

O inflaci, euru a zadlužování s náměstkem Markem Morou

1.6.2023 - Bohumil Pečinka | Ministerstvo financí ČR

Datum vydání: 1.6.2023

Nový náměstek ministra financí MAREK MORA (52) má za sebou velkou profesní kariéru. Jako úředník se dostal do vrcholných pozic v Evropské komisi, posledních šest let byl členem bankovní rady ČNB a od dubna pracuje jako náměstek na ministerstvu financí, na něž je upřena kvůli ekonomické situaci extrémní pozornost.

*** Je dnešní inflace trend, který tu bude s námi i za deset let, nebo jde o výchylku?**

Prožíváme něco jako momentální zachvění. Hodnotil bych to jako výchylku z trendu, i když existují některé faktory, jež říkají, že vyšší inflace by tu mohla být dlouhodobější.

*** Jaké faktory?**

Demografie a s tím spojený nedostatek pracovních sil nebo ozeleňování ekonomiky, které výrazně všechno prodražuje a působí proinflačně. Nezávislé centrální banky by si s tím však měly umět poradit. Páky na to mají.

*** A co zkušenost z Ameriky, která od poloviny šedesátých let až do začátku osmdesátých let 20. století bojovala s inflací ve stylu jeden krok dopředu, jeden dozadu, a přesto se jí nemohla zbavit? Nebude se opakovat tento trend nedůsledného zvedání a snižování úrokových sazeb?**

Pořád si myslím, že se centrální banky, včetně té české, poučily i z této historie a budou silněji bojovat s inflací, což je jejich hlavním úkolem. Připouštím ale, že některé po covidu trochu zaspaly.

*** Které?**

Zejména ty dvě velké – americký Fed a Evropská centrální banka. Nakonec to zvládnou, o tom nepochybuju, i když to nebude tak rychlé, jak by mohlo být.

*** Rusnokovo vedení České národní banky před více než dvěma lety zareagovalo jako jedno z prvních, ale z dnešního pohledu taky se zpožděním. Jedním z členů bankovní rady jste byl i vy. Jak to dnes hodnotíte?**

Málokdo si uvědomuje tehdejší situaci. V podzimní prognóze roku 2020 jsme napsali, že budeme zvyšovat úrokové sazby zhruba v polovině roku 2021. Byli jsme tehdy uprostřed covidu, vakcíny se teprve připravovaly a nikdo nevěděl, jestli budou fungovat. Tehdy náš záměr nikdo nebral moc vážně. Někteří ekonomové tvrdili: Co v té České národní bance blbnou, všichni jdou do recese a ČNB by chtěla zvyšovat úroky? Vzpomeňme si, jak to tady za covidu vypadalo. Velká část ekonomiky se zastavila, například Škodovka utlumila na týdný výrobu. Ta situace byla opravdu mimořádná. Experti ČNB byli mezi prvními, kdo přišli s tímto odvážným návrhem. A nakonec jsme úrokovou sazbu v červnu 2021 opravdu zvedli a byli mezi prvními na světě.

*** Kdyby Rusnokova bankovní rada měla, řekněme, o rok delší mandát, znamenalo by to, že**

úrokové sazby by dnes byly vyšší a inflace nižší?

Málokdy komentuju situaci v ČNB, kde už nejsem. Když to však takhle shrnete a podíváte se, jak tehdy uvažovala většina v bankovní radě, je evidentní, že by sazby byly výš.

*** Kde tedy berete optimismus, že dnešní česká inflace není trend, ale výchylka?**

Myslím, že to, co v posledních měsících dělají ty dvě velké centrální banky, sníží celkové globální inflační tlaky.

*** Čím?**

Postupně zvyšují úrokové sazby, ekonomickou aktivitu, a tím i poptávku a následně zpravidla v reakci na vyšší úrok posílí i domácí měna, čímž tlačíte na snižování cen z dovozu, což je důležité zejména v Evropě, kde většinu energií dovážíme. Toto globální ochlazení se například projevuje v tom, že hysterie kolem cen energií opadla a jejich ceny globálně klesají. Když budeme mít štěstí, tak se k té dvouprocentní inflaci i v Česku koncem příštího roku nakonec dostaneme. Kdyby se to udělalo tvrději, mohli jsme mít větší jistotu, a hlavně jsme to mohli mít rychleji za sebou.

*** Co to chtělo?**

Skutečné odhodlání inflaci snížit. Zároveň nezpochybňovat hlavní instrument boje s inflací – úrokové sazby. Řeči, že úrokové sazby nefungují, zpochybňuje váš hlavní způsob boje s ní. Vy jste v situaci generála, který relativizuje svou prokazatelně účinnou zbraň. A bankovní rada ČNB, to jsou generálové měnového vojska. Víte, měnová politika centrálních bank je také hodně o psychologii. Jde o to, demonstrovat a říkat některé věci. Tím navozujete určité nálady a atmosféru ve společnosti.

*** Inflace jako politický problém je tu zhruba dva roky, ale že by politické strany na svých sjezdech proti ní vystupovaly nebo někdo na demonstracích tyhle věci zmiňoval, to tedy ne. To bych nečekal.**

Ze strany politiků to může být výraz toho, že ctí nezávislou ČNB, která má hlavní klíče k řešení inflace. Je to o rozdělení pravomocí. Podobně by se centrální bankéři neměli vměšovat do činnosti vlády. Pokud vláda dělá nezodpovědnou rozpočtovou politiku, která mimo jiné přiživuje inflaci, může ji centrální banka kdykoli pře tlačit. Prostě systém brzd a protivah.

*** Není to náhodou tak, že státy nahromadily takové dluhy, že „inflační zdaňování“ je pro ně výhodné a nejméně bolestivé z hlediska politických nákladů?**

Obecně je vysoká inflace výhodná pro dlužníky, takže i pro zadlužené vlády. Ale opakuji: vláda si může myslet, že „smaže“ kus dluhu vysokou inflací. Ale od toho je právě centrální banka, která proti tomu musí bojovat.

*** No jo, ale nominace do bankovní rady České národní banky probíhala tak, že prezident Miloš Zeman si na potenciálních kandidátech vynucoval slib, že nebudou zvyšovat úrokové sazby. Takže výkonná moc přece jen do působení centrální banky zasáhla.**

Nominační proces do bankovní rady je v rámci vyspělého světa ojedinělý. Není vůbec obvyklé, aby hlava státu bez konzultace s jiným druhem moci si takhle nominovala lidi. Je to asi světový unikát, protože nejsme prezidentská republika. Členové bankovní rady však mají svůj mandát, jsou nezávislí, nikdo je nemůže odvolat a jsou odpovědní jenom zákonu, který říká, že musí dbát na cenovou stabilitu.

*** Vidíte nějaký horší trend než inflaci?**

Ano, neustále se zvyšující zadlužování vlád. Státní dluhy neustále rostou už několik dekád. A vidíme, že demokratické vlády mají problém je krotit. Za poslední tři roky jsme se dostali dvakrát do krizové situace: při covidu a při energetické krizi. A jako reakci vlády použili dluh jako hlavní nástroj na řešení této mimořádné situace. Problém je ale v tom, že když takový stav skončí, nedaří se věci vracet do původního, předkrizového období.

*** ČNB ve své poslední prognóze vůbec nepočítala, že by vláda přijala nějaký úsporný balíček, a ono se to stalo. To je dobrá zpráva, ne?**

Z pohledu ČNB je podstatné, že úsporný balíček bude působit protiinflačně, o tom jsem přesvědčen. I když některé jeho části budou působit na jednorázové zvýšení cen (třeba DPH na některé potraviny), nemělo by to mít dlouhodobější dopad. Tedy pokud bude dobře nastavena měnová politika.

*** Vy jste si přál, aby vláda uspořila v prvním roce 100 miliard, a dostal jste 94. Jste spokojený?**

Celkově ano. Když vidím, jak všude ve vyspělých ekonomikách roste státní dluh, musím říct, že v tomhle kontextu se česká vláda odhodlala k důležité věci. Jen mne trochu mrzí, že některé reakce jsou až hysterické a že přes stromy někdo nevidí les.

*** Ministerstvo financí svými návrhy vyvolalo téměř třídní boj mezi vinaři a pivaři tím, že daň z přidané hodnoty na točené pivo se vrátila na 21 procent, ale spotřební daň u tichého vína zůstala nulová.**

Je to politické rozhodnutí a finální balíček je výsledkem kompromisů různých zájmů v pětikoalici. Nám ekonomům se všechno nelíbí, ale jak jsem řekl: nechci si stěžovat na některé nezdravé stromy, když si myslím, že les jako celek je dobrý. Ani vinaři si neohlídali všechno, například když už se víno nebude moct uplatňovat jako dárek, který si firmy mohou dát jako odečitatelnou položku do svých nákladů. Někteří z nich tvrdí, že je to postihne víc, než kdyby se zavedla spotřební daň. To, že si stěžují pivaři, trochu chápu.

*** Další polemiky vyvolává zařazení různých druhů zboží do různých sazeb daně z přidané hodnoty. Co jedna sazba DPH, která by většinu těchto polemik vyloučila?**

To by se mi líbilo. Mají to v Dánsku, ale ozvaly by se jistě hlasy, že to není sociálně únosné.

*** Kdyby byla daň z přidané hodnoty snížena z 21 procent třeba na 16 či 17 procent, to už by nebylo takové zvýšení, ne?**

Jedna sazba DPH v Česku nebude. Nevylučuji ale, že se při projednávání balíčku nějaké jednotlivosti mohou změnit. Ale pokud se tak stane, tak až na samém konci schvalovacího procesu. Jinak by si lobbisté celý balíček postupně rozebrali a nezbylo by z něj nic. Hlavně se tedy nesmí zpochybňovat jednota tohoto balíku, protože je nesmírně cenná.

*** Připouštíte, že tu jsou vítězové inflace, například největší úvěrový dlužník Andrej Babiš?**

Inflace způsobuje převrstvování peněz od jedněch k druhým. Na vysoké inflaci vydělávají dlužníci, což jsou vlády a některé firmy. Ve chvíli, kdy dlužíte a splátky úvěrů jsou fixované, zatímco vaše příjmy rostou s inflací, tak jako dlužník vyděláte. Když jste věřitel, je to přesně naopak. V praxi to u nás vypadá tak, že čistými věřiteli jsou zejména domácnosti, a ty na inflaci trápí. Z toho vyplývá, že v Česku by měla být inflace něco extrémně nepopulárního, ale možná se ta nespokojenost neprojevuje

dostatečně silně.

*** V úsporném balíčku mě nepříjemně překvapila jedna věc. Očekával jsem, že tam budou plánované úspory už v tomto roce. Jsou však plánované až se státními rozpočty na roky 2024 a 2025. Proč?**

Část balíčku je vlastně veřejný příslib různých ministrů, že připraví snížení výdajů v určitém objemu. Prostě, že ty úspory ve svých resortech vydolují. Takový závazek mi přijde dostatečně silný. Na druhou stranu, čísla se v letošním roce nevyvíjejí příznivě, takže se budou muset nějaké škrty udělat asi už teď. Výdajové škrty, nebo aspoň většinu z nich můžete dělat bez ohledu na změnu zákona. To, o čem se bude ve sněmovně hlasovat, se dotkne zvyšování daní. Naproti tomu škrty jsou naplánovány u takzvaných nemandatovaných výdajů, to znamená, že je to čistě na rozhodnutí vlády. Na to zákon nepotřebujete. Prostě zrušíte některé dotační tituly, například.

*** V prvním čtvrtletí 2023 byl deficit státního rozpočtu vyšší, než se čekalo. Jak to pokračuje?**

Vláda se zavázala, že schodek státního rozpočtu nebude vyšší než 295 miliard korun, a to se, myslím, bude snažit dodržet i za cenu mimořádných opatření.

*** Když u nás vrcholila inflace, objevovaly se hlasy, jestli by nebylo lepší vstoupit do eurozóny, kde je růst cen v průměru nižší. Jaký je váš názor?**

Myslím, že – aspoň v rámci vládnoucí koalice – tolik nezaznívaly hlasy volající po vstupu do eura, ale po vstupu do systému směnných kursů, označovaného jako ERM II. A byla s tím spojena myšlenka, že budeme mít stejné sazby jakou eurozóna, a tím ušetříme na výdajích na obsluhu dluhu. Před vstupem do ERM II bych ale velmi varoval. Vstupovat do něj je to nejhorší možné řešení. Vláda má svou strategii, která říká, že se budeme připravovat na přijetí eura, ale v ERM II nebudeme déle, než je nezbytně nutné, tedy asi dva roky. Navíc by to kompletně změnilo chování ČNB, jež by prioritně nebojovala s inflací, ale zaměřila by se na stabilitu kursu české koruny. Dlouhodobý pobyt v ERM II může také vést k tomu, že se stanete předmětem spekulativních útoků na měnu a její oslabení. Tohle se nevyplatilo řadě zemí, zejména v první polovině 90. let minulého století. Navíc není vůbec jisté, že by nás někdo jako člena ERM II vůbec přijal. Všechny země, jež do ERM II vstoupily, deklarovaly, že chtějí přijmout euro. Ale vraťme se k tomu hlavnímu: vstup do eura skutečně není žádnou zárukou, že budete ochráněni před vysokou inflací! To ostatně vidíme dnes na příkladu pobaltských zemí.

*** Skutečně mezi některými českými politiky zaznívají hlasy, že euro je lék na inflaci. Jak to hodnotíte?**

Myslím si, že to neplatí. Nevím, kde budeme s inflací za rok, ale jsem toho názoru, že díky razantnímu zvýšení úrokových sazeb Českou národní bankou před rokem a teď i s přispěním balíčku opatření na zpomalení zadlužování bude u nás inflace padat rychleji než v eurozóně. Vůbec si nedovedu představit, že s naším napjatým trhem práce, s uvolněnou rozpočtovou politikou během covidu a při 3,75procentní úrokové sazbě, kterou má nyní eurozóna, bychom měli nižší inflaci. Spíš bychom byli s inflací ještě nad Maďarskem a některými baltskými státy. Prostě neplatí, že bychom z inflace s eurem v peněženice nějak rychleji vyklouzli. Naopak doufám, že se brzy zase dočkáme toho, že koruna bude stabilní měnou, stejně jako to platilo dlouho předtím. Navíc mám o eurozóně a jejím fungování i nadále řadu pochybností.

*** Jakých?**

Euro jako měna se od roku 2004, kdy jsme vstoupili do Evropské unie, dramaticky změnilo.

Například tím, že velká část eurozóny porušuje svá pravidla hry. Příklad za všechny: veřejný dluh, kde je podle smluv Evropské unie hranice 60 procent hrubého domácího produktu (HDP). Přes něj se nesmělo jít. Výsledek? Polovina zemí eurozóny má dluh přes 100 procent HDP. Další věc: Evropský stabilizační mechanismus, což je takový Mezinárodní měnový fond eurozóny. Úplně nová věc, která při vzniku eura neexistovala. Při vstupu do eura musíme vložit do tohoto mechanismu kapitál a musíme se jeho prostřednictvím podílet na záchraně slabších členů eurozóny. Což s sebou nese i významné politické náklady. Dále vznikla Bankovní unie, do níž musíte při přijetí eura vstoupit. Hlavní část dohledu nad našimi bankami pak už nebude dělat ČNB jako dosud, ale Frankfurt. Jsou to významné posuny, přičemž já o některých z nich nejsem přesvědčen, že jsou k lepšímu.

*** Jak se mělo euro původně vyvíjet?**

Původní myšlenka byla, že eurozóna se nejdříve vytvoří kolem malého jádra silných stabilních zemí a ta na sebe bude postupně nabalovat další státy. Do eura bude moci vstoupit jen ten, kdo se tomuto stabilnímu jádru přizpůsobí. Namísto toho byla do eurozóny přijata většina států okamžitě, a to států velmi různorodých. Dnes se ukazuje, jak by bylo potřebné mít zejména v takto různorodé eurozóně, kde jsou silnější a slabší, společný rozpočet. Společný rozpočet ale může jen těžko existovat bez společného státu. A tím EU ani eurozóna není a podle mého soudu dlouho (a možná nikdy) nebude. Euro může tedy jen obtížně fungovat jako společná měna v rámci jakési konfederace států, které jsou stále více či méně nezávislé. Pnutí mezi slabými a silnými státy v době covidu byla utlumená vznikem nového instrumentu EU, jenž cílí na strukturálně problémové země (nástroj pro obnovu a odolnost – recovery and resilience facility). A mimochodem i zde došlo k prolomení tabu.

*** Proč?**

Platila mantra, že se EU nesmí zadlužit. Tento nástroj pro obnovu a odolnost je ale financován novým dluhem, jež vydala jménem EU Evropská komise. To bylo do té doby naprosto nepředstavitelné. A navíc je to dluh, který jde mimo ona maastrichtská kritéria, podle nichž dluh nemá být vyšší než 60 procent HDP a deficit vyšší než tři procenta.

*** Platí ta kritéria ještě vůbec?**

Určitě, tato pravidla stále platí, ale už léta je mnoho států nedodrжуje. A teď je už ani nikdo nevynucuje. Kritéria plní zhruba jen třetina států.

*** Před lety padla slovenská vláda premiérky Radičové v otázce ručení Slovenska za dluhy jiných zemí platících eurem. Tohle riziko v eurozóně trvá?**

Ano, to jsou ty politické náklady, o nichž jsem mluvil. Ve chvíli, kdy se země s eurem dostaly do takových problémů, kdy jim nikdo už nechtěl půjčovat, musel nastoupit ten již zmíněný stabilizační mechanismus, kde jsou „akcionáři“ všechny státy eurozóny. Pamatuji se, že v první polovině minulé dekády, když jsem pracoval v Bruselu a kdy probíhala krize eura, padla na věcech spojených se záchranou eura přímo či nepřímo asi polovina tehdejších vlád. Dnes se tato otázka neotevívá, ale to neznamená, že neexistuje.

*** Prezident Nejvyššího kontrolního úřadu Kala rozvířil velkou debatu o dotační ekonomice. Vy jste věděl, že existuje 769 dotačních titulů a ty během sedmi let vytvářejí 75 tisíc dotačních položek?**

Nevěděl. Obrovská změna nastala s covidem. To byl zlom, který ohromně urychlil dotační šílenství. A dlouhodobě máme problém s konkurenceschopností hospodářství, protože se nám nedaří vrátit k předcovidové úrovni produkce naší ekonomiky. Zároveň máme velmi vyčerpaný trh práce. Takže

nerosteme, nebohatneme, ale zároveň nejsou lidi. Z toho vyplývá, že v ekonomice je něco špatně. Možnou odpovědí je, že rozbujele dotace drží při životě stovky firem, jež by jinak neměly právo na existenci. Až se dotace zastaví, možná se trh práce rozhybe. Takhle se zdá, že jsou firmy příliš přisáté na penězovody od státu nebo EU a brzdí nástup nových firem a možností.

*** Ekonom Russell Napier tvrdí, že stále více vstupuje stát do bankovníctví, garantuje velké úvěry, tím ničí tržní riziko a deformuje trh. Z toho vyvozuje, že inflace bude trvat déle, než si myslíme.**

Vliv státu na fungování hospodářství a společnosti je čím dál větší. Vidíme to v narůstajících státních dlužích. Všechno se v posledních letech ospravedlňovalo covidem a energetickou krizí, ale tento trend vznikl už předtím. Ekonomiku bychom dnes měli stimulovat spíš protržním, nebojím se říct prokapitalistickým směrem. Ne že budeme donekonečna vymýšlet, kde a jak zase budeme čerpat dotace, například z EU. Měli bychom daleko víc myslet na to, jaká udělat deregulační opatření, jak odstranit tisíce příkazů a zákazů, které firmám brání podnikat. Jak usnadnit život našich občanů. Uvidíme, jak zafunguje nový stavební zákon a co přinese digitalizace. Tohle jsou ty důležité kroky, ne pořád dokola se zadlužovat a vymýšlet nějaké nové dotace.

*** Jak došlo k tomu, že například české agrofirmy, jež mají zisky v řádech miliard a stamiliónů korun, žádají stát o dotaci na nové technologické linky? Není perverzní jim posílat peníze, které jdou z peněženek občanů?**

Nechci posuzovat jednotlivé firmy či odvětví. Ale obecně platí, že lobby volající po státní podpoře se často odvolávají na zahraničí. Problém je, že stojíte v globální soutěži s jinými státy a pro českou vládu je obtížné obdobně nereagovat. Zvlášť když vidíte, že v Německu, a teď dokonce i v USA vlády podporují firmy, například v souvislosti s bezuhlíkovou ekonomikou. To velmi zužuje prostor pro nějaké liberálnější postoje. Státní podpory a regulace jsou trendem doby. Bohužel. A zdá se, že si s tím nikdo neví moc rady. Když začínala pracovat Evropská komise Ursuly von der Leyenové, říkala, že bude prosazovat princip, že za každou novou regulaci se jedna zruší. Nejsem si vědom, že by se to plnilo.

<https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/v-mediich/2023/o-inflaci-euru-a-zadluzovani-s-namestkem-51520>