

“

O polesti nemůže být řeči, jak se pokouší tvrdit některé kruhy... Není žádný takový nápad a vláda nikdy nepřistoupí na to, aby hovořila a uvažovala o odchodu Polska z EU. Jasně to říkám.

Beata Szydłová

polská premiérka na poradě s velvyslanci

“

Tlak na skokové zvyšování minimální mzdy v krátkém časovém horizontu je jednoznačně jedním z klíčových důvodů uzavírání malých venkovských prodejen. Jde o důvod mnohem závažnější než často skloňovaná EET.

Zdeněk Juračka

předseda Asociace českého tradičního obchodu ke zvyšování mezd jako jednomu z faktorů vedoucích k likvidaci venkovských prodejen

“

Kdybychom museli krátit prostředky z fondů EU, abychom si vynutili realizaci rozsudků, byla by na tom Evropská unie opravdu špatně.

Thomas de Maizière

Německý ministr vnitra odmítá úvahy, že by zemím, které odmítají uprchlíkové kvóty, měly být kráceny unijní dotace.

CENTRÁLNÍ BANKÉŘI A SVÉHLAVÉ MĚNY

POLITIKU ECB LIMITUJE SÍLÍCÍ EURO. MĚNOVÝ TRH SI SIGNÁLY Z FRANKFURTU VYKLÁDÁ PO SVÉM. A TO, CO ZAZNÍ Z ČNB, MÁ POSLEDNÍ DOBOU NA KORUNU JEN MIZIVÝ VLIV.

**Luděk Vainert**

V době, kdy vrcholila krize kolem Řecka a o záchranné půjčky muselo požádat i Irsko s Portugalskem, se řadě zemí eurozóny financování státních dluhů rádně prodražovalo. I ti méně problémoví dlužníci byli nuceni investorem nabízet výnos tři a více procent, což v dobách „nerůstu“ a nízké inflace hodně bolelo. Zejména z Francie se proto tehdy ozývaly návrhy, aby státní dluhopisy kupovaly přímo centrální banky. Za mnohem nižší úrok, nejlépe za nulový.

To samozřejmě neprošlo, protože zákaz měnového financování je jedním z nejpřísnějších střežených dogmat dnešního centrálního bankovníctví. Přesto dnes větší země, kde se platí eurem, vydávají dluhopisy za ještě lepší podmínky, než heretici navrhovali. Minimálně ty krátkodobé až střednědobé se splatností dva až pět let se běžně prodávají se záporným výnosem. Přitom nebyla nutná žádná změna pravidel, žádné zjevné porušení tabu. To vše trh. Ovšem trh dirigovaný centrální bankou, dlouhodobě používající netradiční nástroje.

K stlačení úroků ze státních dluhopisů pod nulu v eurozóně vedla expanzivní politika Evropské centrální banky, vedle nízkých úroků především tzv. kvantitativní uvolňování (QE). ECB s ním začala v předjaří roku 2015 a během času vyluxovala z trhu státní dluhopisy za více než dva biliony eur. A jak se včera ukázalo, ještě s tím zdaleka nekončí, i když se to zejména Německu velmi nelíbí.

Eurozóna nebyla vynálezem ani průkopníkem této politiky. Vstoupila jen do stop vyšlapaných Američany, a především Japonci. Ti se masivními nákupy finančních aktiv pokoušeli stlačit tržní úroky a popohnat tak inflaci už od začátku tisíciletí. Když přišla krize, sáhly po tomto nástroji i další centrální banky. Na podzim roku 2010, kdy americký Fed spustil druhé kolo QE, se dokonce psalo o měnových válkách. Virtuální „tíštění peněz“ totiž současně tlačí kurz měny dolů a usnadňuje tak život exportérům.

I USA pak s QE žily déle, než původně plánovaly. Nakonec program ukončily a nyní už žijí ve standardním světě kladných úroků. To v eurozóně není v dohledu. Šéf ECB Mario Draghi totiž zchladiť naděje těch, kdo očekávali, že se dozví, jak z programu nákupů dluhopisů banka vycouvá. Tlak je i z politických míst. Německý ministr financí Wolfgang Schäuble se nechal slyšet, že samo označení nestandardní nástroje (mezi se něž QE řadí) ukazuje, že nepatří do normálních dob. A k těm už, vzhledem k lepšímu růstu a klesající nezaměstnanosti, minimálně z německého pohledu ekonomika dospěla.

Draghi včera popsal stav eurozóny vlastně podobně optimisticky, ale debata o konci kvantitativního uvolňování je podle něj „ve velmi, velmi rané fázi“. Možná se víc dozvíme v říjnu. „Pokud budeme připraveni,“ neodpustil si Draghi. Předem daného ale není nic. Současně dál platí, že program nákupů dluhopisů – nyní v objemu 60 miliard eur měsíčně – banka může ještě

“

Šéf ECB Mario Draghi zchladiť naděje těch, kdo očekávali, že se dozví, jak banka vycouvá z programu nákupů dluhopisů.

prodloužit. Nebo i navýšit jeho objem. To rozhodně nejsou slova, která by chtěli Schäuble či šéf Bundesbanky, možný Draghiho nástupce Jens Weidmann (též vytrvalý kritik QE) slyšet. Záporné sazby se nemění a vydrží ještě dlouho po konci QE.

Všechny dobré zprávy totiž z pohledu ECB může převážit stále nízká inflace. Ta je pořád pod cílem a tlumí ji především pomalý růst mezd. A kromě toho je tu další faktor, který měnová politika silně ovlivňuje – kurz. Euro totiž od Vánoc systematicky posiluje a jen za letošek si vůči dolaru připsalo 15 procent. Místo v prognózách většiny parity, či dokonce dolaru silnějšího než společná měna jsme nyní v kurzu 1,2 dolaru za euro. Kurz eura dělá Draghimu starosti, ale měnové trhy „neposlouchají“. Přestože vyznění tiskové konference mělo nahraovat dolaru, euro naopak posílilo.

Jak nevyzpytatelně se měny mohou chovat, ostatně můžeme pozorovat i na koruně. Z té se stal „držák“, s nímž nic nehne. Když se pro vyšší úroky nečekané razantně vyslovil viceguvernér ČNB, když se v opačném gardu, ale mírně vyslovil sám guvernér nebo když se ukázalo, že ekonomika roste ještě rychleji, než předpokládali optimisté, či když se platební bilance dostane poprvé do záporných čísel, je to vždy stejné. Reakce na důležité zprávy je chabá a brzy odezní. Koruna zaparkovala u hodnoty 26,10 a zatím není síly, která by s ní pohnula.

luděk.vainert@economia.cz

Čínské nákupy firem kontra český úředník

**Michal Skořepa**

Bruselský think-tank Bruegel vydal zprávu, jejíž autoři se zabývají následující zdánlivě podivnou otázkou: pokud má zahraniční investor zájem koupit domácí firmu, není náhodou žádoucí, aby byl k tomuto nákupu potřebný souhlas nejen vlastníka firmy, ale také nějakého domácího úředníka?

Takže pokud by chtěl například nějaký čínský investor koupit – řekněme zcela hypoteticky – třeba mladoboleslavskou Škodovku a pokud by se s jejím nynějším vlastníkem dohodl na prodejní ceně, měli bychom chtít, aby tuto transakci zkoumal a nakonec (ne)povolil nějaký český úředník, jako třeba ministr průmyslu?

Koneckonců podle finanční teorie platí, že cena za firmu bývá vyjádřením očekávaných budoucích zisků z jejího provozování. Pokud tedy zájemce o firmu za ni nabízí dosavadnímu majiteli víc, než na kolik si firmu cení tento dosavadní majitel, znamená to jediné: že zájemce (si myslí, že) bude umět firmu vést k vyššímu zisku než dosavadní vlastník – tedy že její zaměstnanec a majetek bude umět využít efektivněji. Užitek z dané transakce by tak nakonec měla nepřímo celá ekonomika.

Takže znovu: má do těchto věcí mluvit stát? Rada rozvinutých zemí si myslí, že má. Různé povolení procedury mají například USA, z našich sousedů pak Rakousko, Polsko a nedávno se k nim přidalo i Německo.

Je to tak správné? Podle mého soudu ano (a stejně vyznívá i ona studie Bruegelu). Zahraniční investor může kupovat domácí firmu nikoliv pouze s vyhlídkou na lepší ekonomické využití. U investorů, v nichž mají hlavní slovo cizí vlády, může jít o snahu proniknout do domácí kritické infrastruktury, dostat se k citlivým informacím, získat a zneužít duševní vlastnictví obchodních partnerů kupované firmy atd. Zkrátka zahraniční investice jsou hezká věc, ale férové podnikání, nebo dokonce národní bezpečnost jsou ještě hezčí. O silném propojení s vládou své země se v poslední době mluví zejména u čínských firem. Nejde o to, bránit plošně prodej českých firem do zahraničních rukou. Jen je třeba mezi těma rukama začít rozlišovat ty bezpečné a nebezpečné.

Pokud ovšem proceduru pro hodnocení investic ze zahraničí zřídíme i v Česku, musíme si z druhé strany pohlídat, abychom tak nevytvořili pouze nový zdroj korupce. Ovšem pokud země nemůže věřit své vlastní veřejné správě, má vlastně problém, který je ve srovnání s občasnou nepřátelskou investicí z ciziny ještě mnohem hlubší.

Autor je ekonom ŠS

Z barmského anděla zastáncem vrahů

**Teodor Marjanovič**

“

Naším konečným cílem musí být vytvoření svobodného světa pro vyhnání, pro lidi bez domova a bez naděje, tvrdila Su Ťij před pěti lety. Dnes jsou z Barmy, kde vládne, surově vyháněni Rohingové.

Barmská nositelka Nobelovy ceny Aun Schan Su Ťij přichází o svou svatozář, kterou si ve světě vysloužila během takřka dvou desítek let strávených v domácím vězení.

Znali jsme ji jako křehkou, leč nepoddajnou dámu ve vojenském obklíčení. Symbolizovala ztrocení své země tupou a krutou juntou. Zároveň se vysoko vypínala nad celou beznadějí, v níž musela různorodá barmská společnost z donucení žít – o svém údelu mluvila smířlivě, s pokorou a ze svého nejvíc si přála svobodu a demokracii pro svou zemi. Byla nikoliv přehnaně nazývána asijským Nelsonem Mandelou nebo také Václavem Havlem. Český prezident si jí vážil, posílal jí často přes různé tajné prostředníky dopisy, viděl v ní spřízněnou duši.

Dnes je Su Ťij neformální barmskou prezidentkou, neboť junta razantně povolila svoje sevření. Neformálně je v tom postavení jen proto, že z ústavních důvodů nemůže být hlavou státu, neboť se v její užší rodině nacházejí cizí státní příslušníci.

Jenže najednou je Su Ťij někým jiným. Jako by zapomněla – všimá si teď kdekdo – na slova, která pronesla třeba před pěti lety, když přijímala Nobelovu cenu za mír. „Naším konečným cílem však musí být vytvořit svobodný svět pro vyhnání, pro lidi bez domova a bez naděje, svět, v jehož všech částech budou lidé moci žít ve svobodě a v míru s ostatními.“

Jestli se přece někdo do této definice vejde, jsou to Rohingové, příslušníci muslimského národa žijícího v západních částech Barmy, odkud jsou surově vyháněni armádou a různými místními buddhistickými milicemi, které systematicky vypalují vesnice, znásilňují ženy, páchají zvěrstva.

Rohingové jsou sice už po desetiletí terčem útlaku, páchaného ve jménu buddhistického nacionalismu, ale nyní všechno nabralo na desuplných obrátkách. Do sousedního Bangladéše prchají desítky tisíc lidí. Celý svět na Barmu apeluje, ať s tím přestane.

Jenže Su Ťij mlčí. Jistěže musí coby politička udržovat delikátní politický balanc směrem ke stále obrovsky vlivné armádě, jenže tohle je přece právě situace, kdy by všechno mělo jít stranou.

A navíc, když už se k věci vyjádří, vypadá spíše jako armádní mluvčí. Svět nemá správné informace a Rohingové jsou teroristé, říká. Tak ať tam barmská armáda pustí nezávislé novináře, aby mohli podat svědectví. A žádný útok na barmské vládní síly přece nemůže ospravedlnit vypalování celých vesnic. Je smutné, že je tohle nutné zrovna Su Ťij vysvětlovat.

teodor.marjanovic@economia.cz