



KORUNU UDRŽÍME NA UZDĚ

O KONCI INTERVENČÍ NEBUDOU ROZHODOVAT JEN ČÍSLA Z EKONOMIKY, ALE I SUBJEKTIVNÍ POCITY ČLENŮ BANKOVNÍ RADY, ŘÍKÁ GUVERNÉR CENTRÁLNÍ BANKY MIROSLAV SINGER.

Václav Trejbal
vaclav.trejbal@economia.cz



Odhadování budoucího kurzu české měny se stává spíše psychologickou než ekonomickou disciplínou. Udržování koruny nad hranicí 27 za euro totiž neskončí, až budou splněna nějaká objektivně měřitelná kritéria, ale až když bude mít bankovní rada České národní banky silný pocit, že v dohledné době nebude muset měnu oslabovat znovu, prohlásil na včerejším Fóru HN guvernér centrální banky Miroslav Singer.

„To je subjektivní konstatování, podmiňuje stavem myslí bankovní rady,“ uvedl Singer s tím, že zavádět pro takový krok objektivní kritéria jako míru nezaměstnanosti či růst HDP je za mimořádné situace, která ve světě méně politiky panuje, extrémně riskantní. Vztahy mezi ekonomickými veličinami se prý v době krize vyvíjejí rychleji než normálně. Ekonomické modely proto nefungují tak, jak předpokládá známá teorie.

„Byly centrální banky, které si takové podmínky pro ukončení stimulačních opatření dávaly. Říkaly, že změna přijde, až bude nezaměstnanost na takové úrovni a růst mezd na onaké. Podle mě to takhle nejde,“ uvedl guvernér s odkazem na Spojené státy.

Tamní centrální banka Fed si dala v roce 2012 závazek ukončit snahu oživení ekonomiky pomocí nákupů státních dluhopisů a začít zvyšovat úrokové sazby v momentě, kdy nezaměstnanost klesne na 6,5 procenta. Jenže mezitím se tento ukazatel posunul hluboko pod šest procent a zvyšování sazeb je stále v nedohlednu. Fed zaskočil hlavně slabý růst mezd, který podkopává životní úroveň. Jelikož nová pracovní místa vznikla do velké míry v oborech s nízkými platy, neroste kupní síla, a tedy ani spotřeba podle očekávání.

Singer také připomněl, že nedávno ohlášený téměř čtyřprocentní meziroční růst ekonomiky za první čtvrtletí je jen prvním odhadem a že toto číslo se po revizích může změnit i o procento. Svou roli může hrát rovněž fakt, že první kvartál je nejnáchylnější na různé zkrslující vlivy, zejména v oblasti daní ze spotřeby či z příjmu. „Proto je pro mě toto číslo spíše potvrzením, že se ekonomika dostává z krize. Samotnému číslu bych nepřikládal takovou váhu.“

Platy vyléčí čas

Guvernér se vyjádřil i k nyní často diskutovanému tématu vývoje mezd, kde proti sobě stojí odbory požadující rychlejší dohánění životní úrovně západní Evropy a zaměstnavatelé varující před

ztrátou konkurenceschopnosti. Několik členů bankovní rady, včetně Jiřího Rusnoka, považovaného za Singerova nástupce, se v uplynulých týdnech postavilo na stranu odborů. Rychlejší růst mezd by totiž bance pomohl při plnění inflačního cíle.

Singer ale na věc pohlíží ze širší perspektivy: „Růst mezd se nedá zužovat pouze na vyjednávání s odbory. Z dlouhodobějšího hlediska je tento faktor méně podstatný. Důležitější je, jestli jsou nebo nejsou lidé. Pokud klesá volná pracovní síla a přibývá zaměstnaných, začínají se firmy o lidi přetahovat.“ Guvernér připomněl období let 2005–2007, kdy mzdy rostly o čtyři až pět procent ročně, aniž by to ekonomice škodilo.

Nyní prý v takové fázi hospodářského cyklu ještě zdaleka nejsme, i když se firmám daří stále lépe. „Provozní zisk nefinančního podnikového sektoru vzrostl meziročně o 10 až 15 procent, peněz je víc, firmy jsou méně zadlužené. Ale tím nechci dávat instrukce pro vyjednávání s odbory,“ uvedl. Připustil však, že prognóza růstu platů ČNB, z níž odbory často vycházejí při formulaci svých požadavků, loni naplněna nebyla.

Komunikační hlavolam

Debaty se ale nejčastěji stácela k tomu, co většinu firem v malé otevřené ekonomice zajímá nejvíc: kurzu měny. Pozornost se upírá hlavně ke způsobu, jímž bude ČNB komunikovat své záměry ve věci ukončení intervencí, obzvláště poté, co tento úkol naprosto nezvládla centrální banka ve Švýcarsku. Podle Singera je zatím nejdůležitějším signálem stanovování nejbližšího termínu konce intervencí. V minulosti už byl několikrát posunut a v současné době ČNB hovoří o druhé polovině příštího roku.

„Když se termín nebude posunovat, pravděpodobnost ukončení bude logicky stoupat,“ řekl Singer. Jak budou vypadat minuty a hodiny po opuštění kurzového závazku, upřesnit nechtěl s tím, že to bude záviset na okolnostech. ČNB prý ale nepřipustí skokové posilování měny a bude v případě nutnosti dál působit na měnovém trhu. „To by negovalo všechny pozitivní výsledky, které byly doteď dosaženy,“ dodal.

Stále více přítom guvernér o své bance mluvil ve třetí osobě. V jejím čele totiž téměř jistě skončí dřív, než se budoucnost kurzového režimu vyjasní.

„Je velmi pravděpodobné, že k opuštění kurzového závazku dojde v době, kdy já v bankovní radě nebudu,“ odkázal Singer na skutečnost, že jeho mandát končí příští rok v červenci. Hlavním koordinátorem a komunikátorem uvolnění kurzu koruny tak bude Jiří Rusnok.





Diskuse s guvernérem České národní banky na Fóru HN přilákala přední zástupce tuzemského byznysu i akademické obce. Zúčastnil se například spoluhlajitel finanční skupiny Penta Marek Dospiva (na prvním snímku zleva). Přišli také ekonomové Jan Vejrnělek z Komerční banky a Lukáš Kovanda ze serveru Roklen.cz (mezi sedícími na druhém snímku). Setkání se zúčastnil výkonný ředitel skupiny BMM Kamil Čermák (na třetím snímku spolu s guvernérem Miroslavem Singerem a šéfredaktorem HN Martinem Jašminským). Pozvání přijalo přes 30 lidí (čtvrtý snímek).

Foto: HN - Jiří Kořátko

Na trhu s českou měnou je po dlouhé době živo

K plnému výkonu daleko

I když v prvním čtvrtletí rostla česká ekonomika meziročně o 3,9 procenta, jde o velmi hrubý odhad. Na mzdách to zatím není vidět, komentoval Miroslav Singer stav tuzemského hospodářství.

Foto: HN - Jiří Kořátko

Radek Bednařík

radek.bednarik@economia.cz

Koruna se stává mezi finančními hráči opět populární. V dubnu uskutečnily finanční instituce podle údajů České národní banky obchody s korunou za více než 2,7 miliardy dolarů. To představuje nárůst o více než třetinu v meziročním srovnání. Dubnová čísla tak potvrzují to, co naznačila už ta lednová. Tehdy vzrostly korunové obchody meziročně o 17 procent na 2,4 miliardy dolarů. Ospělejší období loňského roku, kdy se průměrně měsíčně zobchodovala domácí měna za 2,1 miliardy dolarů, je tak zřejmě u konce.

Dubnovou explozi aktivity způsobily termínové obchody – tedy operace, kdy firmy či finanční instituce sjednají nákup či prodej měny za předem domluvený kurz již nyní, ale obchod se uskuteční až v budoucnosti v domluvený čas. Objem těchto kontraktů se v dubnu oproti lednu více než zdvojnásobil.

Podle hlavního ekonoma UniCredit Bank Pavla Sobiška za tímto růstem stojí zahraniční hráči. „Zdá se, že se zahraniční banky zaměřily na spekulace s korunou. Je ale otázka, zda si zajišťovaly své pozice za horizontem očekávaného exitu ČNB z její intervenční politiky,“ říká Sobišek. Centrální banka zatím předpokládá, že intervence oslabující měnu ukončí v druhé polovině roku 2016.

Hlavní ekonom ING Bank Jakob Seidler upozorňuje na další důvod zvýšených obchodů s korunou. Na konci března a v polovině dubna podle něj nastala na finančních trzích vhodná situace pro investice do českých státních dluhopisů. „Kdo chtěl investovat eura do státních dluhopisů, mohl je v tomto období výhodně vyměnit za korunu a investovat do českých státních obligací s lepším výnosem, než jaký by dostal v případě investice do řady jiných státních dluhopisů eurozóny,“ říká Seidler.

Čeští exportéři se aktuálně proti posílení koruny téměř nezajímají. To potvrzuje i místopředseda Asociace exportérů Otto Daněk. „Devadesát devět procent našich členů se nyní u kurzu koruny vůči euru nezajímá – věříme centrální bance, že svůj závazek nepustit kurz pod 27 korun za euro nejméně do poloviny příštího roku dodrží,“ říká Daněk.

Růst obchodů s korunou podporilo od počátku letošního roku několik událostí. „V lednu jsme zaznamenali zvýšený zájem exportérů o zajištění kurzu vůči euru v okamžiku, kdy se jeho hodnota pohybovala okolo 28 korun za jedno euro,“ říká mluvčí UniCredit Bank Petr Plocek. Kurz vyhnaly nahoru spekulace, zda ČNB neposune hranici, pod kterou nedovolí české měně posilít ještě výše.

Dovozci si naopak přišli na své v polovině února, kdy prezident Miloš Zeman slovně zaútočil na Českou národní banku, a poslal tak korunu pod hodnotu 27,2 za jedno euro. Toho importéři využili a zajistili se. Pro ně je totiž výhodné obchodovat za co nejsilnější kurz.

Naprostá většina z dovozců se podle oslovených bank zajišťovala na rok dopředu. V druhé polovině příštího roku by totiž měla centrální banka ukončit umělé oslabení koruny. Odborníci odhadují, že potom kurz posílí.

Například ING Bank věští, že po skončení intervencí koruna koncem příštího roku dosáhne na 25 korun za euro. To je v rozporu s tvrzeními bankovní rady ČNB, která očekává, že po skončení intervencí nebude pro posilování koruny důvod, protože si ekonomika na slabší kurz již zvykla.

Inzerce

Partneři Fóra
Hospodářských
novin

s Miroslavem Singerem



SKUPINA ČEZ



UJV REZ



VSE