

Kdo je pravým viníkem inflace v ČR?

Guvernér České národní banky, Aleš Michl, na konferenci po měnověpolitickém zasedání bankovní rady ČNB [deklaroval](#), že nejdůležitější podmínkou dlouhodobé cenové stability je zodpovědná fiskální politika. Dále zdůraznil, že cesta k nižší inflaci vede přes snižování deficitu státního rozpočtu. A to bylo takřikajíc slovo do pranice. Předseda vlády ČR, Petr Fiala, se vůči projevu Aleše Michla bezprostředně vymezil s odůvodněním, že za inflaci je odpovědná Česká národní banka. Zdá se, že každá ze stran na tu druhou, lidově řečeno, ukazuje prstem a svaluje vinu. V tomto článku zodpovídám otázku, kdo je doopravdy vinen za vzednutí dosud stále ne dostatečně polevující inflace, která instituce by s ní měla bojovat a jakými prostředky.

Prvně je zapotřebí jasně říci, že inflace je komplexní problém, jenž nemá jediného viníka. Ve skutečnosti za ni může nepřeberné množství propojených i zcela nesouvisejících faktorů a v neposlední řadě také souhra nepříjemných náhod. Z toho důvodu není rozumné z ojedinele vysoké inflace obvinít pouze některé aktéry. Viníků je totiž celá řada. Primárním zdrojem a hnacím motorem inflace nejen v ČR, ale i v ostatních zemích, však nesporně byla příliš expanzivní měnová a fiskální politika v posledních letech (jasně řečeno – příliš nízké úrokové sazby centrální banky a rekordní deficity veřejných financí).

Nelze rozporovat, že na příchodu a stálé přítomnosti dvojciferné inflace se podílela, a ještě podílí, vláda svými nevyrovnanými rozpočty, a to nezanedbatelnou měrou. Jakým způsobem je tato aktivita vlády proinflační? Když vláda vydá dluhopisy, aby si od investorů půjčila prostředky na pokrytí svých výdajů převyšujících její příjmy, banky jsou těmi prvními, kdo je směle nakoupí. Ale pozor, to důležité, co zde musí zaznít, je, že tak učiní za **nově vzniklé peníze**. Peníze, které tímto způsobem vláda vybrala, v ekonomice dříve vůbec neexistovaly. Jak se postupně dostávají mezi občany, kteří značnou část z nich utrácejí, vynořují se tlaky zapříčiňující zvyšování cen. A vzpomeňme, že míra inflace není nic jiného než růst všeobecné cenové hladiny (tj. průměrných spotřebitelských cen), přesněji řečeno tempo onoho růstu.

Když vláda částečně stojí za naší inflační pohromou, neměla by snad udělat vše, co je jen v jejích silách, aby své bezprecedentní schodky vymýtila? Ne tak docela. Nechápejte mne prosím špatně, závrtné tempo zadlužování ČR samozřejmě je problémem. A to obrovským. Nejen pro svůj vliv na inflaci, ale i kvůli dalším makroekonomickým úskalím. Nicméně je v tom jeden háček. Vláda tu není výhradně od toho, aby pečovala o cenovou stabilitu. Má jiné úkoly, a navíc v současnosti čelí dalším velkým nesnázím. K tomuto účelu je určena instituce **nezávislé** centrální banky.

Centrální banka se v žádném případě nesmí spoléhat na vládní součinnost v boji s inflací, ačkoli by pro ni pochopitelně byla určitá synchronizace měnové a fiskální politiky vítaná. Centrální banka je nezávislá právě proto, aby mohla provádět nepopulární, a přitom žádoucí či dokonce přímo nezbytné kroky, které by byly politickou cestou, pokud vůbec, jen stěží uskutečnitelné. Prozíravá centrální banka musí vědět, že pro vládu není vyrovnaný státní rozpočet vždy úplnou prioritou. Její nehospodárné chování zkrátka musí brát ve svém rozhodování v potaz a rozhodně jej nepoužívat jako záminku k podobně nezodpovědnému jednání v měnové politice.

Mimochodem, pozorného čtenáře musí guvernérův apel na vládu, aby snižovala deficit svého rozpočtu, velmi zarážet, neboť je zcela licoměrný. Jestliže vláda může inflaci výrazněji snížit (což

je dle mnoha ekonomů pravda), pak neplatí guvernérova slova o tom, že za inflaci může především nákladový šok. Vládní marnotratné útraty jsou ryze poptávkovým inflačním tlakem. Guvernérovy dvě teze jsou tedy ve zjevném rozporu. Buďto platí, že naše inflace je tažena výlučně nákladovými šoky a pak ji vláda nemůže jakkoli smysluplně řešit, anebo je daleko spíše poptávkové povahy (což indikují mnohá data, počínaje vývojem nominálního a reálného HDP a konče mimořádně nízkou mírou nezaměstnanosti v ČR) – v tu chvíli by opravdu platilo, že na její výši může mít vláda nemalý vliv.

To však zdaleka není jediný, ani ten nejvíce zarážející úkaz falešnosti v guvernérově projevu. Tvrdí-li, že vláda nejenže může, ale dokonce by měla usilovat o snížení inflace prostřednictvím konsolidace veřejných financí, pak zůstává leckomu rozum stát, proč ČNB sama nezvyšuje úrokové sazby? Nač naléhat na vládu, když je to právě centrální banka, která má účinné nástroje, pomocí nichž lze nezdravou, ba zcela zničující, výši inflace konečně překonat?

3. května na, v letošním roce již pátém, měnověpolitickém zasedání zvedlo většinové složení bankovní rady opět ruku pro ponechání stávající úrovně úrokových sazeb (ačkoli třeba dodat, že 3 ze 7 členů bankovní rady hlasovali pro zvýšení úrokových sazeb o 0,25 procentního bodu). Je třeba se opět ptát, proč tak bankovní radní učinili. Vyšší (reálné) úrokové sazby utlumují agregátní poptávku a způsobují pokles cenové hladiny, resp. míry inflace. To je závěr, na němž se shodují všechny relevantní ekonomické směry. Úrokové sazby jsou daleko efektivnější zbraň proti veřejnému nepříteli číslo jedna, kterým je dnes inflace, než překotné snižování deficitů státního rozpočtu. Pokud si členové bankovní rady tvrdošíjně stojí za narativem, že jsou již úrokové sazby na dostatečně vysokých hodnotách a jsou o správnosti tohoto přístupu tak skálopevně přesvědčeni, pak je pokrytecké vyvíjet tlak na vládu, aby přiložila ruku k dílu a táhla s centrální bankou za jeden provaz. Rizika rozmařilého chování vlády přece musejí být při měnověpolitických zasedáních brány na zřetel a zakomponovány i v konečném rozhodnutí.

Nehledě na to, jaké síly poháněly či stále pohánějí naši inflaci, plnou odpovědnost za ni nese centrální banka. Ta je tu zejména od toho, aby k podobné situaci nikdy nedošlo, a když už ano, tak aby dvojcifernou inflaci co nejrychleji zkrotila. ČNB má tento úkol (za)daný přímo v ústavě. Jinými slovy, posláním centrální banky by mělo být neprodleně vrátit inflaci zpět k ustanovenému 2% cíli, kdežto vláda by měla pokud možno co nejvíce usilovat o opětovné dosažení vyrovnaného státního rozpočtu. To by v praxi znamenalo i to, že by vláda inflaci dále nepřizivovala.

Naše vláda však učinila jednu lehce zneužitelnou chybu, když na sebe částečně vzala onu tíhu odpovědnosti přitom, co vítězoslavně [poukazovala](#) na skutečnost, že se jí inflaci v meziměsíčním vyjádření podařilo téměř zcela zastavit. To vše vypadá, jako by na inflaci vláda měla značný vliv. Což by ale zároveň naznačovalo, že je to právě ona, komu bychom měli nyní nesnáze vyčítat.

Inflace je zbraň hromadného ničení. Zastavme ji, dokud to ještě je možné bez utrpění větších šrámů. Nástroje pro to máme, jediné, co je zapotřebí, je vůle a odvaha učinit správné, leč nepříjemné kroky. S jistotou mohu pravit jen to, že vzájemné osočování vlády a ČNB z inflace, která je schopna svojí povahou rozvrátit celou společnost, stačit nebude.