

FINANCE V PODNIKÁNÍ

Seminář 5: Diskuse Měnová politika



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Co je inflace?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Co je inflace:

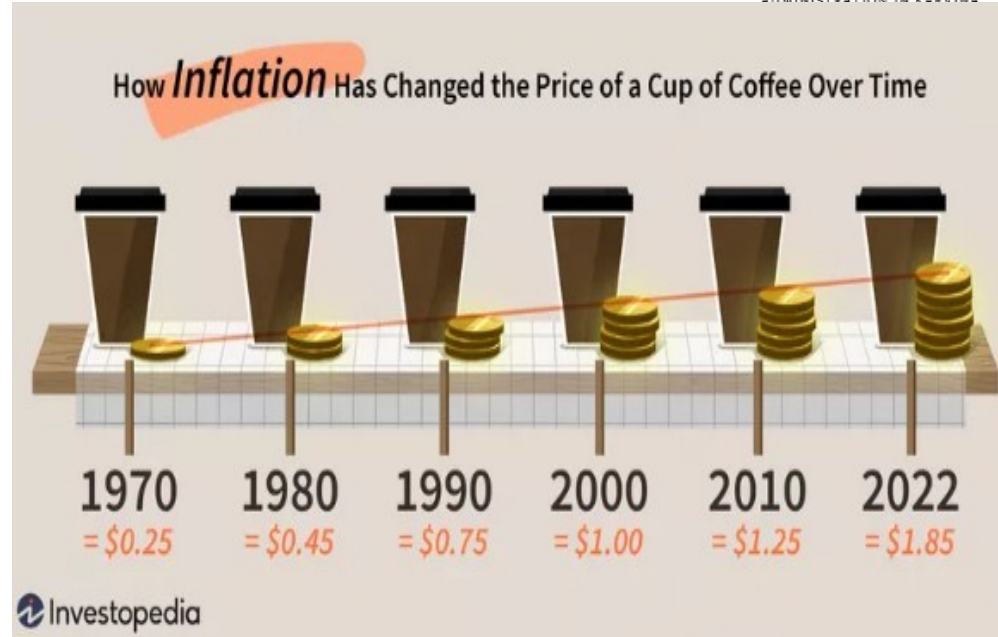


**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



- Inflace je obvykle chápána jako opakovaný růst většiny cen v dané ekonomice.
 - Jde o oslabení reálné hodnoty (tj. kupní síly) dané měny vůči zboží a službám, které spotřebitel kupuje.
-

Co je inflace:



Příčiny inflace?



**SILESIA
UNIVERSITY**
SCHOOL OF BUSINESS
ADMINISTRATION IN KARVINA

1. Příčina inflace: Inflace tažená poptávkou



Inflace tažená poptávkou nastává:

1. Když zvýšení nabídky peněz a úvěrů stimuluje celkovou poptávku po zboží a službách, která roste rychleji než produkční kapacita ekonomiky.
2. To zvyšuje poptávku a vede k růstu cen.

Když mají lidé více peněz, vede to k vyšším výdajům, což táhne ceny výše. Vytváří mezeru mezi poptávkou a nabídkou s vyšší poptávkou a méně flexibilní nabídkou, což má za následek vyšší ceny.

2. Příčina inflace: Nákladová inflace



Nákladová inflace - kdy výrobní náklady zvyšují ceny hotových výrobků, služeb

3. Příčina inflace: Vestavěná inflace



Vestavěná inflace - když ceny rostou, rostou také mzdy, aby se udržely životní náklady:

1. Vzhledem k tomu, že ceny zboží a služeb rostou, mohou lidé v budoucnu očekávat neustálý růst podobným tempem.
 2. Jako takoví mohou pracovníci požadovat vyšší náklady nebo mzdy, aby si udrželi svou životní úroveň.
 3. Jejich zvýšené mzdy vedou k vyšším nákladům na zboží a služby a tato spirála mezd a cen pokračuje, protože jeden faktor vyvolává druhý a naopak
-

Jaký je inflační cíl ČNB?

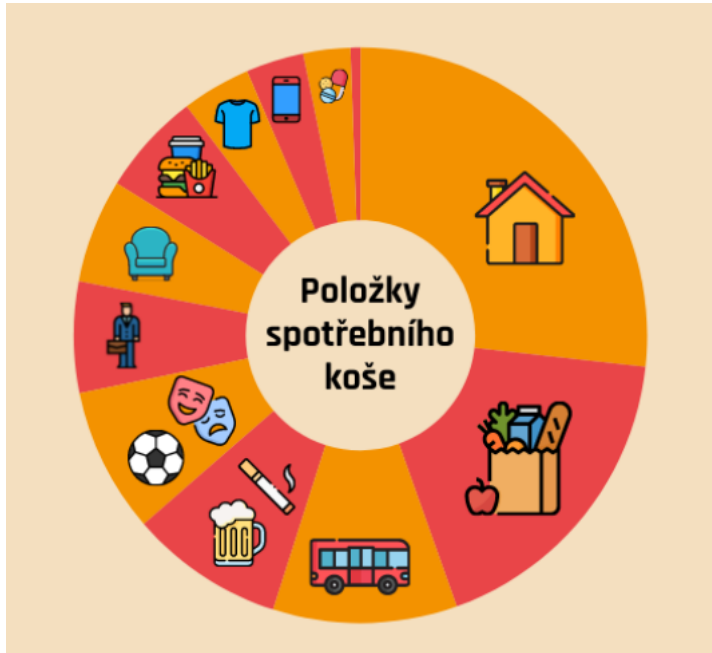


**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Cílování inflace v Česku:



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVÍNĚ



Inflační cíl ČNB - meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 2 %

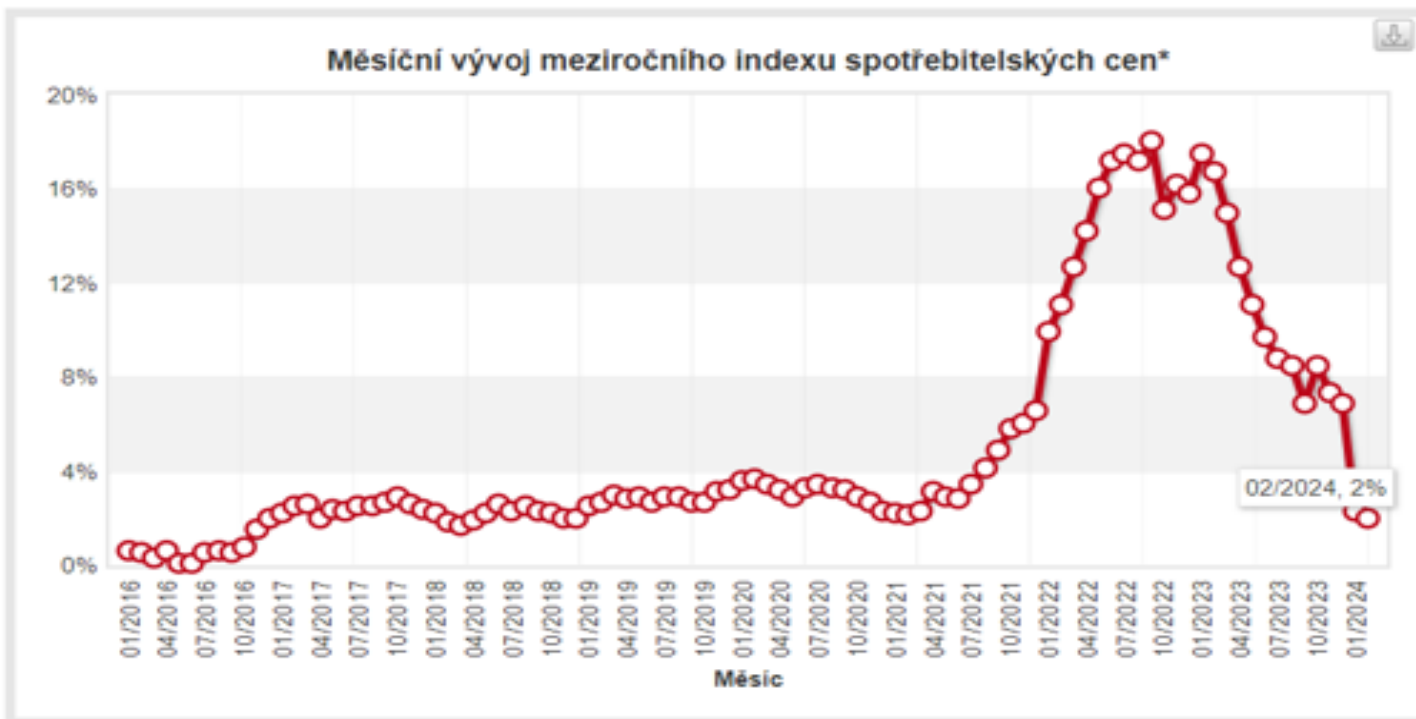
- ČNB pravidelně vyhodnocuje plnění inflačního cíle, přičemž vychází ze statistických dat publikovaných Českým statistickým úřadem.
- Toleranční pásmo +/- 1 procentní bod.

Jaká je inflace teď a jaká je prognóza ČNB?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Vývoj inflaci

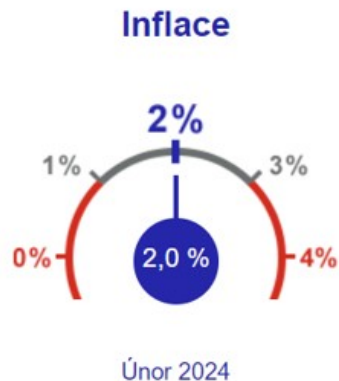
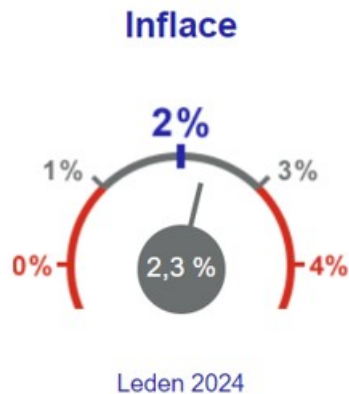
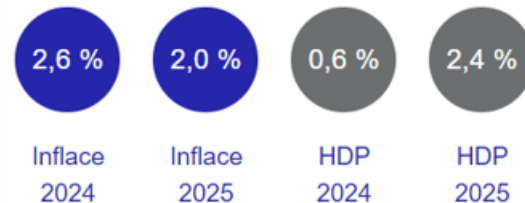


* Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny ve vykazovaném měsíci daného roku proti stejnému měsíci předchozího roku.

Měnověpolitická inflace v 1. čtvrtletí 2024 a na horizontu měnové politiky

leden 2024	únor 2024	březen 2024	1. čtvrtletí 2025	2. čtvrtletí 2025
3,0 %	2,7%	2,8%	1,5 %	1,7 %

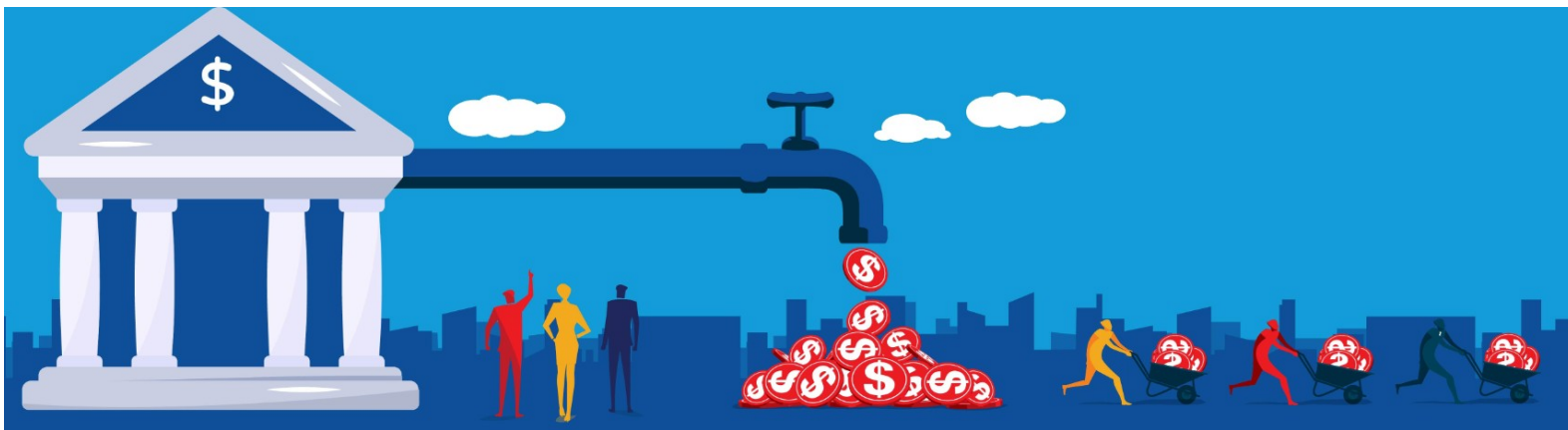
Aktuální prognóza ČNB



Co je měnová politika a kdo ji realizuje?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Co je měnová politika a kdo ji realizuje:



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KATOVINĚ



1. Monetární politika je soubor činnosti **České národní banky** ke kontrole celkové peněžní zásoby a dosažení ekonomického růstu.
 2. Měnová politika je systém procesů, jejichž prostřednictvím měnová autorita usiluje o splnění definovaných cílů při využití svých nástrojů.
 3. Úlohou měnové politiky je zajišťovat nízkou, stabilní, a tím i předvídatelnou inflaci.
4. **Měnová** politika je často koordinována s její **fiskální** politikou.
5. **Fiskální** politika je dalším nástrojem, který používají vlády, nikoli centrální banky. Zatímco centrální banka může ovlivňovat nabídku peněz v ekonomice, ministerstvo financí může vytvářet nové peníze a zavádět nové daňové politiky. Posílá peníze, přímo nebo nepřímo, do ekonomiky, aby zvýšila výdaje a růst.
-

Co je měnová politika a kdo ji realizuje:



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



3. Měnová politika je běžně klasifikována jako:

- expanzivní (rozšiřující, kdy hlavní problémy jsou recese, snížení ekonomického růstu, nezaměstnanost) nebo
- restriktivní (omezující, kdy hlavní problém je inflace).

Jakou politiku teď provádí ČNB?

Jaké jsou nástroje měnové politiky?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Nástroje měnové politiky:



1. Hlavním nástrojem měnové politiky ČNB jsou **úrokové sazby**:
 - dvoutýdenní (2T) repo sazba
 - diskontní sazba
 - lombardní sazba

2. Další nástroje měnové politiky:

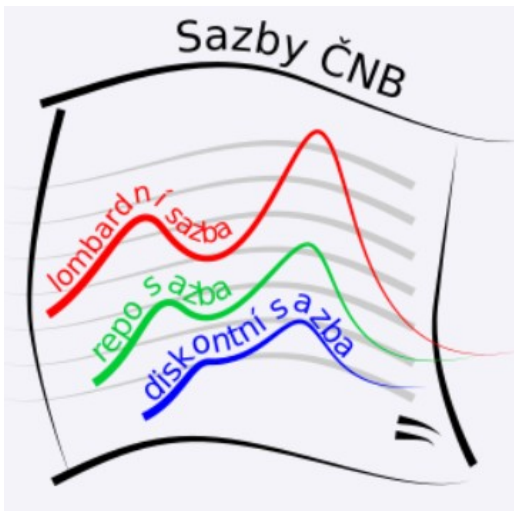
- Povinné minimální rezervy
 - Devizové intervence
-

Co je dvoutýdenní (2T) repo sazba?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Dvoutýdenní (2T) repo sazba:



1. ČNB při repo operacích stahuje přebytek likvidity od bank a bankám jako kolaterál poskytuje cenné papíry.
2. Po uplynutí doby splatnosti (základní doba trvání těchto operací je 14 dní) ČNB vrátí věřitelské bance zapůjčenou jistinu zvýšenou o dohodnutý úrok a věřitelská banka vrátí zpět poskytnutý kolaterál.
3. Repo sazbou se ovlivňuje krátkodobé tržní úrokové sazby.
4. Repo operace provádí ČNB obvykle třikrát týdně formou tendrů s variabilní sazbou.

Co je diskontní sazba? Co je lombardní sazba?

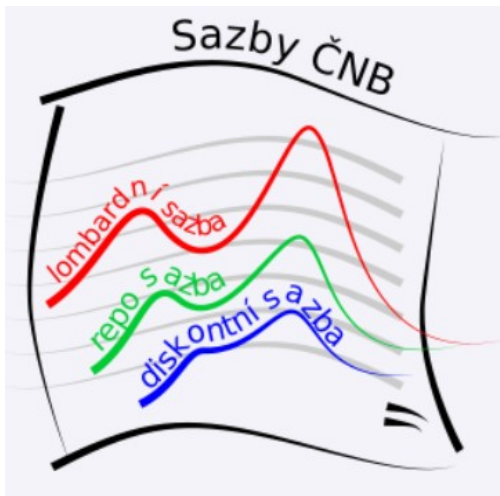


**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Lombardní a Diskontní sazba:



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

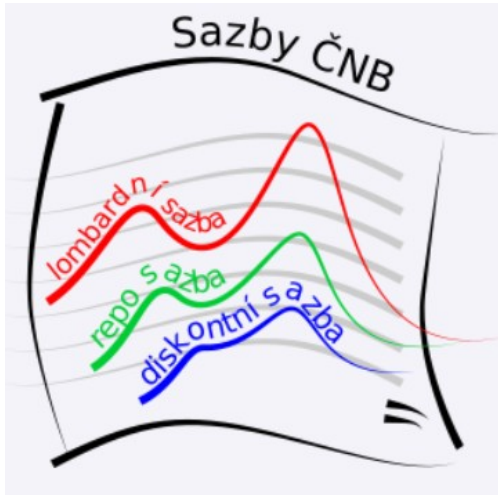


- Za **lombardní sazbu** si komerční banky mohou přes noc likviditu od ČNB půjčit oproti poskytnuté zástavě v rámci zápůjční facility. Za tuto sazbu si banky půjčují peníze od ČNB. Tato sazba představuje maximální úrokovou sazbu na mezibankovním trhu.
- Naopak za **diskontní sazbu** si komerční banky likviditu u centrální banky v depozitní facilitě přes noc ukládají. Diskontní sazba je sazbou, za kterou ČNB přijímá vklady od bank. Tato sazba představuje spodní hranici sazeb na mezibankovním trhu.

Aktuální sazby ČNB?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

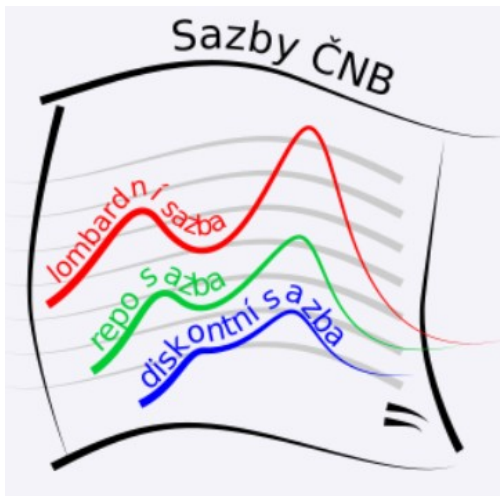


Jaká ze sazeb je nejvyšší a proč?

Aktuální měnověpolitické sazby ČNB:



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



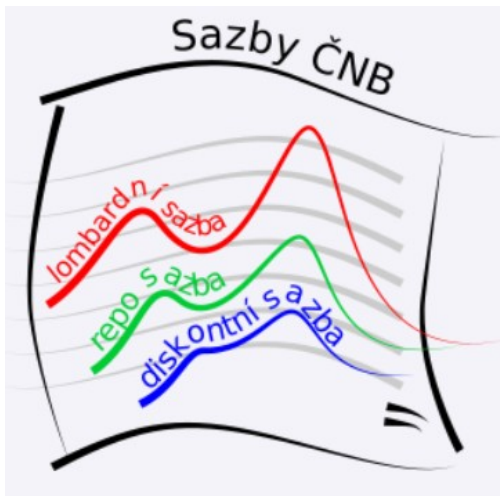
- Mezi sazbami platí vztah:

Diskontní sazba < repo sazba < lombardní sazba

Název	Sazba	Platná od
<u>2T repo sazba</u>	6,25 %	9. 2. 2024
<u>Diskontní sazba</u>	5,25 %	9. 2. 2024
<u>Lombardní sazba</u>	7,25 %	9. 2. 2024

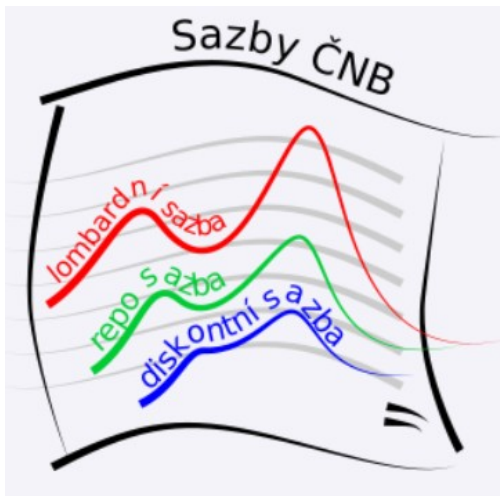
Jaká ze sazeb je nejvyšší a proč?

Vývoj repo sazby:



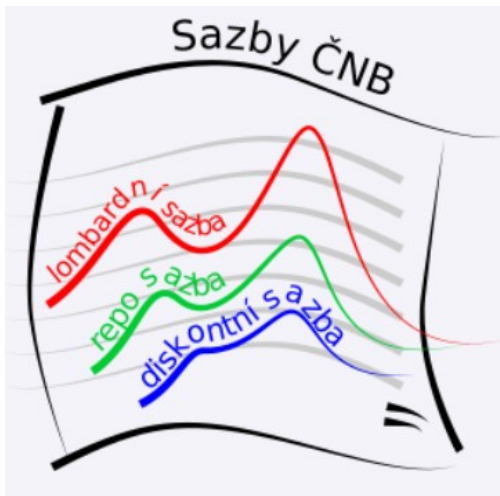
7.2.2020	2,25
17.3.2020	1,75
27.3.2020	1,00
11.5.2020	0,25
24.6.2021	0,50
6.8.2021	0,75
1.10.2021	1,50
5.11.2021	2,75
23.12.2021	3,75
4.2.2022	4,50
1.4.2022	5,00
6.5.2022	5,75
23.6.2022	7,00
22.12.2023	6,75
9.2.2024	6,25

Vývoj diskontní sazby:



7.2.2020	1,25
17.3.2020	0,75
27.3.2020	0,05
1.10.2021	0,50
5.11.2021	1,75
23.12.2021	2,75
4.2.2022	3,50
1.4.2022	4,00
6.5.2022	4,75
23.6.2022	6,00
22.12.2023	5,75
9.2.2024	5,25

Vývoj lombardní sazby:



7.2.2020	3,25
17.3.2020	2,75
27.3.2020	2,00
11.5.2020	1,00
24.6.2021	1,25
6.8.2021	1,75
1.10.2021	2,50
5.11.2021	3,75
23.12.2021	4,75
4.2.2022	5,50
1.4.2022	6,00
6.5.2022	6,75
23.6.2022	8,00
22.12.2023	7,75
9.2.2024	7,25

Povinné minimální rezervy jak další nástroj měnové politiky:



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

povinné minimální rezervy	sazba z primárních vkladů	platí od
<u>banky</u>	2,00 %	7. 10. 1999
<u>stavební spořitelny a ČMZRB</u>	2,00 %	7. 10. 1999

Co je transmisní mechanismus a jaké transmisní kanály má?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Transmisní mechanismus a transmisní kanály:



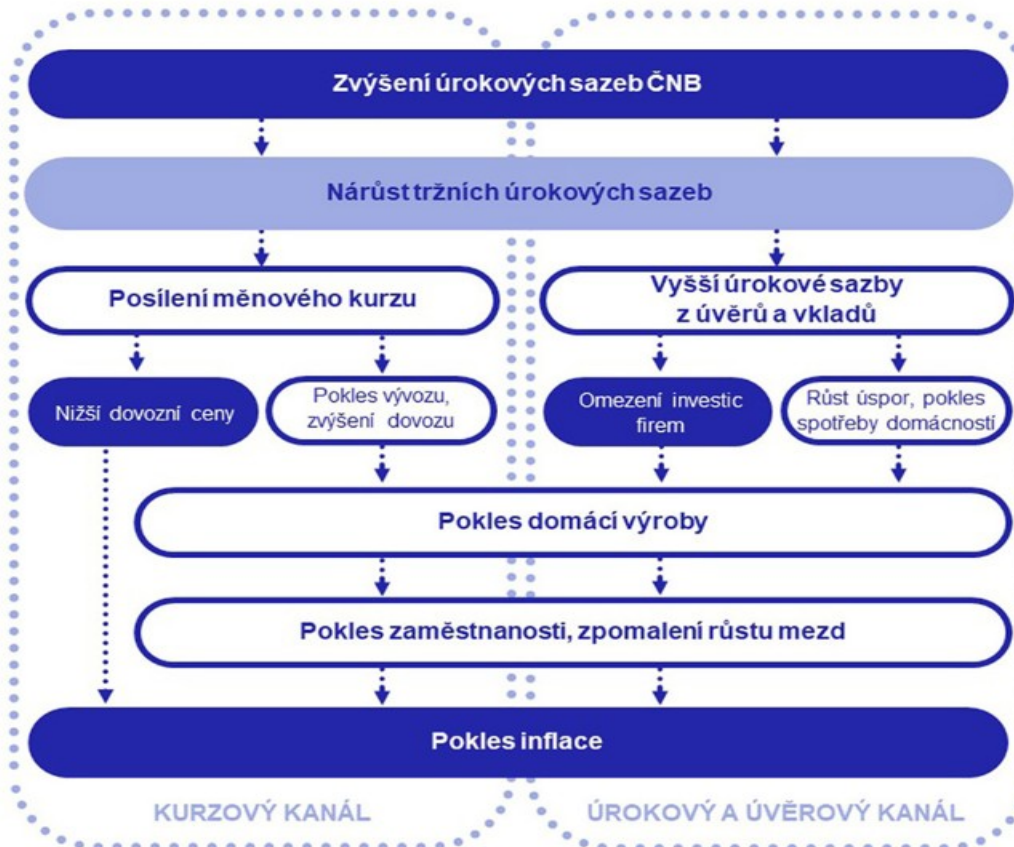
1. Změna úrokových sazeb ČNB se promítá do tržních úrokových sazeb, skrze které působí na řadu dalších ekonomických veličin a s **určitým zpožděním (v období za jeden až jeden a půl roku)** pak ovlivňuje i ceny zboží a služeb, resp. inflaci.
2. Působení měnové politiky na inflaci probíhá několika různými cestami, které nazýváme **transmisními kanály**. Tyto kanály fungují souběžně, avšak některé působí na ekonomiku s větší a jiné s menší intenzitou.
3. V české ekonomice hrají hlavní roli **kurzový, úrokový a úvěrový kanál**.
4. **Restriktivní politika** centrální banky (zvýšení sazeb) vede k poklesu inflace.
5. Dopady **expanzivní politiky** (snížení sazeb) do ekonomiky jsou přesně opačné a ve svých důsledcích znamenají urychlení ekonomického růstu a inflace, je-li to potřeba k navrácení inflace do cíle.

Jakou politiku provádí teď ČNB?

Nejdůležitější transmisní kanály: Od zvýšení sazeb ČNB až k poklesu inflace:



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Popište zásady kurzového kanálu?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Zásady kurzového kanálu:



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KÁROVINĚ



1. Změna domácích úrokových sazeb ovlivňuje měnový kurz koruny, který pak ovlivňuje ceny dováženého zboží a konkurenceschopnost českých výrobců.
2. Silnější kurz koruny vede k poklesu cen dováženého spotřebního zboží a meziproduktů, což se postupně projeví ve zpomalení růstu domácích spotřebitelských cen (nižší inflaci).
3. Posílení měnového kurzu vede také (s poněkud větším zpožděním) ke zhoršení konkurenceschopnosti domácích výrobců a poklesu poptávky po jejich produkci v důsledku růstu relativní ceny domácího zboží vůči zahraničnímu.
4. Dochází tak ke snižování výroby doprovázenému poklesem zaměstnanosti a zpomalením růstu mezd. Tím vzniká další tlak na pokles inflace.

Popište zásady úrokového kanálu?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Zásady úrokového kanálu:



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



1. Úrokový kanál působí přímo přes chování firem i domácností.
2. V případě růstu úrokových sazeb centrální banky a následně tržních sazeb na mezibankovním trhu dojde postupně i k růstu klientských úrokových sazeb pro vklady a úvěry.
3. Domácnosti při vyšších sazbách více spoří a méně si půjčují, a tedy méně nakupují. Je pro ně totiž relativně výhodnější svou spotřebu částečně odložit do budoucna. Poptávka po zboží a službách tak klesá, což se promítá do zpomalení inflace.
4. Firmy zároveň čelí vyšším úrokovým nákladům svého financování a omezují tak výdaje na investice.
5. Pokles spotřebitelské poptávky domácností a investičních výdajů firem pak vede k poklesu výroby v ekonomice, zpomalení ekonomického růstu, zpomalení růstu mezd a poklesu inflace.

Popište zásady úvěrového kanálu?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Zásady úrokového kanálu:



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



- Při zvýšení úrokových sazeb dochází k nárůstu výše splátek úvěrů a roste riziko nesplácení úvěrů.
 - Banky tedy zpřísňují hodnocení rizikovosti svých klientů a zvyšují svoji rizikovou přírážku, čímž snižují dostupnost nově poskytovaných úvěrů.
 - Výsledkem je další snížení spotřeby, investic, výroby, růstu mezd a následně inflace.
-

Zásady měnové politiky: názor guvernéra ČNB?



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Aleš Michl:

- výzvy pro ČNB?
 - jaké jsou proinflační rizika?
 - proč ČNB musí být opatrná vzhledem k rychlému snížení úrokových sazeb
-

Zhodnocení měnové politiky podle názorů různých odborníků



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Teorie Matterhorn & Říp

Zhodnocení měnové politiky podle názorů různých odborníků



- Rozdílné názory na nastavení měnové politiky ČNB.
 - Jak se dařilo ČNB bojovat s inflací,
 - jak operativně nebo pozdě podle názorů odborníků ČNB začala něco dělat aby zastavit inflaci
-

Problém inflace a silné koruny?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- Jaká je dynamika kurzu koruny?
 - Jaký je kurz koruny teď ?
-

Problém inflace a silné koruny?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVÍNĚ

Graf kurzu euro / česká koruna (EUR / CZK), vybraná historie

EUR / CZK

25.155

15.03.2024



	2023	2024	2025
Celková inflace (%)	10,7	2,6	2,0
Měnověpolitická inflace (%)	10,6	2,5	1,7
Hrubý domácí produkt (mzr. změny v %)	-0,5	0,6	2,4
Úrokové sazby 3M PRIBOR (%)	7,1	4,0	2,6
Měnový kurz (CZK/EUR)	24,0	24,6	24,3

- Jaká je dynamika kurzu koruny?
- Jaký je kurz koruny teď ?

Problém inflace a silné koruny?



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



- Jak kurz koruny musí pomoci exportérům a proč to skutečně nepomáhá jím teď?
- Proč exportéři jsou pro euro?

Problém nízkého HDP v Česku



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



- vliv měnové politiky na hospodářský růst
 - jaká je prognóza HDP podle názoru ČNB
-

Děkuji za pozornost!



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Good Luck