsledků krizí v evropské a světové ekonomice

- navrhována a přijímána mezinárodními ekonomickými institucemi, Evropskou unií i národními státy
- značně ambiciózní, poměrně výrazně mění institucionální rámec, tj. pravidla a regulace pro fungování národních ekonomik i ekonomiky evropské a světové
- mění se v čase (předchozí doporučení k fiskální stimulaci ekonomiky i za cenu deficitů rozpočtů versus současné požadavky na redukci deficitů)
- skutečné dopady a výsledky těchto opatření – prozatím smíšené, ne vždy vedou k vytyčeným cílům

Vlivy působící na podobu přijímaných opatření na úrovni států

- doporučení a požadavky mezinárodních ekonomických institucí jako Mezinárodní měnový fond
- doporučení a požadavky orgánů Evropské unie
- výsledky hodnocení konkurenceschopnosti států
- výsledky hodnocení ratingu států

Prosazují vlády států národní zájmy, tedy zájmy státu jako celku, nebo zájmy silných zájmových skupin, které vydávají za zájmy národní?

Prosazují vlády států hospodářskou politiku, která efektivně řeší jejich ekonomické problémy, nebo řešení problémů spíše komplikuje?

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Hodnocení konkurenceschopnosti ekonomik států

- prováděno ekonomickými institucemi a mezinárodními organizacemi
- vyhodnocování sady kritérií konkurenceschopnosti → sestavování dílčích a souhrnných pořadí či žebříčků konkurenceschopnosti států
- jednotlivé země usilují o dosažení co nejvyšší konkurenceschopnosti, o co nejlepší umístění v žebříčcích konkurenceschopnosti
- konkurenceschopnost je sledována také na úrovni světových regionů nebo integračních seskupení typu EU → proto EU přijímala a přijímá strategie sledování a zvyšování své konkurenceschopnosti

Původně konkurenceschopnost sledována pouze na podnikové úrovni

- konkurenceschopný podnik – dosahuje růstu svých výsledků, udržuje či zvyšuje svůj podíl na trhu, udržuje svou finanční stabilitu a plní své závazky (vůči akcionářům, zaměstnancům, dodavatelům, bankám, státu)
- zdroje konkurenceschopnosti podniku – ceny (nižší náklady a nižší ceny oproti konkurenci), kvalita (vyšší kvalita oproti konkurenci), postavení na trhu či tržní síla (schopnost podniku ovlivňovat podmínky uplatnění svých produktů na trhu)
- při ztrátě své konkurenceschopnosti podnik opustí trh

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Od 80. let minulého století – přesun sledování konkurenceschopnosti také na úroveň národního státu, národní ekonomiky

- sledování a hodnocení konkurenceschopnosti států se výrazně rozvíjí od 90. let minulého století

Zdůvodnění přesunu sledování a hodnocení konkurenceschopnosti z úrovně podniků na úroveň států a integračních seskupení

- *„Někteří vědci tvrdí, že soutěžit nemají státy, nýbrž podniky. Není pochybnosti o tom, že konkurenceschopné podniky jsou hlavním motorem konkurenceschopnosti země. Ale za posledních dvacet let vzrostla ekonomická odpovědnost vlád – ať již k lepšímu, či horšímu – do té míry, že je prostě nemožné ignorovat vliv, který mají státy na moderní ekonomiky. Státy mění prostředí, v nichž podniky působí, a ovlivňují tak jejich konkurenceschopnost. Významná část konkurenceschopnosti určitých zemí dnes plyne z agresivních incentivních politik, uskutečňovaných s cílem přilákání zahraničních investorů...“*

Stéphane Garelli, ředitel projektu IMD World Competitiveness Yearbook, 2001

Hodnocení konkurenceschopnosti států

USA – 80. léta

- nižší produktivita výrobních faktorů a riziko technologické mezery ve vztahu k Japonsku
- obavy ze ztráty konkurenceschopnosti USA vůči Japonsku
 - analýzy konkurenceschopnosti ekonomiky USA
 - snahy o zvyšování konkurenceschopnosti americké ekonomiky

USA – 90. léta

- *„Každá země se podobá velké korporaci soutěžící na globálním trhu.“*
Bill Clinton, prezident USA
- *„Konkurenceschopnost je naše schopnost produkovat zboží a služby, které jsou schopny úspěšně projít testem mezinárodní konkurence, přičemž se naši občané budou moci těšit z rostoucí a dlouhodobě udržitelné životní úrovně.“*
Laura D'Andrea Tyson, předsedkyně Rady ekonomických poradců prezidenta USA Billa Clintona, *Who's Bashing Whom*, 1992
- *A Country Is Not a Company*
Paul Krugman, *Harvard Business Review*, 1996

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Evropská společenství – 80. léta

- obavy ze ztráty konkurenceschopnosti ES vůči USA a Japonsku
- 1985 – založení programu EUREKA
 - reakce na technologickou mezeru západní Evropy vůči USA a Japonsku

Evropská unie – 90. léta

- 1993 – kodaňský summit EU
- nedostatečná konkurenceschopnost EU ve vztahu k USA a Japonsku
 - způsobuje vysokou nezaměstnanost v zemích EU
 - řešení – zvýšení investic do infrastruktury a špičkových technologií

Evropská unie – od roku 2000

- 2000 – Lisabonská strategie (desetiletá strategie konkurenceschopnosti)
- 2010 – strategie Evropa 2020 (desetiletá strategie konkurenceschopnosti)
- 2011 – Pakt euro plus (posilování konkurenceschopnosti a konvergence ekonomik zemí eurozóny a dalších členů EU, k Paktu se nepřipojily Česká republika, Maďarsko, Švédsko a Velká Británie)

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Konkurenceschopnost národního státu, národní ekonomiky

- schopnost jednotlivých národních ekonomik prosadit se na globálním trhu v konkurenci s ostatními národními státy
- schopnost národních států přitáhnout zahraniční investice
- schopnost národních států vytvořit podmínky pro příchod zahraničních, resp. nadnárodních firem do domácí ekonomiky
- schopnost národních států vytvořit podmínky pro udržení, resp. zabránění odchodu firem na domácím trhu již působících
- ochota a schopnost národních států uplatňovat hospodářské politiky příznivé pro fungování firem a zvyšování technologické náročnosti jejich produkce

Rozdíly v konkurenceschopnosti mezi členy EU

- zvětšování rozdílů navzdory přijatým strategiím konkurenceschopnosti
- slabší konkurenceschopnost periferních zemí EU oproti ostatním členům
- důsledek – odlišnosti ekonomického vývoje mezi různými státy eurozóny
- jedna z příčin vzniku dluhové krize v eurozóně

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Hodnocení Lisabonské strategie (Evropská komise, 2010)

- eurozóna přispěla k udržení makroekonomické stability v období globální krize především v těch členských zemích, které i před krizí měly stabilnější a zdravější ekonomiky, země s většími ekonomickými nerovnováhami před globální krizí vnesly do eurozóny v době krize nežádoucí turbulence a problémy
- Lisabonská strategie podcenila význam vzájemné závislosti ekonomik členských zemí v úzce integrované eurozóně, rozdíly v rozsahu a tempu provádění Lisabonské strategie mezi různými zeměmi měly podíl na vzniku pnutí uvnitř eurozóny
- Lisabonská strategie se nezaměřovala na kritické oblasti, které hrály zásadní roli při vzniku globální krize, jako je dohled nad finančními trhy, sledování a vyhodnocování systémového rizika na finančních trzích, vznik spekulativních bublin (například na trzích s nemovitostmi), konzumní způsob života spojený s nadměrným poskytováním úvěrů nebo nárůst schodků běžného účtu platební bilance

Současné diskuse

- jestli soutěžení států o co nejvyšší konkurenceschopnost v rámci EU vede spíše k pozitivním výsledkům v podobě celkového zvyšování konkurenceschopnosti EU, nebo spíše ke zvětšování rozdílů mezi státy uvnitř EU, a tedy k oslabování vazeb mezi členy integračního seskupení

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Multikriteriální hodnocení konkurenceschopnosti národních ekonomik Nejznámější hodnocení konkurenceschopnosti států

- Global Competitiveness Report
 - vydavatel – World Economic Forum (WEF)
 - souhrnný žebříček – Global Competitiveness Index
- IMD World Competitiveness Yearbook
 - vydavatel – International Institute for Management Development (IMD)
 - souhrnný žebříček – World Competitiveness Scoreboard

V čase se zvyšoval počet hodnocených zemí i vyhodnocovaných kritérií konkurenceschopnosti

- 1979
 - první hodnocení konkurenceschopnosti států podle World Economic Forum – hodnoceno pouze 16 evropských zemí
- 2010
 - World Economic Forum posuzovalo 139 zemí na základě 112 kritérií
 - IMD hodnotil 58 zemí na základě 327 kritérií

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Umístění vybraných zemí v celkovém pořadí konkurenceschopnosti států podle Global Competitiveness Index

	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012
USA	1.	1.	6.	1.	1.	2.	4.	5.
Island	13.	16.	14.	23.	20.	26.	31.	30.
Maďarsko	46.	35.	41.	47.	62.	58.	52.	48.
Lotyšsko	44.	39.	36.	45.	54.	68.	70.	64.
Rumunsko	57.	67.	68.	74.	68.	64.	67.	77.
Řecko	51.	47.	47.	65.	67.	71.	83.	90.
Irsko	27.	21.	21.	22.	22.	25.	29.	29.
Portugalsko	40.	31.	34.	40.	43.	43.	46.	45.
Itálie	56.	38.	42.	46.	49.	48.	48.	43.
Španělsko	34.	28.	28.	29.	29.	33.	42.	36.
Belgie	19.	20.	20.	20.	19.	18.	19.	15.
Francie	17.	12.	18.	18.	16.	16.	15.	18.

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Umístění zemí v souhrnném žebříčku konkurenceschopnosti Global Competitiveness Index (od roku 2004, celkem zhruba 130 zemí)

- USA:** 1. až 6. místo (čtyřikrát 1. místo)
v roce 2007 v nich vypukla hypoteční krize, která přerostla v globální finanční a ekonomickou krizi v letech 2008-2009
- Island:** 13. až 31. místo (čtyřikrát do 20. místa)
první země ohrožená státním bankrotem v době globální finanční a ekonomické krize, přijala mezinárodní finanční pomoc
- Irsko:** 21. až 29. místo
ohroženo státním bankrotem za současné dluhové krize v eurozóně, přijalo mezinárodní finanční pomoc
- Španělsko:** většinou 28. až 36. místo
rostoucí náklady na obsluhu veřejného dluhu
- Belgie:** 15. až 20. místo
rostoucí náklady na obsluhu veřejného dluhu
- Francie:** 12. až 18. místo
rostoucí náklady na obsluhu veřejného dluhu

Proč země s ekonomickými problémy dosahují příznivého hodnocení konkurenceschopnosti? O čem tato hodnocení vypovídají?

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Multikriteriální hodnocení konkurenceschopnosti národních ekonomik

- národní ekonomiky jsou vyhodnocovány na základě širokého spektra dílčích kritérií konkurenceschopnosti
 - tvrdá kritéria – statistická data za každou sledovanou zemi
 - měkká kritéria – hodnocení sledovaných zemí prostřednictvím výpovědí respondentů
 - ekonomičtí odborníci z univerzit a výzkumných institucí
 - investoři, manažeři a další představitelé podnikatelského sektoru
 - Global Competitiveness Report 2010-2011 – na každou zemi průměrně 98 respondentů
 - **většinu kritérií tvoří měkká kritéria**
 - Global Competitiveness Report 2010-2011 – 112 kritérií, z toho 33 tvrdých (29,5 %) a 79 měkkých (70,5 %)
- hodnocení ekonomiky na základě každého dílčího kritéria → pořadí, umístění ekonomiky podle tohoto kritéria → dílčí pořadí (žebříčky) konkurenceschopnosti států
- agregace hodnocení ekonomik podle dílčích kritérií → souhrnná pořadí (žebříčky) konkurenceschopnosti států

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Multikriteriální hodnocení konkurenceschopnosti národních ekonomik

- informace obsažené v dílčích i souhrnných žebříčcích konkurenceschopnosti států slouží:
 - vládám států jako vodítko při realizaci hospodářské politiky
 - investorům jako podklad při alokaci jejich investic
 - mezinárodním institucím a integračním seskupením jako východisko pro hospodářskopolitická doporučení národním státům
- mezi respondenty hodnocení konkurenceschopnosti, jejichž názory vstupují do hodnocení měkkých kritérií, nejsou vlády, nýbrž investoři, manažeři a další představitelé firem
- z toho plyne, kdo je převážně spolutvůrcem a kdo převážně příjemcem výsledků hodnocení konkurenceschopnosti
- národní státy a jejich vlády přitom nemohou hodnocení konkurenceschopnosti ignorovat
- umístění země v žebříčcích konkurenceschopnosti je významné – je vizitkou její pověsti, kredibility, vstřícnosti k podnikatelskému sektoru či k zahraničním investorům
- proto státy soutěží o co nejlepší umístění v žebříčcích konkurenceschopnosti, tedy o co nejvyšší konkurenceschopnost
- vlády států jsou tak v závěsu zájmů respondentů-hodnotitelů, jejichž názory vstupují do výsledků hodnocení konkurenceschopnosti

Hodnocení konkurenceschopnosti států

Multikriteriální hodnocení konkurenceschopnosti národních ekonomik

- sledovaná a vyhodnocovaná dílčí kritéria konkurenceschopnosti jsou důležitá z hlediska fungování firem, zejména těch nadnárodních, avšak z hlediska fungování ekonomiky jako celku jsou mnohá tato kritéria navzájem rozporná, nekompatibilní
- vysoce konkurenceschopná je ta země, která:
 - má vzdělanou pracovní sílu, avšak zároveň pracovní sílu levnou
 - vykazuje nízké mzdy, flexibilní trh práce a nízkou míru sociální ochrany, avšak zároveň i sociální smír
 - má nízké daně a vysoké vládní výdaje na infrastrukturu, vzdělávání, výzkum a vývoj, avšak zároveň příznivé saldo veřejných rozpočtů
- pro vlády národních států představuje řešení těchto vzájemně protichůdných požadavků často kvadraturu kruhu
- hospodářská politika realizovaná na tomto základě je pak mnohdy vnitřně rozporná, nekonzistentní a může vést k různým nerovnováhám a krizovým jevům v ekonomice
- je otázkou, nakolik může pod těmito vlivy formulovaná a prováděná hospodářská politika skutečně účinně vyřešit příčiny a důsledky krizí v evropské a světové ekonomice

Hodnocení ratingu států

Rating státu

- hodnotí kvalitu a důvěryhodnost státu jako dlužníka a ekonomickou schopnost státu dodržet své finanční závazky a splatit včas a v celém rozsahu jistinu dlužné částky i úroky
- analyzuje dva základní faktory
 - politické riziko, které odráží ochotu státu splatit vládní dluh
 - ekonomické riziko, které odráží schopnost státu splatit vládní dluh
- ukazuje na míru rizikovosti podnikání pro zahraniční firmy v hodnocené zemi a na pravděpodobnost, že hodnocená země dostojí svým finančním závazkům

Ratingové agentury

- stanovují rating států, ale také – a to především – rating soukromých firem a institucí a jejich dluhových instrumentů
- rating států stanovují především tři velké ratingové agentury – Standard & Poor's, Moody's a Fitch Ratings (velká trojka – pochází z USA, působí celosvětově)
- poskytují množství přehledných a snadno použitelných informací o investičních možnostech a o úvěrovém riziku firem, institucí či států

Hodnocení ratingu států

Ratingové stupně

Investiční stupně

- nejvyšší: AAA (Standard & Poor's a Fitch Ratings), Aaa (Moody's) – extrémně silná schopnost státu dostát svým finančním závazkům
- velmi kvalitní: AA+, AA, AA- (Standard & Poor's a Fitch Ratings), Aa1, Aa2, Aa3 (Moody's) – velmi silná schopnost státu dostát svým finančním závazkům
- střední kvality: A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB- (Standard & Poor's a Fitch Ratings), A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3 (Moody's) – silná či dostatečná schopnost státu dostát svým finančním závazkům, přičemž za zhoršených ekonomických podmínek se může tato schopnost oslabit

Spekulativní stupně

- státy s vyšším rizikem neschopnosti dostát svým finančním závazkům v závislosti na ekonomických podmínkách
- spekulativní: BB+, BB, BB- (Standard & Poor's a Fitch Ratings), Ba1, Ba2, Ba3 (Moody's)
- vysoce spekulativní: B+, B, B- (Standard & Poor's a Fitch Ratings), B1, B2, B3 (Moody's)
- značně rizikové a extrémně spekulativní: CCC+, CCC, CCC-, CC (Standard & Poor's a Fitch Ratings), Caa1, Caa2, Caa3, Ca (Moody's) – hrozí i riziko státního bankrotu

Hodnocení ratingu států

Příjemci ratingových hodnocení

- emitenti cenných papírů, obchodníci s cennými papíry, investoři, banky a další finanční instituce, ale i státní instituce
- nemusejí vyhledávat a analyzovat informace o úvěrovém riziku firem, institucí či států a spoléhají se na informace od ratingových agentur

Změny ratingových hodnocení

- mají významný vliv na pohyby kurzů na měnových, finančních a kapitálových trzích
- zhoršení ratingu státu může být příčinou znehodnocení kurzu jeho měny nebo zvýšení výnosů jeho vládních dluhopisů
- zhoršení ratingu velkých, významných států může způsobit celosvětově značnou volatilitu na trzích, výprodeje rizikových aktiv, např. akcií apod.

Problém důvěryhodnosti ratingů

- důvěryhodnost ratingů by měla být zajištěna nezávislostí, průhledností a důvěryhodností ratingových agentur
- soukromý subjekt, který si u ratingové agentury zadá stanovení svého ratingu nebo ratingu svých cenných papírů, však za poskytnutou službu ratingové agentuře platí

Hodnocení ratingu států

Problém důvěryhodnosti ratingů

- důvěra v ratingová hodnocení byla nalomena v průběhu globální finanční a ekonomické krize v letech 2008-2009
- v období před globální krizí ratingové agentury ohodnocovaly mnohé rizikové finanční produkty a finanční instituce lepšími ratingy, než jaké by si na základě skutečně zevrubného a nezávislého hodnocení zasluhovaly
- kolateralizované dluhové obligace (CDO)
 - jejich podkladovými aktivy byly různě rizikové cenné papíry a staly se jedním ze spouštěčů globální finanční a ekonomické krize
 - CDO byly před krizí ratingovými agenturami ohodnocovány nejvyšším ratingem AAA
- americká banka Lehman Brothers
 - 12. září 2008 dostala od ratingové agentury Standard & Poor's nejvyšší rating AAA
 - 15. září 2008 banka Lehman Brothers zkrachovala, čímž byla odstartována nejhorší fáze globální finanční a ekonomické krize

Hodnocení ratingu států

Rating Řecka – vývoj a souvislosti

- Řecko – nejvíce ohroženo státním bankrotem, čerpá nejrozsáhlejší mezinárodní finanční pomoc
- listopad 2011 – země s nejhorším ratingem (Ca, CC, respektive CCC)
- počátek prosince 2009 – rating A- (Standard & Poor's a Fitch Ratings), respektive A2 (Moody's)
- za necelé dva roky se tedy v několika krocích propadlo ratingové hodnocení Řecka o 11 až 14 stupňů v závislosti na ratingové agentuře
- veřejné finance Řecka – dlouhodobé problémy
 - po vstupu do eurozóny v roce 2001 Řecko nikdy neplnilo maastrichtské kritérium deficitu veřejných financí, rozpočtové schodky většinou vyšší než 5 % HDP
 - řecký veřejný dluh byl od roku 1995 vždy vyšší než 90 % HDP, po řadu let dokonce přesahoval 100 % HDP
- přesto mělo Řecko příznivý rating A2, respektive A-
- teprve další zvýšení řeckého rozpočtového deficitu a veřejného dluhu v průběhu globální finanční a ekonomické krize a v následujícím období přimělo ratingové agentury k opakovanému a razantnímu snížení ratingu Řecka

Hodnocení ratingu států

Rating Řecka – vývoj a souvislosti

- v důsledku výrazného poklesu ratingu Řecka začaly prudce narůstat výnosy řeckých vládních dluhopisů až na dlouhodobě neudržitelné úrovni
- Řecko si proto muselo přestat půjčovat na finančních trzích a začalo čerpat mezinárodní finanční pomoc ve formě úročeného úvěru od členských zemí eurozóny a Mezinárodního měnového fondu
- přijatá mezinárodní finanční pomoc se tedy stala součástí veřejného dluhu Řecka, který kvůli tomu prudce vystoupá až na téměř 200 % HDP v roce 2012

Pomohly ratingové agentury řešit ekonomické problémy Řecka?

- spíše naopak
- přehlížením setrvalého negativního stavu řeckých veřejných financí a udělením příznivého ratingu Řecku spíše podporovaly dlouhodobé nezodpovědné rozpočtové chování řeckých vlád
- výrazné a opakované snižování ratingu Řecka v době, kdy se jeho rozpočtové problémy dále prohloubily, pak výrazně zkomplikovalo řešení jeho obtížné rozpočtové situace
- protože se kvůli snížení ratingu prudce zvýšily úrokové platby z řeckého veřejného dluhu, musela být přijatá úsporná opatření k postupné konsolidaci řeckých veřejných financí mnohem razantnější, a tedy i hůře sociálně a politicky průchodná, než kdyby výnosy řeckých vládních dluhopisů zůstaly na původní úrovni

Hodnocení ratingu států

Rating Itálie – vývoj a souvislosti

- Itálie – dlouhodobé problémy s veřejnými financemi
 - po vstupu do eurozóny v roce 1999 Itálie většinou neplnila maastrichtské kritérium deficitu veřejných financí, rozpočtové schodky většinou mezi 3 a 5 % HDP
 - veřejný dluh Itálie byl od roku 1995 vždy vyšší než 100 % HDP
- léto 2011 – rating Itálie A+ (Standard & Poor's), respektive Aa2 (Moody's)
- září 2011 – pokles ratingu na úroveň A (Standard & Poor's)
- říjen 2011 – pokles ratingu na úroveň A2 (Moody's)
- to přispělo k nárůstu výnosů italských vládních dluhopisů v listopadu 2011 až na dlouhodobě neudržitelné úrovni

Pomohly ratingové agentury řešit ekonomické problémy Itálie?

- spíše naopak
- přehlížením setrvalého negativního stavu italských veřejných financí a udělením příznivého ratingu Itálii spíše podporovaly dlouhodobé nezodpovědné rozpočtové chování italských vlád
- snížení ratingu Itálie v době, kdy se zhoršoval problém s financováním jejího veřejného dluhu, tento problém dále prohloubilo a ztížilo jeho řešení
- protože se kvůli snížení ratingu dále zvýšily úrokové platby z italského veřejného dluhu, musela být přijatá úsporná opatření ke konsolidaci italských veřejných financí razantnější, a tedy i hůře sociálně a politicky průchodná, než kdyby výnosy italských vládních dluhopisů zůstaly na původní úrovni

Hodnocení ratingu států

Rating USA – vývoj a souvislosti

- do července 2011 – USA měly nejvyšší rating AAA (Standard & Poor's a Fitch Ratings), respektive Aaa (Moody's)
- počátek srpna 2011 – pokles ratingu na úroveň AA+ (Standard & Poor's)
- Fitch Ratings a Moody's ponechaly rating USA na nejvyšší úrovni
- snížení ratingu USA o jeden stupeň jednou ratingovou agenturou spustilo výrazné celosvětové turbulence na finančních a kapitálových trzích
- veřejné finance USA
 - od vypuknutí globální finanční a ekonomické krize v roce 2008 až do současnosti se stav veřejných financí USA setrvale zhoršuje
 - rozpočtový schodek USA v letech 2009 a 2010 překračoval 10 % HDP, na vysokých úrovních zůstane i v letech 2011 a 2012
 - rychle se zvyšuje veřejný dluh USA, v roce 2010 překračoval 90 % HDP, v roce 2012 bude vyšší než 100 % HDP
 - veřejný dluh USA je tak svou úrovní srovnatelný s veřejným dluhem těch nejzadluženějších států eurozóny
- uvidíme, jak na tuto situaci budou ratingové agentury reagovat a jaké budou důsledky jejich případných kroků

Hodnocení ratingu států

Problémy hodnocení ratingu států

- navzdory tomu, že rating hodnotí kvalitu a důvěryhodnost státu jako dlužníka a ekonomickou schopnost státu dodržet své finanční závazky, je mnohdy přístup ratingových agentur k dlouhodobě vysokému veřejnému zadlužení zemí benevolentní
- i vysoce zadlužené země mohou získat příznivé ratingové hodnocení
- snížení ratingu státu často přichází v době, kdy se jeho již tak špatný stav veřejných financí dále zhoršuje
- pokles ratingového hodnocení pak způsobí spíše eskalaci problému a zvýší náročnost a náklady jeho řešení
- nelze tedy říci, že by dosud ratingové agentury svými hodnoceními ratingu států přispívaly k řešení jejich ekonomických problémů a nerovnováh
- postupy ratingových agentur spíše řešení ekonomických problémů a nerovnováh států komplikovaly

Děkuji za pozornost