

Pozorování, že „peníze jsou jen závojem“ reálných ekonomických procesů, bylo od roku 1752, kdy David Hume napsal svou esej O penězích, o úroku a o obchodní bilanci, popsáno v „ekonomické literatuře“ snad tisíckrát. Proto je šokující, že v České republice se na začátku 21. století používá v rámci debaty o časování přistoupení k společné evropské měně euro na obou stranách pomyslné barikády tak absurdní argument, jako je hodnota nominálního kurzu (naposledy sumarizační článek Lenky Zlámalové v HN dne 21.11.2007).

Příznivci rychlého přijetí eura, povětšinou exportéři, argumentují posilující korunou ve smyslu ztráty své konkurenceschopnosti a v zafixování nominálního kurzu vidí svou spásu. Vůbec je přitom nenapadá, že pozorované posilování koruny je výsledkem ekonomického dohánění vyspělejší části světa, a že tento proces, který vždy běží buďto posilováním nominálního kurzu při relativně nízké domácí inflaci anebo vyšší domácí inflací při stabilitě kurzu, nelze nijak zastavit nebo ovlivnit. Této straně barikády poněkud uniká, že posilující domácí měnu vyrovnává umírněný růst nákladů. Jinými slovy, pokud bychom měli fixní kurz k euru, inflace by nebyla průměrně kolem 3 %, ale kolem 6-7 % a mzdy by nerostly o 7-8 % ročně, ale 10-11 %, což by se pochopitelně dříve nebo později projevilo na cenách všech domácích vstupů. A to nemluvím o růstu cen komodit. Přemýšlí někdo o tom kolik by dnes v korunách stál litr nafty kdyby byl kurz k euru pořád 34 korun za euro stejně jako v roce 2001 (tj. dnes cca 25 korun za dolar)? Pouhou změnou nominální veličiny, jako je nominální kurz se konkurenceschopnost ještě nikdy nikde nevyřešila. Pokud fixace kurzu exportérům v něčem pomůže, tak jen a pouze v odstranění kurzového rizika.

Na druhé straně pomyslné barikády stojí argument posilujícího kurzu a rostoucího bohatství českých domácností v eurech. Argumentuje se cenami nemovitostí, objemem stavebního spoření a korunovými úsporami obecně. Přece když svůj korunový majetek vydělím 20 místo 30 tak budu evidentně „eurově“ bohatší a hotovo. Jak snadné.

Tedy jestli je to tak jednoduché tak proč ten přepočítací kurz nedat jedna k jedné a budeme všichni bohatí až nám z toho půjde hlava kolem. A že ti hloupí Italové, kde kdekdo byl lirový miliardář měnili euro za 1 936 lir, dobře jim tak.

Asi tam bude nějaký zádrhel, nemyslíte? Pochopitelně, platí totéž jako v případě exportérů. Zisky z posilování koruny jsou v tomto případě kompenzovány relativně nízkými nominálními výnosy a pomalejším růstem cen aktiv. Jednoduše, kdybychom měli fixní kurz úrokové sazby na korunová depozita by nebyla 2 %, ale třeba 5 % a ceny nemovitostí by nerostly v průměru 10 % ročně ale třeba 13 %. Sice bychom při přijetí eura všechno dělili vyšším číslem, ale zas by toho byla o to větší hromada. Takhle budeme dělit nižším číslem, ale menší hromadu. Reálně, tj. v množství chleba, piva a aut, toho však bude vždy stejně. No a kolik toho nakonec bude, určí produktivita naší ekonomiky, ale nikdy ne hodnota nominálního kurzu. Prostým dělením číslem totiž ještě nikdy nikdo nezbohatl.

Jaromír Hurník, autor je poradcem guvernéra ČNB, přednáší měnovou politiku a mezinárodní makroekonomii na Fakultě sociálních věd UK a Národohospodářské fakultě VŠE.