

# Finanční architektura selhala... a jak vybudovat novou



**SOCIAL WATCH**  
www.socialwatch.org



**K** vysvětlení ekonomických fenoménů se nezdá užít metafor spojených s vodou: peníze „proudí“, zisky z růstu „prokapávají“ k chudým, kapitál „odtéká“ do daňových rájů...

Při prvním pohledu na tuto grafickou konstrukci většina lidí uvidí vodopád, který v souladu s převažujícím míněním obyvatel bohatých zemí vyvolává dojem, že mohutný proud financí z jejich daní směřuje do chudých zemí ve formě pomoci, půjček, obchodních výhod a často zmiňovaného prominutí dluhů. Voda, která padá v kaskádách k zemi, se ale k chudým tak docela nedostane... její tok je odvrácen a proti vší logice proudí naopak vzhůru.

Social Watch, inspirovaná slavnou rytinou „Vodopád“ od M.C. Eschera, použila tuto ilustraci v roce 2006 jako metaforu pro světovou finanční architekturu. Prominutí roli hrají v této struktuře Bretton-woodského systému (Světová banka a Mezinárodní měnový fond – MMF), a to i přesto, že prokazatelně nedosahují cílů, kvůli nimž byly vytvořeny: zajistit finanční stabilitu, plnou zaměstnanost a rozvoj. Dokazovala, že mechanismus, který odvádí kapitál z oblastí, kde je ho nedostatek (země s nízkým nebo středním příjmem), do zemí, kde je ho dost, je nepřijatelný a mezinárodní finanční architekturu „je nutné zcela zásadně přebudovat“.

O dva roky později se mezinárodní finanční systém zhroutil, úvěrové zdroje vyschly a recese se jako pandemie rozšířila z nejbohatších zemí do těch nejchudších.

Potřeba provést zásadní reformu je nyní přijímána již obecně. Předtím, než bude dohodnuta podoba nové finanční architektury, je však nutné dospět také k obecnému pochopení příčin selhání.

Na druhé straně lze pozorovat stále větší shodu na tom, že klesající aktivitu soukromého sektoru a selhávající trhy je nutné okamžitě kompenzovat stimulačními „balíčky“. Přestože na podporu a daňové výhody pro korporace, banky a bohaté jedince bylo celosvětově vydáno více než 10 000 miliard dolarů, k obnově důvěry či stimulaci proticyklických výdajů to většinou nevedlo. Banky se zdráhají půjčovat firmám s nejistou budoucností a obdobně spočítavé místo utrácení peněz raději šetří. Naproti tomu lidé žijící v chudobě, ať už v rozvojových či bohatých zemích, utratí každý cent, který získají. Protože chudí lidé nemohou svou spotřebu odložit, jeví se jako nejlepší stimulační plán k vyřešení světové hospodářské krize investice právě do nich. Není to jen elementární princip spravedlnosti, z hlediska ekonomiky jde také o logické a rozumné jednání.

## HEDGOVÉ FONDY A „KASINOVÁ EKONOMIKA“

Podle zdravého rozumu a jednoduché matematiky není možné sázením v kasinu trvale vydělávat. Stejná logika říká, že na žádném trhu nemůže každý vydělávat nadprůměrné příjmy a žádná finanční investice nemůže dlouhodobě vydělávat více než reálné ekonomické aktivity, na nichž je založena. Přesto díky investorům, kteří stále chtějí věřit tomu, že dokáží překonat zákon gravitace, se obrovské sumy uspor dostávají do rukou hedgových fondů a dalších „inovativních finančních nástrojů“ podporovaných nezodpovědným systémem hodnocení úvěroschopnosti pomocí tří A. Vyšších výnosů prostřednictvím investičních fondů se však dosáhne za cenu vyššího rizika. Toto vyšší riziko je generováno pomocí spekulace na základě pákového účinku, kdy investor zužitkuje vypůjčené peníze. Často je tato spekulace vícevrstevnatá. Investoři si například půjčí peníze kvůli investicím do fondu dalších fondů, které si postupně půjčují kvůli investicím do investičních fondů, které pak zase využívají deriváty k vlastním spekulacím. Celá tato pyramida, která se příliš neliší od podvodných „Ponzi schémata“ Bernarda Madoffa, spadla jako domeček z karet v září 2008 a s ní i vira v to, že neregulovaná liberalizace a absence státních zásahů přinese prosperitu.

## EXTERNALITY

Rozhodnutí mnoha bohatých zemí podpořit své banky státními penězi má negativní dopad na další banky v chudých zemích: lidé, kteří v nich žijí, jsou nepřímo povzbuzováni k tomu, aby vyprázdnili své zdravé národní banky a svěřili své úspory americkým a evropským institucím, které jsou sice technicky vzato v bankrotu, zato však mají podporu silných států. S těmito externalitami se při vytváření národních politik nepočítalo. Zatímco vlády bohatých zemí utrácí biliony na podporu chřadnoucího soukromého sektoru, rozvojové země trpí poklesem cen komodit, klesajícími platbami z výdělků v zahraničí, nedostupností úvěrů a rozhodně si nemohou dovolit další ztráty.

## BEZ PENĚZ... ALE REZERVOÁRY SE STÁLE PLNÍ

Kvůli nestabilitě světových financí musí rozvojové země držet obrovské rezervy nevyužitých peněz jen proto, aby ochránily své měny před spekulací. Aby chudé země vytvořily tyto rezervy, nabízejí Spojeným státům americkým levné půjčky prostřednictvím nákupu obligací ministerstva financí USA, které však vynášejí zisk ve výši pouze 3 procent, tedy mnohem nižší než jsou úrokové míry, za něž rozvojové země splácejí své vlastní dluhy.

## PLATBY Z VÝDĚLKŮ ZAHRANIČNÍCH PRACOVNÍKŮ

Platby z výdělků získaných v rozvinutém světě (tzv. remitence) od roku 2005 převyšují celkový příjem z programů oficiální zahraniční rozvojové spolupráce. Například z Mexika se tyto platby posílají emigranty staly nenahradiitelným příjmem pro 21 procent rodin. V lednu 2009 se však důsledkem poklesu hospodářství USA a anti-imigrační politiky snížily o téměř 6 procent.

## K CHUDÝM SE DOSTANOU JEN KAPKY POMOCI

Téměř před čtyřiceti lety souhlasily bohaté země s tím, že budou odvádět 0,7 % svého hrubého národního důchodu (HND) na rozvojovou pomoc pro chudé země. Každoročně odváděná pomoc však v průměru nikdy nepřekročila 0,4 % a toto manko již dosáhlo více než 3600 miliard dolarů, přičemž celková pomoc ve stejné době dosáhla pouhých 2700 miliard dolarů. Do statistik zahraniční rozvojové spolupráce (ODA, Official Development Assistance) se navíc často zahrnují také daňové úlevy a podpora pro studenty a uprchlíky z dárcovských zemích, které tak zkrášlují skutečnou hodnotu proklamované pomoci: plnění ODA, výjma daňových úlev a podpory pro studenty a uprchlíky, zůstávají v letech 2005, 2006 a 2007 beze změny na hodnotě 0,22 % HND.

Zdroj: OECD (duben 2009) a The Reality of Aid 2008

## NEJVÍCE JSOU ZASAŽENI CHUDÍ A ŽENY

Světová krize dopadla tvrdě především na chudé lidi, kteří jí přitom sami nevinou. Kvůli poklesu hospodářského růstu upadlo v roce 2009 do extrémní chudoby odhadem 53 milionů lidí a zemřelo 200 až 400 tisíc nemluvňat. Neúměrně zasáhla tato situace zejména ženy, které jako první ztrácejí práci a jako poslední ji opět získají. Mimo to jsou nuceny kompenzovat zdevastované zdravotní a vzdělávací služby poskytované státem a rovněž čelit zvýšené míře domácího násilí, která odpovídá růstu nezaměstnanosti. Nizkopříjmové země čelí letos finanční ztrátě v rozmezí 270 až 700 miliard dolarů. Ažkoliv se k podpoře ekonomiky Severu a rozvojových se toho našlo více než 2 biliony dolarů, bohatší země navýšily rozvojovou pomoc zemím s nízkými příjmy pouze o cca pět procent. Jenom země Afriky čeká pro dobu od začátku krize v roce 2007 do konce roku 2009 reálný pokles příjmů v hodnotě 49 miliard dolarů. Chudé země, které vlivem inflace trvají zasažení prudkým nárůstem cen potravin a energie a následně i nedostatkem potravin a šifci se hlad, jsou nyní svědky poklesu důležitých pro svých vývozních komoditách a klesajících platbách od členů rodin, kteří tyto životně důležité obnosy posílají domů ze svých výdělků v rozvinutých zemích.

## BŘEMENO NESOU MALÍ DAŇOVÍ POPLATNÍCI V CHUDÝCH ZEMÍCH

Pokud by nízkopříjmové země upravily své daně, posílily své finanční správy a zakázaly daňové výjimky pro nadnárodní investory tak, aby se podíl veřejných výnosů v rámci hrubého domácího produktu (který v roce 2003 činil 12 %) dostal na průměrnou úroveň bohatých zemí (26 % v roce 2003), jejich státní příjem by se ročně zvýšil přibližně o 140 miliard dolarů.

## ÚNIK KAPITÁLŮ

Rozvojové země přijíždí každý rok o sumu až 124 miliard dolarů kvůli uniklým příjmům z offshore aktiv držících v daňových rájích. Nejmeně 6,2 bilionu dolarů z bohatství vytvořeného v rozvojových zemích je prostřednictvím systému offshore v rukou jednotlivců, kteří tyto země každoročně připraví o příjem z daní ve zhruba 64 až 124 miliard dolarů. Pokud bychom připočetli také peníze přesunuté do zahraničních bank soukromými společnostmi, uvedená suma by byla mnohem vyšší. Tyto ztráty jsou vyšší než 120 miliard dolarů, které rozvojové země obdržely v roce 2008 ve formě zahraniční pomoci. Unik kapitálů je stále větší problém, protože do systému offshore přibývá každý rok dalších 200-300 miliard dolarů.

(Výřezek z textu Oxfam International "Zákon proti daňovým rájům by mohl ročně přinést 120 miliard dolarů na boj proti chudobě")

## DLUHY BOHATÝCH

Většina členů G7 - politicky nejmočnějších států světa - se stala „vysoce zadluženými bohatými zeměmi“ (HIRC, Highly Indebted Rich Countries). Zahraniční dluh Velké Británie je čtyřikrát vyšší než její roční příjem, v případě Francie dvakrát, Německa jeden a půl krát a u USA tvoří 100 procent jejich HDP. Nárůst dluhů vykazují všechny zmíněné země i s výjimkou pro rok 2009. Tyto vůdčí země se již více než deset let potýkají s obchodními a měnovými deficity, vytvořily si obrovské dluhy, systematicky konzumují více než je udržitelné a v některých případech uplatňují vůle volnou politikou domácích úvěrů. Současná snaha o záchranu bank a stimulační balíčky jejich problém s dluhy ještě více prohloubí. Bohatě země ucháloží své spotřebitelé levně vyráběným zbožím z Asie, Jižní Ameriky a Afriky. Tamní chudé země mají ekonomiku orientovanou na vývoz, která se jako v případě Číny či Brazílie stala přebytkovou. Tyto kapitálové přebytky převádějí do deficitních ekonomik, které se tak mohou odvídat nadkonsumu. Čína se stala hlavním věřitelem Spojených států amerických. Peníze tečou „vzhůru“, od chudých k bohatým. Tomu je třeba učinit příhr. Na změně by se měly podílet všechny členské země OSN, neboť žádná země by neměla stát mimo sféru mezinárodního dohledu a žádná předlužená země, ať je jakkoliv rozvinutá, by neměla dostat žádnou další půjčku, dokud nepřebuduje svou ekonomiku a svému národu nezajistí finanční řád.

(Výřezek z textu Oscaru Ocasio, "G20 a HIRC")

## SPEKULACE S KOMODITAMI

Stupňování a vypuknutí krize finančního systému paralelně provázely prudký nárůst cen základních komodit, který se následně obrátil v pravý opak. Cenový boom mezi rokem 2002 a polovinou roku 2008 byl co do objemu, trvání a šířky vůbec největší za několik posledních desetiletí. Pokles cen od poloviny roku 2008 pak včlivá svou prudkostí i počtem zasazených skupin komodit. Nárůst cen bezpochybně komodit představuje pro rozvojové země, které závisí na dovozech potravin a energie, těžké břemeno, a přispěl též k potravinové krizi v mnoha zemích během let 2007 a 2008. Stejným způsobem se pokles cen komodit v druhé polovině roku 2008 stal jedním z hlavních kanálů, jímž se dramatické zpomalení ekonomické a finanční aktivity v hlavních průmyslových zemích přeneslo do rozvojového světa. Silný a trvalý růst cen základních komodit mezi rokem 2002 a polovinou roku 2008 provázely nárůst investic, kteří nakupovali komodity pro budoucí výhodný obchod. Tato „financiacizace“ trhů komodit vzbudila obavy, že mnohé z nedávných pohybů v cenách komodit – především prudký nárůst v letech 2007 a 2008 a následný silný zvrát – způsobili z velké míry finanční investoři, kteří užívali komodity jako výhodná aktiva.

(Výřezek ze zprávy UNCTAD „Světová ekonomická krize“, 2009)

## RATINGOVÉ AGENTURY

Finch, Moody's a Standard and Poor's jsou společnosti, které přidělují hodnocení (rating) bondům a dalším dlužním úpisům vydávaným velkými společnostmi nebo státy předtím, než jsou obchodovány na trhu. Úvěroschopnost emitenta (tj. jeho schopnost dluh splatit) ovlivňuje úrokovou míru. Zatímco rizikové „papíry“ vynášejí vyšší úrok, obligace s ratingem AAA mají výnos nižší, jsou však považovány za bezpečné. Dlouhodobým investicím, jako jsou penzijní fondy, umožňují často zákony a nařízení nakupovat pouze papíry s ratingem AAA. Jak ovšem ukázala finanční krize suprimuje hypoték v USA, ratingové agentury také bezpečné byly ve skutečnosti bezcenné. Pádem Wall Streetu v září 2008 bylo „zničeno“ bohatství v hodnotě zhruba 50 000 miliard dolarů, neboť úspory ve formě podílů, investičních fondů a jiných obligací dramatickým způsobem ztratily na ceně. Komise pro cenné papíry (SEC, Securities and Exchange Commission) americké vlády nyní vyšetřuje protikračnické chování ratingových agentur a stříkají, protože tyto instituce hodnotily pohledávky společnosti, které byly z velké části zdrojem jejich příjmů.

## MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND A SVĚTOVÁ BANKA

Představitelé států G20 (skupina 22 hospodářsky nejmočnějších zemí světa) na summitu v Londýně přislíbili učinit opatření na záchranu světové ekonomiky, jako jsou obnovení růstu, zaměstnanosti, důvěry a půjček, posílení finanční regulace, financování a reformy mezinárodních finančních institucí (IFIs, International Financial Institutions), odmítnutí protekcionismu a usilování o obnovu prostřednictvím zelené ekonomiky. Jediným skutečným finančním závazkem však bylo pouze ohlášení pomoci ve výši 1,1 bilionu dolarů pro MMF, Světovou banku a regionální finanční instituce. Kvůli nápadné absenci politické shody mezi klíčovými členy G20 na koordinovaném fiskálním stimulačním plánu či na regulaci přehrávaných finančních toků dospěli účastníci summitu k jiné shodě na okamžitě akci, a to na posílení zdrojů mezinárodních finančních institucí, jejichž rozhodování je od počátku jejich činnosti pod kontrolou USA a zemí Evropy. Toto významné zvýšení pomoci přinese užitek zejména MMF, který dodatečně získá 750 miliard USD. To však nelze srovnávat s potenciálními pozitivními důsledky koordinovaných fiskálních stimulací. Jak totiž zdůraznili ekonomičtí experti, finance MMF pomohou světovým ekonomikám pouze v případě, že si země od fondu peníze půjčí, zatímco fiskální stimuly by podpořily spotřebu a uvolnění obecné. Rozhodnutí G20 využít k převedení financí kanálů MMF namísto vyšší diverzifikace alokovaných zdrojů představuje omezený mechanismus, který uvalí na rozvojové země stejný typ procyklických a upadkových politik, které přispěly ke vzniku krize. Navýšení rozpočtu MMF i Světové banky přichází bez jakýchkoli požadavků na zásadní reformu těchto institucí. Místo toho se jedná o jediné klíčové reformy, jež byly nastíněny, stalo ukončení monopolu Evropy a USA ve vedení Světové banky a MMF a reformy jejich dozorových zvýšením kvót a účasti rozvojových zemí, které však budou přezkoumány a implementovány v případě MMF až v roce 2011 a Světové banky v roce 2010. Ačkoliv se MMF i Světová banka požadavkům na hlubší reformu vyhýbají, tytéž instituce vyžadují od svých členských dlužníků předtím, než jim poskytnou půjčku, reformu jejich politik vždy.

(Výřezek z analýzy Bhumiky Muchahaly)

## BANKA PRO MEZINÁRODNÍ PLATBY

Banka pro mezinárodní platby (BIS, Bank for International Settlements), která sídlí ve švýcarské Basileji a čítá více než 500 zaměstnanců, je široce veřejnosti prakticky neznámá. Od roku 1930 je ovšem vůbec první mezinárodní finanční institucí a v současnosti tvoří hlavní pilíř mezinárodní finanční architektury. Jakožto banka poskytuje služby pouze svým členům, jimiž jsou centrální banky v 55 rozvinutých a středněpříjmových zemích. BIS však funguje také jako neformální „forum“ a je hlavním místem, kde se domlouvají bankovní pravidla. To se děje prostřednictvím Basilejského výboru pro bankovní dozor a Fóra finanční stability (FSF, Financial Stability Forum). Summit G20 vytvořil Radu pro finanční stabilitu (FSB, Financial Stability Board), která nahradila FSF, přičemž její členství rozšířil na všechny země G20 a pověřil jí monitoringem světové finanční stability a prosazováním střednědobých reform. Někteří kritici se obávají, že tento úkol by mohl příliš narušit národní suverenitu, jini zase namítají, že FSB nemá v podstatě žádnou moc něčeho dosáhnout. Ještě v nedávne minulosti přitom BIS a její Basilejský výbor nesly odpovědnost za navrzení standardů a zásad pro finanční a měnovou sféru, která dramaticky selhala při zajištění finanční stability.

## SVĚTOVÁ OBCHODNÍ ORGANIZACE (WTO, WORLD TRADE ORGANIZATION)

Současné kolo obchodních jednání v Dohě se týká i finančních služeb. Rozvinuté země a jejich finanční instituce tlačí na skupinu rozvojových zemí, aby otevřely své finanční trhy, například tím, že povolí otevření poboček zahraničních bank a umožní volný přeshraniční tok financí a služeb. Pokud by jednání skončila dohodou podle takto navržené linie, rozvojové země by musely přijmout typ finanční liberalizace, která by je učinila ještě více zranitelnými. Rovněž by to znamenalo, že země, které si přejí zachovat politiku navrženou Stiglitzovou komisí, jež reguluje finanční toky, instituce a nástroje, se mohou dopustit porušení svých nových závazků vůči WTO. Je paradoxem, že lídři G20 volají současně po lepší regulaci světových financí i po „úspěchu kola jednání v Dohě“, jenž by znamenal přesný opak.

(Výřezek z analýzy mezinárodní sítě nezávislých organizací Third World Network)

## DEMOKRATICKÝ DEFICIT

Ažkoliv je členem Basilejských institucí méně než třetina zemí světa, jejich rozhodnutí se stávají de facto mezinárodními finančními pravidly, která jsou aplikována všude. V podobném duchu je většina zemí členem institucí Bretton-woodského systému, síla jejich hlasu však odpovídá kvótám, které jsou založeny na relativní ekonomické moci dosažené před desítkami let. Díky tomu disponují například USA 16 procenty hlasovací síly a mají tedy právo veta, neboť k přijetí rozhodnutí je třeba 85 procent hlasů. Přestože v rámci WTO má každá země jeden hlas, klíčová rozhodnutí jsou přijímána podle mechanismu „konsensu“, čímž reálnou vyjednávací moc drží v rukou především hlavní aktéři globálního trhu a malé země zůstávají víceméně bezmocné. Jak moudře prohlásil Amartya Sen, „ústředním bodem svůj není samotná globalizace ani trh jakožto instituce, ale nespravedlnost v celkové rovnováze institucionálního uspořádání, které je příčinou velmi nerovného sdílení výhod globalizace.“

## ZLOČIN SE VYPLETÁ

Přehranicím přesunu zisků z kriminálních aktivit, korupce a daňových uniků číni ročně 1-1,6 bilionu dolarů, přičemž polovina pochází z rozvojových a tranzitních ekonomik. Antonio Maria Costa, který je výkonným ředitelem Úřadu OSN pro drogy a kriminalitu, na základě důkazů tvrdí, že „peníze z prodeje drog představují v mnoha případech jediný likvidní investiční kapitál“. V době světové finanční krize tak drží banky nad vodou peníze, které pocházejí z nezákonného obchodu s drogami.

## DAŇOVÉ RÁJE

Dané coby základ dobré vlády jsou klíčem k bohatství či chudobě národů. Daňové ráje, které nabízejí diskrétnost, nízké nebo nulové zdanění a úvolněnou regulaci (nebo kombinaci všech tří aspektů), však umožňují velkým společnostem a bohatým jednotlivcům profitovat z místních úzkých zdanění – jako je dobrá infrastruktura, vzdělání a vláda zákona – ale přitom tyto daně obejí. Zahraniční systémy zdanění totiž využívají pouze k tomu, aby se vyhnuli odpovědnosti platit za tyto služby a biemeno ponechávají na zbytku populace. Výpočty provedené organizací Tax Justice Network ukazují, že pouze soukromého bohatství „osob s vysokým čistým majetkem“ (HNW, High Net Worth Individuals) je v daňových rájích drženo kolem 11 500 miliard dolarů, většinou neohlášeného, a tudíž pravděpodobně nezdaněného v zemích bydliště těchto lidí. Útěk, který by přineslo zdanění tohoto individuálního bohatství, nemluvě o nepochybně vyšších částkách ztracených kvůli daňovým unikům a uhlavěnému chování firem, by dále předložilo jakkoliv realističtější zlyhání rozpočtu pro humanitární pomoc. Celosvětové zisky z těchto neohlášených aktiv činí každoročně kolem 860 miliard dolarů. Zdanění takového příjmu při mírné úrokové sazbě 30 % by každoročně vyneslo kolem 255 miliard dolarů, což by stačilo k financování Rozvojových cílů tisíciletí v plném rozsahu. Jednoduše řečeno, pokud by velmi bohatí byli nuceni plnit svou daňovou povinnost, okamžitě by bylo k dispozici dostatek prostředků k tomu, aby se světová chudoba snížila o polovinu.