

# Reálný měnový kurz

## Platební bilance

## Vnější rovnováha

Michal Macura  
Richard Savický



# Obsah

- Reálný měnový kurz a PCA
- RMK a relativní cena neobch. zboží
- Platební bilance a vnější rovnováha
- Čistý vývoz a reálný měnový kurz
- Změny nominálního a reálného měnového kurzu
- Teorie parity kupní síly



# Reálný měnový kurs jako relativní cena

- Reálná mzda - současná práce a současná spotřeba.
- Reálná úroková míra – spotřeba v současnosti a v budoucnu
- Reálný měnový kurs – množství zahraniční produkce nutné k zaplacení jednotky produkce domácí.

# Vyjádření měnového kurzu

- Přímý kurz – kolik jednotek domácí měny zaplatím za jednotku cizí měny. „european terms“ (1 USD: 16,024 Kč  
1 EUR: 25,335 Kč )
- Nepřímý kurz – kolik jednotek cizí měny dostanu za jednu jednotku domácí měny. „british terms“

# Reálný měnový kurz

$$\sigma = \frac{P}{\underbrace{P^*/S}_{\text{both prices in domestic currency}}} = \frac{S \cdot P}{\underbrace{P^*}_{\text{both prices in foreign currency}}}$$



# RMK v SR a v LR

- RMK je stabilnější v dlouhém období
- V krátkém období jsou cenové hladiny relativně stabilní, NMK je více volatilní.
- V dlouhém období změny cen vedou ke změnám RMK – jiný vývoj než NMK.

# Měření RMK v praxi I.

- Základní problémy:

- 1 Vymezení zahraniční cenové hladiny

- Řešením –  $P^*$  jako vážený průměr cenových hladin (všech) obchodních partnerů
- NMK jako vážený průměr NMK obchodních partnerů

>>> tzv. efektivní měnové kurzy

– indexní vyjádření



# Měření RMK v praxi II.

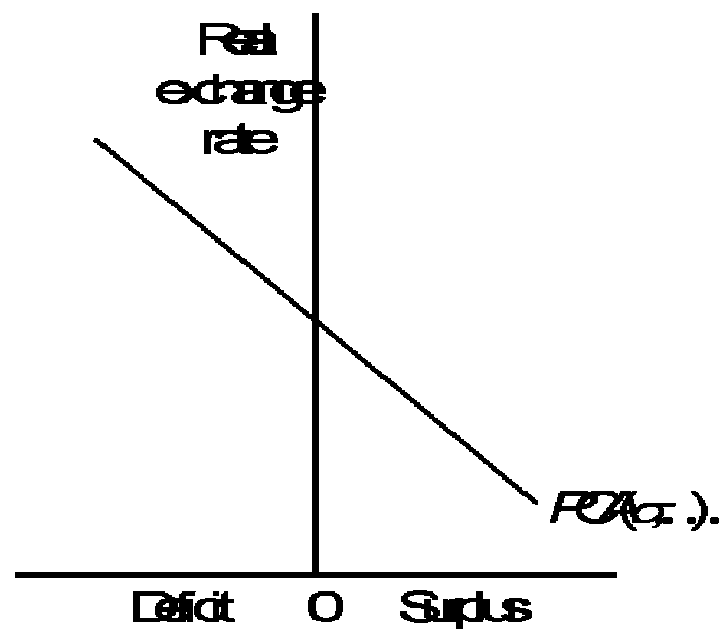
1 Rozhodnutí, které ceny porovnávat, tj skladba koše zboží a služeb.

- External terms of trade – poměr cen exportu k cenám importu (důležitější u méně rozvinutých zemí).
- Internal terms of trade – poměr cen non-traded goods k traded goods (důležitější u vyspělých zemí).
- Srovnání CPI nebo GDP deflátoru



# Vliv RMK na BÚ platební bilance

Financování zahraniční



Financování zahraniční (period 2) Figure 72

zdroj: Burda, Wyplosz, A European text



# Traded a non-traded goods

- obchodovatelné x Neobchodovatelné
- Mnohé z teoreticky obch. věcí jsou neobchodovatelné z důvodů odlišné regulace
- Technologický rozvoj – přesun z nontradables do tradables (finanční služby).
- v případě volného obchodu, se ceny obch. statků nemohou příliš lišit.

- RMK odvozený z cen tradables a nontradables

$$\sigma = \frac{P^N}{P^T}$$

- pod vlivem konkurence ze světového trhu se ceny srovnávají

$$P^T = \frac{P^{T*}}{S} \quad \sigma = \frac{S \cdot P^N}{P^{T*}}$$

- z tohoto pohledu apreciacie RMK znamená, že neobch. zboží se stává relativně dražší než obch.

## Production possibilities frontier (PPF)

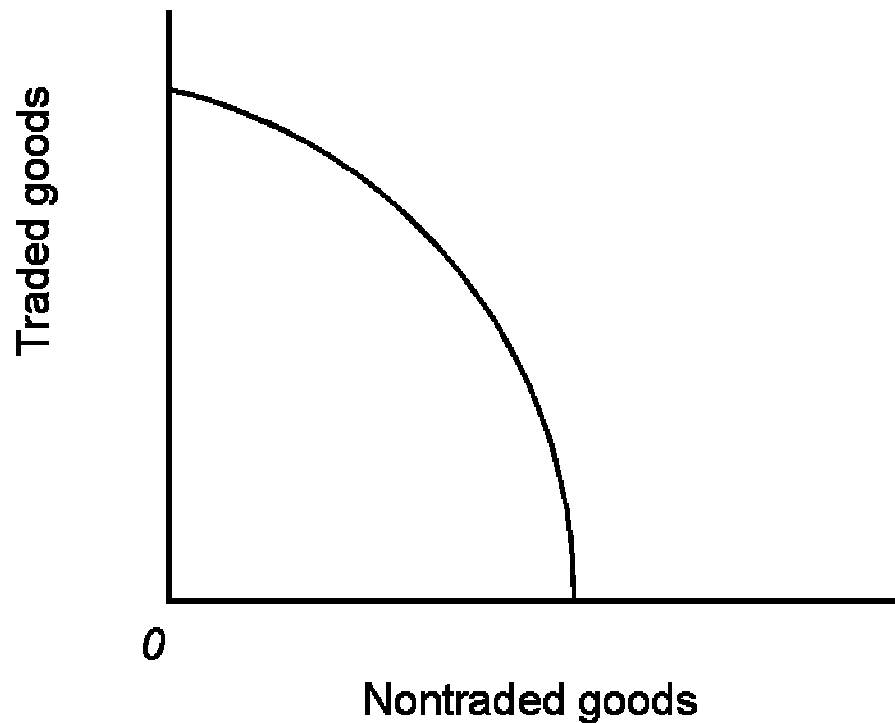


Figure 7.3

zdroj: Burda, Wyplosz, A European text

PPF vyjadřuje všechny možné kombinace statků,  
které je ekonomika schopna vyrobit.

Sklon = mezní míra transformace

# Frédéric

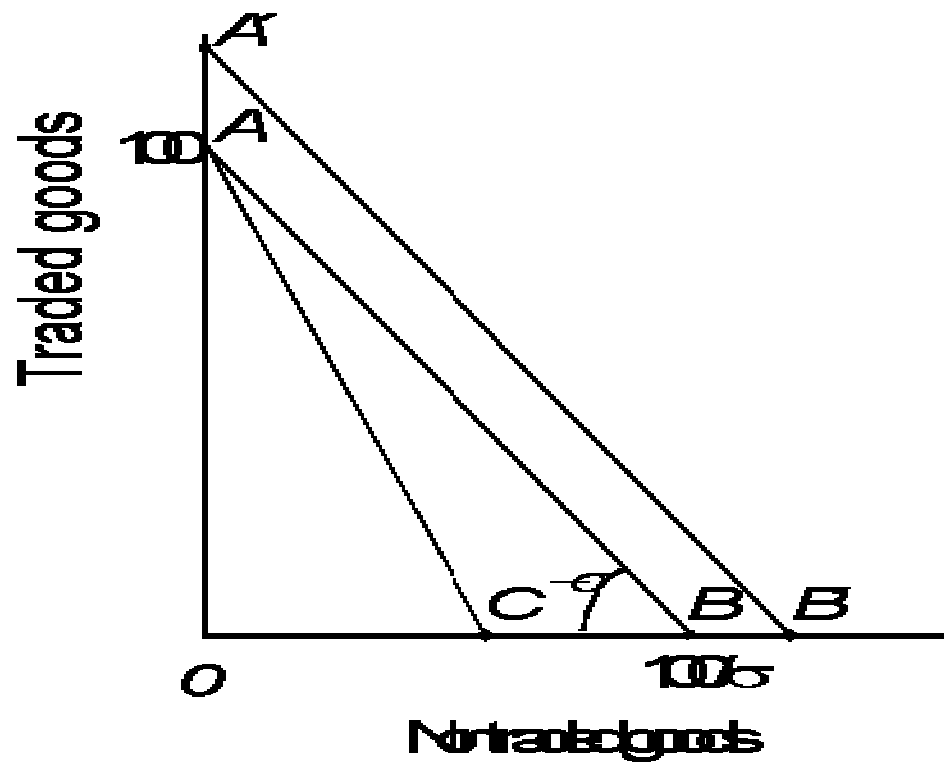


Figure 7.4

zdroj: Burda, Wyplosz, A European text

Cenová křivka vyjadřuje konkrétní hodnotu HDP v jednotkách obch. zboží.

## Optimal production

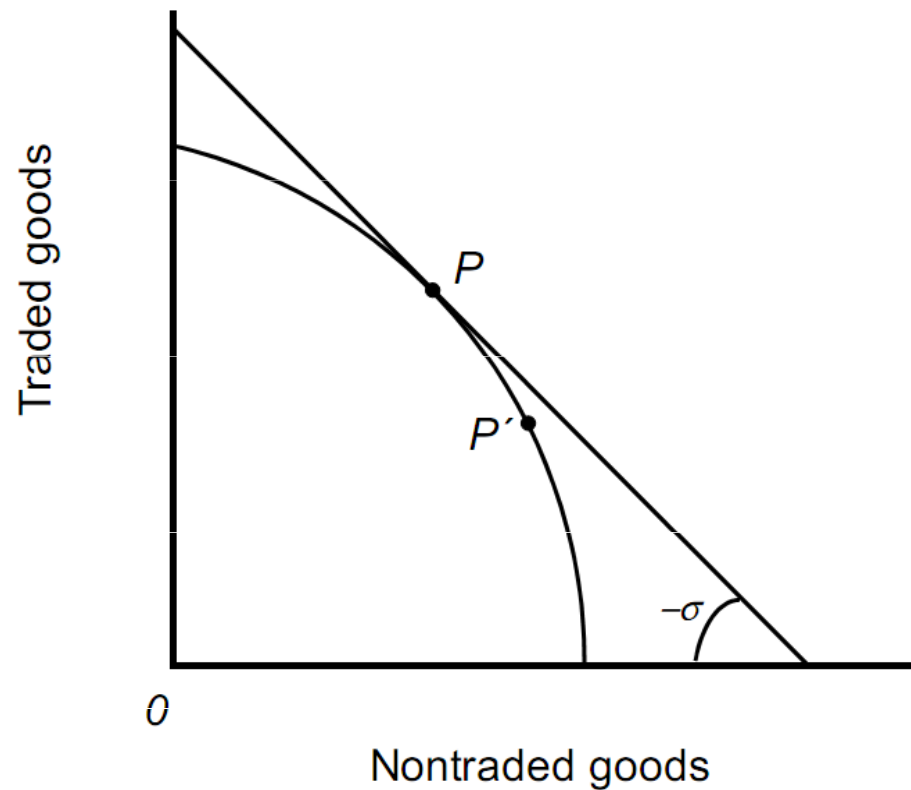


Figure 7.5

zdroj: Burda, Wyplosz, A European text

Za daných omezení zdroji a technologií - optimum v  $P$   
Pokud vzroste relativní cena nontradables, optimum se  
přesune směrem k  $P'$ .

## Optimal production and consumption

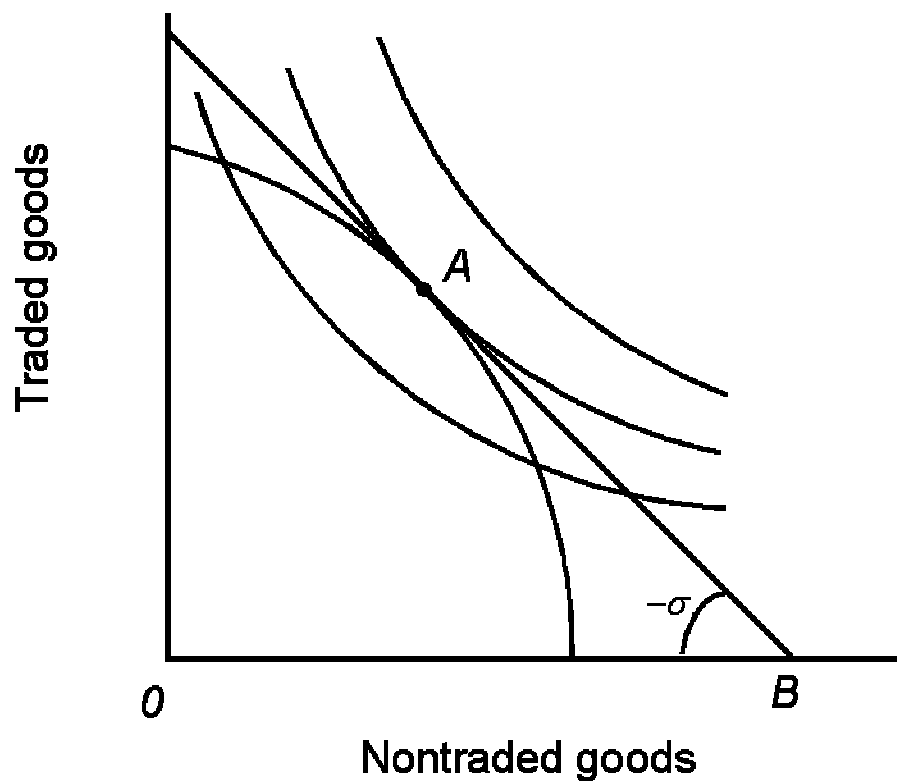


Figure 7.7

zdroj: Burda, Wyplosz, A European text

Bod A – bod nasycení, rovnováha PCA.

Ve skutečnosti se výrobní a spotřební rovnováha nenacházejí ve stejném bodě – vznik importu a exportu.



# Balassa-Samuelson efekt

- cenová hladina ve vyspělých zemích je systematicky vyšší než v méně rozvinutých zemích
  - služby jsou „luxusní zboží“
  - nízká nabídka hmotného a lidského kapitálu
    - >> nízká produktivita v „tradables“ sektorech
    - >> nízké mzdy >> nízké mzdy i u nontradables

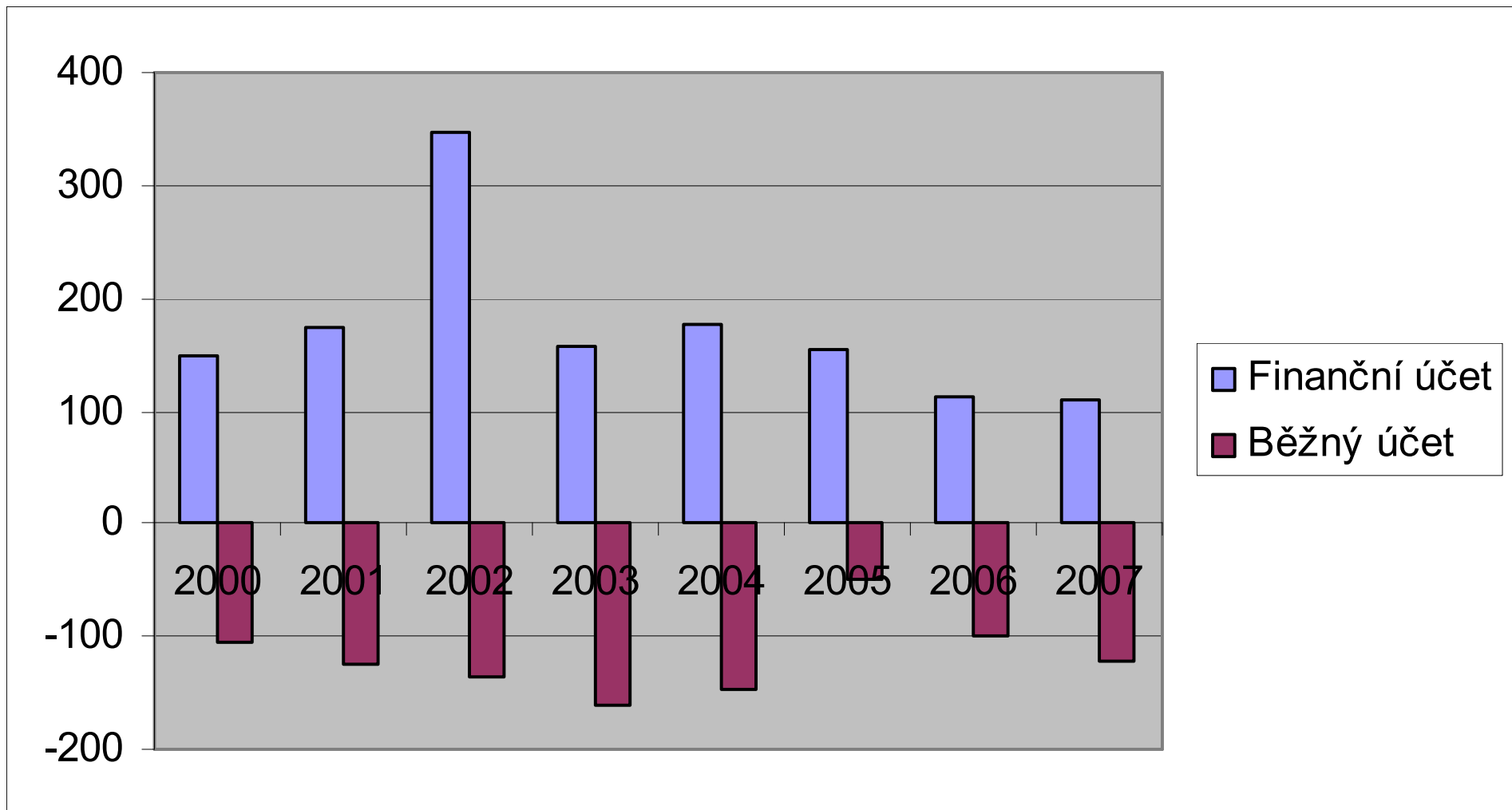


# Platební bilance a vnější rovnováha

- Platební bilance = soustava účtů zachycujících finanční toky se zahraničím.
  - Běžný účet
  - Finanční účet
- Princip podvojného účetnictví
  - Účetní rovnováha  $\neq$  vnější rovnováha
- Vnější rovnováha:  $\sum \text{b.ú.} = \sum \text{f.ú.}$

$$-I_f = -X$$

# Běžný a finanční účet p.b. ČR



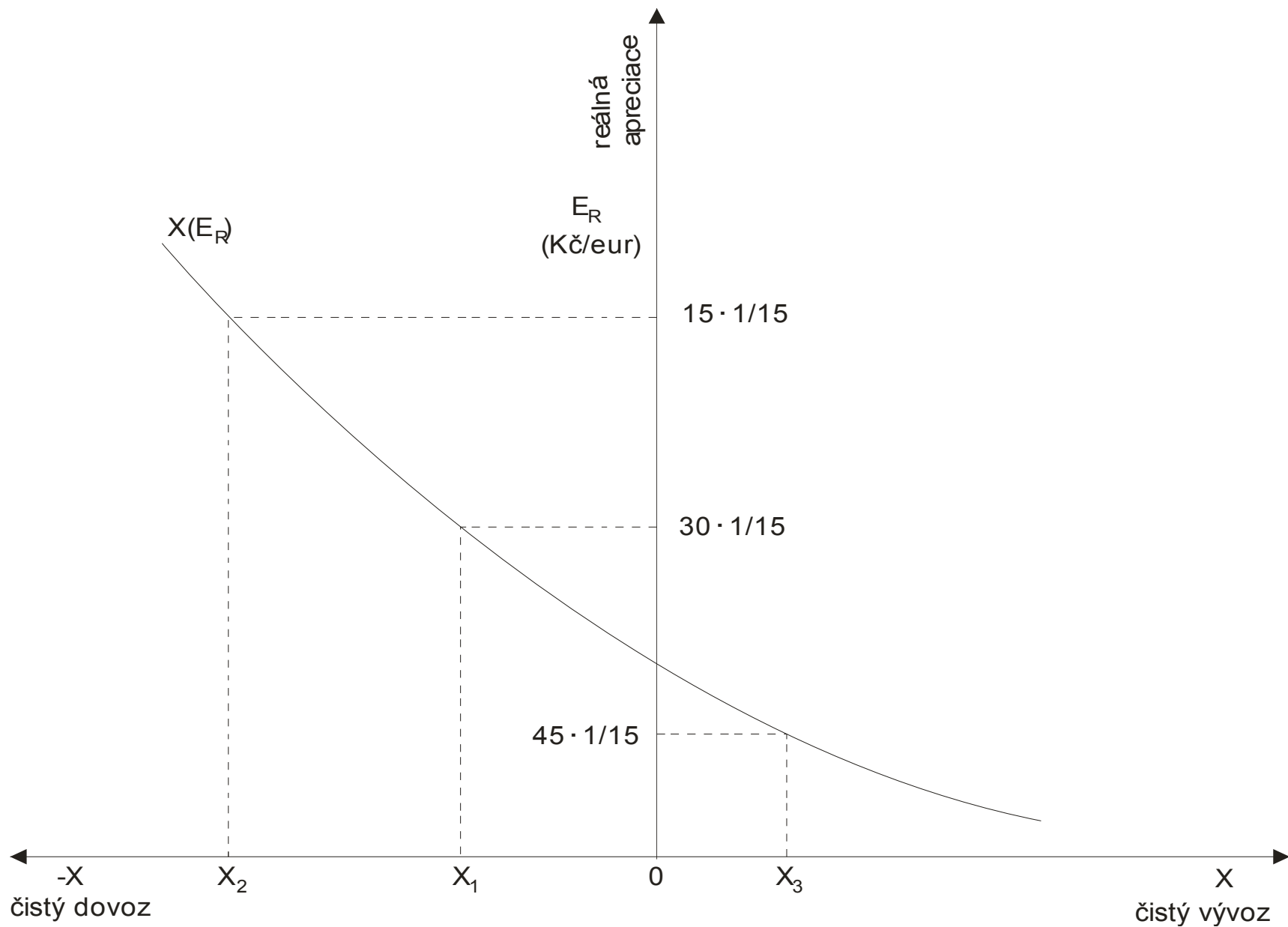
# Čistý vývoz a reálný měnový kurz

$$E_R = E \cdot \frac{P_f}{P} \qquad E_R = \frac{E \cdot P_f}{P}$$

$\Delta E >$  Apreciace/depreciace koruny  $>$  vývoz  $\downarrow$  / vývoz  $\uparrow$

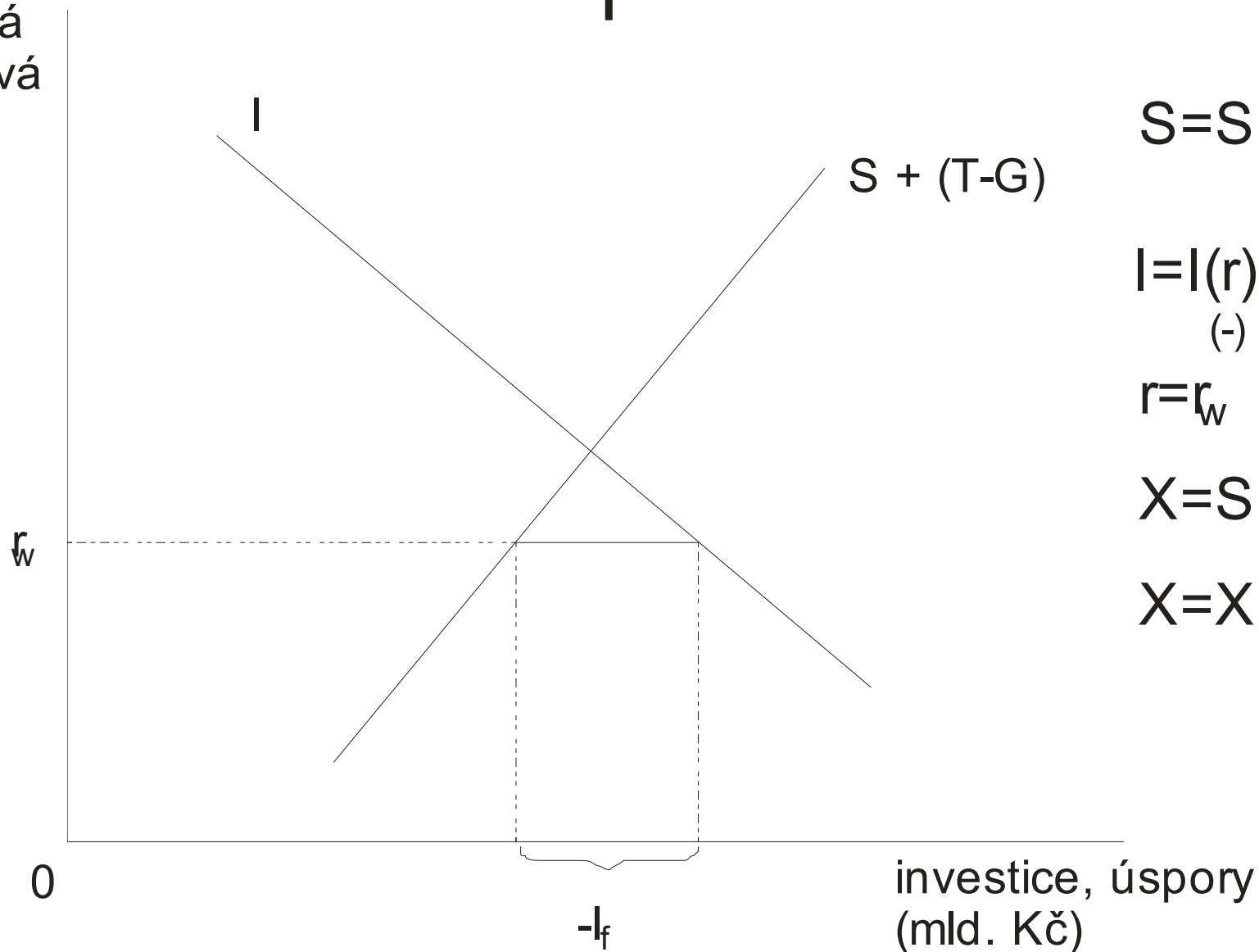
$\Delta P >$   $P \downarrow$  /  $P \uparrow >$  vývoz  $\uparrow$  / vývoz  $\downarrow$

Reálný měnový kurz udává poměr zahr. a dom. cen. hladiny a tím měří relativní konkurenční schopnost zahraničního a domácího zboží.



$$-I_f = -X$$

reálná  
úroková  
míra  
(%)



$$S = S(r, Y_d)$$

(+)(+)

$$I = I(r)$$

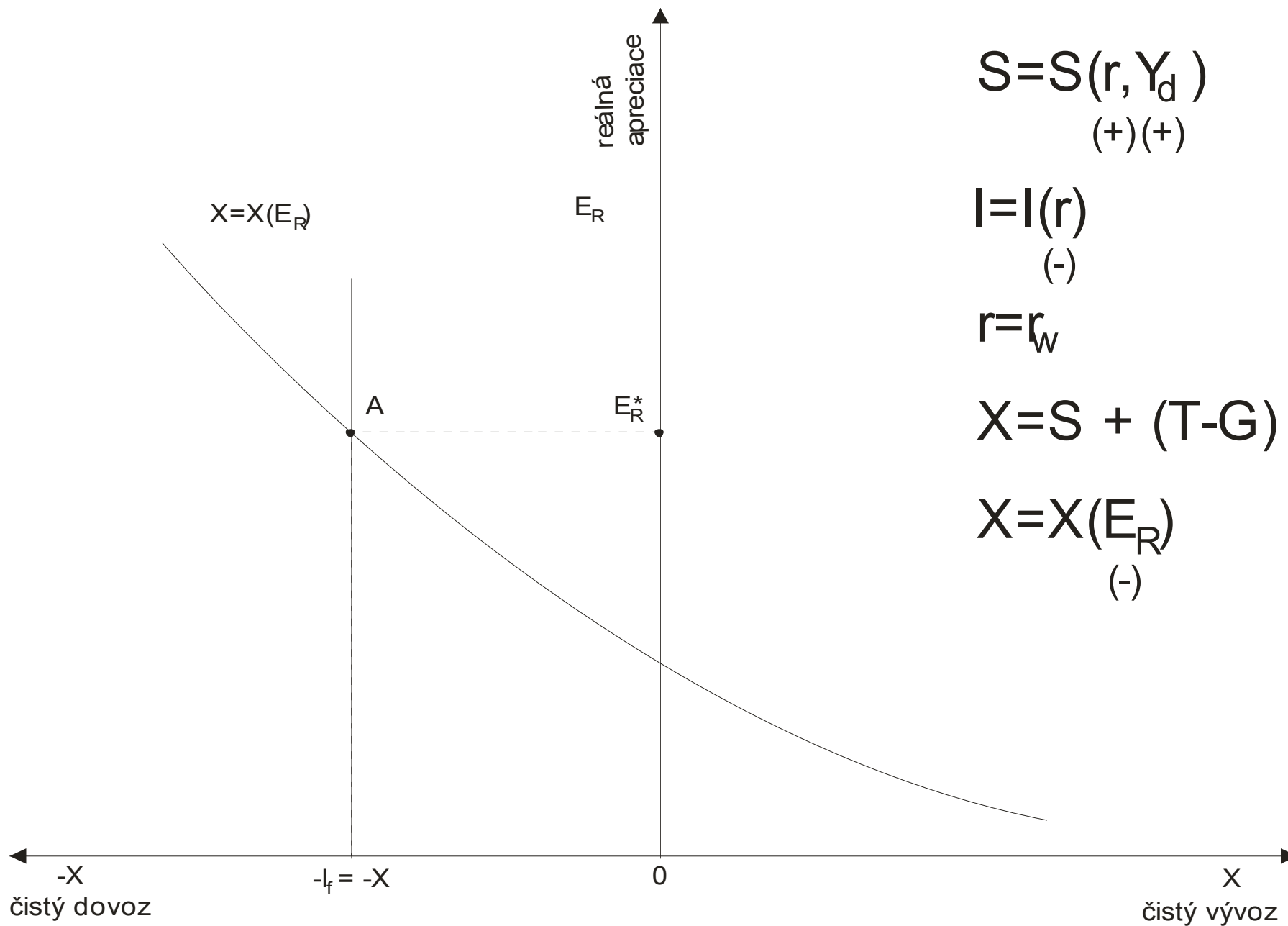
(-)

$$r = r_w$$

$$X = S + (T-G) - I$$

$$X = X(E_R)$$

(-)



$$S = S(r, Y_d)$$

(+)(+)

$$I = I(r)$$

(-)

$$r = r_w$$

$$X = S + (T - G) - I$$

$$X = X(E_R)$$

(-)

# Změny nominálního měnového kurzu

- $\uparrow M > \uparrow P > \text{reálná apreciacie} > \uparrow \text{dovoz} > \uparrow \text{Skč} > \text{nominální depreciae} > \uparrow \text{vývoz}$
- Změny nominálního měnového kurzu doprovázeny změnami nominální peněžní zásoby



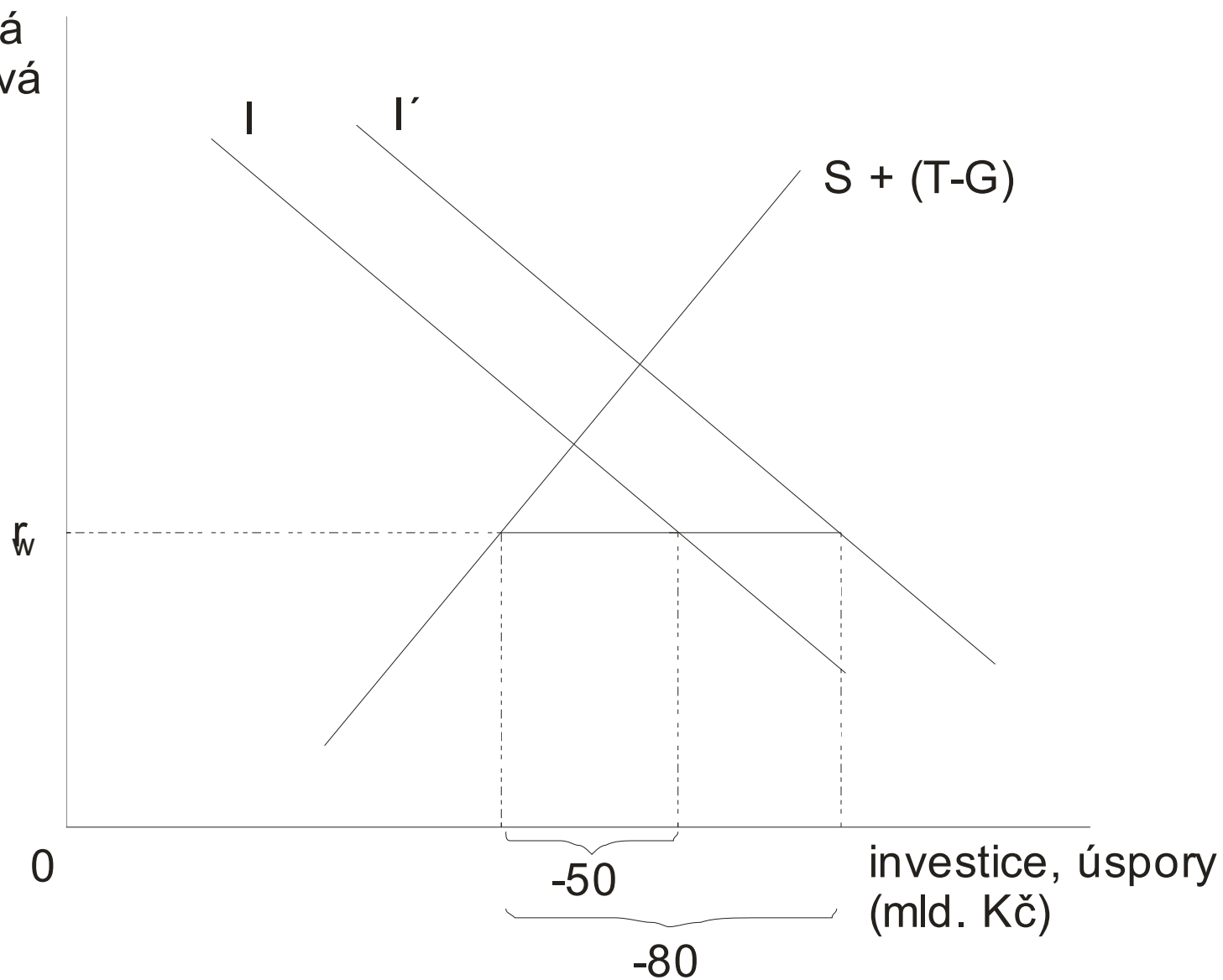
# Změny reálného měnového kurzu

- $\Delta$  domácích I > růst I vyvolává reálnou apreciaci domácí měny
- Schodek státního rozpočtu > apreciace

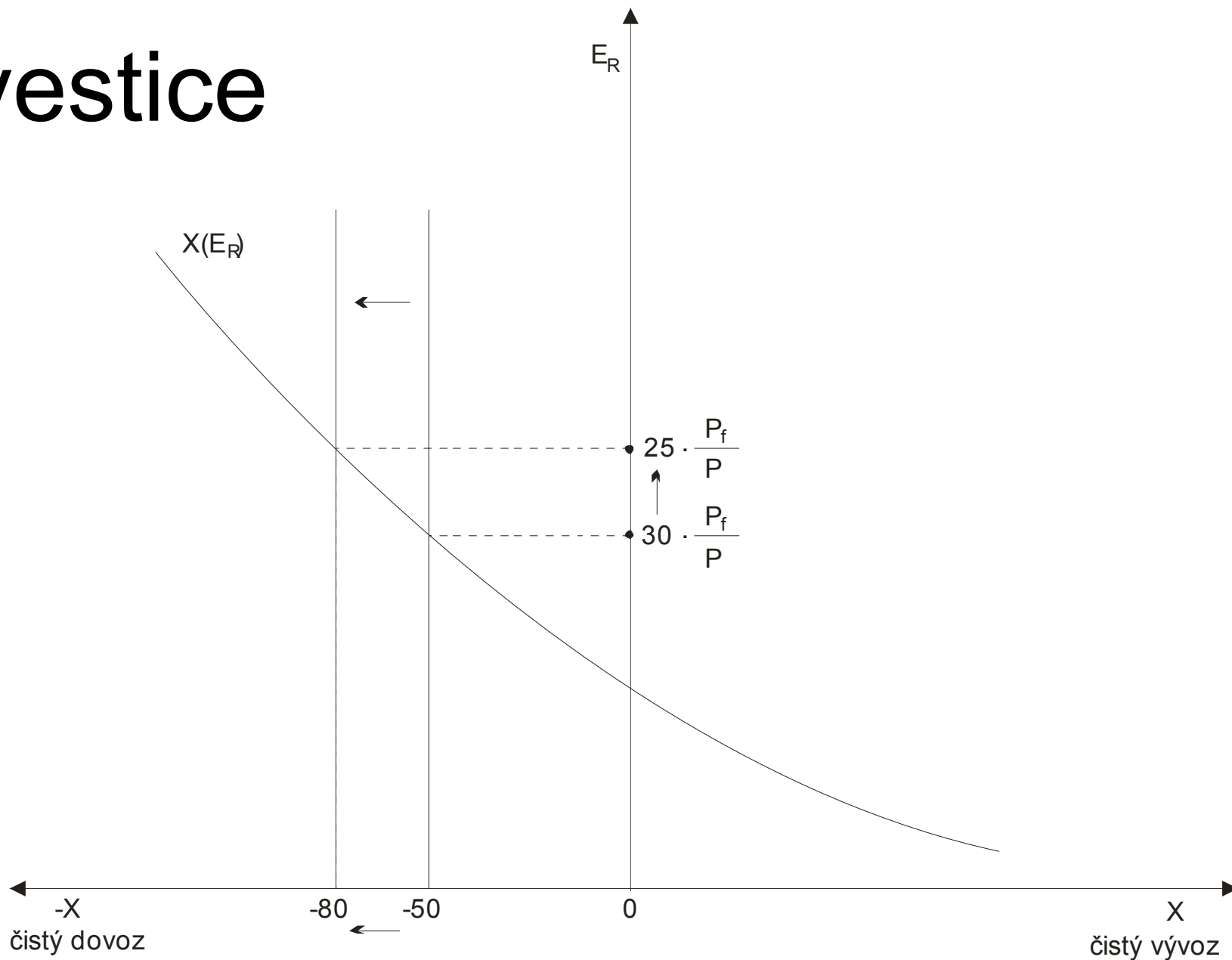


# Investice

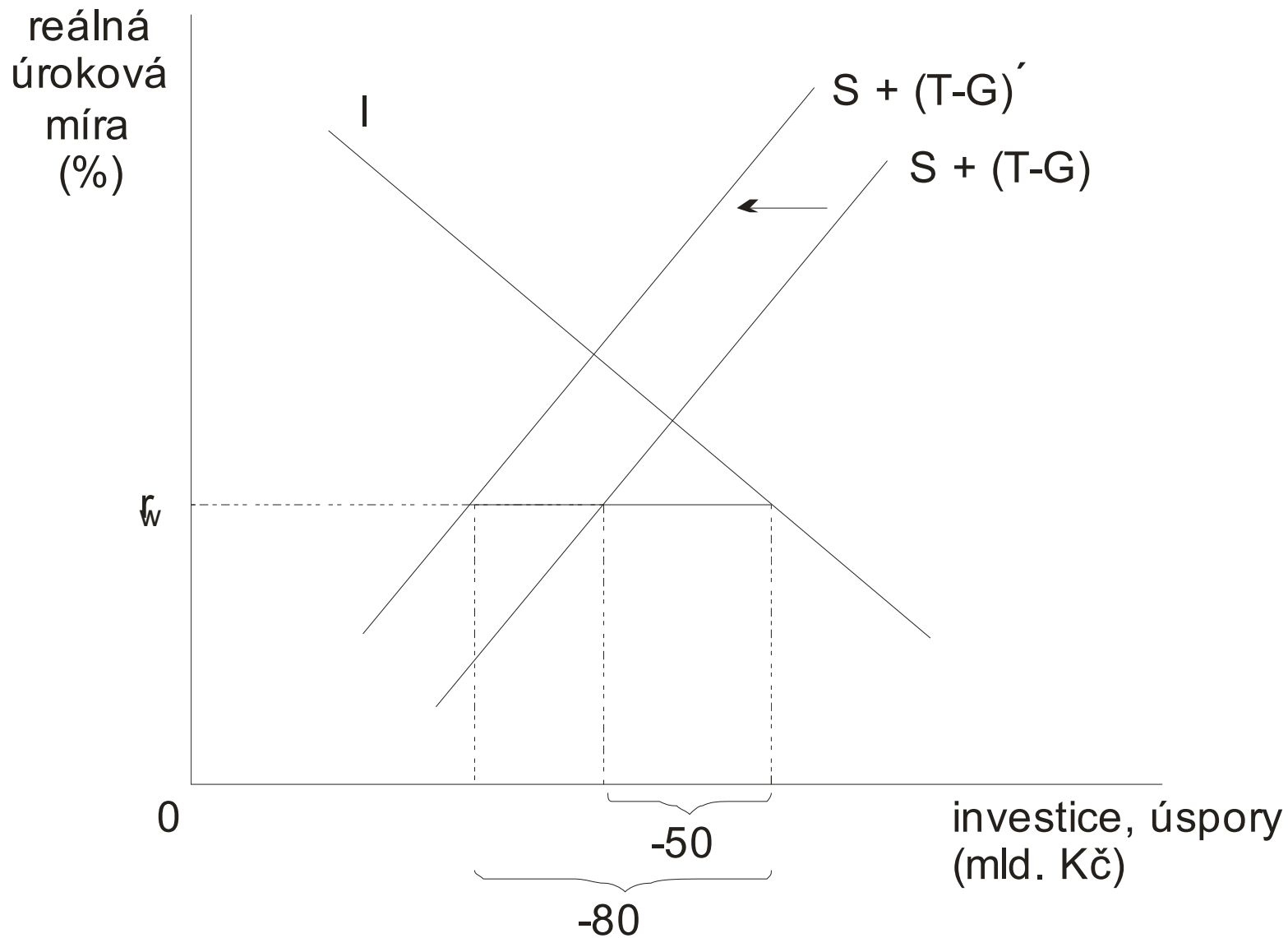
reálná  
úroková  
míra  
(%)



# Investice



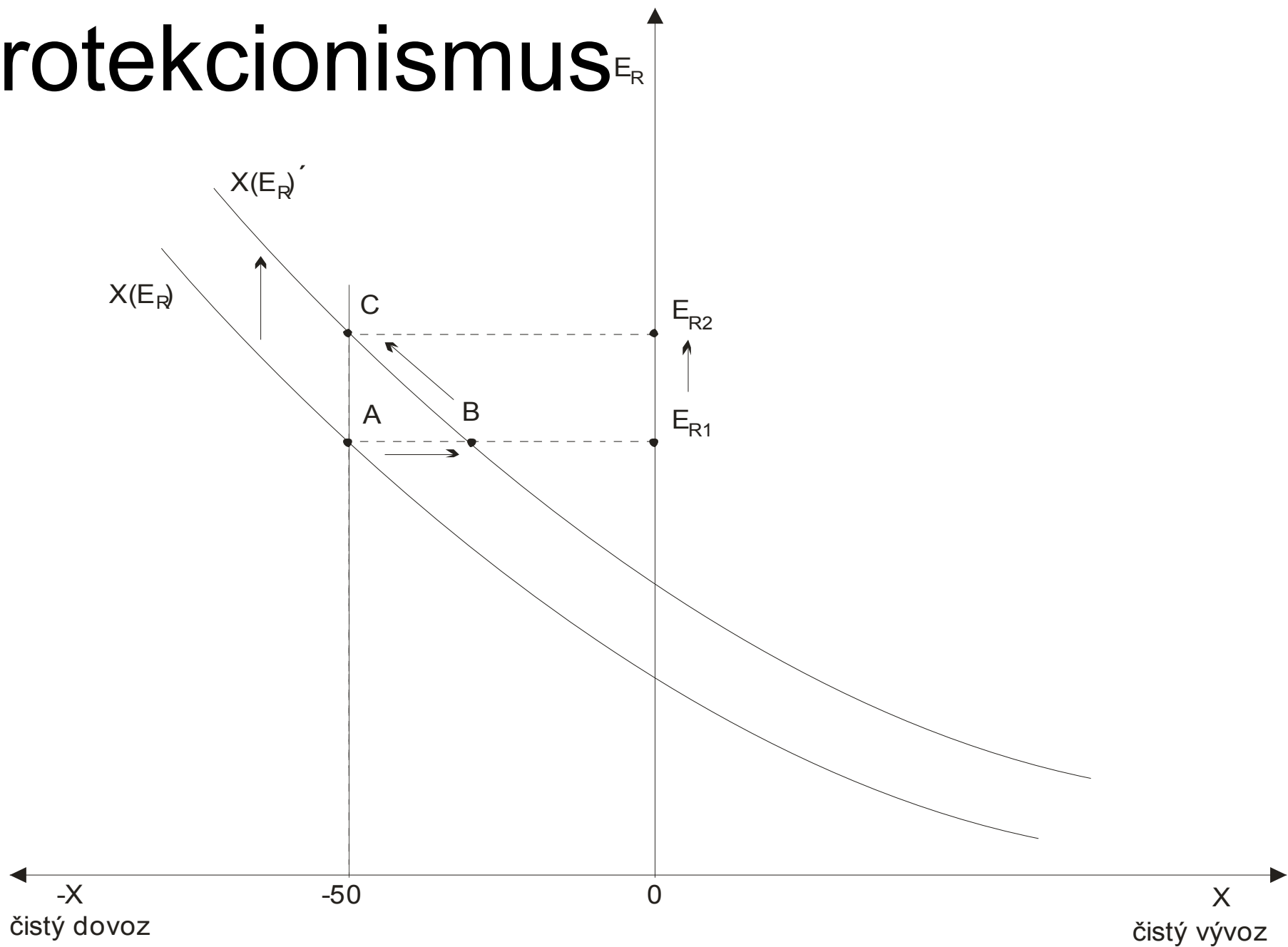
# Státní rozpočet



# Protekcjonismus

- Zlepšuje obchodní bilanci X skutečnost
- Dopady: ↓dovoz, | neměnné > apreciacie > ↑ dovoz > rovnováha
- Protekcjonismus > apreciacie, zmenšení objemu dovozu a vývozu
- Liberalizace > depreciaie, zvětšení zahr. obchodu

# Protekcio<sub>n</sub>ismus<sup>E<sub>R</sub></sup>



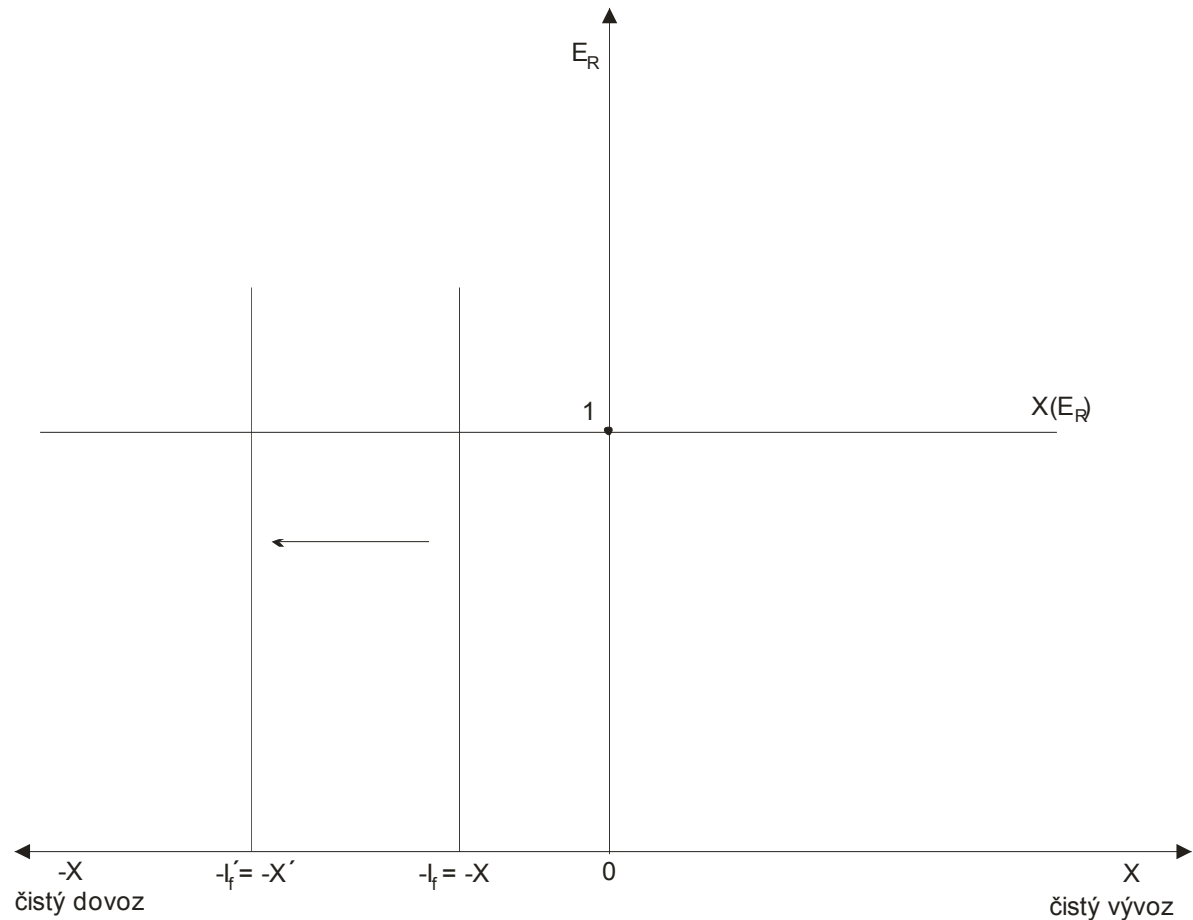
# Teorie parity kupní síly

- Premisa: zboží má stejnou cenu v každé zemi (arbitráže obchodníků vyrovnávají cenu zboží)
- Rozdíl cen u jednoho druhu zboží  $> \Delta$  cen
- Rozdíl cen u většiny zboží  $> \Delta$  kurzu

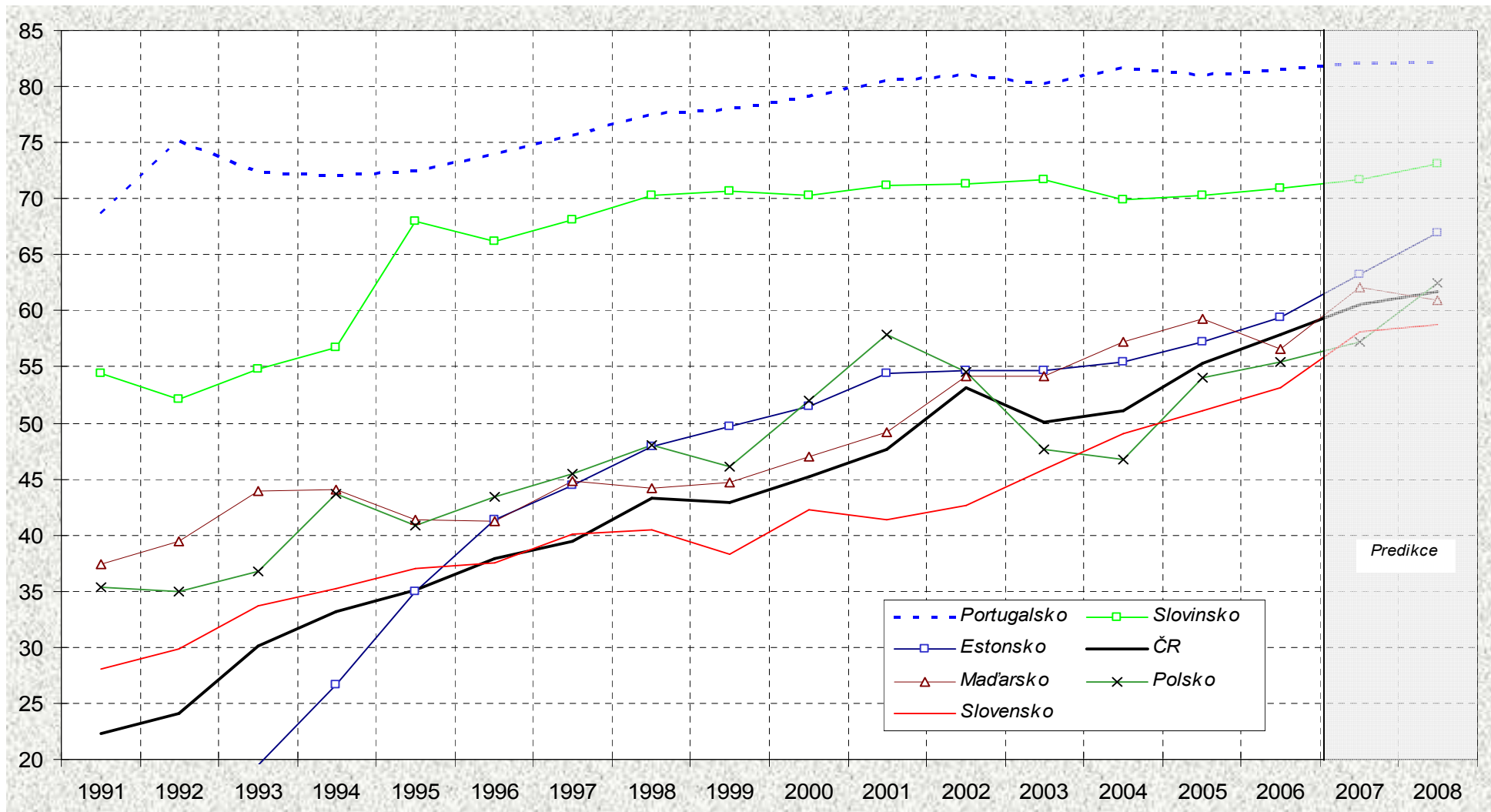
$$E = \frac{P}{P_f}$$

# Teorie parity kupní síly

- Omezení:  
náklady  
arbitráže  
(ne/obchodo  
vatelné  
statky)



# Přibližování cenových hladin





# Režimy měnového kurzu

- Stabilní kurz
  - Depreciace > CEB nakupuje
  - Apreciace > CEB prodává
- Volně pohyblivý kurz
- CEB může udržovat jen  $E >$  rovnováha?

# Režimy měnového kurzu

- Např: přebytek plateb. Bilance > apreciacce  
> CEB prodává >  $\uparrow M$  >  $\uparrow P$  >  $\uparrow$ reálná  
apreciacce
- Ve floatingu je tento proces rychlejší



# Literatura:

- Burda, Wyplosz: Macroeconomics: a European text
- Holman: Makroekonomie – středně pokročilý kurz
- MF ČR, ČNB



- **Děkujeme za pozornost**