

## Paul Volcker

Paul Volcker patrí k najvýznamnejším a najplyvnejším žijúcim ekonómom v USA. Volcker, ktorý si urobil v ekonomických kruhoch reputáciu zvládnutím inflácie na prelome 70. a 80-tych rokov 20. storočia, patrí medzi významných poradcov súčasného amerického prezidenta Obamu v oblasti ekonomiky. Jeho názory na širokú oblasť ekonomických otázok sú často citované prostredníctvom mienkotvorných médií.

Paul Volcker sa narodil 5. septembra 1927 v Cape May v štáte New Jersey. Jeho otec bol starostom mesta Taeneck, ktoré premenil z bankrotujúceho na prosperujúce mesto.

Po univerzitných štúdiách na Princetone a Harvarde sa v roku 1952 zamestnal v newyorskom Fed-e ako ekonóm, ale o 5 rokov odišiel a nastúpil ako ekonóm do Chase Manhattan Bank. V roku 1962 nastúpil na ministerstvo financií USA ako riaditeľ pre finančné analýzy a v roku 1963 sa stal zástupcom pre oblasť monetárnych záležitostí. V roku 1965 sa vrátil ako viceprezident a riaditeľ pre plánovanie do Chase Manhattan Bank. V období medzi rokmi 1969 – 1974 pracoval opäť na US ministerstve financií pričom mal na starosti záležitosti medzinárodnej monetárnej politiky, kde zohral významnú úlohu pri zrušení vymeniteľnosti US dolára za zlato v roku 1971, čo viedlo k rozpadu menového systému postaveného na dohodách z Bretton Woods. Po odchode z ministerstva financií pracoval ako prezident FED New York (1975-1979) odkiaľ bol v auguste 1979 zvolený za guvernéra americkej centrálnej banky FED.

### Guvernér FED-u

Bol menovaný prezidentom Jimmy Carterom v roku 1979 a tiež v roku 1983 prezidentom Ronaldom Reaganom na ďalšie funkčné obdobie.

Volckerovi sú pripisované veľké zásluhy za porazenie stagflácie, teda situácie v ekonomike, keď vysokú mieru inflácie sprevádza pokles HDP, ktorá sužovala americké hospodárstvo na konci 70-tych rokov minulého storočia. Tá bola spôsobená predovšetkým prudkým rastom cien ropy na svetových trhoch. Miera inflácie v USA dosiahla vrchol v roku 1981 kedy sa zvýšila až na 13.5 percenta a Volckerovi sa ju podarilo vďaka reštriktívnej menovej politike znížiť do roku 1983 na 3.2 percenta.

Ako je vidno na grafe č.1, Volcker po svojom nástupe zvýšil úrokové miery z priemerne 11.2 percenta v roku 1979 na 20 percent v júni 1981. Kľúčová úroková sadzba vzrástla do roku 1981 až na 21.5 percenta. Rast úrokových mier pritom vyvolal veľkú vlnu protestov, keďže vysoké sadzby pôsobili negatívne predovšetkým na farmárov a sektor stavebníctva. Ekonomika upadla do najhoršej recesie za posledných 40 rokov a nezamestnanosť dosiahla svoj vrchol v roku 1982 na úrovni 10.7 percenta.

## Grafické informácie

Obrázok č. 1: Paul Volcker



Foto: Bloomberg

Graf č. 1: Vývoj kľúčových úrokových sadzieb FED-u 1971 - 1989



zdroj: Bloomberg

## VYPRACOVAL

Pavol Jonáš - analytik

Zoltán Csiba - junior analytik

**CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.**

Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

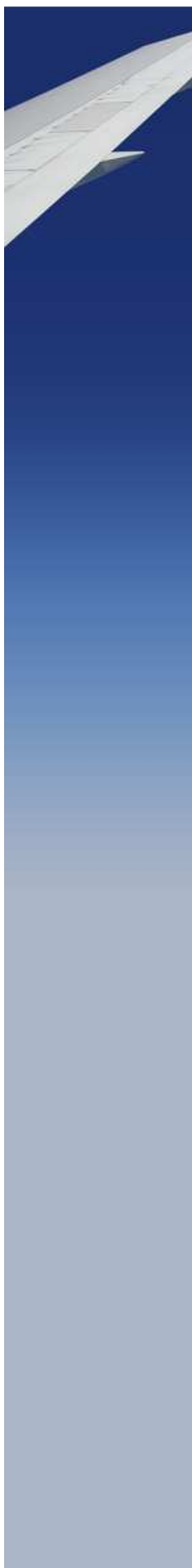
e-mail: [info@capitalmarkets.sk](mailto:info@capitalmarkets.sk)

[www.capitalmarkets.sk](http://www.capitalmarkets.sk)

Uvedený zoznam akcií nesmie byť chápaný ako investičné odporúčanie, ale iba ako východisko pre ďalšie skúmanie prostredníctvom fundamentálnych metód oceňovania, ako i technickej analýzy vývoja ceny a objemov na burze.

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracúvania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až § 132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na [www.capitalmarkets.sk/ID](http://www.capitalmarkets.sk/ID).

Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg,



Vzhľadom na nárast úrokových sadzieb bol Volcker nepopulárny a veľmi kritizovaný. Spolu s najbližšími pracovníkmi z FED-u bol obvinený z "premyslenej a chladnokrvnej vraždy miliónov malých podnikov." Hospodárska kríza donútila FOMC (orgán FED-u zaoberajúci sa stanovovaním monetárnej politiky v USA) opustiť striktné dodržiavanie menových cieľov v roku 1982, ale nie skôr ako sa miera inflácie dostala pod štyri percentá. Potom ako odišiel z FED-u pracoval ako profesor na univerzite v Princetone a súbežne ako prezident spoločnosti James D. Wolfensohn & Co. až do odchodu do dôchodku v roku 1996.

Paul Volcker v súčasnosti pôsobí ako poradca amerického prezidenta Obamu. Medzi jeho najvýznamnejšie aktivity na tomto poste patrí presadenie tzv. Volcker rule, ktorým prezident Obama v januári šokoval finančné trhy. Podstatou návrhu je zákaz tzv. proprietary tradingu, teda aby komerčné banky nemohli obchodovať na vlastný účet tak voľne, ako doteraz. Podľa tohto návrhu by sa banky nemali angažovať v aktivitách, ktoré patria hedgeovým fondom a tzv. private equity fondom. Taktiež by mal byť stanovený limit (too big to fail), nad ktorý už banky nemôžu ďalej rásť, aby potom ich prípadné problémy neohrozili celý systém.

Tieto návrhy obhajoval pred Senátom Volcker a tvrdil, že regulácia sa bude týkať len malého počtu bánk. Volcker chce od hazardovania odradiť bankové skupiny, ktoré si môžu požičiavať od FED-u a ktorým za vklady ručí štát. Takéto hazardovanie by podľa neho mohlo ohroziť nielen banku, ale aj celý finančný systém.

Volcker sa do budúcnosti obáva hlavne situácie okolo vývoja amerického dolára. Investori, predovšetkým Čína ako hlavný veriteľ USA, by totiž pri očakávanom deficite amerického federálneho rozpočtu vo výške 1.2 bilióna USD v roku 2010 mohli stratiť dôveru v dolár, čo by viedlo k prepadu kurzu. USA by pri poklese dôvery mohli stratiť aj svoje ratingové hodnotenie na stupni AAA, čo by viedlo k nárastu nákladov na správu dlhu.

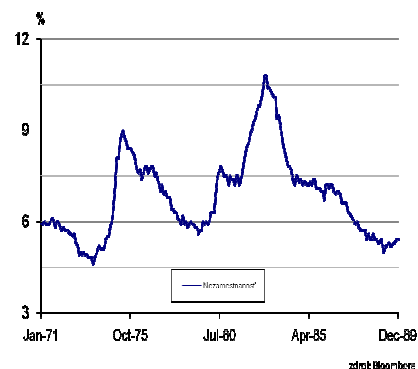
Menšie starosti si robí o fungovanie v Eurozóne, v ktorej sa problémovým ukázalo byť Grécko. Volcker je názoru, že euro krízu prežije a považuje za „šťastie“, že kríza zasiahla Grécko (ktorého HDP predstavuje len 4 percentá celkového HDP Eurozóny) a nie niektorú z väčších krajín, čo by predstavovalo pre Európu ťažšie riešiteľný problém. V smerovaní Grécka vidí Volcker „dobré signály“, napríklad úsporné kroky vlády v hodnote 4.8 mld. euro, ako aj predaj vládnych dlhopisov v hodnote 5 mld. euro.

Volcker ostro odmietol návrh MMF na zvýšenie inflačného cieľa centrálnymi bankami zo súčasných 2 na 4 percentá, čo by podľa ekonómov MMF mohlo v budúcnosti zlepšiť manévrovateľnosť pri vytváraní menovej politiky. Zaujímavou pre neho bola aj myšlienka zaviesť jednorazovú daň z odmien bankárov, zásadne je však proti návrhu Nemecka na zavedenie dane z finančných transakcií.

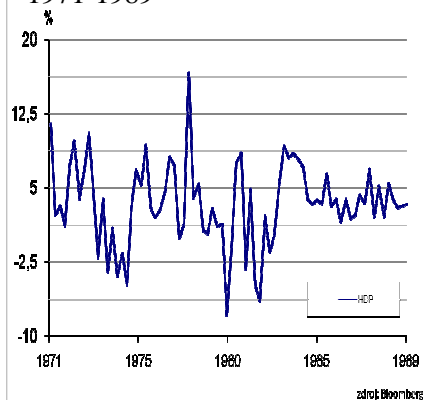
**Graf č. 3:** Vývoj inflácie 1971-1989



**Graf č. 4:** Vývoj nezamestnanosti 1971-1989



**Graf č. 5:** Vývoj HDP 1971-1989



**Graf č. 6:** Úroková sadzba FED vs. S&P 500 Index

