

Rozhovor guvernéra ČNB Josefa Tošovského pro agenturu Bridge News

1. Pane guvernére, na okraj zasedání MMF a i u příležitosti víkendových schůzek skupiny G7 jste se jistě setkal s řadou světových finančníků, centrálních bankéřů a ministrů financí. Dovolte mi položit několik otázek, které se týkají událostí z posledních dnů, které jistým způsobem měly souvislost se zasedáním MMF a schůzky G7 v Praze.

Po prudkém růstu světových cen ropy a propadu eura na historická minima v první polovině září se zdá, že přichází jistě uklidnění světových trhů vyvolané pateční intervencí hlavních ústředních bank na podporu eura a kroky nejvyspělejších zemí zaměřené na snížení ceny ropy a na ni napojených komodit.

Mohl byste několika větami shrnout, jak hodnotíte poslední vývoj světové ekonomiky a také pozici českého hospodářství, které je - jako malá, otevřená ekonomika - světovými událostmi silně ovlivňováno?

Světová ekonomika včetně evropské v současnosti roste. To je dobrá zpráva i pro nás. Naše pozice je v současnosti poměrně příznivá, zvláště když se podařilo odstranit ohniska nestability, kterými ekonomika trpěla na začátku druhé poloviny 90. let. Stabilizace ekonomiky, zintenzivnění strukturálních reforem, pokračování privatizace a v neposlední řadě reálná perspektiva připojení k EU zvýšily zájem zahraničních investorů o Českou republiku. Tyto impulsy na straně nabídky způsobily, že se tempo ekonomického růstu zrychluje a zpomaluje se růst míry nezaměstnanosti. Zdá se, že solidní tempo růstu ve světě by se mělo udržet i v příštím roce a u nás urychlit. Tuto perspektivu ovšem může komplikovat nepříznivá situace na trhu s ropou. Ačkoli krátkodobě postihuje dovozce, v delší perspektivě může zpomalení růstu světové ekonomiky zpětně negativně ovlivnit i země vyvážející ropu a další suroviny. Podstatné je, že si to obě strany uvědomují, a my vítáme všechny signály o jejich ochotě a úsilí současnou situaci řešit. Na dnešním vývoji je již vidět, jak těsné jsou naše vztahy k EU, jak v podstatě sdílíme osud většiny zemí Unie. Je ovšem přirozené, že jako součást velkého ekonomického celku bychom se cítili bezpečněji.

2. Vzhledem k tomu, že v ČR byl v poslední době mírný a neinflační růst poptávky doprovázen silným externím nákladovým šokem a inflace byla z větší části dovezena, jaký myslíte, že bude podle vás dopad posledních událostí na světových měnových a komoditních trzích na domácí hladinu (Jsem si vědom, že tento efekt přijde s jistým zpožděním a že jakákoli předpověď je zatížena řadou rizik)? Je možné očekávat, že ČNB upraví predikce inflace? Anebo spíše poslední vývoj napomůže tomu, že stávající prognózy budou reálnější?

Nedávno jsme svou prognózu letošní inflace o něco zvýšili. Důležité je, že se její hodnoty v podstatě kryjí s naším základním, střednědobým inflačním cílem, který byl vyhlášen na konci roku 1997 a dokonce jsou stále o něco nižší než střed tehdy vyhlášeného pásma. Domnívám se, že naše současné prognózy inflace jsou zcela reálné a ani očekávané druhotné efekty růstu cen dovážených surovin nebudou důvodem jejich zásadnějších úprav. Nasvědčuje tomu i porovnání našich prognóz s prognózami z jiných renomovaných zdrojů, které ukazuje, že jsme nikdy nebyli v tak dobré shodě s jinými institucemi i s nezávislými analytiky. Pokud se ptáte na dopad těch nejposlednějších událostí, nemyslím, že by je nějak výrazně ovlivnily.

3. Očekáváte, že intervence centrálních bank ze skupiny G7 na podporu eura přinesly (či přinesou) kýžené efekty? Domníváte se, že by bylo patřičné, aby Evropská centrální banka i další hlavní ústřední banky pokračovaly v intervencích, pokud by euro začalo opět padat?

Je zřejmé, že tyto intervence zabránily dalšímu možnému poklesu kursu eura. Odpovědět na otázku, jak dlouho tento efekt vydrží a zda jde o trvalý obrat dosavadního vývojového trendu je složitější. Na této odpovědi zřejmě také závisí i rozhodnutí o dalších případných intervencích, které je vždy nesmírně náročné z hlediska jejich optimálního načasování, rozsahu i metody provedení.

Nemám k dispozici takovou sumu informací a analýz, abych nyní mohl vyslovit nějaké stanovisko nebo doporučení týkající se intervencí. Oceňuji však profesionalitu, se kterou byla intervence ECB koordinována s kroky dalších nejdůležitějších centrálních bank. To by mohlo být peněžními trhy pochopeno jako velmi významný signál a následně tedy vést k dlouhodobější stabilizaci resp. i určité apreciaci eura.

4. Jaký očekáváte vývoj v budoucnu, dojde-li ke kýžené stabilizaci (či dokonce poklesu) cen ropy a uklidnění měnových trhů (předpokládá se, že intervence poskytny euru podporu a omezily prostor pro další oslabování společné měny). Domníváte se, že bude v budoucnu klesat vliv dovezené inflace a růst – spolu se zrychlením ekonomické expanze - možný vliv poptávkové inflace? Jak by na tento vývoj reagovala centrální banka?

Ano, je to jak říkáte. V příštím roce očekáváme změnu struktury inflačních tlaků. Oslabí se tlaky související s dovozem. I když pravděpodobně relativně vysoká cena ropy ještě nějakou dobu přetrvává, na domácí inflaci bude příznivě působit už skutečnost, když ceny ropy dále neporostou. Ani pokračující volatilita kurzu koruny vůči dolaru nemusí mít významný vliv na domácí inflaci s ohledem na to, že kurz koruny k euru je přece jen významnější, a z tohoto hlediska je koruna dlouhodobě stabilní. Vyšší ceny ropy a silící domácí růst sice zhoršují deficit běžného účtu, ale výraznější důsledky tohoto vývoje na kurs koruny neočekáváme, zvláště když přebytky na finančním účtu platební bilance zůstávají tak výrazné. Pro měnovou politiku je podstatné je, že očekávaný vývoj čisté inflace (růst o 2,1-3,8%; CPI o 4-5,3%) je v souladu s naším inflačním cílem na příští rok.

5. Tato otázka se týká čistě domácí scény. Vy sám i Vaši kolegové z centrální banky jste opakovaně upozornili na využívání mnoha mimorozpočtových kanálů k financování potřeb státu a rostoucí schodky celkových veřejných financí v ČR. Dostalo se Vám ujištění, anebo jste si jist, že současná vláda má snahu a schopnosti tuto fiskální krizi řešit, k čemuž bude nezbytná zásadní a politicky obtížně prosaditelná reforma? Jaká rizika hrozí ekonomice, pokud se tento problém nebude řešit, a jaké by to mělo implikace pro politiku centrální banky?

Vaše otázka trochu navozuje dojem, jakoby si problému rostoucích schodků veřejných financí byla vědoma jen ČNB. Tak tomu samozřejmě není. Je si ho vědoma jak odborná veřejnost, tak značná část politické reprezentace. Nejedná se také o ryze český problém. Před úkolem stabilizace veřejných rozpočtů stojí nejen kandidátské země, ale i valná část zemí EU. V současnosti však v těchto zemích tyto problémy trochu zastírá skutečnost, že ony se jednoduše nepotýkají s důsledky tak rozsáhlé restrukturalizace jako je tomu u nás resp. se nacházejí v jiné fázi ekonomického cyklu (rostou rychleji, tedy fiskální příjmy jsou vyšší), což jinými slovy znamená, že generují značné cyklické přebytky. V řadě jiných zemí je také kumulativní velikost veřejného dluhu řádově vyšší, než u nás. Takže řada evropských států stojí rovněž před úkolem ozdravení veřejných financí. Nezdá se mi možné, aby se tento problém neřešil. Každému, a jistě i politické reprezentaci musí být zřejmé, že hrozící růst deficitu veřejných financí zpochybní udržení vyšších růstových temp, které tak naléhavě potřebujeme. Nutnost reformy podtrhují i nové výzvy, související především s naším připojením k EU a perspektivou nutnosti vyrovnat se se známými Maastrichtskými kritérii. Trochu však se v této souvislosti obávám improvizace (ad hoc škrťů v některých položkách výdajů), která sice může po omezenou dobu snížit nerovnováhu veřejných financí, ale ve svých dlouhodobých důsledcích omezí růstový potenciál ekonomiky. Za určitý problém považuji také blížící se termín voleb, který vždy ztěžuje nástup k provádění zásadnějších reforem veřejných financí.

Děkuji ji za odpověď na otázky a za věnovaný čas.

Marek Petruš, BridgeNews

