



## Hans-Werner Sinn (68)

je nemecký ekonóm a komentátor, dlhoročný riaditeľ mnichovského výskumného inštitútu Ifo. Ten sa zviditeľňuje napríklad prieskumami klímy a očakávaní medzi nemeckými firmami zosobneným v rovnomennom mesačnom indexe. H.-W. Sinn vyučoval verejné financie na Mnichovskej univerzite, vlni odišiel do dôchodku. V inštitúte Ifo ako riaditeľ skončil už rok predtým. V minulosti radil aj nemeckým ministerstvám práce a hospodárstva. Vlni mu vyšla kniha Čierny jún, ktorá opisuje víziu reforiem pre Európsku úniu.

## Budíme k Británii štedrý

Voľný obchod vie kompenzovať neslobodu pohybu pracovných síl, hovorí o brexite známy nemecký ekonóm Hans-Werner Sinn. Pre Grécko by podľa neho najlepšie fungoval dočasný odchod z eurozóny, Nemecko by zas potrebovalo vyššiu infláciu

Michal Lehuta

**K**ritik politiky nízkych úrokov Európskej centrálnej banky, ekonóm s typickou briadkou. Hans-Werner Sinn prednášal v Brne na pozvanie Ekonomicko-správnej fakulty Masarykovej univerzity. TREND bol pri tom.

Práve ste prednášali o nemeckej energetickej revolúcii. Prečo sa Nemecko

rozhodlo vyradiť jadrové elektrárne a prechádza skôr na špinavé pálenie hnedého uhlia? Cunami ako vo Fukušime vašim jadrovým elektrárňam asi nehrozí... Podľa mňa je to úplne iracionálne. Myslím si, že Angela Merkelová to rozhodnutie urobila, pretože cítila, že je to nálada ľudí, voličov. V tom čase boli akurát voľby v spolkovej krajine Bádensko-Württembersko. Chcela ich ovplyvniť v prospech vlastnej strany CDU.

### Neohrozí táto zmena nemecké ciele znížovania emisií CO<sub>2</sub>? Kde boli Zelení v tomto spore?

Strana Zelených v Nemecku je proti jadrovej energii, pretože vznikli v 60. rokoch, ešte v období studenej vojny, keď bojovali proti jadrovým zbraňam. Obavy o globálne klimatické zmeny prišli až oveľa neskôr. Na to zareagovali tak, že teraz chcú odchod tak z fosilnej, ako aj z jadrovej energie. Tým sa dostávajú do krajiny nikoho. Obnoviteľné zdroje, ktoré máme, sú veľmi volatilné. Môžu byť do siete integrované len v tom prípade, že tam máte aj základnú energiu z fosilných palív. Tá kompenzuje výpadky, keď vietor nefúka alebo slnko nesvieti. Je to veľmi nákladný dvojitý systém, ktorý vytvárame.

### Ste veľmi kritický k politike Európskej centrálnej banky (ECB), jej nízkym úrokovým sadzbám a kvantitatívne uvoľňovaniu. Avšak jediný cieľ ECB je udržiavať infláciu blízko dvoch percent. Prečo jej to zazlievate?

Úlohou ECB definovanou v Maastrichtskej zmluve je cenová stabilita, teda nulová inflácia. Dve percentá vznikli až v čase, keď bolo inflácie príliš a banka si povedala, že bude tolerovať rast cien „do dvoch percent“. Z tejto tolerancie potom vznikol cieľ. Bola to voľba samotnej ECB. Chápem, že to centrálna banka chce, aby sa v rámci Európy upravili relatívne ceny. Teda aby juh Európy relatívne zlacnel a sever zdražiel. Inflácia by tiež pomohla čiastočne odbúrať vysoké zadlženie. Ale ja sa obávam, že táto politika kriví investície ako nejaký centrálny plánovač. Garancie za dlhy jednotlivých krajín známym výrokom „urobíme všetko, čo bude potrebné“ [aby sme zachránili euro, pozn. TREND] - to je vlastne pre investorov poistenie proti bankrotu štátov zadarmo. Vedia, že môžu nakúpiť dlhopisy rizikových krajín a v najhoršom prípade ich vykupí ECB.

### Prečo je to problém?

V takom prípade do vládnych sektorov periférnych krajín prúdi oveľa viac úverov, ako by to bolo pri čisto trhových podmienkach. Taká vec by napríklad nikdy nenastala v USA, kde Fed [americká centrálna banka, pozn. TREND] nesľubuje nakúpiť dlhopisy napríklad Kalifornie, keď má tento štát problémy. Americká centrálna banka nikdy nekúpi žiadne dlhopisy žiadneho členského štátu.

### Dočítate sa

- » Či Nemecko zvládne odstaviť zároveň jadrové i uhoľné elektrárne
- » Že problémom eurozóny je pomer cenových úrovní medzi severom a juhom
- » Prečo by zrušil Pakt stability a rastu i Fiškálny kompakt
- » Prečo by EÚ nemusela príliš tlačiť na voľný pohyb pracovných síl s Britániou
- » Že zahraničná migrácia by mala byť voľná, ale integrácia utečencov môže trvať celú generáciu

### To nás privádza k už tradičnému problému dlhovej krízy v eurozóne. Ako sa podľa vás mala manažovať lepšie?

Lepšia stratégia by bola odpustenie dlhov a odchod z eurozóny. V prípade Grécka sme im mali namiesto prešľapovania na mieste trvajúcего dlhé roky umožniť bankrot a vystúpenie z eura. Vtedy by mohli devalvovať svoju novú menu a cenovo sa prispôbiť.

### Čiastočné odpustenie dlhov súkromných veriteľov prišlo v roku 2012. Nestačilo to?

Plus bolo ďalšie odpustenie záväzkov formou zníženia úrokov na záchranne pôžičky na nulu a predĺženie splatností. V hodnote ďalších desiatok miliárd eur. Ale zjavne to nebolo dostatočné. Stále nie sú schopní uniesť vlastné zadlženie.

### Expanzívnu menovú politiku zvyknete kritizovať z pohľadu sporiteľov, ktorým sa znižujú úrokové sadzby. Úspory však ľudia nedržia len na bankových účtoch, ale skôr vo forme akcií a dlhopisov, ktoré v čase nízkych úrokov rastú, nie?

Väčšina ľudí nenakupuje akcie. A v prípade dlhopisov tiež strácajú. Síce hodnota súčasných dlhopisov rastie, ale budúce výnosy z nových cenných papierov sú nižšie. Bežní ľudia, ktorí nemajú veľké majetky, investujú skôr do takýchto nástrojov s fixnou úrokovou sadzbou. Mohli by si kúpiť aj akcie, ale nerobia to, nie je to v Nemecku populárne. Majú nejaký sporiaci účet s nízkou úrokovou sadzbou. Spolu s infláciou to potom znamená citelnú redukciu ich bohatstva.

### Niektorí ekonómovia hovoria, že ak by bola ECB vo svojej politike agresívnejšia, úroky by už spolu s infláciou mohli rásť.

ECB bola aktívna najmä v asymetrickom poskytovaní peňažných zdrojov, čo vidno na bilanciách jednotlivých centrálnych bánk, najmä v periférnych krajinách. V princípe im to umožnilo tlačiť peniaze a požičovať ich miestnym bankám a vládám. Nebola to teda všeobecne expanzívna menová politika ako napríklad tá amerického Fedu. Táto pomoc postihnutým krajinám však vytvára negatíva v dlhodobom horizonte. Znižuje im motiváciu na úsporné opatrenia, znižovanie miezd a cien, aby sa znovu stali konkurencieschopnými. Juh eurozóny zažíva štruktúrnu krízu. Keď vzniklo euro, zasa zažil inflačnú a úverovú bublinu. Tým stratil konkurencieschopnosť. A každá pomoc centrálnej banky len oslabuje trhové sily, ktoré ho nútia k tomu, aby sa ozdravil.

Súčasnú nastavenie vytvára pri jednej skupine krajín kapitálové deficity a pri iných prebytky. Nemyslíte si, že



## Hans-Werner Sinn

➔ **svoj diel spoluzodpovednosti majú aj krajiny s veľkými prebytkami, ako je napríklad Nemecko?**

Samozrejme. Nemecký prebytok je príliš veľký a nijako krajine nepomáha. Lebo Nemecko je príliš lacné. Odhady hovoria o podhodnotenosti nemeckého eura o 17 - 19 percent v porovnaní so zvyškom menovej únie. Aj euro samotné je podhodnotené. To potom vytvára umelo veľké exporty. Za ktoré v skutočnosti nič nedostávame, do veľkej miery len akumulujeme pohľadávky voči ostatným centrálnym bankám v eurozóne. V princípe tak za vývoz volkswagenov platí nemecká Bundesbanka.

**Nemalo by teda niečo robiť aj Nemecko?**

Sú len štyri cesty, ako situáciu riešiť. Prvým je transferová únia, ktorá bude prerozdeľovať zdroje zo severu na juh. To je však veľmi drahé a konkurencieschopnosť juhu to nikdy nevyrieši. Druhá možnosť je donútiť južné krajiny k zníženiu cien, ak sa príliš zadlžujú, to sú známe úsporné opatrenia. Tie vytvárajú nezamestnanosť. Sú ako chemoterapia pri liečbe rakoviny. Tretia možnosť je inflácia na severe, ale musela by byť vcelku vysoká. V Nemecku štyri a pol percenta ročne počas desiatich rokov. To by ochudobnilo miestnych sporiteľov, čo by ich zasa radikalizovalo. Poslednou cestou je odchod z eurozóny a devalvácia novej meny. Riešením je mix tohto všetkého. Toleroval by som infláciu do dvoch percent. Juh tiež musí pokračovať v úsporných opatreniach. Ak žijete nad svoje možnosti, musíte sa uskromniť. A udržiavať ceny stabilné, kým Nemecko bude dražšie. A potrebujeme možnosť výstupu. Teda pravidlá na usporiadaný, možno dočasný odchod z eurozóny. Nemala by byť väzením, z ktorého sa nedá utiecť a budete tam len trestať.

**Dočasný odchod?**

Áno, Grécko by mohlo odísť,

devalvovať drachmu možno o polovicu a po období niekoľkých rokov, keď si výmenný kurz nájde nové ekvilibrium, by sa s týmto kurzom mohlo vrátiť späť.

**Podme k EÚ ako celku. Vlni ste napísali knihu Čierny jún. V nej pomerne pesimisticky opisujete stav a vývoj**



**„Sú ľudia, ktorí hovoria, že je to výhoda, ak ste lacnou krajinou, lebo vám to pomáha exportovať. Ale s takouto logikou by sme mali naše tovary predávať asi zadarmo. To je absurdné.“**

**Únie. Aký je váš recept na zlepšenie?**

V prvom rade by politika ECB mala obsahovať prísnejšie rozpočtové obmedzenia. Centrálna banka nevie vyriešiť problém konkurencieschopnosti pomocou tlačenia peňazí. Ak to národné centrálny banky robia, mali by za to nejakým

spôsobom platiť. Napríklad účtovným mechanizmom, aký majú v Spojených štátoch. Ak niektorá z členských bánk Fedu tlačí príliš veľa, tento prebytok je prerozdelený medzi všetky ostatné banky. Potrebujeme tiež pravidlá bankrotu pre štáty. Aby investori vedeli, že keď budú štátom požičiavať, je tam jasné riziko, že o peniaze môžu prísť.

bol prijímací proces mimo územia Únie. Len tí, ktorí po preskúmaní získajú štatút utečenca, môžu dnu. Nie naopak, to je ťažké vynútiť. A nemusia to byť tábory. Stačí tam mať úrad, kde môžu žiadosť vybaviť. Ak by to boli tábory s európskou životnou úrovňou, všetci by sa tam nahrnuli. Nech sú to len úrady vybavujúce žiadosti o azyl.

**Chcete tiež, aby sa EÚ zmenila zo spolku s väčšinovým hlasovaním späť na konsenzuálne rozhodovanie. No nemyslíte si, že niekedy je väčšinové hlasovanie nevyhnutné? Napríklad v prípade rozpočtovej zodpovednosti.**

Nepáči sa mi myšlienka sankcií. Sankcie za privysoký dlh nikdy nefungovali. Ja by som Pakt stability a rastu, ako aj Fiškálny kompakt zrušil. Zároveň s tým aj nástroje, ktoré dlhy zospoločňujú, ako sú programy ECB a eurovaly. Potom by rozpočtové problémy riešil samotný trh: ak by niekto chcel nakúpiť dlhopisy krajiny, ktorá je riziková, musel by sa s rizikom bankrotu vyrovnáť. V takom prípade im trhy budú požičiavať iba s vysokým úrokom a to bude krajinu od vysokého zadlženia odrádzať. Tak ako to robia Američania. Kalifornia, Minnesota, Illinois - to sú štáty blízko bankrotu. Ale Fed ich dlhopisy nenakupuje. Investori to vedia, a viac im nepožičiavajú. To je oveľa efektívnejšie. A nepotrebujete na to európske rozpočtové pravidlá.

**Čiže žiadne väčšinové hlasovanie?**

Ja by som Európu rád videl ako systém rozhodnutí, ktoré sú konsenzuálne alebo ktoré zabezpečujú silné práva nesúhlasiacej menšine. Pretože úplný konsenzus sa dosahuje ťažko. S väčšinovým hlasovaním viete schváliť aj prerozdeľovací mechanizmus, ktorý väčšine krajín pomôže, ale menej, ako ostatným uškodí. Celkový koláč bohatstva sa tak zmenší. A budete mať nespokojných

členov - ako napríklad Veľkú Britániu. Jej odchod sa v hospodárskom vyjadrení rovná odchodu dvadsiatich najmenších krajín Únie.

**V dnešnej situácii - myslíte si, že EÚ má pre Nemecko viac pozitív ako negatív?**

Samozrejme. EÚ má výhody pre všetkých. Je to užitočný projekt a veľký povojnový úspech. Problémom je, že Únia vytvorila euro. Spoločná mena nie je úspešná. Vytvorila mnohých porazených: krajiny na juhu, kde majú vysokú nezamestnanosť. Ale aj Nemecko, pretože má spomínané veľké prebytky na bežnom účte platobnej bilancie, za ktoré nikdy nič nedostane. Sú ľudia, ktorí hovoria, že je to výhoda, ak ste lacnou krajinou, lebo vám to pomáha exportovať. Ale to by sme mali tovary predávať zadarmo. To je absurdné.

Rozšírený rozhovor s Hansom-Wernerom Sinnom si prečítate na TREND.sk/Sinn

**V procese vystupovania Británie z Únie chcete, aby EÚ na Britov nebola príliš tvrdá. Nie je to nepatriotické?**

Je to otázka toho, čo chceme dosiahnuť. Chceme EÚ, s ktorou je každý v pohode, alebo Úniu, ktorá prerozdeľuje a ktorá má mnoho porazených? Tento druhý obraz Únie sa mi vôbec nepáči. Ak Británie nechce prijať európsku požiadavku voľného pohybu pracovných síl, z ekonomického pohľadu na to nemusíme príliš tlačiť. Vtedy je totiž motivácia na rast vzájomného obchodu s tovarmi a službami ešte väčšia. Ak nemáme spoločný trh práce, vzniknú väčšie rozdiely v mzdách a tie sa premietajú do rozdielov v cenách tovarov. Prínosy vzájomného obchodu sú potom ešte väčšie. Ak nemáme voľnú migráciu medzi krajinami, obchod to dokáže kompenzovať. Voľný obchod nie je hra s nulovým súčtom

- obohacuje každého. Prečo by sme ho mali obmedziť len preto, aby sme iného poškodili? Poškodíme tým aj sami seba.

**Migrácia je horúcou otázkou. Populisti zvyknú preceňovať jej riziká. V Nemecku máte stranu Aliancia za Nemecko (AfD), ktorú zakladali ekonómovia. U nás má podobný príbeh SaS Richarda Sulíka. Poznáte ho?**

Sulík som počul a z ekonomického pohľadu znel veľmi rozumne. Nevie, čo si myslí o migrácii. Ale ekonomický argument je ten, že voľný pohyb pracovných síl pomáha. Vtedy, keď ľudia migrujú kvôli rozdielom v mzdách. Ak tam však máme aj faktor štedrého sociálneho štátu, môžeme mať problém. Že náš prerozdeľovací sociálny štát bude fungovať ako magnet pre nízkokvalifikovaných prisťahovalcov, ktorí z neho

budú len čerpať. Taká migrácia nie je efektívna, bola by príliš početná. Aj keď, dá sa len veľmi ťažko rozlíšiť, či prichádzajú kvôli práci alebo dávkam.

**Čo s tým?**

Niektorí hovoria, že teda obmedzme migráciu. Ja hovorím: nie, migrácia by mala byť voľná. Ale mali by sme znížiť motivácie poskytované spomínaným sociálnym štátom.

**Nemecko prijalo státisíce utečencov. Koľko sa z nich podarilo zamestnať?**

Veľmi málo. Čísla, ktoré som videl, sú veľkým sklamaním, je to len veľmi malý zlomok. Napríklad u nás v Bavarsku z ľudí, ktorí začali s praktickým vzdelávaním, až 70 percent to do dvoch rokov vzdalo. Integrácia utečencov bude veľmi ťažká. Bude to zložitý proces, ktorý bude trvať možno celú generáciu. © TREND

**ZA VAŠE 2% Z DANE SI ŤAŽKO CHORÉ DIEŤA DOVOLÍ TO, ČO JE PRE INÝCH SAMOZREJMOŠŤ. ĎAKUJEME!**



**DOBRY ANJEL**

Vaše 2% z dane preposielame v plnej výške.