

Mileinomika po argentinsku

Ekonomický úspěch, nebo cesta
do pekel dlážděná dobrými úmysly?

**Jakub Kuneš • srpen
2026**





Argentina není Česko

- Federace, ne unitární stát
- Ekonomika byla v mimořádně nestandardním stavu
- Peso není koruna
- Stát zasahoval velmi hluboko do ekonomiky
- Podstatná je argentinská historie

**Je potřeba vnímat rozdíly
mezi ČR a ARG – nelze na
ARG nahlížet českýma
očima**

Z televizního ekonoma prezidentem

- 2020-2021: Z televizní debaty do politiky
- Červen 2022: Oznámení prezidentské kandidatury
- Říjen 2023: První kolo prohrává
- Listopad 2023: Drtivé vítězství ve druhém kole
- 10. prosince 2023: Prezidentem Argentiny

- Volal mi Milei...
+ A co chtěl?
- Stát se prezidentem...
+ A cos mu na to řekl?

ARG prezident není český prezident

- **Prezident = hlava státu i šéf vlády**
- **Je volen přímo občany**
- **Mandát na 4 roky**
- **Má skutečnou výkonnou moc**
- **Důležitý nástroj: DNU**
- **Není však všemocný – potřebuje Kongres**

**Milei dostal silný mandát,
nikoliv bianco šek**



Každý reformátor má vedlejší účinky

- \$LIBRA – největší kauza Mileie
- Podezření na úplatky při státních nákupech – sestra Mileie
- Karina Milei
- Kontroverzní výroky
 - Obchod s lidskými orgány
 - Klimatická změna
 - Drogy
 - Prostituce
 - LGBT a woke agenda

Co čekat od člověka, který
si naklonoval psa Conana
a „vyrobil si“ Miltona,
Murraye, Roberta, Lucase

Argentinská spirála

- Výrazný nesoulad mezi příjmy a výdaji
- Dluh
- Ztráta přístupu k levnému financování a monetizace
- Inflace
- Útěk z pesa do dolaru
- Nedostatek deviz + deprecie
- Devizové a cenové kontroly
- Deformace + méně investic + slabší export
- Méně dolarů, slabší růst
- Ještě těžší financování státu

Ah sheet, here we go
again

Give me more spirál, please

- **Fiskální spirála**

- vyšší výdaje -> chronické deficity a růst dluhu -> dražší financování -> monetizace -> inflace -> ještě dražší financování

- **Měnová spirála**

- inflace -> ztráta důvěry v peso -> nákup dolarů -> oslabení pesa -> dražší dovoz -> další inflace

- **Devizová spirála**

- nedostatek dolarů -> devizová kontrola -> uměle levný dolar -> menší motivace exportovat -> méně dolarů -> přísnější kontroly

- **Regulační spirála**

- růst cen -> cenová kontrola -> nižší nabídka -> nedostatek zboží -> — další regulace -> ještě větší deformace trhu

Čím víc spirál máme, tím
větší problém máme

Hlavní nosná myšlenka Mileie

- Fiskální škrty => odstranění deficitů
- Když není deficit, není co monetizovat a mizí inflační tlak
- Devalvace, uvolnění devizových kontrol
- Deregulace
- Přilákání soukromého kapitálu ze zahraničí
- Otevření obchodu a exportu

It's the
reformation, stupid

Jak šel čas s Mileiem

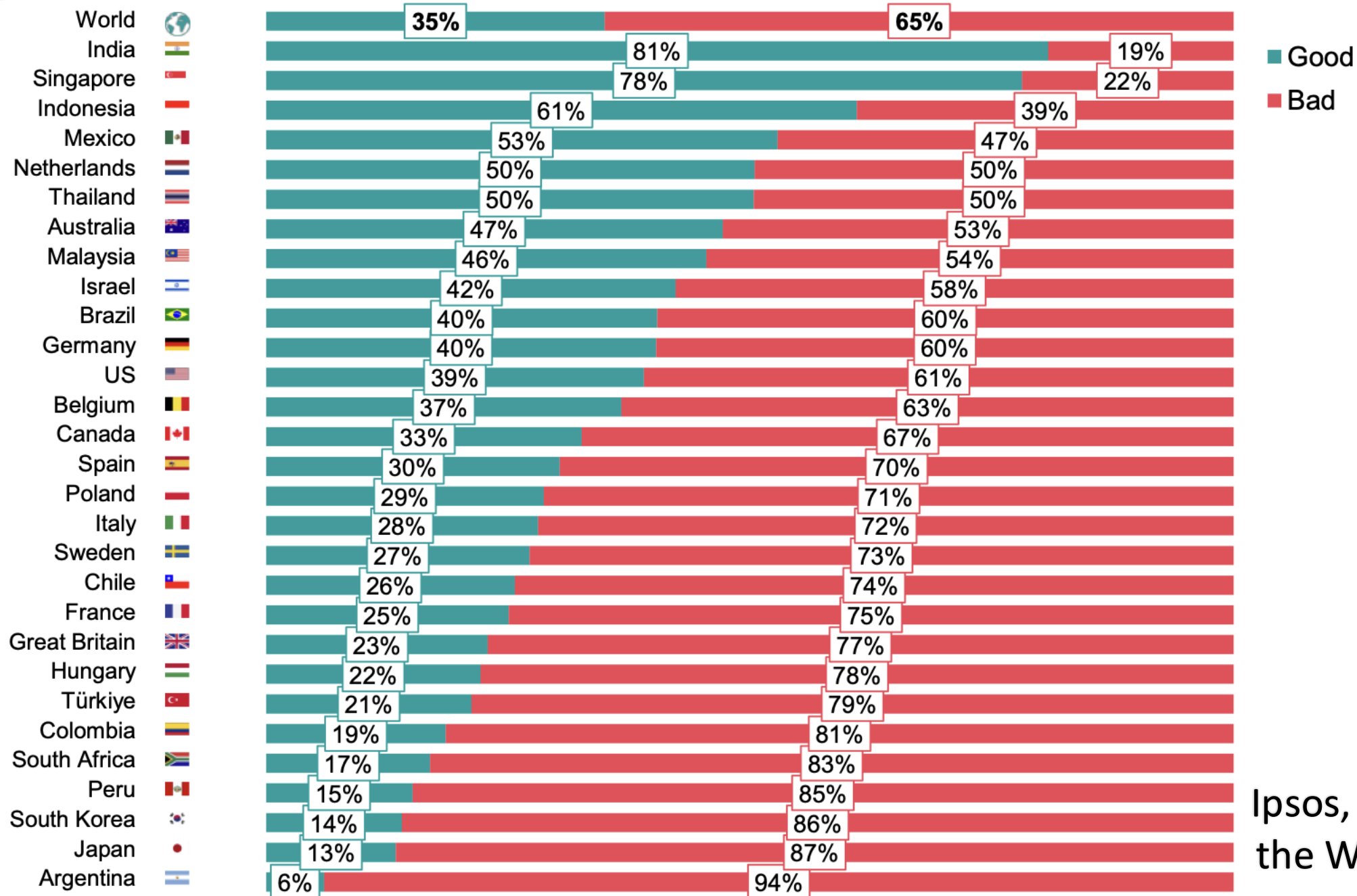
- Nejprve zastavit krvácení, až poté liberalizace
- Přelom roku 2023/2024 byl šok, který měl změnit očekávání
- Rok 2024 byl rokem fiskální stabilizace
- Cílem deregulace a legislativních změn bylo obnovení důvěry
- Duben 2025 byl přechod od nouzové stabilizace k opatrnějšímu uvolnění
- Následovala druhá generace reforem

A pak jsou i jiné věci, který
jsou důležité... rozumíš... a
to je podstatný

Q

How would you describe the current economic situation in your country?

**LIBERÁLNÍ
&g INSTITUTE**



Ipsos, What Worries
the World, 11/2023

CURRENT ECONOMIC SITUATION: ARGENTINA

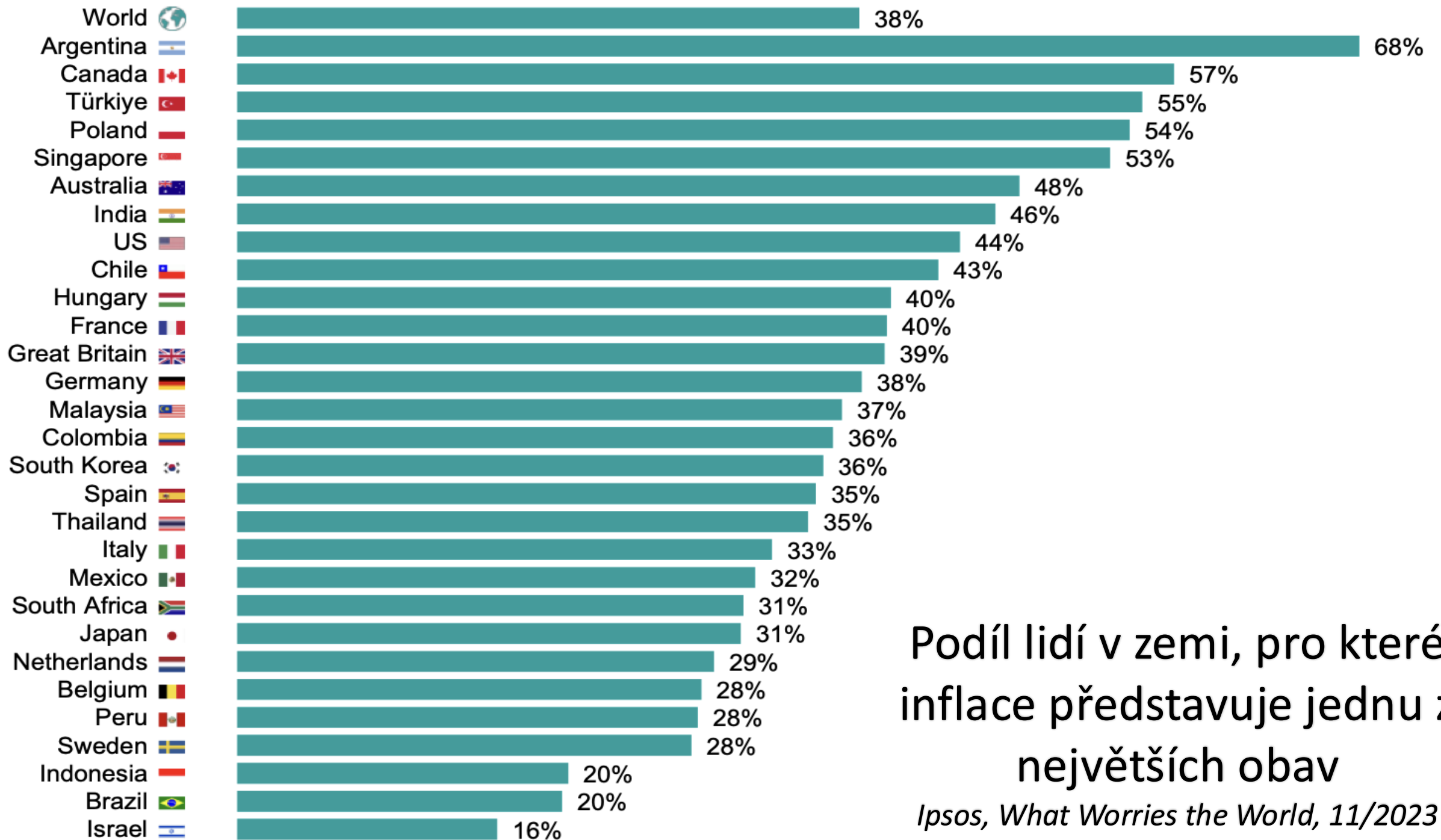
Argentina has spent over a quarter of the past 10 years, with a good economy score below 10%.

Q How would you describe the current economic situation in your country?
(% 'Very good' or 'Somewhat good')



Base: Representative sample c. 500 adults aged 16-74 in Argentina, 2013 - 2023.
Source: Ipsos Global Advisor. *Global score is a Global Country Average. See methodology for details.*

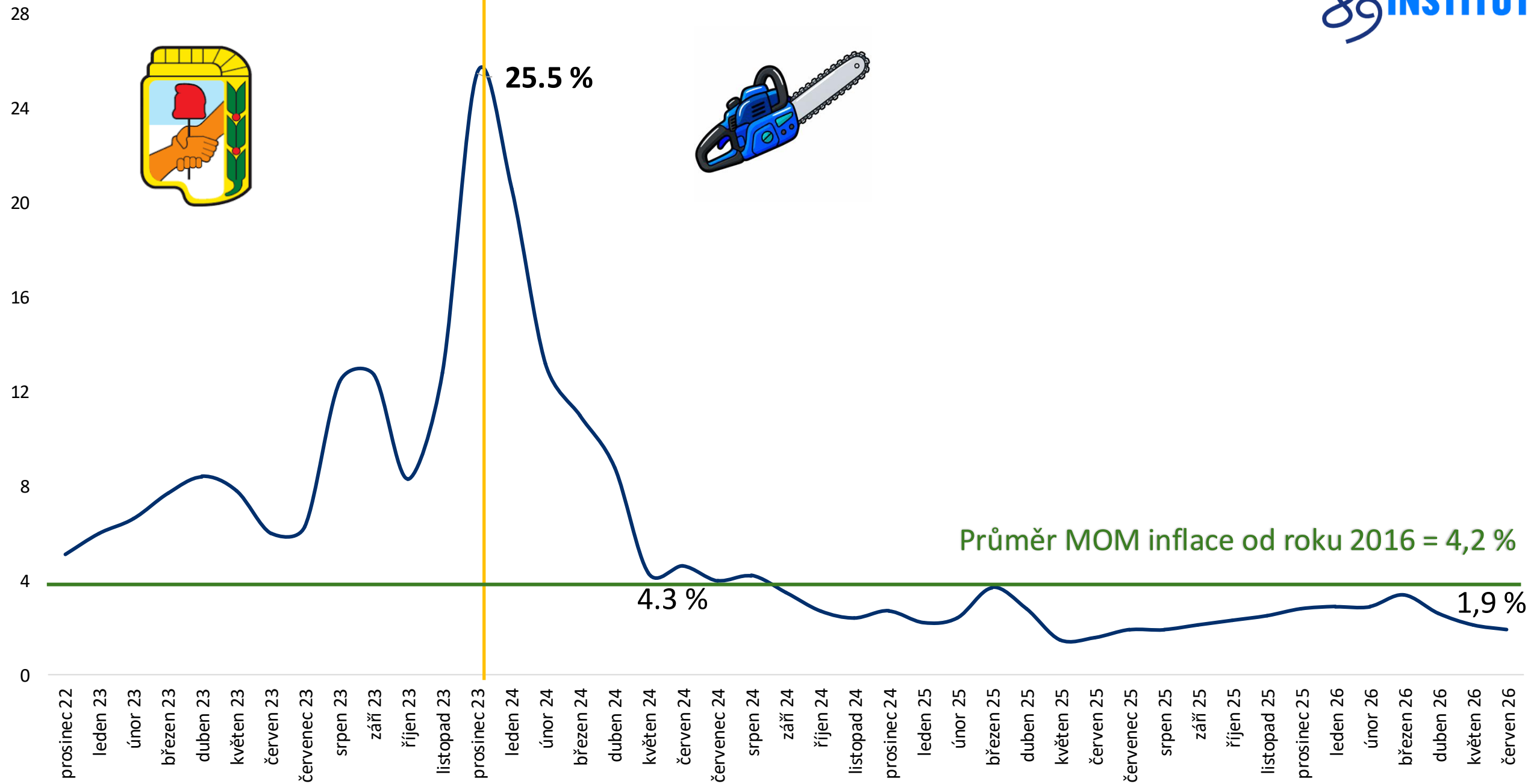




Podíl lidí v zemi, pro které
inflace představuje jednu z
největších obav

Ipsos, What Worries the World, 11/2023

MoM inflace v Argentině



Inflace non grata

- Meziměsíční inflace v Argentině > česká meziroční inflace
- Průměrná MoM inflace v Argentině posledních 10 let = 4,2 %
- Monetizace státního dluhu pomocí centrální banky
- Vysoká inflace také přispívá ke ztrátě konkurenceschopnosti

Vám se ta inflace jako
líbila?

Proč inflace skutečně klesla?

- Fiskální konsolidace – odstranění prvotní příčiny
- Konec monetizace deficitu
- Kurz jako nominální kotva (crawling peg)
- Ochlazení domácí poptávky (ne bez nákladů)
- Změna inflačních očekávání

Jak dostat inflaci do
polepšovny?

Oficiální kurzy v Argentině

- Dólar oficial
- Dólar mayorista (velkoobchodní kurz pro banky a zahraniční obchod)
- Dólar minorista (maloobchodní kurz nabízený domácnostem bankami)
- Dólar Banco Nación (pro daňové účely)
- Dólar futuro (očekávaný kurz vyplývající z futures)

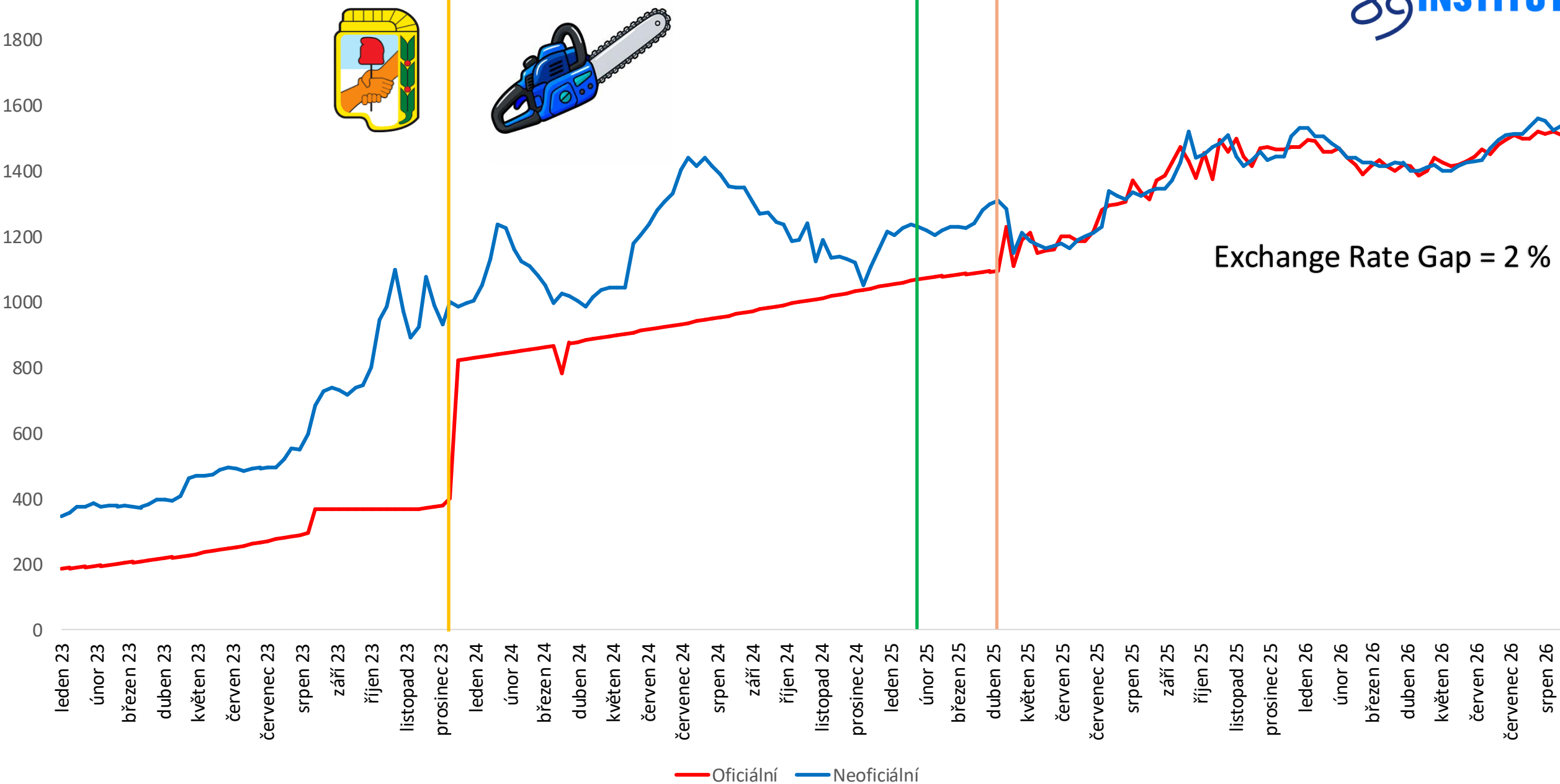
Lze napočítat až 8 různých
oficiálních nebo státem
vytvořených kategorií
kurzu

Neoficiální kurzy v Argentině

- Dólar turista (kurz pro turistické služby)
- Dólar Qatar (pro zahraniční útraty nad 300 USD měsíčně)
- Dólar Netflix (pro zahraniční digitální a streamovací služby)
- Dólar Coldplay (pro platby zahraničním umělcům a producentům)
- Dólar vino (kurzový režim pro vinařství)
- Dólar agro, dólar soja (vývoz sóji), dólar maíz (vývoz kukuřice)

Dále lze napočítat dalších
přibližně 15 paralelních a
tržních variant kurzů

Vývoj kurzu dolar / peso



Bageta nad zlato

Výchozí stav k 1. 1.

- crawling peg = 2 %
- inflace = 15 %
- 1 dolar = 1 000 peso
- 1 bageta = 1 000 peso
- **1 bageta = 1 dolar**

Stav k 1. 2.

- 1 dolar = 1 020 peso
- 1 bageta = 1 150 peso
- **1 bageta = 1,13 dolaru**

=> Reálné posílení pesa



Float, či nefloat – to je to, oč tu běží

- **Výchozí situace**

- Potlačená poptávka po dolarech kvůli devizovým restrikcím
- Minimální důvěra v peso + vysoká inflace (MoM 25,5 %)

- **Co by hrozilo?**

- Uvolnění nahromaděné poptávky po dolarech
- Panický útěk z pesos
- Kurzové přestřelení nad rovnovážnou úroveň
- Okamžité zdražení dovozu a další silný inflační tlak
- Růst peso hodnoty dolarových dluhů
- Nedostatek rezerv pro zmírnění extrémní volatility

**Bez rezerv, fiskální
stabilizace a obnovení
důvěry by se volný kurz
mohl změnit v
nekontrolovaný útěk od
pesa**

- **Proč připadá dolarizace v úvahu?**
 - Inflace
 - Kurzové riziko
 - Úspory
 - Politická ekonomie
- **Co dolarizace neumí vyřešit?**
 - Neodstraňuje deficit
 - Nevytváří konkurenceschopnost
 - Nemožnost reagovat na vnější šok
- **Podmínky pro dolarizaci**
 - Devizová likvidita
 - Sanace BCRA
 - Fiskální pravidla
 - Likvidita bank
 - Právní provedení

**Nejlepší dlouhodobou
pojistkou není změna
měny, ale kombinace
fiskálních pravidel,
nezávislé a zdravé BCRA,
otevřených trhů**

Výdajová položka	Změna 2025 oproti 2023 (v % HDP)
Výdaje na platy	-0,9 p. b.
Důchody	0,0 p. b.
Sociální pomoc	-0,9 p. b.
Dotace	-1,1 p. b.
Transfery veřejnému sektoru	-0,7 p. b.
Kapitálové výdaje	-1,2 p. b.
Celkem primární výdaje (bez úroků)	-5,0 p. b. (Pro 2025 ČR = 430 mld. Kč)
Celkem příjmy	-0,8 p. b. (Pro ČR = 70 mld. Kč)

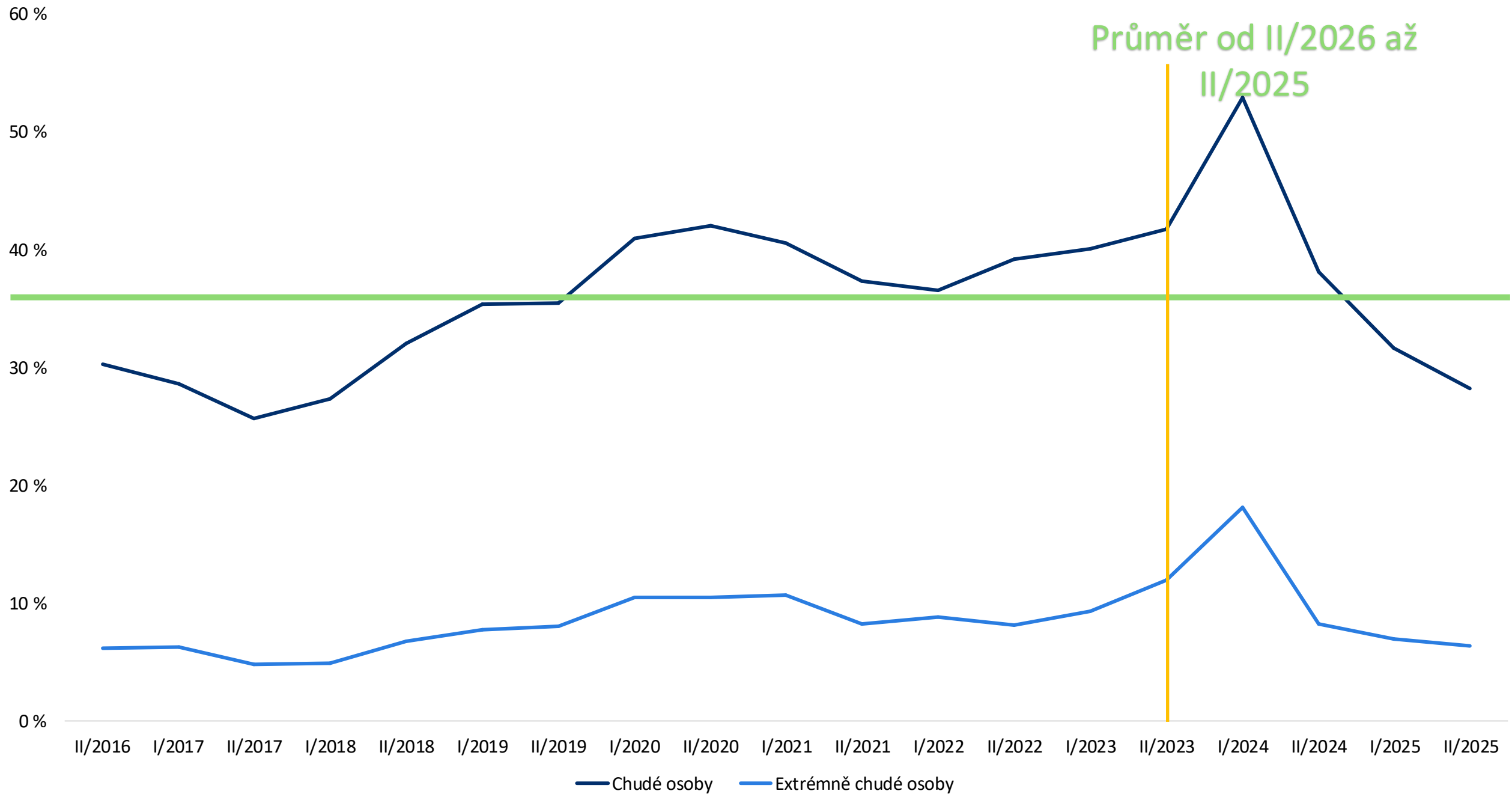
Položka	2023	2025
Primární saldo	-2,8 % HDP	+1,4 % HDP
Obsluha státního dluhu	2,2 % HDP	1,2 % HDP
Konečné saldo	-5,1 % HDP*	+0,2 % HDP

Kde lze škrtnat? (v zásadě všude, ale...)

Položka podle účelu a funkce	Podíl na státním rozpočtu
Vládní administrativa	5,8 %
Obrana a bezpečnost	4,8 %
Sociální služby	71,2 %
Hospodářské služby	8,6 %
Obsluha dluhu	9,6 %

**Pokud škrtnete lidem
sociální transfery, tak se
vám logicky propadnou do
chudoby**

Podíl lidí v Argentině žijících v chudobě



Bude to bolet

- Penze a sociální dávky zasaženy inflací
- Výrazný pokles nenárokových převodů provinciím
- Federální kapitálové výdaje kolem historicky nízkých hodnot
- Pokles energetických a dopravních dotací
- Pokles reálných mezd zaměstnanců státu

Když se řeže stát, tak
holt lítají třísky

Vládní instituce zařazené do S.13

- Ústřední vládní instituce (ministerstva, hygieny, výzkumné instituce)
- Místní vládní instituce (obce, základní školy)
- Fondy sociálního zabezpečení (zdravotní pojišťovny)

Institucí v S.13 je
celkem 18 124

Co by tyto změny znamenaly v Česku?

- Měli jsme v Česku v posledních letech podobné podseknutí příjmů?
- Objem 70 miliard = cca 7krát objem dopadu EET pro státní rozpočet
- Snížení DPPO z 21 % na 16 %
- Snížení sazby DPH z 21 % na něco pod 18 %
- Zrušení spotřební daně z tabáku a lihu

Snížení příjmů
o 70 miliard Kč

Co by tyto změny znamenaly v Česku?

- Vyhodit všechny zaměstnance v pracovním poměru
- Vyhodit všechny zaměstnance na služebních místech
- Vyhodit všechny zaměstnance bezpečnostních sborů a ozbrojených sil
- Zrušit rodičovský příspěvek
- Zrušit podporu v nezaměstnanosti
- Zrušit příspěvek na bydlení
- Zrušit transfery vysokým školám
- Zrušit transfery veřejným výzkumným institucím
- Zrušit podporu stavebního spoření a důchodového připojištění
- Odmítnout odvody vlastních zdrojů do EU
- Odmítnout placení veškerých úroků ze státního dluhu

Snížení výdajů o 430
miliard Kč (20 % výdajů
českého státního
rozpočtu)

Co by tyto změny znamenaly v Česku?

- Ministerstvo zahraničních věcí
- Ministerstvo pro místní rozvoj
- Ministerstvo zdravotnictví
- Ministerstvo životního prostředí
- Ministerstvo kultury 😊
- Ministerstvo financí
- Ministerstvo průmyslu a obchodu
- Ministerstvo dopravy
- Ministerstvo obrany



HDP a jeho komponenty

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Current prices ARS billion	Percentage changes, volume (2004 prices)				
Argentina						
GDP at market prices	82 810.0	-1.9	-1.3	4.4	2.8	3.5
Private consumption	54 595.5	1.0	-2.9	7.9	3.0	2.8
Government consumption	13 003.3	2.1	-3.8	0.2	0.2	0.6
Gross fixed capital formation	14 589.3	-2.0	-17.2	16.4	0.3	8.9
Final domestic demand	82 188.2	0.6	-5.8	8.1	2.2	3.4
Stockbuilding ¹	- 192.3	0.0	-1.5	1.0	-0.8	0.0
Total domestic demand	81 995.9	0.6	-7.3	9.2	1.1	3.8
Exports of goods and services	13 482.9	-9.5	19.8	7.6	8.9	4.5
Imports of goods and services	12 668.7	1.9	-10.2	27.0	1.8	5.5
Net exports ¹	814.2	-1.8	4.0	-2.3	1.1	-0.1

Co všechno Milei zrušil?

- Povinné rozdělení regálů v supermarketech
- Státní možnost přikázat společnosti zvýšit výrobu
- Státem řízené programy cen potravin a spotřebního zboží
- Administrativní licence na dovoz
- Povinný registr pro právo importovat/exportovat
- Každoroční registrace nákladních dopravců
- Registrace školek + průvodní dokument při přesunu rostlin
- Schvalování leteckých tras

**Jestli vám něco z toho
přijde jako bizarní
regulace, tak tomu dejte
pár let**

„Afuera“ v číslech

- 18 ministerstev redukováno na 8
- Pokles počtu řídících pozic na ministerstvech o 35 %
- Ubylo 71 tisíc pracovních míst ve federálním sektoru (pokles o 14,1 %)
- V dalších strukturách ubylo v průměru okolo 18 % zaměstnanců
- Zrušen například Národní institut proti diskriminaci, xenofobii a rasismu

V Česku by úspora na
zaměstnancích
představovala pro rok
2025 úsporu přibližně 12
miliard korun

Reformy trhu práce

- Rozšířena flexibilita pracovních smluv
- Delší zkušební doba
- Nižší riziko a náklady při ukončení pracovního poměru
- Boj proti vysoké míře neformálního zaměstnávání
- Snaha odstranit rozdíly mezi „insidery“ a „outsidery“

Cílem je to, aby se
společnosti méně „bály“
zaměstnávat

Deregulace nájmu

- Před Mileiem argentinský nájemní trh silně regulovaný
 - Minimální tříletá délka nájemní smlouvy
 - Tvrdá regulace úpravy ceny nájemních smluv
- 10 dní po nástupu Milei zasáhl
 - Délku nájmu si určují strany samy
 - Cena nemusí být sjednána v pesos
 - Rozvolněny i další smluvní podmínky (kauce, ukončení smlouvy)

**Deregulace nepostavila
jediný nový byt, přesto se
nabídka nájemního
bydlení zhruba
ztrojnásobila**

Odkud má po škrtech přijít růst?

- Speciální režim pro velké investice (RIGI)
- Investorům dává dlouhodobější jistotu pravidel
- Cílem je přivést zahraniční kapitál
- RIGI má zvýšit exportní kapacitu země
- RIGI je testem druhé fáze Mileiho reformy

Stabilizace státu sama o
sobě nestačí

USA jako pojistka stabilizace

- USA poskytly Argentině finanční pojistku až 20 miliard dolarů
- Argentina část využila (2,5 miliardy)
- USA posílily obranu pesa
- Argentině se daří splácet závazky

Fiskální přebytek neřeší
problém nedostatečných
devizových rezerv

U privatizace motorová pila narazila

- Původní plán Mileie byl výrazně radikálnější
- Privatizace jako zdroj peněz není hlavní příběh
- Privatizace se týká osmi hlavních společností
 - Belgrano Cargas
 - Intercargo

Původní návrh počítal s
privatizací 40 státních
společností – po
vyjednávání v Kongresu se
seznam zúžil na 8
společností

Kdo v Argentíně na Mileiovi vydělal

- Energetika
- Těžba
- Zahraniční investoři
- Pronajímatelé a nájemci
- Někteří spotřebitelé
- Exportní sektor

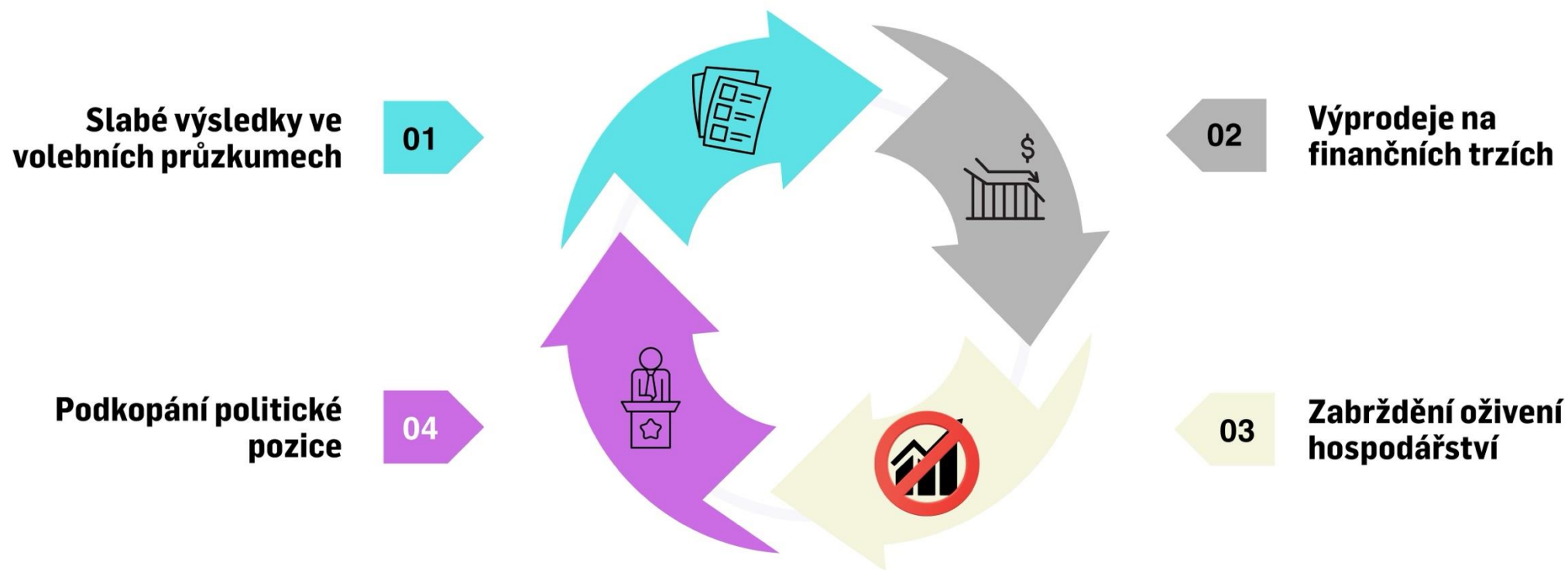
Kdo v Argentině na Mileiovi tratil?

- Veřejný sektor
- Zaměstnanci státu
- Příjemci dotovaných cen
- Provincie a subjekty získávající transfery
- Stavebnictví navázané na veřejné investice
- Chráněný domácí průmysl

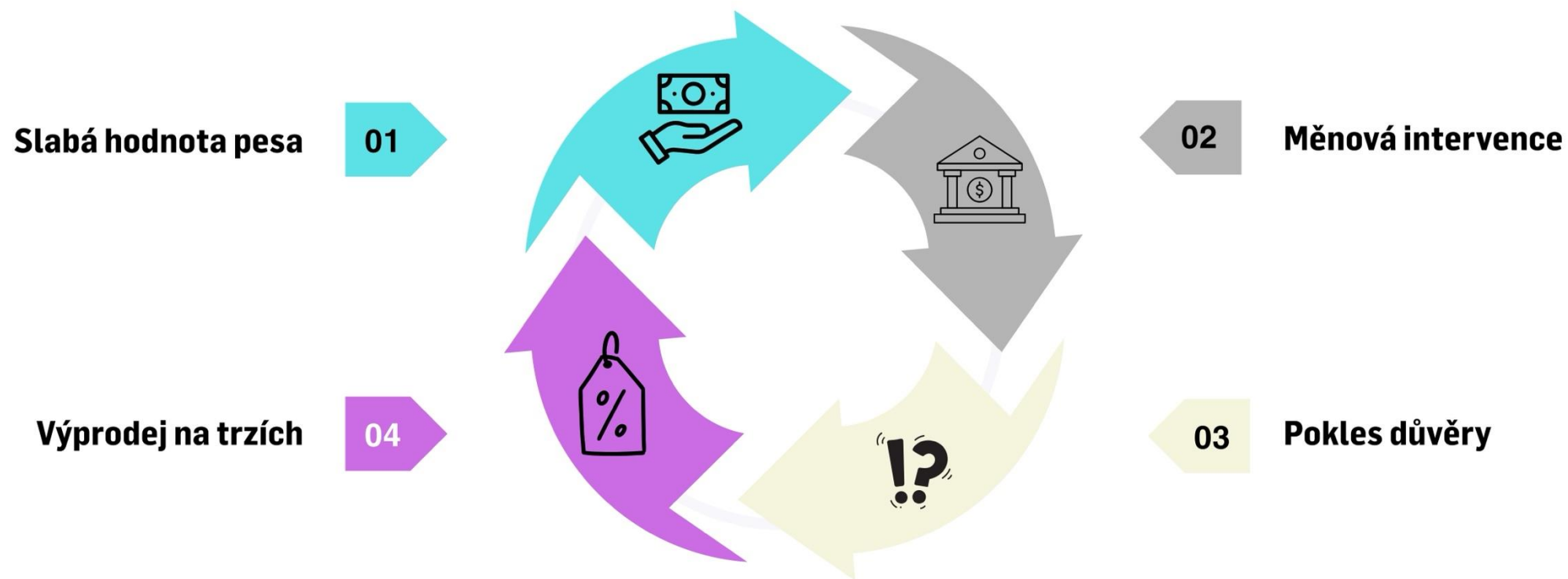
- Argentina není v obchodní politice sama
- Podle Mileie je Mercosur příliš uzavřený
- Zásadní průlom je EU-Mercosur
- I Mercosur má dvě strany mince

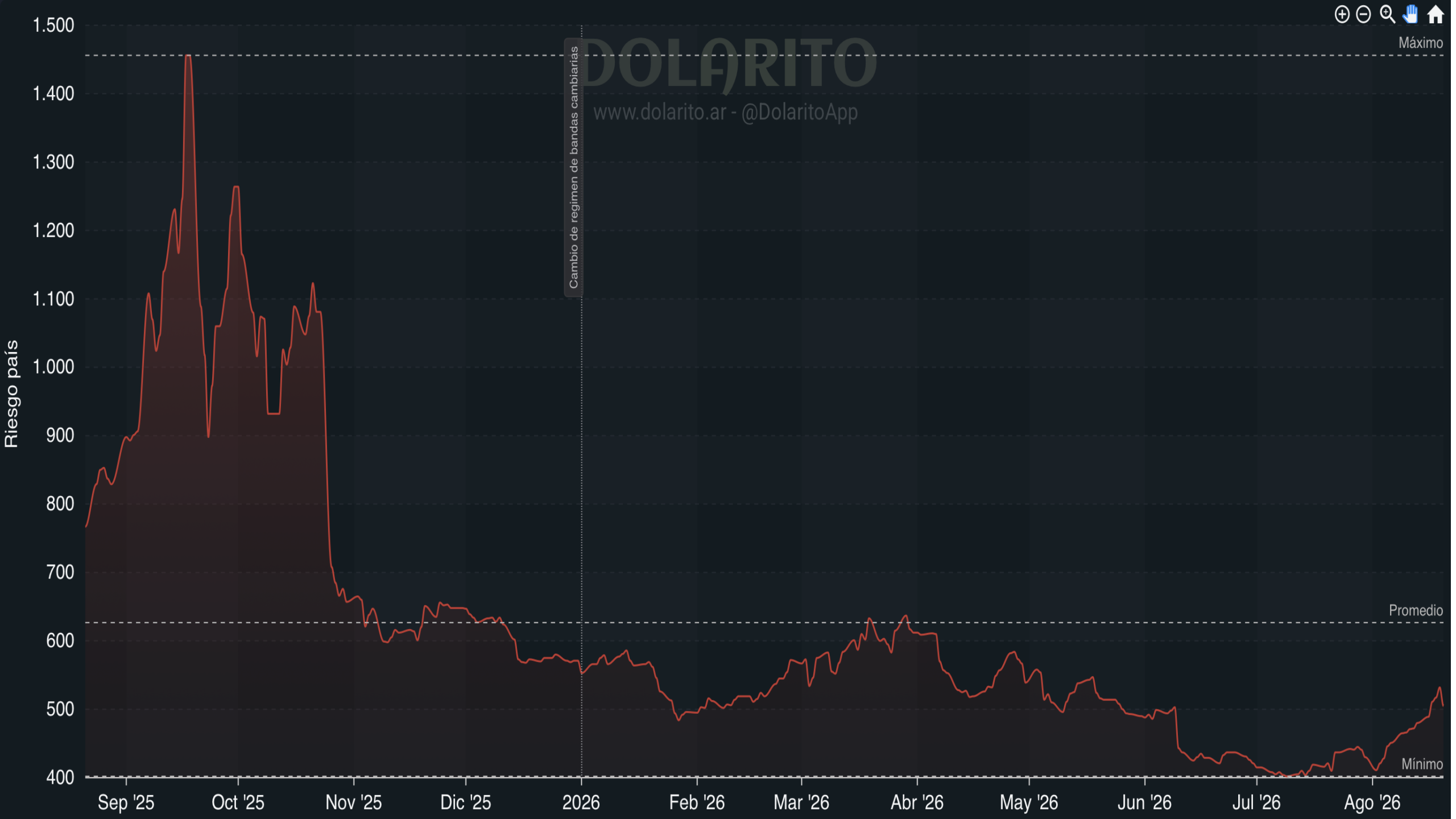
Štěstíčku obchodu
naproti

Cyklus řízený negativním očekáváním



Cyklus řízený negativním očekáváním





Výsledky jsou reálné, ale křehké

- Makroekonomická stabilizace se podařila
- Výsledky ale ještě nejsou plně strukturální
- Investice zatím neposkytují jednoznačný důkaz o novém růstovém modelu
- Největším rizikem je ztráta času a důvěry
- Reformní agenda je stále nedokončená

Argentina je na poměrně dobré cestě, nesmí však po cestě šlápnout vedle

Kam kráčíš, Argentino?

- Test institucionalizace reforem
- Investice musí nahradit stabilizační efekt
- Klíčová bude schopnost vydělávat dolary
- Politická podpora má omezenou trvanlivost
- Největší riziko je návrat starého modelu

Dyť já to nedělám pro
sebe... já tu dřu...

Největší poučení z Argentiny není, že máme dělat totéž. Poučení je, že reformovat je mnohem levnější dříve, než vás k tomu donutí krize

Argentina si zvolila nesmírně náročnou cestu, ale historie ukazuje, že protržní reforma je pořád lepší než socialistické revoluce končící mrtvými hlady

