

Vydává federální ministerstvo financí ve spolupráci se Státní bankou československou a Federálním cenovým úřadem

© SNTL — nakladatelství technické literatury, n. p., Spálená 51, Praha 1

Adresa redakce:

Krakovská 8, 113 02 Praha 1, Nové Město

Telefon: 26 43 51—8

meziměstské hovory: 26 43 07

Vedoucí redaktor:

Ing. Ivan Kočárník, CSc.

OBSAH

Ing. J. TOŠOVSKÝ: Bankovní měnová politika při přechodu k tržní ekonomice 145

Ing. P. VOJTÍŠEK: Bankovní měnová politika v roce 1990 151

Ceny

Ing. V. ONDRUŠ, CSc.: Odhad stupně deformace cenových struktur před přestavbou VC a NC a po ní 158

Teorie financí

Ing. A. BULÍŘ: Teorie deficitního rozpočtu 165

Ekonomická reforma

Dr. ing. J. NOVÁK: K problematice rovnováhy v rozpočtovém sektoru 184

Poznámky a zkušenosti

Ing. M. MAŠEK: Banka a nové formy hospodářské a vědeckotechnické spolupráce se SZ 190

Finance a úvěr v zahraničí

Ing. K. ŠUBERT: Transformace mezinárodního finančního systému 195

Ing. I. KLAČANSKÝ: K likvidaci stratových podnikov v Maďarsku 205

Informace

Ing. J. ŠUCHMAN — Ing. V. VÁLEK, CSc.: IX. kongres mezinárodní ekonomické asociace

Z obsahu zahraničních finančně-úvěrových časopisů 216

Издает Федеральное министерство финансов, в сотрудничестве с Государственным банком Чехословакии и Федеральным управлением цен

© СНТЛ — издательство технической литературы, н. п., Спалена ул. № 51, Чехословакия

Редакция: Краковска ул. № 8, 113 02 Прага 1, ЧССР

Главный редактор:

Иван Кочарник

СОДЕРЖАНИЕ

Й. ТОШОВСКИ: Банковская денежная политика при переходе к рыночной экономике 145

П. ВОЙТИШЕК: Банковская денежная политика в 1990 г. 151

Цены

В. ОНДРУШ: Оценка степени деформации ценовых структур до — и после перестройки цен 158

Теория финансов

А. БУЛИРЖ: Теория deficitного бюджета 165

Экономическая реформа

Я. НОВАК: К проблематике равновесия в бюджетном секторе 184

Заметки и обмен опытом

М. МАШЕК: Банк и новые формы экономического и научно-технического сотрудничества с социалистическими странами 190

Финансы и кредит за рубежом

К. ШУБЕРТ: Трансформация международной финансовой системы 195

И. КЛАЧАНСКИ: К ликвидации убыточных предприятий в Венгрии 205

Информация

Я. ШУХМАН — В. ВАЛЕК: IX. конгресс международной экономической ассоциации 213

REDAKČNÍ RADA: ing. Belo Bosák, CSc., ing. Arnošt Culík, ing. Miroslav Filip, ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., ing. Milan Jurčeka, CSc., ing. Ivan Kočárník, CSc., ing. František Krejča, ing. Vratislav Kulhánek, ing. Hugo Kysilka, CSc., prof. ing. Vladimír Kyzlink, DrSc., ing. Kamil Mikulič, CSc., ing. Oldřich Nepraš, ing. Michal Oláh, CSc., prof. ing. Jiří Petřivalský, DrSc., ing. Ivan Světek, ing. Lubomír Šedřta, ing. Stanislav Šourek (předseda), ing. Marián Tkáč, CSc., ing. Vladimír Valach, ing. Anton Vavro, CSc., ing. Jan Velek, doc. ing. Karol Vlachynský, CSc., ing. Jan Vrba, ing. Jaromír Zahradník



DT:338.23:336.74 (437)

Bankovní měnová politika při přechodu k tržní ekonomice

Ing. Josef TOŠOVSKÝ, předseda Státní banky československé

Reálné zhodnocení současného stavu ekonomiky ukázalo na nutnost zásadních změn ve všech oblastech československého hospodářství a stalo se východiskem programového prohlášení vlády ČSSR ze dne 19. 12. 1989. V něm je jasně formulován cíl hospodářské politiky vlády národního porozumění – přechod k tržní ekonomice. Této nové filozofii vlády odpovídá i základní linie a zásady její hospodářské politiky. Měnová politika jako její nedílná součást musí na cíle hospodářské politiky odpovídajícím způsobem aktuálně reagovat.

SBČS proto vypracovala akční program reagující na programové prohlášení vlády ČSSR, jímž hodlá podpořit záměry hospodářské politiky opatřeními v měnové oblasti. Současně upřesňuje i bankovní měnovou politiku pro nejbližší období z hlediska potřeb urychlení procesu přechodu k tržní ekonomice a zajišťování jejího racionálního chodu.

Cíle a předpoklady měnové politiky

Základním cílem měnové politiky je stabilita kupní síly čs. měny. Přitom současný stav naší ekonomiky je charakterizován značnou nerovnováhou, která se projevuje zejména předstihem celkové poptávky před nabídkou, zvětšováním disproporcí mezi dosavadní strukturou nabídky a strukturou poptávky téměř ve všech oblastech. Výkonnost ekonomiky je stále nedostatečná.

Analýza stavu naší ekonomiky a realizace radikální ekonomické reformy staví do popředí nutnost zcela nové pojaté makroekonomické regulace, a to i co do rozsahu a metod.

Zásady rozpočtové politiky byly zformulovány a lze konstatovat, že základní cíle SBČS a FMF jsou shodné. Státní banka bude uplatňovat přísnou protinflační měnovou politiku a svým novým pojetím současně vytvářet předpoklady k přechodu na tržní ekonomiku. Zároveň bude prosazovat nezvyšování zahraniční zadluženosti.

Státní rozpočet vytvoří v národním hospodářství svými jednorázovými opatřeními a stanovením určitých neměnných (alespoň v rámci roku) pravidel a limitů antiinflační prostředí. Jeho předpokládaný přebytek bude ve srovnání s minulým obdobím znamenat obrat v peněžních proudech. Měnová politika naopak musí pružně a aktuálně reagovat na momentální vývoj ekonomiky. Proto je možné bezprostředně ovlivňovat množství peněz v ekonomice tak, aby přísun peněz do hospodářství byl v daném okamžiku co nejbližší optimu a nedocházelo ani k extrémním situacím nedostatku peněz, který by ekonomiku tak říkajíc dusil, ani k nadbytku peněz, což by vytvářelo prostor pro inflaci.

K tomu, aby měnová politika mohla tímto očekávaným způsobem působit, musí mít vytvořeny tři základní předpoklady.

V první řadě musí být k dispozici pohotové a především přesné informace, které jsou základem kvalitní analýzy.

Druhým základním předpokladem pro správnou funkci měnové politiky je vlastní účinnost měnových nástrojů, aby prováděná opatření měla skutečně ty efekty, které se od nich očekávají.

Třetím předpokladem je fungující systém komerčních bank a nezávislé postavení ústřední banky. Toto postavení musí umožnit, aby banka mohla svou politiku vůbec uskutečňovat, tj. aby byla v takovém postavení, které jí umožní odolávat i případným politickým tlakům bránícím přijetí opatření, která jsou nutná k zabezpečení stability měny.

Položíme-li si nyní otázku, jak jsou tyto tři základní předpoklady pro správnou působnost a účinnost měnové politiky splněny, musíme — bohužel — konstatovat, že zcela splněny nejsou.

Dobrá úroveň ekonomické analýzy je podmíněna fungujícím statistickým systémem, a to zejména z hlediska rychlosti, přesnosti a obsahu. Takovou úroveň v Československu zatím nemáme. Nejde však jen o vlastní sběr, přenos a zpracování informací — což představuje jen určitý, řekněme technický aspekt problému. Daleko závažnější jsou celková zkresení statistických informací vyplývající z deformovaných cen; to komplikuje, až vylučuje možnost vytvořit si správnou představu o skutečné efektivnosti investic, záměrů, o skutečném stavu našich podniků.

Zkušenosti z minulosti — odvozený charakter měnové politiky

S účinností měnových nástrojů máme své zkušenosti z nedávné minulosti. Základní poznatek z minulého období je, že stejně jako finanční politika, tak i měnová politika hrály v minulosti druhořadou úlohu. V období, kdy primární roli hrály hmotné proporce a dominantní postavení měl státní plán, byla tato úloha koneckonců zákonitá.

Nereálné hmotné proporce a inflační nerovnováha byly zpravidla založeny již ve státním plánu. Úloha měnové a rozpočtové politiky byla degradována na zajištění „profinancování“ úkolů státního plánu. To si vyžádalo zvláště v 70. letech expanzivní měnovou a úvěrovou politiku podpořenou zvýšeným zadlužením. Nereálné rozvojové ambice byly většinou spojeny se schodkem státního rozpočtu. Vyrovnanost státního rozpočtu však byla uzákoněna, takže měnová politika neměla v důsledku nadřazenosti úkolů státního plánu a uzákoněné vy-

rovnanosti státního rozpočtu prakticky žádný prostor pro své působení. Úvěr se stal doplňkovým finančním zdrojem všude tam, kde chyběly vlastní finanční prostředky a dotace ze státního rozpočtu. To se projevilo v nerespektování dvou odlišných forem financování — návratného a nenávratného. Zde má své kořeny svérázná ekonomická kategorie úvěru na trvale se obracející zásoby, která dnes v aktivech bank představuje 180 mld. Kčs vlastně nesplatitelného úvěru.

V 80. letech došlo ke změně požadavků na měnovou politiku SBČS v tom smyslu, že nezávisle na charakteru státního plánu se od ní začalo požadovat restriktivní působení. Tato nová orientace měnové politiky způsobila sice tlak na výrobce omezením přílivu úvěru, a tím i peněz do ekonomiky, ale výrobci se této nové situaci nepřizpůsobili, protože role státního plánu, hmotné proporce v něm založené a formální vyrovnanost státního rozpočtu měly i nadále dominantní postavení. Omezení přílivu peněz do ekonomiky vedlo většinou jen ke vzniku platební neschopnosti, která však de facto neměla žádné důsledky. Restriktive v této situaci neměla na výrobce očekávaný vliv. Výrobci na nedostatek finančních prostředků nereagovali.

Z předcházejícího je zřejmé, že účinnost měnové politiky byla negována úlohou státního plánu a centralistickým řízením ekonomiky uskutečňovaným jeho pomocí. V současné době, s přechodem k tržní ekonomice, se bude úloha státního plánu měnit a účinnost finančních nástrojů bude nabývat na významu. Nezmění se to však ze dne na den; tento vývoj je podmíněn posilováním tržního charakteru ekonomiky a její monetarizací.

Současně je třeba upozornit na to, že v nové situaci získá protiinflační politika ústřední banky nový rozměr. Nebude sledovat jen odčerpávání přebytečných peněžních prostředků, ale postupně se prohloubí i její vliv na hospodářský růst.

Současná situace a podmínky v bankovním sektoru jsou neutěšené

Radikální organizační změny v bankovní soustavě od 1. 1. 1990, zejména důsledné oddělení emisní činnosti od činnosti úvěrově obchodní a následný vznik nových obchodních bank, vyvolávají napětí a problémy při zabezpečování bankovních služeb. Základními činiteli v tomto směru jsou nedostatečné počty kvalifikovaných pracovníků a odpovídající technické vybavení a materiálové zázemí.

Na začátku letošního roku zabezpečovalo v ČSSR bankovní služby zhruba 26 tis. pracovníků (cca 3 promile aktivního obyvatelstva), tj. nesrovnatelně méně než počet osob zaměstnaných v bankovníctví vyspělých kapitalistických zemí. Přitom rozsah poskytovaných služeb roste a vyvolává kritické situace vnitřní (v minulosti např. nedostatečná kapacita výpočetní techniky a vysoká pracnost při řešení problémů vyplývajících z rozšiřování počtu účtů, platebního obratu) i vnější (např. dlouhé řady klientů v závěru minulého roku při výměně valut do Rakouska). Přitom z hlediska nových potřeb souvisejících s radikální ekonomickou reformou je rozsah těchto služeb zcela nedostatečný, některé nezbytné druhy služeb nejsou zajišťovány vůbec a nejsou zatím ani vytvořeny předpoklady pro jejich rychlé osvojení (pracovníci, rekvalifikace, fondy, materiálové vybavení, technika).

Nové organizační uspořádání bankovníctví není samo o sobě zárukou toho, že jednotlivé banky a spořitelny automaticky přejdou na komerční principy práce. Tento přechod nelze zajistit ze dne na den mávnutím kouzelného proutku, neboť je odvislý od rekvalifikace, zkušenosti, zainteresovanosti apod.

Důležitým momentem je i naprosto nedostatečné vybavení obchodních bank vlastními zdroji, které jsou značně vzdáleny mezinárodnímu standardu.

Z této stručné bilance jsou zřejmé současné možnosti bankovního systému a lze odvodit i řešení — spočívá ve zvyšování funkčnosti čs. bankovníctví.

O postavení Státní banky čs. by bylo možné hovořit velmi rozsáhle. Je zřejmé, že její postavení je třeba vymezit naprosto jasně.

Měnová politika pro nejbližší období

Jak již bylo uvedeno, základní zaměření měnové politiky banky je protiinflační. Tento cíl bude zabezpečován komplexem vzájemně sladěných měnových opatření. Půjde tedy o překonání dosavadního celkem izolovaného přístupu, při kterém se řešení koncentrovalo na snižování dynamiky úvěrů.

Vstupujeme do zcela nové situace, v níž určujícím faktorem je radikální ekonomická reforma. V tomto období zlomu ztracují naše přístupy a analýzy z uplynulých 20 let do značné míry vypovídací schopnost a neslouží nám jako vodítko pro naši politiku; tu musíme odvodit z nových skutečností.

Jednou z nich je vznik zcela nového bankovního systému, který jsme založili k 1. lednu 1990 a který od nás vyžaduje zcela nové nástroje řízení.

Dalším faktorem je příprava vzájemně provázaných úprav v ekonomice, které zásadním způsobem změny chování hospodářských subjektů včetně obyvatelstva.

V podnikové sféře dochází v souladu s postupem demokracie k rozpadu starých struktur, přičemž vznik nových struktur se opožděje.

Celá naše společnost nabírá novou dynamiku.

Pokud jde o postup banky za této situace a její kurs vzhledem k protiinflační politice státního rozpočtu, považuje Státní banka za jedinou alternativu uplatnit v dané situaci protiinflační a restriktivní měnovou politiku. Koncepce protiinflační politiky vychází z omezování poptávky v ekonomice, a to jak prostřednictvím restrikce objemu úvěru, tak i přes cenu úvěru, tj. úrokovou sazbu.

Vzhledem k míře nejistoty v ekonomice i rychlosti, s jakou v ní dochází ke změnám, a zejména ke změněnému chování podniků, které dopředu nedokážeme spolehlivě odhadnout, nemůžeme dopředu kvantifikovat rozměr restrikce a vyjádřit ji jediným pevným číslem, jako tomu bylo v minulosti.

V nových podmínkách je třeba vymezit rozměr restrikce rozpětím pro přírůstek, resp. snížení úvěru, přičemž bude jasně definováno, za jakých předpokladů v ekonomice se bude banka pohybovat na okrajových hranicích takto vymezeného koridoru.

V této souvislosti je nutné dbát na to, aby restriktivní pojetí státního rozpočtu nebylo negováno liberální monetární politikou banky, a současně je třeba se vyvarovat rigidnosti, která by zbavila podnikovou sféru manévrovacích možností a nebrala zřetel na změny v jejím chování. Zejména je třeba brát zřetel na rozvoj soukromého podnikání a v oblasti úvěru vytvořit podmínky a prostor pro jeho podporu.

Ústřední banka v žádném případě nebude předurčovat kanály a směry, kam úvěr poplyne; alokace úvěru je výlučnou doménou obchodních bank. Ústřední banka jim nanejvýš poskytne doporučení; konečné rozhodnutí je však záležitostí jejich podnikatelského rozhodnutí a rizika.

Zcela nově budeme v měnové politice postupovat i při určování úrokových sazeb. Jejich výše byla v minulosti pevným parametrem, který nebral na zřetel chování podniků. V tehdejších podmínkách podniková sféra požadovala kompenzaci za pohyb úrokových sazeb — aniž by tedy korigovala své chování pod vlivem úrokových změn.

Tento systém opouštíme a v rámci měnové politiky počítáme s pružným vývojem úrokových sazeb s cílem regulovat poptávku po penězích v ekonomice.

Jedním z prvořadých úkolů bude přejít na koncepci reálné úrokové míry v ekonomice a v souladu s ní pracovat s úrokem ve vztahu k obyvatelstvu s cílem dlouhodobě stabilizovat peněžní prostředky v rukou obyvatelstva, působit na odklad spotřeby v zájmu snížení tlaku peněžních úspor na trh spotřebního zboží a zvýšit stupeň a kvalitu likvidity v národním hospodářství. V tomto směru budeme pracovat v koordinaci s federálním ministerstvem financí a národními ministerstvy financí, cen a mezd.

Tak, jak je to ve světě běžné, budeme samozřejmě i my měnit diskontní sazbu a jejím prostřednictvím dávat signály obchodním bankám, vymezovat prostor pro jejich práci s úrokovými sazbami při úvěrování jejich klientely a ovlivňovat rentabilitu bank.

Bankovní měnová politika přihlíží ke vzniku finančního trhu, který u nás zatím neexistoval a který s postupem tržní reformy bude hrát stále významnější roli při mobilizaci a alokaci dlouhodobě volných prostředků. Státní banka čs. a federální ministerstvo financí budou finanční trh regulovat v intencích bankovní měnové politiky. V nejbližším období dojde u nás k prodeji obligací, které poskytnou podnikům, a zejména obyvatelstvu výhodnější podmínky pro dlouhodobé investování peněžních prostředků, než jim mohou poskytnout banky a spořitelny na účtech a vkladních knížkách. Banka podporuje rozvoj finančního trhu v zájmu dlouhodobější konsolidace prostředků a koordinuje s jeho vývojem úvěrovou a úrokovou politiku a naopak aktivně ovlivňuje jeho rozvoj při schvalování emise obligací a podminek, za nichž se obchodují.

Rovněž kursová politika byla v minulých letech relativně rigidní a neumožňovala reagovat zejména na rovnováhu platebněbilančních vztahů v obou měnových oblastech, tj. v oblasti volně směnitelných měn i v oblasti převoditelného rublu.

Prvním krokem ke zrealnění devizového kursu byla revalvace a devalvace provedená začátkem ledna t. r. Devalvace se obvykle spojuje s působením na inflaci. Proto oprávněně vznikly i u nás otázky ohledně správnosti tohoto kroku i kritika, zda SBČS neprovádí přes pohyby kursů inflační politiku.

I my jsme tyto dopady zvažovali. Jsme si vědomi toho, že je třeba jinak hodnotit účinky devalvace a revalvace v našich současných podmínkách a jinak v tržních ekonomikách s reálně fungujícími a propojenými trhy a v podmínkách plně rozvinutých funkcí měny včetně vnější směnitelnosti a reálné působícího kursu.

Přes možné obavy zastáváme názor, že to byl jediný správný směr, a pokud chceme v brzké době přejít na alokaci deviz přes trh, nevidíme v současné době žádnou jinou alternativu.

Součástí naší protiinflační politiky je politika nezvyšování zahraniční zadluženosti, zejména nenávratnou formou. Jde o to, aby se dosud neuspokojená vnitřní poptávka nepřelila do vztahu vůči zahraničí a nedala podnět k růstu zadlužení naší ekonomiky. To nijak neznamená, že bychom byli proti tomu, aby si obchodní banky, popř. podniky půjčovaly při běžných komerčních principech při zajištěné návratnosti devizových úvěrů.

Jelikož kurs není rovnovážný a poptávka po devizách převyšuje nabídku deviz, musíme aspoň pro tento rok uplatňovat systém devizových normativů i kvantitativních limitů na čerpání zahraničních úvěrů. Současně s tím však připravujeme nový systém řízení národního hospodářství a alokace deviz.

Realizace restriktivní bankovní měnové politiky bude o to náročnější, že budeme řídit obchodní banky ekonomickými nástroji a pravidly zejména nepřímého charakteru, s kterými nemáme dosud žádné zkušenosti a které budeme muset upřesňovat „za pochodu“.

Celé prostředí v ekonomice se mění; proto i banka musí postupovat pragmaticky a nelpět na strnulých konturách dlouhodobě vytyčené politiky. Každý měsíc bude třeba měnovou politiku dolaďovat a přizpůsobovat její parametry konkrétní situaci, která vyplyne z chování podniků, a současně předvídat nové trendy.

V ekonomice, která téměř půl století byla sevřena direktivním řízením, jsou prozatím možnosti působení ústřední banky omezené a naše záměry se vzhledem k tomu mohou jevit příliš ambiciózní. Své záměry a své nástroje však chceme přesto předstihově uplatnit a postupně je rozvíjet tak, jak budeme přecházet do tržní ekonomiky; chceme přitom být v čele tohoto pohybu a fungovat jako hnací síla, která přechod do tržní ekonomiky uspíší.

Za klíčový předpoklad úspěchu reformy považuje vláda otevření čs. ekonomiky okolnímu světu. V tomto kontextu budeme usilovat o postupné, nikoliv však váhavé nastolení směnitelnosti čs. měny, o vytvoření systému reálných měnových kursů koruny a o účinnou makroekonomickou antiinflační regulaci. Zároveň se budeme podílet na zapojování Československa do mezinárodních měnových institucí, zejména Mezinárodního měnového fondu, Světové banky a do nově vznikající Evropské banky pro obnovu a rozvoj.