

» mácí banky europůjčky včetně hypoték vesměs neposkytují, ačkoli pro to neexistují regulatorní důvody.

Výsledkem je reálně paralelní klima ve financování tuzemských firem i obyvatel a mimo jiné i pokles účinnosti samotné měnové politiky. „Vadí nám, že to oslabuje naši transmissi. Navíc je v tom jakási dvojkolejnost, pokud k eurovým úvěrům mají přístup spíše velké a zahraniční firmy, zatímco domácí na ně často nedosáhnou. Takže naše vysoké úroky v důsledku nakonec trápí hlavně české, menší podniky, které je musejí strpět,“ uvedl v květnovém rozhovoru pro E15 i radní ČNB Jan Kubíček. Jak poznamenala Zamrazilová, v prostředí domácností je právě naopak kvůli prakticky nulové eurizaci měnová politika naopak velmi efektivní.

Trend je jasný a s postupnou eurizací české ekonomiky se opravdu oslabují měnové nástroje ČNB. Bohužel je to opravdu tak, že dopady, zejména teď ty negativní, pak nesou malé podniky a domácnosti, což rozhodně není žádoucí stav,“ zdůrazňuje partner poradenské společnosti PwC Jan Brázda.

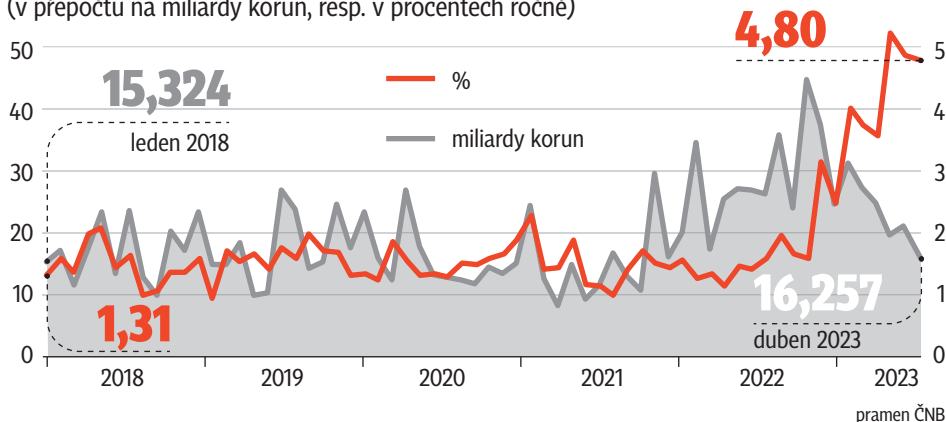
Ten dvojnásobek za půjčky považuje za důvod pro přechod na společnou měnu. „Kvůli této úvěrové dvojkolejnosti postupně zaniká klíčový argument, proč vlastně trvat na vlastní měně. Opět to ukazuje na nesmyslnou populistickou politiku oddalování zavádění eura v Česku navzdory tomu, co si myslí největší tuzemští zaměstnavatelé,“ dodává Brázda.

„Paralelní“ měnová politika je podle analytiků důsledkem formy utahování měnové politiky. „Je to důsledek pozvolné metody zvyšování úrokových sazeb a politiky je raději držet dlouho na vyšší úrovni. To ovlivní rovněž účinnost měnové politiky v budoucnu,“ soudí ekonom společnosti DRFG Martin Slaný. Jen u českých bank, které pokrývají přibližně třetinu celkového financování tuzemských firem v eurech, si firmy v letošním prvním kvartálu nově, tedy bez refinancování starých úvěrů, napůjčovaly eura v hodnotě 65 miliard korun. V posledním čtvrtletí roku 2022 to však bylo bezmála 84 miliard a ve třetím kvartálu téhož roku to bylo dokonce 105 miliard.

I tak jde ale o desetimiliardový nárůst například oproti prvnímu čtvrtletí roku 2020, tedy době v předvečer nástupu pandemie. „Jen proto mohou velké firmy typu automobilek tolik zvyšovat mzdy. Jediným způsobem, jak jim doručit naši měnovou politiku, zůstává měnový kurz. Pak budou mít ome-

Vývoj objemu a úročení nových firemních úvěrů v eurech

(v přepočtu na miliardy korun, resp. v procentech ročně)



zený prostor pro zvyšování mezd a nabírání zaměstnanců,“ připomíná Zamrazilová. Podle hlasů z trhu popularitu alternativních cest financování rozpoutala samotná ČNB.

„S nadsázkou lze říci, že centrální banka svými sazbami dotlačila podniky do eurových úvěrů, protože nákladové úroky v korunách vzrostly zhruba desetinásobně. Eurové úroky proti původním korunovým narostly „jen“ čtyřnásobně. Takže kdo má dostatek příjmů v eurech, ten se konvertoval do eurových úvěrů, což zase zlobí centrální bankéře, protože roste poptávka po eurech. Ale managementy se musejí chovat racionálně,“ soudí šéf strojírenské firmy Atas elektromotory a místopředseda Asociace exportérů Otto Daněk. Rozdíl v úročení koruny a eura se už sice snižuje, společná měna je ale stále na ročním úroku o zhruba tři procentní body níže.

„Evropská centrální banka své sazby zvyšuje, zatímco ČNB setrvává u hodnot z loňského června, což může být důvodem tlumícím atraktivitu úvěrů v eurech a stejně tak i důvodem mírného zpomalení dynamiky eurových úvěrů,“ připomíná ředitel odboru legislativy, práva a analýz Hospodářské komory Ladislav Minčíč.

Krystalickým způsobem se zvýšené sazby ČNB přelévají primárně na hypoteční trh. „Spotřebitelské úvěry stejně jako hypoteční úvěry poskytujeme pouze v českých korunách. Důvodem je jednak orientace na tuzemskou klientelu, a především kurzové riziko, které z takové cizoměnové půjčky vyplývá,“ říká Zuzana Filipová z Moneta Money Bank. To potvrzují i radní ČNB.

„My bychom neradi, aby banky toto téma otevřely. Je tu ostatně odstrašující maďarský

precedens,“ říká radní ČNB Kubíček s odkazem na dávnou maďarskou aféru s hypotékami poskytnutými kupříkladu ve švýcarských francích. „Domácnosti si také plně neuvědomují kurzové riziko, zvláště u hypoték. Jsem proto rád, že to banky zásadně nenabízejí. Formálně to ale zakázané není, teoreticky je to možné. Skutečnost, že se tak v podstatné míře neděje, je vůle našich bank,“ připomíná Kubíček.

Pro byznysovou sféru zůstává euro nicméně klíčové. Letos vydaná studie PwC CEO Survey, které se na přelomu listopadu a prosince 2022 zúčastnily více než dvě stovky generálních ředitelů českých firem, tak například uvádí, že přechod na euro je pro šéfy tuzemských firem druhou nejvýše postavenou prioritou, když pro přijetí společné měny se vyjádřilo 24 procent z nich.

„Nově bude eurové financování vstupovat i do infrastrukturních projektů, neboť není v silách českých bank ufinancovat v českých korunách například nové jaderné zdroje či vysokorychlostní tratě,“ doplňuje Brázda s tím, že celkem by mělo jít v následujících letech řádově v přepočtu o biliony korun navíc, kde se rozdíl v sazbách může projevit výrazně i ve veřejných rozpočtech.

„Jak se bude snižovat rozdíl mezi eurovými a korunovými úroky, tak se eurizace zřejmě samovolně zastaví,“ soudí Kubíček. Na druhou stranu už podle něho zůstane Česko propříště vždycky zemí dvou měn. „Jakmile si to firmy vyzkoušely a budou mít nějakou úvěrovou historii, tak už to nikdy nezmizí,“ dodává Kubíček. Nad současnými sedmi procenty byla základní sazba ČNB naposledy v dubnu roku 1999, tedy před více než 24 lety. ■