

Česko a Poľsko sú z regiónu najbližšie k tomu, aby rýchlo oživilo export

- **Z 33 krajín sú podľa analýzy Coface len 4 schopné rýchlo oživiť svoj export**
- **Kritériá: cenová konkurencieschopnosť, výška zadlženosti, politické riziko**
- **Saudská Arábia, Egypt a Ekvádor majú v tomto smere najnižšie šance**

Až dve krajiny z nášho regiónu, Česko a Poľsko, majú podľa najnovšej analýzy Coface najlepšie šance rýchlo obnoviť svoj export, ekonomicky sa uzdraviť a ťažiť z toho. Coface, globálny líder v manažovaní kreditného rizika firiem, posudzoval 33 krajín, kde vývoj analyzoval z pohľadu troch kritérií. cenová konkurencieschopnosť na pozadí znehodnotenia mien od roku 2013, výška zadlženosti a politické riziko v krajine. Hodnotených krajín obstáli najlepšie len štyri - Česká republika, Poľsko, Čile a Thajsko.

Hoci podľa Coface súčasná kríza má v rozvíjajúcich sa krajinách prekvapujúcu intenzitu, keď sa ich rast znížil v priebehu piatich rokov na polovicu a sú viac vystavené menovému riziku a dlhom, nejde o izolovaný jav. Podobné krízy, napríklad z roku 1990, skončili rýchlym oživením ekonomiky, napriek stúpajúcemu odlivu kapitálu a neochote bánk poskytovať úvery. Rozvíjajúce sa ekonomiky boli schopné dosiahnuť svoje predchádzajúce úrovne produkcie v priemere počas dvoch až troch rokov, hoci dlhodobý rast zostal nižší. Aj preto sa Coface pozrela na to, ktoré z týchto ekonomík dokážu v súčasnosti čo najskôr naštartovať uzdravenie?

1. kritérium: Cenová konkurencieschopnosť

Najúčinnejší spôsob, ako krátkodobo zvýšiť konkurencieschopnosť, je oslabiť skutočný efektívny výmenný kurz (teda vo vzťahu k všetkým vymeniteľným menám krajín), ktoré v prvom rade ťažia z exportu výrobkov a niektorých služieb. „Spomedzi štrnástich krajín, ktoré mali prospech z nedávneho vývoja na devízovom trhu, sme identifikovali dve kategórie: producenti výrobkov, ktorých mena od roku 2013 mierne devalvovala (Česká republika, Poľsko, Bulharsko, Maďarsko, Malajzia, Thajsko a Turecko) a vývozcovia komodít, ktorých mena výrazne devalvovala, takže významne stratila zo svojej hodnoty (Brazília, Mexiko, Čile, Kolumbia, Kazachstan, Južná Afrika a Rusko).

2. kritérium: Úroveň zadlženosti spoločností

Aby firmy v týchto krajinách boli schopné premeniť cenovú konkurencieschopnosť na vyššiu investičnú aktivitu, nesmie ich počiatočná zadlženosť dosiahnuť nadmerné hodnoty. Bez ohľadu na to však úroveň dlhu vzrástla v nadväznosti na expanzívnu monetárnu politiku po páde Lehman, ktorá sa odrazila na sprísnení bankových úverových podmienok a rýchlom vývoji na dlhopisových trhoch. V období rokov 2004 až 2014 to predstavuje 4,5 násobok v absolútnej hodnote a v pomere k HDP rast o 26 percentuálnych bodov, kým v rozvíjajúcich sa krajinách klesol rast zo 7,2 % v roku 2010 na 3,4 % v roku 2016 (tento rok sa očakáva rast 3,9 %).

V kombinácii s prísnejšími úverovými podmienkami (okrem rozvíjajúcej sa Európy) predstavuje vysoké zadlženie väčšie úrokové náklady, obmedzenie investičných kapacít a brzdí oživenie. Toto riziko je vysoké najmä v piatich krajinách, v ktorých celkový firemný dlh presahuje 90 % HDP prípadne sa od polovice roku 2008 zvýšil o 10 a viac bodov (Brazília, Malajzia, Turecko, Bulharsko a Rusko).

3. kritérium: Politické riziko

Ekonomické oživenie sa v konečnom dôsledku môže oneskoriť aj v prípade politických neistôt, pretože núti firmy odložiť svoje investičné rozhodnutia. Z ôsmich krajín, ktoré by mohli ťažiť z cenovej konkurencieschopnosti a nie sú ovplyvnené rizikom firemného dlhu, čelí

až polovica z nich nadmernému politickému riziku. Sú krajiny, ktorých skóre v prvých dvoch indikátoroch Coface - tlak na zmenu¹ a nástroje zmeny² - je väčší ako priemer zo skúmaných krajín a má tendenciu stúpať (v porovnaní s rokom 2007). Po použití týchto troch kritérií ako filtra, sú len štyri krajiny schopné odraziť sa rýchlo od dna, prípadne aj lepšie odolávať súčasnej kríze: Česká republika, Poľsko, Čile a Thajsko. Tieto ekonomiky predstavujú menej ako 2 % svetového HDP, ale zároveň majú spoločné aj silné stránky: majú relatívne rozvitý priemysel, vyšší ako stredný príjem a príliš neexportujú do najviac postihnutých rozvíjajúcich sa krajín. Ich ekonomické základy sú dobré: malý inflačný tlak, nízky (Čile, Česko) alebo stredne veľký verejný dlh (Thajsko, Poľsko) a ani jedna z nich nemá vysoký deficit bežného účtu. Hoci existujú zdroje zraniteľnosti, napríklad politické a sociálne riziká v Poľsku, Thajsku a Čile, sú mierne. V prípade Čile je to ešte významná závislosť od cien medi.

Pokiaľ ide o krajiny, ktoré majú malý priestor na to, aby sa v krátkodobom horizonte ich ekonomika naštartovala, Coface identifikoval tiež štyri: Čína, Saudská Arábia, Egypt a Ekvádor. Meny týchto krajín sa od roku 2013 výrazne znehodnocovali, pričom je tu aj vysoká úroveň politického rizika. Medzi nimi dokonca Číne výrazne rastie aj zadlženosť podnikov.