

Vydává Ministerstvo financí České republiky ve spolupráci s Českou národní bankou ve vydavatelství *Economia*, a. s., Praha

© Ministerstvo financí ČR

Adresa redakce: Vinohradská 49
120 74 Praha 2

Telefon: 253 018 nebo: 24 21 00 25, l. 361

Fax: 253 728

Vedoucí redaktor: Ing. Ivan Kočárník, CSc.

OBSAH

Jiří FÁREK: Globální tendence a perspektivy zahraniční zadluženosti 49

Martin MANDEL: Cenové elasticity poptávkových křivek v zahraničním obchodě a jejich vliv na saldo obchodní bilance a měnový kurz (na příkladu Československa v l. 1990—92) 60

Mojmír ONDRÁČEK: Realnost kurzu české měny 69

Jiří JONÁŠ: Nobelova cena za rok 1993: ekonomická historie 77

Z historie

Stanislava PŮLPÁNOVÁ—Karel PŮLPÁN: Nástin vývoje peněz a měny na našem území do roku 1945 — 3. část 88

Informace

Odborná knihovna Ministerstva financí 95

Marie TICHÁ: Ochrana hospodářské soutěže 101

Přehled — Survey

CSFR: General Government Expenditure and Revenue (tabulka v angličtině) 103

Uprostřed čísla:

R. A. MUSGRAVE—P. B. MUSGRAVEOVÁ: *Veřejné finance v teorii a praxi* (17. část): ss. 513—528

Všechny bibliografické údaje včetně údajů o autorských právech jsou uvedeny u prvního pokračování v č. 9/92 tohoto časopisu.

Publikováno po dohodě s vydavatelstvím McGraw-Hill, Inc.

Publishers: Ministry of Finance of the Czech Republic in Cooperation with Czech National Bank in Publishing House *Economia*, Prague

© Ministry of Finance of the Czech Republic

Editor's Office: Vinohradská 49
120 74 Prague 2

Czech Republic

Editor in Chief: Ivan Kočárník

CONTENTS

Jiří FÁREK: Global Trends and Prospects of the Foreign Indebtedness 49

Martin MANDEL: The Price Elasticities of Demand in the Foreign Trade and Their Influence on the Balance of Trade and the Foreign Exchange Rate 60

Mojmír ONDRÁČEK: Reality of the Czech Crown Exchange Rate 69

Jiří JONÁŠ: The Nobel Price for 1993: Economic History 77

History

Stanislava PŮLPÁNOVÁ—Karel PŮLPÁN: The Outline of the Development of Money and Currency on our Territory till 1945 — 3rd Part 88

Information

Library of the Ministry of Finance 95

Marie TICHÁ: Protection of the Economic Competition 101

Survey

CSFR: General Government Expenditure and Revenue (Table in english) 103

In the middle of this issue:

R. A. MUSGRAVE—P. B. MUSGRAVE: *Public Finance in Theory and Practice* (Part XVII): pp. 513—528

You can find all bibliographical data including particulars on copyright in part I of this series in No 9/92 of this journal.

Published by arrangement with McGraw-Hill, Inc.

Redakční rada: dr. Ivan Angelis, CSc., doc. ing. Aleš Bulíř, MSc., CSc., ing. Petr Dvořák, ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., doc. ing. Kamil Janáček, CSc., ing. Miroslav Kerouš, ing. Ivan Kočárník, CSc., ing. Václav Kupka, CSc., ing. Tomáš Ježek, CSc., ing. Jiří Pospíšil, CSc., Vladimír Rudlovčák, CSc., ing. Pavel Štěpánek, CSc., PhD. Jan Švejnar, doc. dr. František Vencovský, ing. Jan Vít, prof. ing. Karol Vlachynský, CSc.

Reálnost kurzu české měny

Mojmir ONDRÁČEK*

Reprodukční základ české koruny (Kč) bezprostředně navazuje na předchozí vývoj v období federativního státu v té míře, v jaké se strukturálně a systémově česká ekonomika vydělila z ekonomiky společného státu. V měnové oblasti se tato kontinuita odráží v tom, že nová česká měna navázala parametricky na původní Kčs v poměru 1:1.

Svým postavením se ČSSR, resp. ČSFR v posledních letech své existence zařazovala mezi středně vyspělé průmyslové země s nesměnitelnou měnou. Tomu odpovídala i hodnotově reprodukční báze měny a jejího kurzu, se všemi důsledky.

Jediným dostupným údajem pro někdejší ČSSR srovnatelným s charakteristikami *tabulek č. 1 a 2* je hodnota 2,826 za rok 1990 při výchozím dolarovém základu, což odpovídá v přepočtu na západoevropské měřítko hodnotě 3,646.¹ Ocitali jsme se tedy v daném ohledu ještě v nepříznivější pozici než nejhorší země uváděného přehledu, tj. Turecko. Může překvapit, že jsme se v této dimenzi dostali na úroveň států, které se z mnoha hledisek řadí mezi rozvojové země, ačkoli disponujeme široce rozvinutou průmyslovou základnou a kvalifikovanými pracovními silami. V měnovém průmětu však velikost základny nemusí být zdaleka rozhodující. Důležitější je její technicko-ekonomický stav, pružnost a efektivnost využívání výrobního potenciálu a výkonnost ekonomiky v měřítku mezinárodní soutěže. A právě v uvedených směrech podstatně zaostáváme jak za vyspělým světem, tak také za některými zeměmi „třetího světa“.

V měnovém kurzu se totiž prosazují velmi intenzivně momenty, které s běžně pojatou úrovní ekonomické vyspělosti bezprostředně nesouvisí a mohou jí proto ve svých měnových atributech nastavovat jakési „pokřivené zrcadlo“. Tyto momenty plynou z důsledků fungování dosavadního hospodářského systému a plně se prosazují až v přímé konfrontaci s působením tržních mechanismů. Značná část pocítované odchylky měnového kurzu od relace cenových hladin u nás a v zahraničí připadá totiž na dlouhodobě zakotvené disparity v cenách a důchodech, podobně jako na pozůstatky deformací hodnotových proporcí; jejich příčinou byla převážná orientace zahraničního obchodu na svou podstatou netržní směnu realizovanou přes clearingové zúčtování v nekonvertibilních měnách.

Jak známo, čs. hospodářství se vyvíjelo po dlouhou dobu jako funkčně uzavřený celek s vysoce specifickou hodnotovou strukturou. Koruna byla plánovitě řízenou měnou s nuceným oběhem na základě úvěrové emise a opírala se o přísnou regulaci hmotných a peněžních toků s autonomní tvorbou cen. Cenová soustava

* Ing. Mojmir Ondráček, CSc., bývalý pracovník studijně-výzkumného centra Federálního ministerstva financí

Príspevek redakce obdržela 29. 10. 1993.

¹ Převzato z článku S. Samka v čas. Statistika č. 2/1992.

TABULKA č. 1 Poměr mezi paritou kupní síly měn a měnovým kurzem ve vybraných zemích (v přepočtu k parametrické bázi USD, tj. se stálou referenční hodnotou USA = 1,0)

země	1980	1985	1987	1989	1990
Finsko	0,735	1,038	0,704	0,646	0,564
Švýcarsko	0,676	1,017	0,610	0,672	0,573
Japonsko	0,867	1,075	0,676	0,677	0,734
Švédsko	0,607	1,056	0,731	0,696	0,604
Dánsko	0,648	1,082	0,689	0,705	0,595
Norsko	0,655	0,997	0,778	0,775	0,701
Německo	0,669	1,188	0,725	0,781	0,678
Rakousko	0,772	1,246	0,756	0,808	0,700
Francie	0,704	1,236	0,802	0,854	0,734
Belgie	0,676	1,320	0,830	0,883	0,749
Nizozemí	0,721	1,305	0,837	0,910	0,788
Itálie	0,994	1,467	0,919	0,924	0,787
Irsko	0,880	1,308	0,899	0,932	0,810
Spojené království	0,827	1,373	1,043	0,980	0,899
Španělsko	1,005	1,784	1,159	1,058	0,884
Řecko	1,086	1,786	1,378	1,343	1,126
Portugalsko	1,584	2,573	1,671	1,590	1,321
Turecko	1,952	3,404	3,235	3,131	2,554

pramen: Údaje jsou převzaty z časopisu Statistika č. 2/1992 a přeskupeny podle rozložení hodnot v r. 1989.

se vyznačovala značnými deformacemi, jež stabilně navozovaly stav potlačené inflace.

Propojení vnitřních cen s cenami v zahraničním obchodě bylo minimální a i v různých experimentech zůstávalo okrajovou záležitostí. Pokud docházelo k úpravám vnitřních cen podle situace v zahraničí (např. u tekutých paliv a části surovin či potravin), dělo se tak zpravidla skokem. Úloha měnového kurzu byla přitom zcela formální: byl trvale udržován na nereálné výši podle kdysi pomyslně stanoveného zlatého obsahu. Vazbu na hodnotové a cenové okruhy uvnitř země dotvářely navazující finanční nástroje (více či méně diferencované pro různé úseky hospodářského života a zbožíového obratu, v závislosti na různých platebních okruzích). Dosažení vyrovnané platební bilance nezaručovalo vyrovnanost operací v korunovém vyjádření, rozdily se zúčtovávaly se státním rozpočtem a představovaly dodatečný nárok (event. přínos) pro redistribuční systém.

Jedním ze znaků fungování této soustavy bylo jakési optické „nadlepšování“ situace. To, že se nerealizovaná peněžní koupěschopná poptávka nepromítala přímo do cen ani na trhu dodavatele, zvyšovalo svým způsobem relativní kupní sílu koruny v rukou podniků i obyvatelstva. Potlačovaná inflace uváděla držitele naší měny navenek do příznivějšího postavení ve srovnání s docílenou úrovní produktivity práce v zahraničí. Životní úroveň u nás se také z cenového a měnového hlediska jevila zásluhou subvencovaných potravin, služeb a nájemného v poměrně příznivém světle. V protikladu k vyspělým státům s volně směnitelnými měnami byla pro čs. hospodářství příznačná konstelace: relativně nízké ceny – nízké mzdy a platy.

Když byla zahájena transformace na tržní hospodářství a funkčně otevřený systém vůči zahraničí, nastal zlom. Součástí transformačních opatření se stal přechod k přímé konfrontaci s vnějším prostředím. K prvním krokům v měnové oblasti se proto zcela logicky řadily kurzové úpravy a zavedení vnitřní směnitelnosti koruny pro podnikatelskou sféru.

TABULKA č. 2 Poměr mezi paritou kupní síly měn a měnovým kurzem ve vybraných zemích
 — přepočten na „západoevropský standard“
 (základ tvoří nevážený průměr hodnot za Německo, Francii, Itálii a Spojené království)

země	1980	1985	1987	1989	1990
Finsko	0,921	0,789	0,807	0,730	0,728
Švýcarsko	0,847	0,773	0,700	0,759	0,739
Japonsko	1,086	0,817	0,775	0,765	0,947
Švédsko	0,761	0,802	0,838	0,786	0,779
Dánsko	0,812	0,822	0,790	0,797	0,768
Norsko	0,821	0,758	0,892	0,876	0,905
Německo	0,838	0,903	0,831	0,882	0,875
Rakousko	0,967	0,947	0,867	0,913	0,904
Francie	0,882	0,939	0,920	0,965	0,947
Belgie	0,847	1,011	0,952	0,998	0,966
Nizozemí	0,904	0,992	0,960	1,028	1,017
Itálie	1,246	1,115	1,054	1,044	1,015
Irsko	1,103	0,994	1,031	1,053	1,045
Spojené království	1,036	1,043	1,196	1,107	1,160
USA	1,253	0,760	1,147	1,130	1,290
Španělsko	1,259	1,356	1,329	1,195	1,141
Řecko	1,361	1,357	1,580	1,517	1,453
Portugalsko	1,985	1,955	1,916	1,797	1,705
Turecko	2,446	2,587	3,710	3,538	3,295

pramen: Údaje převzaty z tabulky č. 1, propočty vlastní.

Tyto kroky znamenaly poměrně výraznou devalvaci, jmenovitě v obchodní sféře. Ta byla nutná nejen z důvodů formálních (přechod na jednosložkový kurz), ale i systémových, v souvislosti se zavedením směnitelnosti a liberalizace cen. A právě rozsah této devalvace a jeho dopad na kurzové relace se stal předmětem názorových střetů.

Při hodnocení celé věci je nutné brát v úvahu následující skutečnosti:

1. Odchytky mezi paritou kupní síly a měnovým kurzem nelze posuzovat jednostranně, tedy pouze v zorném úhlu vlastní měnové problematiky. Pozornost je třeba věnovat i kvalitě navzájem poměřovaných cen. K liberalizačním krokům a ke změně kurzu docházelo za stavu, kdy vnitřní hodnotové poměry zdaleka neodpovídaly měnově rovnovážným podmínkám. Pokud se měly řešit důsledky dlouhodobě potlačované inflace, bylo nezbytné anticipovat mnohem nižší reálnou vnitřní kupní sílu koruny, než na jakou se dalo při zběžném pohledu usuzovat.
2. Stupeň devalvace bylo nutné volit tak, aby nově stanovená výše kurzu umožnila dlouhodobě udržet rovnováhu platební bilance, zvládnout rizika spojená s přechodem platebního styku převážně na volné měny a zároveň podchytit důsledky uvolnění regulace dovozu a podstatného omezení vývozních subvencí. Bylo nutné vyrovnat převis nominální peněžní poptávky na vnitřním trhu a zajistit rentabilitu konkurenceschopného vývozu. Zároveň bylo třeba vyvarovat se neúměrného zvýšení cen dovážených výrobních vstupů a progresivní techniky nad hranici, která by ohrozila makroekonomickou stabilitu. Prostor k rozhodování nebyl ve světle těchto okolností zdaleka tak široký, jak by se mohlo zdát.
3. Vzhledem k výše uvedeným okolnostem bylo zřejmé, že při funkčním otevření ekonomiky může jako východisko sotva stačit tradiční báze reprodukčních ná-

kladů vývozu. Dal by se očekávat rozsáhlý pohyb cen v důsledku cenové liberalizace.

V daných podmínkách se proto nebylo možné opřít o tradiční míru zhodnocení národní práce v devizách ani o výsledky poměřování relativní kupní síly koruny. Princip parity kupních sil se nedal — a dosud stále ještě nedá — striktně aplikovat, protože nebyly a nejsou splněny základní předpoklady pro jeho uplatnění. Převládaly deformace cenových relací, jež vyplynuly z předchozího vývoje.

Kromě toho představuje samotná systémová transformace v hospodářství přechod od jednoho rovnovážného stavu ke druhému — v daném případě navíc od stavu zrovnováženého nuceně pomocí administrativních zásahů, od stavu, v němž základní postuláty teorie parity kupních sil neplatí a její měřítka ztrácejí opodstatněnost.²

Rozpětí mezi měnovým kurzem a paritou kupní síly i reprodukčními náklady vývozu přitom plně odpovídalo postavení čs. ekonomiky ve světovém hospodářství a jejím u tehdejšímu stavu. Transformaci k tržnímu systému musí v měnové oblasti provázet jistý odklon kurzových relací od velikosti kupní síly měny a tendenci k jejímu podhodnocení.

Zmíněné určující momenty přecházejí pak jednoznačně jako základní kritéria hodnocení i pro kurz Kč — přímé následnické měny Kčs. Je nutné si uvědomit, že pozice ekonomiky České republiky ve světovém hospodářství se proti ekonomice společného státu výrazně nemění a proces transformace teprve vstupuje do své vrcholné fáze. Hlavní postuláty pro posuzování ekonomicky podložené výše kurzu zůstávají stále v platnosti. Stejně je tomu i s argumenty zdůvodňujícími relaci kurzu Kč ke striktně pojaté paritě kupních sil. Neznamená to však, že řada okolností nemůže doznat významných změn. Jde především o přeměnu velké části původně vnitrostátní směny zboží a služeb se Slovenskem ve směnu mezinárodní a její vliv na proces celkového zrovnovážování příjmů a plateb se zahraničím.

Lze oprávněně říci, že měnový vývoj v letech 1991—92 i vývoj současný potvrzuje opodstatněnost provedené kurzové úpravy. Nasazené měnové parametry vyjadřují podnes reálné hodnotové poměry v reprodukčním procesu, což se průběžně ověřuje režimem vnitřní směnitelnosti pro podnikatelskou sféru bez rušivého dosahu na vyrovnanost platební bilance. Vznikla a stále existuje reálná parametrická rovina pro konfrontaci vnitřních a zahraničních cen a ta se zjevně nachází — přes určité tlaky a anomálie — v žádoucí globální rovnovážné poloze.

Za závažný projev — i když okrajového významu — reálnosti platného kurzu je možné považovat např. fakt, že po jeho zavedení pominul jeden z podstatných důvodů pro vznik černého devizového trhu. Problém, s nímž si nebyl po léta s to poradit celý rozvětvený policejní aparát, byl vyřešen odstraněním základních příčin jeho existence.

Přes toto obecné zjištění nelze opomenout určité dílčí úseky, v nichž se při izolovaném pohledu může současná výše kurzu jevit jako ekonomicky ne zcela zdůvodnitelná. Jde především o tyto skutečnosti:

1. Úroveň kurzu zajišťuje spolu s dalšími činiteli v nákladové cenové oblasti příznivé exportní předpoklady pro výrobní obory, s nimiž se z titulu vysoké energetické náročnosti a negativního vlivu na životní prostředí počítá výhledově jako s útlumovými (např. hutnictví železa). V tomto směru může situace dokonce

² Viz článek A. Neustadta „Teorie parity kupních sil v podmínkách transformace čs. ekonomiky“. Politická ekonomie, 1992, č. 3.

vypadat tak, jako by „nastavení“ měnových parametrů působilo proti záměrům žádoucích strukturálních změn.

2. U řady výrob dochází ke zjevnému rozporu v podmínkách prodeje na vnitřním trhu a v zahraničí. Přes zvýšené nároky na vybavení exportních dodávek dosahují přepočtené devizové tržby v některých případech (viz osobní auta Škoda) takové velikosti a přinášejí ve srovnání s domácím odbytem takový efekt, že mohou ohrozit krytí méně atraktivní vnitřní poptávky.
3. Naši občané, kteří získali v sousedních zemích jakoukoliv — i pomocnou a nekvalifikovanou — práci, se ocitají po převodu mezd na naši měnu v neúměrně výhodném postavení. Obdobně je tomu i u některých provozovatelů a zaměstnanců cizích obchodních zastoupení u nás, pokud jsou částečně odměňováni v cizí měně.
4. Známa a často diskutovaná je výhodnost nákupu na našem trhu pro cizince ve srovnání se situací v jejich mateřských zemích — a to nejen pokud se jedná o samotné zboží a služby, ale také o pronájem nebytových prostor, nabývání různých nehmotných statků apod. Právě zde vzniká hlavní základ argumentace výroků o „výprodeji do zahraničí“, jmenovitě v souvislosti s perspektivní možností získávat nemovitosti, akcie a další majetek.

V prvním sledu se střetáme se záležitostí výše vnitřních cen a cenových relací s časově omezeným účinkem. Je totiž třeba si uvědomit, že všeobecnou nápravu cen podle tržních principů bylo a je nutné realizovat postupně. Cenová náprava je nedílnou součástí transformačního procesu a ten má nezbytný časový rozměr. Nesrovnalosti v cenách spočívaly hluboko v hodnotové (a zčásti i věcné) stránce společenské reprodukce, a nedají se proto řešit jednorázově. Účinek liberalizace na úseku cen a zahraničního obchodu i jejich pohyb k racionální skladbě musí projít složitými přizpůsobovacími pochody v reálné ekonomice a v chování hospodářských subjektů. Tyto pochody nejsou stále ještě plně rozvinuty a mohou zatím sotva navozovat předpoklady k likvidaci cenových a následně i měnových disparit v celé jejich škále.

Přesto dosah provedených opatření již viditelně přispěl k postupnému vyrovnávání rozpětí mezi kurzem koruny a její relativní kupní silou. Došlo k nezanedbatelnému vyrovnání cen se zahraničím. Důsledky devalvace splynuly s první etapou nápravných kroků. Později následovala dílčí ekonomizace cen energetických vstupů, cen a tarifů u komunálních, dopravních a spojových služeb, nájemného aj. Svou roli sehrály i cenové momenty daňové reformy z ledna 1993. Tato dynamika prolula ve svých měnových účincích s vlastním procesem liberalizace. Možnostem plného vyrovnání cen se zahraničím však stále brání stav ekonomiky a nedostatečná rozvinutost působení tržního mechanismu.

Nejmarkantněji se negativní důsledky rozpětí mezi kurzem Kč a její relativní kupní silou projevují tam, kde se cenové aspekty spojují s aspekty důchodovými. Ukazuje se, jak dalece byl v předchozím období potlačován měnový výraz našeho dlouhodobého zaostávání v produktivitě práce a exportní výkonnosti. Celá záležitost ovšem není primárně kurzová, ale hodnotové reprodukční. Zahraniční podnikatel či turista může u nás levně nakoupit především proto, že efektivně vyprodukoval prostředky ve volné měně. Totéž se svým způsobem vztahuje i na naše občany zaměstnané v zahraničí, kteří těží z možnosti zapojit se do ekonomicky účinného pracovního procesu a jsou podle toho placeni.³ Komplikace spočívají

³ I tento jev je v jiné podobě nakonec znám z minulosti. Pracovníci ve styku s devizovou oblastí (zahraniční obchod, mezinárodní doprava, montáže) byli rovněž zvýhodňováni, ale dělo se tak v rámci formálně uzavřeného okruhu odměn převáděných na tuzexové poukázky a zvláštní obchodní sítě, tedy systémem odděleným od oběhu národní měny.

mimo jiné v tom, že zatímco kurzová úprava byla provedena jako jednorázový akt (a musela anticipovat následně, liberalizací podmíněné změny), přízpusobovací cenové a důchodové pohyby se odehrávají postupně. Jejich účinek v reálné sféře je teprve v počátcích.

Konfrontace odlišných prostředí se odehrává bez jakéhokoliv územního přechodu, protože bezprostředně sousedíme s vysoce vyspělými státy, jejichž měny jsou v měřítku parity kupních sil oproti nám nadhodnoceny. Určitou měrou se rovněž stále ještě prosazují rozdíly v poměru mezi cenovou a důchodovou složkou realizovaných sociálních opatření. O plně srovnatelné situaci by se dalo hovořit pouze tehdy, kdyby se podstatná část sociálních dávek uskutečňovala v peněžní podobě a obyvatelstvo nakupovalo příslušné zboží a služby na principu plné či převažující úhrady nákladů.

Ocenění podnikového majetku a majetku nevýrobních organizací stále vychází z původní účetní evidence, která je poznamenána deformovanými cenami. Kromě toho až dosud neexistoval režim průběžné korekce reprodukční hodnoty základních prostředků podle aktuálního cenového vývoje. Ani pozemky, výrobní značky a ostatní nehmotná aktiva nejsou přiměřeně ohodnoceny.

Přetrvávající nízká progresse mzdových a platových stupnic a značná nivelizace v odměňování mají za následek, že v relaci k zahraničí se jako levná jeví hlavně práce kvalifikovaná. V důsledku technické zaostalosti výrobní základny ve většině zpracovatelských oborů a konkurenčně nízké úrovni jejich produkce se však tento fakt v zahraničním obchodě dostatečně nezhodnocuje.

Ve dvou výše uvedených směrech — a jen v nich — lze reálně hovořit o záporném vlivu existujícího rozpětí mezi platným kurzem koruny a paritou kupních sil. Jde svou povahou o dílčí úseky, jejichž obsah překračuje rámec liberalizace provedené ve vnějších vztazích. Týkají se totiž rozhodující měrou výrobních faktorů, kde se i nadále uplatňuje regulace a tržní automatika v tomto okruhu nepůsobí bez omezení.

Uvedené tvrzení se dá doložit řadou skutečností, které nejsou nijak záhadné nebo skryté. Proti argumentům o „výprodeji národního bohatství za přispění nevhodně zvoleného kurzu“ svědčí mnohá důležitá fakta, z nichž je na místě uvést následující:

1. Rovnovážený kurz podhodnocující Kč v měřítku její relativní kupní síly vůči volným měnám až dosud nijak sám o sobě příliv zahraničního kapitálu nepodnítil. Stěží se dá říci, že by cizí investoři zatím zvláště usilovali kupovat ve velkém naše poměrně levné podniky a využívat pracovní sílu. Ve hře je více hledisek a názorně se ukazuje, že měnová atraktivnost zdaleka nemusí vyrovnávat rizika spojená s náročností přestavby.
2. Na zvýhodnění držitelů cizí měny kurzem je nutné pohlížet z obou stran, tj. i tak, jak se mohou nákupy hmotných a finančních aktiv pro ně jevit příznivé ve světle alternativních operací na jejich domácím trhu. Při repatriaci původních vkladů se situace zcela vyrovnává, protože za napohled velkou částku v Kč dostanou při stejném přepočtovém poměru opět nominálně malý ekvivalent v devizách. Samotným převodem prostředků k nám a zpět zahraniční firma či občan při jakkoliv nasazeném kurzu nic nezíská. Vydělat je možné pouze z kurzových změn v čase. Totéž platí i pro odčerpávání důchodů z investic. Rentabilita transakcí v devizovém a korunovém vyjádření je vždy shodná a vlivem kurzu se nemění.
3. Liberalizace ve vnějších vztazích se netýká kapitálových pohybů. Zahraniční investice podléhají schvalovacímu řízení v rámci privatizačních projektů. Možnosti cizinců včetně našich emigrantů nabývat půdu a nemovitosti jsou výrazně omezeny. Dosud platí regulační předpisy pro účast zahraničních subjektů na obchodech s cennými papíry. Jde tedy svou povahou o problém kvality

a účinnosti našich právních norem a o racionalitu řízení privatizačního procesu, a nikoliv o problém měnový či kurzový.

4. V případě nákupu zboží a služeb realizovaných fyzickými osobami (při turistice) spočívá těžiště v tom, aby cizí příslušníci hradili v cenách, poplatcích a nájemném plnou výši vynaložených výdajů a podíleli se přes odpovídající cenotvorné složky v přiměřeném rozsahu na příjmech státního rozpočtu. Řešení je zde třeba spojovat s racionalizací cen, jakož i s odbouráváním sociálně motivovaných cenových úprav a subvencí ve prospěch peněžních dávek. Bez významu není ani schopnost našich výrobců a provozovatelů služeb pružně reagovat na zvýšený zájem zvenčí a využívat ho jako rozvojového podnětu.

Přesto nelze negativní stránky celé věci zdaleka podceňovat. V důsledku nápravy a liberalizace cen se sice nepoměr mezi vnitřní kupní silou a vnějším hodnocením koruny zmenšil, ale stalo se tak za cenu značného zvýšení životních nákladů. Projevuje se to ve výrazných změnách struktury výdajů, přičemž namísto toho, aby dovážené zboží a služby účinně konkurovaly domácí produkci, jeví se pro řadu výrobců a spotřebitelů cenově nedostupné. Dopad devalvace je v tomto směru pocíťován velmi tíživě, a to v důsledku nedostatečné souhry pří-
působovacích procesů v oblasti cen a peněžních příjmů.

I tak lze ve světle zmíněných skutečností oprávněně říci, že současná výše kurzu Kč se dá označit za zcela reálnou a ekonomicky zdůvodněnou, přestože v některých částech hospodářské soustavy vyvolává určité obtíže. Tyto obtíže jsou dílčího rázu a pramení z komplikací, s nimiž se stěťává hodnotová a měnová stránka ekonomické transformace.

Klíč k řešení celé problematiky spočívá ovšem v tom, jak vytvořit nezbytné předpoklady k postupnému zužování rozpětí mezi kurzem Kč a její relativní kupní silou. Půjde svou povahou o proces dlouhodobý a vysoce náročný na orientaci hospodářské a měnové politiky. Nelze ho prostě odbyt revalvačními kroky při jakémkoliv náznaku zlepšení ve vývoji státních financí a platební bilance. Zdravý základ pevného postavení měny bez jakýchkoliv kurzových disparit je nutné budovat cestou přechodu národního hospodářství jako celku na progresivní hodnotově reprodukční parametry mezinárodní soutěže, jeho integraci do průmyslově vyspělé části světové ekonomiky.

Ze střednědobého pohledu se v prvé řadě dostává na pořad dne systematické završení liberalizace a nápravy cen podle tržních hledisek. Ta nyní vstupuje do etapy, kdy snaze přiblížit se srovnatelným poměrům v zahraničí brání především sociální hlediska. Je ovšem sporné, zda samotné snížení kupní síly měny a její přiblížení úrovni rovnovážného měnového kurzu může oslabit negativní momenty v hospodářském životě. Skladba výdajů a poptávkové preference zahraničního podnikatele či turisty se přece jen liší od našeho průměrného občana.

Pokud nebude proces cenové nápravy dotážen, zůstane kupní síla koruny proměnnou veličinou a nastavení měnových parametrů reprodukce v kurzu bude nutné zakládat autonomně podle požadavků vnější platební rovnováhy. Existující rozpětí mezi kurzem a relativní kupní silou měny lze v uvedeném ohledu označit za jistou anticipaci cílového stavu hospodářské přestavby na úseku měnového završení hodnotových proporcí. Než se veškeré důsledky cenových (a také důchodových) změn ustálí, bude také sotva zjistit a vyhodnotit skutečnou polohu měnového kurzu vůči skutečnému poměru cenových hladin doma a v zahraničí. Konečnou odpověď poskytne až důsledné oboustranné propojení cen v rámci široké liberalizace devizových operací.

Nelze se také jednostranně orientovat pouze na cenové aspekty vyrovnávání vnitřních a vnějších poměrů. Na pořad se dostávají i neméně důležité aspekty důchodové — liberalizaci cen musí logicky následovat i uvolnění mezd a ostat-

ních příjmů. Zde je ovšem nutné postupovat opatrně v tom smyslu, aby růst peněžní poptávky nevybočil z mezí daných zvyšováním produktivity práce a nevedl k inflačním tlakům.

Tak, jak se budou v našem hospodářství vytvářet nezbytné podmínky pro odbourávání současného rozpětí mezi rovnovážnou výší kurzu měny a její relativní kupní silou, nemusí k vlastnímu vyrovnání docházet pouze úpravami kurzových hodnot v revalvačním směru. Ve světě regulovaných papírových měn probíhají změny v jejich vzájemném postavení zpravidla formou korekce kurzových relací v mezích projevu nestejně míry znehodnocování té které z nich v dynamice jejího mezinárodního ocenění. Pozice měn se v zásadě mění většími či menšími pohyby kurzů v dimenzích všeobecného poklesu kupní síly peněz: vývoj v prostředí floatingu to všeobecně potvrzuje. Posilování české měny se proto bude prosazovat daleko spíše přesuny v rozvrstvení cen a důchodů do podoby typické pro vyspělé státy, tzn. spíše zvyšováním reálných příjmů než samotnými revalvačními kroky.

SUMMARY

Reality of the Czech Crown Exchange Rate

Mojmír ONDRÁČEK, until December 1992 Research Center of the Federal Ministry of Finance

The author deals with the base of the Czech crown and its exchange rate. He points out the deformations of its base and the exchange rate which occurred under the central planning period. He concludes that the outstanding devaluation of the currency was necessary.

The principle of purchase power parity could not have been put in force as the main conditions did not take place. The present development confirmed the justification of the exchange rate correction of the Czechoslovak (Czech) crown. The present exchange rate might be seen not entirely justified only in a few areas and only from an isolated point of view.

The process of a gradual narrowing the gap between the exchange rate and the relative purchase power will be of a long-term nature. At the same time it will exhibit great demand on the economic and monetary policies. It will depend on the success of the economic reform and the economic development. According to the author's view the strengthening of the Czech currency will be of the kind of changes in price relations rather than re-valuation itself.