

T É M A

Co udělá nespoutaná koruna

Slabá koruna přinesla strojírenskému podniku Fermat ročně 30 až 40 milionů korun navíc na tržbách. „Díky intervencím máme za euro zhruba o korunu a půl více,“ říká finanční ředitel firmy Tomáš Slavík. Podobně těžili ze zásahu České národní banky i další vývozci. Podle výpočtů Asociace exportérů přispělo umělé oslabení domácí měny k českému vývozu od listopadu 2013 do konce loňského roku více než 600 miliardami korun. A firmy v minulých letech zdolávaly rekordy v objemu zahraničních zakázek.

Málokteré makroekonomické rozhodnutí přitom vyvolalo v Česku v posledních letech tolik vášně jako měnové intervence ČNB oslabující korunu. Spory se vedly o to, zda to bylo vůbec nutné, co to přineslo české ekonomice a jak na slabé koruně vydělali exportéři.

Firmy ale zároveň připomínají jeden opomíjený fakt: za eura mnoho z nich nejen vyváží, ale také importuje. „Přínosy se počítají těžko, protože řadu vstupů platíme v eurech. Podle hrubého odhadu může být pozitivum ze slabého kurzu koruny v případě naší firmy asi 400 tisíc korun ročně,“ odhaduje například šéf společnosti Isolit-Bravo Kvido Štěpánek.

Podobně vidí situaci také generální ředitel textilky Veba Josef Novák. „Otázka vlivu intervencí ČNB na export společnosti Veba není triviální. Pokud bychom brali v úvahu místo udržovaného kurzu 27 korun za euro silnější kurz například 26 korun, exportní příjmy by v minulých třech letech byly ročně zhruba o 30 milionů korun nižší,“ říká Novák. Podle něj zdražení dovážených vstupů – například přízí, chemikálií nebo strojního vybavení – kvůli slabší koruně zhruba z poloviny negovalo pozitivní přínos vyšších tržeb v přepočtu na českou měnu.

Sporný byl také efekt intervencí na některé ryze obchodní firmy prodávající do zahraničí. „Z našeho pohledu došlo k velmi rychlému přizpůsobení cenové hladiny exportů. Firmy na zahraničních trzích téměř okamžitě promítly změnu kurzu do cen. Z tohoto pohledu se tedy

nedá říci, že by v našem oboru intervence pomohla,“ vysvětluje ředitel společnosti Wood & Paper Tomáš Pařík.

Euro za 26 korun přežijeme

Jak jsou exportéři připraveni na konec příznivého období? Komplikací při kalkulování konkrétních dopadů ukončení intervencí je skutečnost, že není jasné, kdy přesně s nimi ČNB přestane. A co hůř, ani nejdůležitější „věštcí“ si nyní netroufají odhadovat, jak se bude kurz vyvíjet ve dnech a týdnech po „exitu“. Výjimkou nejsou ani šalamounská vyjádření ve stylu: očekáváme posílení koruny, může ale také oslabit. Důvod? Na budoucí posílení koruny po ukončení intervenčního režimu ČNB sázejí také spekulanti na finančních trzích. Ve velkém nakupují české koruny, na jejichž prodeji po předpokládaném posílení měny chtějí vydělat. Právě obrovské objemy investovaných peněz – ČNB od roku 2013 nakoupila podle odhadů devizové rezervy až za 1,6 bilionu korun – vyvolávají otázku, zda bude někdo chtít nakupovat.

➤ **Exportéři už dnes při svých kalkulacích počítají s kurzem 25 nebo 26 korun za euro. Pro jistotu se také zajišťují proti kurzovému riziku.**

Vůbec největší noční můrou může být pro exportéry „švýcarský scénář“. Švýcarská centrální banka až do ledna 2015, tedy více než tři roky, uměle držela kurz franku nad hodnotou 1,2 za euro. Bránila tím posilování měny, která byla v době po finanční krizi oblíbeným „bezpečným přístavem“ pro řadu investorů – což vedlo k tlakům na její posílení. V lednu 2015 ovšem od intervencí zcela nečekaně upustila, čímž způsobila na finančních

tržích doslova šok: frank posílil během krátké doby téměř o třetinu. Především pro exportéry to znamenalo tvrdou ránu; přišly dokonce bankroty některých firem.

Česká národní banka tvrdí, že podobný vývoj v Česku v žádném případě nepřipustí. Guvernér ČNB Jiří Rusnok se mnohokrát nechal slyšet, že v případě „divokých“ výkyvů kurzu koruny bude banka i nadále na tržích aktivní. Jinými slovy, že ani konec intervenčního režimu neznamená, že se ČNB zcela stáhne a nechá korunu jejímu osudu. Exportéři ale připouštějí, že kvůli zhoršení podmínek zřejmě končí doby překonávání rekordů v ob-
jemech vyvezeného zboží. „Až letos skončí intervence, hrozí, že export začne v podstatě stagnovat,“ upozorňuje šéf Asociace malých a středních podniků Karel Havlíček.

Z vyjádření firem je zřejmé, že největší obavy nevyvolává potenciální posílení koruny – na ně jsou firmy připraveny. Z ankety Ekonomu vyplývá, že už dnes kalkulují s kurzem 26 korun za euro i silnějším. „Interně při tvorbě kalkulací už více než rok pracujeme s kurzem 25,50 koruny za euro, a to i přesto, že jsme do konce roku 2018 zahedgovaní s mnohem vyšším kurzem,“ tvrdí finanční ředitel strojírenské společnosti Fermat Tomáš Slavík.

Třeba společnost Brisk Tábor v interních plánech počítá dokonce s kurzem 24 korun za euro. I pokud by tedy koruna posílila do konce příštího roku třeba o pět procent, jak předpovídají někteří analytici, neznamenaloby to pro firmu nebezpečný šok.

Banky zároveň hlásí, že už od loňského podzimu se postupně prudce zvedl zájem o zajištění zakázek exportérů proti kurzovým rizikům. „Zájem pozorujeme od října 2016. Poptávka kulminovala v období prosinec až leden a nyní už je většina firem zajištěná,“ potvrzuje třeba mluvčí UniCredit Bank Petr Plocek. Vývozci se navíc snaží využívat také takzvaného přirozeného zajištění, které spočívá v tom, že část dodávek platí v eurech místo v korunách.

Problémem je nicméně právě nevyzpytatelný vývoj po uvolnění kurzu, který si nikdo netroufne odhadovat – ve hře je příliš mnoho faktorů. „Vyrábíme sofistikované produkty, které průběžně inovujeme. A přidaná hodnota těchto produktů dokáže posílení koruny absorbovat. Otázky okolo intervencí ČNB jsou však z mého pohledu trochu jiné: nevytvoří období intervencí ČNB na devizovém trhu takové deformace, které povedou k výrazným (a nepředvídatelným) výkyvům kurzu?“ ptá se finanční ředitel strojírenské společnosti Tajmac-ZPS Jan Kurinec.

Exportéři navíc připomínají, že ani kurz 26 nebo 25 korun za euro není vlastně pro české podniky nic



Intervence v číslech

1,6 bil. Kč

„utrátila“ ČNB při intervencích za udržení kurzu koruny od začátku listopadu 2013 do letošního března. Tlak spekulantů se s blížícím se koncem intervenčního režimu zvyšuje: jen za leden centrální banka nakoupila eura zhruba za 390 miliard korun.

600 mld. Kč

je podle Asociace exportérů přínos intervencí centrální banky pro český vývoz od listopadu 2013.

31. 3. 2017

je poslední den „jistoty“ slabé koruny pro exportéry. ČNB se zavázala neukončit intervenční režim před tímto datem. Po něm nicméně může „exit“ přijít prakticky kdykoliv, centrální banka se pravděpodobně bude snažit přichystat spekulantům alespoň malé překvapení.

1,8:1

Na uvolnění kurzu koruny je možné zkusit vydělat nejen spekulacemi na devizovém trhu. Kurzy na konec intervenčního režimu vypsala také třeba sázková kancelář Fortuna. Nejvíce bookmakeři věří variantě ukončení intervencí mezi 4. dubnem a 4. červencem: při sázce lze z vsazené tisícovky vydělat 800 korun „čistého“.

30 procent

činilo posílení švýcarského franku v lednu 2015 krátce poté, co švýcarská centrální banka nečekaně ukončila intervenční režim. ČNB tvrdí, že podobný šok v Česku nepřipustí: na devizovém trhu bude v případě velkých výkyvů kurzu aktivní i po ukončení svého kurzového závazku.

nového. „V roce 2008 se kurz koruny vůči euru dotkl hodnoty 23 korun, v roce 2011 se pohyboval mezi 24 a 26 korunami, aniž by to způsobovalo jakoukoliv paniku,“ připomíná šéf textilky Veba Josef Novák.

Ještě ostřeji to vidí Kvido Štěpánek ze společnosti Isolit-Bravo, když parafrázuje prohlášení guvernéra ČNB Jiřího Rusnoka. „Ten, kdo má byznys založen na kurzu 1 : 27 a při změně se pokládá, by měl svého podnikání raději zanechat.“

Spánek na vavřínech? Inovujeme, brání se firmy

Někteří ekonomové varovali, že uměle vylepšená a bezpracná konkurenceschopnost mnoho podniků ukolébala

ByznysEcho

Jaké dopady bude podle vás mít ukončení intervenčního režimu ČNB? Dotkne se jen exportérů, nebo ovlivní i domácí byznys?

Dan Jiránek

předseda Svazu měst a obcí ČR

Ovlivní i domácí trh. Nás se týká vliv na evropské fondy – po ukončení intervencí se poměrně razantně sníží objem těchto prostředků.



Evžen Korec

generální ředitel společnosti Ekospol

Pokud jde o rezidenční trh, ukončení nesmyslného umělého oslabování české koruny nebude mít výraznější dopad. Drtivou většinu kupujících nyní tvoří Češi, kteří kurzový rozdíl při koupi nemovitosti neřeší.



Jaroslav Řasa

zakladatel ABRA Softwaru

Intervence jsou jako natažená pružina, po uvolnění přijdou kmity kurzu. Pokud měna posílí o více než dvě koruny, poznáme to na zbrzdění růstu – mnoho exportérů jsou subdodavatelé a nedrží svou značku.



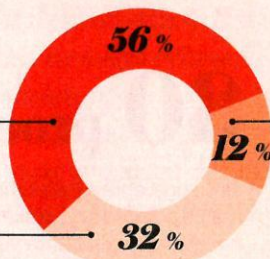
Jak to vidí čtenáři Ekonomu:

Myslíte si, že je možné jako drobný investor vydělat na pohybu kurzu koruny po ukončení intervenčního režimu ČNB? Vyzkoušíte to?

Vydělají jen velcí investoři

Ano, ale nebudu spekulovat

Ano, chci zkusit vydělat



V anketě hlasovalo 292 lidí.

@ekonom_cz

Podniky odmítají, že by je slabá koruna ukolébala. Mnoho firem využilo „bonus“ z vyšších zakázek na nové investice do inovací.

k bezstarostnosti. „Tuzemské firmy po roce 2011 přišly o silný vnější motiv zvyšovat produktivitu práce – o posilující českou korunu. Oslabení koruny v listopadu 2013, které preventivně zastavilo její posilování, vytvořilo „měkký polštář“ pro exportéry a s nimi spolupracující domácí firmy,“ varovali například ve své analýze ekonomové Raiffeisenbank.

Podobně hovoří nejen „teoretici“, ale i lidé z praxe. Například šéf českého Siemensu Eduard Palíšek. „Němci výhodu oslabeného eura neměli, tak museli vymyslet jinou cestu, jak zůstat konkurenceschopní,“ srovnává Palíšek v rozhovoru pro Hospodářské noviny. Důkazem má být třeba fakt, že hodinová produktivita práce v Česku je dnes na nižší úrovni, než tomu bylo v roce 2007.

Co na to říkají exportéři? „Hlasy, že nic nenutí průmysl zvyšovat produktivitu práce, jsou naprosto liché. Kdo by to nedělal, je mrtev,“ oponuje šéf Asociace exportérů Jiří Grund. Jeho slova potvrzují i ředitelé exportujících společností. Například Brisk Tábor, vyrábějící zapalovací svíčky pro automobilový průmysl z více než 90 procent na vývoz, podle ředitele Mojmíra Čapky investoval do inovací vše, co slabá koruna přinesla. „V případě naší firmy se jedná o přínos 20 až 25 milionů korun ročně. Veškerý výnos jsme využili jako další zdroj pro financování investic a modernizaci technologií,“ konstatuje Čapka.

Za investičně rekordní označuje rok 2015 finanční ředitel Fermatu Tomáš Slavík. „Do technologií jsme investovali 250 milionů korun. Také jsme koupili úspěšnou strojírenskou firmu v americkém Ohio, díky čemuž vyvážíme více strojů na americký kontinent,“ vysvětluje Slavík a dodává, že tyto investice Fermat zčásti financoval právě z výnosů z kurzového převisu. Ty si v minulých letech firma připsala díky zásahům ČNB. Pro řadu firem navíc nemá otázka investic souvislost s intervencemi. „Investujeme a inovujeme průběžně a kurz koruny není hlavním rozhodovacím faktorem,“ říká generální ředitel společnosti Wikov Industry Antonín Růžička.