

Česká měna přes velmi otevřenou hubu

- CZ24 News | 17. února 2024

ČESKO / SVĚT: Poměříme-li korunu přes Big Mac Index časopisu The Economist, je nejbližší Rumunsku nebo Ukrajině.

Inflace klesá, ale koruna také. Teoreticky to souvisí, ale teorie se může mýlit. Ani ta česká inflace neodpovídala učebnicovým představám, protože byla nejvyšší, přestože rámcové podmínky byly zhruba stejné.

V loňském příspěvku pro čnBlog guvernér centrální banky Aleš Michl spolu s Adamem Tomášem poukázali na to, že když je česká inflace vysoká a český hospodářský výkon nízký, zejména v důsledku slabší spotřeby, tak zdroje inflace musíme hledat jinde než v nějakém domácím „přehřátí“. V Česku se navíc inflace chovala jinak než v ostatních zemích EU, byla výrazně vyšší i jako „jádrová“, tedy bez energií a [potravin](#).

Z toho se dá vyčíst, že vedle vysokých cen energií, které působily z vnějšku plošně, tu byla ještě nějaká „česká specifika“, jako třeba špatná výchozí pozice centrální banky (extrémně vysoké úrokové sazby nastavené za Rusnoka) a špatná odpověď vlády na vnější šok skokově zdražených energií. Tady stojí za připomenutí častý argument proti českému převzetí eura, že by nás zbavilo možnosti samostatně reagovat na hospodářské výkyvy. Dosavadní zkušenosti naznačují, že jde i o možnost ekonomiku vlastní pílí dorazit.

Premiér Petr Fiala se ke zvláštnostem české inflace nehlásí, zato k jejímu poklesu ano: „*Potvrzuje se, co jsem slíbil občanům ve svém vánočním projevu...*“ Slíbený dárek je tu. Uplatnil i svoji profesuru v oboru politologie, když připomněl, že „*nynější inflace je téměř třetinová oproti prosinci 2021, kdy převzal řízení země od kabinetu Andreje Babiše (ANO). Tehdy byla 6,6 procenta.*“

Tohle musí být jasné každé babičce z Horní Dolní, jak herkulovsky premiér Fiala vykydal ten Andrejův chlív. Bylo to o to těžší (to už nepřipomíná), že tam sám mezitím přihodil dvakrát tolik.

Guvernér ČNB Aleš Michl k tomu přistupuje věcněji: „*Nová bankovní rada začala svou práci v červenci 2022 – tehdy byla meziroční inflace 17,5 procenta. Změnili jsme strategii měnové [politiky](#).*“

Ted' máme tedy proti inflaci 2,3 procenta základní úrokové sazby 6,25 procenta. Proti nízké inflaci stojí drahé peníze, které ovšem nemají úplně svobodnou volbu. Potvrzuje se, jak byly omyly předchozích vedení centrální banky nákladné.

Nejprve se vydaly za guvernéra Singera dva biliony korun na oslabení kurzu české měny, a potom za Rusnoka dva další biliony na snahu z tohoto šíleného experimentu vycouvat. Tyhle koruny se dostaly do rukou zahraničních spekulantů, kteří se jich pak zbavovali jen neochotně, čekali na velkou ránu, prudké posílení, aby na tom mohli vydělat. K tomu si přidejte přes 3 biliony státního zadlužení, kterým inflaci našlehává premiér Fiala.

To, co bylo v oběhu z těchto peněz navíc (nevznikly z práce, ale poklepnutím do klávesnice systému ČNB), to inflaci pomáhá. Výsledkem této politiky je, že musíme déle udržovat vysoké úrokové sazby a musíme je udržovat na vyšší úrovni než ostatní. „Zůstaneme jestřáby,“ říká Michl. Potom však konkurenceschopnost české ekonomiky zůstane pod tlakem.

Úroky přesto musí postupně dolů a tato vyhlídka snižování sazeb oslabuje korunu. To zase může vrátit inflaci přes ceny dovážených energetických surovin. Vyplývá z toho jedině: Převzetí eura je jen

teorie, ale měnové svobody jsme už dávno zbaveni. Extrémní exportní orientace a vysoký podíl zahraničních vlastníků brání v aktivitách proti větru. A dorazil to ten nesmysl s „kurzovým závazkem“ a na něj nalepeným balvanem rezerv zvicím čtyř bilionů korun. K tomu pak přičtíme balvan v podobě státního dluhu za tři biliony korun. HDP ČR je něco přes 7 bilionů korun.

Kam by měla koruna zamířit, kdyby neměla přistřižená křídla? Existuje celkem zábavné srovnání, které však vymyslel seriózní The Economist. Spočívá v účtence za americký karbanátek (s českými kořeny, jak víme). Big Mac Index porovnává cenu této rozšířené pokrutiny, při jejímž požití si vyvrátíte čelist, v dolarech a v místní měně kdesi ve [světě](#).

Když je karbanátek v Americe za 5 dolarů a v Číně za 20 yüanů, měl by být směnný kurz dolaru 4 yüany. Ale není, za dolar dostanete ve směnárně 6,4 yüanu. Čínská měna je tedy podceněna, tvrdí The Economist a jeho hrubý Big Mac Index hovoří o mínus 38 procentech. Je to tlak na Číňana, aby se přiznal a kurz posílil. Jeho zboží pak na zahraničních trzích zdraží a bude od něj trochu pokoj.

V Praze je podle Googlu tento lahodný karbanátek za 79 korun. Já to nevím, jedl jsem to jen párkrát ze zoufalství v zahraničí, když to byla ta nejlevnější možnost. Časy se mění, ale soustředme se na čísla. Aktuální cena Big Mac v USA je podle stejného zdroje 5,69 dolaru. Jistě kolísá, ale někdo to takhle spočítal. Kurz dolaru je teď u nás na 23,60 Kč. Když to vydělíme, vyjde nám karbanátkový kurz dolaru na méně než 14 korun.

Trochu nekorektně to přepočtu na euro, které je o nějakých osm procent silnější a vyjde mi kurz eura přes velmi otevřenou hubu na 15 korun. Na regulovaném trhu (nikoliv ve zlodějských směnárnách) je euro za 25,40 Kč. Koruna je tedy podceněna o více než 40 procent.

Když se podíváme do tabulky v The Economist, je tam v podobné situaci i Rumunsko nebo Ukrajina. Najdeme tam i Japonsko a země jihovýchodní Asie, ale ty jsou víc ovlivňovány Čínou, která je, jak už jsme si všimli, jinde. My si v této zóně moc neškrtneme, tak je záhada, co tam děláme. Ledaže by nám šlo víc o sblížení s Rumunskem nebo Ukrajinou.

Opakuji, je to kurz s velmi otevřenou hubou, karbanátek není všechno. Ale statistika ráda operuje s paritou kupní síly, kdy produkci porovnává podle množství srovnatelného zboží, nikoliv jeho ocenění směnným kurzem. Kdyby byl karbanátek všechno, museli bychom naši produkci znásobit indexem 1,7, aby byla srovnatelná s americkou nebo evropskou. Nicméně euro za 15 korun není v určitých obchodních vztazích nesmysl a měli bychom si občas tento „kurz s velmi otevřenou hubou“ připomenout.

Je ovšem otázka, nakolik je důležitý. Česká národní banka může řídit měnovou politiku nejen ve vztahu se subjekty, které používají korunu. Polovina české ekonomiky však jede v euru, smí se v něm účtovat, a dokonce platit daně. Těmto subjektům jsou české kurzy a české úrokové sazby jedno. Tedy skoro jedno, než to musí směnit, aby měli na výplatu českých zaměstnanců.

Někde v českém tisku jsem zaznamenal upozornění na to, že naše dvě ekonomiky, jedna v eurech, druhá v korunách, se chovají odlišně. Opírá se to o starší studii, kterou napsal Aleš Chmelař, když ještě sloužil za premiéra Bohuslava Sobotky ve strategickém útvaru české vlády. Psal o části ekonomiky ovládané ze zahraničí, vedle které máme mnohem slabší domácí část. Domácí ekonomika po desetiletí víceméně stagnovala, zatímco zahraniční za stejné období desetkrát vzrostla.

Výnosy plynuly ven, roční odliv dividend do zahraničí už přesáhl 300 miliard korun, ale reinvestice klesaly. Probíhal tu čistý odliv kapitálu. Ukázalo se také, že přímé zahraniční investice v Česku jsou výrazně ziskovější než jinde. Má na to vliv nízké zdanění, ale na to málokdy dojde, protože tu jsou extrémně štědré investiční pobídky s dlouhými daňovými prázdninami. Takže nejen měnu, ale i

ekonomiku nemáme moc pod kontrolou.

Co s tím? Pokles reinvestic bych považoval za první pěknou čtyři mínus, protože naše závislost na zahraničním kapitálu by měla spíše klesat. To bych viděl jako základní prvek nějaké smysluplné hospodářské politiky. Neměli bychom přehlížet, jak se na nás rozevírají cizí ústa jako na přerostlý karbanátek.

Když bude větší podíl domácí spotřeby z domácí produkce, nebude ani ta dovezená inflace tak strašná. Každého napadnou domácí potraviny v místních prodejnách nebo domácím řetězci nebo domácí elektřina z obnovitelných zdrojů, které mohou svobodně ignorovat Lipskou burzu. Podpora domácí bytové výstavby může propíchnout realitní bublinu a oslabit vliv spekulantů s bydlením. Domácímu zakotvení a demokratizaci financí může přispět rozvoj občanských záložen podle staříckého vzoru první republiky, tedy s hierarchickou strukturou až po vlastní „centrální banku“. Tedy jiných záložen než nějaké mafiánské centrum, kam se nosí miliony v igelitkách.

Silná zahraniční část české ekonomiky, která si vynutila obrovská privilegia, už nepotřebuje žádnou státní pomoc, ale ji velmi naopak potřebuje ta dodýchávající domácí. Pohyb traktorů na silnicích naznačuje, že se to těm, kdo jinou možnost nemají, přestává líbit. Jejich argumenty nemusí být nejpřesnější, ale věřte tomu naštvání. To je skutečné.

AUTOR: Zbyněk Fiala

[ZDROJ](#)