

VÁCLAV KLAUS

Úvod

Inflace je
poptávková,
nelze se na nic
vymlouvat

Přílohy

INFLACE JE POPTÁVKOVÁ, NELZE SE NA NIC VYMLOUVAT

**Vedme debatu o inflaci
zodpovědně. Je to vážná věc**

Musíme hledat co nejširší konsensus všech ekonomických subjektů, jak se inflace zbavit a bavit se o tom otevřeně s veřejností. Zbavit ale neznamená, jak a komu ji na úkor někoho jiného kompenzovat. Zbavit znamená ceny stabilizovat. To vyžaduje odvážné koncepční řešení. Tím řešením je snížení inflační nerovnováhy.

Inflace je poptávková, nelze se na nic vymlouvat

Václav Klaus

Úvod

Dnešní inflace, ve výši jakou u nás na vlastní kůži nikdo z žijících nezažil, je nepřijemnou realitou. Ještě horší je to, že s námi nemalou dobu zůstane. Iluze některých ekonomů a části našich centrálních bankéřů, že to bude jen do konce roku 2023, nemají seriózní základ.

Jak bude délka přetrvávání inflace v naší zemi dlouhá, závisí v převážné míře na nás – na našem spotřebitelském či investičním chování, na rozumnosti fiskální a měnové politiky státu a na síle těch, kteří budou prosazovat rozsáhlou indexací svých příjmů, zůstávám-li u ekonomických aspektů dnešní situace. Závisí to samozřejmě i na tom, jak dlouho bude z naší strany podporován Green Deal a ukrajinská válka.

Naše dnešní mimořádná situace by měla být předmětem vážné veřejné diskuse, tedy nejen uvnitř vlády nebo bankovní rady. Snad alespoň tam jistá diskuse probíhá, ale nevíme o tom. I když to neslyší rády, jsou jak vláda, tak centrální banka zájmovými sdruženími svého druhu. Jejich postoje nestačí. Musíme hledat co nejširší konsensus všech ekonomických subjektů, jak se inflace zbavit a bavit se o tom otevřeně s veřejností. (Zbavit ale neznamená, jak a komu ji na úkor někoho jiného kompenzovat.) Zbavit znamená ceny stabilizovat. To vyžaduje odvážné

koncepční řešení. **Tím řešením je snížení inflační nerovnováhy.**

Jádrem touto formou předkládané publikace je můj červencový článek **„Inflace je popptávková, nelze se na nic vymlouvat“**, který byl otištěn v měsíčníku Bankovníctví (č. 8, 2022). Je doplněn nejen tímto úvodem (z poloviny srpna), ale i šesti mými kratšími články, které byly publikovány v letošním roce na toto téma v různých tištěných i internetových médiích.

Mnohé z mých dnes formulovaných tezí vycházejí z knížky **„Návrat inflace, kluzká cesta bezstarostného zadlužování“** (IVK, publikace č. 59/2022), která byla vydána v lednu letošního roku. Jak ukazuje její název, kladu důraz na zadlužování státu. V této stručné knížce jsem zdůrazňoval popptávkový charakter naší inflace, nenáhodnost názorů, myšlení a chování našich bankéřů a finančníků (a tedy vlády) a nárokový způsob uvažování současných generací – u nás i v cizině. Čili nejen technické otázky měnové a fiskální politiky. V němčině používaný výraz „Anspruchsgesellschaft“ se mi zdá být výstižnější než anglické „entitlement society“.

Nárokové uvažování, které dnešní popptávkovou inflaci umožnilo a vyvolalo, jsem označoval jako **„vzpouru proti ekonomii“** a jako vzdávání se principu zásluhovosti, na němž je lidská společnost až dosud založena. Nebo spíše byla. **Vidím v tom návrat ke komunistickému heslu „každému podle jeho potřeb“**. Že je něco takového nesmyslem v jakékoli chvíli, bylo u nás mnohými pochopeno už v 60. letech. Vyvolalo to pokus o tehdejší ekonomickou reformu. Ne náhodou byla tato reforma jedním z klíčových argumentů Brežněvova vedení Sovětského svazu provést v roce 1968 srpnovou invazi a následnou okupaci Československa. Teď se ohlašují jiní brežněvové.

Vzpoura proti ekonomii – jak je zdůrazněno na str. 29 zmínované knihy – je „svévolným podceněním, ne-li ignorováním

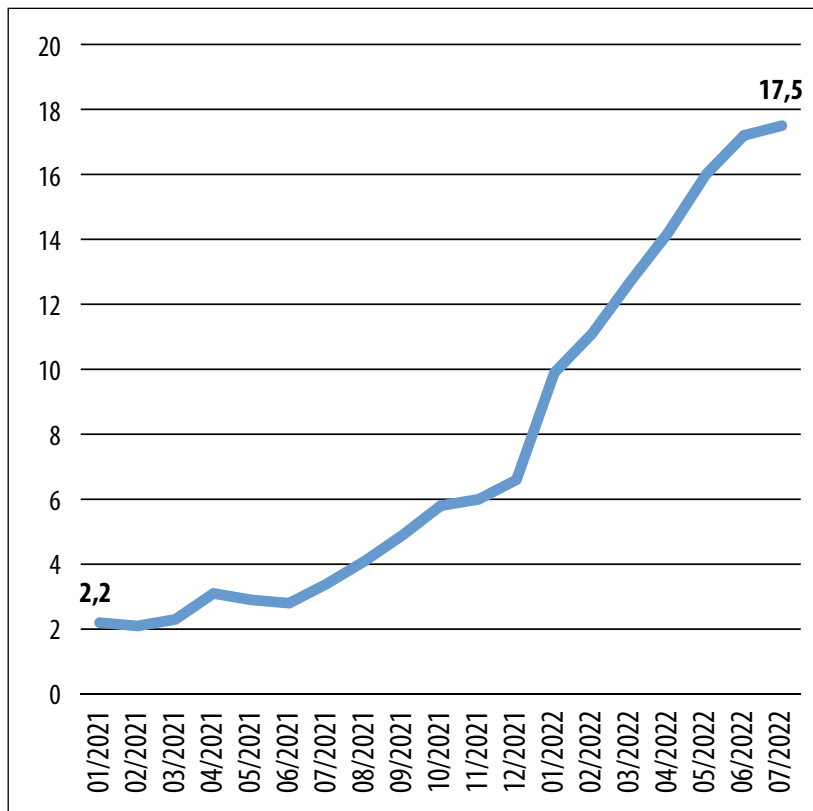
ekonomického problému“, kterému lidstvo v situaci omezených zdrojů nevyhnutelně čelí. Snažil jsem se právě proto odlišit úzce ekonomické příčiny inflace od obecnějšího myšlenkového kontextu, ve kterém se pohybujeme. Zdůrazňoval jsem také zpožděný efekt boje s deflací, který od krize let 2008-2009 převládl v myšlení západního světa. Výsledkem je to, že se **tak dlouho bojovalo s deflací, která nebyla, až přišla inflace.**

V tomto širším pohledu naši dnešní inflaci nezpůsobil ani Babiš, ani Schillerová (ale nechce se mi takto jednoduše „omilostnit“ Maláčovou, ta konkrétním viníkem je). Covidové rozhazování peněz při státem organizovaném utlumování ekonomické aktivity inflační nerovnováhu v ekonomice výrazně zvýšilo, ale do inflace bylo významně „investováno“ politikou vlád a centrálních bank, včetně vlády a centrální banky naší, již od krize let 2008–2009. Tehdejší krizi, největší od krize 30. let, způsobila chybná politika vlád a centrálních bank, i když v našem případě byla tato krize do značné míry krizí dovezenou. Nebylo to selhání trhu, ale selhání státu. **Boj s deflací zaslepil centrálním bankěřům, ministrům financí a předsedům vlád oči natolik, že dlouho neviděli, že ekonomika míří do zcela opačné situace, do inflace.**

Na str. 18 citované knihy byl uveden graf míry inflace v roce 2021, který končil daty za prosinec 2021. Vzestup inflace v druhém pololetí loňského roku oproti pololetí prvnímu byl zhruba trojnásobný. Teď už jsme podstatně dále a máme data i za prvních sedm měsíců roku 2022. Oproti počátku roku 2021 je inflace devítinásobná, jak ukazuje graf na následující stránce.

Nepřetržitost růstu míry inflace od června 2021 je nezpochybnitelná. A to ještě máme velké otazníky nad měřením inflace. Nikoli proto, že by někdo statistiky záměrně falšoval, ale proto, že v případě výrazných strukturálních změn (včetně společenských otřesů jako je covid nebo válka, ale i velkých

Graf č. 1: Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku (v %)



Zdroj: ČSÚ, 2022

ekonomických šoků) je inflace špatně měřitelná, jak nedávno připomněl R. Brenner v časopise *The International Economy* (jaro 2022). Sebelépe konstruované tzv. spotřebitelské koše to nemohou postihnout. Míra inflace je proto statistický odhad (vždy a všude), nikoli výsledek sumáře účetních či jiných výkazů.

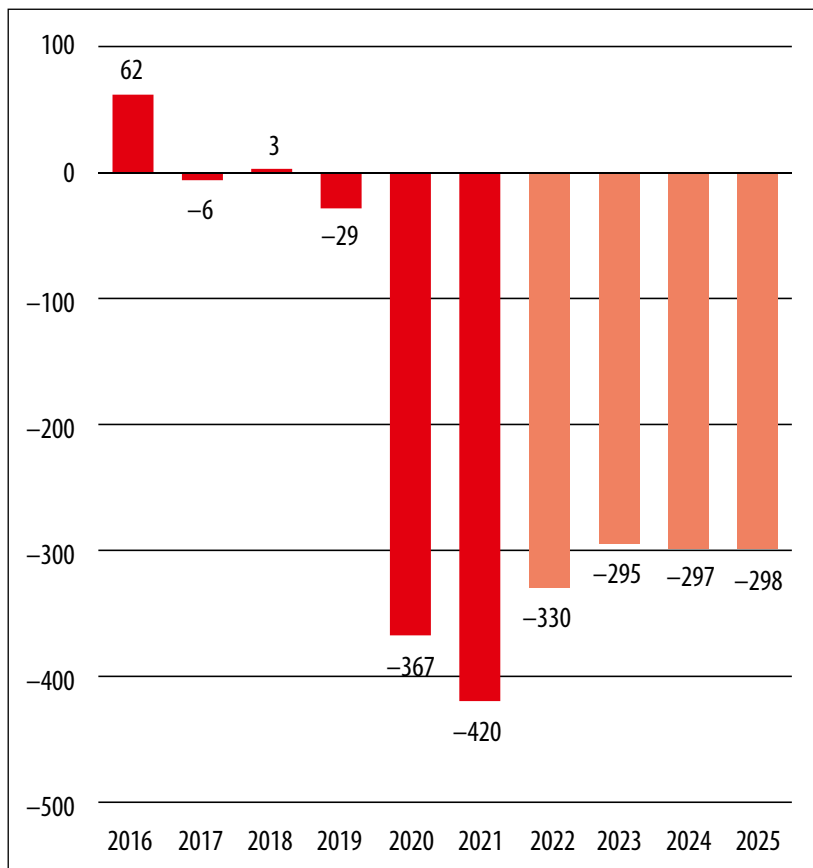
V článku, který tvoří jádro této publikace, jsem uváděl graf vývoje množství peněz v ekonomice a vývoje HDP (je to na str. 17 této publikace), což je velmi výstižnou aproximací pohybu agregátní poptávky a agregátní nabídky v české ekonomice. Vidíme, že **mezera - jakýsi inflační potenciál - byla vytvářena po celou minulou dekádu a v éře covidu byla pouze zvětšena.**

Na str. 21 citované knížky byl uveden graf druhého hlavního inflačního faktoru, kterým je roční deficit státního rozpočtu. Překlopení rozpočtového hospodaření české vlády z přebytkového (či s malým deficitem) do vysoce deficitního nastalo v roce 2020. **Nezpůsobil to covid, ale politika kovidismu.** Uvádím část tohoto grafu na následující stránce znovu a přidávám k němu jak odhady vývoje rozpočtového deficitu na rok 2022, tak záměry ministra financí na zbývající roky Fialovy vlády. Tento deficit bude inflaci „udržovat“ i do dalších let.

V článku vydaném před několika dny (8. srpna 2022 ve Finančním Post) píše John Greenwood a Herbert Grubel, že „inlace obvykle následuje nadměrný růst množství nabídky peněz se zpožděním zhruba dvou let“. Toto zpoždění je důležité. Proto nejásejme.

Loni v říjnu, den před parlamentními volbami, jsem v Mladé frontě Dnes (6. října 2021) publikoval článek s názvem „**Dnešní hrozbu inflace strašlivě podceňujeme**“. Toto varování nebylo vyslyšeno. Platí i nadále. Důvodů k dodatečným vládním výdajům - včetně výdajů na válku na Ukrajině a na krytí bezprecedentních dopadů Zeleného údělu Evropské unie (do kterého jsme se dobrovolně přihlásili) - je jistě dost, ale z hlediska inflace jde hlavně o to, jestli tyto „důvody“ přeměníme ve vládní výdaje, a tedy v další rozpočtový deficit. U nás to už mnoho let jinak než na dluh nejde. V prosinci 2021 jsem na str. 25 citované knihy napsal větu „**Nebude Jurečka téměř maláčovský?**“, ale to jsem ještě netušil, co budou dělat další ministři, co bude dělat

Graf č. 2: Schodek státního rozpočtu (v mld. Kč)



pozn.: 2016-2021 skutečnost, 2022-2025 plán

Zdroj: ČSÚ, 2022

zbytek nové vlády, i když jsem žádné iluze neměl. (Už i ideový spolutvůrce dnešní vlády Kalousek připustil, že se vláda vůči rozpočtu chová stejně, jako se chovala vláda Babišova.)

Není jiné cesty, než vyrovnat agregátní poptávku s agregátní nabídkou (alespoň srovnat jejich tempa růstu). Žádný autonomní skok agregátní poptávky se očekávat nedá, i když

pokles maloobchodního obratu v posledních dvou měsících už nastal. Nastane recese. Z různých dat to vydedukovala i agentura Moody's, ale ministr financí Stanjura to hned popřel. Ve svém optimismu nemůže mít pravdu, do recese míříme. Tato recese nebude „autonomní“, bude vnitřní reakcí ekonomiky, bude endogenním jevem.

Jeden z nejbystřejších ekonomů současnosti, Bernard Connolly, v posledním čísle časopisu *The International Economy* (v článku „*The Cost-of-Living Crisis*“) hovoří o nevyhnutelnosti vzniku recese. Žádné soft landing (měkké přistání) nastat nemůže. Inflace je vážným narušením ekonomiky. Brzdit se proto musí, i když to bude mít recesi jako vedlejší produkt. Do recese nás tlačí i Green Deal i válka na Ukrajině.

Jde jen o to, jak agregátní poptávku brzdit – zda plošnými nebo cílenými škrty, což je ale trochu akademickou otázkou. **Vlády většinou neplošné škrty neumí.** Inflace je velký redistributor. Dělá zásahy do příjmů (i majetku), které by si nedovolila žádná, jakkoli autokratická vláda. Voliči by jí to neodpustili. Nevidím navíc šanci, jak by se na neplošných škrtech mohla domluvit naše velmi nesourodá vládní pětikoalice, která v sobě skrývá velmi různorodé zájmy a musí proto uspokojovat velmi širokou klientelu. Budou muset být škrty plošné a důsledkem bude drahá – protože necílená – podpora veřejnosti. Ta bude inflaci dále roztáčet.

Aspoň aby centrální banka vydržela. Její první zasedání v novém složení nebylo příliš přesvědčivé.

16. 8. 2022

Inflace je poptávková, nelze se na nic vymlouvat*

Tento text jsem naprostou shodou okolností dopsal v momentu, kdy Český statistický úřad oznámil, že u nás červnová inflace dosáhla 17,2 %. O tom, proč je inflace tak vysoká, je třeba veřejně a otevřeně diskutovat. Diskutovat mezi ekonomy, i mezi hospodářskými politiky. Existují cesty, jak inflaci snížit, jen je třeba je využít.

Jedná se o zcela zásadní problém naší, a nejen naší země. Inflace je zásadním ničitelem hodnot a likvidátorem společenské koherence. Je velkým redistributorem. Vláda to možná ví, ale nemluví o tom – s námi, ani mezi sebou. Samo se to nevyřeší. A kdyby ano, pak za strašlivé náklady.

Veřejně probíhající spor o inflaci do značné míry zůstává sporem o to, **zda jde u nás v současnosti o inflaci poptávkou či inflaci nákladovou (nebo nabídkovou)**, i když není zřejmé, zda si jsou všichni diskutující dobře vědomi toho, co tato slova – v celé jejich šíři – znamenají. Má to jeden relevantní subaspekt – **poptávková** implikuje „zavinění“ naší vlády a centrální banky, **nabídková** „viní“ paní Leyenovou za její Green Deal a Putina za jeho válku. Čili, není to abstraktní teoretický spor. Je to velmi konkrétní a má to praktické dopady.

V oblasti hospodářské politiky je spor o to, jak inflaci – zatím spíše jen její symptomy, a ještě ne příčiny – brzdit, a částečně i o to, jak a komu inflaci státem, což znamená daňovými poplatníky, kompenzovat. Soustředím se na první z těchto témat, neboť jeho výsledek do jisté míry předurčuje, jak budeme přistupovat k tomu druhému.

* Tato část byla publikována pod stejným názvem v časopise Bankovníctví (č. 8, 2022).

Naše inflace je ve své podstatě inflací „poptávkovou“

Dávno před tím, než se v posledních měsících slovo inflace stalo součástí každodenních diskusí na všech možných fórech – od rodinných večeří po televizní talkshows – jsem k tomu vyslovil zcela jednoznačné výroky¹, na kterých nemám co měnit. Argumentoval jsem, že je naše **inflace ve své podstatě inflací „poptávkovou“ (i když s různými nákladovými inflačními impulsy)**. Tímto článkem chci tuto svou argumentaci podpořit a částečně doplnit.

Nikdy jsem neskrýval, že **inflace není vykompenzovatelná**. Její důsledky musíme nést. Inflací – a jejími nepříjemnými dopady na naše životy – si projít musíme. Inflace vždy vede k likvidaci v minulosti vytvořeného bohatství společnosti². Moje argumentace je podobná té, jakou nedávno prezentoval např. A. Macleod³, když napsal, že příčinou inflace (ve Velké Británii, ale i u nás) „nejsou ani selhání dodavatelských řetězců, ani prezident Ruska, ale naše předcházející měnové excesy“ (str. 1). Dodávám, že i excesy rozpočtové.

Jádro naší domácí polemiky se rychle posouvá. Nejdříve bylo třeba ve vysoce zpolitizované debatě prosadit, že jde opravdu o inflaci, tedy **o vážnou ekonomickou poruchu, a ne o zdražování**. Někteří to rozlišit neumí, nebo možná nechtějí ani po roce nepřetržitého zvyšování cen (letošní červnový přírůstek inflace je již dvanáctý v řadě). Někteří si myslí, i když možná jen předstírají, že si myslí, že někdo svévolně zdražuje (a že by se mu to mělo „zatrhnout“). To je však zásadním uhýbáním před problémem, jehož ekonomická podstata je velmi závažná. „Zdražovat“ je možné, jen když je pro to vytvořen prostor, když už existuje inflační mezera. Když neexistuje, ceny – nemá-li ten který ekonomický subjekt sebevražedné úmysly – zvyšovat nelze. Bylo by to dobrovolné vytlačení se z trhu.

Inflace se daleko snadněji, i když i to léta trvá, vyvolá, než utlumí. Zbavit se jí – bez radikální měnové reformy – trvá léta. Mezitím dojde k obrovským ztrátám v bohatství společnosti a v životní úrovni – i kdybychom podle všech učebnicových pouček změnili veškerou politiku už dnes večer. Inflaci, resp. její dopady, není na úkor koho kompenzovat. Není nikdo třetí, jsme to vždy jen a jen my. Nechtěný redistribuční aspekt inflace byl v historii často impulsem k sociálním i politickým otřesům.

V ekonomické literatuře je inflace klasickým tématem po dlouhá staletí, je asi vůbec tématem nejčastějším. Vlády – stejně jako všichni předcházející králové a císařové – se často snažily utrácet více, než kolik jim jejich rozpočty dovolovaly. Vzniklé deficity rozpočtů financovaly tiskem peněz (dříve cestou znehodnocování plnohodnotných peněz). Je to bohatě diskutované téma. Nebudu připomínat své první publikované články o inflaci (již v roce 1966), nebudu opakovat kánonické věty standardní makroekonomie, i když „tam to všechno je“. Teď nejde ani o spor monetaristů s keynesiánci, i když i ten byl v podstatě o tomtéž. To by nás zavedlo strašně daleko.

Inflace je vždy a všude měnovým fenoménem

Větu Miltona Friedmana (Nobelova cena za ekonomii 1976), že **je inflace vždy a všude měnovým (chcete-li peněžním) fenoménem**, však za zcela zásadní (a proto nevynechatelnou) označit musím. Je to, pro nás ekonomy, taková naše „a přece se točí“. Friedman tím připomínal, že existuje kauzální vztah mezi množstvím peněz a cenovou hladinou. Slovo cenová hladina je klíčové. Vztah mezi množstvím peněz a jednotlivými cenami neexistuje.

Z Friedmanovy věty neplyne, že neexistují mimopeněžní, tedy nákladové inflační impulsy, které inflaci mohou dávat (a často dávají) nebezpečnou dynamiku a přispívají ke vzniku

různých inflačních spirál, ale plyne z ní, že je **charakter měnové politiky – její expanzivnost či restriktivnost – vždy a všude pro vznik (i ukončení) inflace naprosto rozhodující**. Je-li měnová politika nikoli restriktivní, ale „akomodativní“, český snad nejlépe „přizpůsobující se“, pak dříve či později k inflaci dojít musí⁴.

To, co zde říkám, není nic inovativního. Jsou to – v ekonomii, nikoli v dnešním podivném světě relativizace pravdy, v němž je už téměř všechno dovoleno – elementární, učebnicové poučky. Naše jistá inovativnost se eventuálně může týkat až výkladu příčin oné „akomodativnosti“ měnové politiky v té které době. Tam je prostor pro příspěvek jednotlivých „normálních“ ekonomů, teoretické inovace dělají jen velikáni této vědy.

Dnes už samozřejmě není cílem měnové politiky „profinancovat plán“ jako to bylo za komunismu. Dnes je také méně často cílem profinancovat mzdové požadavky odborů, což bylo hlavním tématem diskusí o inflaci éry 60. až 80. let. (Že u nás v minulém desetiletí rostly mzdy více než produktivita práce, nebylo způsobeno nátlakovými akcemi odborů. Byl to neoprávněný pocit skoro všech, vládou počínaje, že si naši zaměstnanci zaslouží stejné mzdy jako v Německu a Rakousku. Proto se růstu mezd nikdo nebránil. Ani údajně pravicové politické strany.)

Dnes je cílem profinancovat Green Deal (Zelený úděl) a všechny další zelené ambice. Minimálně od vzniku společné evropské měny, eura, je neméně ničivým cílem profinancovat, jinak řečeno, **nenechat padnout některé zadlužené evropské státy**. Cílem zemí Západu určitě není profinancovat Putinovu válku (to je jenom nesmyslnou argumentací některých odpůrců pokračování dovozu ropy a plynu z Ruska). Profinancovat válku je a bude těžkým soustem pro Rusko. Sumy nezbytné k profinancování Ukrajiny, k jejímu udržení při životě, jsou jistě veliké, ale makroekonomiku Západu zatím nemění. Možná

už začínají měnit makroekonomickou situaci některých příliš ochotných (willing) zemí.

Znovu opakuji, že mi jde o prezentaci standardního uvažování, které jsem se naučil už v 60. letech, kdy se o inflaci u nás sice mluvit nesmělo, ale o inflaci ve „zlém“ kapitalismu naštěstí ano⁵. Od té doby se v teorii inflace jen „ladí“ detaily a hledají okrajové sub-argumenty. Svou roli v tom hrály vždy, a hrají i teď, politické postoje a ideologie. Monetaristé základní teorii považují za mimo diskusi stojící samozřejmost, keynesiánci ji různě podmiňují a „komplikují“. Když dojde na vážnou debatu, i oni na to však kývnou⁶.

V USA proběhl velký test existujících koncepcí inflace v první polovině 70. let. Tehdejší ekonomickou situaci předurčila rozsáhlá měnová expanze vyvolaná potřebou profinancovat vietnamskou válku (a Johnsonovu Great Society, na což se zapomíná), rozpadl se už dlouho neudržitelný bretton-woodský systém fixních měnových kursů, byla vyvolána ropná krize (a dnešku podobné skokové nárůsty cen ropy a benzínu), jednu stávkou za druhou organizovaly silné odbory, které vyžadovaly růst mezd podle inflace (nebo nad ni). Pomocí zcela šokujícího růstu cen ropy a při pokračujícím mzdovém tlaku odborů došlo k posílení pozic stoupenců nákladové inflace (cost-push inflation oproti standardní demand-pull inflation) a zrodil se koncept stagflace. Kyvadlo v uvažování ekonomů se na jistou dobu zřetelně vychýlilo, ale pak se – poslušně – začalo vracet zpět. Ekonomická teorie opět začala vítězit nad konjunkturálními postoji. O tom je k dispozici rozsáhlá literatura.

Z nedávných textů považuji za dostačující odkázat na cenovou rekapitulaci tehdejších diskusí, kterou nabízí článek autorů Bordo a Levy v letošním čtvrtletníku Hoover Digest⁷.

Akomodativní měnová politika

Argumentují zcela přesvědčivě, že ropné šoky v letech 1973 a 1979 k inflaci sice výrazně přispěly (a že vedly k velmi chabému výkonu americké ekonomiky v tomto období), ale dodávají klíčovou podmínku - „bez akomodativní měnové politiky by tyto negativní nabídkové šoky nevedly k vytvoření dlouhodobě trvajících přebytků poptávky, a tím ani k inflaci“ (str. 25). Kolikrát máme tuto větu opakovat, než bude i u nás pochopena?

Autoři se v rámci komparativní analýzy inflačních epizod posledního půlstoletí dostávají až k dnešku a americkou centrální banku, FED, kritizují za to, že „chybně vysvětluje dnešní inflaci nabídkovými omezeními“, že zcela ignoruje „příliš robustní agregátní poptávku“ a že „podceňuje vliv agregátních měnových impulsů“ (str. 29). Kritizují ji hlavně za to, že **nedoceňuje vliv - v krizi 2008-2009 zrozeného - tzv. kvantitativního uvolňování a nulových, nebo dokonce záporných úrokových sazeb**. Obojí bylo v měnovém arsenálu novinkou, obojí měnilo existující paradigma. Tato paradigmatická změna nás dovedla k dnešku.

Mohl bych citovat řadu dalších autorů používajících podobnou argumentaci, ale odkaz na tento text považuji za dostatečný. Aby argumentace tohoto typu mohla být ignorována, muselo by být empiricky dokázáno, že v USA, ale i v Evropě a u nás, byla tehdy vytvořena nadměrná poptávka již zlikvidována⁸. To bohužel nelze. Jak říkají Bordo a Levy v úvodu svého článku - „i když je každá epizoda inflace jiná, všechny ke svému vzniku vyžadují určitou kombinaci měnových a fiskálních zásahů“ (str. 22).

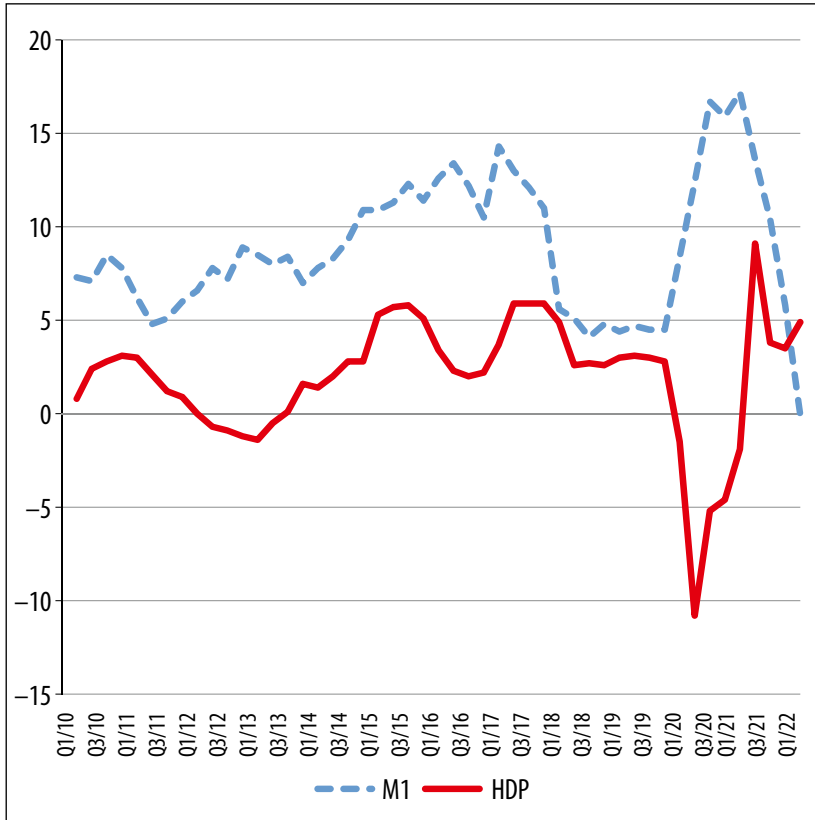
U nás by muselo být dokázáno, že kombinací naší **měnové politiky** - mnoho let trvajících nulových úrokových sazeb a rychlého růstu nabídky peněz zejména v době tzv. kursového

závazku (neboli umělého oslabení kursu české koruny, kdy ČNB nákupem eur „vytiskla“ přes dva biliony korun) a v době covidové, kdy navíc došlo k poklesu HDP – a **politiky fiskální**, s obřími deficity státního rozpočtu, nedošlo k vytvoření přebytečné agregátní poptávky. To se dokázat nedá.

Argumenty nového guvernéra České národní banky Aleše Michla (v osobní korespondenci v polovině května 2022), že naše měnová politika už brzdí, neboli snižuje množství peněz v oběhu – jak dokazuje vývoj většiny měnových agregátů v posledních měsících – nestačí. **Muselo by být dokázáno, že už byl vynulován i předcházející nadměrný růst množství peněz v oběhu**, k němuž docházelo v průběhu prakticky celého minulého desetiletí (viz následující graf) – nejen v období „kursového závazku“ 2013–2017, ale i v období 2020–2021, kdy i při covidovém pádu ekonomiky rostly měnové agregáty více než desetiprocentním tempem⁹.

Jak ukazuje graf, ekonomika rostla daleko pomaleji než množství peněz a v posledních letech dokonce klesala. (Ani dnes nejsme na úrovni předcovidové, nadměrné peníze tady však zůstávají.) Tam a tehdy vznikl náš „inflační potenciál“. Nákladové tlaky jen přispívají k výběru oborů a odvětví, kde ceny nejvíce vzrostou.

V jednom okamžiku začnou ekonomické subjekty zrychlovat vydávání peněz. Spotřebitelé i firmy začínají „utrácet“. Je to jejich forma obrany před inflací, ale je to také návrat rychlosti oběhu peněz na jakousi svou „rovnovážnou“ úroveň. Jedná se o likvidaci předcházejících nadměrných – v ekonomickém smyslu – úspor. Mne nepřesvědčuje zcela prázdný výklad pomocí módního konceptu tzv. inflačních očekávání. Nic nevysvětlují, jejich nárůst by sám vysvětlení vyžadoval. Ve své podstatě nejsou veličinou exogenní, ale spíše endogenní.

Graf č. 3: Měnový agregát M1 a HDP (roční míry růstu v %)

Čtvrtletní data, meziroční změny, HDP ve stálých cenách sezónně očištěn,
Zdroj: databáze ARAD, ČNB 2022

Rychlost oběhu peněz

Rychlost oběhu peněz, většinou označovaná symbolem V , je velmi komplikovanou ekonomickou veličinou. S ní stojí a padá sám koncept kvantitativní teorie peněz (nikoli identita kvantitativní rovnice směny). Je-li V vysoce nestabilní, s touto teorií se

nedá pracovat. (Podobně se ale nedá pracovat s keynesiánskou teorií, není-li dostatečně konstantní mezní sklon ke spotřebě.)

Je evidentní, že rychlost oběhu peněz nějakou dobu, většinu druhé dekády 21. století – ve světě i u nás – klesala¹⁰ a že činila součin $M \cdot V$ přijatelný, tedy i při růstu M nikoli k inflaci vedoucí. Jak vidíme dnes, může V kdykoli zrychlit, a pak musí dojít ke změně i na druhé straně kvantitativní rovnice směny $P \cdot Q$ (ceny krát vyrobený produkt). Přibývá-li nabídkových omezení a úzkých míst ekonomiky, dochází k poklesu nebo stagnaci Q . Při zvyšování V a snižování Q (nebo alespoň jejich temp růstu) by zabránění inflace vyžadovalo výrazný zásah do množství peněz v oběhu, do M . Může tento pokles u nás, při pokračujícím obřím deficitu státního rozpočtu, vůbec nastat? Nebude i nadále centrální banka – a díky její politice komerční banky – kupovat státní dluhopisy? Odváží se foukat proti větru?

Nikoli bez úmyslu zdůrazňuji roli množství peněz v oběhu, a tedy i roli centrálních bank v celém západním světě. Ty více než desetiletí v podstatě na boj s inflací zapoměly (protože bojovaly s deflací a protože si kladly jiné cíle než cenovou stabilitu), což se projevovalo tím, že „potichu“, bez velkých fanfár, nakupovaly státní dluhopisy, které vlády ve snaze bránit jakémukoli ekonomickému zpomalení masivně vydávaly. V souladu s předcházejícím textem musím dodat, že to od vlád byla zcela akomodativní fiskální politika. Přizpůsobovala se, uspokojovala politiky a jejich klientelu.

Centrální banky k této své politice využívaly faktu snížené rychlosti oběhu peněz, což vedlo k tomu, že se opožďoval tolik potřebný inflační signál, který by jim – a vládám s velkými rozpočtovými deficity – dostatečně srozumitelně naznačoval, že už s těmito deficity a jejich nákupy centrálními bankami musí přestat. Naše centrální banka to dělá, již rok trvající růst úrokových sazeb je jasné sdělení. Jak ale vidíme, ani dnešní nesporný

inflační signál – i když je inflace v eurozóně zatím nižší než u nás – nezměnil zaslepenost Evropské centrální banky. Ta se pořád více bojí možného krachu některého ze zadlužených států EU než vzniku rozsáhlé recese, která – jak každý pozorný pozorovatel vidí – „tuká na dveře“.

Musí dojít k rozsáhlé fiskální restrikcí

Monetizované rozpočtové dárečky inflační potenciál zvyšovaly řadu let. Ten proto v naší realitě existuje již delší dobu. Jeho rozsah se špatně odhaduje. V každém případě je ale jasné, že pro zastavení inflace **musí dojít k rozsáhlé fiskální, rozpočtové restrikcí.** V zajímavém článku¹¹ v časopise Bankovníctví argumentují zcela identicky Mandel a Dvořák, že „zkrocení deficitů státního rozpočtu hraje v boji s inflací klíčovou roli“ (str. 40).

Významný americký ekonom John Cochrane¹² přirovnal souhru měnové a fiskální politiky k fungování automobilu: „fiskální politika je plynovým pedálem, měnová politika zajišťuje množství pohonných hmot“ (str. 18). Souhra těchto dvou politik pak vytváří nebo eventuálně brzdí inflaci. Motor se rychle, bez absolutní přestavby automobilu, změnit nedá. (Je zajímavé, že se v dnešní glose na Cochranu odvolává i guvernér Michl. Jeho krátký článek se jmenuje „Klíč ke snížení inflace“¹³. Já s jeho výzvami vůči vládě více než souhlasím, ale ještě mocnější klíč než vláda má v ruce Michlova centrální banka.)

Cochrane a stejně tak všichni další mainstreamoví ekonomové nikoli náhodou nemluví o nabídkových nebo nákladových impulsech, **což neznamená, že je nevidí.** Stejně tak je vidíme i my, kteří přesto polemizujeme s konceptem nákladové inflace. Naplněná nádrž benzínem a dostatečně nezodpovědný řidič s nohou na plynu žádný růst nákladů k vyvolání a prodlužování inflace nepotřebují. Nebo ještě jinak – nadměrné nákladové

tlaky a růst cen vstupů všeho druhu by nemohly existovat, kdyby se dříve nešlapalo na plyn a kdyby nádrž nebyla nepřetržitě doplňována. Bude-li nádrž doplňována pořádně, inflace zastavena být nemůže. (Podotýkám, že jsem si vědom toho, že je u nás základem problémem ohromná přebytková likvidita komerčních bank, zatím nikoli přímé úvěrování státu centrální bankou.)

Poučení z toho je jasné. Akcelerátor v rukou vlády (plynový pedál) musí přestat vytvářet obří rozpočtové deficity a „měnová nádrž“ nesmí být příliš akomodativně doplňována. Je to banální. Náš ministr financí chce ale „na věčné časy“, na pro něho představitelnou budoucnost, kterou je mandát této vlády, roční rozpočtové deficity kolem 300 mld. korun. Jak se zachová pozměňovaná bankovní rada ČNB? Přestane zvyšovat úrokové sazby? Určitě ví, že inflaci manipulací s korunou (s využitím nahromaděných devizových rezerv) nevyřešíme. Jak říkají Mandel a Dvořák, „kritika politiky zvyšování úrokových sazeb může být zcela účelová ze strany představitelů vlád, které potřebují levné financování státního dluhu“ (viz 10, str. 40).

Neměli bychom se ale vrátit k dalšímu Friedmanovu zásadnímu doporučení? Neměli bychom přijmout za dlouhodobý cíl měnové politiky úsilí o konstantní růst nabídky peněz? Bez ohledu na to, co dělá vláda?

Appendix

Když jsem končil psaní tohoto textu, který záměrně nechal stranou diskusi potřeby zvyšujícími se úrokovými sazbami brzdit inflaci, dostal jsem do ruky v Mladé frontě Dnes (11. 7. 2022, str. 8) uveřejněný krátký text guvernéra Michla, v němž vyjadřoval své pocity ze semináře v Poslanecké sněmovně (z něhož jsem výše citoval vystoupení S. Janáčkové). Aleš Michl rekapituloval – nevím, jestli přesně nebo nepřesně – vystoupení

prof. Mandela z pražské VŠE. Ten – profesorsky, příliš neutralisticky – uváděl, kdy zvýšené úrokové sazby snižují a kdy zvyšují inflaci. Text guvernéra Michla byl jen jistou glosou, v tomtéž stylu zůstanu i já.

Zdálo se mi to nepřesvědčivé, resp. zcela prázdné. Také až příliš „vyvážené“. Aby to bylo nenapadnutelné. Inflaci snižují – podle Mandela a Michla – vyšší úrokové sazby, když

- se zvýší preference úspor před spotřebou (což je argumentace v kruhu),
- dojde k poklesu poptávky po spotřebních úvěrech,
- bude méně podnikových bankovních úvěrů (snad bankovních úvěrů podnikům?),
- vyšší dluhová služba domácností povede k poklesu spotřeby (dluhová služba domácností je pro mne zcela nový pojem),
- dojde k poklesu inflačních očekávání, atd.

To jsou banální teze, z těchto důvodů centrální banky úrokové sazby zvyšují. Naproti tomu zvýšení úrokových sazeb údajně zvýší inflaci, když

- „dojde k poklesu investic, a tím ke snížení agregátní nabídky“. Neplete si pan profesor dvě strany téže mince? Pokles investic přece bude primárně znamenat snížení agregátní poptávky a s agregátní nabídkou to udělá něco, až když by kapacitotvorný efekt zastavených investic někdy v budoucnu chyběl na nabídkové straně. To je za x let. Je to příspěvek ke zvýšení dnešní inflace?
- zvýší to inflaci, když „pokles investic povede ke ztrátě mezinárodní konkurenceschopnosti“? Není to opět prolínání úplně odlišných časových dimenzí? Mezinárodní konkurenceschopnost je v krátkém a středním období konstantní. Můžeme ji ovlivnit pohybem měnového kursu, ale o tom tento argument není;

- zvýší zvýšení úrokových sazeb inflaci, protože „zvýšení úrokových příjmů domácností zvýší spotřebu“? Je zvýšení příjmů z úroků tak velkou hodnotou, aby došlo k měřitelnému posunu spotřeby? V učebnicové makroekonomii možná ano;
- zvýší zvýšené úrokové sazby inflaci tím, že se „zvýší dluhová služba státního rozpočtu“? Nároky na obsluhu státního dluhu se zvýšením úrokových sazeb jistě zvýší, ale povede to ke zvýšení rozpočtových výdajů, a tím nutně k inflaci, nebo – ceteris paribus – jen k jiným prioritám na výdajové stránce státního rozpočtu? A musí to nutně vést „k monetizaci státního dluhu bankovním sektorem“?

To všechno chce Aleš Michl „zvažovat a diskutovat“. Vypadá to spíše jako hledání scientistně znějících argumentů proti zvyšování úrokových sazeb Rusnokovou bankovní radou. A vypadá to jako pokus potěšit prezidenta Zemana.

Necitoval jsem argument, že zvyšování úrokových sazeb vyvolá „jejich promítání do cen“. Samo o sobě nikoli. Bude to platit jen tehdy, pokud bude nadměrná agregátní poptávka přetrvávat a pokud budou mít firmy pro zvyšování cen prostor. Ale inflacitvorný faktor to není.

Reference

1. V řadě článků, ale systematictěji v knížce „Návrat inflace – kluzká cesta bezstarostného zadlužování“, IVK, Praha, leden, 2022. Věnoval jsem se v ní i širším souvislostem našeho dnešního inflačního problému, jeho společenskému kontextu, jeho souvislosti s „duchem doby“.

2. Naše kolegyně Stanislava Janáčková vystoupila dne 28. 6. 2022 na semináři o inflaci v Poslanecké sněmovně s projevem s názvem „Inflaci má vláda brzdit, ne kompenzovat“. I ona dobře ví, že je hlavně třeba „zkrotit poptávku“.

3. Macleod, A., *Failing states and strangled economies*, Goldmoney, 8. července, 2022.

4. Nepleťme si inflaci s jakýmkoli jednorázovým růstem cen. I řada kultivovaných ekonomů, i když daleko více ekonomů nekultivovaných, mluví o našem velmi nepříjemném, i když jednorázovém vzestupu cen na počátku 90. let jako o inflaci, což považují – a dlouhodobě se pokouším vysvětlovat – za naprostý omyl. Porovnávat pohyb cen v roce 1991 s inflací roku 2022 je bezcenné a zavádějící. Za komunismu jsme díky jeho naprosto akomodativní měnové politice inflaci, ekonomickou nerovnováhu, nemohli nemít, ale ceny byly po celá desetiletí drženy bez jakýchkoli výrazných změn (což samozřejmě neznamená, že byly konstantní). Cílem měnové politiky bylo – zcela akomodativně – profinancovat pětiletý, roční, i jakýkoli jiný plán. Cenovou liberalizací dne 1. 1. 1991 byla tato, tzv. potlačená inflace (repressed inflation) přeměněna v inflaci „otevřenou“. Ceny se – nejprve jednorázovým skokem, a potom pomalejším hledáním své rovnovážné úrovně – posouvaly tam, kde by byly být měly, kdyby nebyly manipulovány („potlačovány“) komunistickými plánovači. Je smutné, že někteří profesori z New Yorku i dnes porovnávají cenový pohyb let 1991 a 2022 a krouťí hlavou nad tím, co jsme to tenkrát provedli. Je to porovnávání hrušek s jablky. A hlavně, je to porovnávání zavádějící.

5. V *Neue Zürcher Zeitung* v roce 1967 napsal Gerhard Schwarz, že jsem o inflaci za socialismu – jako člověk žijící v komunistické zemi – promluvil jako první. Nevím, asi byli i jiní. Teorie „potlačené“ inflace tehdy existovala, i když jen na západ od nás.

6. Nejsm si jist, zda na to kývnou zcela ideologičtí stoupenci tzv. *New Monetary Theory*, ale mám pocit, že není důvod jejich doktrínu brát zcela vážně. Nestojí to za to. V éře *cancel culture*,

do které to patří, je však už asi možné všechno. Kniha Stephanie Kelton „The Deficit Myth“ z roku 2020 se vymyká mému chápání.

7. Bordo, M. D., Levy, M. D., Treacherous Times, Hoover Digest, jaro, 2022.

8. Evropská centrální banka (založená v roce 1999) zvýšila svou bilanční sumu z 1 bilionu eur v roce 1999 na dva biliony v roce 2015. Dnes je to 8,8 bilionů. Není náhodou, že tak vysoká míra inflace jako dnes, byla v Německu naposledy v roce 1973, čili před půlstoletím.

9. V osobní korespondenci mne Karel Dyba upozornil na trochu jiná data o vývoji měnové báze podle metodiky Mezinárodního měnového fondu, které naznačují, že množství peněz rostlo rychleji než při jeho konvenčním měření.

10. Ve své výše citované knize jsem kladl otázky, zda měříme dobře rychlost oběhu peněz, zda dobře definujeme P , cenovou hladinu, zda je adekvátní definovat Q jako běžný produkt, zda by nebylo lepší vrátit se k symbolu T , transakce, neboť peníze utíkaly do transakcí mimo HDP a to zkreslovalo výpočet V .

11. Mandel, M., Dvořák, P., Současná globální inflace - případ sui generis?, Bankovníctví, č. 1, 2022.

12. Jeho rozsáhlejší text byl shrnut v článku „How Inflation Is Reborn“, Hoover Digest, jaro, 2022.

13. Michl, A., Klíč ke snížení inflace, Mladá fronta Dnes, 18. 7. 2022.

19. 7. 2022

Přílohy

Úvodní promluva Václava Klause k publikaci „Návrat inflace: kluzká cesta bezstarostného zadlužování“

Václav Klaus

K intenzivní účasti v naší domácí diskusi o inflaci mne motivovala a motivuje nejen inflace sama o sobě, ale snad ještě více často používané slovo zdražování, které se u nás začalo šířit od léta loňského roku. Jako ekonom, který se celý život zabývá inflací, jako někdo, kdo o inflaci před více než půlstoletím napsal svou disertační práci, vím, že je **inflace něco jiného než zdražování**. Paradoxně musím přiznat, že právě teď zažívám „na svou vlastní kůži“ první skutečnou inflaci. Vzestup cen po cenové liberalizaci v roce 1991 inflací nebyl. A za komunismu jsem znal jen inflaci „potlačenou“ (repressed).

„Zdražování“ se týká cen jednotlivých zboží, zatímco inflace je vzestup cenové hladiny, tedy jev makroekonomický. **Inflace** je vážná, komplikovaná, nesnadno odstranitelná porucha fungování ekonomiky, **zdražování** – z komunismu přenesený pojem – pouze implikuje, že někdo zdražuje. Někomu se slovo zdražování líbí. Hodí se mu, neboť umožňuje na někoho dalšího ukazovat prstem, což je v politice (a v médiích) vždy oblíbené gesto.

Příspět k vysvětlení toho, že máme inflaci, ne zdražování, bylo v podstatě mou původní motivací při psaní dnes prezentované publikace. Jsem rád, že tuto moji malou knížku IVK tak rychle vydal. Chtěl bych poděkovat všem, kteří se o ni zasloužili.

Co je v tomto textu – alespoň doufám – odlišného od většiny textů, které jsou na toto téma dnes publikovány? Je to z mé strany pokus o **širší pohled** na téma inflace z důsledně ekonomického pohledu (chce se mi říci z pohledu staré dobré politické ekonomie, tak jak byla tato disciplína po staletí chápána). **Není to soupeření o záplavu statistických dat**, která jsou stejně většinou opožděná a při sporném měření inflace vůbec, ale zvláště v turbulentní krizové době covidové pandemie, kdy ve spotřebě dochází k výrazným kvalitativním změnám, nikoli spolehlivá. Změny struktury spotřeby je obtížné vyjádřit standardním „spotřebitelským košem“, který se obvykle mění jen jednou za pár let. Pocit spotřebitelů, že je inflace vyšší než ukazují publikovaná data, je proto s největší pravděpodobností oprávněný.

Můj text není ani lacinou politizací tohoto vážného tématu, která se v dnešní neurotické chvíli každému autorovi přímo nabízí. Zjistil jsem, že jsem už v březnu 2020, v prvních dnech covidu, v rozhovoru v časopise Echo prvně promluvil o fenoménu Maláčová. To někdo může jako politizaci chápat, ale já se budu bránit slovy, že mluvím o fenoménu Maláčová, nikoli o osobě bývalé sociálně demokratické političky Maláčové. Pro mne je slovo Maláčová či maláčismus symbolem zcela iracionálních postojů dnešní doby.

Tyto postoje se projevují přerušením vazby **výkon – odměna – spotřeba**. Najednou jsou od sebe jakoby odtrženy. K těmto postojům je určitě možné přiřadit více autorů, ale pro mne je Maláčová v našem kontextu autorem nejzřetelnějším. Nijak nechválím dnešní vládu, ale tím, že v ní Maláčová není, není každý den předkládán nový návrh na výplatu nějakých covidových dávek těm či oněm. Je třeba dodat, vyplácen na dluh.

Přerušení této klíčové vazby racionálního ekonomického chování a racionálního uspořádání společnosti je

nejvlastnější příčinou dnešní inflace. Mluvit o proinflační fiskální a měnové politice dnešních vlád a centrálních bank je samozřejmě alfou a omegou každého ekonomy, ale to je debata v jiné dimenzi. **V ní to nezačíná, v té to končí.**

V knížce upozorňuji, že „jsme svědky zcela nové fáze radikální vzpoury proti ekonomickému myšlení, proti ekonomii“. Považuji za smutné, že se tomu ekonomové málo brání.

Je třeba šířeji chápat i důsledky inflace. Jak uvádím na obálce dnes diskutované knížky, „je mimo veškerou pochybnost, že inflace je jednou z nejučinnějších cest k rozvratu ekonomiky, k politickému chaosu a k ožebračení a tím i k radikalizaci tisíců či milionů lidí“. Proto je inflace tak nebezpečná. Opakuji znovu, nepřevádějme inflaci na zdražování. Inflace – na rozdíl od zdražování – má svou vlastní dynamiku a vytváří nejrůznější inflační spirály, které ji posouvají v čase. Někdy do astronomických výšin. Právě proto je třeba ji včas zastavit.

Často dostávám ve své podstatě optimisticky zamýšlenou otázku, zda hrozba inflace nepovede k žádoucí změně vládních a EUovských ničivých opatření typu zelené politiky. Odpovím: kéž by to tak bylo. V racionální, tolik potřebnou změnu v tomto směru nevěřím. Spíše si myslím, že většina států západního světa, včetně naší republiky, zkusí – po tak dlouhou dobu, jak to půjde – **rozdávat, neboli maláčovat. O radikálních strukturálních změnách typu zrušení Green Dealu nikdo v Bruselu, v Berlíně či Washingtonu neuvažuje.** Alespoň já žádné náznaky těchto úvah v těchto místech, ale ani u nás, nevidím.

Svět dnes miluje tzv. předběžnou opatrnost, přesto v našem dnešním tématu téměř nikdo „předběžně opatrný“ není. Jsme sice nadměrně předběžně opatrní ve všem možném i nemožném – roušky, karantény a lockdowny, bláznivé testování a očkování, nepřátelské prohlídky na letištích, extenzivní

návody k různým elektrospotřebičům, nebo třeba helmy na kolo a lyže – ale **chybí předběžná opatrnost v zacházení s penězi jak na individuální úrovni, tak zejména u státu**. Kdyby byli ministři financí „předběžně opatrní“, nemohli by dopustit vznik dnešních obřích deficitů, které byly v tomto rozsahu v minulosti známé jen v případě války. Před inflací (a všemi jejími předstupni – rozpočtovými deficity a neopatrnou měnovou politikou) bychom už dávno roušky a helmy nosit měli.

Považoval jsem a považuji za mimořádně varovné, že žádána z politických stran, které uspěly v našich nedávných parlamentních volbách, nereprezentovala plán, jak se našeho obřího rozpočtového deficitu zbavit. Takový **plán rozpočtových škrťů nebyl představen ani po volbách, a není představen dodnes**. O rozpočtových škrtech, jak k nim dojít, co se musí stát, aby byly uskutečnitelné, se fakticky nemluví. Žádný protiinflační plán není, což je škoda. Neměli bychom ztrácet výhodu, kterou nám poskytuje naše vlastní měna. Kdybychom měli euro, žádný protiinflační plán bychom připravovat nemohli.

Ale to už je jako úvodní slovo více než dost. Tento stručný úvod není náhražkou přečtení si mého textu. Doufám však, že bude těchto mých pár úvodních tezí inspirací – aspoň pro někoho – si tento text přečíst.

*Prezentace knihy „Návrat inflace“, IVK,
Hanspaulka, 3. 2. 2022*

Úryvky z rozhovoru pro Lidové noviny o inflaci, škrtech a systémových změnách

Václav Klaus

Co jsou příčiny dnešní vysoké inflace?

Není možné odpovědět jednou větou. Příčiny se nacházejí v různých dimenzích. Já samozřejmě velmi inklinuji k tomu, abychom se za prvé podívali na chování státu. Zejména na chování státu v jeho rozpočtové nekázni, v jeho rozchazovací politice a v nepřetržitém vytváření deficitů státního rozpočtu. Stejně tak je možné se podívat na chování mnoha centrálních bank, které tisknou peníze jako o závod. A i když naše ČNB v tom nad ostatními nevyniká, přesto jsme součástí stejného procesu. Ale to je jen jedna dimenze problému inflace.

Vidím daleko větší příčinu, a tou je změna společenského myšlení. Změna, respektive přetvoření se v nárokovou společnost. Pocit, že každý nárok musí být okamžitě uspokojován a realizován. Je to něco, čemu říkám maláčovština. Jméno Maláčová je pro mne fenomén, nikoliv konkrétní bývalá politička sociální demokracie. Je to fenomén rozhazování peněz bez ohledu na to, zda je to potřeba a zda na to máme. Já teď ten fenomén zužuji na naši malou zemičku, ale on je obecnějším problémem celého světa. Těmi deficity, dnešní debatou o fiskální a měnové politice, to bohužel nezačíná, ale končí. Začalo to zpupností lidstva, která tady s námi byla už mnoho let a desetiletí, a covid ji zmnohonásobil.

Jak by se daly popsat projevy té zpupnosti v reálném životě?

Jedna věc je popsat, jak se projevuje ta obecná tendence k inflaci. A druhou věcí je, jak se to nakonec projevuje v cenách a v naměřeném indexu spotřebitelských cen. Na zadní stranu obálky mé knížky s názvem *Návrat inflace a podtitulem kluzká cesta bezstarostného zadlužování*, která vyšla ve čtvrtek, editoři našeho institutu vybrali jednu větu, za což jsem je musel pochválit. Ta jediná věta nastiňuje mnohé: „Je mimo veškerou pochybnost, že jednou z neúčinnějších cest k rozvratu ekonomiky, k politickému chaosu a k ožebračení a tím k radikalizaci tisíců či milionů lidí je inflace.“ Ano, takhle to v historii vždy bylo. A máme k tomu bohužel opět nakročeno. Někde v novinách jsem dnes četl nesmyslnou větu, že máme hyperinflaci. To bohudík nemáme. Ale máme vysokou inflaci.

Kdy se mělo těm tendencím, jež dnes vyúsťují v inflaci, začít bránit?

My jsme se tendencím tohoto typu radikálně bránili na začátku 90. let. Protože téměř ztělesněním těch tendencí k nárokovosti je komunismus jako celek. Když u nás komunismus na konci 80. let padl, snažili jsme se jej zásadním způsobem vymazat ve všech jeho aspektech. Myslím, že se nám to v těch 90. letech dařilo. V další dekádě už tomu tak nebylo a na Západě se žádná demontáž těch známek či stop komunismu vůbec nekonala. Radikální kvalitativní změnu odstartovala krize 2008-2009. Byla to největší krize od 30. let a západní svět se polekal, popletl, zmátl a začal bojovat proti ní i proti možnosti vzniku dalších krizí radikálními deficity veřejných financí a radikálním tisknutím peněz. Tady to všechno zásadním způsobem začalo.

Co se s tím dá teď dělat?

Něco dělat se s tím dá jediné v politické rovině. Do vlád musí opět přijít politické strany, které toto cítí jako největší problém svých životů. Tak jsme to cítili my v roce 1989. Pro nás to bylo zásadní téma. Ale než někdo takový u nás opět vznikne... Naše pětikoalice to podle mého názoru není. To není seskupení lidí, kteří si myslí, že nárokovost je fatální problém současnosti. Ti naopak chtějí rozdávat pořád víc. Chtějí dát či přidat těm a oněm. Sice rétoricky zkouší mluvit o škrtech, ale já tomu nevěřím. Ty musí přinést politická změna. Musí přijít někdo, kdo by lidi přesvědčil o tom, že je to nezbytné.

Zmínil jste, že vládní koalice mluví o škrtech, a přitom přidává.

Tato koalice nemluví o škrtech. Tato koalice mluví o skromném škrtu, který jde proti návrhu rozpočtu Babišovy a Schillerové vlády. Já o žádných škrtech nic neslyším. O reálných škrtech v reálném světě, založených na systémové změně. Jestli si někdo neuvědomuje ten nekonečný rozdíl těch dvou pojmů, tak nechápe tu podstatu.

Je pětikoalice složená z politických stran, které mají k míře a struktuře veřejných výdajů rozdílný postoj, vůbec udržitelná?

Mluvit o škrtech a současně nabízet, co všechno slíbíme lidem stojícím v první linii proti covidu, to je prostě žertovné. Při kvalitě vašeho deníku bychom o tom měli promluvit v širším kontextu. Já vím, že se tady pořád objevují hlasy, že „škrtat se prostě nedá“. Objevuje se hodnocení „tupé škrty“ jako odstrašující nálepka vůbec jakéhokoli pokusu. Ale teď teze, kterou bych chtěl mnohokrát podtrhnout: Škrty, jsou-li prováděny bez změny politiky a bez reformní změny systému,

tupé jsou! Dnešní politici místo aby říkali, musím změnit něco v existujícím systému a díky tomu docílím úspory, hledají škrty. My potřebujeme politický záměr provedení změn, systémových změn. Prostě nechat všechno systémově tak, jak je, a jen proškrtávat dílčí součásti a detailní věci, to je opravdu tupé. Myslím, že toho, co se dá škrtat v tom efektivním, účinném slova smyslu systémových změn, které by přinesly skutečné úspory, je u nás nekonečné množství.

Kdyby Fialova vláda opravdu chtěla něco dělat, tak by veřejnost oslovila větou: „Využíváme státního rozpočtu, který je nejdůležitějším zákonem roku, k tomu, abychom naznačili radikální společenskou změnu.“ Tuto větu jsem od nikoho z nich ještě neslyšel. Můžeme se přít, která změna je aktuálnější, nutnější, větší. To je legitimní. Ale oni nic takového neřekli, žádnou změnu neodstartovali. Takže nakonec dávám za pravdu některým jejich kritikům, že škrty jsou tupé. Ony bez změny politiky prostě tupé budou.

Není to logické, když koalice vlastně mluví o škrtech a zároveň o přidávání? A když rozpočet na rok 2022 ještě veřejnost neviděla?

Lidovci jsou strašně spokojeni. A že lidovci jsou maláčovci nové éry! Takže pánové Jurečka a Výborný se včera tvářili velmi spokojeně. Ale ta teze, že vyřešení rozpočtových deficitů vyžaduje zásadní reformy... Já jsem po pádu komunismu odmítal slovo reforma, protože jsem říkal, že reformovat chtěl Brežněv a Jakeš pořád, ale že my potřebujeme dělat něco jiného, daleko zásadnějšího a komplexnějšího. Proto jsem razil slovo „transformace“. Teď bych možná pánům politikům doporučoval reformu. Možných reforem je spousta a přímo se samy nabízejí. Jak je možné chtít prosazovat šetření ve školství a současně říkat, že jsou jeho zaměstnanci v první linii a že se jim musí přidávat?

Jak ušetřit ve školství a neškrtnout ten zásadní nesmysl našeho školství v poslední éře, kterým je takzvaná inkluze?

Jak můžu ušetřit ve školství, když platím 27 tisíc takzvaných asistentů, kteří v těch třídách nikdy neměli sedět, dělat tam chaos, bavit se nahlas? Chodila jste do školy, tak víte, že když se někdo v poslední lavici bavil se sousedem, vyrušovalo to celou třídu. Jestli tam teď permanentně sedí dva asistenti, kteří něco šeptají do ucha tomu či onomu žáčkovi, jak efektivní pak může být vyučování pro ostatní? A co znamená, že nechceme mít žádné nové úředníky? Čtu to tak, že nemíníme počty nadbytečných úředníků snižovat a státní správu zefektivňovat a zeštíhlovat. Myslím, že všichni víme, že jedinou podmínkou všeho je zrušit nesmyslný zákon o státní službě, který jsem bojkotoval jako ministr financí, jako premiér, předseda sněmovny a prezident dlouhá léta. A pak byl ten zákon schválen.

A jak můžeme škrtat, když se nevzpěčujeme Evropské unii a neodmítneme Green Deal? Z toho Green Dealu na nás vypadá obrovské množství antiškrťů, obrovské množství zvýšení výdajů nejrůznějšího typu. Úkolem při přípravě přelomového státního rozpočtu, jak jej naše nová vláda málem prezentuje, by měla být diskuse těchto témat. Místo ponechání na tom či onom úředníkovi ministerstva financí, že škrtně v kapitole tolik a tolik stovek milionů de facto dle jeho vlastního výběru. Jak můžeme škrtnout a zároveň nechat ministrem Válkem propagovat nepřetržité rozšiřování testování nepřesvědčivými testy od rána do večera ve školách, na pracovištích a tak dále? Škrtnutí je, když řeknu, že s těmito testy končíme. Ne že jen na ně škrtnu nějaké peníze. A jestli se někdo neodváží sáhnout do předmaláčovského a Maláčovou ještě svou absurditou zesíleného systému sociálních dávek, tak přece nemůže nic škrtnout. Takže vyměňme slovo škrty za slovo reformní změny.

Ve své nové knize *Návrat inflace mezi dlouhodobé příčiny inflace řadíte také absenci veřejné diskuse a nechť k ekonomii.*

V této knize diskutuji vzpouru proti ekonomickému myšlení, proti ekonomickému uvažování, což je vzpourou proti samotné ekonomii. Ekonomie není chápána, není respektována. Někdy říkám, že vlastně nejsou respektovány Newtonovy zákony (*jeden z pilířů fyziky – pozn. red.*), abych to zjednodušil. Ekonomie má také svůj „Ohmův zákon“, ale lidi si myslí, že nemá. Je realitou, že se takovému postoji dostatečně nebrání ani ekonomické školy. Není to jen české specifikum, je to v celé západní civilizaci. Obecná vzpoura proti ekonomii tady bývala vždycky. Vždycky bývali Václavové Havlové, kteří nám ekonomům říkali hokynáři, což je jeho autentický výrok. Mohl jsem se tehdy zbláznit. Ale řekl bych, že takový postoj byl tehdy na okraji společnosti. Dnes už je v jejím samotném jádru. A nevidím velké ekonomické osobnosti, které by se tomu vzpíraly, bránily.

To mě děsí a trápí. Začíná to tou hloupostí, kterou tam v té knížce zdůrazňuji. Do oné knížky jsem se pustil hlavně z toho důvodu, že mě začalo strašně popuzovat – tak od loňského léta – používání slova „zdražování“. Já jako ekonom, který navíc před 55 lety napsal disertační práci o inflaci, vím, že inflace a zdražování jsou úplně jiné věci. Teď už také běžní lidé cítí, že nejde o nějaké zdražování, ale že je situace daleko horší, že udeřila inflace. Ale slovo zdražování mě na začátku velmi zlobilo. Protože inflace je vážná ekonomická porucha s mnoha dimenzemi. Ono slovo zdražování totiž implikuje, že někdo zdražuje. A výzva posviťme si na toho, kdo zdražuje, to je oblíbené politické gesto levicových politiků, což jsou dnes ostatně skoro všichni. Ve skutečnosti jsme přitom uprostřed hluboké ekonomické poruchy, v níž nejde o to, kdo zdražuje. Než tohle lidem vysvětlíme... Moje knížka se o tohle snaží.

Inflace je podle vás hlubokou systémovou poruchou, která začala celosvětově vznikat po krizi 2008. A řešení musí být systémové, což je dlouhodobá a v současné globální politico-kolečenské konstelaci značně utopická záležitost. Co se dá proti inflaci dělat krátkodobě a místně?

Nevím. Když už se v naší diskusi dostáváme o patro níž, musíme zůstat u fiskální a měnové politiky a samozřejmě je potřeba se pohybovat v celém prostoru obou těchto politik. Jde o to, aby ani fiskální politika, ani měnová politika nedělaly tupé kroky. Co se týče měnové politiky: já vím, že zvyšování úrokových sazeb je řadou lidí považováno za tupý, implicitní, do značné míry skrytý škrť. Nemohu říci, že s tímto výrokem souhlasím. Zásadní tupostí bylo v našem případě skoro vynulování a v případě Evropské centrální banky dokonce snížení úrokových sazeb do záporu. Úrokové sazby se mají vrátit do normální úrovně a ta je určitě větší, než nula. Což musí platit i pro reálné úrokové sazby, tedy nominální sazby po odečtu inflace. Takže my se zvyšováním sazeb v posledních měsících trochu pokoušíme vrátit zpátky k normálu. Jestli Rusnokova centrální banka ten návrat moc urychlila, anebo jej naopak mohla pojmát pomaleji, to já nevím. Ona reagovala z úleku. Ulekla se inflace, a proto udělala ty relativně velké skoky.

Jestliže je teď inflace, jak tipují ekonomové, 8,5 procenta – a já si myslím, že je to více – tak repo sazba ve výši 4,5 procenta je málo. Takže nemohu zvyšování úrokových sazeb považovat za tupost. Tupost bylo to předchozí snižování, to nás do té tragické situace dostalo. A ta móda nulových úrokových sazeb? Blázniví propagátoři globálního oteplování také mají ve svých modelech nulové diskontní sazby, které totálně distordují jakékoliv rozhodování o čemkoliv smysluplném ohledně klimatu. Tím, že centrální bankéři totálně vynulovali úrokové sazby, totálně pozměnili uvažování celé generace lidí o úsporách

a investicích, což je klíčové téma. Ekonomie vlastně nemá jiné téma, než nalezení rovnováhy úspor a investic a hledání cest, jak k té rovnováze neustále směřovat pokud možno přirozeně. Takže bych naši centrální banku do jisté míry hájil, i když jsem se také zadivil té ráznosti, s kterou to ta – do té doby veleopatrná banka – udělala.

Pokud jde o státní rozpočet, tam žádnou ráznost nevidím. Škrty vůči Babišovu návrhu nejsou škrty do reálné ekonomiky a nejsou návratem k vyrovnanému rozpočtu. To bychom měli říci naprosto jasně. Jestli nebude mít rozpočet deficit 370, ale 300 miliard, tak je to pro mě konec světa tak jako tak.

Už dříve jste řekl, že se inflace musí vybourřit.

Myslel jsem to tak, abychom se nepouštěli do pokusů nějak zmrazit ceny a mzdy. Evropská unie je podle mne něco takového udělat schopna. Což by dlouhodobě vyvolalo daleko větší problémy a daleko větší ekonomickou katastrofu. Už za komunismu jsme vždy říkali, že potlačená inflace je horší než ta ponechaná svému vlastnímu průběhu. Veliký problém vidím i v měření inflace. Když je spotřebitelský koš definován jako souhrn 400 výrobků a služeb, tak je to bezvadné v situaci relativně stabilního vývoje. Když ale dochází k radikálním strukturálním změnám, je to jinak. Dříve byl hlavní věcí, takovým měřítkem, benchmarkem, guláš v klasické české hospodě. Dnes je to pizza dovezená z vietnamského bistra. Jak máte cenově porovnat, o kolik vzrostla inflace? To nejde. A to není výtka cenovému oddělení ČSÚ. Už za komunismu jsme řešili, že únikem z povoleného cenového růstu bylo přijít s novým výrobkem a dát mu úplně jinou cenu. Samozřejmě to obvykle býval podvod. Udělalo se třeba pomazánkové máslo s pažitkou a bylo najednou podstatně dražší. Dnes jsme ve stejné situaci, i když s jinou motivací a v jiném procesu, v němž se to odehrává. Inflace se

prostě špatně měří. Že mají lidé pocit, že je inflace větší, než kolik jim statistika říká, to je objektivní pravda. Ale není to moje apriorní výtka na adresu statistiků, že něco dělají špatně. Ono to prostě jinak nejde. Jak máte měřit třeba cenu téhle košile, kterou mám na sobě? Kolik druhů zdánlivě stejných košil je, jakou máte vybrat jako etalon? A co mám považovat za cenu, když stejnou košili nabízí každý za jiné peníze? A co když obchod tu cenu sníží, jak se to započte do indexu?

Ivana Pečínková, Lidové noviny, 5. 2. 2022

Inflace, volba nového guvernéra ČNB a některé prvky ekonomické abecedy

Václav Klaus

V těchto dnech bude jmenován nový guvernéř ČNB a můžeme-li věřit médiím, prezident republiky si už vybral. Proti tomu, že může jmenovat prezident republiky guvernéra ČNB (a členy bankovní rady) na základě svého výběru, aniž by to jakýkoli politicky zvolený orgán musel potvrdit nebo alespoň kandidáta navrhnout, jsem protestoval už před čtvrt stoletím. Bylo to rozhodnutí prezidenta Havla s cílem maximálně omezit roli premiéra Klause a jeho, v té chvíli stále ještě naší nejvýznamnější politické strany. Protestoval jsem, aniž bych tušil, že tuto pravomoc v roce 2003 dostanu já.

Tehdy jsme nebojovali s inflací. Inflace, kterou jsme v tomto období oprávněně nazývali „transformační“, od okamžiku liberalizace cen v lednu 1991 nepřetržitě klesala. Umělé urychlení jejího poklesu politikou naší centrální banky a jejím přechodem na tzv. inflační cílování jsem považoval za netransformační krok, který nemohl nezpůsobit zpomalení ekonomického růstu.

Ted' s inflací bojujeme. Nejen my, ale i celý západní svět, který zejména po krizi let 2008-2009 zahájil rozsáhlé zvyšování tempa růstu množství peněz v oběhu formou tzv. kvantitativního uvolňování. Nebylo nás málo, kdo jsme proti tomu protestovali, ale nevyhráli jsme. Před očima mnohých byla obava z opakování krize třicátých let a z vzniku Keyenesovy „sekulární stagnace“. Uvádět data snad není nezbytné. Bylo to bezprecedentní tisknutí peněz. Dlouhou dobu ale bez inflace (bez

inflace přesně či nepřesně měřené oficiálními indexy cen zboží a služeb).

Vysvětlením neinflace byla rostoucí držba peněz v rukou ekonomických subjektů neboli zpomalování rychlosti oběhu peněz. V konceptu kvantitativní teorie peněz rostlo M a klesalo V , takže násobek M krát V se vyvíjel nikoli převratným způsobem. Mnozí jsme namítali, že peníze utíkaly do transakcí, které nesouvisely s outputem (tedy s Q v původní rovnici). Utíkaly do finančních aktiv a do nemovitostí a bylo jasné, že je to jen první fáze. Druhou fází nutně muselo být „přelití“ těchto peněz na trh zboží a služeb, což se stalo právě teď.

Ekonomové se hádají o tom, co bylo prvotním impulzem, resp. co je akcelerátorem inflačního růstu cen, zda faktory na straně poptávky, nebo na straně nabídky. **Je to falešná debata, protože nemůže být sebemenších pochyb o tom, že bez převahy poptávky nad nabídkou inflace nemůže existovat.** Může být růst jednotlivých cen, čili změna cenové struktury, nemůže nastat inflace jako pohyb cenové hladiny. V tom se vážná ekonomie shoduje, to musí přiznat i keynesiánci i monetaristé, resp. dnešní stoupenci těchto škol. Sice se jich mnozí dnes už zříkají, protože se neradi přiznávají k zastávání té či oné z těchto škol, neboť už jsou „staré“, ale Ohmův zákon či Pythagorova věta jsou také staré.

To nejsou odtažitě úvahy od jmenování našeho guvernéra centrální banky. Monetaristé všech generací říkají, že je příčinou naší inflace nadměrné množství peněz v ekonomice (způsobené obřími rozpočtovými deficity a jejich „monetarizací“), zatímco novodobí keynesiánci odkazují na problémy na straně nabídky. I kdyby náhodou měli pravdu, i tak musí být v souboji s inflací zmenšováno množství peněz v oběhu či brzděno jeho tempo růstu. Někteří lidé to pořád nechápou, ekonomové i neekonomové.

Americký profesor ekonomie Švejnar si myslí, že zvyšování úrokových sazeb centrální bankou je ceny zvyšujícím faktorem, neboť vyšší úrokové sazby si firmy zakalkulují do cen. Měl by vědět, že firma může zvyšovat ceny jen tehdy, je-li nadměrná poptávka. Neekonom, ministr spravedlnosti Blažek, řekl, že dnešní zrychlující se inflace je způsobena Ruskem, i když by měl vědět, že Rusko nemá k dispozici žádné mechanismy na tisk peněz u nás či na celém Západě. Milton Friedman kdysi slavně prohlásil, že je inflace vždy a všude měnovým fenoménem. I ti, kteří ho nemají rádi proto, že obhajoval trh proti státním intervencím, by měli přiznat, že je tato Friedmanova teze alfou a omegou ekonomické vědy.

V tomto smyslu se tato Friedmanova teze týká i výběru našeho nového guvernéra centrální banky. Myslí-li si někdo, že je naše inflace poptávková, musí chtít něco dělat s množstvím peněz v oběhu a s rýsujícím se 300 miliardovým (já bych spíše řekl vyšším) deficitem státního rozpočtu Blažkovy, resp. Fialovy vlády a s příliš „akomoditativní“ (přizpůsobující se) měnovou politikou ČNB. Musí chtít např. zvyšovat úrokové sazby.

Myslí-li si někdo, že je naše inflace nabídková, pak může bojovat se zvyšováním úrokových sazeb, vesele dále tisknout peníze a stejně vesele, přesněji řečeno maláčovsky slibovat nej-různější líbivé výdaje státu. Nově jmenovaný guvernéř si bude muset dobře zvolit, kterou z těchto cest si vybere. Té druhé bychom se měli bát.

MF Dnes, 12. 5. 2022

Ved' me debatu o inflaci zodpovědně. Je to vážná věc

Václav Klaus

S obdivem sleduji, kolik je v naší zemi najednou expertů na téma inflace. Když jsem s tímto tématem v šedesátých letech začínal, byl jsem prakticky jediný, kdo o inflaci rozsáhleji psal. Ve své disertaci jsem měl kapitoly č. 3 „Inflace poptávková“ a č. 4. „Nabídková (neboli nákladová) inflace“. Část debaty se sice trochu posunula, ale podstata argumentace zůstává naprosto stejná.

Ekonomové se dělí na friedmanovce, kteří vědí, že je inflace vždy a všude měnovým fenoménem (ať jsou konkrétní inflační impulsy jakékoli) a na ty, kteří roli peněz podceňují a kteří si všímají jednotlivých „zádrhelů“ na nabídkové straně – špatné počasí a z toho plynoucí neúroda, dílčí výpadky nabídky na jednotlivých trzích (ropný šok), příliš tuhá zima a zamrznutí lodních cest, válka, která přeruší výrobu či mezinárodní obchod (viz chybějící čipy), rozsáhlé stávky a nepřiměřené mzdové požadavky odborů, což bylo velké téma mých 60. let, kartelové dohody dominantních výrobců, atd. To je přesně to, co neekonomové a jednotlivé subjekty na mikroúrovni – spotřebitelé, investoři, šéfové firem a jejich tiskoví mluvčí – dobře vidí. K tomu nemusí studovat ekonomii.

Tato druhá, vysoce heterogenní skupina nemá svého Milto-
na Friedmana. Těžko hledám v ekonomické obci ve světě něj-
akou zastřešující osobnost stejné úrovně. Žádný nápad nemám.
Když však čtu v Týdeníku Echo č. 20/2022 článek Jana Švejnara

„Recese, inflace a nezaměstnanost“, mohl by to být on. Ale nemá k tomu potřebnou reputaci. Když jsem teď přepisoval název tohoto jeho článku, uvědomil jsem si, že už samotný název prozrazuje vše. My řešíme problém inflace, která má u nás nejvyšší polistopadovou hodnotu (když za standardní inflaci nepovažujeme liberalizací cen v lednu 1991 způsobený návrat cen do patřičných rovin po téměř půl století komunistických hrátek s cenami), zatímco on začíná slovem recese. Téměř neuvěřitelné.

Ve Švejnarově článku chybí slovo peníze, chybí tam ekonomický pojem excess demand, přebytečná poptávka, není tam zmíněno, že ceny rostou, když je moc peněz a málo zboží. Autor ve svém článku (stejně jako ve svém rozhovoru ve stejném časopise 21. dubna 2022) odmítá zvyšování úrokových sazeb. Výslovně říká, že je „agresivní zvyšování úrokových sazeb jedním z pravděpodobných vysvětlení rychlého růstu jádrové inflace“ (str. 38), což snad nemůže myslet vážně. Kdyby říkal, že je zvyšování úrokových sazeb, ač se zvyšují pouze nominální, nikoli reálné úrokové sazby (reálné úrokové sazby jsou u nás pořád záporné) možným vysvětlením – zatím neexistující – recese, mohli bychom o tom snad alespoň uvažovat. O vztahu k inflaci nikoli.

V New Yorku žijící ekonom nás opakovaně uráží. „Ve vyspělých ekonomikách existuje podstatná ekonomická gramotnost“ (str. 37), přemýšlím, jakým svým překladem z angličtiny došel v češtině ke slovu podstatná, ale o to tolik nejde. Urážlivé je zejména to, že v ekonomikách jako je naše „neexistuje ekonomická gramotnost“, ač jsme si mnozí – na rozdíl od něho svého Friedmana a standardní ekonomii – dobře přečetli. Horší je, že říká, že nejsme schopni pochopit „signály centrální banky“ a důsledkem toho je to, že je „zvyšování úrokových sazeb centrální bankou spíše signál firmám a obyvatelstvu, že se blíží vlna inflace“ (tamtéž). K tomu se dá říci jediné „no comment“.

Absence makroekonomického uvažování je varovná. Ekonomové, i zastánci konceptu „nákladové inflace“ vědí, že žádná nákladová inflace bez nadbytečné agregátní poptávky nemůže nastat. Že firmy mohou zvyšovat ceny (a mzdy) jen tehdy, když je pro to na trhu prostor. Jan Švejnar mluví o informační nejistotě (která určitě existuje vždy a v dnešní turbulentní době zvláště), ale dnešní informační nejistotě připisuje i to, že „se podniky snaží zvýšit ceny víc“ (str. 38), než by tak činily bez informační nejistoty. To je uvažování velmi zvláštní.

Na str. 37 říká, že jsou u nás mzdy stále ještě jen na 30-50 % mezd v Německu a Rakousku. Ekonom, i když ne makroekonom, Švejnar by měl říci, zda porovnává na základě běžného měnového kursu nebo pomocí parity kupní síly. Že se za naše mzdy dá koupit jen 30 % toho, co v Německu, je samozřejmě nesmysl. To je propagandistický politický výrok.

Snad ještě jedno téma. Naše nejnižší míra nezaměstnanosti v Evropské unii není podle Jana Švejnara projevem napětí na trhu práce (on mluví o „přehřátém“ trhu práce), ale důsledkem toho, že „by podniky rády měly víc zaměstnanců za poměrně nízké mzdy“ (str. 38). Právě toto způsobuje extrémně nízkou míru nezaměstnanosti? Asi ano, neboť „nedostatek pracovních sil je výsledkem chování firem za účelem maximalizace zisku“ (str. 38). Pro katedrového socialistu Švejnara jsou nízké mzdy dělníků důsledkem maximalizace zisku? Asi jsme ten kapitalismus radši neměli u nás zavádět.

Echo24.cz, 31. 5. 2022

Teď už konečně vážně o inflaci

Václav Klaus

O velkém nebezpečí inflace mluvíme někteří už léta, v každém případě od radikální změny metod léčení recese, která proběhla v letech 2008-2009. Rozsáhlé, tzv. kvantitativní uvolňování (a další stejným směrem působící opatření měnové politiky) a bezprecedentní vytváření rozpočtových deficitů, kdy byla zapomenuta všechna pravidla obezřetného chování státu, je už mnoho let tématem řady z nás. Důsledků této politiky jsme se báli. Dlouho však – bohužel – stál v popředí našich diskusí „boj“ s recesí, „boj“ s deflací a nakonec „boj“ s pandemií nemoci chřipkového typu. Inflace byla podceňována, byla považována za menší zlo. Jak se dnes ukazuje, chybně.

Někteří mluvíme a píšeme o nebezpečí inflace v naší zemi už rok. Politici se – jako vždy – „probouzejí“ příliš pozdě. Nejdříve bojovali s Babišem (a Zemanem), pak měli volby, pak utváření složité pětikoalice a pak začali mít výmluvu v ukrajinské válce. **Žádná protiinflační politika současné české vlády neexistuje a ani se o ní nediskutuje.** Inflaci v historicky neznámé výši 16 % podle nich způsobují ceny energií a ruská agrese na Ukrajině.

To samozřejmě není pravda. Je to nepochopení věci. Změny cen energií mohou způsobit rozsáhlé **změny tzv. cen relativních, neboli cenové struktury, nikoli cen absolutních, nikoli inflaci.** Tuto poučku by se měly učit děti od první třídy, politici by se ji měli doučit v libovolném věku. Asi nejslavnější větou ekonomie ve 20. století je výrok Milтона Friedmana, že **inflace je vždy a všude měnovým fenoménem.**

Z toho plynou dva zásadní závěry. Není pravda tvrzení ekonomických laiků, že inflaci způsobují úzká místa na nabídkové straně ekonomiky, nedostatky čipů či čehokoli jiného, zablokované dovozy z Číny, zvyšování jednotlivých cen, atd. Kdyby nebyla v ekonomice inflační nerovnováha (převaha celkové, říkáme agregátní, poptávky nad nabídkou), vedlo by to „pouze“ ke změnám cen relativních. Inflace by vzniknout nemohla.

I proto pořád zdůrazňuji slovo inflace a polemizuji se slovem zdražování. Samo o sobě používání slova zdražování prozrazuje všechno. Prozrazuje zásadní nechápání problému. O víkendu jsem ve vážných amerických ekonomických časopisech četl na toto téma několik článků, ale slovo zdražování tam není použito. Čili, inflace jako měnový fenomén, nikoli zdražování.

Měnu a makroekonomickou situaci v České republice neřídí ani ČEZ, ani prodejci aut, ani zvyšovatelé obchodních přírážek, ani dovozci ropy, ani majitelé restaurací zvyšující ceny, ani tisíce dalších jednotlivců, dokonce ani Putin nebo Zelenskyj, **ale centrální bankéři a spolu s nimi – svým státním rozpočtem – ministři financí.** Čili politici našeho státu – lidé volení nebo voleným prezidentem jmenovaní.

Tito lidé teď musí rezolutně říci: brzdíme, přestáváme dávat velkorysé covidové či válečné dárečky těm či oněm. Centrální banka to svým zvyšováním úrokových sazeb sice dosud říká, ale hrozí, že odchodem guvernéra Jiřího Rusnoka či některých dalších členů bankovní rady, zejména Vojtěcha Bendy, to říkat (a dělat) přestane. Mnoho politiků je na to natěšeno. A těší se na to hlavně mnoho politických aktivistů a mediálních propagandistů.

Neříká to vláda, neříká to ministr financí, neekonom Stanjura. Ti se na inflační vlně vezou. Zdědili nerovnováhu (vymlouvají se na to, i když jako opoziční politikové v covidové době žádali ještě výraznější finanční pomoc státu občanům a firmám

a i když podporovali všechny lockdowny a karantény), ale vstoupili do vlády s vědomím této obří nerovnováhy. Nebo to snad nevěděli? Nebo měli úplně jiné politické priority? Inflace – u Pirátů, u paní Pekarové Adamové či Černochové, u vždy malou domů hrajících lidovců, o starostech ani nemluvě – zmiňována není.

Profesoři Bordo a Levy (v posledním čísle časopisu Hoover Digest) „varují před vysokými náklady opožděného ukončení expanzivní měnové a rozpočtové politiky“ a porovnáváním různých inflací 20. století ukazují, že „i když každá inflační epizoda vznikne z různých konkrétních příčin, všechny byly vyvolány kombinací měnové a fiskální expanze, která vytvořila stav nadměrné poptávky“ (str. 22). K tomu nelze nic dodat.

Snad jen to, že státem organizovaná regulace cen a mezd „je zcela ničivá v mnoha ohledech, protože **řeší symptomy inflace, a nikoli její příčiny**“ (str. 25). Příčina je v expanzivní měnové a fiskální politice. U nás dnes také. Musí jednat vláda a centrální banka, ale to by vláda musela chtít.

MF Dnes, 16. 6. 2022

Sektorová daň znamená deparametrizaci ekonomického prostředí*

Václav Klaus

Dostali jsme se do velmi nepříjemné ekonomické situace. Tak dlouhou dobu jsme „investovali“ do vzniku inflace, až v tuto chvíli přesahuje hrozivých 17 %. Nikdo z žijících tak vysokou inflaci nezažil. Jako vždy v minulosti je i dnes inflace velkým „redistributorem“. Nepůsobí na všechny stejně, někoho poškozuje více, někoho méně. Někoho zcela tragicky. Stát většinou místo boje s inflací, protože ten vyžaduje tvrdý řez do státního rozpočtu a do jeho deficitu, hledá peníze na „kompenzaci“ inflace. Má-li náš stát už řadu let historicky nejvyšší rozpočtový deficit, může kompenzovat jen na dluh. Proto hledá „zdroje“, které ale na rozdíl od slavného Špidlova výroku „nejsou“.

Normálně je stát najít nemůže, musí udělat něco nenormálního. Někomu musí peníze (zdroje) vzít. Jako někdo, kdo se na počátku devadesátých let snažil otevřít trh a zavést parametrické prostředí, protože komunismus byl systémem svévole a neparometričnosti, musím protestovat. A jako někdo, kdo po pádu komunismu připravil pro rok 1990 – aby se po nezbytné liberalizaci, a proto po jednorázovém vzestupu cen neroztočila inflace – státní rozpočet přebytkový, musím proti sektorové dani (stejně jako proti dani válečné nebo proti dani z mimořádných zisků nebo jak se to všechno jmenuje) rezolutně protestovat. Vždy je to porušení pravidel, vždy je to destrukce parametrického prostředí.

* Příspěvek do ankety časopisu Bankovníctví, září 2022.

Naše ekonomické prostředí je v dnešní éře neosocialismu narušováno z řady úhlů a směrů. Tragické jsou všechny výjimky z daní, tragické jsou všechny dotace, zejména ty evropské. Vždy je to vítězství politiky nad ekonomikou, což bylo ostatně nejdůležitější charakteristikou ekonomického systému v éře socialismu (či komunismu). Docílit autonomnosti ekonomického systému bylo hlavním cílem naší ekonomické transformace.

Její základní myšlenky a zejména její celkový „duch“ vyvanuly. Už přišly generace, které jim nerozumí, které si iracionality předcházejícího systému nejsou vědomy a které si proto až příliš snadno zahrávají s možností libovolné ekonomické parametry – podle toho, jak se to zrovna hodí – měnit. Ekonomové by měli křičet a měli by křičet hlasitě. Ve vládě žádní ekonomové nejsou, proto by měli protestovat ti „mimovládni“. I ti by měli svou zcela unikátní odpovědnost cítit. Ať jsou v jakékoli společenské pozici či nepozici.

Sektorovou daň tedy NE. Účelové deformace tržního prostředí také NE. Masovou redistribucí ve prospěch těch, kteří si to vždy umějí zařídit nebo vydupat, tím spíše NE. Zabraňme státu roztáčet inflaci.

19. 8. 2022



Návrat inflace: Kluzká cesta bezstarostného zadlužování

Václav Klaus, Institut Václava Klause 2022.

Je mimo veškerou pochybnost, že jednou z nejúčinnějších cest k rozvratu ekonomiky, k politickému chaosu a k ožebračení a tím k radikalizaci tisíců či milionů lidí je inflace. A ta teď hrozí. Nejen hrozí, už ji prožíváme. Inflace je u nás i v celém západním světě realitou. Dokazují to pocity a autentická zkušenost lidí, dokazují to i – jakkoli nepřesná – statistická data.

Inflace, jako projev vážné ekonomické nerovnováhy, má své konkrétní ekonomické příčiny, které na poptávkové straně vyplývají z chování centrálních bank a vlád jednotlivých zemí. Toto jejich chování má však své daleko obecnější, ekonomickou dimenzi reality přesahující příčiny, které jsou spojeny se společenským (a ekonomickým) uspořádáním zemí. Mají tedy systémový charakter. Souvisejí i s dominantním způsobem myšlení dané chvíle. Není to náhodný defekt myšlení a chování bankéřů a finančníků.

Mimořádnou roli při vzniku inflace dnes hraje „nárokový“ způsob uvažování, který se v soudobém světě bezprecedentně rozšířil. Vede k přetřhání vazby výkonu a nároku, zásluhy a odměny a ke smíření se vlád (a centrálních bank) s touto charakteristikou dnešní doby. Tato systémová (tedy s konkrétní hospodářskou politikou bezprostředně nesouvisející) charakteristika nesmírně zužuje schopnost vlád a centrálních bank se s inflací vypořádat. To, nicméně, řadu jejich evidentních selhání nijak neomlouvá.

80 stran, 150 Kč

objednávky na: www.institutvk.cz

Vydává Institut Václava Klause
Šárecká 29, 160 00 Praha 6
e-mail: office@institutvk.cz
www.institutvk.cz

IVK – Newsletter Institutu Václava Klause
Registrace MK ČR E 11024
Speciál Newsletteru
Datum vydání: 1. 9. 2022