

Skončíme ako Japonci

Michal Lehuta, Pavel Sibyla - Trend, č. 18, 10. 5. 2012

Ľudia nie sú pripravení na znižovanie životnej úrovne, myslí si ekonóm matematik Juraj Zeman

*Matematik **Juraj Zeman** mal 41 rokov, keď sa nechal ľuďmi z Univerzity v Pittsburghu nahovoriť, aby si v USA doplnil vzdelanie o ekonómii. Z postaršieho študenta z východnej Európy sa za Atlantikom stal spoluautor učebnice *Matematická analýza pre ekonomickú teóriu a ekonometriu*. Vyšla v čase, keď sa finančná kríza dostala z USA do Európy. Matematické modely sa nemýlili, no predpoklady, z ktorých vychádzali, boli uletené, hovorí J. Zeman.*

Bolelo to, vrátiť sa v dospelom veku k učeniu, navyše v cudzej krajine?

Nikdy som neštudoval tak tvrdo ako tam. Domáce úlohy sme mali každý deň. Ale páčilo sa mi to, bolo to zmysluplné. Hoci som vtedy ani poriadne netušil, čo to vlastne ekonómia je.

Ako ste tento hendikep vyriešili?

Musel som sa pýtať. Za tie dva roky sa na mňa niečo nalepilo. A proces štúdia u mňa prebieha doteraz.

Jedným z vašich školiteľov bol aj neskorší držiteľ Nobelovej ceny za ekonómiu Finn E.

Kydland. Ako sa s ním pracovalo?

Trochu som sa obával, ale bol to veľmi príjemný pán. Ľudia, ktorí niečo vedia, sa nemusia za nič skrývať. Sú kamarátski. Tykali sme si, chodili sme spolu na pivo.

Ako ste sa dostali k písaniu učebnice?

Môj druhý školiteľ, Dean Corbae, bol ekonóm. Matematiku veľmi neovládal, ale veľmi ju obdivoval. Matematika je v americkej ekonómii veľmi v móde. Keď zistil, že jej rozumiem, napadlo mu, že by nebolo zlé napísať učebnicu matematiky pre ekonómov. Samozrejme, už vtedy ich bolo mnoho. Jednu napísal aj Robert Lucas (nositeľ Nobelovej ceny za rok 1995). My sme chceli napísať učebnicu, kde by sa nepísalo len o tom, kde aký integrál použiť, ale aj prečo. Chceli sme ísť hlbšie do riešení úloh. Mal som hlavne šťastie, že som stretol takého ambiciózneho človeka. Matematikov ako ja je aj na Slovensku veľa.

Učebnicu ste dopísali v roku 2007, vyšla o dva roky neskôr, keď už finančná kríza „preplávala“ aj do Európy. Keby ste ju písali dnes, menili by ste v nej niečo?

Nie. To, čoho autorom som v učebnici ja – matematickej časti, nemá s krízou nič spoločné. Povedal by som, že jedným z faktorov krízy boli zložité aparáty finančnej matematiky, ktoré sa používajú v ekonómii, vysoká viera v modely. Komerčné banky používali komplikované modely, z ktorých pri jednotlivých finančných produktoch vychádzali krásne výsledky. Problém bol, že modely sa kalibrovali z minulých dát. A pretože v tých sa nevyskytol žiaden šok, neprejavilo sa to v modeloch.

Nerátalo sa ani s výkyvmi v rámci ekonomických cyklov?

Tvorcovia tých modelov verili, že za väčšinu cyklov sú zodpovedné technologické šoky. Napríklad inovácie vo výrobe. No nominálne šoky – napríklad v podobe skokovitého zvýšenia základnej úrokovej miery centrálnej banky, nehrali v modeloch žiadnu rolu.

Poučili sa finanční matematici z krízy?

Niečo sa už robí inak. V matematických modeloch sa viac zohľadňuje finančný sektor, ráta sa s tým, že sa môže zaseknúť. To sa pred krízou nerobilo. Pritom kríza mala pôvod práve vo finančnom sektore – zle sa odhadli riziká. Modely sa nemýlili. No predpoklady, z ktorých vychádzali, boli úplne uletené. Stále nie som spokojný s reakciou komerčných bánk. Práve tie akoby sa vôbec nepoučili. Regulátori ich tlačia jedine k zvýšeniu vlastného kapitálu.

O dlhovej kríze dnes hovoríme hlavne v súvislosti s Európou, Spojené štáty akoby už boli „za vodou“. Robí Európa v boji proti dlhovej kríze nejakú chybu?

V USA sa bankový sektor viac-menej očistil, vo väčšej miere ako v Európe. Ale že by tam došlo k nejakým zásadným štrukturálnym zmenám, tak to som si nie istý. Federálna rezervná banka (Fed) drží tri-štyri roky základnú úrokovú sadzbu takmer na nule. Otázka je, čo sa stane, keď začne menovú politiku prítvrdzovať. Európa nie je taká akcieschopná ako Amerika.

Urobila Európska centrálna banka (ECB) chybu, keď začala s expanzívnu menovou politikou o dosť neskôr ako Fed?

Som skôr zástanca nemeckej ekonomickej politiky. Politiky zdravého rozumu, bazírujúcej na tom, že rodiny i štáty môžu žiť len z toho, čo majú. Sústrediť sa na technológie, na pracovný trh. Nemci prešli pred desiatimi rokmi reformou pracovného trhu. Zdá sa, že úspešnou. Anglosaský model sa sústredil viac na rôzne finančné inštrumenty, ktoré im do HDP dodávali omnoho viac ako v kontinentálnej Európe.

No v súčasnosti akoby už prístup Nemecka pomaly začal ustupovať do pozadia a ECB s Bruselom čoraz viac hovoria o riešeníach podobných tým americkým. Nehrozí západnému svetu, že uviazne v situácii, v ktorej je Japonsko už dvadsať rokov?

Myslím, že áno. Jednoducho naša spotreba je príliš vysoká. K tomu treba prirátať demografické hrozby. Je pravda, že riešiť problémy periférnych krajín komunitnými zárukami je najjednoduchšie. Princiálne riešenia by boli veľmi bolestivé a ľudia nie sú pripravení znížiť svoju životnú úroveň. Hoci je to nevyhnutné.

Nie sú nepripravení najmä politici?

To je ten zásadný problém. Politici sledujú krátkodobý horizont. V ekonomike treba uvažovať dlhodobejšie. Súčasní politici nemajú silu niečo také presadiť, lebo sú pod vplyvom finančných skupín.

Finančné skupiny nemajú záujem o dlhodobejšie riešenia?

Nie. Napríklad v bankách sa manažéri veľmi bránili tomu, aby ich ohodnotenie bolo nadviazané na dlhodobé výsledky ich inštitúcií. Dnes je príjmová nerovnosť v Amerike na historických maximách.

Pre ekonomiku krajiny to nemusí predstavovať problém.

Dlhodobo je nepredstaviteľné, aby bola produkčná kapacita ekonomiky veľká, ale produkciu nemal kto spotrebúvať. Nerovnosť spôsobuje zadlžovanie strednej a nižšej triedy. Tridsať rokov sa rast naháňal rastom dlhov. Narazili sme na strop, dlhy treba splácať. Lenže znižovanie dlhov pôsobí na ekonomiku reštriktívne.

Za krízu teda môžu príjmové nerovnosti?

Myslím si, že to je ten hlavný dôvod. K tomu nepotrebujeme komplikované modely, je to výsledok obyčajnej bilančnej analýzy. Túto myšlienku však nikto veľmi neberie.

Nedávno vyšla štúdia amerických ekonómov Michaela Borda a Christophera Meissnera, že príjmová nerovnosť historicky nespôsobovala krízy.

Ja som presvedčený, že spôsobuje. Ekonomike sa darilo po 2. svetovej vojne, kde boli príjmové nerovnosti veľmi malé. Dosiahli to vyšším zdaňovaním vyšších príjmov. Dnes bohatí v podstate neplatia takmer žiadne dane, vedľa sa im veľmi dobre vyhýbať. A nie je tu vôľa to riešiť.

Príčinou recesie bola však hypotekárna kríza spôsobená snahou o vyrovnanie spoločenských rozdielov – konkrétne aby mal každý Američan vlastné bývanie.

Áno, vlastné bývanie, no na hypotéku. Chudobní si tie domy nemohli dovoliť. Politická snaha bola v poriadku, nesprávny bol nástroj. Kúpna sila väčšiny obyvateľstva je jednoducho príliš nízka.

Ak sa dopyt v ekonomike udržiava nalievaním miliárd centrálnymi bankami, pomáha to?

To je tiež forma zadlžovania, čiže veľmi nie. Všetky sektory sú zadlžené, pomalé oddlžovanie trvá veľmi dlho. Jedným z riešení je podporovať bankroty. Aj štátov. Druhá možnosť je inflácia. Podľa mňa súčasný vývoj povedie práve k inflácii. To je aj dôvod treníc medzi Nemeckom a zvyškom eurozóny. Nové peniaze zatiaľ vysokú infláciu nespôsobili, pretože štáty a domácnosti šetria. A banky tie peniaze zatiaľ držia u seba. Čiastočne si ošetrujú svoje zlé úvery, reálnej ekonomike ich nepožičiavajú. Keď začnú, povedie to k vyššej inflácii.

Pokrok nastal aspoň v rozpočtovej oblasti. Schválil sa fiškálny kompakt, Slovensko má ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti. To nestačí?

Keď bude veľmi zle, tieto pravidlá sa nebudú dodržiavať. Kompakt ešte ani nebol zavedený a Španielsku už povolili vyšší deficit. Je dobré na vlády tlačiť, ale konečné rozhodnutie je vždy politické. A to vie prelomiť všetky pravidlá. Tak, ako ich porušili Nemci a Francúzi. Pravidlá sú na dobré časy. Keď sa demonštruje v uliciach, padajú vlády, pravidlá sa nedodržiavajú.

No ešte sú tu finančné trhy, ktoré štáty vedľa potrestať vyššou úrokovou prirážkou.

Iste, finančné trhy krajiny trestajú. Ale tiež to môže viesť k zrevolucionizovaniu nás. Vždy sa nájdú politici, ktorí im povedia, že to zmenia.

Alebo že zavedú daň z finančných transakcií, ktorá veľa nerieši.

Podporujem túto daň. Finančný sektor nemá s reálnou ekonomikou už takmer nič spoločné. V Bruseli volajú londýnsku City – finančné centrum Európy – kasínom. Finančné inštitúcie doslova stávkujú medzi sebou. To by sa malo obmedziť. Daň z transakcií by mohla pomôcť zredukovať tieto nezmyselné finančné obchody. Kedysi boli klasické a investičné bankovníctvo oddelené. No v USA sa vplyvom lobingu finančného sektora toto oddelenie zrušilo. Klasické banky museli vlády zachraňovať z verejných zdrojov práve aj kvôli tomu stávkovaniu.

Mali by sa tieto druhy bankovníctva znovu oddeliť?

To by bolo ideálne. No chýba politická vôľa. Kandidát na guvernéra národnej banky vo Veľkej Británii Adair Turner je tiež zástanca tohto riešenia.

Na čom pracujete v súčasnosti?

Zlepšujeme náš model slovenskej ekonomiky. Obohacujeme ho o zadlžovanie fiškálneho sektora. Napríklad o to, že riziková prirážka sa s rastom dlhu zvyšuje. Súvisí to z otázkou, kde je dlhodobo udržateľná hranica verejného dlhu.

Kde ju má Slovensko?

Záleží to na takzvanom úrokovo-rastovom diferenciáli. Pomere medzi úrokmi, ktoré sa z dlhu platia, a rastom ekonomiky. Prvá premenná je pritom oveľa zraniteľnejšia na psychológiu finančných trhov. Slovensko sa zatiaľ veľmi obávať nemusí. Ale nová vláda si nemôže dovoliť vyskakovať, lebo sentiment trhu sa môže rýchlo zmeniť.

***Juraj Zeman (54)** je absolventom Matematicko-fyzikálnej fakulty Univerzity Komenského, kde aj prednáša, a postgraduálneho štúdia ekonómie na Pittsburskej univerzite a Texaskej univerzite v Austine. Pracuje na odbore výskumu v Národnej banke Slovenska.*