Hospodářské noviny, 3.11. 2005

Kočenda: ČR nejvíce trápí celková zadluženost a stav veřejných financí

Podle ekonoma není termín pro přijetí eura v roce 2010 nereálný, ekonomika se s tím dokáže poprat.

Rozhovor s uznávaným měnovým expertem z University Karlovy profesorem Evženem Kočendou o zadluženosti ČR, vztahu koruny k euru, politice ČNB a zdánlivém vlivu vlády na vývoj měnového kurzu.

Přílišná zadluženost je jedním ze spouštěcích mechanismů měnové krize, jak hodnotíte celkovou zadluženost ČR?
Pokud máme na mysli kompletní zadluženost, tak si myslím, že jestli má ČR nějaký problém, pak je to tenhle. Velkým problémem byla také transformace. Dnes, kdy už je velká část ekonomiky zprivatizovaná - existují firmy, které prošli restrukturalizací i obdobím poté, kdy restrukturalizace stagnovala - je tento zásadní problém vyřešen. Ne kompletně, ale do velké míry. Ale problém veřejných financí a celkového zadlužení zůstává a označil bych ho za opravdu zásadní. A samozřejmě, že tento široce chápaný dluh do budoucna, pokud se s ním nebude nic dělat, může mít negativní důsledky i na měnu.

A myslíte, že vláda dělá potřebná opatření? Jsou tato opatření pro vás patrná?
Vláda dělá spoustu kroků, ale nedělá ty zásadní. Vyřešit zadluženost z pohledu veřejných financí chce skutečně razantní přístup, a ten se neděje a asi se ještě nějakou dobu dít nebude.

V jakém poměru mají podle Vás vliv na kurs koruny domácí politika a ekonomika a zahraničí?
No, je třeba si uvědomit, že kurz české koruny se netvoří v ČR, ale ta největší váha kurzotvorné tvorby je na trhu v Londýně. Takže iluze o tom, že vláda vytváří kurz nebo ho nějak velice ovlivňuje, jsou mylné. Na druhou stranu, trhy si samozřejmě velice dobře všímají nejen ekonomické výkonnosti, ale také toho, co vláda dělá. Domnívám se, že stav našich veřejných financí ještě není trhem oceněn natolik, aby se promítl do kurzu koruny.

Jak může ovlivnit výsledek polských prezidentských voleb dlouhodobý vývoj koruny?
Samozřejmě, že veškeré důležité události, ať už pozitivní nebo negativní, ovlivňují krátkodobě vývoj kurzu. To je neoddiskutovatelné. Druhá věc je ta, že mezi kurzy zemí, které přistoupily do EU a zatím ještě nevstoupily do druhé fáze měnového mechanismu ERM 2 (ČR, Polsko, Maďarsko a Slovensko), existuje vztah. Tyto kurzy vykazují dlouhodobě určitou korelaci. To znamená, že se pohybují v tandemech. Korelace mezi polskou a českou měnou je však z řady důvodů jedna z nejnižších. Takže vliv prezidentských voleb na zlotý tu určitě bude a nějaký vliv na korunu také, ale vůbec bych ho nepřeceňoval.

Jaká je podle Vás politika ČNB ve vztahu k euru?
Domnívám se, že ČNB už dlouhodobě pracuje velice solidně. Například v přípravných pracích na přijetí eura, můžeme je rozdělit na makroekonomické a technické hledisko, odvádí v obou směrech velmi dobrou práci. Obzvlášť si cením toho, že se snaží být implicitním regulátorem situace, kdy vláda neřeší veřejné finance. ČNB se chová mnoha svými akcemi tak, aby jakékoli negativní důsledky tohoto vládního chování co nejvíc omezila. Celkově ČNB hodnotím velice pozitivně.

Dlouhodobé odhady kurzu koruny k euru se pohybují někde okolo 25,50 Kč, což by mělo drtivý dopad na český export. Neoddaluje ČNB jen nevyhnutelnou skutečnost?
Ne, myslím, že ČNB ani nemá mít sílu na to, aby bojovala s kurzem. Kurz bude takový, jaký určí trh. Ale jestliže hodnota 25,50 Kč za euro je dlouhodobý odhad, proč by to mělo mít drtivý dopad na české vývozy? Znamená to, že bychom se k ní měli přiblížit někdy za pět let těsně před přijetím EURA, což je za tu dobu mizivé zhodnocení koruny a podle mně by to drtivý dopad mít nemělo.

Takže si na to firmy postupně zvyknou?
Česká ekonomika má velký potenciál a už za období 2002-2004 jsme viděli jiné kousky koruny vůči euru a podniky si s tím poradily poměrně dobře. V posledním období můžeme vidět poměrně výrazný trend, že podniky nesoutěží na zahraničních trzích prostřednictvím ceny, jak tomu bylo v letech 1996 až 1997. Zvýšená produktivita začala úspěšně umazávat negativní vliv posilování koruny vůči exportu.

Jak byste ve stručnosti hodnotil působení eura od doby jeho zavedení? Troufnul byste si vyslovit nějakou prognózu?
Před časem jsem byl na konferenci v Bruselu pořádanou ekonomickým a finančním direktorátem. Tam se prezentovala celá řada finančních studií na různá témata. Data použitá v těchto studiích jsou zpracovávána velice korektně a s co největší pečlivostí a na mě výsledky zapůsobily velice pozitivně. To znamená, že tady existuje poměrně značná dokladovatelnost o tom, že eurozóna se jednak blíží k takové optimální měnové unii a také je přínosná pro členské země. I když proces sbližování možná nepostupuje mílovými kroky.
Co bude v budoucnu, na to velmi nerad odpovídám, protože to nikdo neví, ale pokud trend integrace mezi jednotlivými zeměmi bude pokračovat tak jako dosud, pak zde vidím přínos. Není potřeba se na evropskou integraci dívat úzkým prismatem politického uskupení a hospodářských dotací, ale je nutné vnímat ji jako širší projekt.

A jak v tomto směru hodnotíte přístup Velké Británie k EU?
Británie je specifická země a z tohoto pohledu je nutno ji chápat a brát ji jaká je. Oni jsou zapojeni v EU a jestli chtějí mít libru, tak ať ji mají. Také je potřeba říct, že mají velice špatnou zkušenost s monetární unifikací z roku 1990, kdy do tehdejšího systému vstoupili se zcela nevhodnou paritou kurzu.

V ČR se přijetí eura plánuje na rok 2010, je to podle Vás reálné?
Určitě to není nereálný termín. Ani není tak důležité, jestli bude ekonomika připravena. Protože po restrukturalizaci a následném zvýšení produktivity a po vyrovnáním se s

masivním zhodnocením koruny z předchozích let je zřejmé, že ekonomika se s tím určitě dokáže poprat. Ale, vracím se na začátek: rozhodující je stav veřejných rozpočtů.

A co přínos eura pro celkovou stabilitu české ekonomiky?
Naše ekonomika je velice otevřená. Podíl zahraničního obchodu na HDP je nadprůměrný. Ale přitom velice jednostranně zaměřená. Existence pohyblivého kurzu se schopností apreciovat, což znehodnocuje vývoz, je právě vůči jednostranné zaměřenosti nevýhodná. Ve chvíli, kdy přistoupíme k euru se správně nastaveným kurzem, odstraníme jednu překážku.

Autor : Roman Čibera