



Eva Tomášková

eva.tomaskova@law.muni.cz

Inflace a měna

Monetární politika



Česká národní banka

- zakotvení v Ústavě
 - zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance
 - povinna určovat měnovou politiku
 - péče o cenovou stabilitu
 - tu dosahuje pomocí usměrňování vývoje úrokových sazeb
 - Při rozhodování se řídí podle prognóz budoucího vývoje přibližně v horizontu 12 – 18 měsíců
 - Výše úrokových sazeb ovlivňuje výši clientských úrokových sazeb a ta ovlivňuje poptávku a měnový kurz
-
- data z ČSÚ



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

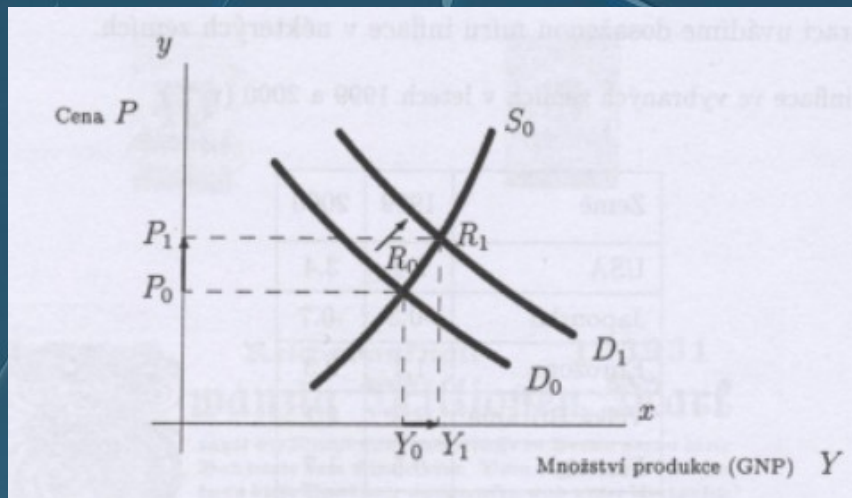


Inflace

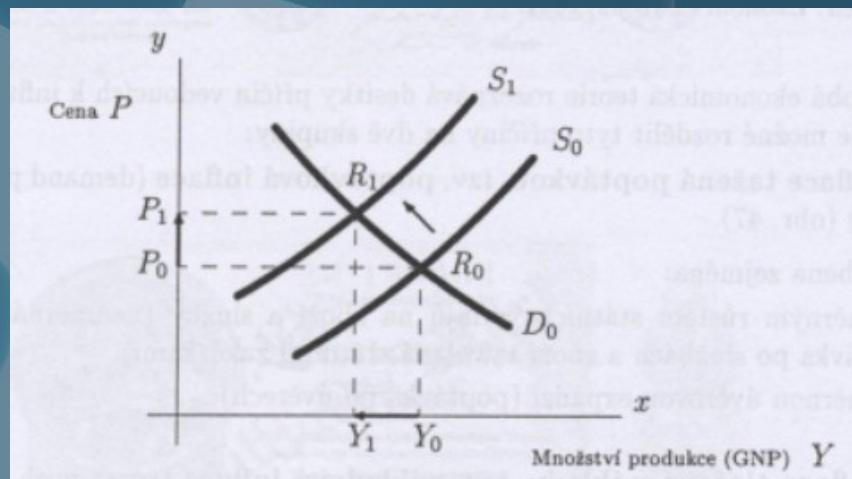
- Očekávaná inflace
 - Odhad budoucí míry inflace
- Anticipovaná inflace
 - Očekávaná inflace je správná (míra skutečné inflace a míra očekávané inflace se rovnají)
- Neanticipovaná inflace
 - Opak anticipované inflace
- Skrytá inflace
 - Inflace se neprojeví růstem cenové hladiny
- Potlačená inflace
 - 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.

Příčiny inflace

- Poptávková inflace



- Nabídková inflace





Důvody zvýšení inflace

- Dochází ke změnám na straně nabídky či poptávky
 - Na straně poptávky (množství peněz v ekonomice)
 - Řídí centrální banka
 - Základní úroková sazba (snižování), kvantitativní uvolňování
 - Levné peníze => není problém si půjčovat
 - Pomalejší růst výroby než množství peněz zákazníků
 - Na straně nabídky (strana zboží a služeb) = „nabídková inflace“
 - Např.: postupné vyčerpávání zdrojů, výpadek technické infrastruktury, přírodní katastrofa, ...
 - Většinou se rychle vzpamatuje
 - Velký šok 2020



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

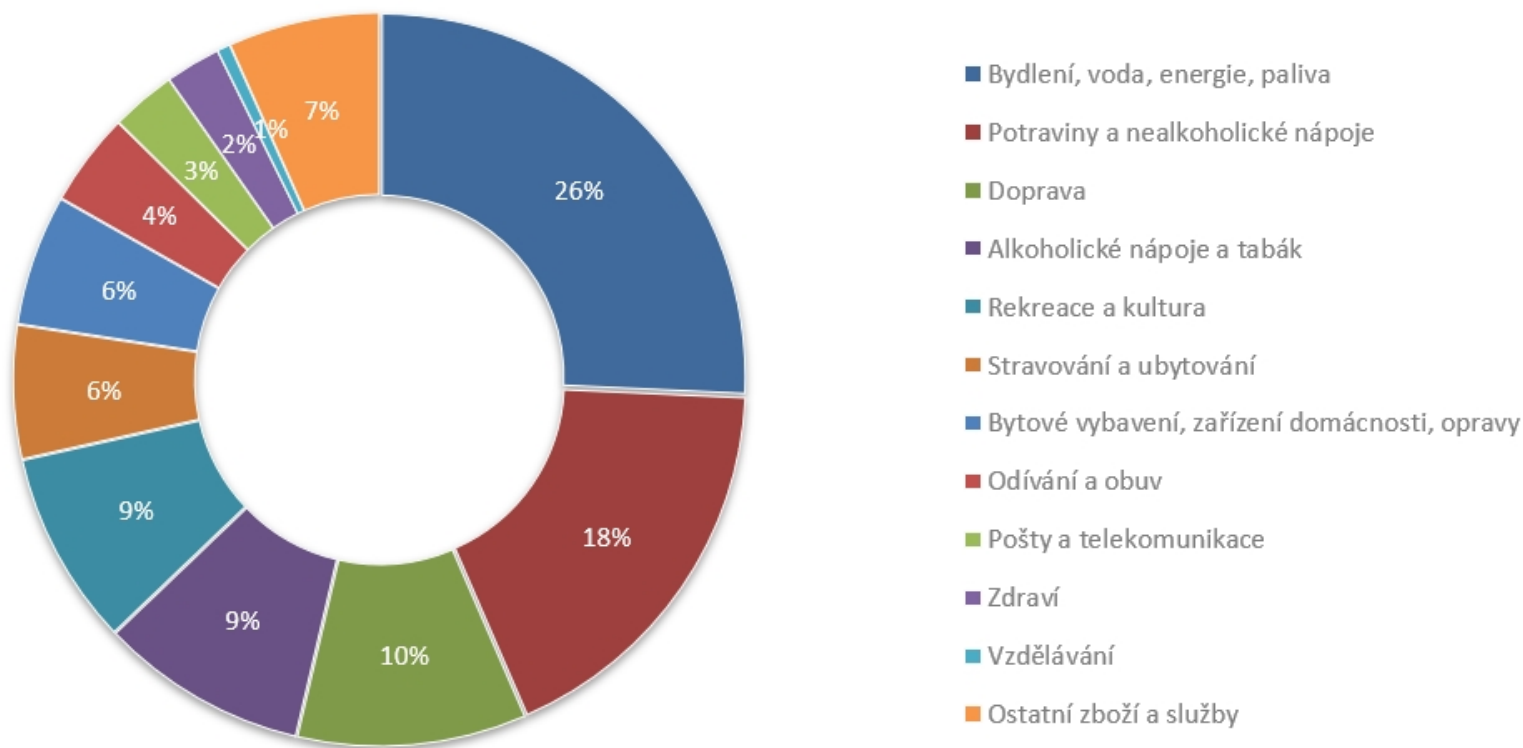


Měření inflace

- 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 = $(IPD_t - IPD_{t-1}) / IPD_{t-1} * 100$

Spotřebitelský koš


Rozložení spotřebitelského koše pro výpočet inflace v ČR





Měření inflace

- Jak měří inflaci ČSÚ
 - Index spotřebitelských cen
 - Index cen vývozu a dovozu
 - Indexy cen výrobců
- https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace



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



Inflace za socialismu

- „neexistovala“
- pětiletky, roční plány
- podpultový prodej
- fixní ceny – cenové úpravy
- devizový příslib



Inflace těsně po revoluci

- 55% inflace
- ekonomický růst
- režim fixního kurzu
- režim volného kurzu



Inflace od roku 1998

- režim cílování inflace
- růst HDP
- zakotvení cenové stability v Ústavě
- světová finanční krize – zpomalení ek. růstu
- úrokové sazby na "technické nule"
- kurz max. 27 korun za euro



Covid-19 a energ. krize

- vládní opatření - omezen mezilidských kontakt
- pozastavena průmyslová výroba
- Útlum poptávky => narušen mezinárodní obchod a export zboží
- Napětí na trhu práce
- Nedostatek materiálů a součástek (automobilové čipy)
- nejhorší státní rozpočet – schodek 367,4 mld. Kč
- náhlý růst inflace až k 15,1 %
- energetická krize
- 2022 – poptávková inflace a zadlužení
- Inflační očekávání

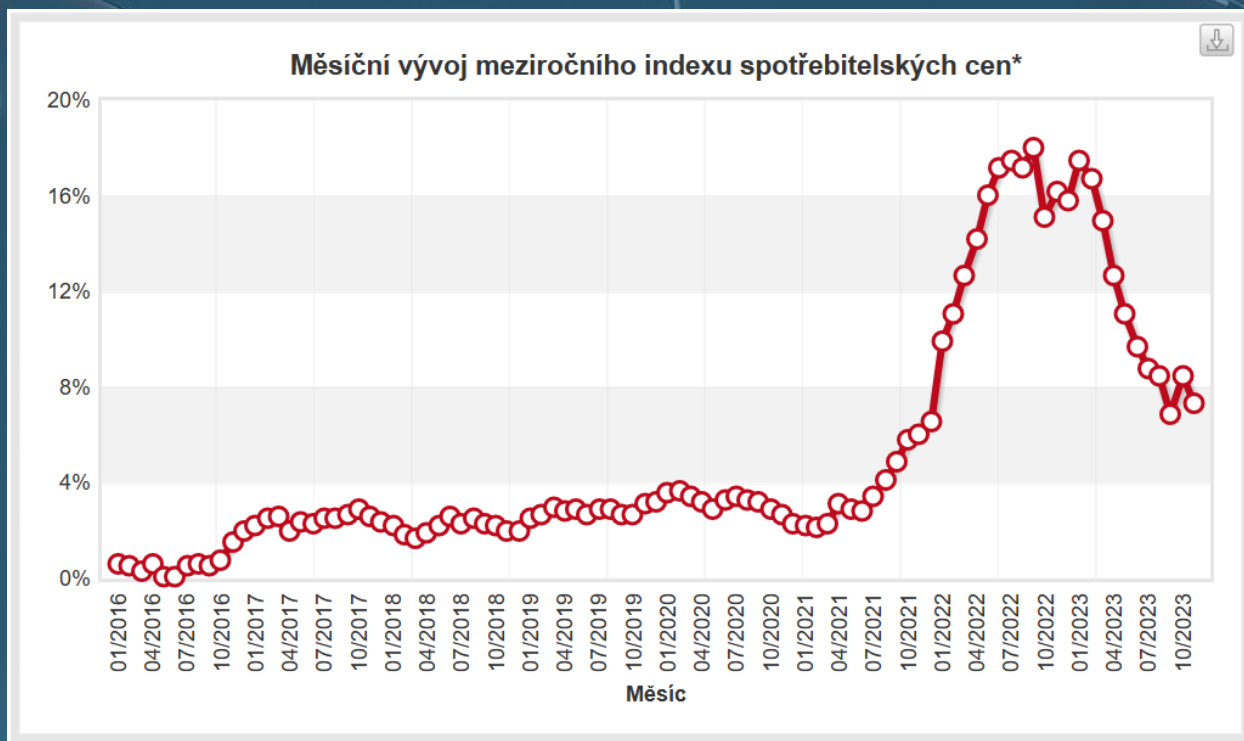


Válečný konflikt na Ukrajině

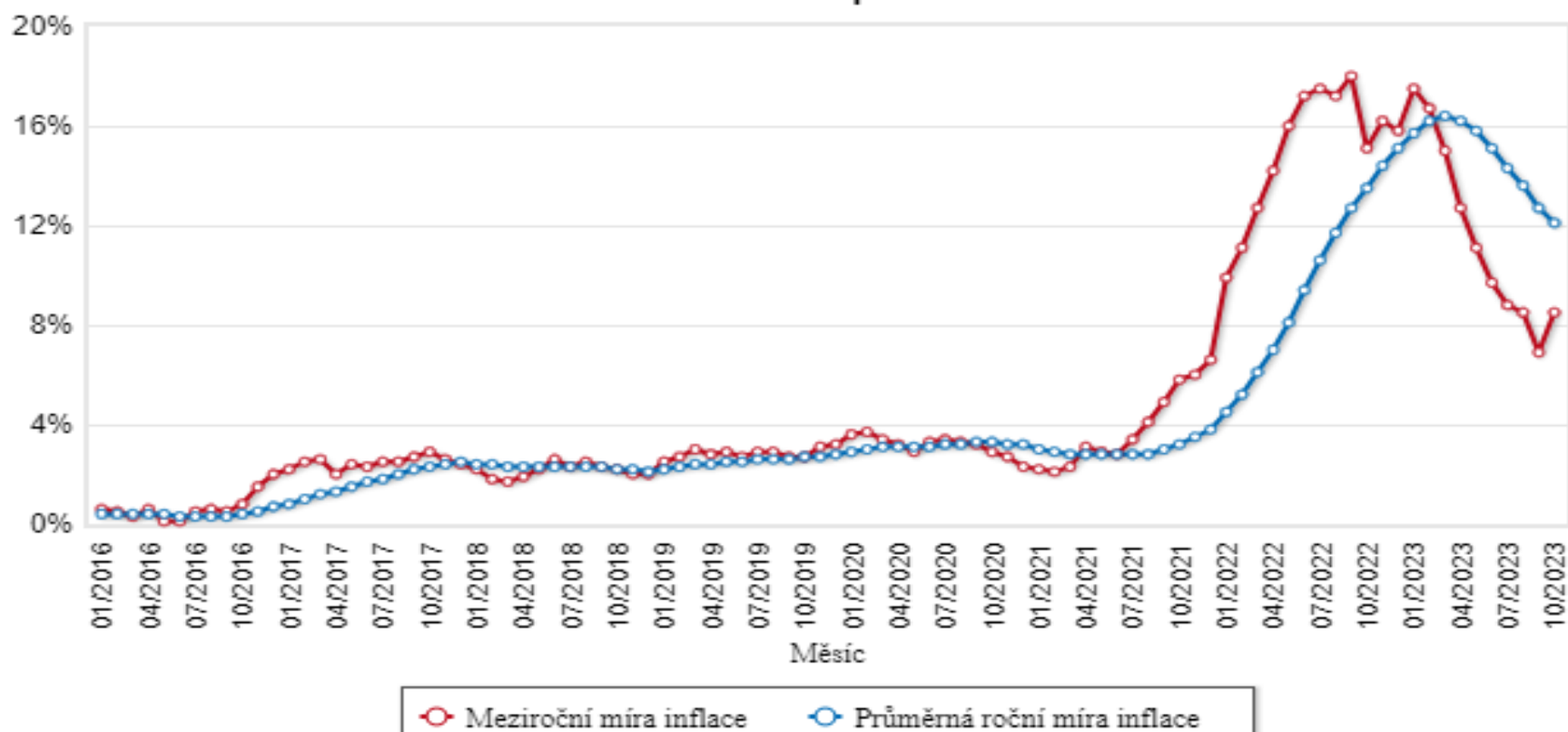
- Problém s dodávkou plynu => zdražení energií
- Zdražování ropy -> benzinové stanice, zvýšení cen zboží
- Zdražování kovů (měď, palladium,...) => zasáhlo to automobilový průmysl
- Omezení vývozu průmyslových výrobků (motory, stroje,...)
- Ukrajina = „obilnice Evropy“
 - Zdražování návazných produktů

Vývoj v posledních letech

- mzdově-inflační spirála - nízká nezaměstnanost v České republice přispívá silnější poptávce jež se rychle promítá do růstu mezd, což se stává dalším faktorem podporujícím inflace



Míra inflace v procentech



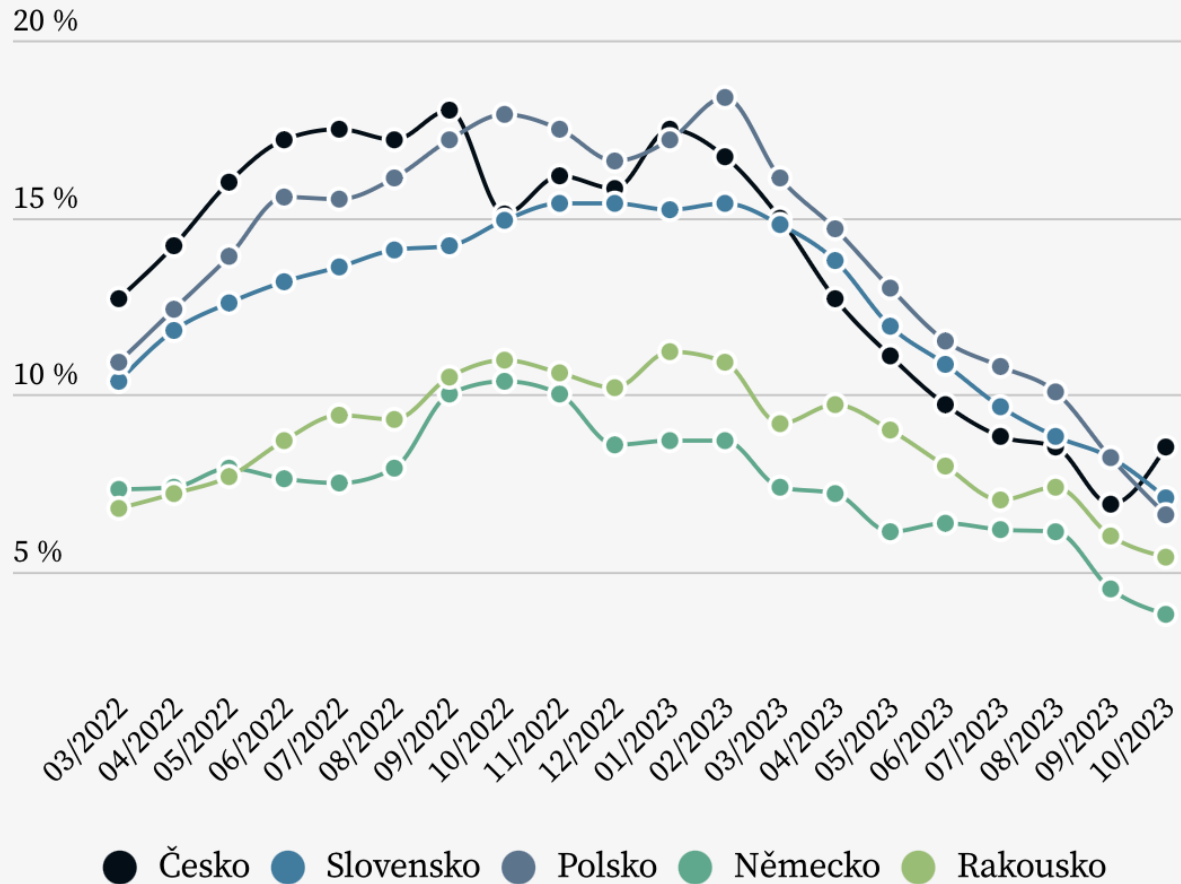


Prognóza ČNB

- 2024 – prognóza průměrná inflace 2,6 %
- Hospodářský růst stále utlumen - proč?
- Oživení ekonomiky předpokládá v roce 2025

Česko a sousední státy | inflace

Vývoj inflace v jednotlivých státech (meziročně)





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 fluktuačním 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 tíhnout 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. 😊

