

Eva Tomášková

[eva.tomaskova@law.muni.cz](mailto:eva.tomaskova@law.muni.cz)

# Inflace a měna

## Monetární politika

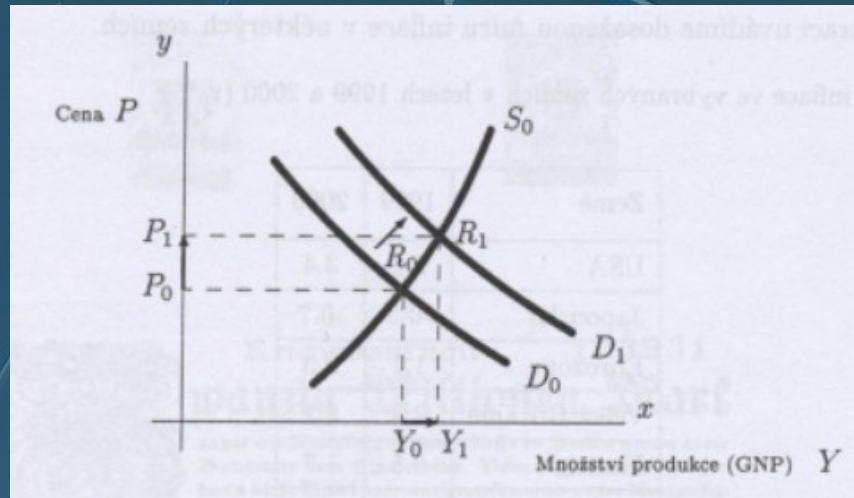


# Základní pojmy

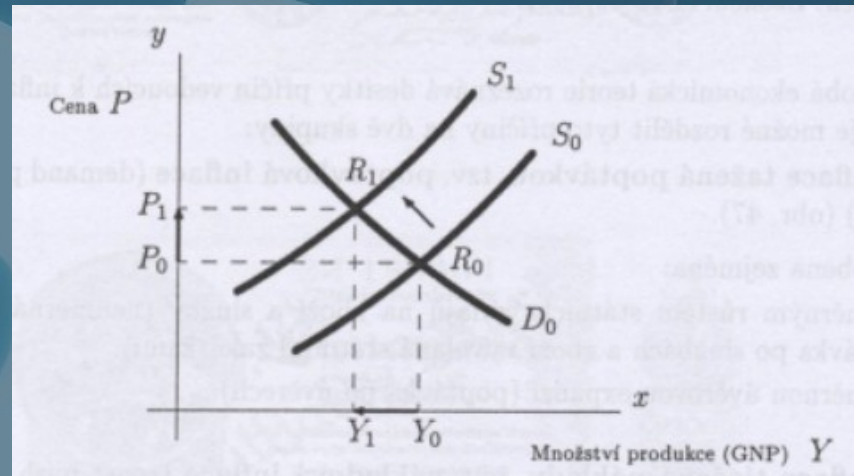
- Inlace
  - Porucha rovnováhy základních makroekonomických veličin projevujících se růstem cen
- Cenová stabilita
  - Mírný růst cen (dle ČNB cca 2%)
- Druhy inflace
  - Mírná, pádivá, hyperinflace
- Deflace
  - Pokles cenové hladiny
- Desinflace
  - Snížení tempa růstu inflace
- K čemu slouží měření inflace?
  - Zjištění inflace pro účely valorizace mezd, důchodů, sociálních příjmů

# Příčiny inflace

- Poptávková inflace



- Nabídková inflace





# Příčiny a důsledky inflace

- Příčiny poptávkové inflace:
  - Deficit SR
  - Přílišná úvěrová emise
  - Silný příliv zahraničního kapitálu
  - Realizace zdlouhavých investičních akcí
- Příčiny nabídkové inflace:
  - Neopodstatněný růst mezd,
  - Prudký vzestup cen surovin, energie
  - Růst cen (vyvolaných monopolem) či zvýšení nepřímých daní
  - Politické události (vátky, politické zvraty)
  - Importovaná inflace
- Důsledky inflace:
  - Redistribuce důchodu od věřitelů k dlužníkům
  - Způsob deformace daňového systému
  - Znehodnocování příjmů, úspor
  - Vysoké nominální úrokové sazby
  - Zvyšuje nejistotu



# Ovlivnění výše inflace

- Jak zvýšit inflaci, jak snížit inflaci?
  - Měnová politika realizovaná ČNB
  - Pevné směnné kurzy či zlatý standard
  - Regulace mezd a cen



# Měření inflace

- Způsoby měření inflace
  - Index spotřebitelských cen
    - Pouze vybrané statky
    - Míra inflace =  $(CPI_t - CPI_{t-1}) / CPI_{t-1} * 100$
    - $CPI_t$  - běžné období
    - $CPI_{t-1}$  - základní období
  - Index cen vývozu a dovozu
  - Indexy cen výrobců
  - Deflátor HDP (implicitní cenový deflátor HDP)
    - $IPD = \text{nominální HDP} / \text{reálný HDP} * 100$
    - Míra inflace =  $(IPD_t - IPD_{t-1}) / IPD_{t-1} * 100$



# Měření inflace

- Jak měří inflaci ČSÚ
  - Index spotřebitelských cen
  - Index cen vývozu a dovozu
  - Indexy cen výrobců
- Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu
  - vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12 předchozích měsíců.  
září 2016: 0,3 %
- Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku
  - vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku.  
září 2016: 0,5 %



# Měření inflace


- Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen k předchozímu měsíci
  - vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny sledovaného měsíce proti předchozímu měsíci  
září 2016: -0,2 %
- Bazické indexy
  - Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen k základnímu období (rok 2005=100) vyjadřuje změnu cenové hladiny sledovaného měsíce příslušného roku proti roku 2005
  - září 2016: 124,2 %
- [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)





# Inflace

- Očekávaná inflace
  - Odhad budoucí míry inflace
- Anticipovaná inflace
  - Očekávaná inflace je správná (míra skutečné inflace a míra očekávané inflace se rovnají)
- Neanticipovaná inflace
  - Opak anticipované inflace
- Skrytá inflace
  - Inflace se neprojeví růstem cenové hladiny (chybné sestavení spotřebního koše, zhoršení kvality výrobků bez změny ceny)
- Potlačená inflace
  - Cenový růst je zablokován zákazem zvyšování cen (dopad na šedý a černý trh)
- Inflace a úroková sazba
  - Neočekávané zvýšení míry inflace vede k poklesu reálné úrokové míry.



# Nominální x reálná úroková sazba

- Nominální a reálná úroková sazba
  - Nominální úrokové sazby jsou uváděné explicitně ve smlouvách o úvěru resp. vkladu.
  - Reálné úrokové sazby získáme tak, že nominální úrokové sazby tzv. deflujeme, tj. snížíme o oslabení reálné hodnoty (tj. kupní síly) půjčované resp. vkládané peněžní částky během období, na které je půjčována resp. vkládána.
  - $\text{nominální úroková sazba} - \text{inflace} = \text{reálná úroková sazba}$
- Nominální úrokové sazby převýší ty reálné, když je úroveň inflace pozitivní. Reálné sazby však mohou také převýšit ty nominální během období deflace.
- Jedna hypotéza tvrdí, že v delším časovém úseku se reálné úrokové sazby stávají stabilní. Investoři s delším časovým horizontem proto mohou být schopni přesněji posoudit návratnost jejich investic na bázi očištěné o inflaci.



# Efektivní úroková sazba

- Efektivní úroková sazba
  - využívá sílu složeného úročení.
  - Pokud například spoření vyplácí 6 % na roční bázi a úroky se počítají pololetně, pak střadatel, který sem na začátku uložil přesně 1 000 CZK, obdrží 30 CZK na úrocích za prvních šest měsíců ( $= 1\,000 \times 0,03$ ) a 30,90 CZK za dalších šest měsíců ( $= 1\,030 \times 0,03$ ). Za rok obdrží na úrocích celkem 60,90 CZK. Nominální úroková sazba je 6 % a sazba efektivní je 6,09 %. Matematicky řečeno, rozdíl mezi nominální a efektivní sazbou narůstá se zvyšujícím se počtem období pro výplatu, které se započítávají do složeného úročení během vymezeného časového intervalu.
  - Spoření s četnějším počtem období pro složené úročení (např. každý měsíc) bude výhodnější než spoření jednou ročně, pokud budou samozřejmě výchozí roční sazby stejné.
- Cílování inflace
  - ČNB předem oznámí, jaké inflace chce v daném období dosáhnout



# Měna

- Měna
  - peněžní soustava zavedená v určité zemi zákonnými předpisy nebo v mezinárodních vztazích mezinárodními dohodami
- Měnový kurz
  - cena měny vyjádřená v zahraničních měnách
  - ovlivňuje mezinárodní směnu statků a služeb i přesuny kapitálu mezi jednotlivými zeměmi
- Režimy měnových kurzů
  - pevný měnový kurz
  - plovoucí měnový kurz
  - kurz s centrální paritou a flukтуаčním pásmem
  - režim posuvného zavěšení
  - režim řízeného floatingu (dirty floating)



# Měna

- **Apreciace měny**
  - poptávka po určité měně samovolně vzroste v porovnání s její nabídkou
  - zhodnocení dané měny k ostatním měnám
- **Depreciace měny**
  - samovolně zroste nabídka měny oproti poptávce po ní
  - znehodnocení dané měny v poměru k jiným měnám
- **Revalvace**
  - zhodnocení dané měny v poměru k jiným měnám, které je výsledkem měnové politiky v režimu fixních kurzů
- **Devalvace**
  - znehodnocení dané měny v poměru k jiným měnám, které je výsledkem měnové politiky v režimu fixních kurzů



# Jak ovlivnit měnový kurz?

- Mezi hlavní faktory, které ovlivňují měnový kurz, patří:
  - Vývoj reálných úrokových měr
    - např. vzestup úrokové míry se projevuje v růstu úročení cenných papírů a zvyšuje se tedy zájem i tyto cenné papíry. Na jejich nákup je potřeba mít dostatek příslušné měny, a proto poptávka po ní vzrůstá, což vede k apreciaci měny.
  - Vývoj zahraničního obchodu
    - růst exportů země vede k tlaku na zvyšování poptávky po měně této země a tedy i tlaku na její apreciaci.
  - Stav platební bilance
    - pokud je aktivní, působí ve směru apreciacie domácí měny a naopak.
  - Bariéry volného zahraničního obchodu (např. cla a kvóty)
    - způsobují často tlak na depreciaci měny.
  - Inflační znehodnocování měny
    - platí, že dochází k depreciaci té měny, která je zatížena vyšší mírou inflace v porovnání s jinými měnami. Toto však platí jen za určitých podmínek, např. protekcionistická opatření mohou depreciaci bránit.
  - Intervence na devizových trzích uskutečňované centrální bankou
    - centrální banka může měnový kurz ovlivňovat nákupem a prodejem cizí měny za měnu domácí, čímž ovlivňuje vztah mezi poptávkou a nabídkou.
  - Spekulace na zhodnocení či znehodnocení národní měny ve vztahu k cizím měnám



# Nominální x reálný měnový kurz

- Parita kupní síly
  - pokouší vysvětlit výši či změnu měnových kurzů, a to na základě porovnání kupních sil jednotlivých měn
  - Absolutní verze teorie parity kupní síly
    - kurz dvou měn bude tihnout k takové úrovni, která odpovídá poměru cenových hladin v těchto zemích.
  - Relativní verze teorie parity kupní síly
    - vysvětluje jen změnu měnových kurzů, a to na základě změny cenových hladin v jednotlivých zemích.
- Nominální měnový kurz
  - počet jednotek domácí měny, za které lze nakoupit jednotku měny zahraniční
- Reálný měnový kurz
  - podíl domácí cenové hladiny a cenové hladiny v zahraničí, kde zahraniční cenová hladina je převedena na jednotky domácí měny přes stávající nominální měnový kurz



# Děkuji za Vaši pozornost. 😊

