

Česko je v recesi, milion lidí tu už „nemá, kde brát“

svobodny-svet.cz/cesko-je-v-recesi-milion-lidi-tu-uz-nema-kde-brat

3. února 2023



LUKÁŠ KOVANDA

A ČNB podle Mezinárodního měnového fondu může jejich živoření ještě zhoršit.

Česko je v recesi, milion lidí tu už „nemá, kde brát“. Přesto letos bude inflace dvouciferná. ČNB ovšem ani tak své úroky zvyšovat nemíní. Situace se tak trochu podobá stavu v USA, kde podle kritiků tamní centrální banka tlačí na „měkké přistání“ ekonomiky až tak moc, že tím naopak zvyšuje riziko přistání tvrdého.

Česká republika je oficiálně v recesi. Zabředlo do ní loni ve čtvrtém čtvrtletí, neboť ekonomika navázala na svůj mezičtvrtletní pokles z kvartálu předchozího, tedy třetího. To je z definice recese, alespoň tedy technická.

Přitom ovšem je třeba počítat s tím, že propad ekonomiky nastane i letos. Ani tak se však inflace zřejmě nevymaní z dvouciferného pásma, do nějž vyskočila loni. Včera zveřejnila svoji prognózu Česká

národní banka (ČNB). Inlace má letos činit celoročně průměrně 10,8 procenta, zatímco v poslední loňské prognóze ještě vyhlížela pro letošek inflaci jen jednocifernou, 9,1 procenta. Také podle nové prognózy tuzemského ministerstva financí má inflace letos celoročně překročit úroveň deseti procent – má dosáhnout hodnoty 10,4 procenta. Přitom v prognóze z loňského listopadu ještě počítalo pro letošek s inflací jen ve výši 9,5 procenta.

Směrem nahoru upravila svoji prognózu letošní inflace také například Komerční banka. Ta nyní předpokládá celoroční růst hladiny spotřebitelských cen čítající dokonce 12,9 procenta (přitom v říjnu 2022 vyhlížela pro letošek inflaci jen 12procentní). Jedná se o nejvyšší odhad letošní české inflace, a to jak mezi domácími, tak zahraničními institucemi. Ze zahraničních institucí v tomto měsíci prognózují Česku letošní dvouprocentní inflaci banky ING a Standard Chartered, a to na úrovni 10,2, resp. 10 procent. A také Citigroup a Bank of America, a to 10,8, resp. 10,6 procenta.

Mezinárodní měnový fond (MMF) ve své lednové prognóze vyhlíží tuzemskou inflaci ještě jen jednoprocentní, čítající v letošním roce 9,5 procenta.

V hodnocení měnové politiky se však MMF dostává „do křížku“ právě s ČNB. Fond totiž argumentuje, že za účelem rozhodného zkrocení inflace je třeba dalších zvýšení základní úrokové sazby ČNB, a to v blízké době. Tak se podle něj docílí snížení vysoké inflace, což ji střednědobě nakonec umožní vrátit na dvouprocentní úroveň cíle ČNB, a zároveň se tak sníží riziko, že inflační očekávání přestanou být ukotvena.

Většina bankovní rady ČNB ovšem považuje stávající sedmiprocentní úroveň základní sazby za dostatečně vysokou, a na jejím včerejším zasedání se to opět potvrdilo. Vyšší základní úrok by již prý byl kontraproduktivní, protože by

ekonomiku až příliš dusil. MMF sice připouští, že vyšší úrok může oslabit ekonomickou aktivitu, ale považuje nyní za důležitější dalším zvýšením úrokových sazeb krotit inflaci a inflační očekávání.

V očích MMF tak ČNB až příliš hazarduje s osudem tuzemského hospodářství. Jestliže totiž nedojde ke zvýšení úrokových sazeb ČNB nyní a inflační očekávání přestanou být ukotvena, pak bude nakonec třeba ještě daleko razantnějšího navýšení klíčových úrokových sazeb, než jaké žádá nynější situace. A razantnější navýšení úrokových sazeb v podstatě znamená hlubší ekonomický propad. Otálením se zvýšením sazeb tak ČNB podle Mezinárodního měnového fondu hrozí přivodit hlubší recesi, než jaká je nyní nevyhnutelná.

To, že se nyní množí odhady dvouciferné letošní tuzemské inflace, naznačuje, že vzestup hladiny spotřebitelských cen v ČR je neústupnější, než se zdálo ještě loni na sklonku roku. To alespoň do jisté míry opodstatňuje uvedené varování Mezinárodního měnového fondu.

Přetrvávající sílu a neústupnost inflačních tlaků v Česku ale podceňuje ale také trh, alespoň podle nedávné analytické zprávy již zmíněné Bank of America. Podle této jedné z největších bank v USA takzvané úrokové swapy (nástroje, od nichž například banky odvíjí nastavení úrokových sazeb svých hypoték) zaceňují až příliš výrazné uvolňování měnových podmínek v Česku, podobně jako v Polsku. Jinými slovy, trh podle Bank of America podceňuje inflační tlaky v Česku (a v Polsku) a mylně předpokládá, že ČNB bude moc zahájit fázi snižování svých klíčových úrokových sazeb dříve, příp. razantněji, než jak tomu ve skutečnosti bude, resp. bude moci být.

Rozkladný dopad drahoty na živobytí českých domácností – podle průzkumů už 480 tisíc domácností (což je zhruba milion lidí) nemá možnost tvořit jakoukoli finanční rezervu – nakonec tedy může být trvalejší, než se nyní zdá. Právě i proto, že ČNB odmítá dále svůj základní úrok zvyšovat.

ČNB místo zvyšování sazeb upřednostňuje boj s inflací intervencí za silnější korunu, ať jde o intervenci přímou nebo jen slovní, jako je tomu v posledních měsících.

Česká koruna i díky právě intervenční politice ČNB posiluje nyní na bezmála patnáctiletá maxima vůči euru a připisuje si významné zisky také proti dolaru. Tuto středu večer středoevropského času během obchodování zpevnila vůči americké na úroveň, které naposledy dosáhla před invazí Ruska na Ukrajinu loni v únoru. Zpevnila až na 21,62 koruny za dolar. Včera ráno pak kurs k dolaru ještě vylepšila, na 21,56. Na silnějších úrovních, než jsou tyto dvě, byla naposledy loni 23. února, tedy v předvečer invaze.

Koruna bezprostředně zpevnila ani tak kvůli ČNB, nýbrž kvůli jiné centrální bance, té americké, resp. z důvodu chyby, které se dopustil její šéf, Jerome Powell. Centrální banka USA totiž předevcírem zvýšila svoji základní úrokovou sazbu o 0,25 procentního bodu, v souladu s očekáváním. V doprovodném vystoupení ovšem Powell na dotaz, zda se finanční podmínky v USA neuvolňují až příliš, naopak odpověděl, že se utahují. To ovšem není pravda. Podle ukazatelů, které sestavuje jednak Bloomberg a jednak banka Goldman Sachs, se finanční podmínky od posledního, prosincového zasedání americké centrální banky viditelně uvolnily.

Powellův omyl – možná záměrný – si trhy vyložily jako zásadní zmírnění odhodlání či ostražitosti americké centrální banky v boji s inflací. Ta je podle jejich převažujícího výkladu tedy nyní svolněji tolerovat uvolněnější měnové podmínky, protože i když se fakticky uvolňují, má stále za to, že se utahují. Jinými slovy, nemá se současným uvolňováním podmínek problém, ba jej dokonce vlastně ani neregistruje. Nebo se alespoň snaží působit dojemem, že jej neregistruje. To ovšem značí právě určité „přivírání očí“ nad současnou inflací. Takové „přivírání očí“ investory naplňuje optimismem, neboť – bude-li pokračovat – se do vývoje cen akcií propíše příznivě. Jestliže se budou měnové podmínky utahovat méně razantně, ba dokonce uvolňovat, značí to zlepšení podmínek pro

financování investic či nákupů akcií, což oboje má pozitivní vliv na ceny akcií. Proto v reakci na Powellova slova zaměřily akciové trhy v USA znatelně nahoru.

Zároveň se zlepšením podmínek financování stoupá ochota investorů po celém světě investovat do rizikovějších aktiv nebo měn, mezi něž patří koruna. Pokud je financování investic dostupnější, případná ztráta plynoucí ze zhmotnění rizika není tak bolestivá jako při dražším, méně dostupném financování. Proto tedy koruna zpevnila až na mnohaměsíční maxima.

Kritici ovšem Powellovi postup vytýkají. Prý až příliš tlačí na to, aby „přistání“ americké ekonomiky bylo měkké. Tlačí podle nich až tak moc, že tím naopak zvyšuje riziko „přistání“ tvrdého. Tak trochu tedy kritici vytýkají americké centrální bance to samé, co zase její kritici té české. Vždyť ČNB podle nich se sice nyní zdráhá mírně přitížit ekonomice o něco vyššími úroky, čímž ovšem riskuje, že jí nakonec bude muset přitížit opravdu hodně – a uvrhnout ji tak do hlubší recese, než jaká je nutná, jak varuje MMF.

| LUKÁŠ KOVANDA

□ □ □ □ □ (No Ratings Yet)

>> Podpora

Svobodný svět nabízí všechny články zdarma. Náš provoz se však neobejde bez nezbytné finanční podpory na provoz. Pokud se Vám Svobodný svět líbí, budeme vděčni za Vaši pravidelnou pomoc. Děkujeme!

Číslo účtu: 4221012329 / 0800

>> Pravidla diskuze

Než začnete komentovat článek, přečtěte si prosím pravidla diskuze.

>> Jak poslat článek?

Chcete-li také přispět svým článkem, zašlete jej na e-mail: redakce (zavináč) svobodny-svet.cz. Pravidla jsou uvedena [zde](#).

