

Univerzita Palackého v Olomouci

Přírodovědecká fakulta

Katedra rozvojových studií

**Oddlužení jako forma rozvojové pomoci –  
případová studie Nikaragua**

Bakalářská práce

Vypracovala: Andrea Lundová

Vedoucí práce: Mgr. Zdeněk Opršal, Ph. D.

Olomouc 2017

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Oddlužení jako forma rozvojové pomoci – případová studie Nikaragua“ vypracovala samostatně pod vedením pana Mgr. Zdeňka Opršala, Ph.D. a veškeré použité prameny jsem uvedla v příloženém seznamu zdrojů.

V Olomouci 13. dubna 2017

-----  
Andrea Lundová

### **Poděkování**

Na tomto místě chci poděkovat vedoucímu mé práce za jeho odborné rady a věcné připomínky. Velké díky patří bezesporu také mé rodině a blízkým, kteří mi byli při psaní práce nesmírnou podporou.

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI  
Přírodovědecká fakulta  
Akademický rok: 2015/2016

**ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Andrea LUNDOVÁ**  
Osobní číslo: **R14030**  
Studijní program: **B1301 Geografie**  
Studijní obor: **Mezinárodní rozvojová studia**  
Název tématu: **Oddlužení jako forma rozvojové pomoci - případová studie  
Nikaragua**  
Zadávatel katedra: **Katedra rozvojových studií**

**Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :**

Práce se zabývá problematikou oddlužování chudých zemí jako jednoho z nástrojů rozvojové pomoci, a to za využití případové studie Nikaraguy. První část práce slouží k uvedení do problematiky zadlužení rozvojových zemí. V druhé části se práce zaměřuje na oddlužování zemí postižených dluhovou krizí. Poslední kapitola se věnuje konkrétnímu případu oddluženého státu. Záměrem této kapitoly je zmínit příčiny zadlužení Nikaraguy; analyzovat proces jejího oddlužení a zhodnotit dosažené výsledky.

Rozsah grafických prací: **dle potřeby**  
Rozsah pracovní zprávy: **10 - 15 tisíc slov**  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**  
Seznam odborné literatury:

Dijkstra, G., Evans, T. 2003. Results of International Debt Relief in Nicaragua [online]. Dostupné z: <http://www.iob-evaluatie.nl/sites/iob-evaluatie.nl/files/WD%20Results%20of%20Int%20debt%20relief%20Nicaragua.pdf>  
IEG. 2010. Poverty Reduction Support Credits: Nicaragua Country Study [online]. Dostupné z: [https://ieg.worldbankgroup.org/Data/reports/prsc\\_nicaragua\\_cs.pdf](https://ieg.worldbankgroup.org/Data/reports/prsc_nicaragua_cs.pdf)  
USAID. 2005. General Budget Support in Nicaragua: A Case Study of an Alternative Assistance Approach. [online]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/countries/nicaragua/36146304.pdf>  
Wilman, A. Nedatováno. Bankrupt Future: The Human Cost [online]. Dostupné z: <http://www.witnessforpeace.org/downloads/Bankrupt%20Future.pdf>

Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. Zdeněk Opršal, Ph.D.**  
Katedra rozvojových studií

Datum zadání bakalářské práce: **6. května 2016**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2017**

L.S.

prof. RNDr. Ivo Frébort, CSc., Ph.D.  
děkan

doc. RNDr. Pavel Nováček, CSc.  
vedoucí katedry

V Olomouci dne 6. května 2016

## **Abstrakt**

Nadměrná zadluženost rozvojových zemí je považována za jeden z faktorů prohlubujících chudobu a ekonomickou zaostalost. Práce se zabývá problematikou vnějšího zadlužení na příkladu středoamerické Nikaraguy. Samostatně jsou analyzovány i) příčiny a historický vývoj zadlužení, ii) zapojení země do oddlužovacích iniciativ a iii) výsledky oddlužení vzhledem k cílům oddlužovacích iniciativ. Udržitelnost vnějšího dluhu Nikaraguy byla hodnocena na základě analýzy dluhových indikátorů s využitím datasetů mezinárodních finančních institucí a statistických údajů nikaragujských institucí. Přes určité limity metodiky a dostupnosti dat lze nikaragujský zahraniční dluh hodnotit jako dlouhodobě udržitelný s mírným rizikem opakované platební neschopnosti v budoucnu. Přes současné relativně pozitivní makroekonomické trendy však Nikaragua zůstává jednou z nejchudších zemí západní polokoule.

## **Klíčová slova**

HIPC, nadměrná zadluženost, Nikaragua, oddlužení, rozvojové země, udržitelnost dluhu, vnější dluh

## **Abstract**

Excessive indebtedness of developing countries is considered as one of the factors deepening poverty and economic immaturity. This thesis deals with the phenomenon of over-indebtedness in the case of Central-American Nicaragua. There are separately analyzed i) causes and historical evolution of the country's outstanding debt, ii) its participation in debt relief initiatives, iii) results of debt relief given the goals of the initiatives. Debt sustainability analysis has been conducted on the base of debt indicators assessment using datasets of international financial institutions and statistical data of relevant Nicaraguan institutions. Despite certain limitations of methodology and data availability external debt of Nicaragua can be assessed as long term sustainable with a moderate risk of future debt distress. However, in spite of current relatively positive macroeconomic trends Nicaragua remains one of the poorest countries in the western hemisphere.

## **Keywords**

HIPC, excessive indebtedness, Nicaragua, debt relief, developing countries, debt sustainability, external debt

# OBSAH

<b>SEZNAM GRAFŮ A TABULEK</b> .....	<b>8</b>
<b>SEZNAM ZKRATEK</b> .....	<b>9</b>
<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>CÍLE A METODY</b> .....	<b>12</b>
<b>1. UVEDENÍ DO PROBLEMATIKY ZADLUŽENÍ</b> .....	<b>14</b>
1.1. VÝVOJ ZADLUŽENÍ ROZVOJOVÝCH ZEMÍ .....	15
1.2. PŘÍČINY VNĚJŠÍHO ZADLUŽENÍ STÁTŮ .....	17
1.3. DOPAD ZADLUŽENÍ NA EKONOMICKÝ RŮST A ROZVOJ ZEMĚ .....	18
<b>2. PROGRAM ODDLUŽENÍ</b> .....	<b>21</b>
2.1. POZITIVA VS. KRITIKA ODDLUŽENÍ .....	21
2.2. INICIATIVY K ODDLUŽENÍ .....	22
<b>3. NIKARAGUA – PŘÍPADOVÁ STUDIE</b> .....	<b>27</b>
3.1. CESTA K ZADLUŽENÍ NIKARAGUY .....	27
3.1.1. Socioekonomický vývoj .....	
3.1.2. Politický vývoj .....	31
3.2. ANALÝZA VNĚJŠÍHO ZADLUŽENÍ NIKARAGUY A ZAPOJENÍ ZEMĚ DO ODDLUŽOVACÍCH INICIATIV .....	33
3.2.1. Vývoj vnějšího dluhu Nikaraguy .....	34
3.2.2. Zapojení Nikaraguy do iniciativ HIPC a MDRI .....	37
3.3. ANALÝZA PROCESU ODDLUŽENÍ NIKARAGUY .....	41
3.3.1. Cíle/předpoklady HIPC .....	41
3.3.2. Kritéria hodnocení procesu oddlužení .....	43
3.3.3. Shrnutí analýzy a dalších poznatků .....	56
<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>58</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ A LITERATURY</b> .....	<b>60</b>

## Seznam grafů a tabulek

### Seznam grafů

Graf 1: Vývoj vnějšího dluhu Nikaraguy, vyjádřeného jako procentuální podíl na HND země, v letech 1970–2015 .....	31
Graf 2: Vývoj vnějšího dluhu Nikaraguy v absolutním vyjádření v letech 1970–2015.....	36
Graf 3: Srovnání vnějšího zadlužení v roce 1994 napříč 7 zeměmi ležícími ve Střední Americe.....	37
Graf 4: Porovnání vnějšího zadlužení a HDP/os. mezi sedmi zeměmi Střední Ameriky .....	38
Graf 5: Srovnání vývoje vnějšího zadlužení a HDP Nikaraguy v letech 1970–2015.....	39
Graf 6: Vývoj vnějšího dluhu a exportu Nikaraguy v letech 2004–2015 .....	46
Graf 7a: Struktura vnějšího dluhu Nikaraguy podle věřitelů v roce 2005 .....	49
Graf 7b: Struktura vnějšího dluhu Nikaraguy podle věřitelů v roce 2015 .....	49
Graf 8: Vývoj HDP/os. a ekonomického růstu Nikaraguy v letech 2004–2015 .....	51
Graf 9: Platební bilance Nikaraguy v letech 2004–2015 .....	52
Graf 10: Vládní příjmy z daní absolutně a relativně k HDP, 2004–2015 .....	52
Graf 11: Přidaná hodnota vyjádřená relativně k HDP (2015) a zaměstnanost podle výrobních sektorů (2011) .....	53
Graf 12: Kapitálové toky ze zahraničí do Nikaraguy, 2004–2015.....	55
Graf 13: Podíl chudé populace (HI) a index lidského rozvoje (HDI), 2000–2015 .....	55

### Seznam tabulek

Tabulka 1: Seznam zemí, které již obdržely, nebo se mohou ucházet o asistenci HIPC .....	26
Tabulka 2: Indikátory udržitelnosti dluhu podle HIPC – hodnoty Nikaraguy v r. 1999.....	42
Tabulka 3a: Celkový vnější dluh/export (v %).....	44
Tabulka 3b: Vnější veřejný dluh/export (v %) .....	45
Tabulka 3c: Vnější dluh – veřejný a veřejně garantovaný/export (v %).....	45
Tabulka 4: Vnější veřejný dluh/HDP (v %).....	47
Tabulka 5a: Dluhová služba/export (v %).....	47
Tabulka 5b: Dluhová služba/export (v %).....	47
Tabulka 6: Hranice dluhové udržitelnosti v rámci DSF pro země s nízkým příjmem .....	48
Tabulka 7: Deficity běžného účtu platební bilance Nikaraguy (v mil. USD), 2006–2015 .....	53



## Seznam zkratek

BCN	<i>Banco Central de Nicaragua</i>	Centrální banka Nikaraguy
CCR	<i>Catastrophe Containment and Relief</i>	ochrana a zmírnění následků katastrof
CIA	<i>Central Intelligence Agency</i>	Ústřední zpravodajská služba
CPIA	<i>Country Policy and Institution Assessment</i>	hodnocení vnitrostátní politiky a institucí
DSA	<i>Debt Sustainability Analysis</i>	analýza dluhové udržitelnosti
DSF	<i>Debt Sustainability Framework</i>	rámec dluhové udržitelnosti
ESAF	<i>Enhanced Structural Adjustment Facility</i>	rozšířené opatření strukturálního přizpůsobení
FDI	<i>foreign direct investment</i>	přímé zahraniční investice
FSLN	<i>Frente Sandinista de Liberación Nacional</i>	Sandinovská fronta národního obrození
FSO	<i>Fund for Special Operations</i>	Fond pro speciální operace
G7	<i>Group of Seven</i>	skupina G7
G8	<i>Group of Eight</i>	skupina G8
GII	<i>Gender Inequality Index</i>	index genderové nerovnosti
HDI	<i>Human Development Index</i>	index lidského rozvoje
HDP		hrubý domácí produkt
HDP/os.		hrubý domácí produkt na osobu
HIPC	<i>Heavily Indebted Poor Countries</i>	Vysoce zadlužené chudé země
HNP		hrubý národní produkt
IDA	<i>International Development Association</i>	Mezinárodní asociace pro rozvoj
IDB	<i>Inter-American Development Bank</i>	Meziamerická rozvojová banka
IMF	<i>International Monetary Fund</i>	Mezinárodní měnový fond
MDGs	<i>Millennium Development Goals</i>	Rozvojové cíle tisíciletí
MDRI	<i>Multilateral Debt Relief Initiative</i>	Multilaterální iniciativa pro odpuštění dluhů
MHCP	<i>Ministerio de Hacienda y Crédito Público</i>	Ministerstvo financí a veřejných úvěrů
NIO	<i>Nicaragüense córdoba</i>	nikaragujská cordoba
NPV	<i>net present value</i>	čistá současná hodnota
ODA	<i>official development assistance</i>	oficiální rozvojová pomoc
OPEC	<i>Organization of the Petroleum Exporting Countries</i>	Organizace zemí vyvážejících ropu
OSN		Organizace spojených národů

PCN	<i>Partido Conservador de Nicaragua</i>	Konzervativní strana Nikaraguy
PPG	<i>public and publicly guaranteed</i>	veřejný a veřejně ručený
PPP	<i>purchasing power parity</i>	parita kupní síly
PRGF	<i>Poverty Reduction and Growth Facility</i>	opatření pro snižování chudoby a růst
PRSCc	<i>Poverty Reduction Support Credits</i>	úvěry na podporu snižování chudoby
PRSPs	<i>Poverty Reduction Strategy Papers</i>	dokumenty pro strategii snižování chudoby
PSAC	<i>Programmatic Structural Adjustment Credit</i>	programový úvěr strukturálního přizpůsobení
SAPs	<i>Structural Adjustment Programs</i>	programy strukturálního přizpůsobení
SDGs	<i>Sustainable Development Goals</i>	Cíle udržitelného rozvoje
UNDP	<i>United Nations Development Programme</i>	Rozvojový program OSN
WB	<i>World Bank</i>	Světová banka

## Úvod

Úvodní část práce se nejdříve věnuje stručnému popisu tématu a odůvodnění jeho relevance. Dále je pozornost soustředěna na formulaci cíle této práce a s ním spjaté výzkumné otázky. Následuje vysvětlení zvoleného metodologického postupu. Poté jsou uváženy případné limity práce a je zdůvodněna motivace k výběru jejího tématu.

Ačkoli se fenomén enormní zadluženosti v posledních letech týká spíše vyspělých států, z nichž mnohé zaujímají přední příčky nejzadluženějších zemí světa, dluhové problémy by stále neměly být opomíjeny ani u zemí rozvojových. O aktuálnosti dané problematiky vypovídají mj. snahy o její řešení prostřednictvím iniciativ členských států OSN, které v roce 2015 přijaly nový rozvojový program – Cíle udržitelného rozvoje (SDGs), stanovený na následujících patnáct let. Jedním z dílčích úkolů cíle č. 17 je řešit problém zadlužení skupiny Vysoce zadlužených chudých zemí a pomáhat rozvojovým zemím dosáhnout udržitelnosti jejich dluhového břemene prostřednictvím specifických politik, zaměřených na podporu financování dluhů, jejich restrukturalizaci či oddlužení. Podobně se na řešení zadluženosti rozvojových zemí zaměřoval i předešlý program Rozvojové cíle tisíciletí (MDGs). Multilaterální věřitelé, jako Světová banka (dále jen WB) a Mezinárodní měnový fond (dále jen IMF), přistupují k řešení problematiky zadlužení chudých zemí skrze iniciativy na odpuštění dluhů, z nichž nejvýznamnější se stala iniciativa HIPC (*Heavily Indebted Poor Countries Initiative*).

Relevance zkoumaného fenoménu v souvislosti s rozvojovými zeměmi by neměla být podceňována, přestože doba akutních dluhových krizí, zejména 80. let, pominula a většina zemí zapojených do iniciativy HIPC již prošla fází oddlužení. Některé z nejchudších zemí světa se ovšem nadále potýkají s vysokým zadlužením a jejich obyvatelstvo stále čelí projevům chudoby v každodenním životě. Nabízí se tak otázka, zda byly ambice různých oddlužovacích opatření a iniciativ naplněny a zda vedou k efektivním a dlouhodobě udržitelným výsledkům. Přestože tento nástroj rozvojové pomoci dosahuje úspěchů, např. v oblasti investic do veřejného sektoru oddlužených zemí, objevují se ve spojitosti s jeho realizací i některé problematické otázky a kritika.

## Cíle a metody

Tato práce si tak klade za cíl analyzovat konkrétní případ země, v níž byly uplatněny oddlužovací mechanismy, a prostřednictvím analýzy zjistit jejich efekty, nedostatky a také posoudit pravděpodobnost opakujících se dluhových problémů v budoucnu. Pro tyto účely byla zvolena Nikaragua, která se zdá být pro své socioekonomické a politické charakteristiky zajímavým příkladem k posouzení efektivity procesu oddlužení, jeho limitujících faktorů a výhledů do budoucnosti. K dosažení cíle práce poslouží hledání odpovědí na výzkumné otázky, které jsou formulovány následovně:

1. Lze proces oddlužení v Nikaragui považovat za efektivní s ohledem k míře naplnění očekávaných výsledků?
2. Jaké limity oddlužovacích iniciativ se projeví v případě Nikaraguy?
3. Lze celý proces považovat za dlouhodobě udržitelný?

Metodologie práce vychází z postupů analýzy. K uvedení do problematiky a k porozumění základních souvislostí a terminologie poslouží obecná část popisně-historického charakteru. Zaměří se zejména na vývoj zadluženosti v rozvojových zemích, zahrnující hlavní dluhové krize posledních dekád. Zabývat se bude jak obecnými příčinami zadlužení států, tak dopady zadluženosti na ekonomický růst a rozvoj země. Další část práce bude zaměřena teoreticky. Popíše jeden přístup k řešení dluhových problémů v podobě oddlužovacích iniciativ, uvede argumenty v jejich prospěch i jejich úskalí. Poslední část práce bude koncipována teoreticko-empiricky. Nejdříve bude stručně podán politický a ekonomický kontext Nikaraguy a popsán proces jejího oddlužení. Následně dojde k analýze efektivity oddlužovacího procesu v Nikaragui s využitím empirických dat a srovnání výsledků oddlužení s předem určenými cíli, které si iniciátoři procesu na jeho počátku slibovali. Data použitá v této práci budou z převážné většiny čerpána z mezinárodních statistických databází Světové banky. Otázka udržitelnosti aktuálního vnějšího dluhu Nikaraguy bude posouzena na základě vyhodnocení dluhových ukazatelů, příp. kompilace výhledových ročních zpráv země, které analyzují udržitelnost dluhu.

Jelikož se jedná o případovou studii, je zřejmé, že závěry této práce nelze generalizovat, neboť je omezena na analýzu země se specifickými charakteristikami. S těmi souvisejí i specifické faktory zadluženosti, přestože by se v některých případech daly jistě najít shodné prvky s ostatními zeměmi. Za další limit této práce by mohla být považována kvalita

použitých dat, o která se práce v některých svých částech opírá. Rozvojové země mnohdy disponují pouze omezeným statistickým aparátem, a produkují tak méně spolehlivé statistiky, jejichž data nemusí být zcela přesná a vypovídající. Ačkoli je dobré brát toto omezení v úvahu, nemělo by mít výrazný vliv na závěry provedené analýzy.

Hlavní motivací ke zpracování zvoleného tématu je vedle jeho relevance na půdě rozvojových politik a strategií rozvojové pomoci také možnost obohacení české literatury zabývající se tímto předmětem. V česky zpracovaných publikacích totiž tomuto jevu nebyla věnována výraznější pozornost, proto chybí podrobnější text sloužící čtenáři k hlubšímu vhledu a porozumění dané problematice. Vzhledem k faktu, že se značná část práce soustředí na vývoj a analýzu nikaragujské ekonomiky, může sloužit také jako zdroj informací o této zemi, zejména v historicko-politickém, hospodářském a rozvojovém kontextu.

## 1. Uvedení do problematiky zadlužení

Práce se po celou dobu zabývá zejména vnějším zadlužením. Státní dluh, tj. celkové zadlužení vlády, lze rozdělit dle typu věřitele právě na vnější zadlužení a jeho doplněk – vnitřní zadlužení (vůči domácím věřitelům). Vnější dluh je tedy ta část dluhových závazků, kterou má vláda určitého státu vůči zahraničním subjektům. Zahraniční věřitelé mohou mít různý charakter – soukromé osoby a komerční banky, jiné finanční instituce na národní úrovni, cizí vlády nebo mezinárodní finanční instituce jako WB a IMF. Z vyjmenovaných subjektů ovšem hrají největší roli v rámci oddlužovacích iniciativ poslední zmíněné. Jedná se o tzv. multilaterální věřitele, kterým proto bude v této práci věnována hlavní pozornost. Dle definice IMF (2003) je hrubý vnější dluh „v daném okamžiku nesplacená částka aktuálních nepodmíněných závazků rezidentů země, které v budoucnu vyžadují splátku/y jistiny a/nebo úroků nerezidentům.“

Dluh Třetího světa je souhrnným označením vnějšího dluhu vlád rozvojových zemí, které dluží zahraničním bankám či jiným vládám a institucím. Dluhová krize Třetího světa v 80. letech těžce zasáhla mnoho rozvojových zemí, a započala tak problém značné zadluženosti a stagnace jejich ekonomik. Za její oficiální počátek bývá považováno prohlášení Mexika z roku 1982 o neudržitelnosti jeho dluhového břemene, které bylo následováno vlnou dalších vyhlášení neschopnosti plnit své dluhové závazky, a to především latinskoamerickými státy (Jochnick a Preston, 2006).

V této souvislosti je nutné zmínit, že vysoká míra zadluženosti nemusí být sama o sobě nutně problémem, ale rozhodujícím faktorem je kapacita zadlužené země splňovat ekonomické principy udržitelnosti svých dluhů. K hlavním rysům nejvíce postižených zemí totiž patří jejich neschopnost snížit deficity veřejných rozpočtů. Zjednodušeně, vlády vykazující nedostatečné úspory, které jsou převyšovány vládními výdaji, musí schodky státního rozpočtu vyrovnávat prostřednictvím zvýšených daní, příp. jiných zdrojů. Pokud nejsou schopny deficit pokrýt vlastními prostředky, musí si chybějící finance vypůjčit, a to dle možností buď na domácím, nebo zahraničním finančním trhu (Tožička et al., 2008).

Jak vysvětluje Roodman (2006), v rámci výše uvedené dluhové krize lze vymezit dva samostatné problémy, přičemž první vystihuje finanční krizi v pravém slova smyslu a druhý má spíše charakter chronického syndromu. Dluhová krize vypukla v roce 1982 jako důsledek

světové recese a zvýšených úroků, které dlužnickým zemím v podstatě znemožnily splácení již existujících půjček, a tím i obdržení půjček nových. Platební neschopnost<sup>1</sup> dlužnické země v mnoha případech uvedla do ekonomické deprese a fáze růstu chudoby. Druhý typ dluhových potíží pak Roodman (2016) spatřuje v „nálepce“ dlouhodobě vysoce zadlužených zemí, kdy jsou takto označené státy komerčními bankami považovány za rizikové z hlediska záruky splatitelnosti dluhů. Půjčky pak do těchto zemí proudí především od oficiálních bilaterálních a multilaterálních poskytovatelů (např. WB, IMF).

### **1.1. Vývoj zadlužení rozvojových zemí**

V 70. letech mezi politiky a ekonomy panovala víra v neomezený růst zemí Afriky, Asie a Latinské Ameriky, u nichž se předpokládal rozvoj hospodářství a postupná konvergence s tehdy již vyspělými ekonomikami (Hlávka, 2011). Zmíněná dluhová krize 80. let měla přitom kořeny zejména v předchozím desetiletí, tedy právě v 70. letech, během nichž došlo z politických důvodů k rapidnímu nárůstu cen ropy. Válečný konflikt mezi Egyptem a Izraelem v roce 1973 zapříčinil ropné embargo uvalené na státy podporující Izrael. Tento krok ze strany zemí OPEC se nejvíce podepsal na ekonomikách rozvojových zemí, které nedisponovaly prostředky na vyrovnání skokového zvýšení cen, přičemž však byly závislé na dodávce ropy. Naproti tomu její vývozci získali obrovské objemy volných zdrojů, které ukládali do mezinárodních komerčních bank (Tožička a Silný, 2007). Takto nabyté finanční prostředky, označované jako petrodolary, poté paradoxně sloužily k financování projektů v rozvojových zemích skrze půjčky s nízkými úroky, které se západním bankám jevily nejenom jako dobrý obchod, ale také jako snadný způsob řešení dluhových problémů chudých zemí. Projekty však nebyly příliš efektivní, neboť se v cílových oblastech nesetkaly s příhodnými podmínkami pro zhodnocení investic (Hlávka, 2011). Ani samotné zvýhodněné půjčky zemím nepomohly vymanit se z vysoké zadluženosti vzhledem k nadále rostoucím cenám ropy. Banky v rozvinutých zemích navíc kvůli nesprávnému odhadu investičních příležitostí v rozvojových zemích samy riskovaly svoje finanční rezervy (Tožička et al., 2008).

Další negativní efekt na ekonomiky rozvojových zemí přinesl vývoj směnných relací. Zatímco hodnota importu se v tomto období v zemích nedisponujících ropou logicky zvýšila,

---

<sup>1</sup> Platební neschopnost, nebo-li insolvence, je v právním ustanovení obvykle doprovázena požadavkem na nemožnost plnění splatných závazků po delší dobu. Pescatori a Sy (2007) uvádějí jako jednu z definicí (převzato autory od Chambers a Alexeeva, 2003) platební neschopnosti ve vztahu k bankovním úvěrům situaci, kdy předem stanovená splátka není provedena ke dni splatnosti, nebo pokud jsou splátky jistiny a/nebo úroku uhrazeny za méně výhodných podmínek pro věřitele oproti původně sjednaným podmínkám.

hodnota exportu stagnovala, nebo se dokonce snížila. Vedle růstu cen ropy totiž současně došlo k propadu cen komodit, které byly stěžejní pro export rozvojových zemí. Ty se orientovaly zejména na vývoz primárních surovin (např. bavlna, čaj, káva, nerostné suroviny), namísto exportu hotových výrobků. Závislost na komoditách, jejichž ceny měly tendenci na mezinárodním trhu klesat, v kombinaci s uzavřením západních trhů před dovozem z rozvojových zemí prohloubily krizi globálního Jihu. Průmyslové země chránily domácí výrobu prostřednictvím cel a subvencí, což zdražilo import do těchto zemí, a znevýhodnilo tak vývoz z rozvojových zemí (Budde-Iser et al., nedatováno). Zisky z exportu jsou přitom zásadní pro schopnost vlád splácet svoje dluhy. Pasivní saldo obchodní bilance<sup>2</sup> bývá státy řešeno zahraničními půjčkami, které mají pokrýt deficit zahraničního obchodu. Ke splacení těchto finančních závazků je pak zapotřebí dosáhnout obchodního přebytku. Dluh by tedy měl v ideálním případě přispět ke zvýšení ekonomické aktivity země i jejího exportu, který je potřebný pro plnění dluhové služby. Na základě těchto principů je vyvozováno ekonomické „pravidlo“, že státní dluh je udržitelný, jestliže ekonomika státu vykazuje vyšší míru růstu vývozu než dovozu a současně, je-li růst exportu větší než úroková míra dluhu (Hlávka, 2011). Právě míra otevřenosti domácího trhu zahraničnímu obchodu a množství exportu, jakožto zdroje prostředků pro splacení státních dluhů, jsou teoretiky často uváděny jako jeden z faktorů ovlivňujících vztah mezi zadlužeností a ekonomickým růstem (viz podkapitola 1.3).

Zvýšením cen ropy byly postiženy ekonomiky nejenom rozvojových, ale i rozvinutých zemí. I v těch totiž došlo v důsledku ropného embarga k inflaci, což vyvolalo mj. růst úrokových měr. Ten s sebou nesl další dopady jak na ekonomiku dané země, tak na další ekonomiky s ní provázané. Zpomalení vyspělých ekonomik jednak snížilo poptávku po zboží z rozvojových zemí a jednak se chudším zemím zvýšily úrokové míry jejich půjček, které se převážně odvíjely od těch tržních. Již zadlužené rozvojové země tak byly nuceny uzavírat nové, a to výrazně nevýhodnější, úvěry na splacení předchozích půjček. Ačkoli tak většina těchto zemí původní dluhy splatila i s mnohonásobným přeplacením půjčené částky, dluhy vzhledem k novým úvěrům nadále rostly, a na jejich krytí již chyběly prostředky. Tento druh dluhového mechanismu tak představuje výrazný tok financí z rozvojového světa do bohatých zemí, prostředek přerozdělování zdrojů z globálního Jihu na Sever (Tožička a Silný, 2007).

Rozvojové země se sice snažily čelit nastalému negativnímu schématu a chybějící finanční prostředky kompenzovat zvýšením exportu. Jak bylo však popsáno dříve, vývoz chudých

---

<sup>2</sup> Rozdíl mezi exportem a importem, kdy import převažuje nad exportem. Opakem je aktivní saldo obchodní bilance, tj. export je vyšší než import.



zemí měl převážně charakter surovin a produktů s nižší přidanou hodnotou. Jejich dostatek na jedné straně se střetnul s poklesem poptávky po nich na straně druhé, což na mezinárodním trhu vyvolalo tlak na snížení jejich cen, a v důsledku vyvážejícím dlužnickým zemím tak spíše uškodilo. Stejný efekt, připomínající začarovaný kruh, mělo i další navyšování exportu za účelem vyrovnání ztráty příjmů, které opět vedlo k poklesu cen (Budde-Iser et al., nedatováno).

Neoliberální přístupy prosazující se od 80. let v politických systémech západních zemí, nejdříve ve Velké Británii a poté v USA, vnesly do mezinárodního hospodářství řadu destabilizujících změn. Pád amerického zlatého standardu v roce 1971 znamenal zrušení vazby amerického dolaru na cenu zlata a současně vazby ostatních měn na dolar. Chudé země tak nemohly nadále ovlivňovat hodnotu svých měn a objem jejich dluhů denominovaných v dolarech po vyjádření v domácích měnách kvůli posílení dolaru na počátku 80. let markantně vzrostl (Tožička et al., 2008).

## **1.2. Příčiny vnějšího zadlužení států**

Obecně vzato, k typickým hrozbám vypuknutí dluhové krize patří dlouhodobě vysoké deficity veřejných rozpočtů, přírodní katastrofy na národní úrovni, pokles životní úrovně a zaměstnanosti v důsledku snížené atraktivity země pro investory, vysoká míra domácí inflace a v některých případech se k příznakům počínající krize ze zadlužení řadí také populisticky vedená politika (Hlávka, 2011).

Obecné příčiny zadlužení států lze pak na základě díla Nunnenkampa (1986) shrnout do dvou základních kategorií – příčiny vnitřní a vnější, které se mnohdy vzájemně prolínají. Nedostatky a kolapsy nestabilních národních politik a hospodářství totiž automaticky zvyšují zranitelnost země vůči vnějším faktorům. K těm patří především vývoj světových úrokových sazeb, měnových kurzů a směnných relací. Pro přiblížení těchto indikátorů poslouží příklad, kdy daná země dluží zahraničním věřitelům v jejich (tedy pro dlužnickou zemi v cizích) měnách, což ohrožuje původně plánovanou výši splátek vzhledem k nepředvídatelnosti vývoje směnných kurzů. Jestliže tedy dojde k apreciaci<sup>3</sup> měnového kurzu zahraniční měny, ve které daná země svůj dluh splácí, zvýší se tím její dluhová zátěž. Dalšími vnějšími příčinami zadlužení jsou podmínky mezinárodního obchodu, zvláště ve smyslu

---

<sup>3</sup> Apreciace měnového kurzu znamená jeho zhodnocení oproti zahraničním kurzům, často označované za posílení měny. Opakem je depreciace, kdy je měnový kurz sledované měny vůči ostatním kurzům znehodnocen (resp. oslaben).

vývoje cen obchodovaných komodit, který může negativně ovlivnit zisky z exportu, podobně jako rapidní pokles poptávky (např. v důsledku ekonomické recese).

Vnitřní faktory zadlužení podle Nunnenkampa (1986) zahrnují nesprávné nastavení hospodářské politiky – chybí stimulace ekonomického růstu, včetně nastavení zahraniční obchodní politiky a fiskální politiky – neefektivní správa veřejných financí a alokace investic. Dále k nim řadí neadekvátní dluhový management či strukturální zranitelnost, např. závislost na jediném hospodářském odvětví. V širším pojetí mohou být uvedené faktory rozšířeny o další aspekty jako podnikatelské a investiční prostředí v zemi, existence práva a jeho vymahatelnost, vymezení vlastnických práv, kvalita institucí nebo stabilita bankovního systému.

### **1.3. Dopad zadlužení na ekonomický růst a rozvoj země**

Nadměrná zadluženost rozvojových zemí se často řadí k významným faktorům chudoby, který brání ekonomickému růstu a rozvoji v těchto zemích, zvláště pak v těch nejméně rozvinutých. Ekonomové téměř jednoznačně přisuzují státním dluhům negativní vliv na ekonomický růst. Patří mezi ně např. Calderón a Fuentes (2013), kteří se shodují na negativním vztahu mezi proměnnými zadlužení a růstu země. Průběh křivky vyjadřující tento vztah se dle jejich poznatků odvíjí od ekonomické vyspělosti státu a výši státního dluhu, dále také od míry otevřenosti ekonomiky a kapacity omezit negativní dopad zadlužení na ekonomický růst skrze strukturální faktory (např. kvalita institucí a finančního sektoru). Podobný názor zastává Swamy (2015), který ve svém výzkumu došel k závěru, že efekt zadlužení na ekonomický růst závisí ve značné míře na makroekonomických faktorech, zejména na inflaci, otevřenosti trhu a toku přímých zahraničních investic.

Zajímavým příspěvkem do této diskuze je empirická studie Schclareka (2004), v níž se zabýval vztahem mezi dluhem a ekonomickým růstem jak u zemí rozvojových, tak i vyspělých. Výsledky jeho studie byly shodné s předchozími autory v případě rozvojových zemí, kde poukázaly na negativní a značný vztah mezi celkovým vnějším dluhem a ekonomickým růstem země, přičemž hlavním indikátorem vnějšího dluhu je dle Schclareka (2004) míra tvorby kapitálu. Nižší míry celkového vnějšího zadlužení jsou tedy asociovány s vyšší mírou ekonomického růstu. Schclarek (2004) dále rozlišoval mezi veřejným a soukromým zahraničním dluhem, kdy oproti negativnímu vlivu veřejného vnějšího zadlužení nebyl vztah mezi soukromým vnějším dluhem a ekonomickým růstem statisticky významný. Z těchto poznatků autor vyvodil, že negativní vztah mezi celkovým vnějším dluhem a

ekonomickým růstem je řízený existencí veřejného vnějšího zadlužení, nikoli soukromého. Závěry studie pro rozvinuté průmyslové státy naopak nenaznačují žádný signifikantní vztah mezi diskutovanými proměnnými. Vyšší míry vnějšího dluhu tak nemusí asociovat nižší míry růstu HDP.

Na negativní vliv nadměrného zadlužení na ekonomiky dlužnických států ve svých případových studiích poukazují také některé nevládní organizace. Jako příklad uvádí Tožička a Silný (2007) kampaň za urychlené řešení dluhové krize Jubilee, která spatřuje negativní efekt zadluženosti nejen ve sféře ekonomické, ale také sociální a politické. Konkrétní problémy projevující se v zemích Jihu lze dle tohoto hnutí rozdělit do sedmi oblastí. Jedná se o tyto: 1. tlak na export (často i na úkor domácí spotřeby), 2. odbourávání sociální role státu (omezení výdajů na veřejný sektor), 3. růst nezaměstnanosti (redukce pracovních míst v rámci vládních úspor), 4. užívání ODA na plnění dluhové služby (namísto rozvojových cílů), 5. ničení životního prostředí (např. drancování přírodních zdrojů), 6. nedůvěryhodnost země u investorů a s tím související 7. únik kapitálu (nedostatek důvěry v hospodářskou stabilitu).

Je však nutno podotknout, že existují také názory připouštějící pro určitou míru zadlužení možnost potenciálního ekonomického růstu. Sachs (1989) proto přisuzuje oddlužování větší efektivitu než poskytování nových půjček zadluženým státům v takových případech, kdy dluh přesáhl určitý kritický bod, za kterým potlačuje ekonomický růst a rozvoj. Pozitivním potenciálem zadluženosti se ve své studii zabývala mj. Telnova (2016), která uvádí vedle negativních dopadů státního dluhu rovněž pozitivní situace urychlující ekonomický růst země. První pozitivní variantou je neměnný nebo rostoucí objem státního dluhu v poměru k růstu HDP pod podmínkou udržování ekonomického růstu nebo zachování vládních výdajů na podporu hospodářství. Další možností je stabilní úroveň státního dluhu za předpokladu neměnného HDP a růstu vládních výdajů v ekonomické sféře.

Jak navrhuje Afonso a Alves (2014), negativnímu účinku zadlužení lze předcházet vhodnými ekonomickými opatřeními a strukturálními mechanismy tak, aby došlo k trade-off mezi vznikem dluhu a jeho efektivním využitím ke stimulaci agregátní poptávky. Nejlepším způsobem, jak každá země může dle autorů zabránit negativním spekulacím o státním dluhu ze strany finančního trhu, je soustředit se na efektivní zlepšování a posilování svých ekonomických strategií.

Pro doplnění je uveden výčet faktorů, které dle studie IMF (2003) zkoumající situaci v chudých zadlužených zemích způsobují nesoulad mezi dluhem a ekonomickým růstem:

i) zranitelnost vůči vnějším šokům, jako jsou nepříznivé obchodní podmínky či extrémní klimatické jevy, ii) plýtvání zdroji kvůli chybějícím právním regulacím, špatné správě a slabým institucím, iii) neadekvátní dluhový management<sup>4</sup>, iv. nabídka nevýhodných půjček a refinancování<sup>5</sup>, v. politické aspekty jako občanské války či sociální konflikty s mnohdy devastujícími ekonomickými dopady.

---

<sup>4</sup> Management státního dluhu lze definovat jako proces vytváření strategií pro řízení vládního dluhu s cílem nejenom získat potřebné finanční zdroje, ale zároveň minimalizovat náklady a rizika s tím spojené.

<sup>5</sup> Poskytování nových úvěrů na splácení těch stávajících.

## 2. Program oddlužení

Existuje mnoho různých návrhů na řešení dluhové krize. Některé strategie jsou vytvářeny ve prospěch navyšování půjček, díky kterým budou dlužícím vládám poskytnuty prostředky k uhrazení stávajících závazků. Jiný typ plánů preferuje spíše redukci aktuální výše dluhu na úroveň, která bude kompatibilní s dluhovou kapacitou země. Podobně o reakcích věřitelských zemí na neschopnost jejich dlužníků plnit svou dluhovou službu hovoří Krugman (1988), který rozlišuje právě dvě výše zmíněné volby. Buď tedy mohou dlužnickou zemi nadále financovat v naději, že jejich pohledávky nakonec kompletně splatí, nebo jí dluh odpustit. Krugman (1988) dále uvádí, že zatímco prvotní přístupy IMF a USA k dluhovým problémům 80. let se přikláněly k první variantě, s postupem času rostlo spíše volání po oddlužení. Vysvětlení této změny postoje mezinárodního společenství k řešení dluhových potíží nabízejí např. Esquivel et al. (2001), kteří nacházejí rozdíl v chápání charakteru daného problému. Zatímco zpočátku ho věřitelské země identifikovaly jako likviditu<sup>6</sup>, od summitu G7 v roce 1988 začaly jádro problému vnímat spíše jako otázku solvence<sup>7</sup>.

Další shrnutí základních mechanismů uplatňovaným při řešení dluhových problémů, inspirované prací Hlávky (2001), pak může zahrnovat: i) restrukturalizaci<sup>8</sup> dluhu, ii) oddlužení, které může mít formu úplného odpuštění dluhu nebo alespoň částečného snížení dlužné částky, iii) finanční asistenci jiných subjektů, a to jak rozvinutých zemí, tak i mezinárodních institucí.

### 2.1. Pozitiva vs. kritika oddlužení

V důsledku nastalých dluhových potíží u vysokého počtu rozvojových zemí vznikl tlak na vyspělé státy, aby byly dluhy rozvojovým zemím prominuty. Hlavním argumentem ve prospěch oddlužení je přispění k ekonomickému rozvoji země díky přesměrování vládních zdrojů od splácení zahraničního dluhu k investování do domácí ekonomiky. Příznivci odpuštění dluhů uvádějí několik výrazných výhod, které tento přístup přináší. Czerkawski (1991) je shrnuje následovně: i) Dojde k odstranění zásadního limitu ekonomického růstu a investic v rozvojových zemích, ii) I v případě, že redukce dluhu způsobí zvýšení domácí spotřeby, umožní to dlužnickým zemím zvýšit produktivitu výroby a export, iii) Odpuštění

---

<sup>6</sup> V této souvislosti chápeme likviditu jako míru schopnosti přeměnit vlastněná aktiva na peněžní prostředky, a díky tomu moci pokrýt všechny splatné závazky za požadovaných podmínek a s minimálními náklady.

<sup>7</sup> Solvence značí platební schopnost, tedy schopnost země hradit svoje závazky.

<sup>8</sup> Restrukturalizace dluhu znamená přeorganizování dluhových závazků, dojde-li k platební neschopnosti dlužníka. Může zahrnovat snížení výše splátek, prodloužení doby splatnosti, snížení úrokové míry apod.

dluhu snižuje pravděpodobnost nedodržení závazků a napomáhá realizaci nezbytných politik, iv) Pro věřitelské země bude lepší, pokud dostanou alespoň část jistiny a úroků.

Odpůrci oddlužování ovšem oponují argumenty vyjmenovanými autorem v následujícím seznamu: i) Oddlužení s sebou nese permanentní poškození důvěryhodnosti<sup>9</sup> dlužnické, resp. oddlužené země, ii) Hrozí riziko morálního hazardu<sup>10</sup>, iii) Možnost oddlužení může země povzbudit k praktikování ekonomických politik záměrně navržených za účelem dosažení platební neschopnosti, iv) Oddlužení nezaručuje, že uvolněný kapitál bude využit efektivně k investování do nejproduktivnějších exportních sektorů, v) Oddlužení nepřispěje k ekonomickému růstu a zvýšení investic, jestliže se zvětší bariéra devizového trhu, pramenící z neochoty bank poskytnout oddluženým zemím nové půjčky.

Z uvedených argumentů pro i proti oddlužovacím mechanismům je tedy zřejmé, že se jedná o kontroverzní téma. Vypovídá o tom i poměrně složitý vývoj a uplatňování oddlužovacích iniciativ v praxi, čemuž bude věnována další část této sekce. Co se týče prvotních reakcí mezinárodního společenství na dluhovou krizi, odborníci se shodují, že v první fázi snah o její řešení došlo pravděpodobně k nesprávné diagnóze. Mezinárodní věřitelé zřejmě zpočátku neodhadli skutečnou hloubku a povahu dluhové krize v rozvojových zemích a nepřístupovali k variantě odpuštění jejich dluhových závazků. Vysvětlením mohou být také obavy z ohrožení mezinárodního finančního systému, který by se kvůli ztrátě dlužných částek z rozvojových zemí mohl dostat do značných potíží (Tožička et al., 2008).

## **2.2. Iniciativy k oddlužení**

Nadměrné úrovně dluhového břemene se pro chudé země ukázaly být obrovskou bariérou ekonomického růstu a odstraňování chudoby. Zejména s ohledem na plánované dosažení MDGs, k nimž se mezinárodní společenství zavázalo, nakonec po mnohaletých dluhových potížích zemí s nízkým důchodem dospělo k zásadnímu kroku. Oproti Pařížskému klubu, který řešil pouze otázku bilaterálních dluhů, se totiž poprvé začala upírat větší pozornost také na dluhy u multilaterálních věřitelů. Tento proces vyvrcholil na podzim 1996 přijetím iniciativy HIPC (IMF, 2003).

---

<sup>9</sup> Důvěryhodnost nebo také bonita (ang. creditworthiness) žadatele o půjčku představuje míru pravděpodobnosti, že dojde k řádnému splacení poskytnutého úvěru, resp. předpokládanou schopnost žadatele úvěr splatit. Poskytovatelé půjček využívají tohoto mechanismu k eliminaci úvěrového rizika, tzn. ztráty svých pohledávek.

<sup>10</sup> V ekonomickém prostředí morální hazard nastává, když některý ekonomický subjekt nenese plné riziko za své jednání, čímž mohou být poškozeni ostatní, plně odpovědní aktéři. V případě oddlužení některých zemí tak hrozí znehodnocení snahy a nespravedlnost vůči zemím, které své dluhové závazky řádně splnily nebo se vůbec nezadlužily.

Nejdříve bude pro lepší srovnání uvedeno pár základních poznatků k principu fungování zmíněného Pařížského klubu, jehož historie sahá do 50. let 20. st. Jedná se o neformální sdružení věřitelských zemí, které mají pohledávky u vlád rozvojových zemí. Členové Pařížského klubu (19 stálých) se pravidelně setkávají za účelem jednat ohledně stavu zadlužení chudých zemí. Jako nástroj pomoci dlužnickým zemím klub uplatňuje odpouštění či restrukturalizaci dluhů, a to za individuálních podmínek, dohodnutých s každou zemí zvlášť (Weiss, 2013). Doposud bylo prostřednictvím Pařížského klubu sjednáno 433 dohod s 90 dlužnickými zeměmi ohledně závazků v celkové hodnotě 583 mld. USD (Paris Club, 2017).

- **HIPC – Heavily Indebted Poor Countries Initiative**

Iniciativa Vysoce zadlužených chudých zemí (HIPC I) byla po navržení Světovou bankou a Mezinárodním měnovým fondem založena na summitu G7 v r. 1996 ve spolupráci s dalšími multilaterálními, bilaterálními i komerčními věřiteli. Jejím cílem<sup>11</sup> bylo zajistit, aby nejchudší země světa nebyly zatíženy neudržitelným či nesplacitelným dluhovým břemenem, přičemž se vztahovala na všechny typy úvěrů bez ohledu na charakter věřitele. Mohlo tedy jít o odpuštění jak bilaterálních dluhů vůči jiným státům, tak multilaterálních vůči mezinárodním finančním institucím nebo také dluhů u soukromých bank (Budde-Iser et al., nedatováno).

Pro hlavní aktéry mezinárodního finančního systému se tak iniciativa HIPC stala významným podnětem ke snižování dluhů stejnojmenné skupiny Vysoce zadlužených chudých zemí<sup>12</sup> (HIPCs) na jejich udržitelnou úroveň (IMF, 2016). Pro účast v iniciativě byly tedy logicky způsobilé pouze země ze skupiny HIPCs, jejichž dluh dosahoval neudržitelné výše a kterým k jeho adekvátní redukci nepomohly ani tradiční oddlužovací mechanismy. Ty zahrnovaly pět kroků, jež měla dlužnická země podstoupit: 1. přijmout ekonomické reformy podporované úvěry IMF a WB, 2. obrátit se na Pařížský klub se žádostí o úpravu splátkového kalendáře za zvýhodněných podmínek, 3. vyjednat podobné podmínky splácení i u soukromých a dalších bilaterálních věřitelů, kteří nejsou členy klubu, 4. usilovat o odpuštění některých bilaterálních úvěrů poskytnutých zemi v rámci oficiální rozvojové pomoci (ODA), 5. získat nové financování za vyhovujících podmínek (Esquivel et al., 2001). Jestliže však nebylo možné dosáhnout udržitelné úrovně dluhu i přes využití těchto nástrojů, země tím pádem splnila jeden z požadavků pro participaci v HIPC.

---

<sup>11</sup> Iniciativa nebyla zamýšlena jako permanentní mechanismus, ale pouze jako pomocný nástroj, který může podpořit, nikoli však zaručit, udržitelnost dluhu do budoucna. Proto je v dalších krocích zapotřebí následovat vhodná opatření a uplatňovat politiky, jež budou v souladu s dluhovou udržitelností (IMF, 2003).

<sup>12</sup> Klasifikace zemí do skupiny HIPCs se odvíjela od jejich nízkých úrovní HDP/os. a vysokých podílů dluhu na exportu.

Otázku vyhodnocování udržitelnosti dluhů vyřešil IMF v roce 2005 vymezením komplexního rámce dluhové udržitelnosti (DSF) pro země s nízkým důchodem, ve kterém bylo odpuštění dluhů založeno na dvou indikátorech: 1. poměr čisté současné hodnoty (NPV)<sup>13</sup> dluhu k exportním příjmům, nebo 2. – pro velmi otevřené ekonomiky – poměr NPV dluhu k celkovým vládním příjmům. Na základě těchto ukazatelů iniciativa HIPC snižovala zapojeným zemím NPV jejich vnějšího dluhu na 150 % exportních příjmů a 250 % celkových příjmů. Indikátory dluhové služby hrají při posuzování pouze informativní roli (IMF, 2003).

Kromě kritéria neudržitelného dluhového břemene jsou pro oprávnění k účasti země v iniciativě stanoveny další podmínky: i) způsobilost země k čerpání bezúročných úvěrů a grantů od Mezinárodní asociace pro rozvoj (IDA) a dotovaných půjček v rámci programu IMF (tzv. *Poverty Reduction and Growth Trust*), ii) přijetí reforem a hospodářských politik skrze programy podporované IMF a WB (respektive dceřinou společností IDA), iii) vytvoření národních strategií PRSPs prostřednictvím participativních metod (viz dále) (IMF, 2016a).

Od roku 1999 se změnila pravidla pro zapojení zemí do rozšířené verze iniciativy, označované jako HIPC II<sup>14</sup>. Podmínkou kvalifikace chudé země pro oddlužení pod HIPC II se staly tzv. strategie snižování chudoby (*Poverty Reduction Strategy Papers – PRSPs*). Formulace a následná implementace PRSPs strategií měly vést k vybudování lepšího partnerství zadlužených zemí s donory, z jejichž strany měla přicházet větší koordinace. Od tohoto přístupu se tak očekávalo celkové zefektivnění poskytované pomoci skrze lepší využití zdrojů v cílových zemích a také efektivnější snižování chudoby. Vypracování dokumentů PRSPs představovalo nejenom požadavek pro zařazení země do HIPC iniciativy, ale pro země s nízkým důchodem se stalo zároveň podmínkou pro poskytování pomoci ze strany Světové banky i několika bilaterálních donorů jako Nizozemska, Norska nebo Švédska (Dijkstra, 2005). Strategie měly být navrhovány na základě pěti principů: 1. „country-driven“, tzn. vytvoření strategie je v kompetenci cílové země<sup>15</sup>, 2. komplexní<sup>16</sup>, 3. zaměřené na dosažení výsledků<sup>17</sup>, 4. orientované na princip partnerství<sup>18</sup>, 5. založené

---

<sup>13</sup> Net present value (NPV) – více o metodě výpočtu a užívání v sekci 3.3.2.

<sup>14</sup> Pozměněná verze bývá označovaná také přívlastkem „Enhanced“ HIPC, tzn. „rozšířená“. Poukazuje na snížení hranice neudržitelné dluhové zátěže pro kvalifikaci zemí tak, aby jich mohlo být zapojeno více. K rozhodnutí došlo na summitu G7 (1999) poté, co se původní iniciativa ukázala být nedostačující.

<sup>15</sup> Strategie se zaměřují na rozvojové země, měly by tedy reflektovat jejich specifické potřeby a zahrnovat participaci občanské společnosti, soukromého sektoru i marginálních skupin.

<sup>16</sup> PRSPs musí odrážet multidimenzionální rozměr chudoby a vytvářet komplexní přístup k jejímu řešení.

<sup>17</sup> Strategie jsou sestaveny tak, aby kladly důraz na konkrétní výstupy, ze kterých bude benefitovat hlavně chudá populace.

<sup>18</sup> Podporují koordinaci procesu ze strany bilaterálních i multilaterálních subjektů, které jsou motivovány k zapojení se do plánů a programů dané země pro boj proti chudobě.



na dlouhodobé perspektivě (IMF a IDA, 1999). Uplatňování PRSPs však v některých ohledech přineslo nežádoucí následky, které pramenily zejména z nedostatku zájmu donorských zemí o soustředění se na klíčové otázky makroekonomické politiky recipientské země. Vzhledem k tomu, že donoři tyto strategie využívaly jako základ pro své programy rozvojové pomoci, jejich příspěvky do společných diskuzí při sestavování PRSPs byly mnohdy motivovány vlastními prioritami, a nereflekovaly tak skutečné potřeby cílových zemí (Dijkstra, 2005). Navíc opomíjely sociální a ekologickou udržitelnost (Tožička, 2016).

Poté, co žadatelská země projde prvním stádiem, během kterého multilaterální organizace sledují její makroekonomické výstupy a na jehož konci jsou (přinejmenším téměř) splněna všechna kvalifikační kritéria, dojde k tzv. decision point, tedy bodu rozhodnutí. Tímto krokem je země formálně zařazena do iniciativy HIPC a jsou stanovena pravidla pro její participaci i míra poskytnuté asistence. Následuje druhá fáze, během níž probíhá prozatímní odpouštění dluhů. Pro dosažení finálního neodvolatelného oddlužení v tzv. completion point, tedy bodu dokončení, je zapotřebí dodržet další soubor požadavků (Eaton, 2002).

- **MDRI – Multilateral Debt Relief Initiative**

Iniciativa pro snižování multilaterálních dluhů vznikla na summitu sdružení G8 v roce 2005. Její založení bylo reakcí na částečné selhání předešlé iniciativy HIPC v její ambici dosáhnout výrazného snížení dluhového břemene silně zadlužených zemí (Ruckert, nedatováno). Cílem MDRI bylo poskytnout 100% odpouštění dluhů zemím s nízkým příjmem<sup>19</sup>, které vlastnily původně vůči třem multilaterálním organizacím – Mezinárodnímu měnovému fondu, Mezinárodní asociaci pro rozvoj (IDA) a Africké rozvojové bance. V roce 2007 se rozhodla poskytovat odpouštění dluhů na podobném principu i čtvrtá instituce – Meziamerická rozvojová banka (IDB), a to zvláště kvůli tlaku vyvíjeném latinskoamerickými vládami. Odepsání dluhů ze strany IDB se vztahovalo na pět způsobilých zemí, k nimž se řadila i Nikaragua (dále Bolívie, Guyana, Haiti a Honduras). Hlavním záměrem oddlužení ze strany jmenovaných rozvojových institucí bylo přispět k dosažení MDGs, zejména cíle: „Snížit

---

<sup>19</sup> Maximální hranice ročního důchodu/os. země způsobilé pro MDRI byla stanovena na 380 USD. Zemím odpovídajícím této hranici mohlo být poskytnuto oddlužení skrze tzv. MDRI-I Trust, které bylo plně financované IMF. Země přesahující stanovenou hranici důchodu/os. za rok byly zařazeny do tzv. MDRI-II Trust, u kterého k oddlužení přispívali bilaterální dárce. V roce 2015 výkonná rada IMF zrušila MDRI-I Trust, jelikož vůči fondu již neexistoval žádný dluh způsobilý pro odpouštění pod iniciativou. U MDRI-II Trust rada současně navrhla jeho převedení do tzv. Catastrophe Containment and Relief (CCR) Trust se záměrem poskytovat výjimečnou asistenci chudým zemím v případě vypuknutí epidemií, které by se mohly šířit za hranice (IMF, 2016b).

počet extrémně chudých na polovinu“, a to skrze uvolnění dodatečných zdrojů na sociální výdaje (IMF, 2016b).

Na rozdíl od iniciativy HIPC se mimo výše uvedené věřitelské subjekty MDRI nevztahovalo na žádné další dluhy, tedy u bilaterálních, soukromých ani jiných multilaterálních věřitelů. Podmínkou pro tento druh oddlužení bylo dosažení, či alespoň očekávání bodu dokončení v rámci iniciativy HIPC II. Aby se způsobilé země kvalifikovaly pro odpuštění dluhů v rámci MDRI, musely také prokázat uspokojivé výsledky ve třech oblastech: makroekonomická politika, správa veřejných výdajů, implementace strategie snižování chudoby.

Oddlužení pod záštitou MDRI pokrylo veškeré dluhy vůči IMF platné ke konci roku 2004 a vykazující nadměrné hodnoty i v době kvalifikace dané země pro odpuštění jejího dluhu. Celková částka veškerého dluhu odpuštěného skrze MDRI Mezinárodním měnovým fondem je odhadována na 3,4 mld. USD (IMF, 2016b). Dle statistik poslední zprávy vypracované Mezinárodní asociací pro rozvoj a Mezinárodním měnovým fondem (2016) byl v rámci programu HIPC a souvisejícího MDRI odpuštěn dluh 36 zemím v celkové výši 99 miliard USD, z čehož 76 miliard USD bylo poskytnuto pod HIPC iniciativou (IMF, 2016a). U dalších tří zemí, které jsou potenciálně způsobilé pro participaci v rozšířené HIPC iniciativě, doposud nezačal proces kvalifikace pro jejich oddlužení (viz tabulka 1).

**Tabulka 1: Seznam zemí, které již obdržely, nebo se mohou ucházet o asistenci HIPC**

<b>Země po dosažení bodu dokončení (36)</b>		
Afgánistán	Guyana	Nikaragua
Benin	Haiti	Pobřeží Slonoviny
Bolívie	Honduras	Republika Kongo
Burkina Faso	Kamerun	Rwanda
Burundi	Komory	Senegal
Čad	Libérie	Sierra Leone
Demokratická republika Kongo	Madagaskar	Středoafriická republika
Etiopie	Malawi	Svatý Tomáš a Princův ostrov
Gambie	Mali	Tanzánie
Ghana	Mauritánie	Togo
Guinea	Mosambik	Uganda
Guinea-Bissau	Niger	Zambie
<b>Země před dosažením bodu rozhodnutí (3)</b>		
Eritrea	Somálsko	Súdán

*Zdroj:* Zpracováno autorkou dle údajů IMF (2016a)

### **3. Nikaragua – případová studie**

Vzhledem k výchozím makroekonomickým charakteristikám v období před dluhovou krizí se Nikaragua jeví jako vhodná země pro zkoumání efektivity oddlužení. Vedle vysokých hodnot vnějšího i vnitřního dluhu totiž vykazovala na přelomu tisíciletí rovněž velký schodek běžného účtu platební bilance. V 1990 činil deficit státního rozpočtu 34 % HDP a vnitřní dluh představoval v roce 2002 dokonce 65 % HDP, což je několikanásobek průměrného vnitřního dluhu ostatních zemí zapojených do HIPC iniciativy, který činil ve srovnání s nikaragujským pouhých 16,5 % (Edwards, 2002).

#### **3.1. Cesta k zadlužení Nikaraguy**

Tato sekce popisuje politický a socioekonomický vývoj Nikaraguy. Cílem je zasadit problematiku zadlužení této středoamerické země do kontextu politických událostí a ekonomických charakteristik, pomocí nichž lze vysvětlovat příčiny dluhového břemene Nikaraguy, které země nesla po desetiletí.

Konec vleklé občanské války a uklidnění politické scény v roce 1990 umožnily implementaci mnoha ekonomických reforem, které přispěly k výraznému hospodářskému růstu, snížení inflace a nezaměstnanosti v zemi. Další destabilizaci nikaragujské ekonomiky s sebou však v roce 1998 přinesl hurikán Mitch. Katastrofa celostátního rozměru se během následujících let odrazila v hospodářském úpadku země, který na počátku nového tisíciletí vyústil v těžkou finanční krizi a oslabení fiskální a monetární politiky. Vláda zformovaná v roce 2002 na ekonomické potíže reagovala opatřeními, která měla upevňovat rozpočtovou a monetární politiku, a stabilizovat tak makroekonomické prostředí v zemi. Navzdory pokroku v ekonomické aktivitě se země nadále potýkala s vysokou úrovní vnějšího dluhu a velkým deficitem běžného účtu (Economic Overview, 2007).

##### **3.1.1. Socioekonomický vývoj**

Přestože ekonomika Nikaraguy vykazuje v posledních letech značný růst, kvůli přetrvávajícím vysokým mírám chudoby a nerovnosti Nikaragua stále patří k nejchudším a nejméně rozvinutým zemím v regionu. Dle klasifikace Světové banky se řadí do kategorie zemí s nižším středním příjmem. Enormní nerovnosti spočívají v omezených ekonomických

příležitostech znevýhodněných oblastí, jako jsou dva autonomní regiony<sup>20</sup> na atlantském pobřeží, oproti lépe situovaným a prosperujícím částem země, např. Managua a Rivas (Dijkstra a Lobbrecht, 2016).

## **70. léta**

Dluhy v Nikaraguy začaly růst již od konce 70. let 20. století, kdy byl u moci diktátorský prezident Anastasio Somoza, který příliš neusiloval o rozvoj země. K postupnému zadlužování země přispívaly i vnější faktory jako široká nabídka levných půjček, poskytovaných západními bankami, a snaha získat věřitele prostřednictvím navázání bilaterální spolupráce na podporu vývozu (Willman, 2000).

## **80. léta**

Nikaragujský dluh výrazně vzrostl během 80. let. Na počátku desetiletí totiž v Latinské Americe propukla dluhová krize, která ve většině zemí vedla k ekonomické recesi. Významnou roli hrálo také zhoršení obchodních podmínek, neboť recese vyvolala zvýšení cen průmyslových výrobků dodávaných na mezinárodní trh vyspělými státy, zatímco ceny zemědělských produktů exportovaných z rozvojových zemí klesly. Rozvojové země Latinské Ameriky tak v důsledku poklesu cen primárních komodit nebyly schopny výdaje za dovoz pokrýt výnosy z exportu, čímž vytvářely obrovské obchodní deficity. Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC) navíc zvýšila cenu ropy, z čehož následně profitovaly banky průmyslových zemí, které poté nabízely rozvojovým zemím půjčky s nízkými úroky. Hospodářskou situaci v Nikaragui zhoršilo také ničivé zemětřesení v roce 1972, které postihlo i Managua. Vládě se dlouho nedařilo hlavní město obnovit, neboť diktátor Somoza zneužil převážnou část mezinárodní pomoci k vlastnímu obohacení (Willman, 2000). Bohaté země v průběhu této dekády začaly omezovat objem prostředků na rozvojovou pomoc, což vyvolalo v rozvojových zemích potřebu získat chybějící finance z jiných zdrojů. Došlo tak k navýšení dlouhodobých půjček, čímž vzrostla jejich zadluženost a závislost na průmyslových zemích a komerčních bankách. Obavy o mezinárodní stabilitu přiměly věřitele ke snahám o snížení zadlužení, zejména prostřednictvím refinancování, tj. poskytování nových půjček na splácení těch stávajících, či odložení splatnosti půjček. Tyto iniciativy však k výraznějšímu oddlužení nepřispěly. Reakce ze strany WB, IMF a dalších vládních institucí USA na insolvenční Mexika v roce 1982 pramenily z obavy, že prohlášení platební neschopnosti bude následovat i

---

<sup>20</sup> Jedná se o „Región Autónoma del Atlántico Norte“ (Autonomní region Severní Atlantik) a „Región Autónoma del Atlántico Sur“ (Autonomní region Jižní Atlantik).

u dalších zemí (Tožička et al., 2008). Ve snaze předejít takové situaci došlo k sestavení ekonomického modelu, později známého jako Washingtonský konsensus, podle kterého by měly rozvojové ekonomiky odstranit veškeré bariéry volného trhu a toku kapitálu skrze liberalizaci a deregulaci.

Mnoha reformami v tomto období prošla i Nikaragua. Základy Washingtonského konsensu položily tzv. programy strukturálního přizpůsobení (*Structural Adjustment Programs, SAPs*), určené rozvojovým zemím. Tyto iniciativy měly podobu politických a ekonomických opatření, která zároveň představovala soubor podmínek pro sjednávání nových úvěrů. Jejich cílem bylo obnovit v rozvojových zemích ekonomický růst a snížit jejich vnější zadlužení<sup>21</sup>. Jednalo se o reformy vycházející z principů neoliberální politiky, která stála na pilířích volného trhu a obchodu. Na základě těchto principů by měla každá země pro zajištění konkurenceschopnosti na světovém trhu využít svou komparativní výhodu. Ta v případě Nikaraguy však na rozdíl od vyspělých zemí spočívala v levné pracovní síle a v exportu přírodních zdrojů a zemědělských produktů, kde se obecně výrazněji projevuje citlivost na změny cen, závislost na počasí a zranitelnost vůči konkurenčním trhům (Willman, 2000). Reformy navíc neodrážely kulturní a společenské odlišnosti jednotlivých zemí a jejich důraz na ekonomické ukazatele, snižování výdajů státního rozpočtu, omezení role státu v rozvoji a privatizace státních podniků měly negativní dopady zejména na oblasti zdravotnictví a školství. Zhoršená kvalita i dostupnost lékařské péče a pokles školní docházky nejvíce postihly nejchudší obyvatelstvo (Shah, 2013).

Důkazem neúspěšnosti těchto strategií byl enormní růst nikaragujského dluhu v poměru k HNP v letech 1987 až 1989, a to z 211 % na 1233 % HNP (WB, 2016). Hlavním důvodem byl jak nárůst celkového objemu zahraničního dluhu z 8 na 9, 8 mld. USD v tomto období, tak značný pokles reálného výstupu ekonomiky, negativně ovlivňované hyperinflací během posledních let sandinistického režimu.<sup>22</sup> V důsledku popsanych událostí se Nikaragua řadila k nejzadluženějším zemím celého světa.

---

<sup>21</sup> Willman (2000) v této souvislosti podotýká, že SAPs nebyly nutně navrhovány za účelem snížení celkových dluhů chudých zemí či jejich ročních splátek, ale spíše jim měly pomoci splácet své dluhy včas. Ve skutečnosti došlo po uvedení SAPs do praxe v mnoha případech k dalšímu navýšení celkového zadlužení i výše splátek.

<sup>22</sup> Sandinistická revoluce probíhala v Nikaragui od 60. let 20. století do roku 1990. Vůdčí roli v této občanské válce hrála odbojová organizace Sandinovská fronta národního obrození, protestující proti diktatuře prezidenta Somozy (viz sekce 3.1.2.).

## **90. léta**

IMF zareagoval na kritiku SAPs navržením strategií snižování chudoby – PRSPs, jejichž cílem byl ekonomický růst a snížení chudoby v rozvojových zemích. K těmto výsledkům měly vést politiky zaměřené na zvyšování vládních úspor a současně snižování vládních výdajů, otevření ekonomiky zahraničnímu obchodu, omezení vládních intervencí na trhu a zajištění makroekonomické stability. V rámci strategie snižování chudoby z roku 1998 se Nikaragua zavázala k privatizaci svých elektráren, telekomunikačních a vodárenských společností. Privatizace státních firem však znamenala ztrátu významného zdroje státních příjmů, který Nikaragua kompenzovala půjčkami od IMF (Willman, 2000).

Na začátku 90. let také došlo ke zlomu ve vývoji zahraničního dluhu, který v procentuálním vyjádření, jakožto podíl na HNP, klesl oproti předešlému roku o více než 100 % (viz graf 1). Této změně napomohla implementace exportně orientovaných politik nově vzniklou vládou prezidentky Chamorro, které se během několika následujících let rovněž podařilo stabilizovat ekonomiku zmítanou inflací. Dalším významným faktorem, který přispěl ke snížení zahraničního dluhu, bylo prominutí pohledávek vůči Nikaragui ze strany Ruska, Mexika, Pařížského klubu a komerčních bank. V následujících letech Nikaragua usilovala o pokrytí svých dluhových závazků. V roce 1997 např. vyhradila na plnění dluhové služby 32 % příjmů z celkového exportu zboží a služeb a 18 % z národního produktu (Esquivel et al., 2001).

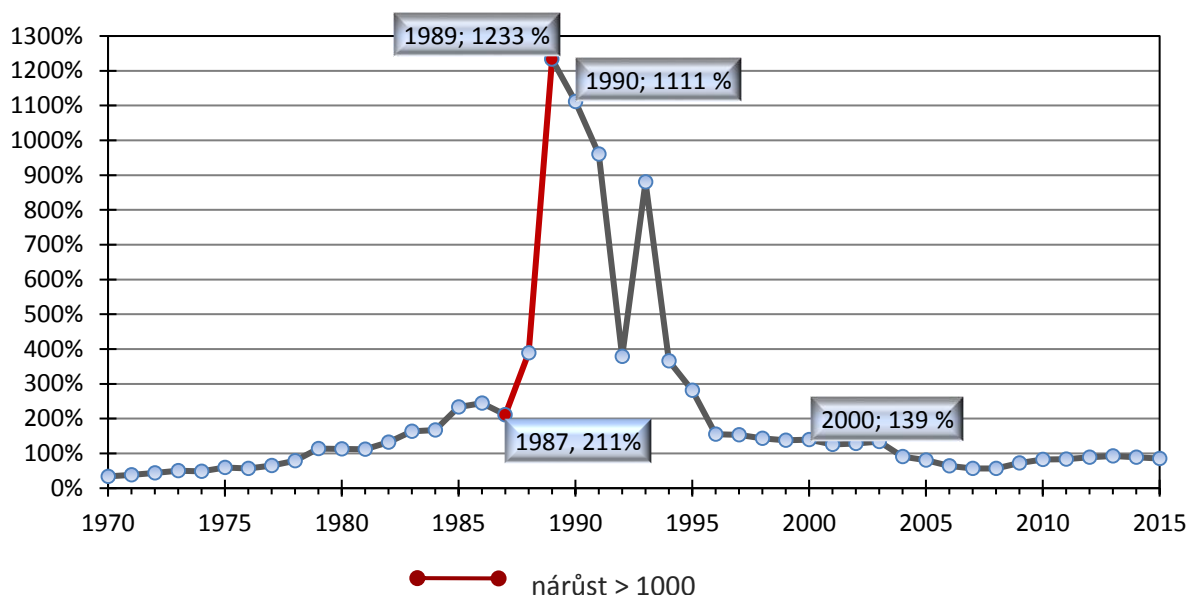
## **Od roku 2000**

V roce 2000 činil zahraniční dluh Nikaraguy 6,8 mld. USD, což představovalo zhruba 139 % HND (viz graf 1). Prostřednictvím restrukturalizace dluhu a několika oddlužovacích iniciativ sice došlo k výraznému snížení nikaragujského vnějšího dluhu, ekonomický růst byl však dlouho omezen. V důsledku politických událostí (viz sekce 3.1.2.) se od konce první dekády tohoto století Nikaragua začala orientovat na netradiční donory.

K posouzení závažnosti zadlužení se používají různé indikátory, které vyjadřují míru zadluženosti země ve vztahu k její ekonomické výkonnosti. Níže použitý ukazatel zadlužení, označovaný jako dluhová kvóta, představuje poměr zadlužení k hrubému národnímu důchodu země. Dalším způsobem vyjádření stavu zadlužení může být poměr dluhů k příjmům

z exportu (viz podkapitola 2.2) nebo tzv. kvóta dluhové služby představující poměr dluhové služby<sup>23</sup> k exportním příjmům (Budde-Iser et al., nedatováno).

**Graf 1: Vývoj vnějšího dluhu Nikaraguy, vyjádřeného jako procentuální podíl na HND země, v letech 1970–2015**



*Zdroj:* Vytvořeno autorkou podle dat WB: World Development Indicators<sup>24</sup> (2017)

### 3.1.2. Politický vývoj

Dnes je Nikaragua demokratickým státem prezidentského typu. V minulosti si však prošla poměrně složitým politickým vývojem, zahrnujícím období diktátorské vlády, občanských konfliktů a převratů.

V Nikaragui byl od roku 1939 po několik následujících desetiletí nastolen diktátorský režim rodu Somozů, během něhož většina obyvatelstva žila v chudobě, bez adekvátního přístupu k vodě, zdravotní péči či ke vzdělání. Režim byl nakonec svržen v roce 1979 během devastující občanské války. K moci se pak dostala levicově orientovaná Sandinovská fronta národního osvobození (dále jen FSLN) hlásící se k marxismu a antikolonialismu. Navzdory počátečním snahám o rekonstrukci země a zlepšení situace chudé většinové populace nová socialistická vláda zemi přivedla k hospodářskému úpadku. Nejdříve se vláda sice zasadila

<sup>23</sup> Dluhová služba je v tomto kontextu chápána jako suma plateb v podobě splátek dluhu (jistiny) a úroků za dané období.

<sup>24</sup> Definice celkového vnějšího dluhu dle Světové banky (2016): „Dluh vůči nerezidentům splatitelný ve formě peněz, zboží nebo služeb. Celkový vnější dluh je suma veřejného, veřejně ručeného a soukromě neručeného dlouhodobého dluhu, úvěru od IMF a krátkodobého dluhu. Krátkodobý dluh zahrnuje veškerý dluh splatný do jednoho roku.“

o několik pozitivních změn v podobě znárodnění bank a veškerého majetku rodiny Somozů či kampaně na podporu gramotnosti a rozšíření vzdělávacích a zdravotnických služeb. Pozitivní tempo ekonomického růstu v prvních letech levicové vlády ovšem nebylo zachováno dlouhodoběji (Dijkstra a Grigsby, 2010). Vnitropolitické i zahraniční ideologické napětí totiž vyústilo v další vnitrostátní konflikt. V podstatě šlo o přesah Studené války, kdy USA pomocí CIA podporovaly opoziční povstalecké skupiny Contras bojující proti moci Sandinistů. USA navíc na Nikaraguu kvůli její orientaci na socialistické režimy tehdejšího SSSR a Kuby uvalily ekonomické sankce. Válka měla zničující dopad na ekonomiku, která se na konci 80. let ocitla v těžké v krizi. Rapidně vzrostla inflace, a to až do fáze hyperinflace v roce 1988, a důchod na osobu se snížil na hodnoty srovnatelné s úrovní HDP/os. na počátku 60. let (Dijkstra a Lobbrecht, 2016).

Na konci občanské války v roce 1990 byla v demokratických volbách zvolena prezidentkou Nikaraguy Violeta Chamorro, která u moci vystřídala sandinistického politika Daniela Ortegu<sup>25</sup>. Nová vláda se snažila řešit vnitropolitickou situaci mírovým jednáním a stabilizovat ekonomiku s využitím programu strukturálního přizpůsobení.

V roce 2000 byl prezidentem Nikaraguy zvolen Enrique Bolaños z Konzervativní strany Nikaraguy (PCN), který inicioval důkladné šetření korupce během úřadu předchozí vlády. Výsledkem šetření bylo odsouzení exprezidenta Arnolda Alemána k dvaceti letům odnětí svobody za obvinění z korupce, praní špinavých peněz a zpronevření státních prostředků ve výši 97 milionů USD (Dijkstra a Lobbrecht, 2016). Prezident Bolaños byl aktivní při uzavírání bilaterálních dohod a získal také mezinárodní podporu pro svou agendu, vedenou v duchu neoliberální modernizace. Během jeho vlády došlo k výraznému nárůstu objemu zahraniční pomoci. Snižování chudoby během jeho funkce sice nepatřilo k hlavním politickým cílům, přesto však mnozí donoři věřili, že zaměření se primárně na ekonomický růst země přispěje i k redukci chudoby. Odsouzení předchozího prezidenta ovšem znamenalo překážku pro úspěšnou implementaci Bolañosova politického programu, neboť tímto krokem ztratil podporu parlamentní většiny, a vyvolal tak rozkol mezi parlamentem a exekutivou. Bolaños byl nucen uzavírat ve zbytku volebního období taktické koalice s jinými politickými stranami, mj. také s FSLN. Tato spolupráce umožnila splnění většiny požadavků programu

---

<sup>25</sup> Daniel Ortega stál jako vůdce strany FSLN v čele odboje proti brutální a zkorumpované diktatuře Somozů. V letech 1984–1990 byl prezidentem Nikaraguy. V roce 2006 byl znovuzvolený a funkci vykonává až do současnosti. Poslední prezidentské volby proběhly v listopadu 2016, kdy Ortega zvítězil již potřetí v řadě.



IMF na snižování chudoby a zvyšování ekonomického růstu a zařazením do oddlužovací iniciativy HIPC v roce 2004 se rovněž podařilo snížit zahraniční dluh země (viz sekce 3.2).

V roce 2006 vyhrál prezidentské volby již dřívější prezident Nikaraguy Daniel Ortega. Ten ve srovnání s jeho předchůdci stanovil jiné politické priority, kdy se snižování chudoby a redukce nerovnosti v zemi staly klíčovými aspekty. Vzdělávací systém a zdravotní péče byly za jeho funkce oprostěny od poplatků pro všechny obyvatele. Dále prezident zaujal i odlišný postoj vůči donorům, který spočíval v kritice podmíněnosti spolupráce s tradičními donory a zásahů (zahraničních) nevládních organizací, dle jeho názoru, narušujících státní suverenitu. Jeho kritický postoj k tradičním donorům byl umožněn navázáním nových bilaterálních vztahů, zvláště s Venezuelou, poskytující Nikaragui nepodmíněné peněžní transfery<sup>26</sup>. Vztahy mezi vládou a tradičními donory se vyostřily v důsledku zákazu dvou opozičních politických stran v zemi a podvodných komunálních voleb v roce 2008. Ke zhoršení vzájemných vazeb přispěla také centralizace vlády, chybějící oddělení pravomocí státní správy a Ortegova silná výkonná moc. Od rozpočtové a programové podpory nikaragujské ekonomiky tak postupně ustoupilo několik tradičních evropských donorů<sup>27</sup> i USA, které ukončily svůj program rozvojové pomoci. Ačkoli ústava neumožňovala, aby prezident vykonával funkci dvě volební období po sobě, Ortega obešel toto ustanovení rozhodnutím Nejvyššího soudu, které mu umožnilo jeho znovuzvolení v roce 2011. V roce 2013 byla provedena změna ústavního zákona, zaručující možnost neomezeného počtu zvolení do funkce prezidenta (Dijkstra a Lobbrecht, 2016).

### **3.2. Analýza vnějšího zadlužení Nikaraguy a zapojení země do oddlužovacích iniciativ**

Cílem této podkapitoly je podrobněji se podívat na vývoj vnějšího dluhu Nikaraguy, který je pro komplexnější pochopení dobré chápat v kontextu již vysvětleného socioekonomického a politického prostředí země. Právě politická scéna a makroekonomické podmínky zapříčinily nárůst zadlužení na dlouhodobě neudržitelnou úroveň, na což zareagovala mezinárodní finanční společnost svými oddlužovacími mechanismy, které začala vyvíjet od 90. let minulého století.

---

<sup>26</sup> Spolupráce těchto dvou zemí spočívala v uzavření smlouvy o zásobování Nikaraguy ropou z Venezuely, přičemž polovina dodávky ropy měla být uhrazena okamžitě, zatímco druhá byla zemi poskytnuta na základě vysoce zvýhodněných půjček. Touto dohodou se Venezuela stala pro Nikaraguu největším zahraničním poskytovatelem finanční pomoci.

<sup>27</sup> Patřily k nim tyto země: Island, Dánsko, Finsko, Norsko, Švédsko, Island, Nizozemsko, Rakousko a Spojené království.

### 3.2.1. Vývoj vnějšího dluhu Nikaraguy

V úvodu této sekce bude na základě několika studií a databáze Světové banky<sup>28</sup> (2017) stručně popsán vývoj vnějšího dluhu Nikaraguy, který bude doplněn grafickým znázorněním.

- Po převzetí moci vítězným hnutím Sandinistů, které tak v roce 1979 v čele státu vystřídalo zkorumpované diktátorství Somozů, činil vnější dluh země asi 1 mld. USD (WB, 2017). Nová vláda pokračovala v uzavírání úvěrů s WB a IMF, které využívala ke splácení dřívějších půjček.
- Na přelomu let 1980 a 1981 začaly USA financovat válku vedenou se záměrem destabilizovat sandinovský režim. Na druhé straně země sympatizující se socialistickým režimem<sup>29</sup> poskytovaly prostředky porevoluční vládě, čímž se prohlubovalo její zahraniční zadlužení. V roce 1984 USA podpořily odboj proti Sandinistům použitím dalších prostředků, a to formou finančních a obchodních blokád. Navíc ovlivňovaly i WB a IMF, aby vůči Nikaragui jednaly stejně, což zemi výrazně omezilo její kapacitu splácet své dluhy. Vnější dluh po 5 letech vlády FSLN přesáhl hranici 4 mld. USD, a tím současně poprvé překročil podíl 1000 % na exportních příjmech (WB, 2017). Tyto hodnoty Nikaraguu katapultovaly na přední pozice nejzadluženějších zemí světa (Esquivel et al., 2001).
- V roce 1988 inflace<sup>30</sup> zaznamenala obrovský skok, a to z přibližně 912 % na více než 10 000 % (WB, 2017). Vláda se pokusila implementovat program strukturálního přizpůsobení i bez finanční podpory ze zahraničí, ale plán selhal (Willman, 2000). Mezi roky 1987 až 1989 také vzrostl celkový zahraniční dluh zhruba o 1,2 mld. USD (WB, 2017), mnohem výrazněji se však v tomto období zvýšil podíl dluhu na HDP, a to asi o 1022 % (viz graf 1). Na vině bylo několik příčin, přičemž k těm nejzávažnějším patřil vedle nárůstu dluhu samotného naopak obrovský pokles reálného výstupu ekonomiky, oslabené zmíněnou hyperinflací. V důsledku působení těchto faktorů se

---

<sup>28</sup> Všechna uvedená data jsou čerpána z databáze World Bank – International Debt Statistics, kde jsou zde použité hodnoty definovány jako „zásoby vnějšího dluhu, veřejného a s veřejným ručením“, a jsou vyjádřeny v aktuálních jednotkách americké měny. Viz [online]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/indicator/DT.DOD.DPPG.CD?locations=NI>.

Pozn. Tato data nekorrespondují s daty uváděnými ve studii Willmana (2000), ale jsou lehce odlišná.

<sup>29</sup> Především tehdejší SSSR.

<sup>30</sup> V procentuálním vyjádření jako změna vývoje spotřebitelských cen.

Nikaragua stala v následujících letech (1989 až 1995) nejzadluženější ekonomikou světa při přepočtu dluhu na poměr k hrubému důchodu země (Esquivel et al., 2001).

- V roce 1990 vnější dluh přesáhl hodnotu 8 mld. USD (WB, 2017). Po zvolení prezidentky Chamorro USA obnovily svoje obchodní a politické vztahy s Nikaraguou a iniciovaly stejný postup také ze strany WB a IMF. Právě tyto instituce si pro poskytnutí nových půjček kladly za podmínku splacení předchozích úvěrů ve výši 316 mil. USD. To se nikaragujské vládě podařilo díky příspěvkům USA, Mexika, Venezuely a Kolumbie (Willman, 2000).
- V roce 1991 podpisem Nikaraguy vstoupil v platnost ekonomický balíček stabilizačních opatření sjednaný s IMF. Téhož roku se Nikaragua poprvé účastnila jednání s Pařížským klubem, během něhož došlo k restrukturalizaci jejích úvěrů obdržených od několika věřitelských zemí<sup>31</sup>. Výsledkem setkání bylo 50% snížení aktuální výše dluhu Nikaraguy vůči klubu věřitelů, což se však na celkovém zadlužení země nijak zvlášť neprojevalo, neboť její zahraniční dluh v absolutním vyjádření setrval ve fázi růstu (viz graf 2).
- Rok 1994 Nikaragui přinesl nový úvěr od IMF, poskytnutý v rámci programu ESAF (*Enhanced Structural Adjustment Facility*). Nikaragua se na základě této strategie IMF, omezující velikost a roli vlády, zavázala k privatizaci exportu a státem vlastněných podniků, k redukci pracovních míst ve veřejném sektoru a ke snížení sociálních výdajů<sup>32</sup>. Dále vláda přistoupila na redistribuci půjčovaných zdrojů mezi různorodé věřitele – bilaterální i multilaterální, přislíbila hledání zvýhodněných půjček a vyjednávání ohledně svých dluhů s komerčními bankami, Pařížským klubem i dalšími zeměmi (Willman, 2000). V tomto roce vnější dluh dosáhl vůbec nejvyšší hodnoty<sup>33</sup>, a to rekordních 9,9 mld. USD (WB, 2017). Tento markantní nárůst nikaragujského dluhu způsobil také nejsignifikantnější rozdíl v míře zadlužení Nikaraguy a ostatních zemí v regionu (viz graf 3).
- V následujícím roce Pařížský klub opět snížil nikaragujský dluh o 67 %, což představovalo necelých 800 mil. USD (Willman, 2000). V letech 1995 až 1996 Nikaragua zahájila také několik jednání na bilaterální bázi mimo oficiální členy klubu, např. s Mexikem či Českou republikou, poskytujících zemi okolo 92% odpuštění dluhů (IDA a IMF, 2000).

---

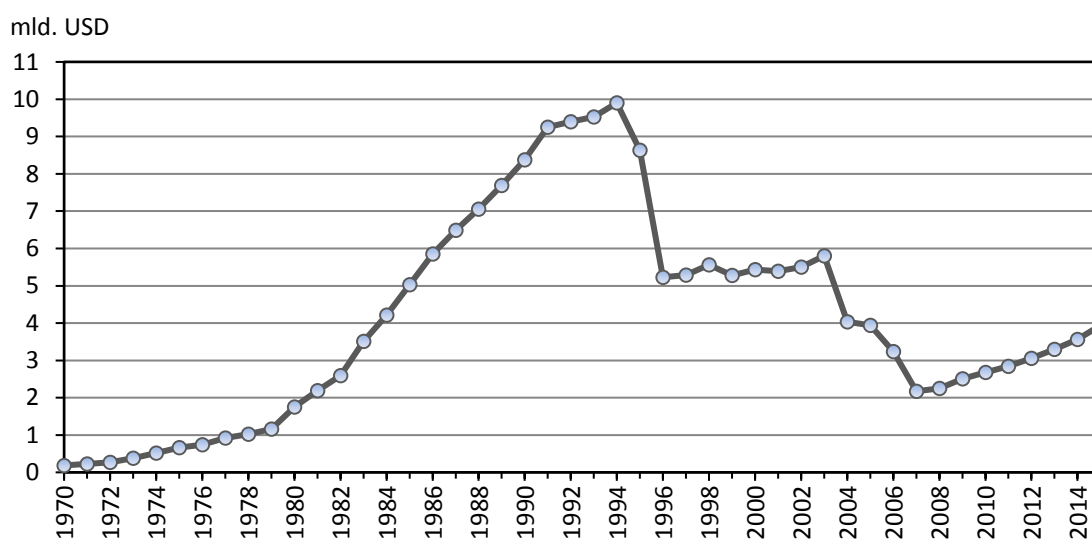
<sup>31</sup> Patřily k nim USA, Francie, Švýcarsko, Nizozemsko, Německo, Švédsko, Finsko, Dánsko a Kanada.

<sup>32</sup> Veřejný sektor, zejména oblast zdravotnictví a školství, zaznamenal v souvislosti s uplatňováním politiky IMF výrazný pokles státních výdajů.

<sup>33</sup> Uvažováno pro období od roku 1970 dle přístupných dat v databázi WB.

- V roce 1996 Rusko odepsalo Nikaragui všechny její dluh, což ale na její dluhovou službu nemělo téměř žádný efekt vzhledem k tomu, že již předtím Rusku svůj dluh nesplácela. Odpuštění dluhu Ruskem každopádně výrazně přispělo k redukci celkového vnějšího zadlužení Nikaraguy, jak je patrné i z grafu 2 (z cca 8,6 na 5,2 mld. USD).
- Na konci roku 1998 způsobil hurikán Mitch vedle tisíců obětí na životech škodu ve výši 1,5 mld. USD (Willman, 2000). V návaznosti na tuto katastrofu bylo Nikaragui uděleno tříleté moratorium na splácení dluhů členským zemím Pařížského klubu (Esquivel et al., 2001).
- V roce 1999 dosahoval celkový vnější dluh přibližně hodnoty 5,3 mld. USD (WB, 2017) a Nikaragua byla zařazena na seznam zemí oprávněných k přijetí asistence v rámci iniciativy HIPC (IMF a IDA, 1999b).
- V roce 2000 Nikaragua čekala po splnění požadavků na vstup do HIPC, k němuž došlo v prosinci téhož roku (IDA a IMF, 2000).

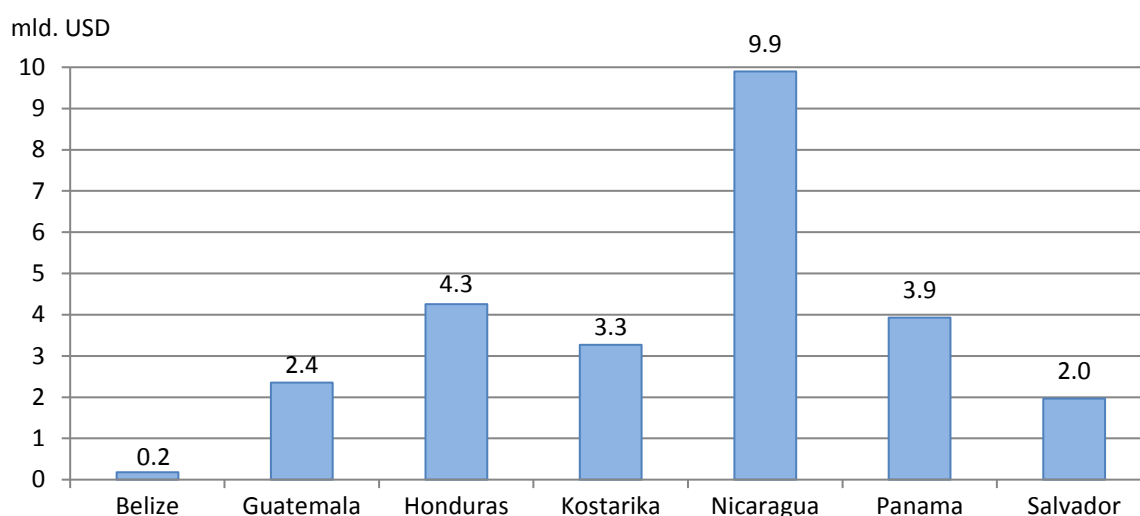
**Graf 2: Vývoj vnějšího dluhu Nikaraguy v absolutním vyjádření v letech 1970–2015**



Zdroj: Vytvořeno autorkou podle dat WB: International Debt Statistics<sup>34</sup> (2017)

<sup>34</sup> WB definice (2017) vnějšího dluhu pro účel sběru uvedených dat zní: „Veřejný dluh s veřejným ručením zahrnuje dlouhodobé zahraniční závazky veřejných dlužníků včetně vlády, politických útvarů a autonomních orgánů veřejné správy a zahraniční závazky soukromých dlužníků, jejichž splacení je ručené veřejností.“

**Graf 3: Srovnání vnějšího zadlužení napříč 7 zeměmi ležícími ve Střední Americe, 1994**



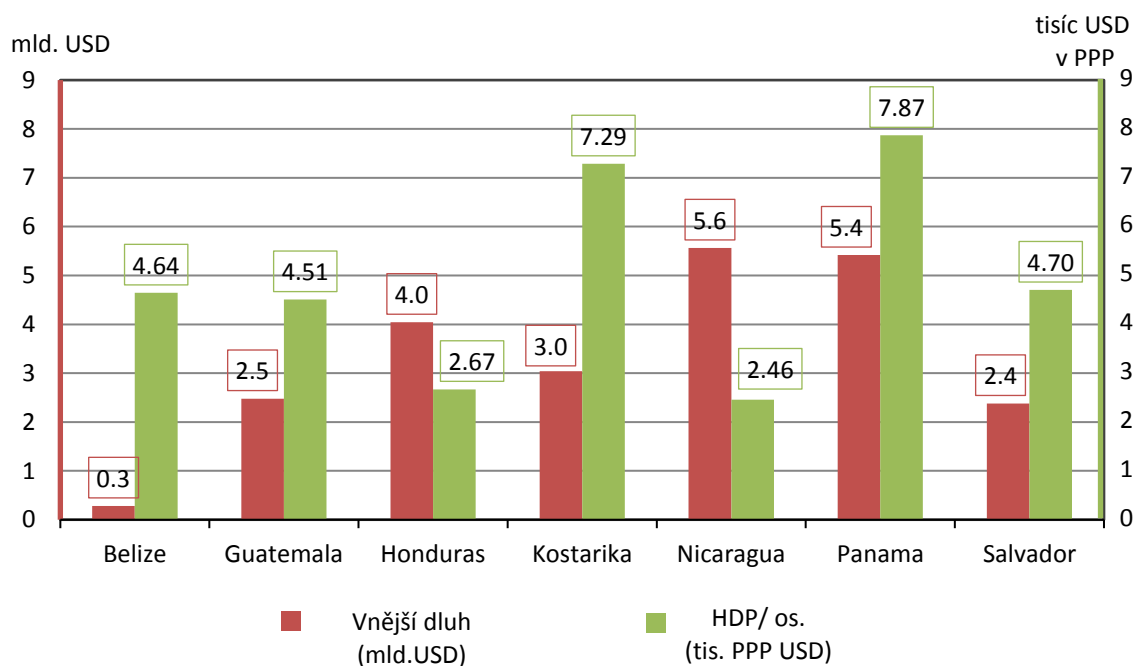
*Zdroj:* Vytvořeno autorkou podle dat WB: International Debt Statistics (2017)

### **3.2.2. Zapojení Nikaraguy do iniciativ HIPC a MDRI**

Výše popsany ekonomický a politický vývoj Nikaraguy v druhé polovině 20. století vyústil ve vysoké deficity běžného i finančního účtu<sup>35</sup> platební bilance a v hodnotu vnějšího dluhu převyšující hodnotu HDP, a to v druhé pol. 80. a první pol. 90. let až několikanásobně. Situaci nezlepšily ani finanční prostředky v rámci mezinárodní rozvojové pomoci, přitom jen na počátku 90. let země přijala obnosy zahraniční pomoci vyšší než 70 % HND (WB, 2017). Na konci minulého století Nikaragua patřila k nejvíce zadluženým zemím světa s nejvyšší absolutní hodnotou vnějšího dluhu ve Střední Americe (viz graf 4) a zároveň s nejvyšší hodnotou dluhu přepočtenou na obyvatele v celé Latinské Americe. Většina této dlužné částky patřila do kategorie dlouhodobého dluhu a byla dlužena bilaterálním věřitelům (Willman, 2000).

<sup>35</sup> Horizontální členění platební bilance zahrnuje několik položek, ke kterým patří mj. běžný a finanční účet. Běžný účet se dále dělí na několik částí: obchodní bilance (export - import), bilance služeb, bilance výnosů a bilance běžných převodů. Finanční účet je tvořen bilancí investic a ostatního kapitálu (např. v podobě úvěrů).

**Graf 4: Porovnání vnějšího zadlužení a HDP/os. mezi 7 zeměmi Střední Ameriky, 1998**



*Zdroj:* Vytvořeno autorkou podle dat WB: International Comparison Program (2017)

Graf 4 reprezentuje ekonomickou situaci sedmi středoamerických zemí v roce 1998. Jeho smyslem je poukázat na rozdílný stav jejich ekonomik i vnějšího zadlužení. Z grafu je patrné, že Nicaragua vykazovala v porovnání s ostatními zeměmi v regionu nejenom největší dluhové zatížení<sup>36</sup> – cca 5,6 mld. USD, ale současně i nejnižší úroveň HDP/os. – cca 2460 PPP USD. Celkové HDP země činilo asi 5,1 mld. USD, z čehož také vyplývá, že vnější dluh Nikaraguy byl i v daném roce nadále vyšší než její ekonomická aktivita (viz graf 5) (WB, 2017).

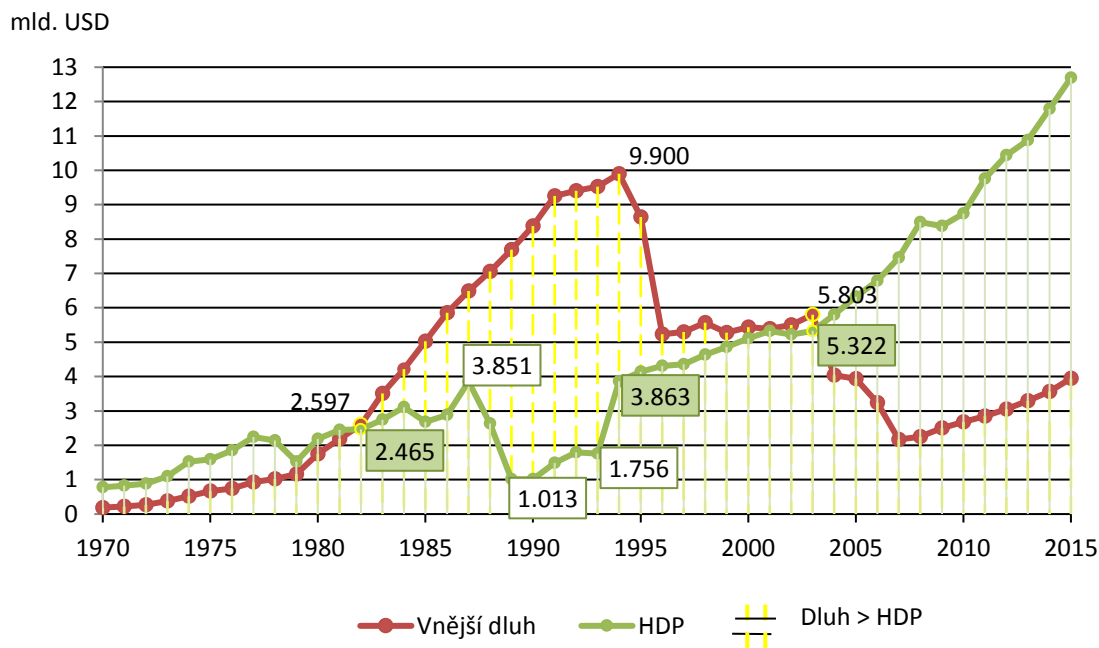
Na základě dříve diskutovaného vztahu mezi zadlužením a ekonomickým růstem lze tak v případě Nikaraguy usuzovat právě na onen negativní vliv nadměrného dluhu na výstup ekonomiky. K ilustraci tohoto jevu slouží graf 5, který současně znázorňuje vývoj vnějšího dluhu a HDP Nikaraguy v průběhu několika desetiletí. Z grafu je zřejmé, že v období největšího nárůstu zahraničního dluhu země, vzato od roku 1982, kdy jeho hodnota poprvé přesáhla hodnotu HDP (asi o 132 mil. USD), až po jeho maximum v roce 1994, kdy byla hodnota dluhu zhruba 2,5krát vyšší než HDP, hrubý příjem země naopak zaznamenal svůj největší propad za celé uvažované období, konkrétně mezi roky 1987 až 1989 (asi o 2,8 mld. USD).

<sup>36</sup> Ukazatel zadluženosti zemí použitý v grafu je definován jako: „zásoby vnějšího dluhu, veřejného a s veřejným ručením“ (WB, 2017).

Od roku 1990 sice HDP převážně pozvolna rostlo, rapidně pak mezi roky 1993 a 1994 (asi o 2,1 mld. USD), což se podařilo zejména díky implementaci exportně orientovaných politik novou demokratickou vládou, nicméně až do roku 2003 pokračoval stále stejný trend, kdy hodnota HDP nepřesáhla úroveň vnějšího zadlužení. Ke zlomu poté došlo především v souvislosti s oddlužením země v rámci iniciativy HIPC, čímž se bude podrobněji zabývat následující podkapitola (3.3).

Rozdíly mezi těmito dvěma proměnnými se ve fázi dluhu přesahujícího HDP, tedy v letech 1982 až 2003, pohybovaly v rozmezí od 66 mil. USD (r. 2001) do 7,8 mld. USD (r. 1993). V průměru byl během tohoto období vnější dluh vyšší než HDP země asi o 3 mld. USD. V grafu 5 je celé toto období zobrazeno jako žlutě vyšrafovaná oblast.

**Graf 5: Srovnání vývoje vnějšího zadlužení a HDP Nikaraguy v letech 1970–2015**



*Zdroj:* Vytvořeno autorkou podle dat World Bank (2017)

Výkonné rady IMF a WB na základě vyhodnocení požadavků a ukazatelů, které představovaly kritéria pro přijetí, rozhodly o způsobilosti země pro odpuštění její dluhové služby prostřednictvím HIPC iniciativy. Do ní byla Nikaragua začleněna v prosinci 2000 skrze tzv. bod rozhodnutí. Hlavním záměrem bylo uvolnění veřejných zdrojů cílených na snižování chudoby a také podpora investorské důvěry. Nedostatečná míra ekonomického růstu však představovala značnou překážku v boji proti chudobě, proto bylo pro zemi stěžejní nejdříve posílit její makroekonomické prostředí a institucionální uspořádání. Podmínky

stanovené pro dosažení bodu dokončení tak zahrnovaly vypracování dokumentu PRSP a uspokojivou implementaci strategie alespoň po dobu jednoho roku, použití úspor plynoucích z průběžného odpuštění dluhů v souladu s programem PRSP, budování stabilního ekonomického prostředí skrze specifické reformy atd. (IDA a IMF, 2000).

Ačkoli se nové vlády na počátku nového milénia snažily o zvýšení ekonomické aktivity a řešení ekonomických potíží prostřednictvím fiskální a měnové politiky i tržně orientovaných reforem, mnoho pokusů o zlepšení hospodářských výsledků selhalo kvůli pomalému tempu jejich implementace a přetrvávající politické nestabilitě. Ta také vedla k několikaletému upuštění Světové banky od půjček v rámci SAPs programů (Hinds, 2010).

Konkrétním příkladem snah o zlepšení ekonomické situace v zemi byly ekonomické reformy zavedené nově zvolenou vládou prezidenta Bolañosa na začátku roku 2002. Zahrnovaly daňovou reformu, opatření pro zefektivnění fiskální politiky a upevňování pravidel obezřetného chování bank. Reformy byly nadále prosazovány v rámci tříletého programu IMF (*Poverty Reduction and Growth Facility* – PRGF), schváleného v prosinci 2002 (Economic Overview, 2007). Jeho počáteční úspěšná implementace přinesla zásadní změnu, neboť přiměla Světovou banku k přistoupení na obnovení finanční pomoci ve formě programových úvěrů a následně i úvěrů na podporu snižování chudoby, oficiálně tzv. Poverty Reduction Support Credits (PRSCs). První úvěr v rámci PRSCs byl pro Nikaraguu schválený v září 2003<sup>37</sup>. V lednu 2004 Nikaragua dosáhla v rámci HIPC iniciativy fáze dokončení<sup>38</sup>. Celkové odpuštění dluhové služby bylo odhadováno na zhruba 3,3 miliard USD<sup>39</sup> v NPV. Částka představovala 72 % celkového nesplaceného dluhu (Hinds, 2010).

Kvůli pozdějšímu napětí uvnitř vlády, které na konci roku 2004 eskalovalo v rozpor mezi zákonodárnou a výkonnou složkou, do té doby úspěšný program přestal být na politické scéně prvořadý, a reformy se tak příliš nedařilo naplňovat. V říjnu 2005 se díky dohodě mezi prezidentem Bolañosem a opozičními stranami podařilo obnovit reformní agendu. Pomocí vyšších státních příjmů z daní a důkladnější kontrole vládních výdajů došlo v roce 2005 ke snížení rozpočtového deficitu oproti předchozímu roku z 6,3 % HDP na zhruba 6 % HDP

---

<sup>37</sup> Tato transakce nesla označení Programmatic Structural Adjustment Credit (PSAC).

<sup>38</sup> Bod dokončení, nebo-li completion point, nastává zpravidla po třech letech úspěšného plnění stanovených požadavků – následování programů WB a IMF a implementace strategie PRSP. Dosažením tohoto bodu dojde k neodvolatelnému snížení dluhu na předem dohodnutou úroveň.

<sup>39</sup> 34 % této částky bylo dluženo multilaterálním organizacím, 27 % Pařížskému klubu a zbytek dalším oficiálním bilaterálním a komerčním věřitelům (IDB, 2004).



(Economic Overview, 2007). Hospodářské výsledky vypovídající o pozitivním vývoji přispěly k rozšíření programu PRGF ze strany IMF na začátku roku 2006 a rovněž k příslibu dalšího odpuštění dluhů, tentokrát v rámci oddlužovací iniciativy MDRI. Vláda Nikaraguy se v této souvislosti zavázala k čerpání uvolněných zdrojů na snižování chudoby v zemi (Economic Overview, 2007). Podnětem pro zmíněný krok IMF ve vztahu k Nikaragui byla přetrvávající vysoká hodnota vnějšího veřejného dluhu. Zařazení Nikaraguy do MDRI bylo nakonec Mezinárodním měnovým fondem schváleno v prosinci 2005 a komisi v březnu následujícího roku. IDB prostřednictvím svého Fondu pro speciální operace (FSO) odepsala Nikaragui její dluh platný ke konci r. 2004 ve výši 383 mil. USD pod iniciativou HIPC a 790 mil. USD pod MDRI, čímž zemi do konce r. 2006 poskytla 100% oddlužení a přispěla ke snížení jejího celkového zahraničního dluhu (IDB, 2017).

### **3.3. Analýza procesu oddlužení Nikaraguy**

Pro provedení analýzy za účelem vyhodnocení výsledků oddlužení Nikaraguy je nutné nejdříve vymezit zkoumanou oblast prostřednictvím kritérií, která budou vycházet především z cílů stanovených iniciativou HIPC. Zároveň by tato kritéria měla odrážet výzkumné otázky (VO) této práce, aby bylo na jejím konci možné jejich zodpovězení. Při analýze tak bude postupováno následovně:

1. Identifikace cílů oddlužovací iniciativy HIPC
2. Definování specifických kritérií vyvozených z identifikovaných cílů a jejich vyhodnocení pro období po oddlužení Nikaraguy
3. Interpretace výsledků analýzy

#### **3.3.1. Cíle/předpoklady HIPC**

Vznik iniciativy dal podnět k mobilizaci společenství věřitelů za účelem restrukturalizace dluhů rozvojových zemí s cílem dosáhnout udržitelnosti těchto dluhů. Následující stanoviska vycházejí ze stěžejních dokumentů, které byly vypracovány v jednotlivých fázích procesu oddlužení Nikaraguy pod iniciativou HIPC. V předběžném dokumentu (IMF a IDA, 1999b) se zástupci pověřených organizací na základě analýzy dluhové udržitelnosti (DSA) usnesli, že Nikaragua bude v střednědobém výhledu, tj. v následujících 20 letech, zatížena úrovní vnějšího dluhu překračující bod udržitelnosti i v případě plného využití veškerých tradičních oddlužovacích mechanismů (pro připomenutí viz část 2.2). Právě tento faktor ji předurčoval

k participaci v HIPC. O klasifikaci dluhového břemene Nikaraguy jako neudržitelného rozhodlo splnění obou kritérií: a) exportní: poměr vnějšího dluhu k exportu přesahující hranici 150 %, b) fiskální (pro země se statusem velmi otevřené ekonomiky): poměr vnějšího dluhu k celkovým příjmům země vyšší než 250 % (IDA a IMF, 2000).

**Tabulka 2: Indikátory udržitelnosti dluhu podle HIPC – hodnoty Nikaraguy v r. 1999**

Indikátor	Hranice udržitelnosti	Nikaragua 1999
<b>Exportní:</b> vnější dluh v NPV/exportní příjmy	150%	540% <sup>40</sup>
<b>Fiskální:</b> vnější dluh v NPV/celkové příjmy	250%	827%

*Zdroj:* Zpracováno autorkou podle údajů IDA a IMF (2000)

V návaznosti na obhájení způsobilosti země pro asistenci pod rozšířenou HIPC iniciativou přistoupily výkonné rady IMF a IDA na konci r. 2000 k bodu rozhodnutí, v němž Nikaragui stanovily podmínky pro dosažení fáze dokončení. Vyžadovanou mírou asistence bylo snížení vnějšího dluhu o 3,267 mld. USD v NPV, resp. na 150 % exportních příjmů. Nikaragua se sice kvalifikovala i pod fiskálním kritériem (viz tabulka 2), ale odpuštěná částka byla vyšší u kritéria exportu (IDA a IMF, 2000). Po revizi DSA v bodě dokončení došlo ke změně očekávaného poměru dluhu k exportu po kompletním oddlužení ke konci r. 2004 na 161 %. Odpuštění dluhů ze strany bilaterálních věřitelů jdoucích nad rámec HIPC iniciativy pak ovšem mělo vést ke snížení podílu na 139 % (IMF, 2004).

Pro účely této analýzy budou dále uvedeny obecné cíle iniciativy HIPC. Dle dokumentů HIPC bylo od oddlužení zemí očekáváno naplnění alespoň těchto tří (Eaton, 2002):

1. snížit vnější dluh zemí na jejich udržitelnou úroveň, aby tak byly schopny snadněji dostát svých dluhových závazků pomocí exportních příjmů a budoucích transferů, a současně tak eliminovat potřebu budoucí restrukturalizace, refinancování či odpuštění dluhů
2. (tím) zvýšit míry dlouhodobého ekonomického růstu zemí – v souladu s předpokladem, že nadměrné zadlužení činí překážku trvale udržitelného růstu
3. (a současně) umožnit vládám orientovat větší množství veřejných výdajů na snižování chudoby

<sup>40</sup> Tento výpočet vychází z tříletého průměru exportních příjmů (za roky 1997–1999).

### 3.3.2. Kritéria hodnocení procesu oddlužení

Na základě výše specifikovaných cílů či očekávání iniciativy HIPC jsou v této části práce vymezeny tři hlavní cílové oblasti, které zahrnují jednotlivá kritéria, podle nichž bude hodnocena dlouhodobá udržitelnost a efektivita oddlužení Nikaraguy.

#### A) Dluhová udržitelnost

- **Kritérium udržitelnosti dluhu – poměr vnějšího dluhu k exportu**

Vyhodnocení tohoto kritéria poskytne odpověď jak na otázku dlouhodobé udržitelnosti nikaragujského dluhu po oddlužení, která nás zajímá s ohledem na VO 3, tak i na otázku naplnění záměru iniciativy – konkrétně cíle 1. Dle parametrů udržitelného vnějšího zadlužení v souladu s klasifikací IMF (2003) (viz části 2.2 a 3.3.1.) budou sledovány procentuální hodnoty ukazatele vnější dluh/export, a to pro období od r. 2004, v němž došlo k „finálnímu“ bodu v rámci HIPC, do r. 2015, ze kterého existuje většina posledních dostupných dat.

Cílem je tedy analyzovat vývoj vnějšího dluhu po oddlužení v kontextu jeho dlouhodobé udržitelnosti, na jejímž základě iniciativa HIPC vyhodnotila způsobilost země k participaci a stanovila výši odpuštěné dlužné částky. Bude nás proto zajímat, zda oddlužení přineslo Nikaragui dlouhodobě udržitelnou úroveň jejího vnějšího zadlužení, jak si iniciativa slibovala.

Na tomto místě je však třeba poznamenat, že data nebylo možné zpětně použít v NPV vyjádření, se kterým se pracuje v rámci výhledových DSF<sup>41</sup> analýz. Ty se totiž vztahují k projekci budoucího vývoje zadlužení a dluhové služby dané země. Posuzování dlouhodobé dluhové udržitelnosti tedy vyžaduje brát v potaz pravděpodobný vývoj dluhu v budoucnu včetně předpokládaných úrokových měr, směnných kurzů či obchodní bilance země.

Z tohoto důvodu budou data vyjadřující vnější zadlužení Nikaraguy pro období bezprostředně po oddlužení (2004) nahrazena prostými nominálními<sup>42</sup> hodnotami zahraničního dluhu, byť se budou vztahovat ke stejným indikátorům a hranicím vymezených v rámci DSF. Každopádně nezbyvá než věřit, že mezi datasey existuje dostatečná míra asociace a nejsou mezi nimi natolik značné rozdíly, které by mohly výrazněji zkreslit závěry tohoto zkoumání. Pro objektivnější úsudek bude nastíněna metodika, kterou používá iniciativa HIPC

---

<sup>41</sup> DSF byl několikrát revidován s ohledem na nově vyvstalé výzvy plynoucí z oddlužení – např. rozšíření možnosti půjčování, výskyt nových věřitelů nebo rostoucí váha domácího dluhu. Účelem rámce je poskytnout zemím s nízkým příjmem „na míru šitý“ návod, který jim pomůže propojit potřebu nových prostředků s jejich současnou i očekávanou platební schopností. Zároveň slouží i jako souhrn instrukcí pro věřitele a dárce, aby byly příští zdroje alokovány v souladu s dlouhodobou dluhovou udržitelností chudých zemí (IMF, 2016d).

<sup>42</sup> Těmi se rozumí peněžní hodnota, ve které pohledávky/závazky vznikly k určitému datu.

pro kalkulaci NPV vnějších dluhů k zajištění srovnatelnosti v čase a mezi zeměmi. Princip těchto výpočtů spočívá v oproštění hodnot dluhových závazků od jednotné úrokové sazby, která je aktuálně stanovena na 5 % – ty jsou vyjadřovány v měnách denominace půjčky, čímž se mají regulovat nerovnosti v podmínkách splácení odlišných úvěrů (IMF, 2016c).

Navíc je nutno také podotknout, že zmiňované procentuální hranice udržitelnosti vnějšího zadlužení, odvozené od platební schopnosti země, sice slouží jako poměrně jednoduché a jasné pravidlo pro účely iniciativy, na druhou stranu ale mají poněkud arbitrární povahu (viz 3.3.3), a proto i jejich následné vyhodnocování bude mít spíše orientační charakter.

DSF je vyčleněn pro samostatné analýzy udržitelnosti celkového vnějšího dluhu a jeho dílčí části – veřejného a veřejně ručeného (PPG) dluhu, neboť právě ten je zemím v rámci HIPC odpouštěn (kromě PPG vnější dluh zahrnuje ještě další dvě složky – dluh soukromý a krátkodobý). Pro zvážení vývoje zahraničního zadlužení jako celku bude k exportním příjmům nejdříve vztažen veškerý vnější dluh země.

**Tabulka 3a: Celkový vnější dluh/export (v %)**

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
%	412	349	200	166	164	207	207	189	188	209	203	218

*Zdroj:* World Bank: International Debt Statistics (2017)

Uvažujeme-li v tomto případě 150% hranici<sup>43</sup>, dle tabulky 3a k poklesu na její úroveň během sledovaného období nedošlo. Celkový průměr je ve srovnání s následujícím (tabulka 3b) o 88 % vyšší (tj. rovný 226 %). Nejnižších hodnot v tomto souboru dat dosahoval procentuální podíl v letech 2007 a 2008, tedy následně po odpuštění multilaterálních dluhů ke konci r. 2006. S ohledem na komponentu celkového zahraničního dluhu a počáteční stav v letech 2004/5 lze však hodnoty tohoto dluhového indikátoru považovat za relativně vyrovnané a pozitivně se vyvíjející.

<sup>43</sup> K této i dalším (přísnějším) hranicím bude přihlíženo, ačkoli do r. 2011 byla Nikaragua v DSA hodnocena pod vyššími hranicemi, neboť mezní hodnotou indexu CPIA spadala do kategorie silné správy země (viz pozn. pod čarou 46).

**Tabulka 3b: Vnější veřejný dluh/export (v %)**

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
%	326	274	194	125	107	120	100	84	80	85	81	83

*Zdroj:* Ministry of Finance and Public Credit (MHCP) a Central Bank of Nicaragua (BCN) (2017)

Další sada hodnot vznikne, nahradí-li se proměnná celkového vnějšího zadlužení pouze jeho složkou, a to vnějším dluhem veřejným s veřejným ručením, jak bylo avizováno výše. Z tabulky 3b lze vypořadovat, že podíl vnějšího veřejného dluhu na exportu do roku 2008 každoročně klesal, poté mírně vzrostl, aby nadále klesal a v posledních pěti letech střídavě kolísal mezi 85 až 80 %. V průměru činil tento podíl za celé hodnocené období 138 %, což je poměrně blízko „udržitelné“ 150% hranici, kterou se dle použitých hodnot poprvé podařilo překročit v roce 2007, tj. následující rok po dodatečném oddlužení Nikaraguy v rámci MDRI. Od té doby se daří poměr udržovat pod onou kritickou úrovní, a to se znatelně lepším průměrem 96 %. Nicméně jak bylo již vysvětleno, tyto hodnoty hrají pouze orientační roli a nejsou zcela vypovídající, navíc mohou do jisté míry čelit zkreslení samotným zpracovatelem dat. Výpočty vycházející z dat odlišných zdrojů totiž pro stejný indikátor ukazují docela rozdílné hodnoty. Příčinou mohou být i odlišnosti v definicích použitých dílčích ukazatelů.

**Tabulka 3c: Vnější dluh – veřejný a veřejně garantovaný/export (v %)**

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
%	244	201	138	80	68	78	66	56	55	60	60	68

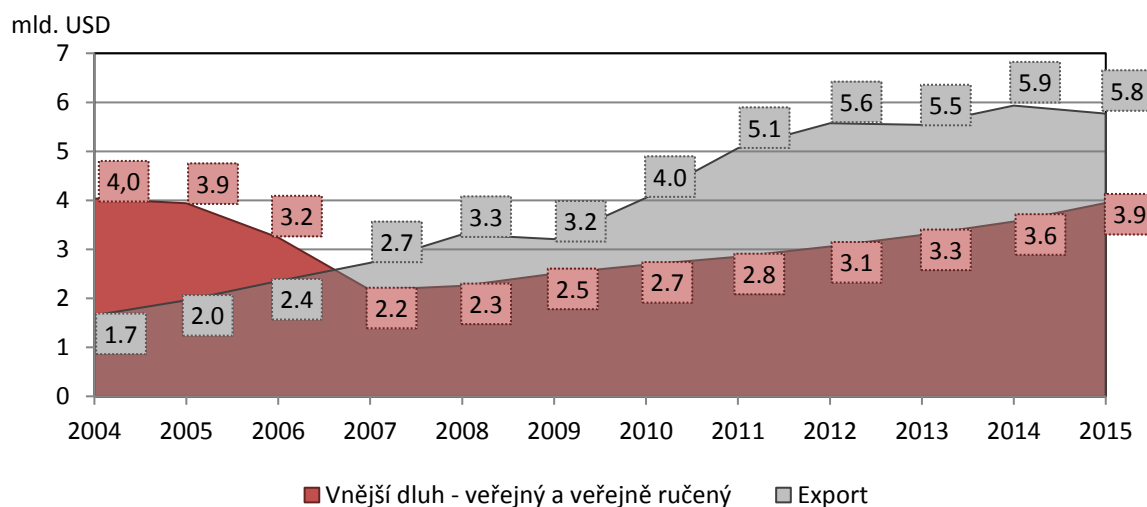
*Zdroj:* WB; MHCP a BCN (2017)

Ve třetím případě jsou výsledky nejideálnější, neboť vykazují nejnižší celkový průměr – asi 98 % a práh udržitelnosti je překonán již v roce 2006. Poté se hodnoty pohybují v rozmezí 80 až 55 %, čímž také dokládají zjištění DSA pro Nikaraguu (viz dále).

Pro uvážení vlivu obou komponent – vnějšího dluhu a exportu – na výsledných podílech (tabulka 3c) bude ilustrován vývoj obou proměnných v grafu 6. Z něho lze vypořadovat konvergenci proměnných během prvních 2,5 let sledovaného období a následný zlom mezi roky 2006 a 2007, po němž hodnota exportu začala převyšovat hodnotu vnějšího veřejného

dluhu. Export až na pár výjimek (v letech 2009, 2013 a 2015) permanentně rostl a na konci období se oproti počátečnímu roku zvýšil více než trojnásobně. Vývoj PPG dluhu měl do roku 2007 v souvislosti s oddlužováním naopak klesající tendenci, poté však nepřetržitě pozvolna narůstá a v roce 2015 dosahuje téměř stejné hodnoty jako v r. 2004, kdy Nikaragua došla v rámci HIPC do finální fáze. Je tedy zřejmé, že významnou roli při udržování podílů pod prahem udržitelnosti zastává objem exportu, který od druhé poloviny r. 2006 vytváří prostor pro krytí dluhových závazků.

**Graf 6: Vývoj vnějšího dluhu a exportu Nikaraguy v letech 2004–2015**



*Zdroj:* Vytvořeno autorkou podle dat WB; MHCP a BCN (2017)

- **Doplňující dluhové indikátory – poměr dluhu k důchodu, dluhová služba k exportu**

K poskytnutí přesvědčivějšího a ucelenějšího obrazu o stavu zadlužení nikaragujské ekonomiky je třeba vztáhnout hodnotu zahraničního dluhu k dalším ekonomickým ukazatelům jako je HDP. Tak získáme komplexnější představu o tíži dluhového břemene země, neboť budeme uvažovat její celkový hrubý příjem, nejenom část zisků generovanou vývozem.

**Tabulka 4: Vnější veřejný dluh/HDP (v %)**

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
%	121	85	67	46	42	46	47	44	43	43	41	38

Zdroj: MHCP a BCN (2017)

Pro zhodnocení tohoto ukazatele je zapotřebí nejdříve uvést jeho hranici udržitelnosti, která je pro Nikaraguu aktuálně stanovena na 40 %<sup>44</sup> (viz tabulka 6). Na první pohled lze z tabulky 5 vyvodit, že hranice byla poprvé zdolaná až v roce 2015, ale země k ní pozvolna směřovala už v průběhu několika předchozích let. K největšímu poklesu v podílu dluhu na exportu došlo mezi lety 2004 a 2005, kdy se snížil o 36 % zejména díky rapidnímu nárůstu HDP<sup>45</sup> o necelé 2 mld. USD (MHCP a BCN, 2017).

Další zvolenou alternativou je ukazatel dluhové služby (tzn. splátky a úroky) vůči exportu s 20% hranicí udržitelnosti pro střední kategorii, do níž Nikaragua spadá podle kategorizace HICPs na základě tříletého průměru indexu CPIA (viz níže) (IMF, 2013).

**Tabulka 5a: Dluhová služba/export (v %)**

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
%	4,7	4,7	4,4	5,6	3,1	3,3	2,4	1,9	1,8	2,0	2,3	2,7

Zdroj: MHCP a BCN (2017)

Použitý indikátor s komponentou dluhové služby s přehledem vyhovuje parametrům udržitelnosti. Pro srovnání jsou v tabulce 5b uvedeny mnohonásobně vyšší hodnoty pro období mezi lety 1984 až 1995.

**Tabulka 5b: Dluhová služba/export (v %)**

Rok	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
%	34	41	40	39	41	20	14	176	55	52	50	49

Zdroj: MHCP a BCN (2017)

<sup>44</sup> S přihlédnutím k předchozí klasifikaci (viz pozn. pod čarou 46), a tudíž k 50% hranici do roku 2011, by byl v tomto ohledu dluh udržitelný již v letech 2007–2010.

<sup>45</sup> Ve výpočtu reálného produktu v letech 2004 a 2005 byly použity ceny základního roku 1994.

Vzhledem k nepřesnostem, které se při posuzování udržitelnosti dluhu objevily, bude přistoupeno k formulaci závěrů IMF a WB analýz dluhové udržitelnosti. Úrovně udržitelnosti vnějšího zadlužení se v rámci DSF, poprvé představeného v roce 2005, rozlišují pro tři kategorie chudých zemí, rozdělené na základě indexu hodnotícího vnitrostátní politiku a institucionální uspořádání CPIA, a to na slabou, střední a silnou (správu). Tato kategorizace vychází z empirického šetření, podle něhož mají země s kvalitnější politikou a institucemi větší šanci „unést“ vyšší úroveň vnějšího dluhu a naopak (IMF, 2016d). Pro Nikaraguu patřící aktuálně<sup>46</sup> do střední kategorie nicméně zůstávají hranice udržitelnosti stejné jako v době aplikace jednotných úrovní pro všechny HIPC země.

**Tabulka 6: Hranice dluhové udržitelnosti v rámci DSF pro země s nízkým příjmem**

Kategorie (hodnota CPIA)	Podíl PV dluhu (v %) na			Podíl dluhové služby (v %) na	
	exportu	HDP	státních příjmeh	exportu	státních příjmeh
Slabá (<=3,25)	100	30	200	15	25
Střední (3,25–3,75)	150	40	250	20	30
Silná (>=3,75)	200	50	300	25	35

*Zdroj:* Převzato a přeloženo autorkou podle IMF (2016d)

Kromě výhledových standardizovaných analýz vnějšího dluhu DSA zahrnují také posouzení rizik potenciálních dluhových obtíží. Na čtyřstupňové škále je pro nikaragujský PPG dluh odhadován druhý stupeň rizika – slovem „mírný“. Ten je charakterizován hodnotami dluhových ukazatelů pod hranicemi udržitelnosti při základním scénáři, ale jejich překročením či výrazným nárůstem dluhové služby při alternativním scénáři a „zátěžovém“ testu, které berou v úvahu vnější šoky a náhlé makroekonomické změny. DSA veřejného dluhu Nikaraguy připouští, že úroveň dluhu je vysoká, avšak indikátory zadluženosti splňují kritéria udržitelnosti. Ta je ovšem předmětem ohrožení v důsledku působení různých negativních vlivů. Analýzy uvádějí např. hrozící šok z deprecie (s ohledem na velký podíl dluhu denominovaného v zahraniční měně), nižší růst, méně příznivé podmínky financování či rapidní nárůst soukromého zahraničního dluhu (zvláště následkem ropné spolupráce s Venezuelou), který by mohl přejít do veřejného ručení. Z analýz pak vyplývají doporučení jako: i) pokračovat v uzavírání především zvýhodněných úvěrů, ii) upevňovat fiskální politiku

<sup>46</sup> V DSF analýzách z roku 2006 a 2010 byla Nikaragua dle tříletého průměru CPIA hodnocena jako „silný hráč“, což zvýšilo hranice udržitelnosti jejího dluhu, a tím i riziko pro ekonomiku plynoucí z jejich překročení. V roce 2011 byla však reklasifikována do střední do kategorie, kam se řadí doposud.

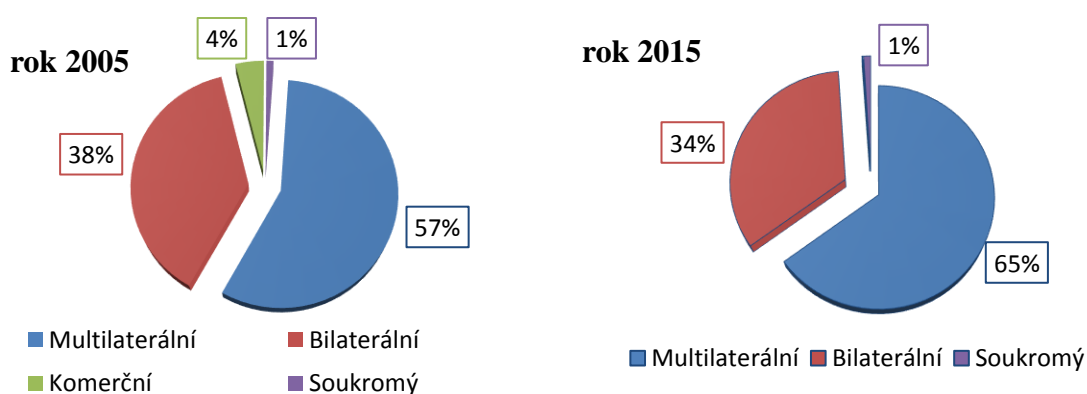


pro vyšší odolnost vůči šokům, iii) snížit závislost na ropě, iv) vyjednávat další oddlužování (IMF, 2013).

Kritikou těchto projekcí je však absence detailních údajů o modelu, na jehož základě jsou konstruovány. Přestože je u takového druhu postupu jistá míra nahodilosti a nespolehlivosti nevyhnutelná, veškeré předpoklady a domněnky by měly být explicitně vyjádřeny a obhájeny. Někteří autoři, mezi nimi např. Burnside a Finizza (2004), také poukazovali na charakter iniciativy, z něhož nelze usuzovat na docílení permanentní udržitelnosti zadlužení, která podle nich velice záleží na makroekonomických faktorech, zvláště na růstu a fiskální politice. Toho jsou si ovšem vědomí i samotní iniciátoři HIPC, jak vyplývá mj. také z pojetí výše diskutovaných analýz dluhové udržitelnosti.

Kritický postoj a současně alternativní přístup k DSF předkládají Vargas et al. (2012), kteří se domnívají, že rámec postrádá některé prvky důležité pro správné reflektování finančních potřeb oddlužených zemí, a proto doporučují zahrnutí dalších indikátorů. V případě Nikaraguy autoři identifikovali několik vnějších šoků, vůči kterým je ekonomika země vysoce zranitelná: i) zahraniční financování, ii) export, iii) remittance, iv) přímé zahraniční investice (FDI). Ačkoli připouštějí obtížnost posuzování udržitelnosti vnějšího dluhu ve vztahu k těmto externalitám, navrhují jejich zohlednění v rámci DSF analýz, neboť v nich spatřují značnou hrozbu pro platební schopnost země.

**Grafy 7a, 7b: Struktura vnějšího dluhu Nikaraguy podle věřitelů v letech 2005 a 2015**



*Zdroj:* Vytvořeno autorkou dle dat BCN (2017)

Na závěr této sekce je ilustrováno složení vnějšího dluhu země dle věřitelských subjektů nejdříve v roce 2005, a poté s odstupem deseti let. Největší změna v procentuálním vyjádření

nastala u multilaterálního dluhu, jehož podíl vzrostl o 8 %. Bilaterální dluh naopak zaznamenal 4% úbytek a zadlužení vůči komerčním bankám takřka vymizelo důsledkem redukce dluhu z 201 mil. USD na necelé 4 mil. USD (BCN, 2017). Schémata se však od sebe výrazněji neliší a přetrvává trend většinového zastoupení multilaterálního dluhu.

## B) Podpora růstu

- **Makroekonomické indikátory – ekonomický růst, HDP/os., (běžný účet) platební bilance, kapitálové toky ad.**

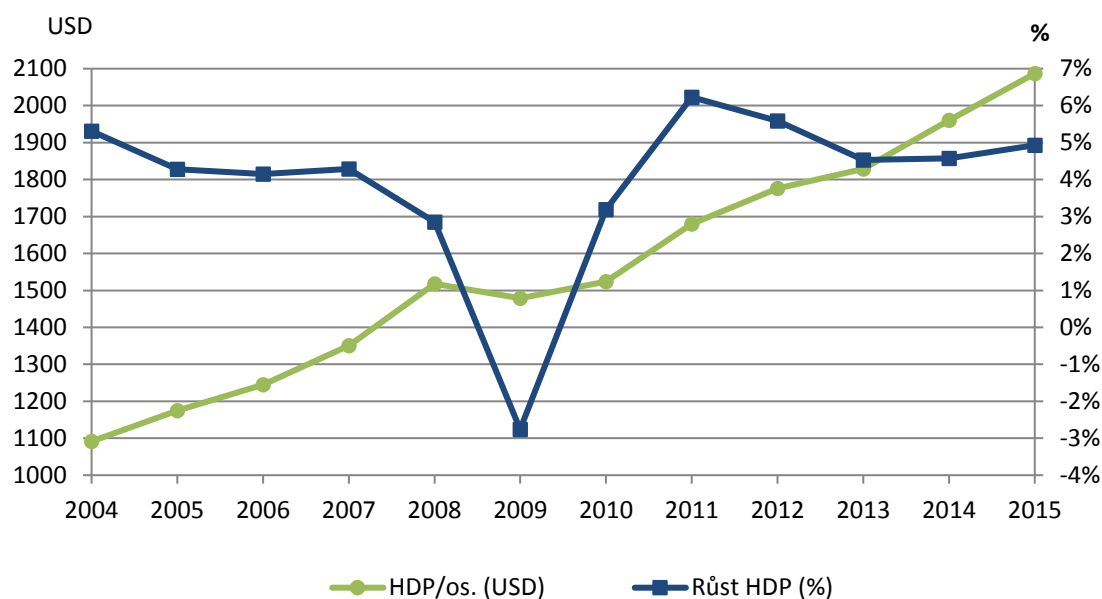
Všeobecným cílem iniciativy je dopomoci zemím s nízkým důchodem k makroekonomické stabilitě. Dosahování uspokojivých hospodářských výsledků je tak současně podmínkou pro odpuštění dluhů pod HIPC i předpokladem k jejich udržitelnosti v budoucnu. WB i IMF ovšem argumentovaly, že takto pozitivní vývoj nenastane po oddlužení automaticky, ale bude vyžadovat reformy na urychlení ekonomického růstu. Burnside a Finizza (2004) tak programu HIPC přisuzovali pozitivní vliv na vývoj dluhu za předpokladu, že vládní výdaje povedou k růstu a zvýšeným daňovým příjmům. V podobném duchu Edwards (2003) ve své analytické studii uvažoval, že úspěšnost Nikaraguy v dosažení vnější ekonomické rovnováhy bude pravděpodobně spočívat ve dvou okolnostech, a to v dostupnosti příštích zvýhodněných půjček a v budoucím toku finanční pomoci.

V části B) tedy budou vyhodnoceny vybrané ekonomické ukazatele, které nastíní hospodářský stav Nikaraguy v posledních letech. Jako autorka práce jsem si i zde vědoma jistých omezení. Ačkoli jsou tyto indikátory zkoumány v souvislosti s oddlužením země, hloubka analýzy neumožňuje vyjádřit kauzalitu mezi jednotlivými ekonomickými a dluhovými proměnnými. Této tematice byla v práci vyhrazena sekce 1.3., ze které vyplývá, že se jedná o ne zcela jednoznačně diskutované téma. Vycházíme-li však z předpokladů, o něž se opírá iniciativa HIPC, pak rozhodující roli v otázce vlivu zadlužení na ekonomickou výkonnost hraje faktor dluhové udržitelnosti. Dosažením empiricky odvozené udržitelné hranice vnějšího dluhu má tak dojít k eliminaci výrazné překážky ekonomického růstu. Jelikož byl v předchozí části (A) aktuální veřejný dluh Nikaraguy shledán udržitelným, lze na základě zmíněného předpokladu očekávat lepší ekonomické výstupy. Nicméně vzhledem ke značnému zjednodušení a přímočarosti modelu se interpretace výsledků omezí spíše na zmapování vývoje nikaragujské ekonomiky po oddlužení, namísto dokazování jeho reálného efektu. Celý proces je totiž podstatně složitější a jako působí různé, často těžko předvídatelné, okolnosti na vývoj

zadlužení státu (viz části 1.2. a 3.1.), tak také vedle jeho dopadů na ekonomiku pochopitelně existuje široká škála dalších faktorů ovlivňujících hospodářské výsledky.

V současnosti Nikaragua vykazuje ze všech zemí amerického kontinentu druhou<sup>47</sup> nejnižší hodnotu HDP/os. a dle klasifikace WB (2017) je řazena do kategorie zemí s nižším středním příjmem, přestože důchod na osobu v posledních letech téměř nepřetržitě roste. Graf 8 současně znázorňuje vývoj HDP/os. a procentuální roční růst HDP. Zatímco první proměnná nabývala během sledovaného období neustále vyšších hodnot s jedinou výjimkou v roce 2009 v důsledku mezinárodní krize (Vargas et al., 2012), roční růst agregátního produktu se vyvíjel s relativně větší volatilitou, avšak logicky se shodným propadem v roce 2009. Průměrná roční míra růstu HDP činila v tomto období 3,9 % (4,5 % bez roku 2009) a průměrné HDP v absolutní hodnotě dosahovalo přibližně 9 mld. USD, což je více než dvojnásobně vyšší průměr ve srovnání se stejně dlouhým předchozím obdobím let 1992 až 2003 (WB, 2017).

**Graf 8: Vývoj HDP/os. a ekonomického růstu Nikaraguy v letech 2004–2015**

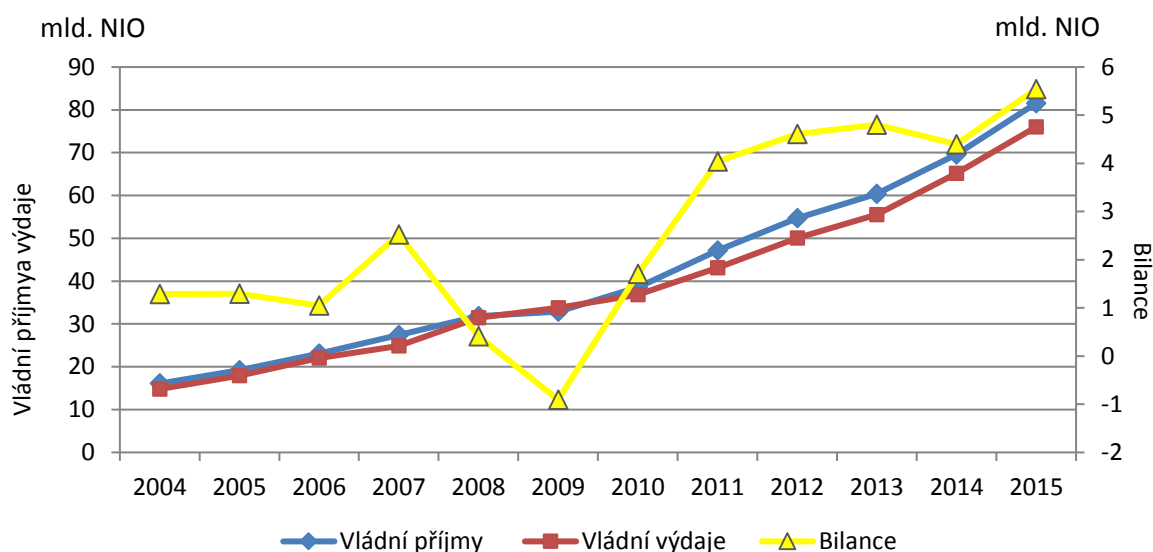


*Zdroj:* Vytvořeno autorkou dle dat WB: World Development Indicators (2017)

Graf 9 zobrazuje platební bilanci státu vyjádřenou v národní měně (nikaragujská cordoba – NIO), resp. vývoj vládních příjmů a výdajů a rozdíly mezi nimi. V uvedeném období se nikaragujské vládě dařilo udržovat aktivní saldo platební bilance a na rozdíl od schodkových rozpočtů 80. a 90. let nevytvářela deficity, s výjimkou roku 2009.

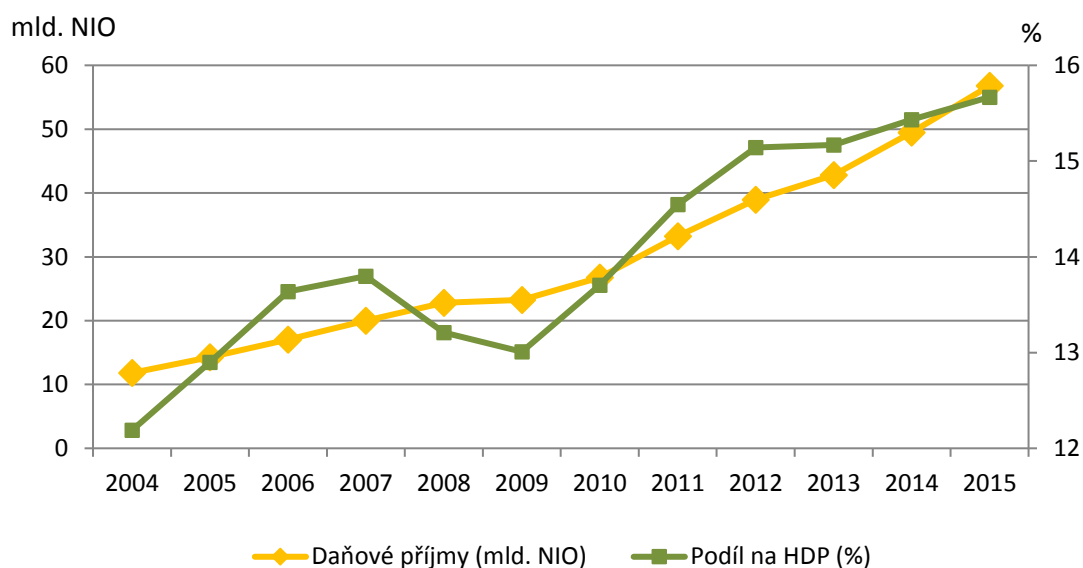
<sup>47</sup> Nejmenší HDP/os. má Haiti.

**Graf 9: Platební bilance Nikaraguy v letech 2004–2015**



Zdroj: Vytvořeno autorkou dle dat BCN (2017)

**Graf 10: Vlášdní příjmy z daní absolutně a relativně k HDP (2004–2015)**



Zdroj: Vytvořeno autorkou dle dat BCN a WB (2017)

Graf 10 prezentuje permanentně rostoucí daňové příjmy státu, jejichž průměrný podíl na HDP (cca 14 %) byl za hodnocené období srovnatelný s Českou republikou – 13,5 % (WB, 2017).

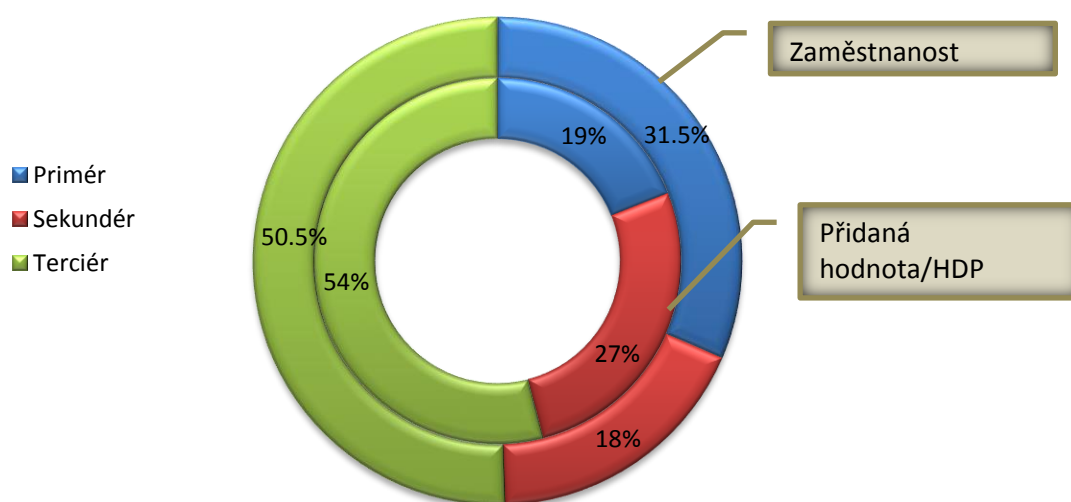
Jestliže však platební bilanci země rozebereme podrobněji a zaměříme se při tom pouze na její komponentu – běžný účet, pak zjistíme, že v tomto případě vykazuje pasivní saldo, jehož příčinou je deficitní obchodní bilance (-18 % k HDP v roce 2015).

**Tabulka 7: Deficity běžného účtu platební bilance Nikaraguy (v mil. USD), 2006–2015**

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
-842	-1168	-1508	-724	-780	-1155	-1113	-1200	-838	-1045

Zdroj: BCN (2014; 2015)

Vargas et al. (2012) proto ztotožňují dluhový problém s problémem obchodní výměny, který značí neschopnost dlužnické země generovat dostatek prostředků na splácení dluhů. Nikaragua je primárně vývozce surovin, přičemž pět hlavních exportních komodit v roce 2014 (hovězí maso, káva, zlato, třtinový cukr a arašidy) tvořilo 59 % celkové hodnoty exportu, což signalizuje jeho vysokou náchylnost na změny mezinárodních cen a poptávky. Zemědělská a potravinová výroba představuje zhruba  $\frac{3}{4}$  celkového vývozu, přitom však vytváří nejnižší podíl přidané hodnoty na HDP. Primární sektor má v Nikaragui také výrazný podíl na zaměstnanosti – asi 32 % v roce 2011 (BCN, 2014).

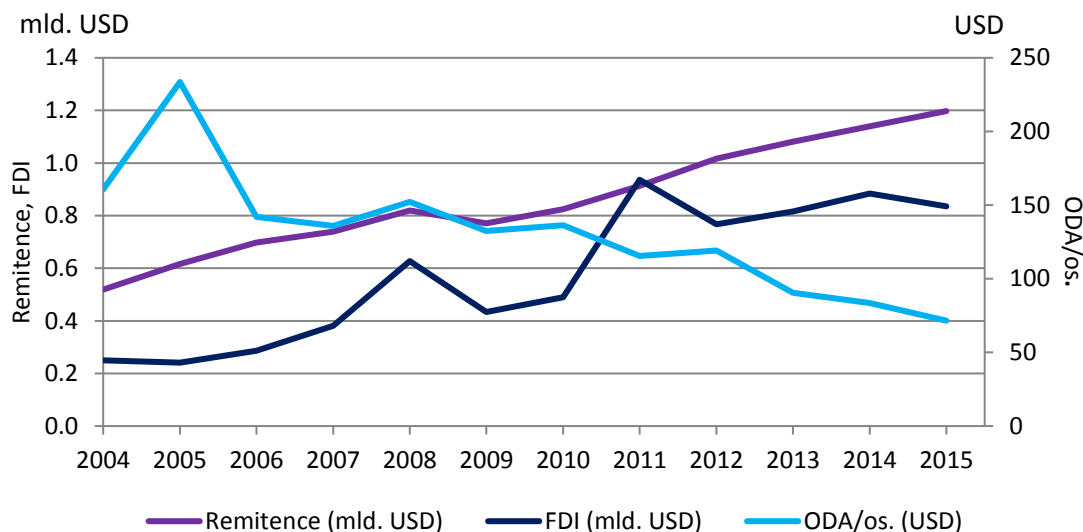
**Graf 11: Přidaná hodnota vyjádřená relativně k HDP (2015) a zaměstnanost podle výrobních sektorů (2011)**

Zdroj: Vytvořeno autorkou dle dat WB (2017) a BCN (2014)

Nedostatek domácích úspor, plynoucí ze záporného salda obchodní bilance, bývá v otevřených ekonomikách obvykle kompenzován různými druhy externí asistence. Graf 12 srovnává několik typů zahraničních transferů proudících do Nikaraguy. Zatímco objem oficiální rozvojové pomoci (v přepočtu na obyvatele), podléhající relativně značné volatilitě, od roku 2005 do roku 2015 zaznamenal výrazný pokles, přítoky remitencí a přímých

zahraničních investic podstatně vzrostly, přičemž remitence pro zemi představují nejstabilnější a co do objemu nejdominantnější zdroj externího kapitálu. Významnou roli v rámci zahraničního financování zastávají také zvýhodněné půjčky, které měly v letech 2004–2015 v průměru 40% podíl na celkovém vnějším dluhu (WB, 2017).

**Graf 12: Kapitálové toky ze zahraničí do Nikaraguy, 2004–2015**



*Zdroj:* Vytvořeno autorkou dle dat WB: World Development Indicators (2017)

### C) Zmírnění chudoby

- **Socioekonomické indikátory – chudoba, HDI, sociální výdaje**

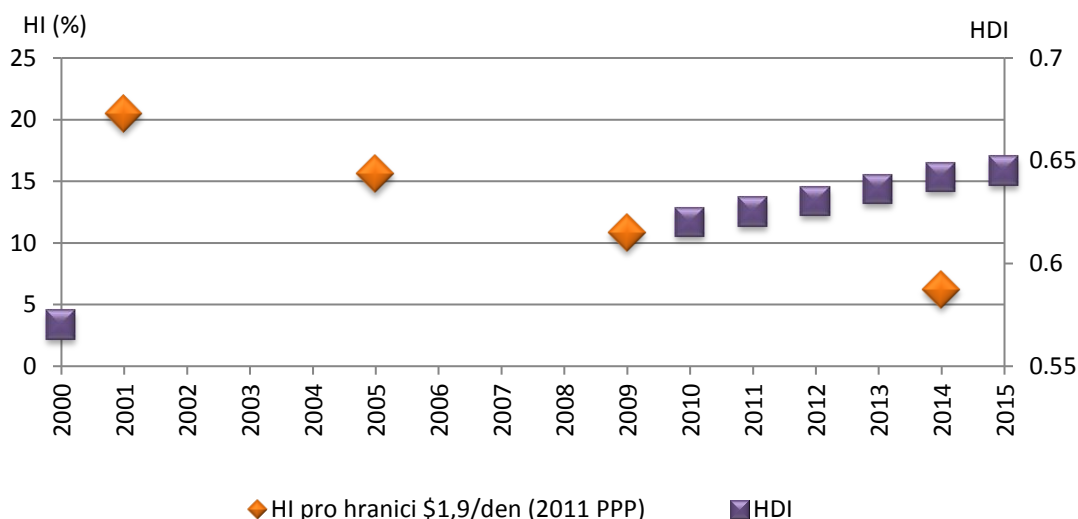
Sledování těchto ukazatelů je na místě vzhledem k jedné z hlavních motivací iniciativy, kterou je možnost zprostředkovat rozvojovým zemím skrze odpuštění jejich dluhových závazků větší tok zdrojů směřovaných na snižování chudoby. Astronomická zadluženost chudých zemí má totiž, jak bylo již diskutováno, negativní dopad na tvorbu kapitálu, čímž je nejenom znemožňován ekonomický rozvoj, ale také zásadně limitován rozvoj lidský. Cestu k účinnému boji proti chudobě měl s přispěním poskytnuté finanční úlevy představovat již několikrát zmiňovaný PRSP přístup, který však v mnoha ohledech selhal<sup>48</sup>.

Tzv. *headcount index* (HI), tedy podíl populace žijící pod (světovou) hranicí chudoby (stanovena na 1,9 USD/den) se od roku 2001 (20,5 %) výrazně snížil, a to o více než polovinu (6,2 % v roce 2014). Procentuální zastoupení chudého obyvatelstva Nikaraguy je tak v porovnání se skupinou zemí s nižším středním příjmem podstatně menší – zhruba o 10 %

<sup>48</sup> Diskuze na toto téma v sekci 2.2.

v roce 2013, avšak za latinskoamerickým průměrem zaostává (WB, 2017). S hodnotou HDI (*index lidského rozvoje*) 0,645 (2015) je Nikaragua řazena mezi země se „středním“ lidským rozvojem. Graf 13 ukazuje postupné zlepšování jeho hodnot, ale nepatrné pokroky od roku 2010 dosahují tempa pouze v řádech tisícín a ani v tomto směru Nikaragua nedosahuje regionálního průměru (Latinské Ameriky a Karibiku) – 0,751. Aspekt rovnosti mezi pohlavími vyhodnocuje UNDP pomocí indexu genderové nerovnosti (GII), jehož hodnotou v roce 2015 (0,462) Nikaragua zaujala 103. pozici ze 188 hodnocených států a vůči výsledku celého regionu dopadla opět hůře – průměr 0,39 (UNDP, 2016).

**Graf 13: Podíl chudé populace (HI) a index lidského rozvoje (HDI), 2000–2015**



*Zdroj:* Vytvořeno dle dat WB: World Development Indicators (2017) a UNDP (2016)

Co se týče sociálního zabezpečení obyvatelstva, nikaragujská vláda ze svého rozpočtu vyhradovala na sociální dávky v pětiletém průměru (2010–2014) okolo pouhých 3 % z celkových vládních výdajů (BCN, 2014). Oproti tomu je poměrně značná část státních prostředků směřována do oblasti zdravotnictví (podíl na celkových výdajích za stejné období činil 20 %) a zřejmě i vzdělání (poslední dostupný údaj z r. 2010 vyjadřuje necelých 23 %). Pro vyvození trendu ve vývoji výdajů na zdravotnictví byl porovnán 20% průměr za období 2010–2014 s průměrem z druhé poloviny 90. let (1995–1999), který činil necelých 16 %, a tudíž byl o více než 4 % nižší (WB, 2017).

### 3.3.3. Shrnutí analýzy a dalších poznatků

Vyhodnocení úspěšnosti procesu oddlužení Nikaraguy pod iniciativou HIPC se ukázalo být poměrně komplikované hned z několika důvodů. Na vině jsou jak nejasné metodologické postupy či spekulativní kredibilita a kvalita dat, tak také těžko uchopitelná formulace jednoznačných cílů HIPC. Za primární účel iniciativy lze považovat zajištění udržitelnosti vnějšího zadlužení chudých zemí skrze odpuštění nesplatitelných závazků a poskytnutí nástroje (DSF) pro odpovědnější řízení budoucích peněžních toků. Otázky dlouhodobé dluhové udržitelnosti jsou totiž často spojovány s alokací a objemem příštích zdrojů proudících do oddlužené země. K naplnění stěžejního cíle HIPC tudíž, jak připouští samotná iniciativa, nepostačuje oddlužení samo o sobě, ale předcházení opakovaných dluhových potíží vyžaduje následné monitorování a plnění závazků ze strany věřitelů a pochopitelně i dlužnické země (Eaton, 2004).

Vzhledem k problematickému posuzování udržitelnosti vnějšího dluhu Nikaraguy na základě vybraných dluhových indikátorů byly následně vzaty v úvahu výsledky analýz dluhové udržitelnosti prováděných IMF a WB. I u této alternativy však vyvstal značný limit v otázkách objektivitu a validity uvedených dat, neboť se do velké míry opírají o předpoklady a budoucí projekce, jejichž metodologie není příliš transparentní. Kritici tohoto nástroje navíc poukazují na nekompletnost indikátorů zahrnutých v rámci i opomenutí negativních dopadů zadlužení na růst při odvozování „udržitelných“ hranic, spojovaných především se solvencí a likviditou (Vargas et al., 2012). Pomineme-li však tyto okolnosti, nikaragujský zahraniční dluh lze vyhodnotit jako dlouhodobě udržitelný s mírným rizikem opakované platební neschopnosti v budoucnu. Podstatné je však uvést, že se Nikaragua po několikanásobném oddlužení, zvláště prostřednictvím iniciativ HIPC a MDRI, s dluhovými potížemi srovnatelnými s těmi v 80. a 90. letech již nepotýkala. Na druhou stranu lze konstatovat, že zahraniční dluh zůstává poměrně vysoký a pro ekonomiku rizikový.

Jelikož není příliš jasné, v jaké míře a jak konkrétně by iniciativa měla přispívat k podpoře ekonomického růstu a ke snižování chudoby v oddlužených zemích, bylo na tyto cílové oblasti při analýze nahlíženo spíše v širších souvislostech. Nikaragua v posledních letech ekonomicky rostla a stabilizovala národní hospodářství skrze restriktivně vedenou fiskální politiku (tzn. přebytkové státní rozpočty) i díky přílivu zahraničního kapitálu v podobě FDI či remitencí. Zásadní omezení ekonomického rozvoje ale spočívá v nepříznivé struktuře produkce a exportu orientovaného na komodity s nízkou přidanou hodnotou a vysokou



zranitelností vůči vývoji světového trhu. Od počátku nového milénia také docházelo k postupnému snižování podílu populace žijící pod hranicí chudoby, zatímco lidský rozvoj podle konceptu HDI lehce stoupal. Pozitivní trend byl zaznamenán i v alokaci veřejných výdajů na zdravotnictví, jejichž stimulace měla být (a zřejmě i byla) determinována oddlužením. V regionálním měřítku je nicméně socioekonomický status Nikaraguy stále nízký.

## ZÁVĚR

Enormní zadluženost představuje fenomén, s nímž se v současnosti potýkají především vyspělé státy. V poměrně nedávné minulosti mu však čelily desítky nejchudších zemí světa, jejichž rozvíjející se ekonomiky nedokázaly reagovat na nastalé změny světového hospodářství, a prvotně ropná krize tak v průběhu 80. let vyústila v hlubokou dluhovou krizi Jihu. Ta zásadně postihla i latinskoamerickou Nikaraguu, jejíž ekonomiku práce zkoumala právě v souvislostech zadluženosti.

Alarmující situace si vyžádala pozornost na mezinárodní úrovni, a proto mezinárodní společenství hledalo účinná řešení dluhových problémů. Hlavním motivem bylo přesměrovat prostředky chudých zemí od splácení nadměrných dluhů k realizování rozvojových cílů. Pro tento účel vyvinuly mezinárodní finanční instituce oddlužovací iniciativy HIPC a později MDRI, v jejichž rámci jsou způsobilým zemím odpouštěny dluhy s ohledem na aspekt udržitelnosti. Přestože se tento nástroj rozvojové pomoci stal významným mechanismem pro snižování míry zadluženosti chudých zemí, nedokáže jim zaručit, že se obdobné dluhové potíže nebudou opakovat.

Záměrem práce proto bylo zanalyzovat vnější zadlužení a proces oddlužení v případě Nikaraguy, která participovala v obou výše uvedených iniciativách. Za konkrétní cíl si pak kladla vyhodnotit efektivitu, udržitelnost a případné slabiny poskytnutého oddlužení. Ke splnění cíle práce směřovala v následujících krocích.

Nejdříve bylo na téma nahlédnuto z obecné perspektivy, aby v další části práce došlo k aplikaci na konkrétní rozvojovou zemi, tedy Nikaraguu. První kapitola sloužila k vysvětlení základních pojmů, definicí a vztahů. Dále zasadila problém extrémního zadlužení do kontextu rozvojových zemí a zabývala se jeho příčinami i dopady na ekonomický růst a rozvoj. Druhá kapitola se věnovala oddlužovací strategii včetně konkrétních iniciativ na odpuštění dluhů.

Aplikační část práce byla koncipována do tří samostatných analýz. Nejprve zkoumala příčiny a vývoj vnějšího zadlužení Nikaraguy v kontextu jejího politického a socioekonomického prostředí. Následně poskytla podrobnosti o účasti v oddlužovacích iniciativách a průběhu oddlužení pod HIPC i MDRI. Závěrečná sekce se zaměřila na analýzu specifických aspektů

nikaragujské ekonomiky po odpuštění zahraničních dluhů, a to zejména ve spojitosti s HIPC. Ve vztahu k cílům iniciativy byly vymezeny tři oblasti zkoumání.

Pro první oblast, zabývající se dluhovou udržitelností, bylo zjištěno, že přes určité metodologické limity lze vnější dluh Nikaraguy po jejím oddlužení vyhodnotit jako dlouhodobě udržitelný. Při řešení této otázky byla zároveň vyvozena řada dalších relevantních poznatků. Ačkoli oddlužovací iniciativy zprostředkovaly Vysoce zadluženým chudým zemím mocný nástroj rozvojové pomoci, mají spíše jednorázový charakter, a úspěšnost celého procesu tudíž závisí na řadě dalších endogenních i exogenních faktorů. Z těchto okolností pro Nikaraguu vyplývá, že úroveň jejího zahraničního dluhu, byť aktuálně udržitelná, je terčem mnoha budoucích hrozeb, které mohou mít s velkou pravděpodobností původ v: i) pomalém tempu růstu, ii) nízké míře zvýhodnění nových úvěrů, iii) soukromém vnějším dluhu, iv) poklesu kapitálových toků ze zahraničí, v) nepříznivém vývoji směnných kurzů, vi) závislosti na ropě. S ohledem na tato i jiná rizika oficiální analýzy dluhové udržitelnosti naznačují, že země nadále čelí mírné hrozbě opětovných dluhových potíží. Při udržování únosné hranice dluhové zátěže tedy hraje důležitou roli průběžné monitorování stavu i potenciálního vývoje zadlužení a rozhodování vlády probíhající v souladu s udržitelností.

Zbylé dvě oblasti zkoumání se věnovaly ekonomickému růstu a rozvoji a záležitostmi chudoby v zemi. Mnohé makroekonomické indikátory signalizovaly pozitivní vývoj a relativní stabilitu, avšak zásadní překážka rozvoje byla shledána v pasivní obchodní bilanci a vysoké zranitelnosti výrobního sektoru. Většina socioekonomických ukazatelů ovšem nenaznačovala příliš optimistické výsledky. Navzdory redukci chudoby žije stále značná část obyvatelstva pod její hranicí a životní standard je v mnoha ohledech poměrně nízký.

Na úplný závěr lze tedy konstatovat, že v případě Nikaraguy se díky četnému odpouštění dluhů a odpovědnějšímu dluhovému managementu podařilo míru zadlužení postupně snižovat až na její udržitelnou úroveň, a proto v tomto směru pokládám oddlužovací mechanismus za efektivní nástroj pomoci. Zdaleka ho však nelze považovat za vše řešící instrument, neboť se jeho implementací nepovedlo nastartovat výraznější rozvoj země, která nadále patří k nejchudším v regionu. Míra efektivity celého procesu byla obtížně hodnotitelná vzhledem k vágnímu pojetí dosahovaných cílů iniciativ, které může působit příliš ambiciózně, přestože má svoje opodstatnění. Nicméně jak se ukázalo, k významnějšímu progresu Nikaragua potřebuje eliminovat další znatelné bariéry, obzvláště strukturálního charakteru.

## Seznam zdrojů a literatury

1. Afonso, A., Alves, J. 2014. The Role of Government Debt in Economic Growth. *Economics Department Working Paper* 16. Research Unit on Complexity and Economics.
2. Banco Central de Nicaragua. 2014. *Macroeconomic statistics yearbook 2014*. <http://www.bcn.gob.ni>.
3. Banco Central de Nicaragua. 2015. *Nicaragua in Figures*. <http://www.bcn.gob.ni>.
4. Banco Central de Nicaragua. 2017. <http://www.bcn.gob.ni/>.
5. Burnside, C., Fanizza, D. Hiccups for HIPC's? *NBER Working paper 10903*. National Bureau of Economic Research.
6. Calderón, C., Fuentes, J. R. 2013. Government Debt and Economic Growth. *IDB Working paper* 424. Inter-American Development Bank.
7. Czerkawski, Ch. 1991. *Theoretical and Policy-Oriented Aspects of the External Debt Economics*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
8. Budde-Iser et al. Nedatováno. *Informační příručka: Spravedlivé oddlužení*. Ekumenická akademie Praha.
9. Dijkstra, G. 2005. The PRSP Approach and the Illusion of Improved Aid Effectiveness: Lessons from Bolivia, Honduras and Nicaragua. *Development Policy Review* 23 (4), 443–464.
10. Dijkstra, G., Grigsby, A. 2010. Evaluation of General Budget Support to Nicaragua 2005 – 2008. *IOB Evaluation* 329. Ministry of Foreign Affairs of the Netherlands.
11. Dijkstra, G., Lobbrecht, C. 2016. Impact of Ending Aid: Nicaragua Country Study. *IOB Evaluation* 415. Ministry of Foreign Affairs of the Netherlands.
12. Eaton, J. 2002. *The HIPC Initiative: The Goals, Additionality, Eligibility, and Debt Sustainability*. The World Bank Operations Evaluations Department, Washington DC.
13. Economic Overview. 2007. Nicaragua Country Review. *Business Source Complete*, 67–76.
14. Edwards, S. 2002. Debt Relief and Fiscal Sustainability. *NBER Working Paper* 8939. Review of World Economics.
15. Edwards, S. 2003. Debt Relief and the Current Account: An Analysis of the HIPC Initiative. *The World Economy* 26 (4), 513–531.
16. Esquivel, G., Larraín F., Sachs, J. D. 2001. Central America's Foreign Debt Burden and the HIPC Initiative. *Journal of the Society for Latin American Studies* 20 (1), 1–28.
17. Hinds, M. 2010. Poverty Reduction Support Credits: Nicaragua Country Study. *IEG Working Paper* 2010/8. The World Bank.
18. Hlávka, J. 2011. *Background Report: Mezinárodní oddlužení*. Praha: Asociace pro mezinárodní otázky. <http://www.amo.cz/wp-content/uploads/2016/01/PSS-Mezin%C3%A1rodn%C3%AD-odlu%C5%BEen%C3%AD-ECOSOC.pdf>.
19. Inter-American Development Bank. 2017. *Debt Relief for Nicaragua*. <http://www.iadb.org/en/mapamericas/nicaragua-old/debt-relief-for-nicaragua,5894.html>.
20. International Development Association, International Monetary Fund. 2000. *Nicaragua: Decision Point Document for the Enhanced Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative*.

21. International Development Association, International Monetary Fund. 2016. *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Statistical Update*.
22. International Monetary Fund. 2003. *External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users*. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/eds/eng/guide/>.
23. International Monetary Fund. 2003. *Debt Sustainability in Low-Income Countries – Towards a Forward-Looking Strategy*. <http://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2003/052303.htm>.
24. International Monetary Fund. 2004. Nicaragua: Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries – Completion Point Document. *IMF Country Report 04/72*. Washington, DC.
25. International Monetary Fund. 2013. *Nicaragua: Staff Report for the 2013 Article IV Consultation – Debt Sustainability Analysis*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/.../2013/dsacr13377.pdf>.
26. International Monetary Fund. 2016a. *Debt Relief under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative*. <http://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/11/Debt-Relief-Under-the-Heavily-Indebted-Poor-Countries-Initiative>.
27. International Monetary Fund. 2016b. *The Multilateral Debt Relief Initiative*. <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/mdri.htm>.
28. International Monetary Fund. 2016c. *The Joint World Bank-IMF Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries*. <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/jdsf.htm>.
29. International Monetary Fund. 2016d. *The Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries*. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.htm>.
30. International Monetary Fund, International Development Association. 1999a. *Poverty Reduction Strategy Papers: Operational Issues*. Washington, DC: IMF and World Bank.
31. International Monetary Fund, International Development Association. 1999b. *Nicaragua: Preliminary Document on the Initiative for Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)*.
32. Jochnick, Ch., Preston, F. A. 2006. *Sovereign Debt at the Crossroads*. Oxford University Press.
33. Krugman, P. R. 1988. Financing vs. Forgiving a Debt Overhang. *Journal of development Economics* 29 (3), 253–268.
34. Ministry of Finance and Public Credit, Central Bank of Nicaragua. 2017. *Deuda Pública – Public Debt*. [http://www.bcn.gob.ni/estadisticas/anuario\\_estadistico/excel/8-Deuda\\_Publica.xlsx](http://www.bcn.gob.ni/estadisticas/anuario_estadistico/excel/8-Deuda_Publica.xlsx).
35. Nunnenkamp, P. 1986. *The International Debt Crisis of the Third World: Causes and Consequences for the World Economy*. Palgrave Macmillan.
36. OSN. 2016. *Sustainable Development Goals: 17 Goals to Transform Our World*. Department of Public Information, United Nations. <http://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>.
37. Paris Club. 2017. *Key Numbers*. <http://www.clubdeparis.org/en/communications/page/key-numbers>.

38. Pescatori, A., Sy, A. N. R. 2007. *Are Debt Crisis Adequately Defined?* IMF Staff Papers 54 (2). International Monetary Fund. [www.imf.org/External/Pubs/FT/staffp/2007/02/pdf/pescator.pdf](http://www.imf.org/External/Pubs/FT/staffp/2007/02/pdf/pescator.pdf).
39. Pettinger, T. 2015. Problems of External Debt. *Economics Help*, 22 October. <http://www.economicshelp.org/blog/14874/debt/problems-of-external-debt>.
40. Ruckert, A. Nedatováno. *From The Heavily Indebted Poor Country (HIPC) to the Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI): Inclusive Neoliberalism and Accumulation by Subsidization*.
41. Sachs, J. D. 1989. *Developing Country Debt and the World Economy*. Chicago, University of Chicago Press.
42. Shah, A. 2013. Structural Adjustment – a Major Cause of Poverty. *Global Issues*, 24 March. <http://www.globalissues.org/article/3/structural-adjustment-a-major-cause-of-poverty>.
43. Schclarek, A. 2004. *Debt and Economic Growth in Developing and Industrial Countries*. Department of Economics, Lund University. [http://project.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05\\_34.pdf](http://project.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05_34.pdf).
44. Swamy, V. 2015. Government Debt and Economic Growth: Decomposing the Cause and Effect Relationship. *Munich Personal RePEc Archive Paper* 64105. [https://mpra.ub.uni-muenchen.de/64105/1/MPRA\\_paper\\_64105.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/64105/1/MPRA_paper_64105.pdf).
45. Telnova, A. 2016. Government Debt as a Contradictory Factor of Economic Growth. *Journal of Life Economics* 10, 49–58.
46. Tožička, T. 2016. *Perspektivy rozvoje*. Ekumenická Akademie, Praha.
47. Tožička, T., Lebeda, P., Chlebeček, T. 2008. Mezinárodní zadluženost. *Rozvojovka*. <http://www.rozvojovka.cz/mezinarodni-zadluzenost>.
48. Tožička, T., Silný, J. 2007. Nekonečný příběh dluhové krize. *Ekumenická akademie Praha*. <http://ekumakad.cz/cz/temata/nekonecny-pribeh-dluhove-krize>.
49. United Nations Development Programme. 2016. *Human Development Reports: Data*. <http://hdr.undp.org/en/content/human-development-index-hdi>.
50. Vargas, O., García, L., Moreno, E., Páez, L. 2012. Debt sustainability framework for low income countries: Case study of Nicaragua. *Ecorfan Journal* 3 (8), 899–918.
51. Weiss, M. A. 2013. The Paris Club and International Debt Relief. *CRS Report for Congress* RS21482. Congressional Research Service.
52. Willman, A. 2000. *Bankrupt future: The Human Cost of Nicaragua's Debt*. Washington, DC: Witness for Peace.
53. World Bank. 2017. *DataBank*. Washington, DC: World Bank.