
4. MĚNOVÉ KURZY

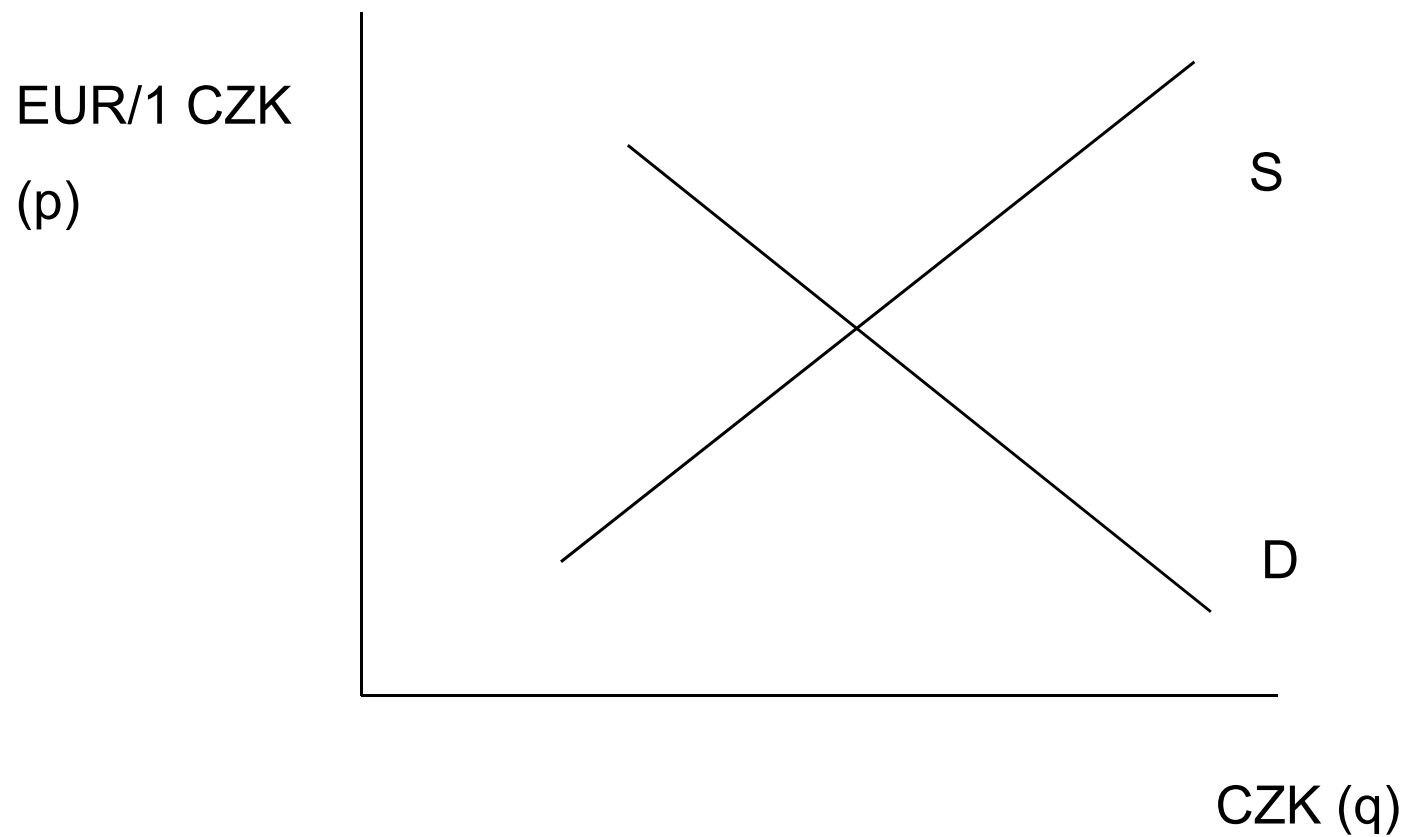
Definice

Měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v jednotkách jiné.

Přímé kótování: $24,80 \text{ CZK} = 1 \text{ EUR}$

Nepřímé kótování: $0,04 \text{ EUR} = 1 \text{ CZK}$

Determinace měnového kurzu



Determinace měnového kurzu

Měnové kurzy jsou determinovány nabídkou a poptávkou po zahraniční měně, které odrážejí změny na běžném a finančním účtu platební bilance.

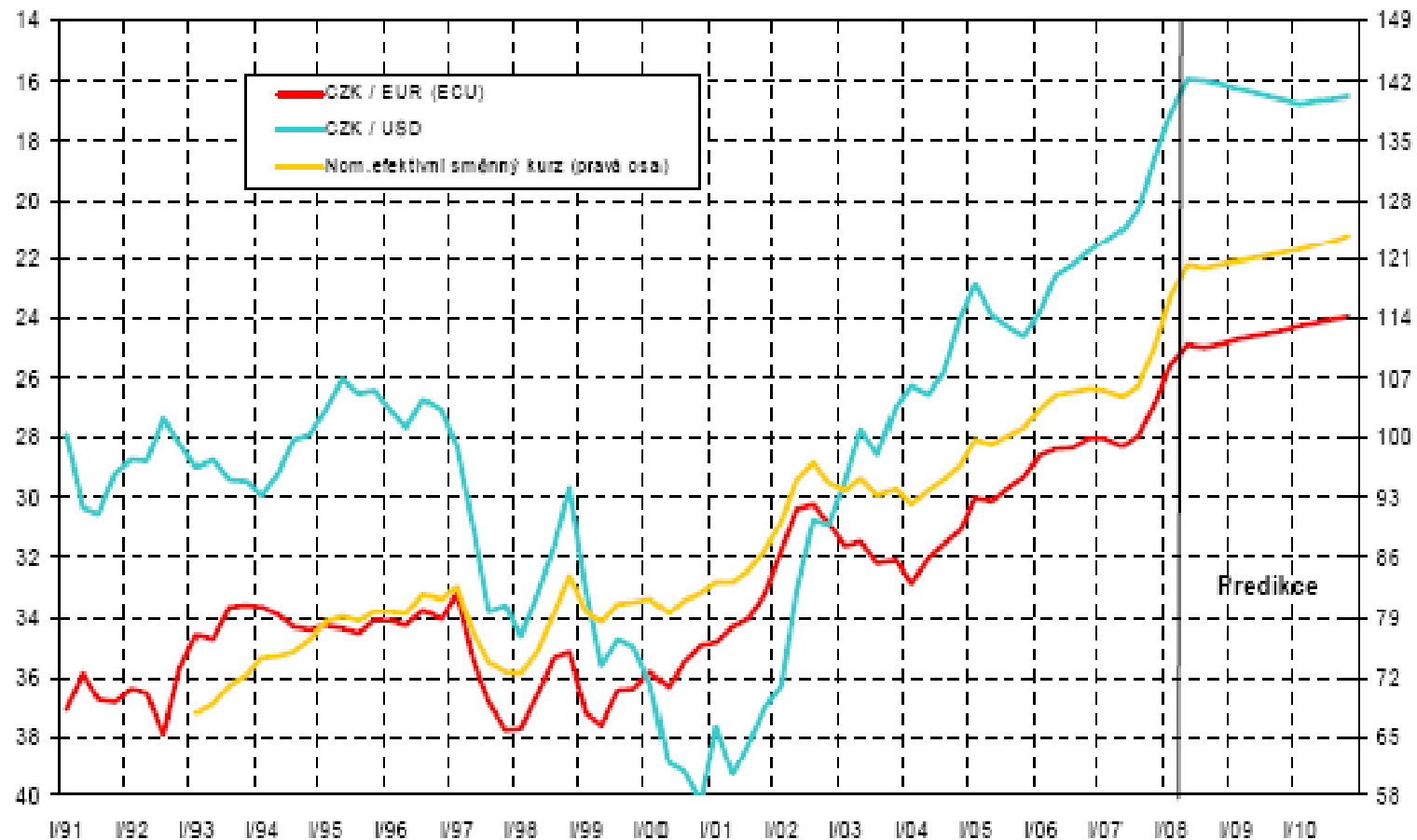
Vliv na měnový kurz:

SR.....úrokový diferenciál

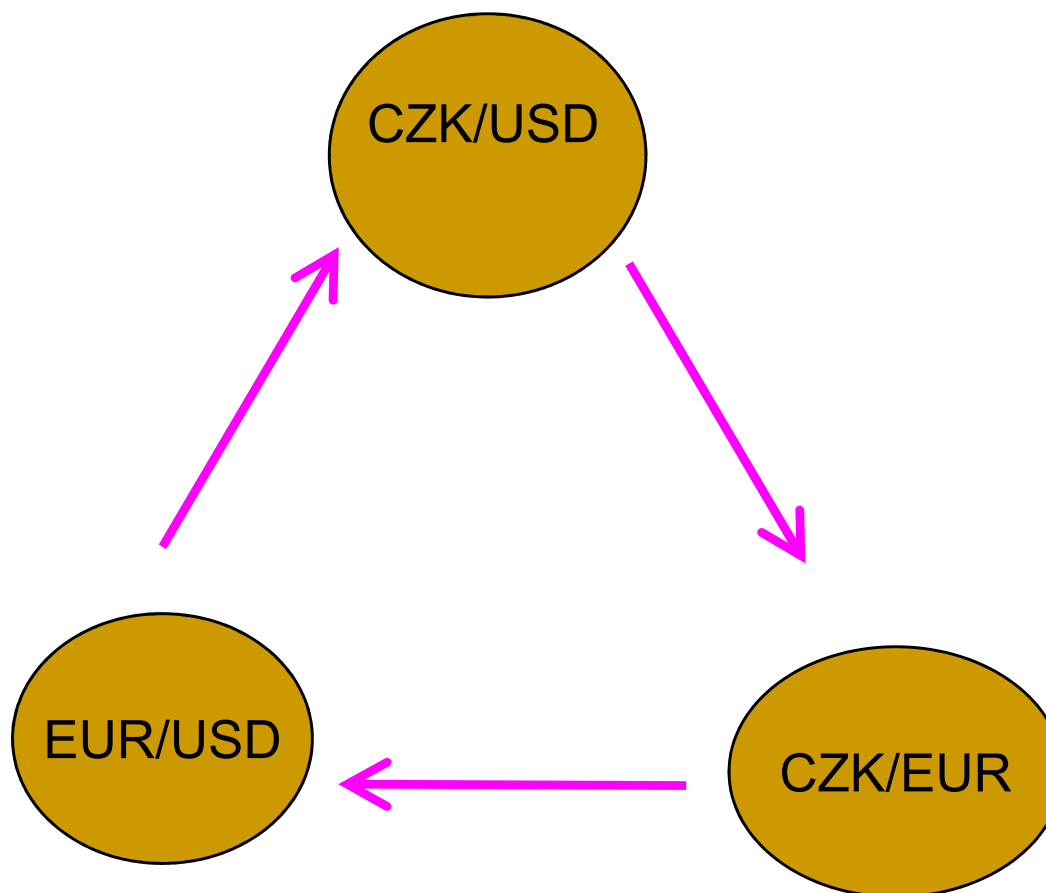
LR.....inflační diferenciál

Graf: Nominální kurz CZK

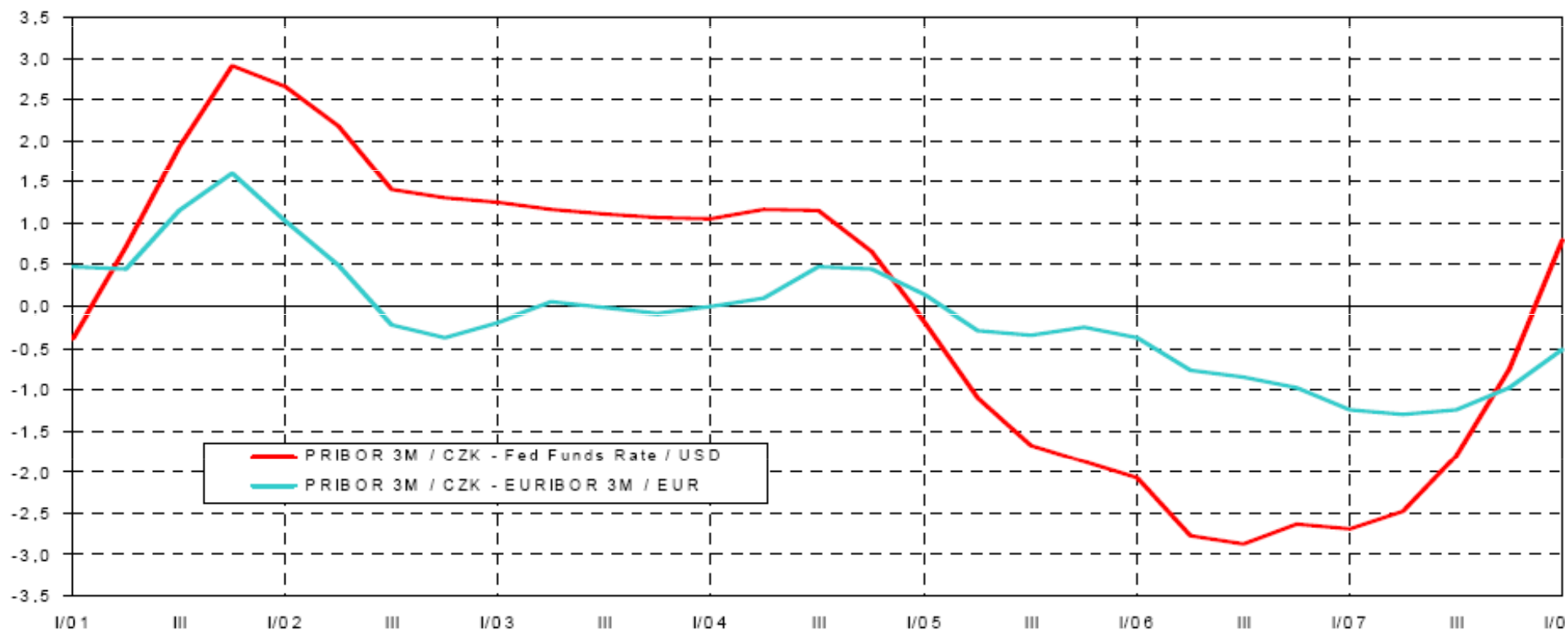
čtvrtletní průměry



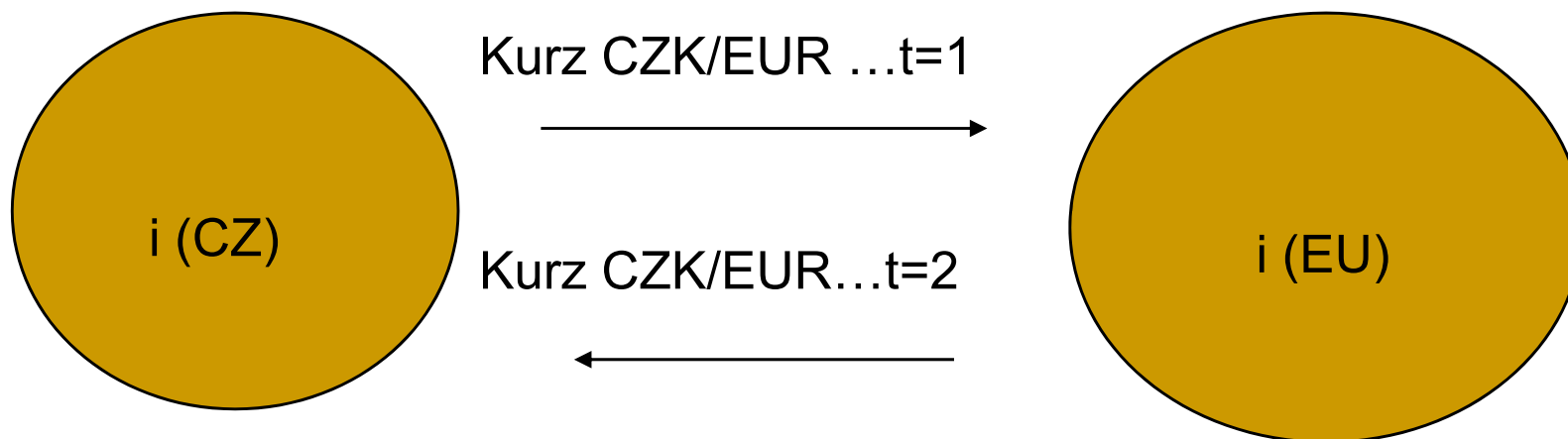
Trojstranná arbitráž



Determinace SR: Krátkodobý úrokový diferenciál



Úroková arbitráž



Bilaterální vs. efektivní

Většina kurzů je kótována jako bilaterální, což je cena zahraniční měnové jednotky vyjádřená v jednotkách domácí měny. Protože většina zemí obchoduje s mnoha dalšími zeměmi a tento obchod je ovlivňován různými bilaterálními kurzy, nezajímají se teoretičtí ekonomové a tvůrci hospodářské politiky ani tak o vývoj kurzu své měny oproti jedné zahraniční měně, ale spíše o vývoj kurzů své měny oproti koši měn zemí, které představují hlavní obchodní partnery. Takovému kurzu se pak říká efektivní neboli multilaterální devizový kurz.

Efektivní kurz se měří jako index a uvádí, zda se určitá měna za určité období zhodnotila či znehodnotila oproti váženému průměru (koši) jiných měn. Efektivní kurz může být stejně jako bilaterální kurz nominální nebo reálný. Stejně jako u bilaterálních kurzů je zde důležité, jak jsou tyto kurzy kótovány. Pokud jsou kótovány přímo, pak růst kurzu znamená znehodnocení domácí měny, pokud jsou kótovány nepřímě, pak znamená naopak zhodnocení domácí měny.

Nominální x reálný měnový kurz

Nominální měnový kurz je kurz, při kterém může jednotlivec směnit měnu jedné země za měnu jiné země. Jsou to kurzy z oficiálních bankovních lístků. Pokud se měnový kurz změní tak, že lze za korunu koupit více jednotek zahraniční měny mluvíme o nominálním zhodnocení koruny. Pokud se měnový kurz změní tak, že za korunu lze koupit méně jednotek zahraniční měny mluvíme o nominálním znehodnocení koruny.

Vývoj nominálního měnového kurzu nám neodhaluje jak se vyvíjí kupní síla té které měny oproti měně druhé. Tuto informaci nám poskytuje vývoj reálného měnového kurzu. **Reálný měnový kurz** potom chápeme jako cenu měny vyjádřenou ve zboží. Reálný měnový kurz vypočítáme jako nominální měnový kurz násobený zahraniční cenovou hladinou a dělený domácí cenovou hladinou

Reálný měnový kurz

$$R = E \cdot P^* / P$$

R....reálný měnový kurz

E...nominální měnový kurz

P....cenová hladina domácích

P...cenová hladina zahraničí*

Reálný měnový kurz tedy závisí na nominálním měnovém kurzu a na cenách statků v obou zemích.

Reálný devizový kurz představuje významný ukazatel exportní konkurenceschopnosti země.

Reálný měnový kurz CZK/EUR

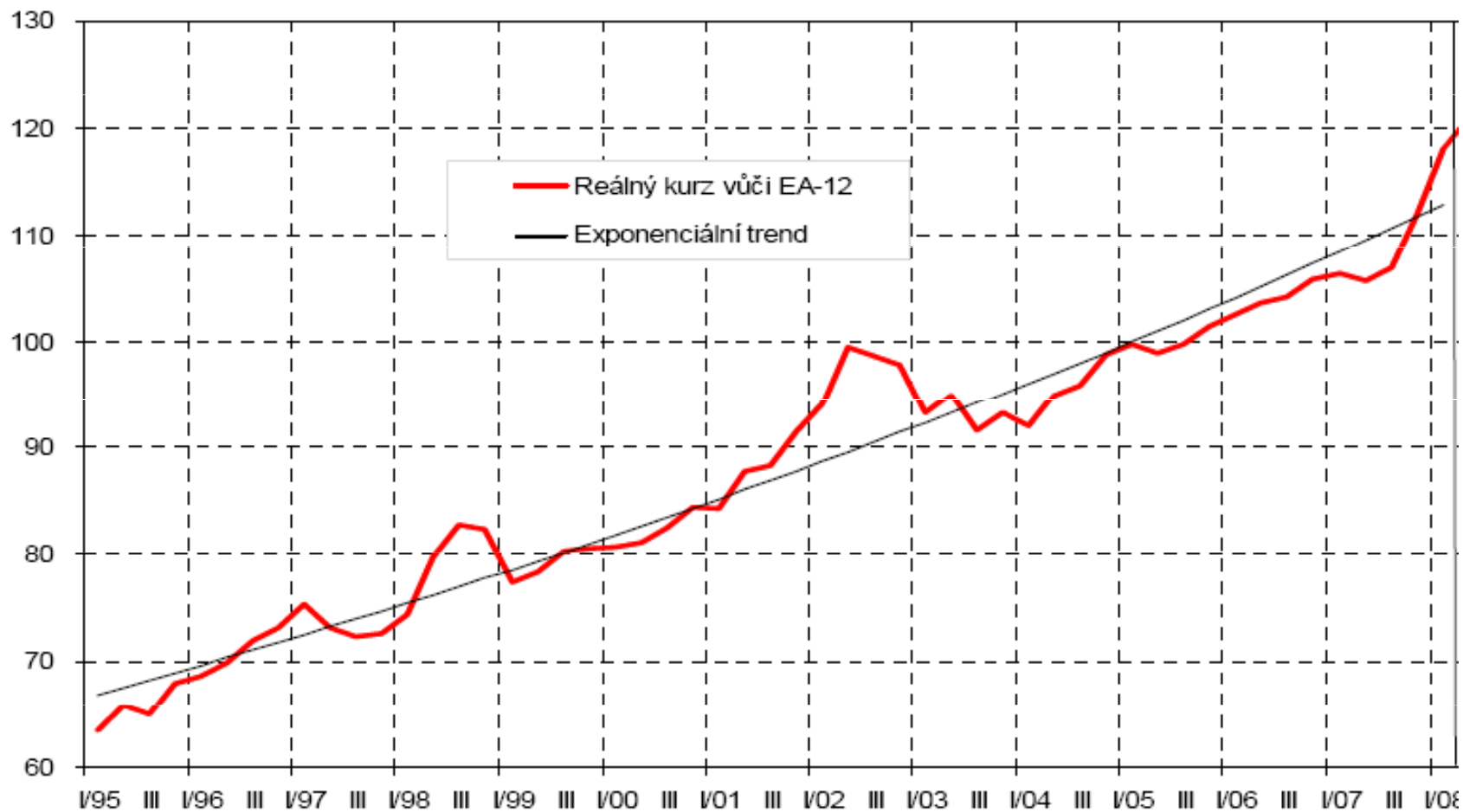
	2000	2008
Nominální kurz	36	24
Cenový hladina/koš EU (v EUR)	100	120
Cenový hladina/koš ČR (v CZK)	1625	1950
Reálný kurz	2,22	1,48

Reálný měnový kurz EUR/CZK

	2000	2008
Nominální kurz	0,0277	0,0416
Cenový hladina/koš ČR (v CZK)	1625	1950
Cenový hladina/koš EU (v EUR)	100	120
Reálný kurz	0,45	0,67

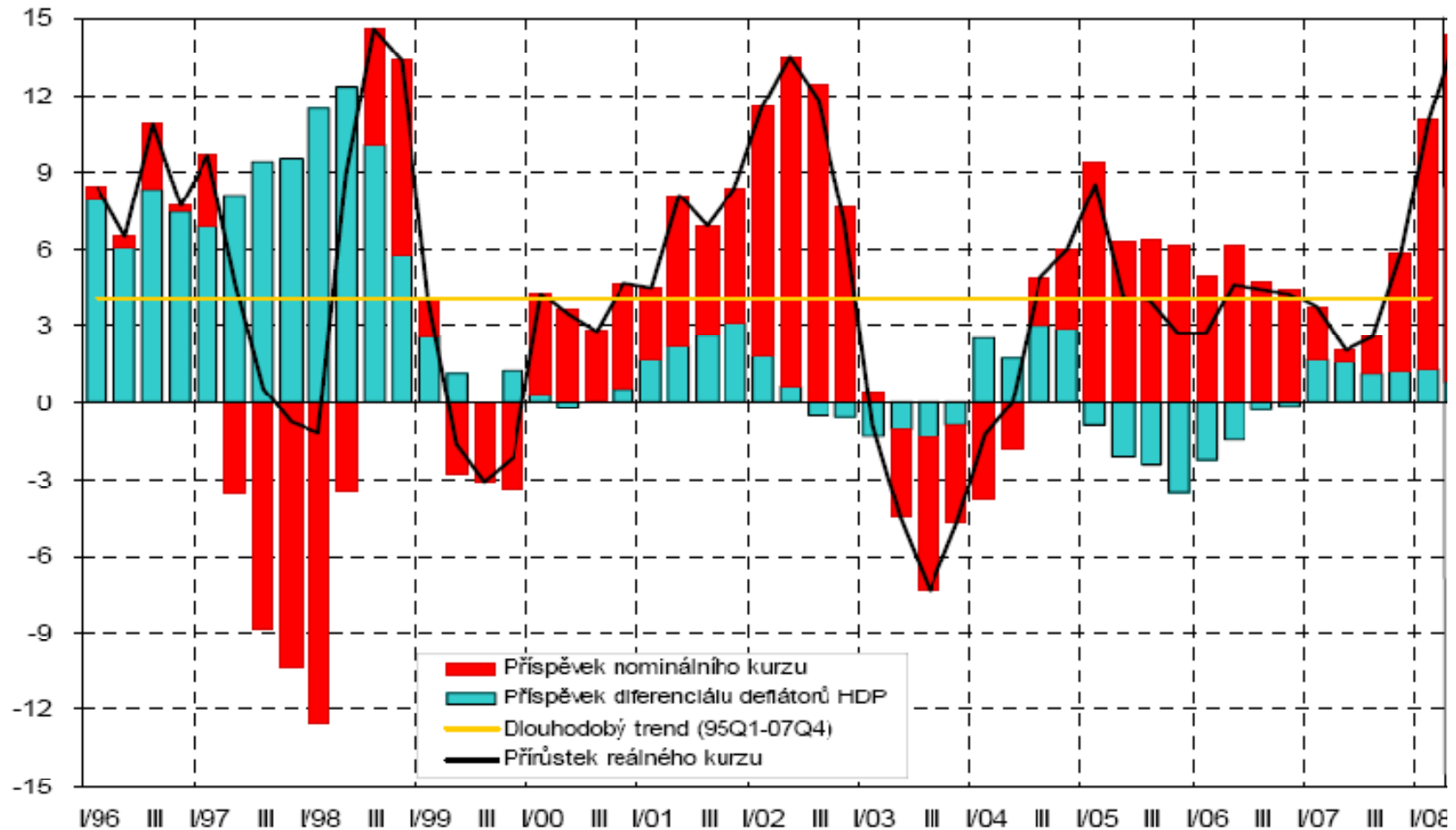
Graf: Reálný směnný kurz vůči EA-12

čtvrtletní průměry, deflováno deflátory HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení

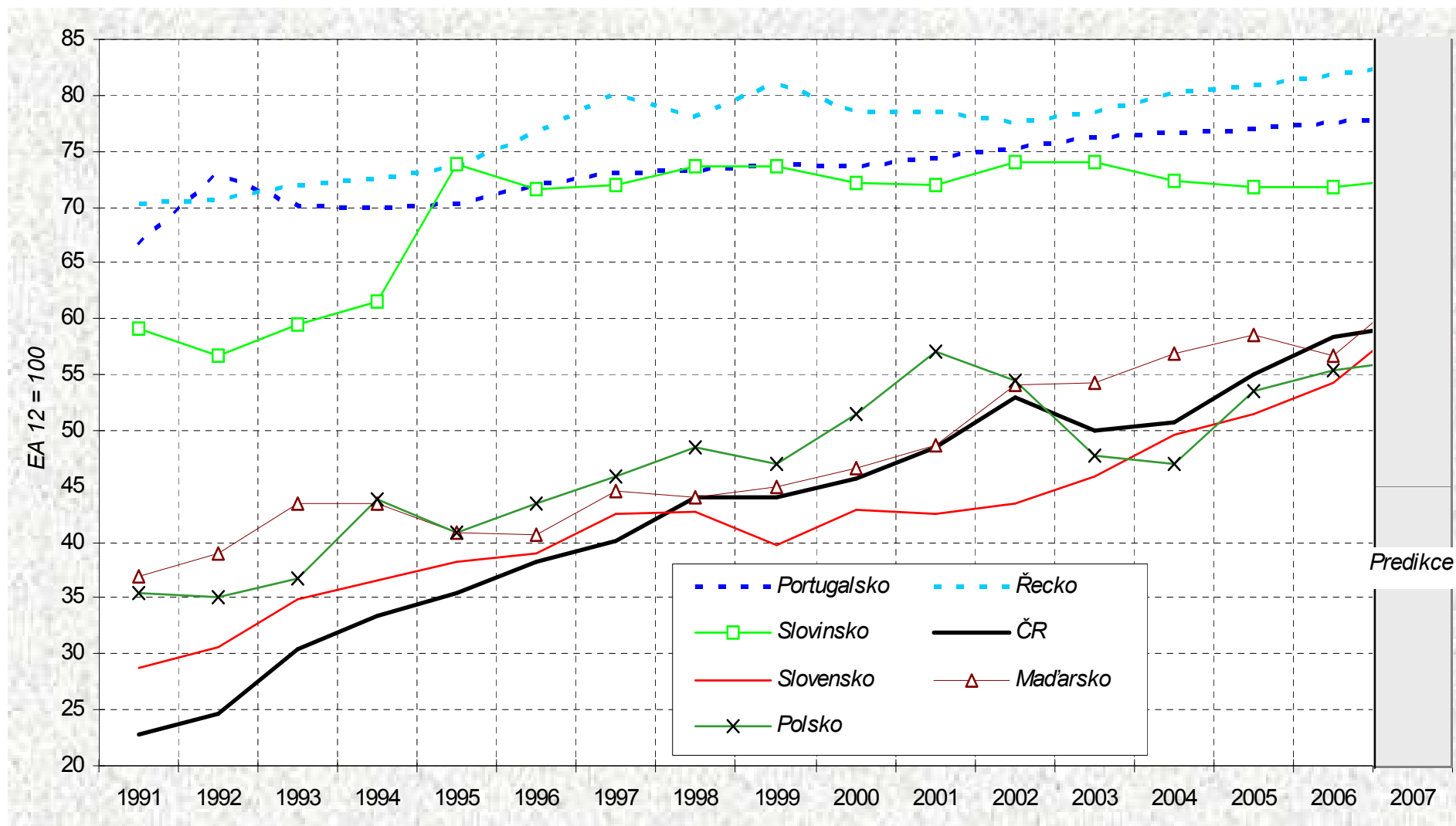


Graf: Reálný směnný kurz vůči EA-12

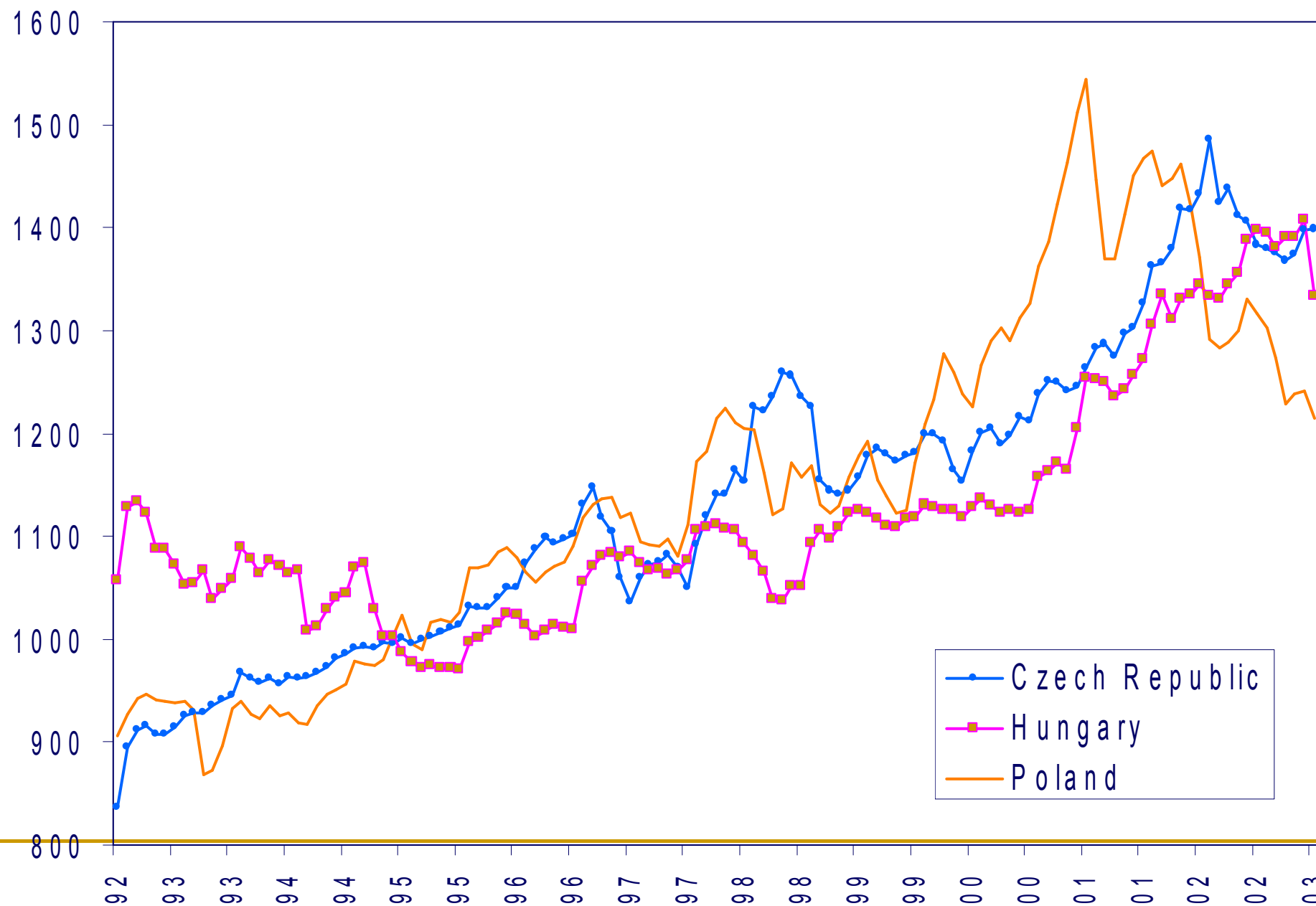
rozklad meziročního přírůstku na příspěvek nominálního kurzu a cenového diferenciálu deflátorů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení



Graf : Komparativní cenová hladina HDP

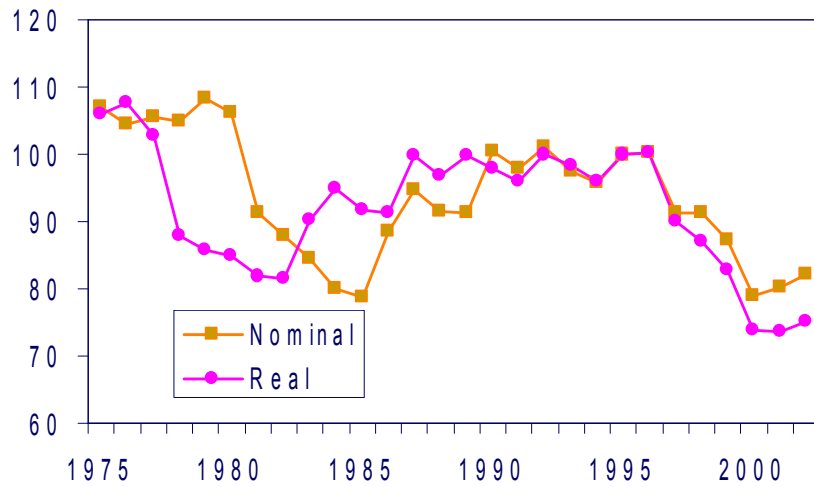


Real exchange rates in transition economies

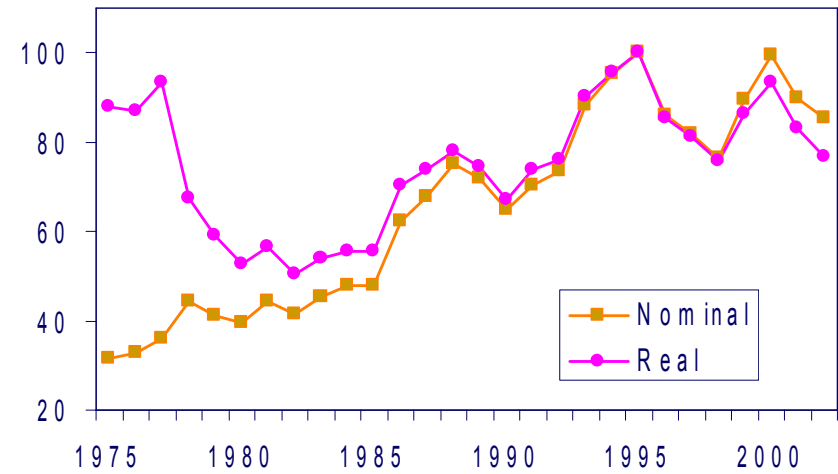


Nominal and real exchange rates: 1975-2002

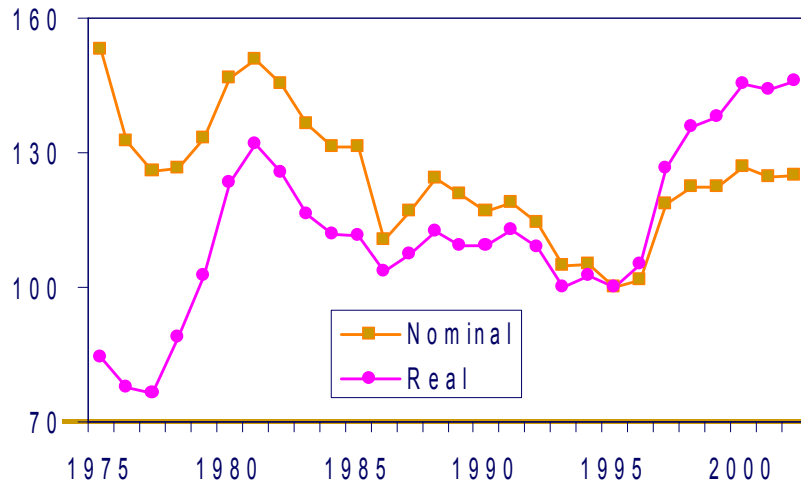
Euro Area



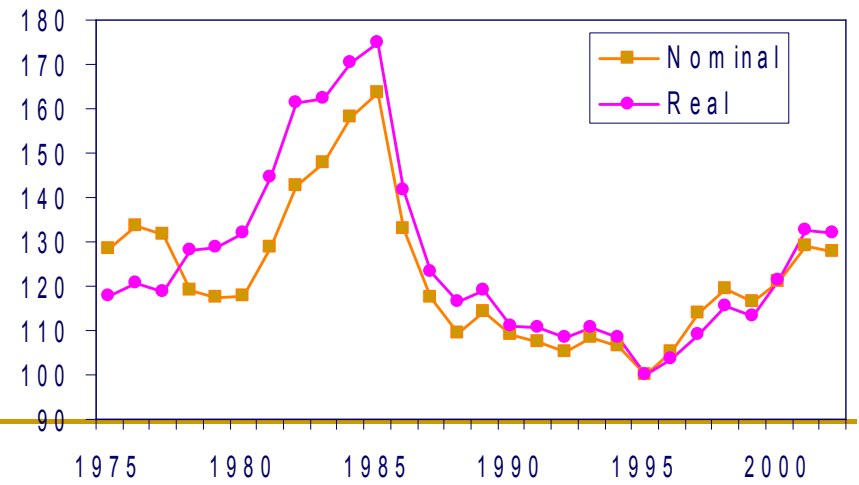
Japan



UK



USA



Režimy měnových kurzů

1. Režim se společnou měnovou jednotkou
2. Režim měnového výboru (currency board)
3. Režim pevného měnového kurzu
4. Režim pevného měnového kurzu s cílovou zónou
5. Režim posuvného zavěšení (crawling peg)
6. Režim řízeného plování
7. Režim nezávislého plování

Historie měnových kurzů

1. Zlatý standart (1870-1914)
 2. Meziválečná nestabilita (1918-1939)
 3. Bretton-Woods (1945-1971)
 4. Flexibilní měnové kurzy (1971-
-

Konkurenční devalvace 1931-38

(hodnota měn v jejich zlaté paritě roku 1929)

	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Belgium	100.1	100.2	100.1	99.9	78.6	72.0	71.7	71.8
Denmark	93.5	70.3	55.8	50.0	48.5	49.0	48.6	48.1
France	100.1	100.3	100.0	100.0	100.0	92.4	61.0	43.4
Germany	99.2	99.7	99.6	98.6	100.3	100.1	99.7	99.6
Italy	98.9	97.4	99.0	97.0	93.0	82.0	59.0	59.0
Norway	93.5	67.2	62.7	56.3	54.5	55.2	54.7	54.1
Netherlands	100.1	100.3	100.1	100.0	100.0	94.9	80.9	88.8
Switzerland	100.6	100.6	100.2	100.1	100.0	92.6	70.2	70.0
UK	93.2	72.0	68.1	61.8	59.8	60.5	60.0	59.3
USA	100.0	100.0	80.7	59.6	59.4	59.2	59.1	59.1

Měnová krize – Asie 1997-1998

