

# **Měnová politika**

# Měnová politika

## – obsah

- peníze a jejich vznik
- centrální banka: její postavení a nezávislost
- měnová politika: cíl, nástroje a transmisní mechanismy

## – cíl:

- Jaká je role centrální banky při vzniku peněz?
- Jaký je význam nezávislosti CB?
- Jaké mohou být cíle CB a jaké nástroje může CB použít?
- Jaké jsou transmisní mechanismy měnové politiky?

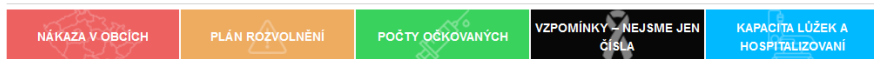
# Měnová politika

- Proces, ve kterém se CB snaží o dosažení určitých cílů
  
- Cíl – stabilita domácí měny
  - Vnitřní (cenová hladina – nízká a stabilní)
  - Vnější (měnový kurz)
  - Někdy cíl rozšířen o snahu o dlouhodobý růst HDP a nízkou nezaměstnanost
  
- Klíčová úloha centrální banky

# Kdo určuje objem peněz v ekonomice?

Novinky.cz

Novinky.cz » Ekonomika » Česko patří mezi tři země světa, které nejrychleji tisknou peníze



## Česko patří mezi tři země světa, které nejrychleji tisknou peníze

2. 11. 2017, 12:56 – tov, Novinky



PATRIA.CZ



HLEDAT V KOMENTÁŘÍCH

okročilé hledání

INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ

- Investiční tip Volkswagen: Víra v obnovu se vrací
- Investiční tip Amazon: Trh

Detail - články

E-mailem | Zpět | Tisk | Diskutuj



### ECB hodlá peníze tisknout dál. Ekonomiku eurozóny pro tento i příští rok ale vidí lépe

10.06.2021 13:59, aktualizováno: 10.6. 15:52

Autor: Redakce, Patria.cz

EuroZprávy.cz

EuroZprávy.cz | Domov | Svět | Sport | **Byznys** | Krimi | Tech+ | Kultura | Magazín | Logistika | Auto | Cestován

Poradna | Česká republika | Evropa | Svět | Finanční trhy | Kurzy měn | Komerční sdělení | MARKETtalk

Speciály | Facebook | Twitter | Instagram | Foto | Video **nové** | Koronavirus **nové** | Tornádo na Moravě **nové**

## ČNB tiskne peníze ve velkém, v lednu provedla rekordní intervence

24

KORONAVIRUS

DOMÁCÍ

SVĚT

REGIONY

**EKONOMIKA**

KULTURA

MÉDIA

VĚDA

## Evropská centrální banka zrychlí tištění peněz

AKTUALIZOVÁNO 11. 3. 2021

# Co jsou peníze?

- Peníze (peněžní zásoba): co je obvykle přijímáno jako zákonné platidlo = souhrn hotovostního oběživa (10 %) + vklady u bank (90 %)
- Emise peněz není výlučným monopolem CB (CB mají monopol na emisi oběživa; emisí oběživa neovlivňuje peněžní zásobu, protože se jedná o výměnu vkladů za oběživo)
- CB neovlivňuje objem oběživa (pokud komerční banka potřebuje více oběživa, koupí si ho za své rezervy u CB; emisí oběživa tak určují potřeby klientů komerčních bank)

# Peníze

- Vklady bank u CB (rezervy) se do množství peněz nezapočítávají
- Peněžní zásoba + rezervy obchodních bank = měnová báze

# Jak vznikají peníze?

- Musí mít komerční banka rezervy, aby mohla poskytnout úvěr?

# Jak vznikají peníze?

- Musí mít komerční banka rezervy, aby mohla poskytnout úvěr?
- Viděli jste někdy na dveřích banky: dnes úvěry neposkytujeme, nejsou rezervy?



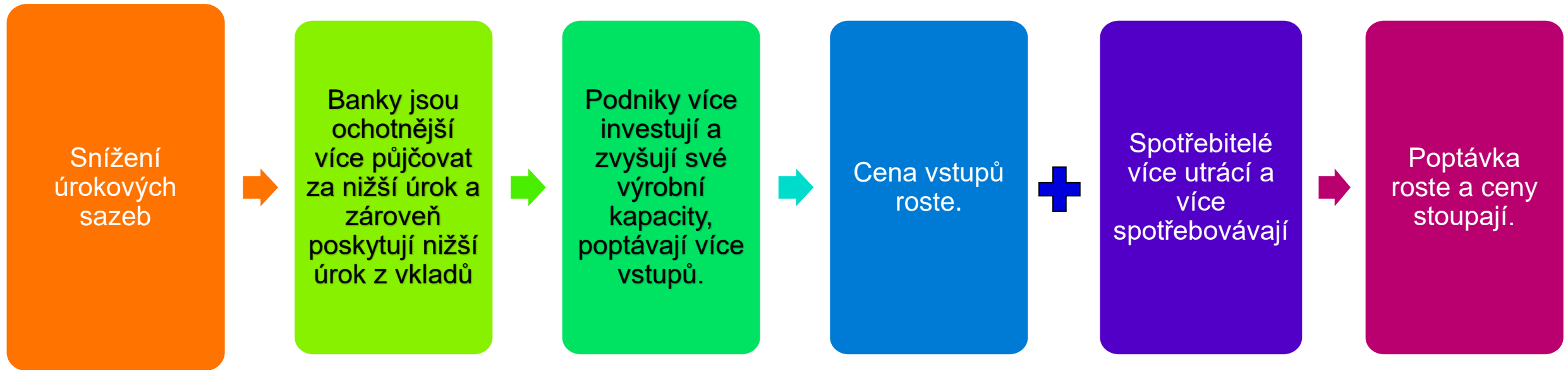
# Jak vznikají peníze?

- Peníze vznikají jako účetní peníze v komerčních bankách; teprve poté se část vkladů konvertuje na oběživo
- Primárně vznikají peníze úvěrovou činností peněžních ústavů (zanikají splacením)
- Peníze  $\neq$  bohatství

# Měnová politika

- CB reguluje krátkodobé úrokové míry domácí měny, aby nakonec ovlivnila **inflaci**, HDP a zaměstnanost
- **Expanzivní** měnová politika: snížení krátkodobé úrokové míry => snižují se i ostatní úrokové míry v hospodářství => komerční banky mají vyšší ochodu půjčovat a domácnosti více utrácí (zvyšuje se rychlost oběhu peněz)
- **Restriktivní** měnová politika je opakem expanzivní

# Proces měnové politiky a zpoždění



- Proces může trvat více než rok (např. podle ČNB mají její opatření největší vliv za 12-18 měsíců)
- Pořád platí závislost mezi množstvím peněz v ekonomice a inflací

# Centrální banka

- složka státu, určená k výkonu měnové politiky a některým dalším funkcím
- funkce:
  - emise hotovostních peněz (oběživa)
  - měnová politika
  - banka bank
  - regulace bankovního sektoru
  - banka státu
  - správce devizových rezerv
  - reprezentant státu v mezinárodních organizacích
- pro fungování je důležitá **nezávislost**

# Nezávislost centrálních bank

- Hospodářská nezávislost:
  - Možnost poskytnout vládě přímý úvěr není automatická (pokud vůbec existuje)
  - Přímé úvěrování (pokud existuje) se děje za tržní úrokovou míru
  - Přímý úvěr (pokud existuje) je časově omezen (jeden rok)
  - Přímý úvěr (pokud existuje) je kvantitativně omezen
  - CB se nepodílí na primárním trhu s veřejným dluhem
  - Základní sazba je stanovena CB

# Nezávislost centrálních bank

## – Politická nezávislost:

- Guvernér a bankovní rada nejsou jmenováni vládou
- Funkční období je minimálně 5 let
- Zástupce vlády v radě nezasedá nebo jen s poradním hlasem
- Vláda neschvaluje strategii monetární politiky
- Požadavek na udržení měnové stability je upraven zákonem
- Existuje zákonné opatření pro řešení konfliktů mezi vládou a CB

# Nezávislost CB a financování dluhové služby

- měnová politika ovlivňuje tržní úrokovou sazbu
- úroková sazba se promítá do nákladů na financování státního dluhu

4

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

PONDĚLÍ 4. ŘÍJNA 2021 [WWW.HN.CZ](http://WWW.HN.CZ)

■ Měnová politika

**Konec příměří: Babiš a Schillerová kritizují ČNB  
za zvyšování sazeb. Nesmyslně utrácíte, kontruje Rusnok**

# Optimální míra nezávislosti

## Pro nezávislost

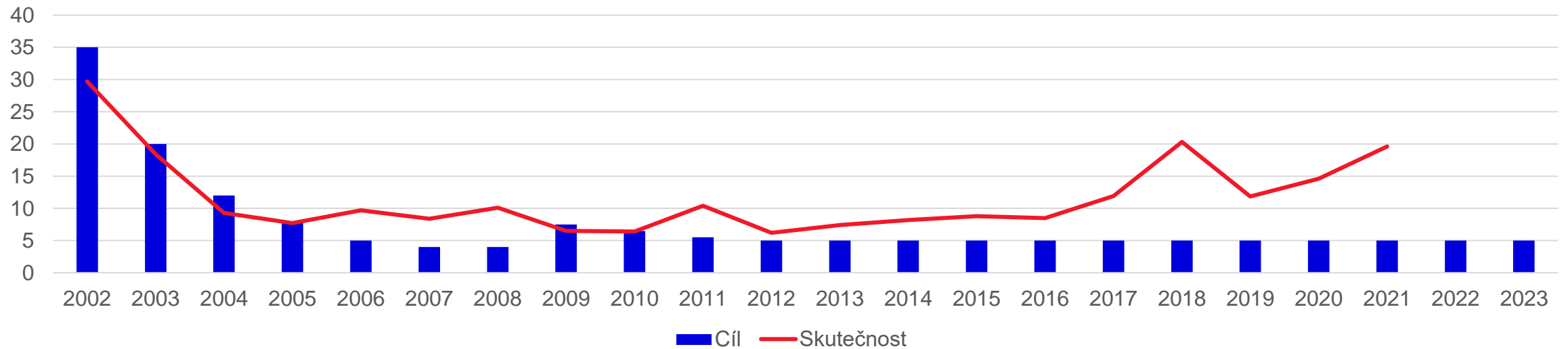
- Nižší míra inflace
- Omezení možnosti vlády přerozdělit bohatství
- Nemožnost monetizace dluhu
- Stabilizace HOPO

## Proti nezávislosti

- Nevymezená odpovědnost
- Omezená koordinace monetární a fiskální politiky



# CS: (ne)závislost CB v Turecku



Guvernér	Nástup do funkce	Odchod z funkce
Süreyya Serdengeçti	14.03.2001	14.03.2006
Durmuş Yılmaz	18.04.2006	13.04.2011
Erdem Başçı	14.04.2011	19.04.2016
Murat Çetinkaya	19.04.2016	05.07.2019
Murat Uysal	06.07.2019	07.11.2020
Naci Ağbal	07.11.2020	20.04.2021
Şahap Kavcıoğlu	20.04.2021	

# Vztah fiskální a monetární politiky

- Dominance fiskální politiky
  - CB závislá na vládě
  - Množství peněz se řídí potřebami fiskální politiky
  - Úvěr vládě na objednávku
  - Cílová míra inflace stanovená vládou
  - UK 50.,60. léta
- Antagonistický vztah
  - CB nezávislá na vládě
  - Řízení množství peněz v oběhu CB
  - Vláda nemůže čerpat úvěr od CB
  - Inflační cíl v kompetenci CB

# Vztah fiskální a monetární politiky

## – Kooperativní vztah

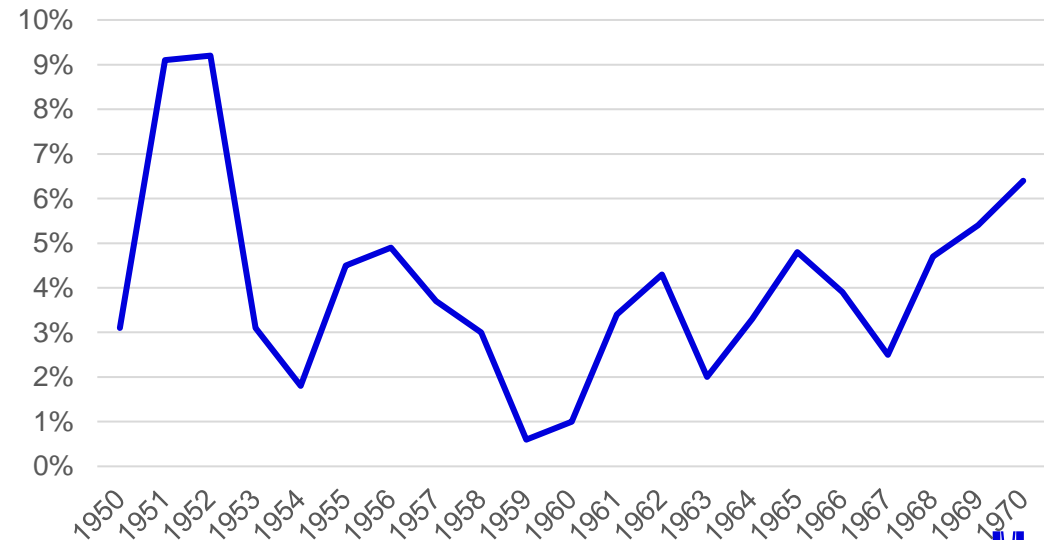
- CB nezávislá na vládě
- Řízení množství peněz v oběhu CB
- Vláda nemůže čerpat úvěr od CB
- Cíle HOPO jsou stanoveny kooperativně

## – Dominance měnové politiky

- CB nezávislá na vládě
- Řízení množství peněz v oběhu CB
- Vláda nemůže čerpat úvěr od CB
- Fiskální cíle podřízeny měnovým cílům
- eurozóna

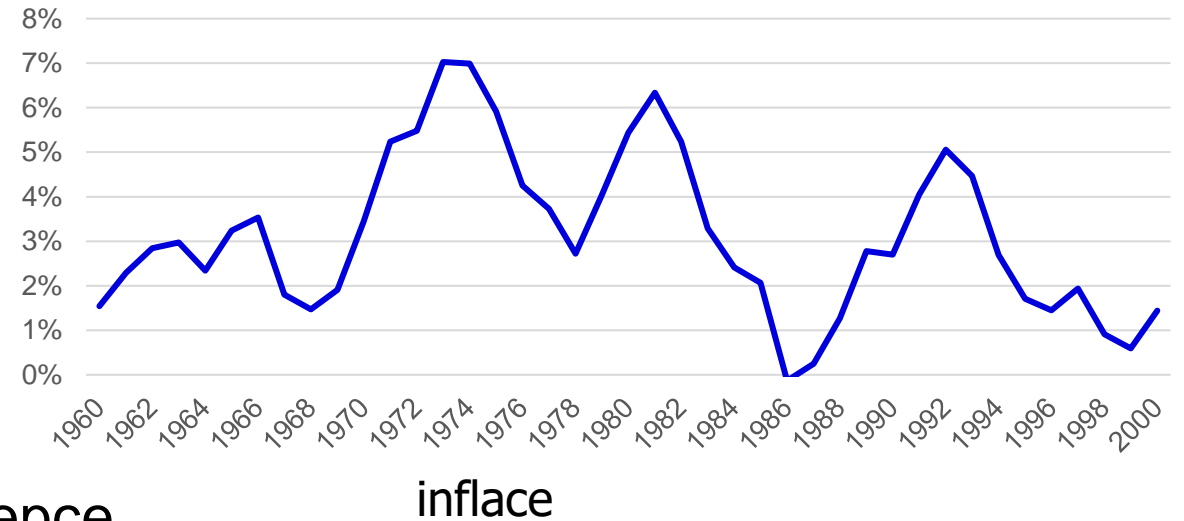
# CS: Stop – Go Policy

- UK 50-60. léta
- cíl hospodářské politiky: hospodářský růst + zaměstnanost
- centrální banka (Bank of England) podřízena ministerstvu financí
- guvernér dosazován vládou
- financování schodku státního rozpočtu monetizací
- řízení měnové politiky k dosažení fiskálních cílů



# CS: Sociálně-tržní hospodářství

- Německo 70.-90. léta
- Bundesbank nezávislá na vládě
- inflační cíl je integrální součástí HP koncepce
- hlavní cíl centrální banky je nízká inflace a podpora zaměstnanosti a hospodářského růstu
- řízení MP a FP nezávislé se vzájemným zohledněním cílů



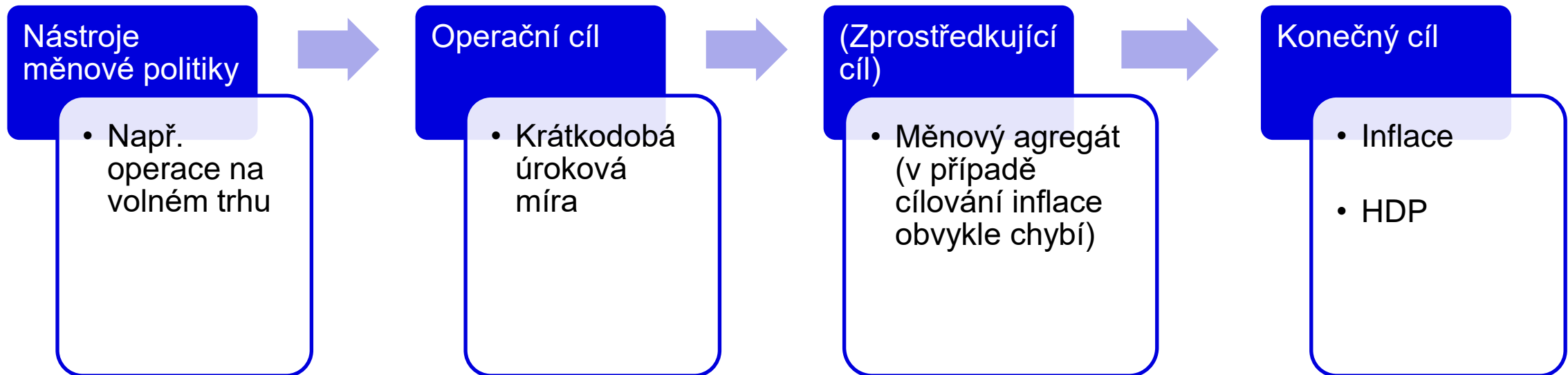
# Režimy měnové politiky

- způsob dosahování cíle; použití je podmíněno hospodářsko-politickou situací
- režim s implicitní nominální kotvou
  - cíl – veličina – je určen interně
  - výhodou je možnost překvapit trh a vyvolat peněžní iluzi
- cílování peněžní zásoby
  - využíval se zejména v minulosti
- cílování měnového kurzu
  - funkční při snižování inflačních tlaků a vysoké inflace
- cílování inflace

# Nástroje

- Přímé (bez mezičlánku a zpoždění)
  - Pravidla likvidity
  - Úvěrové limity
  - Limity úrokových sazeb
  - Povinné vklady
  - Doporučení, výzvy a dohody
- Nepřímé (zprostředkovatelem je finanční trh)
  - Operace na volném trhu
  - Automatické nástroje
  - Kurzové (devizové) intervence
  - Povinné minimální rezervy

# Měnová politika





# Operace na volném trhu

- Cílem dosažení zvolené úrovně krátkodobé úrokové míry
- Dodání nebo stažení rezerv bank za danou krátkodobou úrokovou míru
- Při operacích na volném trhu se mění rezervy obchodních bank u centrální banky
- Prakticky mají rozdílnou podobu

# Operace na volném trhu - ČNB

- Prováděny jsou formou repo operací prováděných formou tendrů
- Při repo operacích ČNB přijímá od bank přebytečnou likviditu a bankám předává jako kolaterál dohodnuté cenné papíru
- Po uplynutí doby splatnosti proběhne reverzní transakce

# Operace na volném trhu - ČNB

- Základní doba trvání operací je stanovena na 14 dní (dvoutýdenní repo sazba)
- Vyhlášená sazba slouží jako maximální limitní sazba (ČNB nejdříve přijme nabídky požadující nejnižší úrokovou sazbu)
- z repo sazby vychází odhad dvoutýdenní PRIBOR
- PRIBOR je odhad mezibankovní úrokové sazby (za kolik jsou banky ochotny nabídnout trhu peníze => odráží hodnotu peněz na trhu
- [aktuální výše](#)

# Automatické nástroje (facility)

- Vkladový nástroj (deposit facility)
- Úvěrový nástroj (lending facility)
- Do hospodářské krize 2008 byly výjimečné

# Automatické nástroje – ČNB

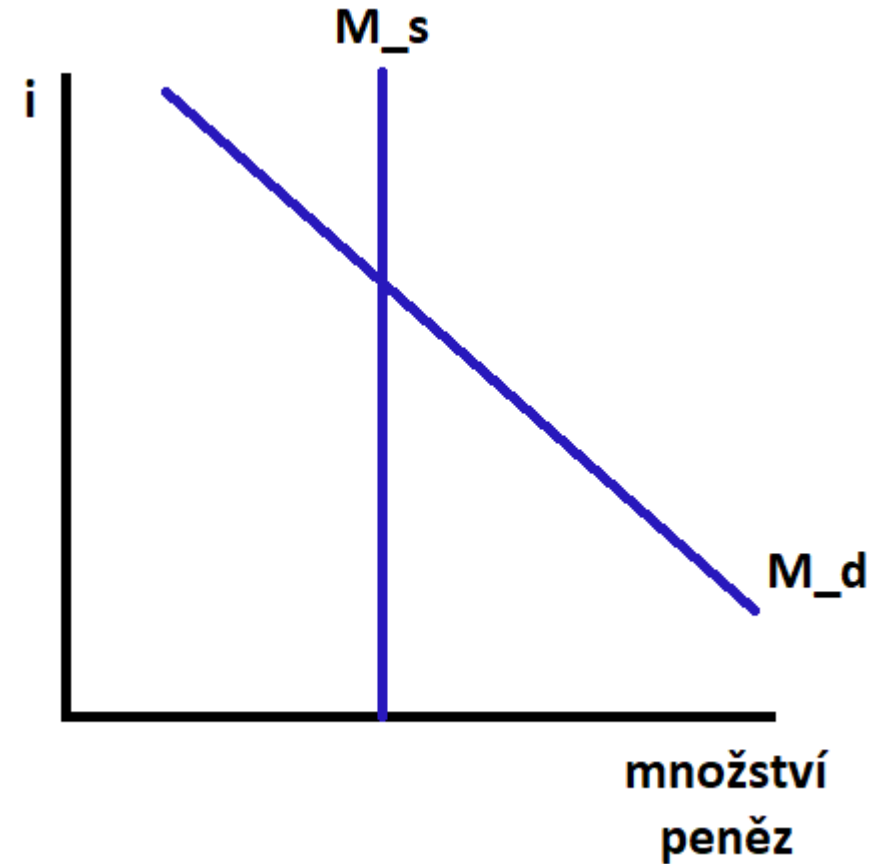
- Slouží k poskytování nebo ukládání likvidity přes noc
- Jedná o permanentní možnost uložení resp. zapůjčení peněz, vytváří úrokové sazby koridor, v němž se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu
- **Depozitní facilita** – poskytuje možnost bankám si přes noc u ČNB bez zajištění uložit přebytečnou likviditu; depozita jsou úročeny diskontní sazbou
- **Marginální zápůjční facilita** – poskytuje možnost bankám vypůjčit si přes noc od ČNB formou repo operace likviditu; depozita jsou úročeny lombardní sazbou

# Záporné úrokové sazby

- Diskuse během hospodářské krize, kdy byly ostatní konvenční nástroje vyčerpány
- Riziko konverze vkladů na oběživo (aby banky nemusely platit záporné sazby); záporné sazby by tudíž neměly jít „moc do mínusu“, případně tento převod omezit
- De facto zdanění komerčních bank ve prospěch CB
- Zavedla švédská nebo dánská CB
- Riziko, že banky se budou zbavovat depozit a nakupovat rizikovější aktiva, riziko vzniku bublin na trhu s nemovitostmi nebo akciovém trhu

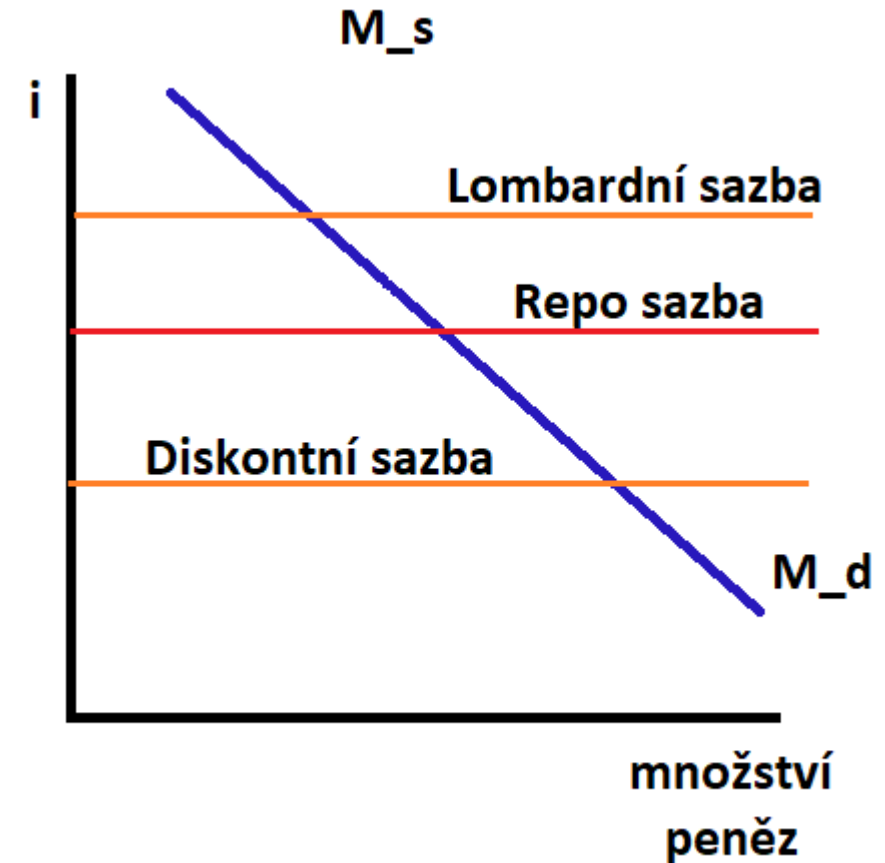
# Trh peněz

- monetaristický přístup (je v Mankiwovi)
- trh tak funguje v prostředí cílování peněžních agregátů



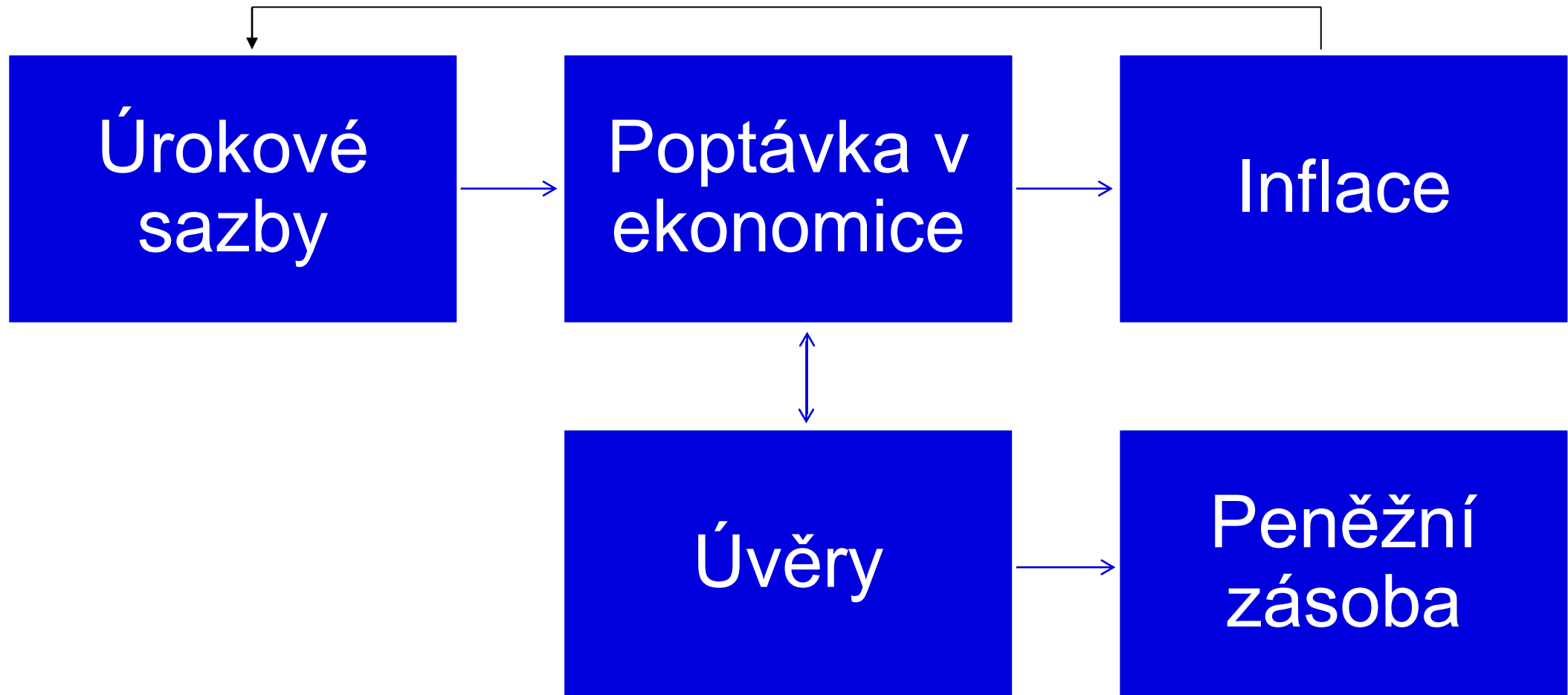
# Trh peněz

- CB kontroluje krátkodobé úrokové sazby
- úrokové sazby se mění, aby zajišťovaly cenovou stabilitu
- režim řízení úrokové sazby vede k větší stabilitě než cílování množství peněz





# Kontrola množství peněz v praxi



# Povinné minimální rezervy

- Ustupují do pozadí a jako nástroj se nevyužívají
- Povinnost držet u CB předem stanovený objem likvidních prostředků
- funkce:
  - Obezřetnostní – nástroj na zvýšení důvěryhodnosti bankovního sektoru a ochrana proti runům na banku; dnes však tuto roli více zastává pojištění vkladů, nebo ukazatele LTV, DTI, DSTI
  - Měnověpolitický instrument – tvorba peněz skrze peněžní multiplikátor; dnes takto peníze nevznikají (hraje omezenou roli v řízení přílivu spekulativního kapitálu např. v zemích Latinské Ameriky)
  - Likviditní funkce – komerční banky drží rezervy, aby dostály svým závazkům; banky mohou využít svých rezerv pro krátkodobé likvidní šoky (jejich minimální výše je dána v určitém vyrovnávacím období)
- 2 % z vkladů (úročeny repo sazbou)

# Povinné minimální rezervy

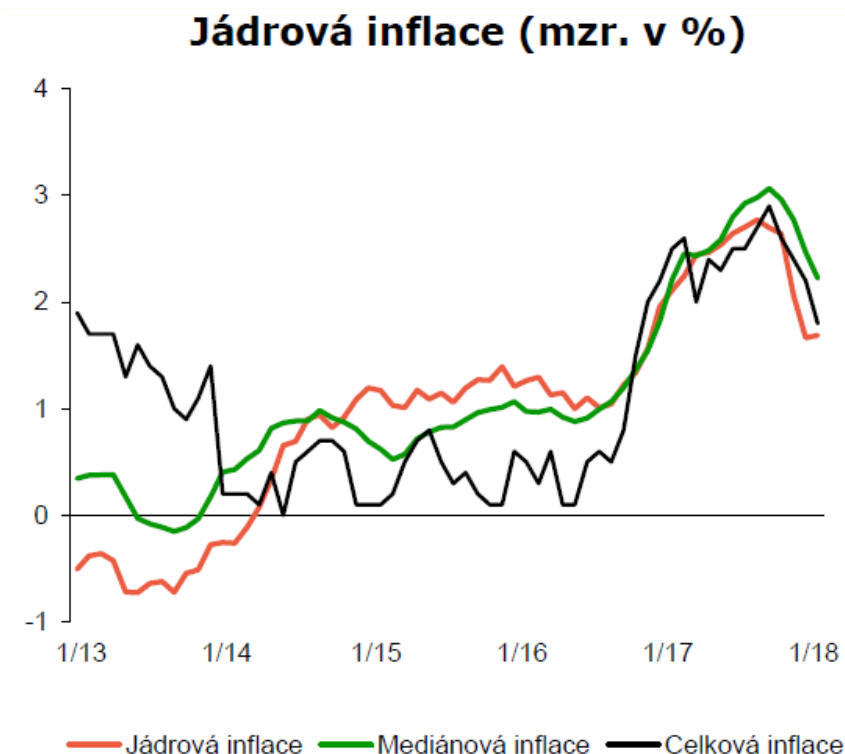
Centrální banka	Sazba PMR
ECB	1 %
FED	0 %
Bank of England	0 %
Norges Bank	0 %
Bank of Canada	0 %
Riksbank	0 %
Maďarská MNB	1 %
ČNB	2 %
Polská NBP	0,5 %

# Devizové intervence

- nákup či prodej cizích měn za českou korunu
- nejsou běžně používaný nástroj
- oslabit lze na libovolnou úroveň (domácí měnu může prodávat v libovolném množství)
- posílit lze omezeně (omezené množství devizových rezerv)

# CS: devizové intervence ČNB

- 2013:
  - velká recese (U = 8 %, stagnace mezd, jádrová inflace se blížila nule)
  - sazby ČNB na technické nule (0,05 %)
  - riziko deflačně-recesní spirály
- 7. listopadu přijetí kurzového závazku na hladině 27 CZK/EUR

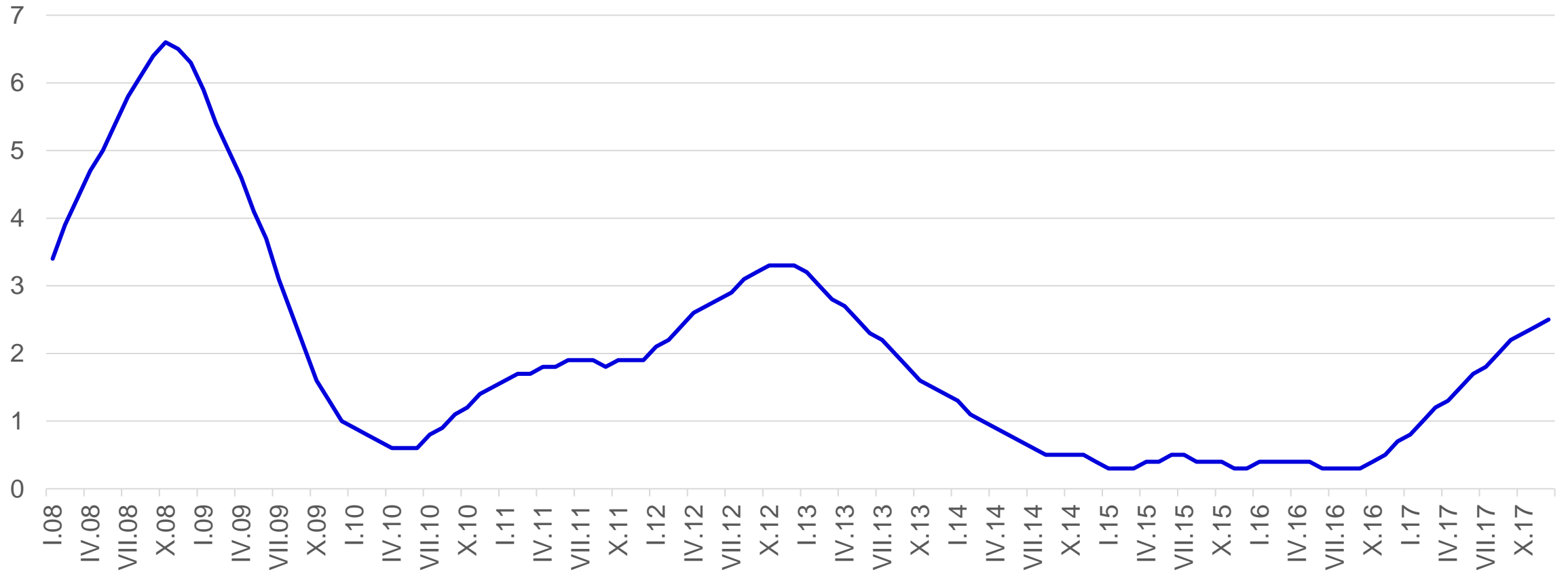


# CS: devizové intervence ČNB

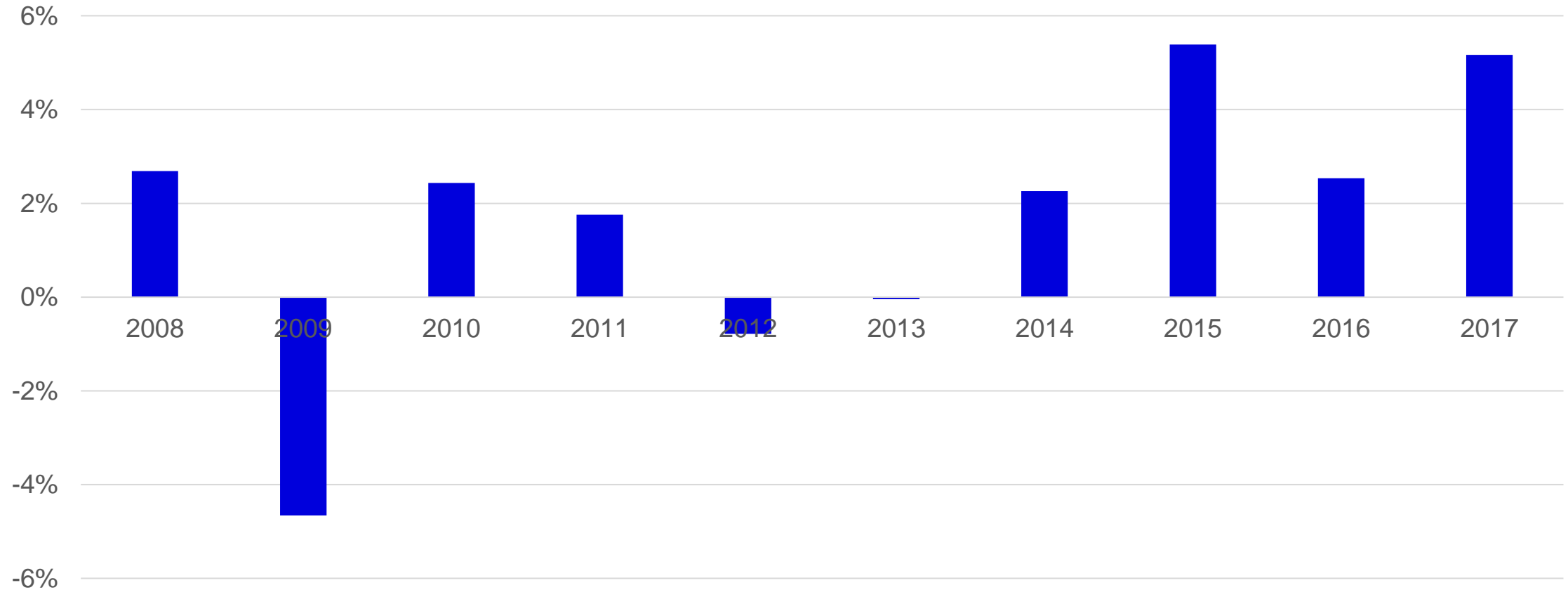
- oslabení kurzu přispělo k ekonomickému oživení, které nastalo v roce 2014
- 6. dubna 2017 – ukončení



# CS: devizové intervence ČNB - inflace

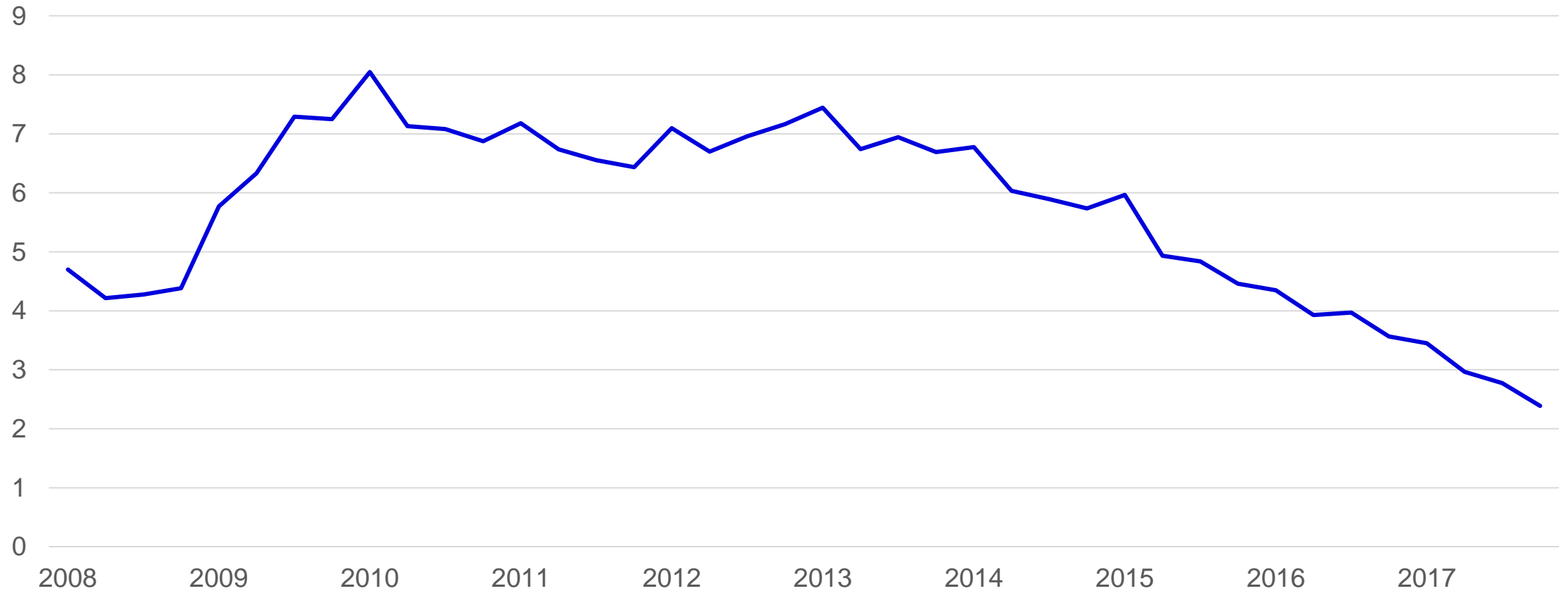


# CS: devizové intervence ČNB – HDP (y/y)





# CS: devizové intervence ČNB - nezaměstnanost



# Operační cíl

- „taktika měnové politiky“
- dnes pouze krátkodobá úroková míra
- není určena tržními silami ale rozhodnutím ČNB
- odpovídá hodnotě PRIBOR (Euribor, LIBOR)

# Zprostředkující cíl

- „mezcíl“, strategie měnové politiky
- měnový agregát, měnový kurz, dlouhodobá úroková míra
- musí existovat stabilní vazba mezi zprostředkujícím cílem a konečným cílem
- v případě cílování inflace se nepoužívá

# Konečný cíl

Země	Centrální banka	Cíl
USA	FED	udržovat dlouhodobý růst měnových a úvěrových agregátů, zvyšovat produkci, aby účinně podporovaly cíle maximální zaměstnanosti, stabilních cen a nízkých dlouhodobých úrokových sazeb.
EU	ECB	cenová stabilita; aniž je dotčena cenová stabilita, má ECB podporovat hospodářskou politiku EU za účelem podpory cílů EU
Japonsko	Bank of Japan	cenová stabilita, čímž má přispívat ke zdravému vývoji národního hospodářství
Velká Británie	Bank of England	cenová stabilita; pokud není ohrožen tento cíl, podporuje hospodářskou politiku vlády včetně hospodářského růstu a zaměstnanosti
Česká republika	ČNB	cenová stabilita; pokud není dotřen hlavní cíl, podporuje ČNB obecnou hospodářskou politiku vlády k udržitelnému hospodářskému růstu

# Konečný cíl

Centrální banka	Primární cíl	Sekundární cíl	Hodnota a výše inflačního cíle	
			Hodnota	Pásmo
ECB	cenová stabilita	podpora HOPO se záměrem přispět k dosažení cílů EU	2 %	blízko
FED	plná zaměstnanost, cenová stabilita, mírné dlouhodobé úrokové sazby		2 %	dlouhodobý průměr
Bank of England	cenová stabilita	podpora politiky vlády	2 %	± 1 p. b.
Norges Bank	cenová stabilita	vysoký stabilní ekonomický růst a zaměstnanost	2 %	poblíž
Bank of Canada	cenová stabilita	zmírňovat fluktuace v ekonomickém vývoji	2 %	1-3 %
Riksbank	cenová stabilita	podpora HOPO vlády	2 %	1-3 %
Maďarský MNB	cenová stabilita	podpora HOPO vlády	3 %	± 1 p. b.
ČNB	cenová stabilita	podpora HOPO vlády	2 %	± 1 p. b.
Polská NBP	cenová stabilita	podpora HOPO vlády	2,5 %	± 1 p. b.

# Proč cenová stabilita?

- zboží a služby nejsou deformovány vysokou inflací ani deflací
- podporují spoření a tvorbu kapitálu, neboť je zabráněno erozi hodnot nepředvídatelnou inflací
- lepší předvídatelnost ekonomického prostředí

# Proč je deflace riziková?

- způsobuje redistribuci bohatství od dlužníků k věřitelům (rostou reálné úrokové míry)
- strnulost mezd směrem dolů, takže reálné mzdy rostou
- domácnosti i podniky mají omezenou motivaci utrácet
- riziko zejména pro chudé

# Proč je cenová stabilita nízká inflace?

- inflace měřená CPI bývá nahodnocená
  - substituční efekt
  - zvýšení kvality zboží
- menší riziko vzniku deflace
- částečně řeší strnulost mezd a cen směrem dolů

žádná země necíluje nulovou inflaci (nejčastěji 2 %)



# Měnová politika v malé otevřené ekonomice

- Hospodářství (inflace) je značně ovlivňována vývojem v zahraničí
- Inflaci ovlivňují i světové ceny komodit, výkon obchodních partnerů
- Cenová hladina závisí i na počasí (skrze ceny potravin)
- Některé ceny jsou regulovány (v ČR až 18 % spotřebního koše)

# Transmisní mechanismy

- řetězec hospodářských vazeb, který umožňuje, aby změny v nastavení operačního cíle (krátkodobé úrokové míry) vedly k žádoucím změnám konečného cíle
- transmisní mechanismus působí paralelně více cestami – tzv. kanály měnové politiky
  - kanály
    - úvěrový
    - bohatství (kanál cen aktiv)
    - úrokový kanál
    - kurzový kanál

# Transmisní mechanismy – kanál bohatství

- není v učebnici!
- snížení krátkodobé úrokové míry má přímý dopad na zvýšení cen nemovitostí, dluhopisů a akcií
- budoucí očekávané peněžní toky jsou diskontovány nižšími diskontními faktory (nižší náklady příležitosti)
- nižší úrokové sazby snižují náklady na hypoteční financování nemovitostí, což zvyšuje poptávku a ceny

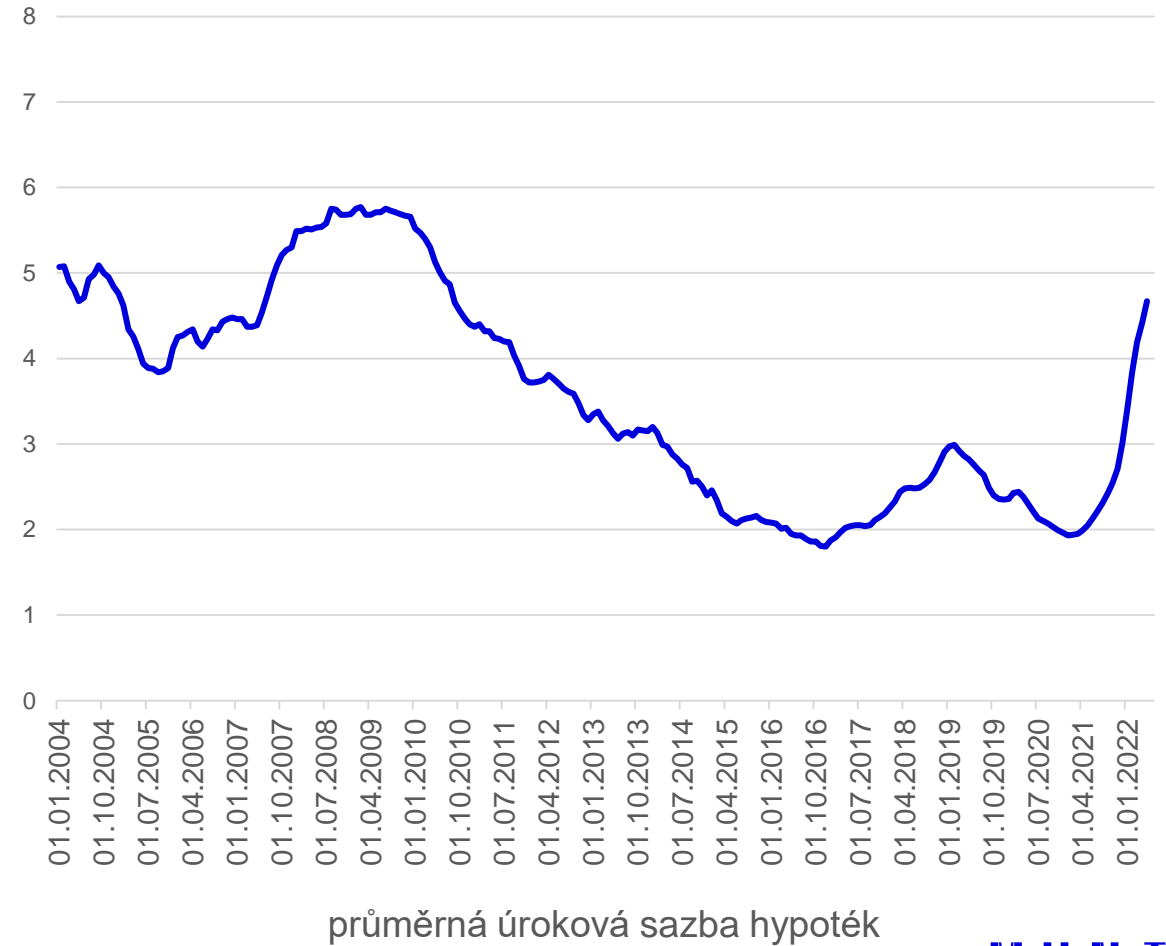
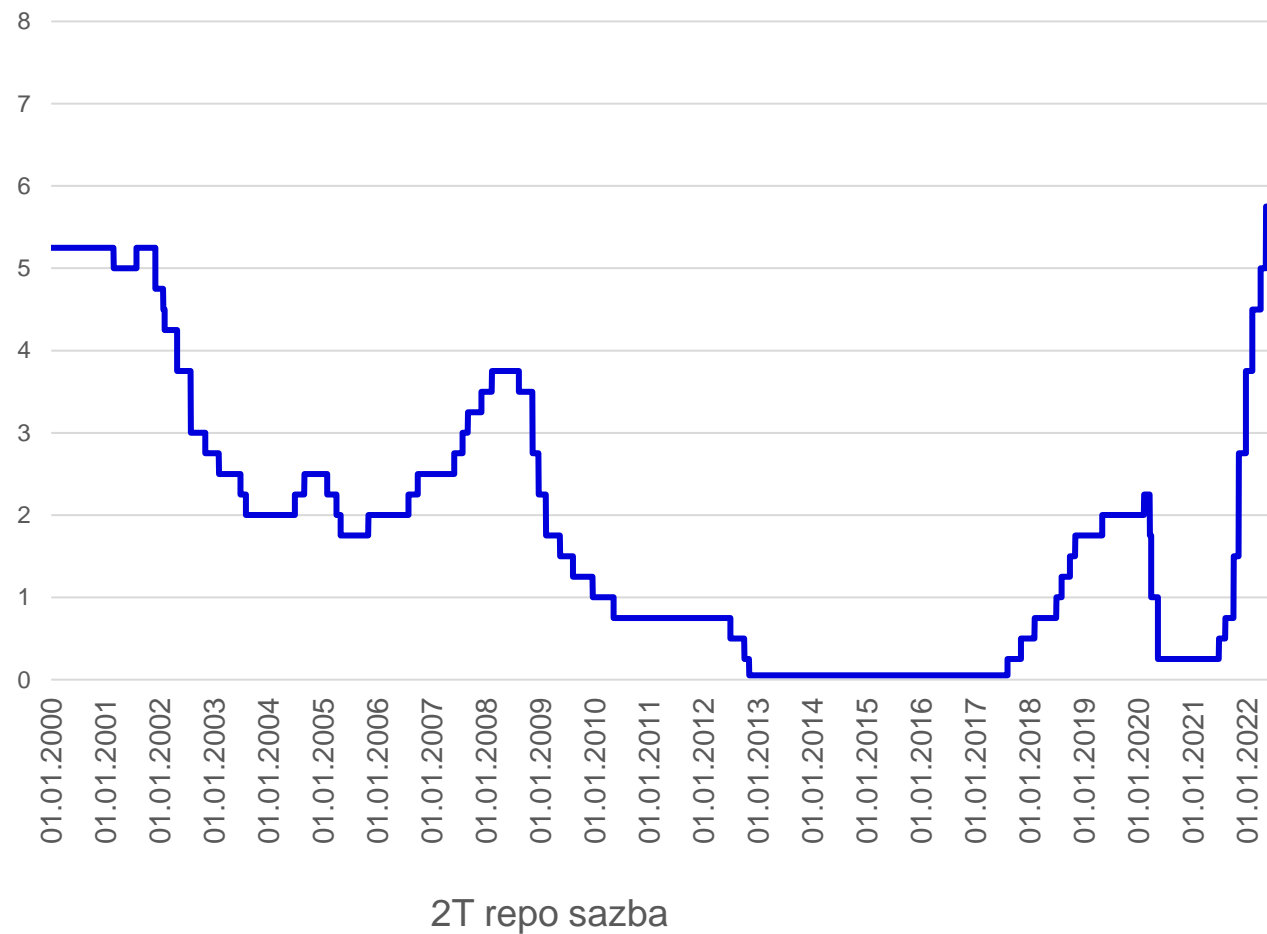
# Transmisní mechanismy – úrokový kanál

- vychází z kvantitativní teorie peněz
- nárůst úrokové sazby vede k růstu úrokové míry na mezibankovním trhu, od které jsou odvozeny úroky vkladů a úvěrů firem a domácností
- snížení krátkodobé úrokové míry způsobuje preferenci výdajů na úkor spoření (zvýší se rychlost obratu peněz)
- nakonec dochází ke zvýšení ekonomického růstu, poklesu nezaměstnanosti, zvýšení růstu mezi a inflace

# Transmisní mechanismy – úvěrový kanál

- úrokový kanál je zesilován úvěrovým kanálem
- snížení krátkodobé úrokové míry způsobuje zvýšený zájem o úvěry ze strany domácností a podniků
- domácnosti – zvýšení poptávky zejména po zboží trvalého charakteru (pozemky, byty, domy, automobily,...)
- podniky – více investují, zlepšuje se jejich finanční situace (často jsou závislí na krátkodobých úvěrech)
- zvýšení zájem o úvěry, zvyšuje peněžní zásobu, poptávku po domácím zboží a následně zvyšuje inflace, HDP a zaměstnanost

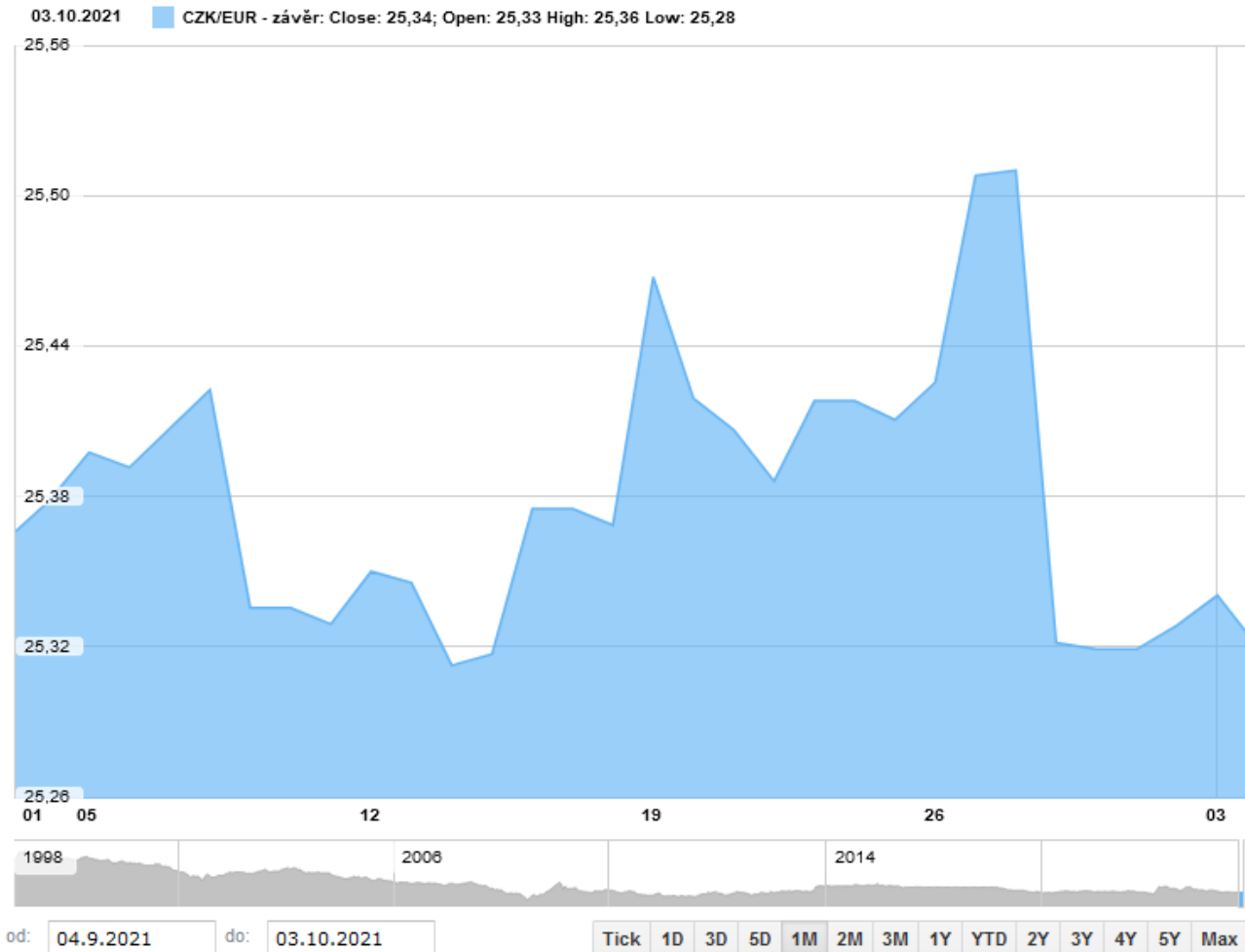
# Transmisní mechanismy – úvěrový kanál



# Transmisní mechanismy – kurzový kanál

- podmínkou je plovoucí kurzy
- snížení krátkodobé úrokové míry vede k odlivu kapitálu do zahraničí (odliv za lepší úrokovou mírou), což vyvíjí tlak na depreciační domácí měny
- depreciační způsobí zdražení zahraničního zboží, což má vliv na nárůst inflace
- depreciační způsobí zlevnění domácího zboží v zahraničí, takže se vývoz zvyšuje

# CS: zvýšení sazby ČNB od 1.10.2021

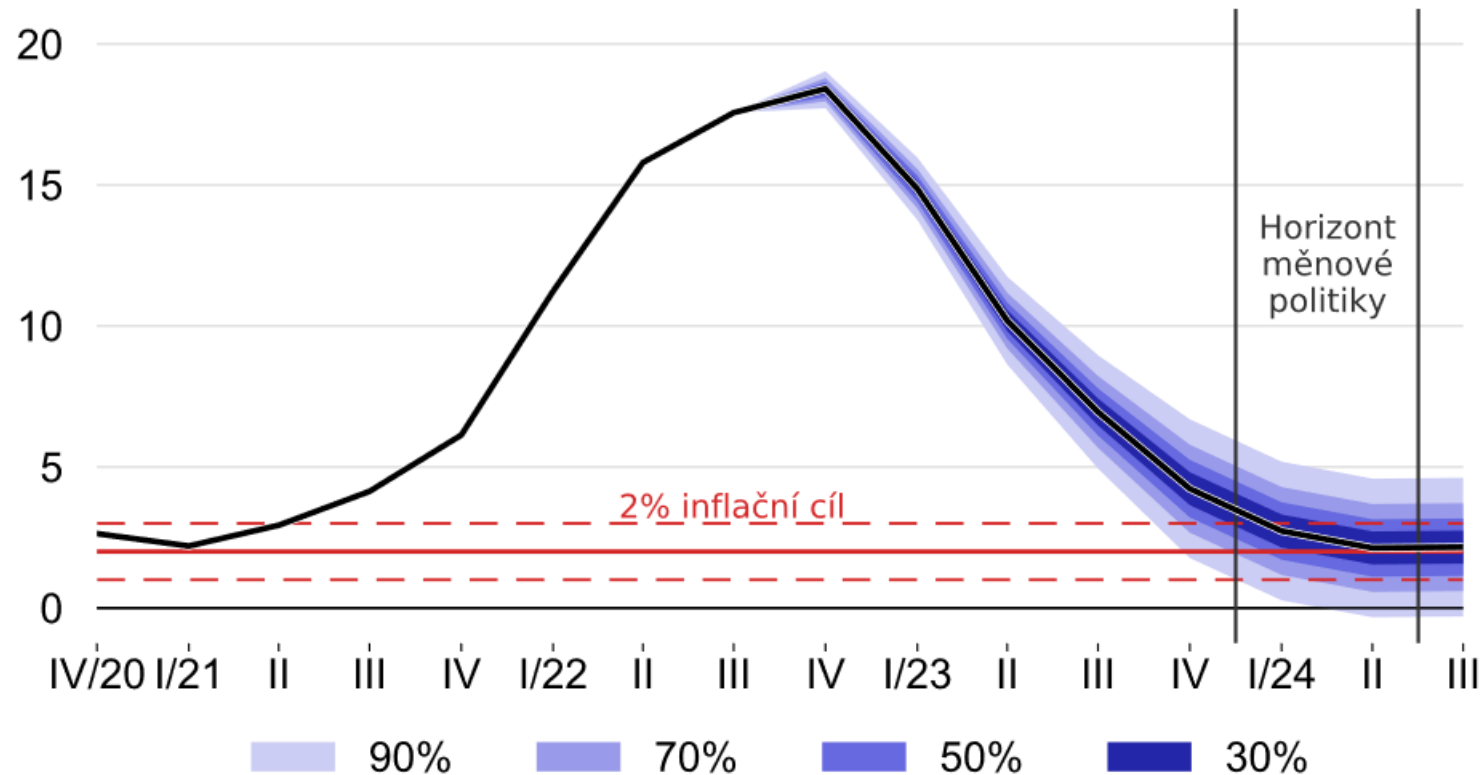




# Zpoždění v měnové politice

- změna
  - krátkodobé úrokové míry: okamžitá
  - úrokové míry u hypotečních úvěrů: několik měsíců
  - HDP: rok
  - inflace: 1 – 2 roky
- velká nejistota ohledně časových zpoždění

# Zpoždění v měnové politice



# Měnová politika, HDP a zaměstnanost

- snížení úrokových měl způsobí růst HDP a zaměstnanosti
- jedná se pouze o dočasné změny
- CB nemůže zároveň sledovat dlouhodobou cenovou stabilitu a krátkodobě HDP a nezaměstnanost (je mezi nimi trade-off)
- soustavná snaha expandovat hospodářství nad potenciál má za následek stále vyšší inflaci
- zejména problém v případě stagflace

# Monetární politika v praxi



# Kvantitativní uvolňování (*quantitative easing*)

- Koupě domácích finančních aktiv (často vládních dluhopisů) centrální bankou v takové výši, že dochází ke značnému navýšení bilanční sumy CB
- Výsledkem je navýšení likvidity na rezervních účtech komerčních bank u CB
- Operačním cílem je snížení strmosti výnosových křivek – snížit střednědobé a dlouhodobé úrokové míry
  - Pokud CB nakupuje dluhopisy vlády, umožní její další zadlužení při nízkých úrokových sazbách
  - Pokud CB nakupuje dluhopisy podniků, umožní jejich další zadlužení při nízkých úrokových sazbách
- Konečný cíl je totožný s cílem expanzivní měnové politiky

# Kvantitativní uvolňování

- CB ho využívají v situacích, kdy další uvolňování měnové politiky již není možné
- důležité je „bezpečně přistát“, aby nedocházelo ke značnému růstu inflace

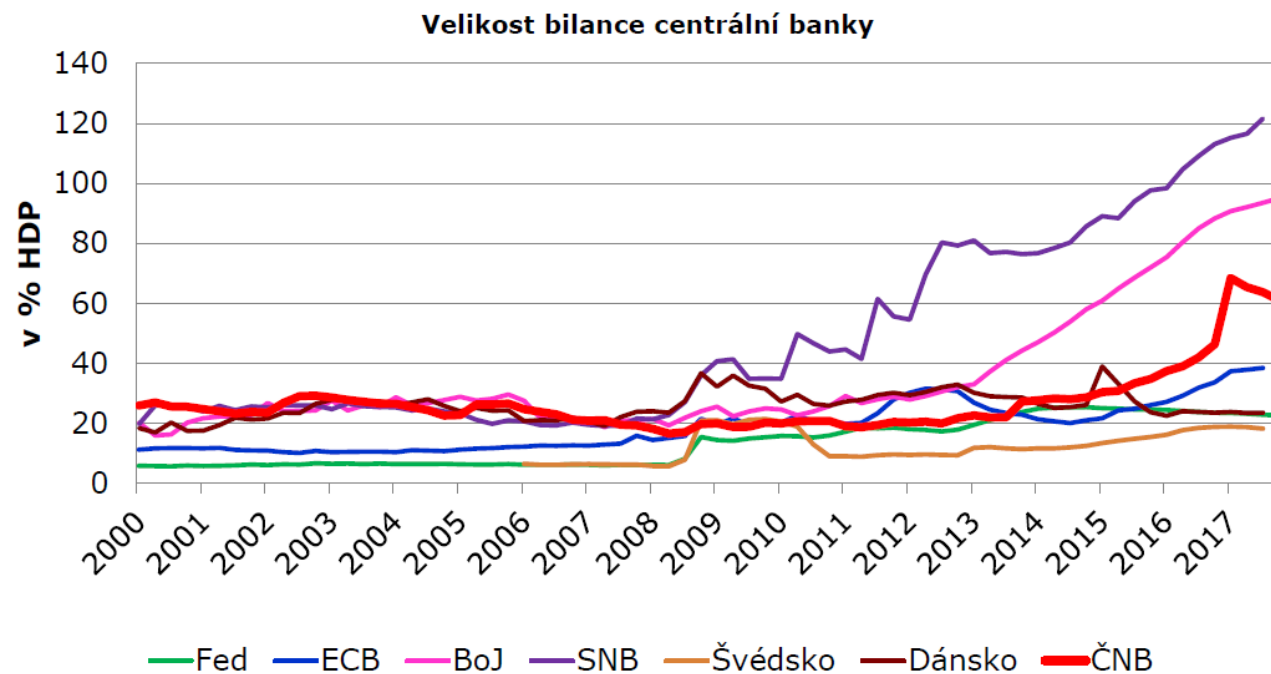
# CS: kvantitativní uvolňování Říšskou bankou

- Financování 1. sv. války emisí dluhopisů; po válce pokračovalo deficitní financování státního rozpočtu
- Dluhopisy nakupovala Říšská banka (ovládaná vládou)

Datum	Hodnota dolaru v markách
1919	4,2
1921	75
1922	400
leden 1923	7 000
červenec 1923	160 000
srpen 1923	1 000 000
1. listopadu 1923	1 300 000
15. listopadu 1923	1 300 000 000 000
16. listopadu 1923	4 200 000 000 000

# Mýtus tištění peněz: velikost bilance centrálních bank

- bilance CB se v minulém desetiletí výrazně zvýšily
- nejde o tisk peněz
- nezvyšují se peněžní agregáty

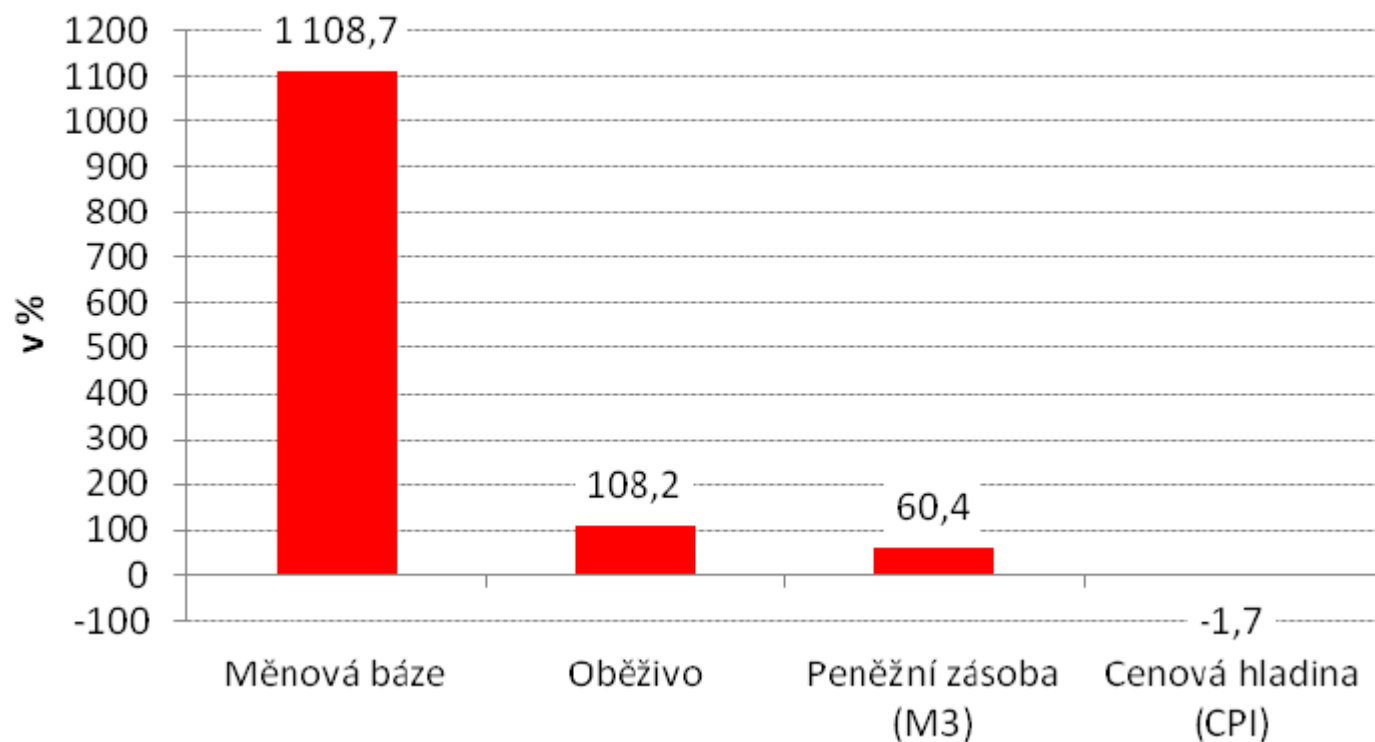




# Mýtus tištění peněz: CS Švýcarska

- nástroje nekonvenční měnové politiky nefungují prostřednictvím peněžního multiplikátoru
- pokud by platil, všechny sloupce by měly být řádově podobné

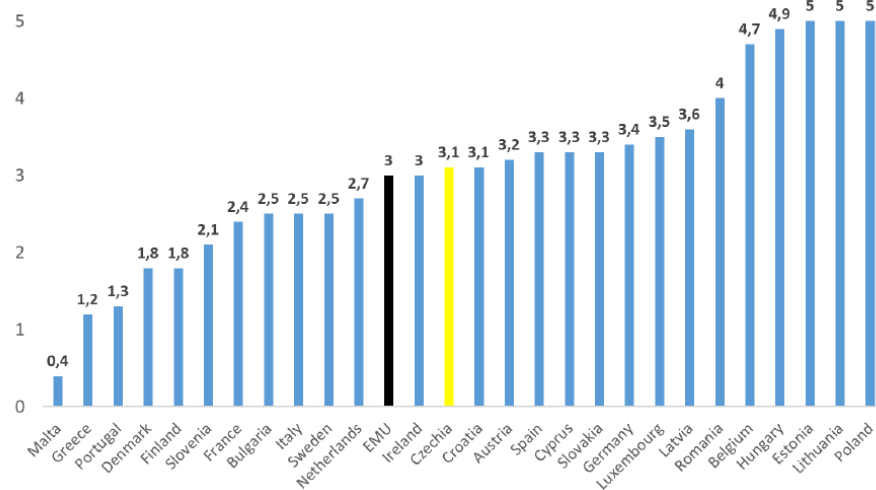
Švýcarsko - celková změna od září 2008 do září 2017



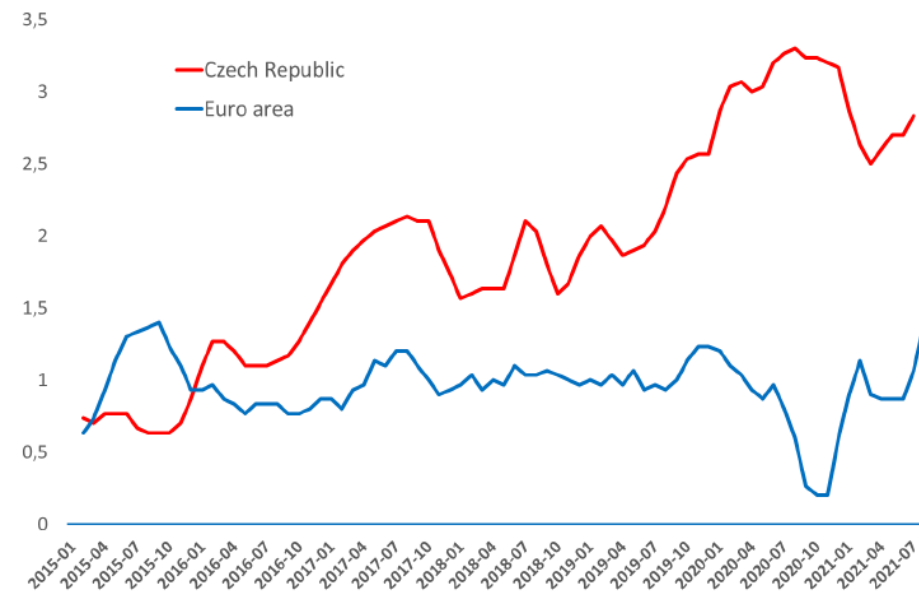
# CS: Rozdílné chování ECB a ČNB

– inflace srovnatelná

– jádrová inflace rozdílná



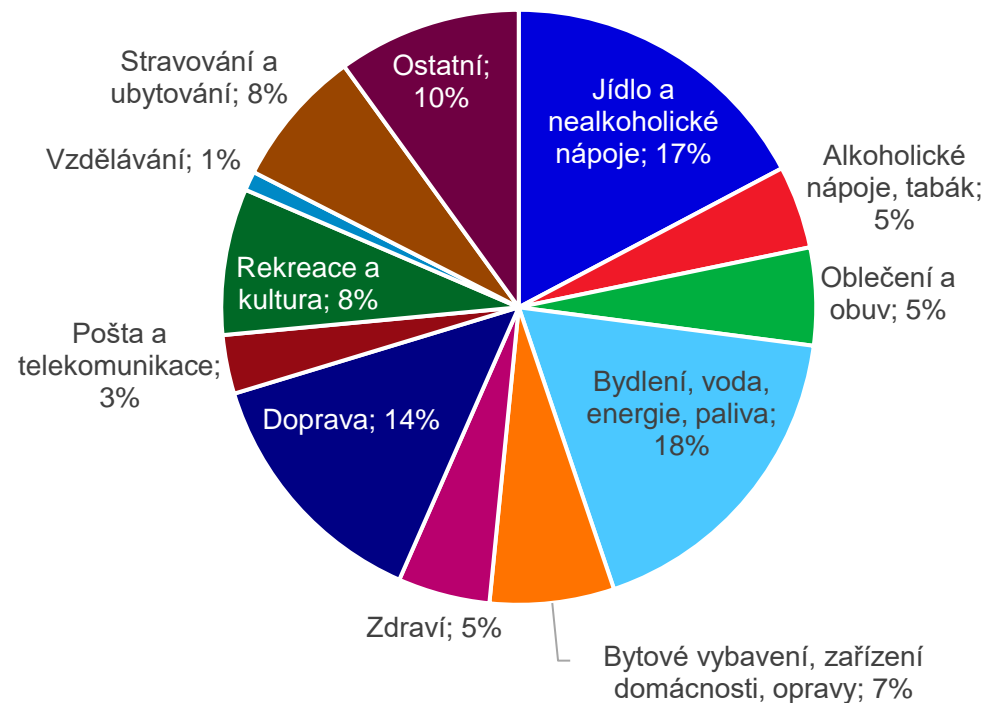
inflace srpen 2021



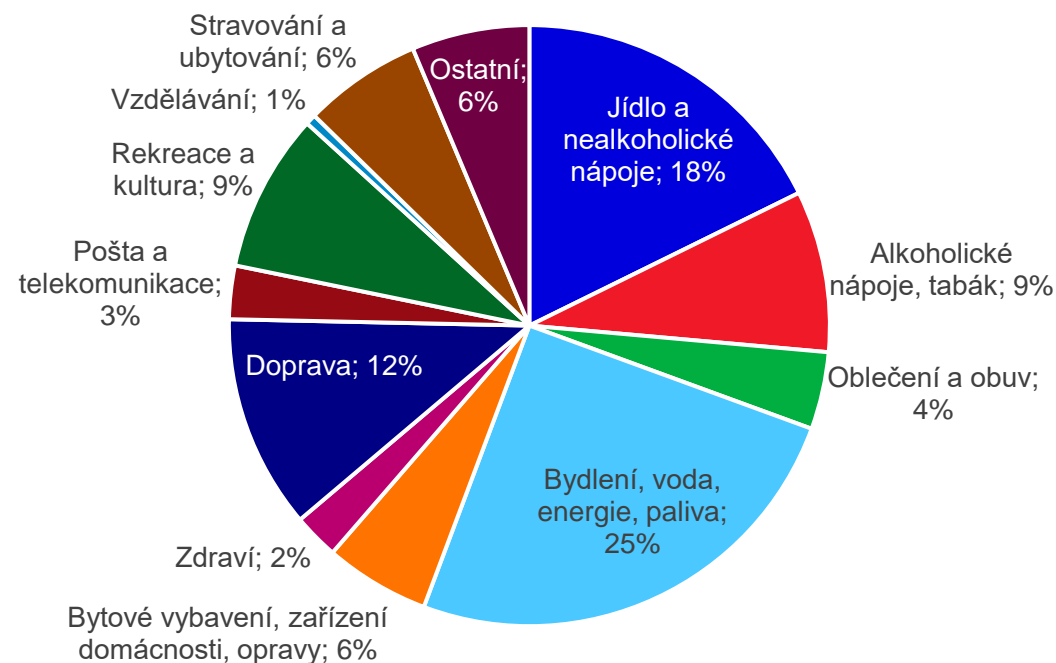
jádrová inflace (2015-2021)

# CS: Rozdílné chování ECB a ČNB

– CPI x HICP (zahrnuje nákupu cizinců; nezahrnuje imputované nájemné)



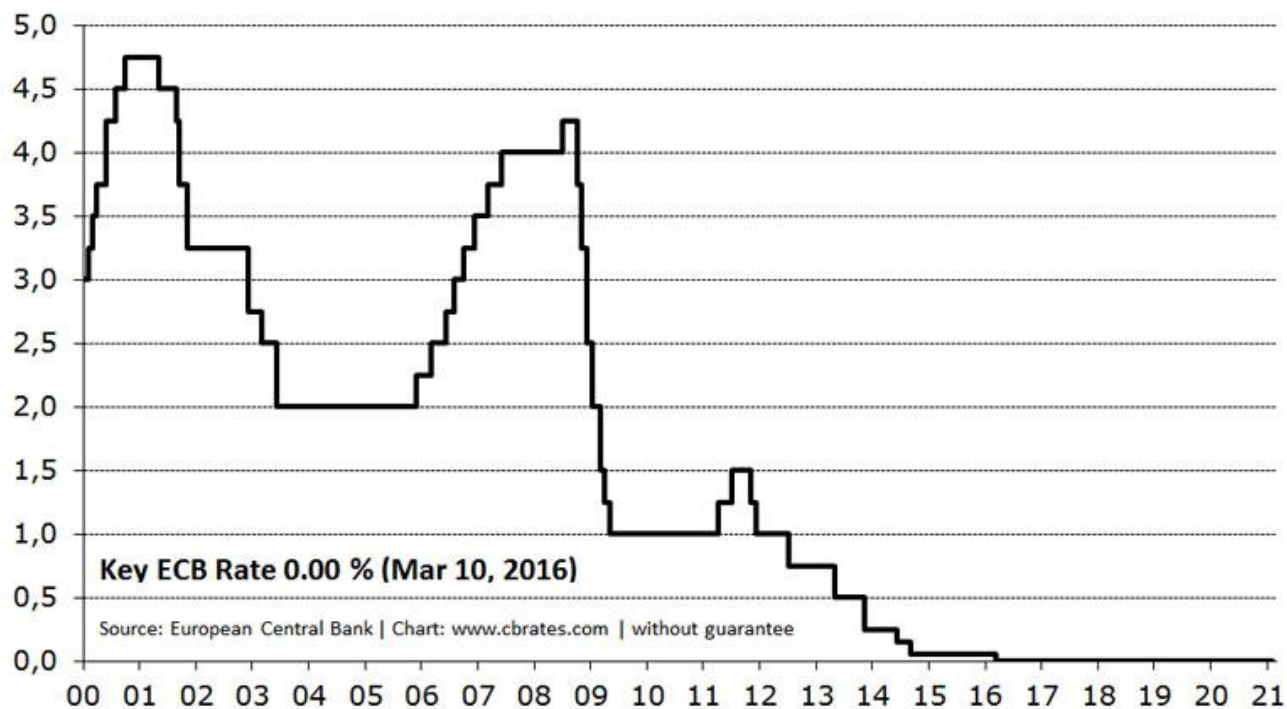
ECB



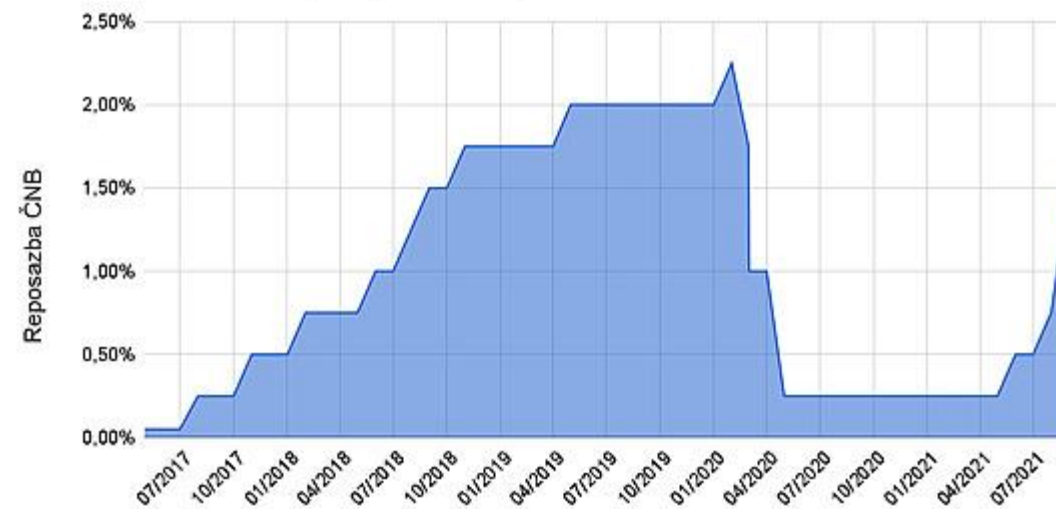
ČNB

# CS: Rozdílné chování ECB a ČNB

## Key ECB Rate / Eurozone



## Vývoj úrokových sazeb ČNB



# CS: Rozdílné chování centrálních bank

Centrální banka	inflační cíl	základní sazba	změna sazby	inflace	jádrová inflace
FED	2 %	0-0,25	žádná	5,4 %	4 %
ECB	2 %	0	žádná	3,4 %	1,9 %
Bank of England	2 %	0,1 %	žádná	3,1 %	2,9 %
ČNB	2 %	1,5 %	+ 0,75 p.b.	4,9 %	4,8 %
Švýcarská SNB	0-2 %	-0,75 %	žádná	0,9 %	0,5
Maďarská MNB	3 %	1,8	+ 0,15 p.b.	5,5 %	4 %
Polská NBP	2,5 %	0,5	+ 0,4 p.b.	5,9 %	4,2 %

# Závěry

- Monetární politika je jednou z klíčových oblastí makroekonomické hospodářské politiky. V posledních letech se většina zemí na poli monetární politiky soustředí na stabilní a nízkou inflaci, kterou má na starost nezávislá centrální banka.
- Nástroje MP se dělí na přímé a nepřímé; CB obvykle používá jen přímé
- Klíčovými nástroji jsou operace na volném trhu a automatické nástroje
- V případě mimořádných situací CB mohou přistupovat k devizovým intervencím nebo kvantitativnímu uvolňování
- Transmisní mechanismy popisují, jakým způsobem změny nástrojů ovlivňují konečný cíl

MUNI  
ECON