



Vláda musí mít jasno, jakým způsobem bude financovat rozpočtové schodky, říká ekonom Zdeněk Drábek.
autor: Economia

- **Julie Hrstková**, komentátorka HN

22. 3. 2020 17:51 / 7 minut čtení



[KORONAVIRUS](#) [EKONOMIKA](#) [VLÁDAFINANČNÍ KRIZE](#)

Stát musí hrát roli věřitele poslední instance, a ne jen pasivního vydavatele různých zakázů, jako tomu bylo na začátku. Měl by také minimalizovat byrokratické a centrálně kontrolované postupy a spoléhat se na vazby, které mají mezi sebou dlouhá léta vytvořené firmy a banky, domnívá se bývalý poradce Světové organizace obchodu a Světové banky Zdeněk Drábek. Podle něj česká vláda reaguje v ekonomických otázkách pozdě a vyčítá jí, že v krizovém štábu nemá žádné ekonomy a finančníky. "Určitě musí existovat lepší cesta poskytování záruk než přes státem vytvořené formuláře o 60 až 80 stranách, jako tomu je v případě některých půjček," říká ekonom Drábek.

HN: Světové akciové trhy padají každým dnem. Už je jisté, že současná krize bude horší než ta z roku 2008?

Určitě, a to z několika důvodů. První a hlavní důvod je, že krize 2008 byla krizí finanční a měla původ ve finančním systému. To znamená, že pro řešení této krize se v prvé řadě muselo přistoupit k použití různých finančních a monetárních nástrojů. Samozřejmě že když došlo k přelítí finanční krize do reálné ekonomiky, musely být použity i další nástroje hospodářské politiky.

Tato krize však má původ v epidemii a to ji odlišuje několika způsoby. Tím, že má svůj původ v epidemii, a ne v ekonomice, znamená, že je problémem epidemiologickým, který má vliv na ekonomiku zprostředkovaně. Hospodářská politika nemůže zastavit virus, může pouze dopad epidemie ulehčit a připravit podmínky pro hospodářské oživení do budoucna. Zkráceně, může reagovat pouze nepřímo na ekonomické dopady epidemie, ale ne na zdroj problémů. Zadržet, zatím nemáme žádnou efektivní léčbu, což zvyšuje hospodářskou nejistotu a může krizi prohloubit a její řešení oddálit.

A konečně, tato krize je krizí globální. Její dopad je jak na straně poptávky, tak na straně nabídky. Krize 2008 vedla k ekonomickému propadu v mnoha zemích včetně USA, nicméně v tu dobu probíhal velmi rychlý růst Číny. Její poptávka po surovinách a dalším zboží umožnila mnohem rychlejší adaptaci a hospodářské oživení. V případě současné krize nemáme stejně příznivé vnější okolnosti. To, že má koronavirus dopad na naši ekonomiku, je evidentní, ale řešení bude komplikované, protože podobné problémy mají v zemích všech našich obchodních a podnikatelských partnerů včetně zemí Evropské unie.

Důsledky si můžeme jenom domýšlet. Propad ekonomiky bude v každém případě drastický. Již dnes se objevují odhady propadu americké ekonomiky o 20 procent. Česká ekonomika dostane podobnou ránu.

HN: Centrální banky snižují úrokové sazby a oznamují další pomocné programy. Bude to dostatečná odpověď??

Monetární politika nemůže vyloučit ztráty na životech a zdraví, může pouze ulehčit celý proces. Navíc musí připravit podmínky pro oživení ekonomiky do budoucna.

Klíčovým cílem měnové politiky musí být zamezení bankrotů, které by vedly ke stagnaci. Centrální banka musí zajistit, aby banky měly dostatek likvidity, a musí prokázat své odhodlání udělat pro to vše. Z tohoto hlediska nejlépe reagovala americká centrální banka, která přistoupila k velmi agresivnímu snížení úrokových sazeb a dalším opatřením. Podobně reagovala britská centrální banka, kde nový guvernér Bank of England Andrew Bailey ve středu prohlásil, že centrální banka je připravena napumpovat do ekonomiky neomezené množství peněz, a dnes její úroková sazba činí 0,1 %. Česká národní banka reagovala též, ale z mého pohledu příliš opatrně a nepřesvědčivě.

Měnové a finanční systémy zemí nejsou stejné a centrální banky čelí specifickým problémům v dané zemi. Nelze proto navrhnout stejná opatření centrálních bank pro každou zemi. Například likvidita na finančních trzích USA je závislá nejen na likviditě bank, ale celého finančního sektoru včetně obchodníků s akciemi, kteří jsou nyní v těžké pozici. Například současný propad amerických akcií je zcela jistě do velké míry způsoben obrovskou poptávkou po likviditě. Tento problém není český. Nicméně, ČNB musí mít likviditu pod kontrolou, tedy zajistit, aby banky a další finanční instituce k ní měly přístup za atraktivních podmínek.

To znamená, aby finanční potřeby státu nevytlačily z bankovního trhu potřeby soukromých firem. Jde o reálné riziko vzhledem k velkému navýšení plánovaného rozpočtového deficitu.

Vzhledem k velké pravděpodobnosti rostoucí role ČNB při financování vyššího rozpočtového deficitu bude velkým úkolem centrální banky a vlády také zajistit, aby forma tohoto financování plně respektovala ústavní normy.

HN: Bez rozsáhlé pomoci vlád a fiskální politiky by zřejmě následoval ekonomický kolaps. Považujete současná opatření za dostatečná? Jak moc se vlastně mohou vlády zadlužit?

Vlády musí prokázat svou odhodlanost udělat vše, aby se z ekonomické krize nestal chaos a aby ekonomika mohla nastartovat v okamžiku, kdy epidemie bude pod kontrolou, a aby náklady spojené s pandemií byly co nejnižší. Znamená to, že dluhová "ortodoxie" musí být dočasně uvolněná, k čemuž teď konečně dochází.

V případě české ekonomiky si to můžeme bohatě dovolit. Z toho pohledu byla však naše vláda pomalá a nepřesvědčivá a ve svých počátcích zcela zaměřená na zakazy. Přestože ČR byla jedna z prvních evropských zemí, které přijaly radikální epidemiologická opatření, k ekonomickým dochází až teď. Přitom rychlost reakce podmíní též výši nákladů spojenou s pandemií.

Premiér Babiš informoval, že na vypracovávání strategie boje proti epidemii pracuje s krizovým štábem. Nejsem si vědom toho, že by měl krizový štáb sestávající se z ekonomů a finančníků. Tuto roli doposud přenechal především ministrovi Karlu Havlíčkovi a ministryni Aleně Schillerové. Žádný premiér či ministr hospodářství nebude nikdy schopen v těchto situacích připravit detailní program potřeb, ten musí vycházet od podniků, zaměstnavatelů a živnostníků.

Hospodářská politika může a musí zajistit přístup k likviditě, minimalizaci bankrotů a nezaměstnanosti a plné financování zdravotnických a sociálních služeb. Klíčem tedy mělo být od samého počátku udělat vše pro záchranu ekonomiky. To znamená, že přijatá opatření v těchto extrémních situacích mohou být neobvyklá. Stát musí hrát roli věřitele poslední instance, a ne jen pasivního vydavatele různých zakazů, jako tomu bylo na začátku. Svou proaktivní strukturální politiku však musí hrát citlivě a co nejvíce se spoléhat se na úzké vazby mezi bankami a firmami. Měl by minimalizovat byrokratické a centrálně kontrolované postupy. Určitě musí existovat lepší cesta poskytování záruk než přes státem vytvořený formulář o 60 až 80 stranách, jako tomu je v případě některých půjček.

Vláda musí mít jasno, jakým způsobem bude financovat rozpočtové schodky. Teď není čas a nejsou ani tržní podmínky pro destabilizující inflační tlaky. Pokud vláda neuvažuje o navyšování daní, pak se bude muset spoléhat daleko víc na financování z bank a třeba i z ČNB. K tomu však

bude potřebovat nejen finanční instrumenty, ale i legislativní pokrytí a také bude muset domyslet dopady na finanční trhy, firmy, domácnosti a také strategii "exitu" státu z trhu.

Bylo by bláhové předpokládat, že důsledky epidemie vyřešíme hospodářskou politikou. Jak jsem již řekl, epidemie je problém globální, a navíc ČR je životně spojena s Evropskou unií. Například vzhledem k extrémní závislosti českého automobilového průmyslu bych já, pokud bych byl v pozici ministra Havlíčka, jednal se svými protějšky v Německu a Francii s cílem dojednat opatření minimalizující ztráty z narušených hodnotových řetězců a k zajištění jejich co nejrychlejší obnovy. Naší klíčovou prioritou musí být zajištění plynulé a efektivní spolupráce s členskými zeměmi Evropské unie.