

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Inflace a protiinflační politika v Republice Kazachstán**

**Dariya Zamanbek**

© 2024 ČZU v Praze



## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Dariya Zamanbek

Podnikání a administrativa

Název práce

**Inflace a protiinflační politika v Republice Kazachstán**

Název anglicky

**Inflation and anti-inflationary policy in the Republic of Kazakhstan**

### Cíle práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnocení protiinflační politiky v Republice Kazachstán, přičemž budou identifikovány i hlavní směry jejího vývoje. V souladu s hlavním cílem jsou stanoveny následující dílčí cíle:

1. Odhalit podstatu inflace, její příčiny a důsledky.
2. Analyzovat dynamiku indikátorů inflačních procesů v Republice Kazachstán v období let 2012-2022.
3. Prostudovat podstatu protiinflační politiky státu a nástroje inflační regulace.
4. Prozkoumat perspektivy rozvoje protiinflační politiky a regulace inflace v Republice Kazachstán s ohledem na světové zkušenosti.

### Metodika

Teoretická část této bakalářské práce bude obsahovat hlavní charakteristiky inflace: její podstatu, druhy, negativní důsledky inflačních procesů a celkový dopad na ekonomiku.

V první kapitole praktické části bude odhalena dynamika vývoje inflace v Republice Kazachstán v období let 2012-2022. Dále bude analyzována protiinflační politika, kde budou uvedeny její hlavní charakteristiky a nástroje inflační regulace státu. Třetí kapitola praktické části bude věnována problémům a perspektivě regulace inflace s přihlédnutím ke světové zkušenosti.

Při psaní práce budou v teoretické i praktické části použity následující výzkumné metody: monografická, ekonomicko-statistická, analytická a další. Hlavním zdrojem dat bude odborná literatura a další data související s protiinflační politikou Republiky Kazachstán z dostupných zdrojů, jako jsou Oficiální stránky Výboru pro statistiku Ministerstva národního hospodářství Republiky Kazachstán, Statistický úřad Republiky Kazachstán (KAZSTAT) a Statistický úřad Evropské unie (EUROSTAT).

## Doporučený rozsah práce

30-40 stran

## Klíčová slova

inflace, deflace, inflační proces, protiinflační politika, měnová politika, cenová stabilita, Národní banka Republiky Kazachstán

---

## Doporučené zdroje informací

- ABIEVA, Sabira. Monetary and exchange policy of Kazakhstan: current problems and ways of improvement. Bulletin of "Turan" University. 2021(4(92), 70-76. ISSN 1562-2959 (Print). Dostupné z: doi:<https://doi.org/10.46914/1562-2959-2021-1-4-70-76>
- BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. Makroekonomie. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010. ISBN 978-80-73802455.
- Bureau of national statistics of the Agency for strategic planning and reforms of the Republic of Kazakhstan [online]. Dostupné z: <https://www.stat.gov.kz/>
- KARPUNIN, Vyacheslav a Tatyana NOVASHINA. Antiinfljatsionnaya politika: metodologiya formirovaniya. Vestnik Saratovskogo gosudarstvennoho sotsialno-ekonomicheskogo universiteta. 2011, (5 (39), 16-24. ISSN 1994-5094.
- MALYARENKO, Olga. Osobennosti infljatsionnogo protsessa v Respublike Kazakhstan v sovremennykh usloviyakh. Aktualnyye voprosy ekonomicheskikh nauk. 2017, (57), 268-273.
- MANKIW, Nicholas Gregory. Macroeconomics. 7th ed. New York, NY: Worth Publishers, c2009. ISBN 978-1-4292-1887-0.
- PAVELKA, Tomáš. Makroekonomie: základní kurz. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007. ISBN 978-808-6730-219.

---

## Předběžný termín obhajoby

2023/24 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Roman Svoboda, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 19. 10. 2023

**prof. Ing. PhDr. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 9. 11. 2023

**doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 12. 02. 2024



### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Inflace a protiinflační politika v Republice Kazachstán" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15.03.2024

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Romanu Svobodovi, Ph.D. za odborné vedení této bakalářské práce, za jeho vstřícný přístup, praktické rady a připomínky, jež mi při psaní této práce velice pomohly.

# **Inflace a protiinflační politika v Republice Kazachstán**

## **Abstrakt**

Tématem bakalářské práce je „Inflace a protiinflační politika v Republice Kazachstán“. Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnocení protiinflační politiky v Republice Kazachstán.

Práce je zpracována ve dvou částech. První, teoretická část práce, popisuje hlavní charakteristiky inflace: její podstatu, druhy, příčiny a celkový dopad na ekonomiku.

Druhá část bakalářské práce je zaměřena na dynamiku vývoje inflace v Republice Kazachstán v období let 2012-2022. Je zde analyzována protiinflační politika, kde jsou popsány její hlavní charakteristiky a nástroje inflační regulace a též je tato část věnována problémům a perspektivě regulace inflace s přihlédnutím ke světové zkušenosti. Závěrečná část práce je zaměřena na zhodnocení protiinflační politiky v Republice Kazachstán, kde jsou následně navrženy směry pro její zlepšení.

**Klíčová slova:** inflace, protiinflační politika, inflační proces, deflace, měnová politika, cenová stabilita, Národní banka Republiky Kazachstán

# **Inflation and anti-inflationary policy in the Republic of Kazakhstan**

## **Abstract**

The topic of this bachelor thesis is “Inflation and anti-inflationary policy in the Republic of Kazakhstan”. The main aim of the bachelor thesis is to evaluate the anti-inflationary policy in the Republic of Kazakhstan.

This thesis consists of two parts. The first, theoretical part of the thesis, contains the main characteristics of inflation: its definition, types of inflation, causes and overall impact on the economy.

The second part of the thesis is focused on the dynamics of inflation in the Republic of Kazakhstan in the period 2012-2022. Furthermore, the anti-inflationary policy is analyzed, describing its main characteristics and inflation regulation instruments. This part is also devoted to the problems and perspective of inflation regulation considering global experience. The final part of the thesis evaluates the anti-inflationary policy in the Republic of Kazakhstan and presents recommendations for its improvement.

**Keywords:** inflation, anti-inflationary policy, inflationary process, deflation, monetary policy, price stability, National Bank of the Republic of Kazakhstan

# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>10</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>11</b>
2.1 Cíl práce .....	11
2.2 Metodika .....	11
<b>3 Teoretická část práce .....</b>	<b>12</b>
3.1 Inflace.....	12
3.1.1 Podstata inflace .....	12
3.1.2 Měření inflace a její ukazatele .....	13
3.1.3 Druhy inflace .....	18
3.1.4 Příčiny inflace .....	20
3.1.5 Důsledky inflace .....	22
3.2 Řízení inflace .....	23
3.2.1 Protiinflační politika .....	24
3.2.2 Měnová politika .....	24
3.2.3 Inflační cílování .....	26
3.2.4 Centrální banka .....	27
3.2.5 KazSTAT .....	27
<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>29</b>
4.1 Dynamika vývoje inflace v období let 2012-2022 .....	29
4.1.1 Vývoj inflačních procesů v letech 2012-2017 .....	29
4.1.2 Vývoj inflačních procesů v letech 2018-2022 .....	34
4.2 Analýza protiinflační politiky v Republice Kazachstán.....	37
4.2.1 Analýza protiinflační politiky v letech 2012-2017 .....	37
4.2.2 Analýza protiinflační politiky v letech 2018-2022 .....	39
4.3 Problémy a perspektivy regulace inflace v Republice Kazachstán.....	42
<b>5 Výsledky a diskuse .....</b>	<b>47</b>
<b>6 Závěr .....</b>	<b>49</b>
<b>7 Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>50</b>
<b>8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratek.....</b>	<b>54</b>
8.1 Seznam obrázků .....	54
8.2 Seznam tabulek .....	54
8.3 Seznam grafů.....	54
8.4 Seznam použitých zkratek.....	55

# 1 Úvod

Inflace je v posledních letech jedním z nejsledovanějších makroekonomických ukazatelů, který má vliv na průběh ekonomického vývoje země. Jako projev makroekonomické nestability jde o problém, který vyžaduje zvláštní pozornost. Na určité úrovni může inflace stimulovat ekonomický růst. Na druhé straně však inflace může být hlavním destabilizátorem v ekonomice, který má řadu negativních důsledků.

Během posledních několika let se vysoká inflace stala globálním problémem. Vysoká globální inflace v letech 2020-2021 je často zdůvodňována dopady koronavirové krize. Zavedení karanténních opatření způsobilo pokles podnikatelské aktivity a přispělo k globální recesi. Podle statistického úřadu Republiky Kazachstán (2023) od března roku 2020 se nachází míra inflace v Republice Kazachstán na vysoké úrovni nad stanoveným inflačním cílem 4-6 %. V září roku 2020 se začala ekonomika Kazachstánu vzpamatovávat z hospodářské krize, ale problém vysoké inflace zůstal aktuální. Oslabení globální ekonomiky do značné míry vysvětlované zhoršením geopolitické situace v roce 2022 vedlo k mnoha otřesům jak v rozvojových, tak i v rozvinutých zemích.

Pro Kazachstán nabyl problém inflace v roce 2022 zvláštního významu. Míra inflace přesáhla 20 %, čímž překonala ostatní členské země Eurasijské hospodářské unie: Kyrgyzstán (14,7 %), Arménie (8,3 %), Rusko (11,9 %) atd (Macrotrends, 2024). Je nutné poznamenat, že míra inflace v roce 2022 je historicky nejvyšší hodnota (20,3 %) za posledních 14 let. To vyvolává vážné obavy a vyžaduje pečlivou analýzu, což posloužilo hlavním důvodem, proč toto téma bylo zvoleno autorkou.

Nutnost snižování inflace a její udržení na mírné úrovni v hospodářské politice potvrzuje nejen kazašská, ale i světová praxe. Hlubková analýza podstaty inflace, jejich typů a důsledků, stejně jako identifikace faktorů a směrů protiinflační politiky, umožňuje vyvinout efektivní přístupy k její regulaci.

## 2 Cíl práce a metodika

### 2.1 Cíl práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnocení protiinflační politiky v Republice Kazachstán, přičemž jsou identifikovány i hlavní směry jejího vývoje. V souladu s hlavním cílem jsou stanoveny následující dílčí cíle:

1. Odhalit podstatu inflace, její příčiny a následky;
2. Analyzovat dynamiku inflačních procesů v Republice Kazachstán v období let 2012-2022;
3. Prostudovat podstatu protiinflační politiky státu a nástroje inflační regulace;
4. Prozkoumat problémy a perspektivy rozvoje protiinflační politiky a regulace inflace v Republice Kazachstán.

### 2.2 Metodika

Práce se skládá z částí teoretické a praktické. Teoretická část této práce obsahuje hlavní charakteristiky inflace: její podstatu, druhy, příčiny a celkový dopad na ekonomiku.

V první kapitole praktické části je odhalena dynamika vývoje inflace v Republice Kazachstán v období let 2012-2022. Ve druhé kapitole je analyzována protiinflační politika, kde jsou uvedeny její hlavní charakteristiky a nástroje inflační regulace státu. Třetí kapitola praktické části je věnována problémům a perspektivě regulace inflace s přihlédnutím ke světové zkušenosti.

Při psaní práce jsou v teoretické a praktické části použity následující výzkumné metody: monografická, ekonomicko-statistická, analytická. Hlavním zdrojem dat je odborná literatura a další data související s protiinflační politikou Republiky Kazachstán z dostupných zdrojů, jako jsou Oficiální stránky Výboru pro statistiku Ministerstva národního hospodářství Republiky Kazachstán, Statistický úřad Republiky Kazachstán (KazSTAT) a Statistický úřad Evropské unie (EUROSTAT).

## 3 Teoretická část práce

### 3.1 Inlace

#### 3.1.1 Podstata inflace

Inlace je jedním z nejsložitějších socioekonomických jevů a existuje mnoho vědeckých prací, které se tomuto tématu věnují. V ekonomické teorii však neexistuje jediný pohled na povahu a příčiny inflace. Proto existuje řada definic, které se snaží tento pojem popsat z různých úhlů pohledu.

Podle Brčáka a kol. (2020, s. 150) inflace představuje ekonomickou nerovnováhu, která se projevuje všeobecným růstem cenové hladiny. To ale neznamená, že ceny současně rostou u všeho zboží najednou. Pavelka (2007, s. 135) upozorňuje, že mohou ceny některých zboží a služeb stagnovat nebo dokonce klesat, ale v průměru ceny rostou. Inflace snižuje kupní sílu peněz, což znamená, že za stejnou sumu peněz lze koupit méně. V konečném důsledku to vede ke snížení životního standardu. (Mahovikova, s. 54, 2018).

To potvrzuje i Holman (2016, s. 527), kdy definuje inflaci jako proces snižování kupní síly peněz, nikoliv kupní síly lidí. Autor zároveň tvrdí, že to ale „nezmenšuje množství zboží a služeb, které si můžeme koupit za náš důchod“, protože se zvyšují nejen ceny zboží a služeb, ale všechny ceny – tedy také mzdy, úroky, nájemné apod.

Von Mises (2010, s. 22) ve své knize „O penězích a inflaci“ poukazuje na rozšířený názor mezi teoretiky, že inflace je prostým zvýšením cenové hladiny. Autor však tomuto názoru odporuje a překládá inflaci hlubší definici. Podle autorova výkladu inflace znamená nové peníze „pumpované na trh“ v důsledku jejich nadměrné emise. Tento přístup vede k závěru, že inflace je znehodnocení peněz v důsledku jejich přeplnění v oběhu.

Obtížnost formulace jednoznačné definice inflace je dána mnohostrannou povahou tohoto jevu a jeho vývojem. Shrneme-li všechny tyto podobné definice, lze dojít k závěru, že inflace je fenomén v ekonomice, který se projevuje stabilním a nepřetržitým růstem cen způsobený přebytkem peněžní zásoby v oběhu. Jinými slovy, tento problém nastává v situaci, kdy národní měna ztrácí svou kupní sílu ve vztahu ke zboží a službám, které si udržují stabilní hodnotu.



Existují i další pojmy související s inflací:

- **Deflace** – na rozdíl od inflace, je taková situace v ekonomice, ve které cenová hladina klesá. Brčák a kol. (2020, s. 150) to charakterizují jako „reálné zvýšení všech budoucích závazků“. To znamená, že deflace je nevýhodná pro dlužníky, lidí s fixním příjmem, nájemníky apod. Podle Rojíčka a kol. (2016, s. 365) deflaci lze zpravidla pozorovat v obdobích ekonomického zpomalení (recese);
- **Dezinflace** – je taková situace v ekonomice, kdy dynamika inflace v průběhu času klesá, ale zůstává kladná. Podle Samuelsona (2013, s.659) se jedná o zpomalení tempa růstu cenové hladiny;
- **Stagflace** – podle Mankiwa (2009, s.583) je situace, kdy stagnace a inflace nastávají současně. Zatímco reálný produkt je ve stavu stagnace, cenová hladina se dále zvyšuje. Stagnace je navíc často doprovázena růstem zaměstnanosti. Brčák a kol. (2020, s. 150) upozorňují, že v případě stagflace neplatí Phillipsova křivka;
- **Akcelerující inflace** – dle Jurečky (2017, s.128) je taková situace v ekonomice, kdy se zvyšuje růst cenové hladiny, tj. zrychlování míry inflace. Je opakem dezinflace;
- **Slumpflace** – je situace, kdy dochází k poklesu reálného produktu souběžně s růstem cenové hladiny (Jurečka, 2017, s. 128). Stejně jako v případě stagflace dochází při slumpflaci k vysoké nezaměstnanosti, což ovlivňuje socioekonomickou situaci v zemi.

### 3.1.2 Měření inflace a její ukazatele

Inflace vyjadřuje růst všeobecné cenové hladiny, pro jejíž kvantifikaci se používá ukazatel - míra inflace. Míra inflace podle Brčáka a kol. (2020, s. 150) vyjadřuje změnu cenové hladiny oproti předchozímu období. Vypočítá se jako „rozdíl cenového indexu běžného a základního období, který je pak dělen cenovým indexem základního období a výsledek je násoben stem“ (1):

$$\text{míra inflace} = \frac{CPI_t - CPI_{t-1}}{CPI_{t-1}} * 100 \quad (1)$$

Zdroj: Jurečka (2017, s. 132)

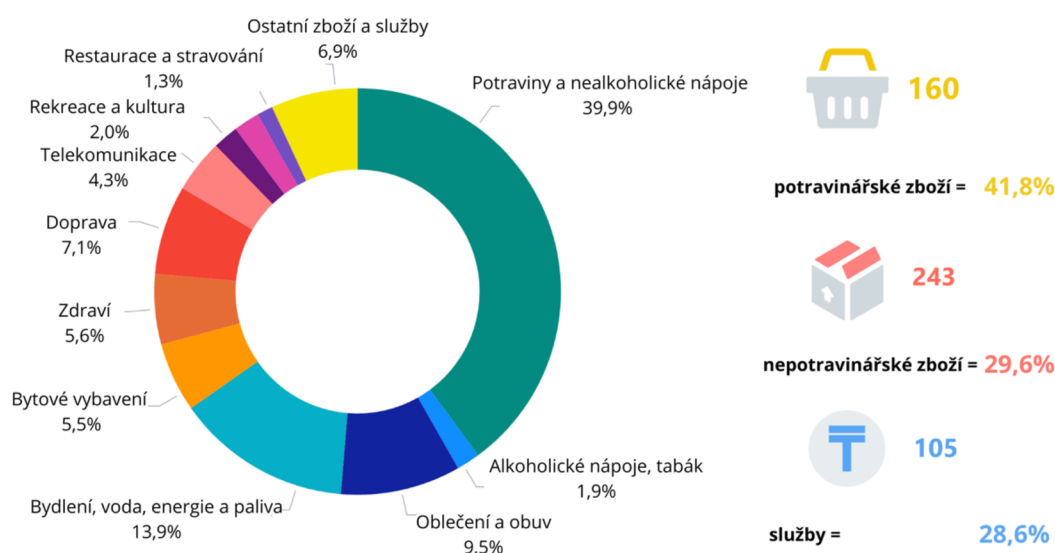
Míra inflace je měřena pomocí cenových indexů. K měření cenové hladiny se nejčastěji používá index spotřebitelských cen CPI, index cen výrobců PPI a cenový deflátor HDP.

## Index spotřebitelských cen CPI

Podle Jurečky (2017, s. 129) index spotřebitelských cen „odráží změnu cen zboží a služeb, které kupují domácnosti“. Toto měření je založeno na srovnání nákladů, kterých bylo zapotřebí k nákupu spotřebního koše ve dvou srovnávaných obdobích. Je však důležité poznamenat, že pro výpočet *CPI* se používá tzv. **spotřební koš**, který zahrnuje jak potravinářské, tak i nepotravinářské zboží, přičemž ke každé položce je přiřazena váha podle toho, jaký má podíl na spotřebě domácností. Váha odráží relativní význam zboží a služeb, měřený jejich podílem na celkových výdajích domácností. Váha každého zboží nebo služby určuje míru, do jaké změna ceny tohoto zboží nebo služby ovlivní hodnotu celkového indexu. Tyto váhy zůstávají v dalších letech neměnné. Brčák a kol. (2020, s. 151) dále připomínají, že sestavení spotřebního koše se provádí s přihlédnutím k nákupním zvyklostem domácností v konkrétní zemi.

V Kazachstánu (stejně jako ve většině ekonomicky vyspělých zemí) je hlavním ukazatelem používaným k měření inflace je index spotřebitelských cen *CPI*. Podle KazSTATU (2023) se *CPI* počítá na měsíční bázi. K výpočtu se používá spotřební koš, který se skládá z 508 druhů zboží a služeb, z nichž 160 tvoří potravinářské produkty, 243 nepotravinářské produkty a 105 placené služby (KazSTAT, 2023).

Obrázek 1 Struktura spotřebního koše v Republice Kazachstán



Zdroj: KazSTAT (2023)

Od ledna roku 2023 při konstrukci *CPI* je podíl potravinářských zboží - 41,89 %, nepotravinářských zboží - 29,6 %, služeb - 28,6 %. Podíl každé skupiny je určen na základě typické struktury výdajů domácností v Republice Kazachstán (KazSTAT, 2023).

Tabulka 1 Struktura spotřebního koše a váhy v Republice Kazachstán

Název skupiny	Váha v %
Potraviny a nealkoholické nápoje	39,90
Alkoholické nápoje a tabákové výrobky	1,88
Energie, voda, paliva	13,95
Doprava	7,09
Oblečení a obuv	9,55
Komunikace	4,26
Zdraví	5,58
Vzdělávání	2,07
Rekreace, sport a kultura	2,01
Vybavení domácnosti, nábytek	5,54
Restaurace a stravovací služby	1,26
Ostatní služby a spotřební zboží	6,91
Celkem	100

Zdroj: vlastní zpracování, KazSTAT (2023)

Statistický úřad Republiky Kazachstán také vypočítává týdenní *CPI* na základě provozních údajů. Využívá se tzv. redukovaný spotřební koš, který se skládá pouze z 86 druhů zboží a služeb a pokrývá pouze data z velkých měst v Kazachstánu. Tento index je provozním ukazatelem a odráží nejzřetelnější trendy na trhu.

K měření roční inflace v Kazachstánu se používají dvě metody: inflace na konci roku a průměrná roční inflace. Inflace na konci roku se určuje porovnáním hodnoty koše zboží a služeb na konci srovnávaných období, obvykle v prosinci. Průměrná roční inflace se vypočítává porovnáním nákladů na spotřební koš zboží a služeb pozorovaných v průběhu roku, od ledna do prosince (2):

$$CPI = \frac{\text{hodnota spotřebního koše v cenách běžného roku}}{\text{hodnota spotřebního koše v cenách základního období}} * 100 \quad (2)$$

Zdroj: Kazakhstan Stock Exchange (KASE) (2021)

Další metoda, kterou používá KazSTAT pro výpočet *ICP* je modifikovaná Laspeyresova metoda (3):

$$I_L = \frac{\sum \frac{P_t}{P_{t-1}} (P_{t-1} * Q_0)}{\sum P_0 * Q_0} * 100, \quad (3)$$

Zdroj: KazSTAT (2023)

kde:

$I_L$  – cenový index za období t ve srovnání s předchozím obdobím t-1

$\frac{P_t}{P_{t-1}}$  – individuální cenový index podle druhu zboží (služby) za období t-1 až období t

$P_0 * Q_0$  – náklady vynaložené na zboží (služby) v cenách základního období

$P_{t-1} * Q_0$  – náklady vynaložené na zboží (služby) v daném období

Použití různých metod a indexů umožňuje úplnější posouzení inflace v různých aspektech a v různých časových obdobích.

Index spotřebitelských cen *CPI* jako hlavní ukazatel míry inflace vykazuje ovšem i řadu nedostatků:

1. Neodráží změnu v kvalitě zboží – zlepšení kvality zboží v průběhu času je obtížně měřitelné, což v důsledku vede k podcenění jeho skutečné hodnoty (Samuelson, 2013, s.404);
2. Obsah spotřebního koše – Jurečka (2017, s.133) uvádí, že spotřebitelský koš má omezené pokrytí zboží a služeb – s rozvojem ekonomiky a společnosti se objevují nové zboží, které nejsou zapojeny do výpočtu indexu. Proto struktura nákupu a spotřeby zboží a služeb vyžaduje neustálou aktualizaci, což ale neumožňuje přesné srovnávání se základním obdobím;
3. Substituční zkreslení zboží – podle Mankiwa (2009, s.35) *CPI* neodráží schopnost spotřebitelů substituovat zboží, jehož relativní ceny klesly (nebo naopak vzrostly). Jako příklad lze uvést prudký nárůst ceny benzínu, v důsledku čehož lidé budou omezovat nákup benzínu a méně cestovat;
4. Vliv sezónních faktorů – tento nedostatek zmiňuje Gordievich (2011) a tvrdí, že index může být ovlivněn sezónními změnami a ne vždy jsou zahrnuty ve výpočtu indexu. Jako příklad lze uvést změnu nákladů na lékařské služby a léky během pandemie.

Řešení těchto nedostatků vyžaduje přesnější metody měření a přizpůsobení indexu měnícím se ekonomickým podmínkám a chování spotřebitelů. I přesto *CPI* je považován za dobrou metodu pro odhad změn spotřebitelských cen.

### **Index cen výrobců PPI**

Index cen výrobců *PPI* (angl. Producer Price Index) je ukazatel, který odráží změnu vstupních cen zboží a služeb ve fázi výroby, proto dle Jurečky (2017, s. 131) tento index může být označován jako „cenový index vstupů“. Výpočet tohoto indexu je podobný *CPI*, avšak s tím rozdílem, že *PPI* měří změnu cen produktivních statků, např. surovin, polotovarů, energie apod. *PPI* se využívá k prognózování inflace, neboť „změny v *PPI* se také časem promítají do *CPI*“ (Pavelka, 2007, s. 137).

Na webových stránkách KazSTATU jsou pravidelně každé čtvrtletí zveřejňovány informace o indexu cen výrobců. Je však důležité poznamenat, že KazSTAT rozlišuje cenové indexy výrobců podle různých sektorů v ekonomice, například index cen zemědělských výrobců, index cen ve stavebnictví, index cen průmyslových výrobců apod. Tento podrobný přístup umožňuje přesnější sledování změn cen produktů v různých odvětvích ekonomiky.

### **Implicitní cenový deflátor HDP**

Implicitní cenový deflátor *HDP* je poměr nominálního *HDP* k reálnému *HDP*. Na rozdíl od výše uvedených indexů zahrnuje deflátor *HDP* veškeré zboží a služby produkované v určité zemi.

Výpočet cenového deflátoru *HDP* se provádí pomocí vzorce (4):

$$\text{deflátor } HDP = \frac{\text{nominální } HDP}{\text{reálný } HDP} * 100 \quad (4)$$

Zdroj: Jurečka (2017, s. 131)

kde:

*nominální HDP* - hrubý domácí produkt oceněný v cenách běžného roku

*reálný HDP* - hrubý domácí produkt oceněný v cenách základního období

Ekonomové požívají termín nominální *HDP* k označení hodnoty zboží a služeb oceněné v běžných cenách. Mankiw (2009, s. 24) upozorňuje, že hodnota nominálního *HDP* se může zvýšit jak kvůli rostoucím cenám, tak i zvýšené produkci. Proto tento ukazatel není

přesným odrazem ekonomického blahobytu, protože nezohledňuje změny v množství produkce.

Přesnějším měřítkem ekonomického blahobytu je reálný *HDP*, který oceňuje hodnotu zboží a služeb v stálých cenách. Tento ukazatel poskytuje informace o tom, jak se změnil objem produkováných zboží a služeb bez zohlednění změn cen (Pavelka, 2007, s.24)

Pro výpočet reálného *HDP* je vybrán základní rok s konkrétní sadou cen, pomocí kterých se pak oceňují zboží a služby základního období. Srovnávání produktu základního roku s následujícími roky umožňuje posuzovat změny produkce nezávislé na dopadu změn cen.

### 3.1.3 Druhy inflace

Na základě různých kritérií lze rozlišit několik typů inflace, což je velice důležité pro volbu optimálních a účinných nástrojů protiinflační politiky. To uvádí i Jurečka (2017, s. 135), avšak upozorňuje, že čisté typy inflace neexistují a vždy jde o identifikaci dominantního rysu daného jevu. Vysvětluje se to tím, že v reálném hospodářství příčiny a následky inflace jsou často vzájemně provázané.

Z kvantitativního hlediska a závažnosti rozlišují ekonomové následující typy inflace:

- **mírná (plíživá)** – jedná se o inflaci jednocifernou (do 10 % ročně). Odpovídá mírnému nárůstu cen, který nemá zásadní vliv na ekonomiku a není doprovázen krizovými šoky. Podle Brčáka a kol. (2020, s. 154) k mírné inflaci dochází v případě, kdy tempo růstu cenové hladiny nepřevyšuje tempo růstu produkce. Mírná inflace zpravidla nemá výrazné negativní důsledky pro ekonomiku, proto je považována za víceméně přijatelnou (Jurečka, 2017, s.135). Lidé věří penězům, uchovávají je v hotovosti nebo na bankovních účtech, nemají potřebu se jich zbavovat, protože jsou přesvědčeni, že ceny zboží a služeb zůstanou relativně na stejné úrovni;
- **pádivá (cválající)** – v tomto případě míra inflace ukazuje dvou až tříciferné hodnoty (nad 10 % ročně). Tento typ inflace už naznačuje na vážné problémy v ekonomice a dochází k ní tehdy, kdy tempo růstu cen předbíhá tempo růstu výroby (Brčák a kol. 2020, s. 155), což negativně ovlivňuje fungování tržního mechanismu. Peníze začínají ztrácet na své hodnotě a lidé se snaží své prostředky minimalizovat,

ponechávají je pouze na nutné každodenní výdaje. Jurečka (2017, s. 135) tvrdí, že taková inflace je příznakem nezdravého ekonomického vývoje;

- **hyperinflace** – je extrémní forma inflace, při které tempo růstu dosahuje čtyř a víceciferných hodnot. Za hyperinflaci se považuje taková situace v ekonomice, kdy podle Jurečky (2017, s. 135) nárůst cen přesahuje 50 % měsíčně. Ceny v tomto případě rostou extrémně rychle, což vede k vážným poruchám ve fungování měnového systému a ke vzniku hospodářské a finanční krize. Příčinou hyperinflace mohou být různé faktory, jako například nadměrná emise peněz, politická nestabilita, války atd. Jedním z nejznámějších případů v historii byla hyperinflace, která nastala v Maďarsku po druhé světové válce, kdy míra inflace dosahovala 20 000 % měsíčně.

Z hlediska zjevnosti existují následující typy inflace:

- **zjevná** – nastává v podmínkách volné cenové politiky, která se tvoří pod vlivem tržních faktorů. Vyznačuje se neustálým růstem cen (Kuprin a kol., 2018, s.383);
- **potlačená** – nastává za podmínek vládní regulace v podobě administrativních opatření. Podle Jurečky (2017, s. 134) je taková intervence škodlivá, neboť zasahuje do přirozeného přizpůsobování cen reálným tržním podmínkám. Projevuje se to poklesem kvality výrobků, skrytým zdražováním a spekulacemi a nárůstem výroby dražšího zboží na úkor levnějšího zboží každodenní potřeby. Ceny mohou zůstat zdánlivě stabilní díky vládním garancím, ale s největší pravděpodobností některé zboží skončí na „černém“ trhu a bude předmětem spekulací;
- **skrytá** – je spojena s růstem cenové hladiny, která se však nepromítá do cenových indexů. Důvodem může být chybně sestavený spotřební koš, který neodpovídá skutečné struktuře spotřeby. Jurečka (2017, s. 134) sem zařazuje i „neetická jednání“ ve formě zhoršení kvality zboží při stejných cenách nebo prodej zmenšeného množství zboží ve stejném obalu.

Z hlediska očekávání se rozlišují dva typy inflace:

- **setrvačná nebo očekávaná** – jedná se o inflaci, kterou lze předem předvídat a určit na základě analýzy aktuálních faktorů a podmínek. To znamená, že ekonomové a subjekty na trhu mohou v budoucnu očekávat růst nebo pokles inflace a mohou se na to připravit (Samuelson, 2013, s.613);

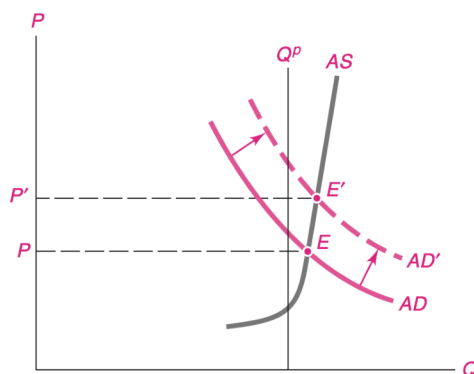
- **neočekávaná inflace** – tento typ inflace je charakteristický tím, že její hladina je vyšší (nebo nižší), než se očekávalo. Neočekávaná inflace podle Jurečky (2017, s. 142) je „ta část inflační míry, která byla chybně předvídána a překvapila ekonomické subjekty“. S tím souvisí pojem inflační překvapení, což je rozdílem mezi inflací očekávanou a skutečnou. Samuelson (2013, s. 613) ve své analýze zdůrazňuje důležitost rozlišování mezi očekávanou a neočekávanou inflací. Autor tvrdí, že ve skutečnosti inflace je nepředvídatelná. Náhlý růst cen vede k přerozdělování bohatství. Důsledky takové inflace proto mohou být nejen ekonomické, ale i sociální.

### 3.1.4 Příčiny inflace

Při zvažování příčin inflace rozlišují ekonomové dva hlavní typy inflace: inflace poptávková a inflace nákladová. Oba uvedené typy inflace lze znázornit prostřednictvím modelu AD-AS. Podle Brčáka a kol. (2020, s.127) je to modelem agrární poptávky (křivka AD) a agrární nabídky (křivka AS), který umožňuje zkoumat změny v úrovni rovnovážného produktu a rovnovážné cenové hladiny.

**Poptávková inflace** (inflace poptávkou tažená) – vzniká v důsledku převahy agregátní poptávky nad agregátní nabídkou. Brčák a kol. (2020, s. 155) uvádí, že tento typ inflace „*má primární zdroj na straně agregátní poptávky*“, která překračuje produkční kapacitu (výrobní potenciál) ekonomiky. V tomto případě se blíží skutečný produkt svou velikostí produktu potenciálnímu. Vzniklou situaci lze znázornit na obr. 2 pomocí modelu AD-AS, kdy posun křivky agregátní poptávky AD doprava (nahoru) vyvolává tlak na zvýšení i cenové hladiny z bodu P na P':

Obrázek 2 Poptávková inflace



Zdroj: Samuelson (2013, s.618)



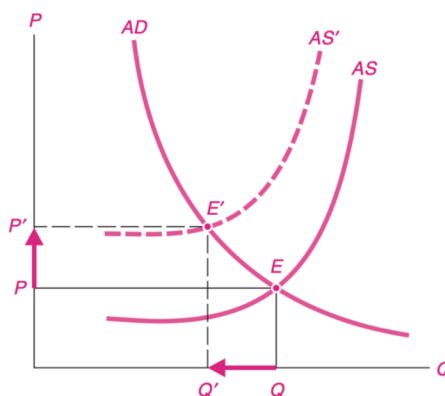
Poptávková inflace může být způsobena nadměrnou emisí peněz, například ke krytí deficitu státního rozpočtu, úvěrovou expanzí bank, zvýšením vládních výdajů na nákup statků a služeb a růstem kupní síly domácností, což vede ke zvýšení jejich spotřeby. Takové zvýšení poptávky vede k růstu cen výrobků a v důsledku toho k poptávkové inflaci. Poptávková inflace má smysl v určitých situacích, zejména když ekonomika roste pomalu a existují nevyužité kapacity. V těchto případech zvýšená poptávka působí jako stimul pro zvýšení výroby.

Mezi hlavní příčiny poptávkové inflace dle Jurečky (2017, s. 138) patří:

- Zvýšení vládních výdajů deficitním financováním ze státního rozpočtu;
- Velkorozměrné investiční akce a výdaje, které nepřinesly odpovídající růst agregátní poptávky;
- Porušení základních principů makroekonomické rovnováhy (investic a úspor), např. když objem investic převyšuje objem úspor;
- Nadměrná úvěrová emise;
- Výrazný příliv zahraničního (spekulativního) kapitálu.

**Nákladová inflace** (inflace tlačena nabídkou) – tento typ inflace vychází z toho, že poptávka zůstává relativně stabilní, ale ceny výrobků rostou kvůli nárůstu výrobních nákladů, což vede ke snížení agregátní nabídky. Zvýšení výrobních nákladů je způsobeno růstem cen surovin, energií, růstem nominálních mezd a míry zdanění atd. Proto Brčák a kol. (2020, s. 155.) uvádí, že tento typ inflace „*má primární zdroj na straně agregátní nabídky*“. Na obr. 2 lze vidět, že posun křivky agregátní nabídky AS doleva (nahoru) vyvolává zvýšení rovnovážné ceny z bodu P na bod P' a zároveň pokles výstupu z bodu Q na bod Q'.

Obrázek 3 Nákladová inflace



Zdroj: Samuelson (2013, s.618)

Mezi hlavní příčiny nákladové inflace dle Jurečky (2017, s. 141) patří následující důvody:

- Rostoucí ceny základních surovin, energií;
- Politické události, jako jsou války a konflikty, které mohou ovlivnit cenu zdrojů;
- Rychlejší růst mezd než tempo růstu produktivity práce;
- Nedokonalá konkurence – monopolní (či oligopolní) cenotvorná praxe;
- Importovaná inflace – v důsledku exportu produktu do zemí s vyšší cenovou hladinou nebo naopak importu zdražených výrobních vstupů (faktorů);
- Zvýšení nepřímých daní.

Je důležité poznamenat, že poptávková a nákladová inflace se zpravidla nevyskytují ve své „čisté podobě“, proto takové členění inflace je relativní a podmíněné. To zdůrazňují i Brčák a kol. (2020, s. 155), kteří podotýkají, že inflační proces je často řízen mnoha základními příčinami, které „*odstartují*“ růst cenové hladiny.

### 3.1.5 Důsledky inflace

Pro tržní subjekty v hospodářské praxi je klíčové nejen přesné měření inflace, ale také správné posouzení jejího dopadu a přizpůsobení se jí. Důsledky inflace jsou velmi různorodé a vždy závisí na typu inflačního procesu. Inflace může mít pozitivní i negativní dopady na socioekonomické procesy.

Mezi pozitivní důsledky inflace patří následující aspekty:

1. **Stimulační efekt:** Samuelson (2013, s.615) tvrdí, že inflace podporuje podnikatelskou aktivitu, stimuluje obchodní obrat, protože očekávání budoucího růstu cen motivuje spotřebitele k nákupu zboží. To v důsledku povzbuzuje firmy k rozšiřování výroby, aby si udržely současnou úroveň reálného příjmu s mírnou inflací. V tomto smyslu Jurečka (2017, s. 145) takový důsledek mírné inflace vnímá jako „*stimulační faktor*“;
2. **„Přirozený výběr“ v ekonomickém vývoji:** V podmínkách inflace slabé podniky krachují. V národním hospodářství pak zůstávají pouze ty nejsilnější a nejvýkonnější podniky. Inflace přitom může přispívat k růstu konkurenceschopnosti firem (Lilimberg, 2021, s. 137);
3. **Přerozdělování bohatství od věřitelů k dlužníkům:** Inflace přerozděluje příjem mezi věřiteli a dlužníky ve prospěch druhých. Dlužníci, kteří si půjčují za pevnou

úrokovou sazbu, nakonec v reálných hodnotách vrátí méně kvůli snižující se kupní síle peněz. Holman (2016, s. 533) vysvětluje, že inflace přerozděluje bohatství ve prospěch těch, kteří „platí“, a na úkor těch, kterým „je placeno“.

Mezi negativní důsledky inflace patří:

1. **Snížení reálných příjmů obyvatelstva:** inflace vede k prudkému poklesu příjmů obyvatelstva a podnikatelských subjektů. To lze pozorovat na rozdílech mezi nominálními a reálnými příjmy. Podle Brčáka a kol. (2020, s. 161) při výrazné inflaci není růst cen kompenzován růstem nominálních mezd, což vede k poklesu reálných mezd. To znamená, že pokud nominální příjem neroste tempem odpovídajícím inflaci, reálný příjem klesá. Proto inflace postihuje příjemce fixních důchodů (mzdy, stipendií, úroky z obligací);
2. **Znehodnocení úspor domácností:** inflace vede k snižování reálné hodnoty bohatství, neboť zvýšení úroků z vkladů zpravidla nekompensuje pokles reálných úspor (Samuelson, 2013, s.614);
3. **Sociální dopady:** sociální dopady inflace úzce souvisí s příjemci fixních důchodů, kteří jsou většinou sociálně slabší skupiny obyvatelstva (Karpunin, Novashina, 2011). Ty nemají své bohatství natolik alokováno v jiné formě než v penězích. Naopak bohatší skupina obyvatelstva mají výhodu v tom, že jsou vlastníky hmotných statků, jejichž cena roste stejně jako inflace (Brčák a kol., 2020, s.161);
4. **Nejisté ekonomické prostředí:** inflace demotivuje potenciální investory a podle Jurečky (2017, s. 145) investoři se potýkají s nejistotou ohledně očekávaných výsledků svých investic;
5. **Vyšší daně:** je způsobeno tím, že roste i nominální příjem obyvatelstva (Samuelson, 2013, s.615).

## 3.2 Řízení inflace

Řízení inflace představuje jeden z nejobtížnějších aspektů hospodářské politiky. Metody jejího řízení jsou mnohostranné a ve svých důsledcích často protichůdné. Nástroje řízení inflačních procesů se liší v závislosti na jeho povaze a úrovni, charakteristice ekonomické situace a specifikách ekonomického mechanismu. Obecně lze říci, že ve

vyspělých zemích (zejména v USA a většině západoevropských zemí) lze tempo růstu inflace udržet v poměrně úzkých mezích.

### 3.2.1 **Protiinflační politika**

Protiinflační politika je soubor opatření v ekonomice, která jsou zaměřena na omezení inflace (Kuprin a kol. 2018, s.387). Hlavním cílem protiinflační politiky je kontrola inflace, aby stát mohl zabránit nadměrnému růstu cenové hladiny a stanovil stabilní a předvídatelnou úroveň inflace.

Podle charakteru protiinflační politiky rozlišují Feoktistov a kol. (2006) aktivní a adaptivní protiinflační politiku:

**Aktivní protiinflační politika** je politika zaměřená na odstranění příčin inflace a růstu cen. Feoktistov a kol. (2006) uvádí, že toho je dosaženo prostřednictvím aktivních zásahů a přijetím souborů opatření, která reguluje faktory způsobujících inflace. Soubor nástrojů aktivní protiinflační politiky tvoří: měnová politika, fiskální politika, nástroje používané v boji proti poptávkové inflaci, nástroje používané v boji proti nákladové inflaci.

**Adaptivní protiinflační politika** se naopak snaží přizpůsobit společnost rostoucím cenám a zmírnit a minimalizovat negativní důsledky inflace. Mahovikova (2011, s.55) tvrdí, že mezi nástroje adaptivní protiinflační politiky patří metody, jako je indexace příjmů, což je přepočtení nominálních příjmů s přihlédnutím k míře inflace. Podle Nového ekonomického slovníku (2014) indexace cen v ekonomii je prostředkem ochrany před inflací navázáním výše smlouvy, půjčky, mzdy, důchodu, vkladů atd. na index spotřebitelských cen.

### 3.2.2 **Měnová politika**

Podle Rojíčka (2016, s. 431) měnová politika je nedílnou součástí hospodářské politiky, která je zaměřená na regulaci ekonomiky prostřednictvím peněžního trhu, ovlivňující množství nebo cenu peněz. Jejím hlavním cílem je zajištění cenové stability, dosažení potenciální zaměstnanosti, růst reálné produkce a rovnováha platební bilance. Měnovou politiku provádí centrální banka státu.

Nástroje monetární politiky lze členit na přímé (administrativní) a nepřímé (tržně orientované). Přímé nástroje podle Jurečky (2017, s. 185) mají administrativní povahu, kam patří různé zákazy a příkazy, které narušují přirozené tržní mechanismy, a proto jsou v tržní

ekonomice používány nejméně. Nepřímé nástroje naopak dle Brčáka a kol. (2020, s. 236) mají širší dopad a nejsou tak násilným zasahováním do trhu jako přímé metody. Proto centrální banky využívají spíše nástroje nepřímé.

Podle Jurečky (2017, s.185) mezi přímé nástroje patří:

- Stanovení limitu úrokových sazeb;
- Regulace investičního a spotřebního úvěru;
- Pravidla likvidity;
- Povinné vklady u centrální banky.

Mezi nepřímé nástroje patří:

- Povinné minimální rezervy bank;
- Operace na volném trhu;
- Diskontní politika;
- Operace na devizovém trhu.

Nositelem monetární politiky v Republice Kazachstán je Národní banka Republiky Kazachstán (dále NBRK). NBRK využívá spíše nepřímé nástroje monetární politiky, které umožňují národní bance regulovat likviditu a úrokové sazby peněžního trhu, ovlivňovat úvěrovou aktivitu bank a ovlivňovat objem peněžní zásoby v oběhu.

NBRK (2023) využívá hlavně 3 následující nástroje monetární politiky:

- 1) **Operace na volném trhu** jsou pravidelné operace centrální banky ve formě prodeje nebo nákupu cenných papírů s cílem poskytování nebo stahování likvidity na peněžním trhu. Hlavním účelem těchto operací je ovlivňování výše mezibankovních úrokových sazeb. Iniciativa k provádění těchto operací náleží centrální bance, která používá vysoce likvidní a bezrizikové cenné papíry;
- 2) **Stálé facility** (angl. Standing facilities) jsou nástroje měnové politiky sloužící k úpravě objemu likvidity. Prostřednictvím stálých facilit centrální banka umožňuje způsobilým protistranám (dalším bankám) půjčovat a ukládat finanční prostředky za účelem získání likvidity jako protihodnotu za dostatečná způsobilá aktiva. Splatnost vkladu je stanovena na 1 den;
- 3) **Povinné minimální rezervy** používá centrální banka k regulaci likvidity, tedy množství peněz v ekonomice. Centrální banka reguluje poptávku obchodních bank po jejich rezervách a pomocí tohoto nástroje udržuje likviditu peněžního trhu na

požadované úrovni. Podle NBRK (2023), pro každý typ povinných minimálních rezerv je stanovena sazba ve výši:

- krátkodobé závazky v národní měně – 2 %;
- dlouhodobé závazky v národní měně – 0 %;
- krátkodobé závazky v cizí měně – 3 %;
- dlouhodobé závazky v cizí měně – 1 %.

Od roku 2015 provádí NBRK měnovou politiku v režimu cílování inflace s plovoucím měnovým kurzem tenge (oficiální měna v Republice Kazachstán), jehož konečným cílem je cenová stabilita.

### 3.2.3 Inflační cílování

Cílování inflace definuje Jurečka (2017, s. 148) jako „*typ monetární politiky, kdy centrální banka stanoví cílové inflační rozpětí (inflační cíl) pro ekonomiku, ve kterém by se míra inflace měla v daném období pohybovat*“. Tento nástroj je již široce využíván v mnoha zemích, a to navzdory jeho relativní novosti v měnové politice. Nový Zéland jako první oznámil přechod na přímé cílování inflace v roce 1990. Následně tento model přijaly i další státy jako Kanada, Velká Británie, Austrálie, Česká republika, Švédsko a Finsko. V Republice Kazachstán je tento nástroj využíván od roku 2015.

Podle Rojíčka (2016, s. 434) cílování inflace obsahuje následující základní systémové prvky:

- Stanovení inflačního cíle – je určitý interval, ve kterém by se měla míra inflace pohybovat. Ve vyspělých ekonomikách je tento interval stanoven kolem 2 %, který má oboustranné jednocentní toleranční pásmo. V Republice Kazachstán inflační cíl je stanoven kolem 5 % v souladu se „Strategií měnové politiky do roku 2030“ (NBRK, 2023);
- Tvorba inflačních prognóz – centrální banka vytváří prognózu nadcházející dynamiky inflace a poté ji porovnává s inflačním cílem pro toto období. Rozdíl mezi nimi, tzv. „diskrepance“ je nutný rozsah úpravy měnové politiky státu. Na základě těchto prognóz přijímá centrální banka „měnově politická opatření“. Podle Charkina (2011), prognózování, které je zásadní pro rozhodování, může snížit negativní dopad časového zpoždění mezi opatřeními centrální banky a reakcí ekonomiky. Pro dosažení inflačního cíle

je nutné sestavit prognózu tak, aby odpovídala danému inflačnímu cíli na několik let dopředu.

### 3.2.4 **Centrální banka**

V Republice Kazachstán existuje dvoustupňový bankovní systém. Národní banka Republiky Kazachstán (NBRK) působí jako hlavní centrální banka země a zaujímá nejvyšší úroveň v bankovním systému. Všechny ostatní banky tvoří sekundární úroveň, s výjimkou Rozvojové banky Republiky Kazachstán, která má zvláštní právní postavení.

Funkce Národní banky je definována zákonem č.2155 „O Národní bance Republiky Kazachstán“ od 30. března roku 1995. Národní banka v rámci své působnosti zastupuje zájmy Republiky Kazachstán ve vztazích s ústředními orgány, centrálními bankami a bankami jiných zemí, v mezinárodních bankách a jiných finančních a úvěrových organizacích. Je odpovědná prezidentu Republiky Kazachstán, ale v mezích pravomocí, které jí zákon přiznává, je ve své činnosti nezávislá. Národní banka by se při plnění svých úkolů neměla řídit cílem dosažení zisku.

Činnost Národní banky je zaměřena hlavně na udržení cenové a finanční stability. K dosažení hlavního cíle má Národní banka následující úkoly (NBRK, 2023): provádění měnové politiky a její další vývoj, zajištění fungování platebních systémů, regulace národní měny a její kontrola, podpora celkové stability finančního systému země, provádění statistických činností v oblasti měnové statistiky.

### 3.2.5 **KazSTAT**

Úřad národní statistiky Republiky Kazachstán (KazSTAT) je pověřený orgán, který tvoří a provádí státní politiku v oblasti statistiky, vyvíjí a realizuje programy pro zlepšení statistiky v Republice Kazachstán. Působnost KazSTATU je vymezena zákonem № 257-IV „O státní statistice“ od 19. března roku 2010.

Mezi hlavní úkoly KazSTATU patří:

- 1) tvorba statistické metodologie;
- 2) provádění statistické činnosti v souladu se zásadami státní statistiky;
- 3) uspokojování potřeb společnosti, státu a mezinárodního společenství ohledně oficiálních statistických informací.

Úřad národní statistiky Republiky Kazachstán (KAZSTAT) představuje podle zástupců Světové banky jeden z nejúspěšnějších a nejvýraznějších projektů v portfoliu Světové banky jak v Kazachstánu, tak i v regionu Střední Asie



## 4 Vlastní práce

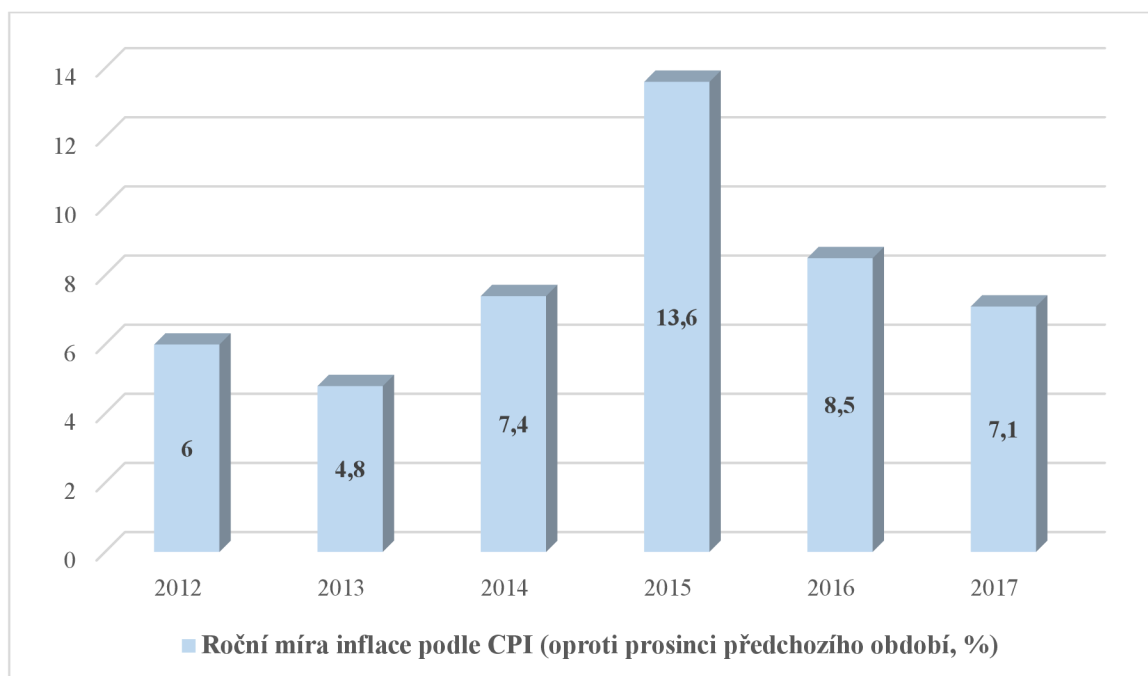
### 4.1 Dynamika vývoje inflace v období let 2012-2022

Tato část práce je věnována studiu dynamiky inflačních procesů v Republice Kazachstán ve zkoumaném období od roku 2012 do roku 2022, včetně popisu faktorů, které by mohly přispět k vysokým hodnotám inflace. Dále bude provedena analýza protiinflační politiky ve zkoumaném období a následně budou popsány problémy a perspektivy vývoje inflace v Republice Kazachstán. Pro podrobnější analýzu dynamiky inflace a identifikace faktorů, které mají vliv na její změnu, je zkoumané období rozděleno na dvě etapy: 2012-2017 a 2018-2022.

#### 4.1.1 Vývoj inflačních procesů v letech 2012-2017

Graf 1 znázorňuje meziroční změny inflace v letech 2012-2017. Hodnoty uvedené v grafu 1 byly vypočteny podle metodiky KazSTATu a jsou vyjádřeny přírůstkem indexu spotřebitelských cen v prosinci proti prosinci předchozího roku.

Graf 1 Vývoj roční míry inflace v Republice Kazachstán v letech 2012-2017, (%)



Zdroj: vlastní zpracování, KazSTAT (2023)

Podle grafu 1 je patrné, že v letech 2012-2014 roční míra inflace se pohybovala v rozmezí 6-7,4 %. V roce 2012 došlo ke zpomalení ekonomického růstu. Podle roční zprávy NBRK (2013) příčinou zhoršení ukazatelů byl pokles těžby ropy o 1,4 % v těžebním průmyslu, pokles ve zpracovatelském průmyslu železa o 12 % a pokles rostlinné výroby v zemědělství o 27,7 %. V roce 2013 se míra inflace snížila o 1,2 p.b. a činila 4,8 %. Je důležité poznamenat, že míru inflace v tomto roce lze označit za nejnižší ukazatel od roku 1999. V průběhu roku 2013 docházelo ke zpomalení inflačních procesů, což bylo z velké části způsobeno poklesem a relativně nízkými tempy růstu cen potravin. Vysoká úroda zároveň přispěla k udržení cenové stability na trhu s potravinami (roční zpráva NBRK, 2014).

Pro ucelenější přehled a podrobnou analýzu dynamiky inflace je níže uvedena tabulka 2, která zobrazuje míru inflace vyjádřenou přírůstkem indexu spotřebitelských cen k předchozímu měsíci:

Tabulka 2 Míra inflace vyjádřená přírůstkem CPI k předchozímu měsíci v letech 2012-2017, (%)

	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
<b>2012</b>	0,30	0,40	0,30	0,70	0,70	0,30	0,30	0,30	0,60	0,70	0,70	0,60
<b>2013</b>	0,90	0,80	0,20	0,30	0,20	0,30	0,20	0,20	0,20	0,30	0,50	0,70
<b>2014</b>	0,60	1,70	1,00	0,60	0,60	0,30	0,10	0,40	0,50	0,40	0,60	0,50
<b>2015</b>	0,60	0,40	0,10	0,10	0,30	-0,10	0,10	0,30	1,00	5,20	3,70	1,20
<b>2016</b>	1,30	1,10	0,50	0,60	0,50	0,40	0,50	0,20	0,20	0,60	1,20	0,90
<b>2017</b>	0,80	1,00	0,50	0,50	0,50	0,40	0,10	0,10	0,30	1,20	0,90	0,70

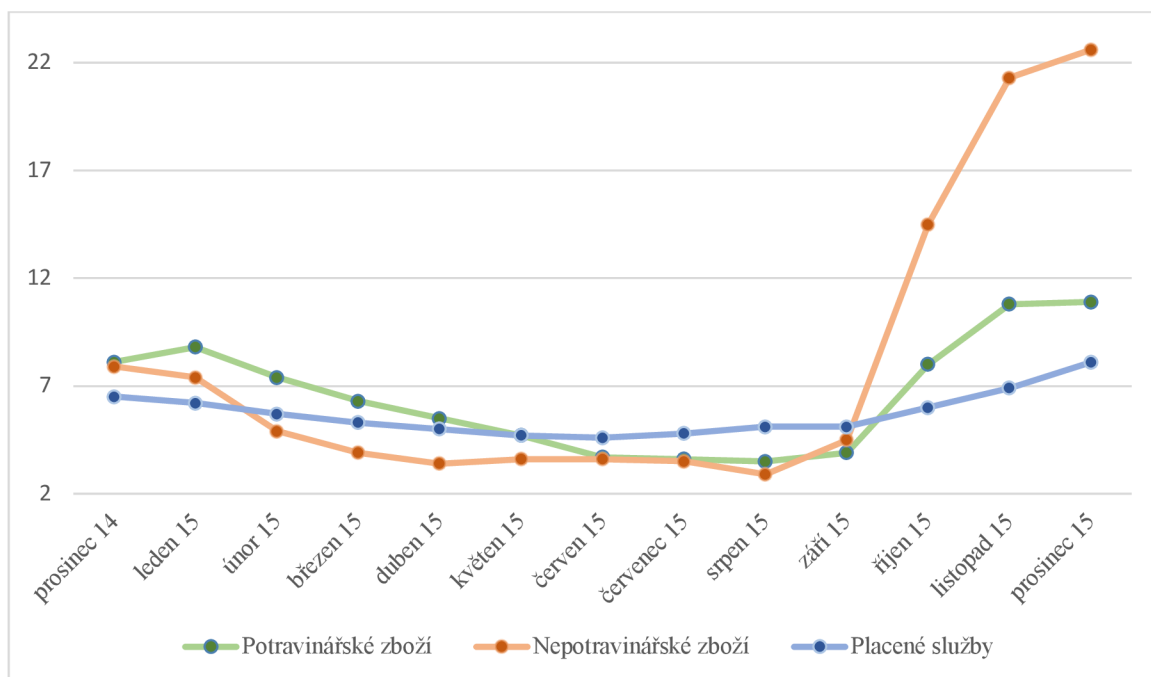
Zdroj: vlastní zpracování, KazSTAT (2023)

V roce 2014 roční míra inflace činila 7,4 %, což znamená meziroční přírůstek o 2,6 p.b. Zrychlení inflačních procesů na začátku roku bylo způsobeno úpravou kurzu národní měny (roční zpráva NBRK, 2015). Krátkodobý nárůst měsíční míry inflace způsobený rostoucími cenami dováženého zboží lze zaznamenat v tabulce 2, kde měsíční přírůstek činil v únoru 1,7 % a v březnu 1 %. Tento nárůst však byl krátkodobý a do konce roku 2014 se inflační dynamika mírně snížila.

Dále lze pozorovat, že v roce 2015 došlo k prudkému skoku meziroční inflace. Podle KazSTATu (2023) se míra inflace v roce 2015 poprvé od roku 2008 stala dvojčífnou a dosáhla 13,6 %. V tabulce 2 lze vidět stabilní měsíční nárůst inflace za zvolené období s výjimkou června 2015, kdy byl poprvé zaznamenán pokles cenové hladiny - deflace na úrovni 0,10 (%). V průběhu roku 2015 byl vývoj inflačních procesů ovlivňován různými faktory a dynamika inflace se chovala nejednoznačně. Pokles měsíčního přírůstku inflace do

srpna 2015 vznikl v důsledku poklesu cen ropy na světových trzích a oslabením ruského rublu vůči tenge (roční zpráva NBRK, 2016). Následné výrazné oslabení kurzu tenge v období od září do srpna se stalo hlavním důvodem zrychlení inflace, což se projevilo o měsíc později – v říjnu měsíční přírůstek činil 5,20 %.

Graf 2 Dynamika vývoje hlavních skupin CPI vyjádřená přírůstkem ke stejnému měsíci předchozího období, (%)



Zdroj: vlastní zpracování, NBRK (2016)

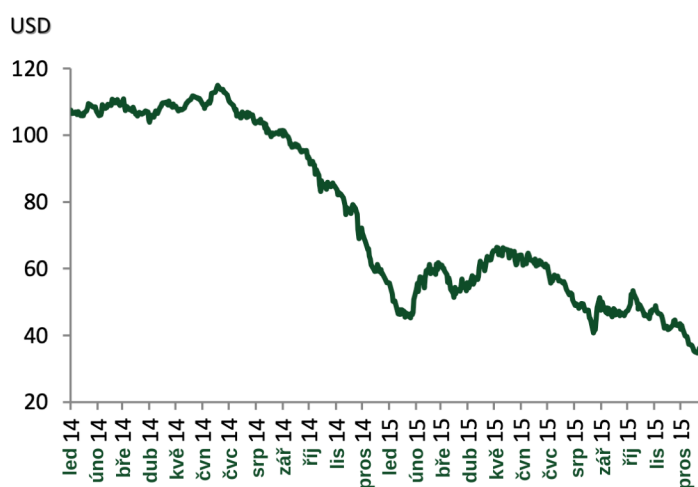
Z grafu 2 je zřejmé, že strukturálně největší nárůst cen byl zaznamenán u nepotravinářského zboží, jehož ceny se v roce 2015 zvýšily o 22,6 %. U cen potravinářských výrobků lze pozorovat 10,9% nárůst, zatímco náklady na placené služby vzrostly o 8,1 %.

Rozvoj ekonomiky Kazachstánu v průběhu roku 2015 nastal pod vlivem negativních faktorů, které lze rozdělit na vnější a vnitřní. Nestabilní situace na mezinárodních komoditních trzích vytvořila v průběhu roku 2015 především nepříznivé zahraničně ekonomické zázemí pro ekonomiku Kazachstánu a vedla ke zhoršení obchodních podmínek.

Podle hlavní investiční banky specializující se na analýze ekonomických procesů v regionu Střední Asie Halyk Finance (2023a) hlavním důvodem vysoké inflace a její nestability je vysoká závislost na surovinách a nízká diverzifikace ekonomiky Kazachstánu. Vysoká závislost ekonomiky na surovinách podle nich přispívá k vystavení Kazachstánu vnějším šokům, mezi které patří:

1) Převis nabídky ropy na světových trzích v důsledku klesajících cen ropy – v posledních deseti letech byly výkyvy cen ropy poměrně výrazné, což způsobilo vyšší volatilitu v zahraničních a domácích obchodních podmínkách zemí vyvážejících ropu. Od června roku 2014 v důsledku přebytku suroviny na trhu klesly ceny ropy až o polovinu a na konci roku 2015 dosáhly svého minima (Oil Market Report, 2015). Na obrázku 4 lze vidět klesající trend ceny ropy Brent, která se snížila pod 30 amerických dolarů za barel:

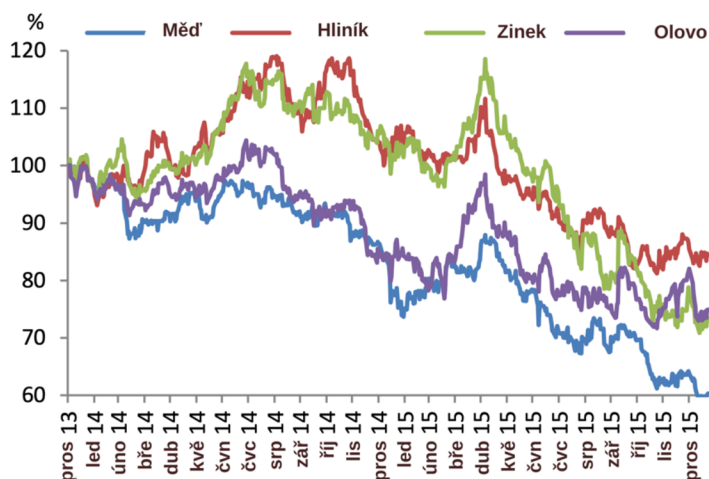
Obrázek 4 Vývoj ceny ropy Brent



Zdroj: NBRK(2016)

2) Klesající trend na trhu s kovy jako je měď, hliník, zinek a olovo – podle Národní banky je tento faktor neméně důležitý vzhledem k tomu, že toto odvětví hraje důležitou roli v ekonomice země. Klesající trend je znázorněn na obrázku 5:

Obrázek 5 Index cen kovů



Zdroj: NBRK(2016)

Hlavním faktorem, který ovlivňuje sestupný trend, je zpomalení tempa růstu v rozvojových zemích. Podle Národní banky (2015) příkladem může být ekonomická aktivita čínského průmyslového sektoru, jehož zpomalení vede k poklesu poptávky po kovech. Navíc dlouhodobý převis nabídky kovů na trhu může být vnímán jako důsledek nízkých úrokových sazeb umožňujících nekonkurenceschopným průmyslovým společnostem pokračovat v těžbě (1Prime, 2016);

- 3) Klesající trend na trhu s potravinami – tento trend je pozorován indexem FAO, který vypočítává Organizace OSN pro výživu a zemědělství. Důvodem poklesu tohoto indexu je nadměrná nabídka potravin na světových trzích, způsobené poklesem globální poptávky a posílením amerického dolaru (FAO, 2021);
- 4) Zvýšení koridoru základní úrokové sazby amerického Federálního rezervního systému – je důsledkem rozhodnutí Americké centrální banky, která po udržení základní úrokové sazby v rozmezí 0-0,25 % od roku 2008, zvýšila ji na 0,25-0,50 %. Dopad tohoto faktoru se však ukázal být omezený a projevil se především posílením amerického dolaru a oslabením domácí měny (roční zpráva NBRK, 2016).

Mezi vnitřní faktory, které způsobily inflaci v roce 2015 patří:

- 1) Oslabení domácí měny tenge – v posledním čtvrtletí roku 2015 ceny ropy nadále klesaly, stejně jako oslabení ruského rublu a čínského jüanu, což zvýšilo očekávání oslabení tenge. Podle roční zprávy NBRK (2016) devizový trh byl vystaven značnému tlaku způsobenému nárůstem spekulativní poptávky po amerických dolarech. K dalšímu oslabení tenge přispěly i kroky Národní banky, která 5. listopadu 2015 přijala opatření ke snížení její účasti na devizovém trhu. Za podmínek flexibilní tvorby směnného kurzu v kombinaci s vnějšími faktory, jako je například pokles ceny ropy, došlo k prudkému poklesu kurzu, který dosáhl maximální hodnoty 349,1 tenge za americký dolar (NBRK, 2015);
- 2) Rozpočtový deficit – podle výzkumu Abievy (2021) vykazuje státní rozpočet extrémní závislost na příjmech z ropy. Výrazný pokles cen ropy vedl ke snížení daňových příjmů od ropných těžebních podniků do Národního fondu Republiky Kazachstán. Podle údajů z roční zprávy NBRK (2016) příjmy do Národního fondu ve formě přímých daní od podniků ropného sektoru se v roce 2015 oproti roku 2014 snížily o 53,5 %;

3) Nedostatečná konkurence na trhu – je podle Halyk Finance (2023a) způsobena přílišnými vládními zásahy do ekonomiky, kde je vláda jak vlastníkem podniků, tak i jeho jediným regulátorem. To vede k netržnímu rozdělování příjmů a následovně určuje politiku rozvoje podnikání. Jako příklad lze uvést telekomunikační trh, kde se podíl státu zvýšil na 75 % (Kursiv, 2023).

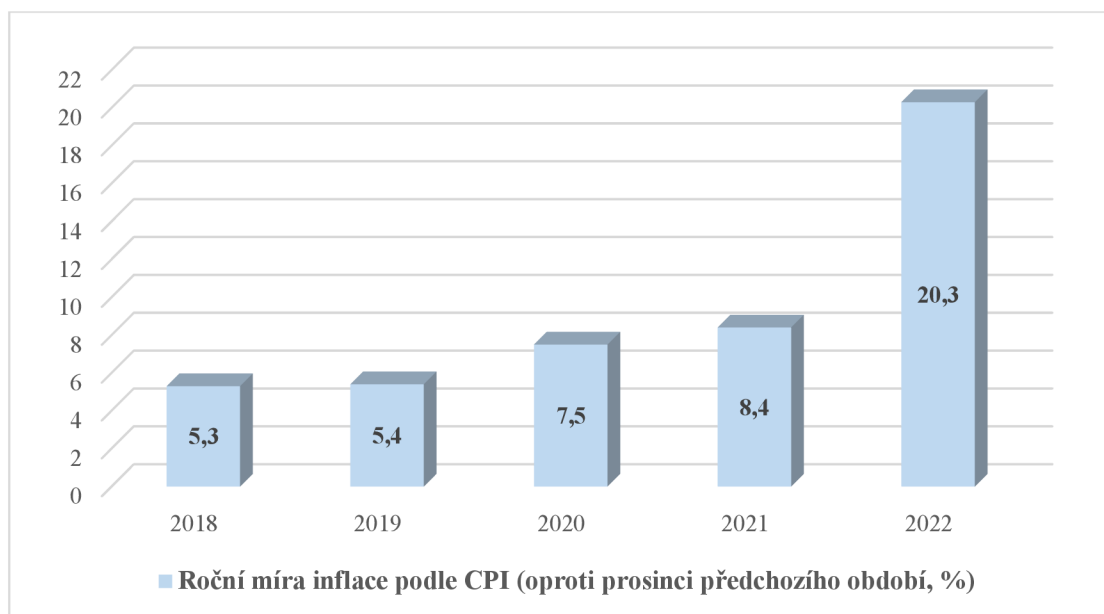
Je důležité si uvědomit, že ve skutečnosti je inflace mnohostranný proces, který je řízen mnoha faktory a může být výsledkem interakce různých okolností.

Od roku 2016 lze pozorovat mírný pokles míry inflace a tak na konci roku 2016 činila 8,5 %. Takový pokles o 5,1 p.b. byl hlavně způsoben rostoucími cenami surovin a mírným poklesem cen potravin. Na konci prosince 2016 se tak ve srovnání s prosincem 2015 cena ropy Brent se zvýšila o 55 %, mědi o 17 %, oceli o 38 % a hliníku o 14 %, zatímco cena pšenice klesla o 13 % (roční zpráva NBRK, 2017). K makroekonomickému vývoji Kazachstánu pozitivně přispělo i oživení poptávky v Rusku a Číně, v důsledku čehož lze pozorovat další pokles inflace na 7,1 % (roční zpráva NBRK, 2018).

#### 4.1.2 Vývoj inflačních procesů v letech 2018-2022

Graf 3 ukazuje dynamiku vývoje inflace za posledních několik let. Z grafu je vidět, že v období let 2018-2021 je inflace mírná a činí méně než 10 %, avšak má rostoucí trend. Zpomalení inflace v letech 2018-2019 podle NBRK (2019, 2020) bylo způsobeno snížením cen ovoce a zeleniny a energetických zdrojů. V důsledku zvyšující se domácí produkce se snížily i ceny benzínu.

Graf 3 Vývoj roční míry inflace v Republice Kazachstán v letech 2018-2022, (%)



Zdroj: vlastní zpracování, KazSTAT (2023)

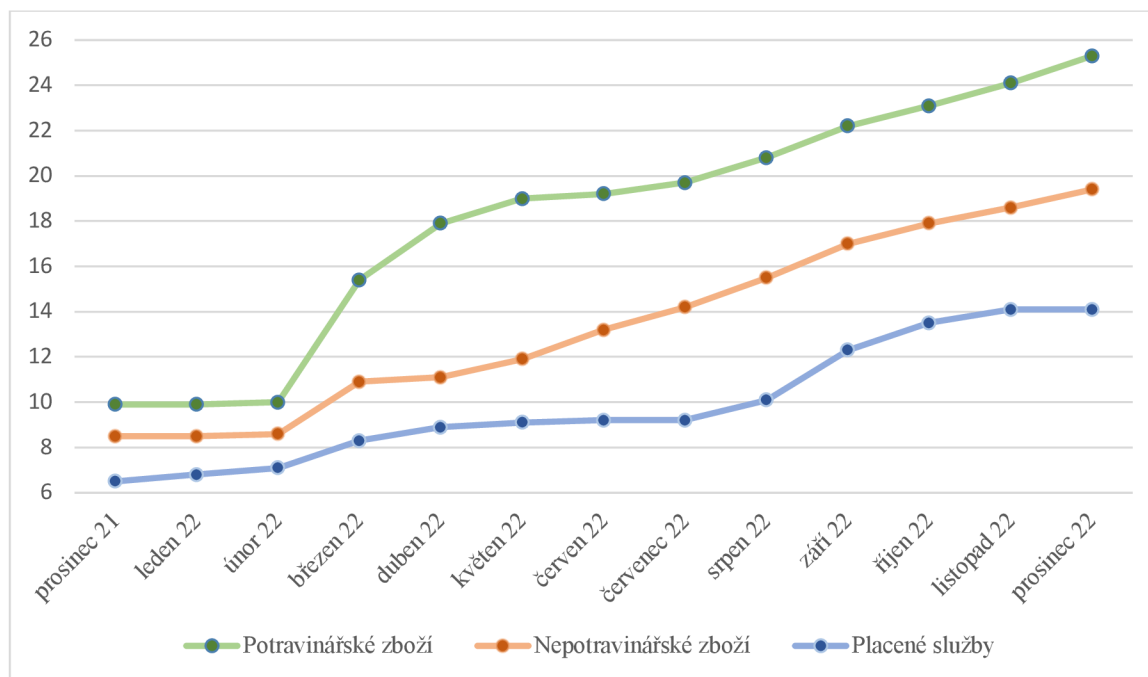
V roce 2019 míra inflace činila 5,4 %, což je o 0,1 p.b. více než v roce 2018. Omezujícím faktorem inflace v roce 2019 bylo zpomalení růstu cen za placené služby, jejichž přírůstek činil 0,7 % a dosáhl svého historického minima (KazSTAT, 2023).

Ekonomický vývoj Kazachstánu v roce 2020 ovlivnila opatření přijatá v boji proti pandemii COVID-19 a také proti poklesu světových cen ropy. Tyto faktory vedly k výrazné nerovnováze na trhu s potravinami, jako je růst ceny cukru a zvýšení poptávky po produktech podporujících imunitu (ovoce, zelenina). Zvýšená poptávka po lécích v období zhoršující se epidemiologické situace přispěla k inflaci nepotravinářského zboží (roční zpráva NBRK, 2021). Podle údajů z KazSTATu meziroční nárůst cen farmaceutických výrobků činil 9,7 %.

V roce 2021 lze zaznamenat oživení ekonomické aktivity způsobené růstem světových cen na komoditních trzích a postupným uvolňováním karanténních opatření. Epidemiologická situace však zůstala nestabilní, což způsobilo kolísání nabídky a poptávky. Rostoucí celosvětové ceny energií a potravin zvýšily inflační tlaky.

V roce 2022 činila míra inflace 20,3 %, což je 11,9 p.b. více než v prosinci 2021. Toto zvýšení je způsobeno oslabením globální ekonomiky v důsledku zhoršení geopolitické situace ve světě, které vedlo k sérii šoků na trzích potravin a energií (roční zpráva NBRK, 2022).

Graf 4 Dynamika vývoje hlavních skupin CPI vyjádřená přírůstkem ke stejnému měsíci předchozího období, (%)



Zdroj: vlastní zpracování, NBRK (2023)

Výše uvedený graf 4 ukazuje, že ve struktuře inflace se zdražily především potravinářské zboží o 25,3 %, nepotravinářské zboží o 19,4 % a náklady na placené služby se zvýšily o 14,1 %.

Tabulka 3 Míra inflace vyjádřená přírůstkem CPI k předchozímu měsíci v letech 2018-2022, (%)

	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
2018	0,6	0,7	0,5	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,4	0,4	0,9	0,7
2019	0,5	0,3	0,5	0,5	0,6	0,2	0,2	0,2	0,3	0,6	0,7	0,7
2020	0,7	0,6	0,9	0,9	0,5	0,4	0,3	0,1	0,3	0,6	0,9	0,9
2021	0,6	0,7	0,6	0,9	0,7	1,1	0,7	0,5	0,4	0,7	0,7	0,6
2022	0,7	0,8	3,7	2,0	1,4	1,6	1,1	1,4	1,8	1,6	1,4	1,2

Zdroj: vlastní zpracování, KazSTAT (2023)

Podle roční zprávy NBRK (2023) se v průběhu roku 2022 inflace formovala pod vlivem různých vnějších faktorů, jako je nestabilní geopolitická situace, rostoucí světové ceny potravin, vysoká inflace v zemích obchodních partnerů a také problémy v logistických dodavatelských řetězcích. Tabulka 3 ukazuje, že v průběhu celého roku měsíční míry inflace převyšovaly průměrné hodnoty za posledních 5 let.

V březnu 2022 byl pozorován maximální měsíční nárůst inflace, což je patrné z tabulky 3. Spotřebitelské ceny vzrostly o 3,7 %, což je nejvyšším přírůstkem za tento měsíc od roku 1996 (KazSTAT, 2023). Ke zvýšení inflace přispěly především rostoucí ceny



potravin, včetně chleba a pekařských výrobků, obilovin, cukru a mléčných výrobků. Významný vliv měly také rostoucí ceny masa, které byly způsobeny vysokými cenami výrobců a prudkým zvýšením cen krmiv. Roční nárůst cen potravin FAO činil 14,3 % (FAO, 2023).

## 4.2 Analýza protiinflační politiky v Republice Kazachstán

### 4.2.1 Analýza protiinflační politiky v letech 2012-2017

Vývoj dynamiky inflace v Republice Kazachstán v období let 2012-2014 lze označit za relativně příznivý. V tomto období realizovala Národní banka kurzovou politiku v systému řízeného plovoucího režimu, kdy hlavním cílem bylo zajištění cenové stability a udržení meziroční inflace v rozmezí 6-8 %. Míra inflace se v těchto letech pohybovala v cílovém pásmu a držela se v intervalu 6-7,4 %. V roce 2012 změnila Národní banka úrokový koridor. S ohledem na nízkou inflaci bylo rozhodnuto o postupném snižování základní úrokové sazby z 7,5 % (únor) na 5,5 % (srpen), což je historicky minimální hodnota základní úrokové sazby.

V roce 2015 čelila ekonomika Kazachstánu vážným výzvám a změnám. Hlavním úkolem Národní banky bylo zajištění cenové stability ve složité ekonomické situaci: pokles světových cen exportního zboží a zpomalení hospodářského růstu země obchodních partnerů (roční zpráva NBRK, 2016). V této souvislosti rozhodly vláda a Národní banka o přechodu na režim volně plovoucího kurzu domácí měny tenge. Přechodem na nový systém od 20. srpna 2015 tak splnila Národní banka jednu z podmínek pro zavedení cílování inflace.

V roce 2015 přešla měnová politika na režim cílování inflace, který zahrnuje čtyři klíčové prvky (Halyk Finance, 2023b):

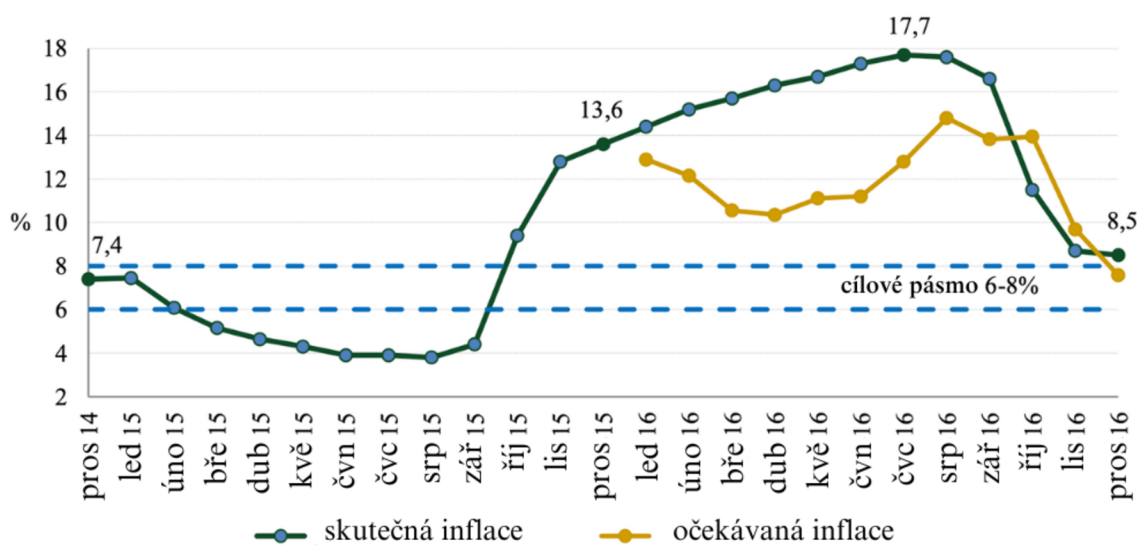
- 1) Hlavním nástrojem k dosažení cenové stability je základní úroková sazba;
- 2) Kurzová politika přešla na režim volně plovoucího měnového kurzu;
- 3) Přijetí dalších rozhodnutí centrální bankou je založen na systému makroekonomických analýz a prognóz;
- 4) Důležitou součástí měnové politiky je transparentní komunikační politika.

Ke skutečnému přechodu k cílování inflace však došlo až v únoru 2016, kdy byl stanoven inflační cíl 6-8 %. V roce 2016 byla otestována nová strategie rozvoje, která prokázala schopnost finančního systému země přizpůsobit se obtížným podmínkám. Na

začátku roku 2016 přijala Národní banka opatření k obnovení a udržení rovnováhy na peněžním a devizovém trhu a také k odstranění nedostatku likvidity tenge. V tomto ohledu byl zmírněn i mechanismus povinných minimálních rezerv, aby se snížilo zatížení bank. Základní úroková sazba byla stanovena na 17 %. Pevná pozice národní banky vůči prudkému snížení sazeb potvrdila konzistentnost její měnové politiky. V důsledku toho bylo dosaženo výrazného snížení roční míry inflace na 8,5 %.

Podle obrázku 6 je patrné, že inflace míra inflace zůstala na vysoké úrovni až do září 2016, což statisticky odráželo skokový nárůst inflace v posledním čtvrtletí roku 2015. Vrchol meziroční inflace nastal v červenci 2016, poté meziroční inflace začala postupně zpomalovat k horní hranici inflačního cíle Národní banky 6-8 %. Na obrázku 6 je dále vidět, že následné zpomalení skutečné inflace do konce roku 2016 vedlo i ke snížení inflačních očekávání, která vycházela z výsledků šetření různých skupin obyvatelstva.

Obrázek 6 Dynamika vývoje skutečné a očekávané inflace v Republice Kazachstán v letech 2015-2016

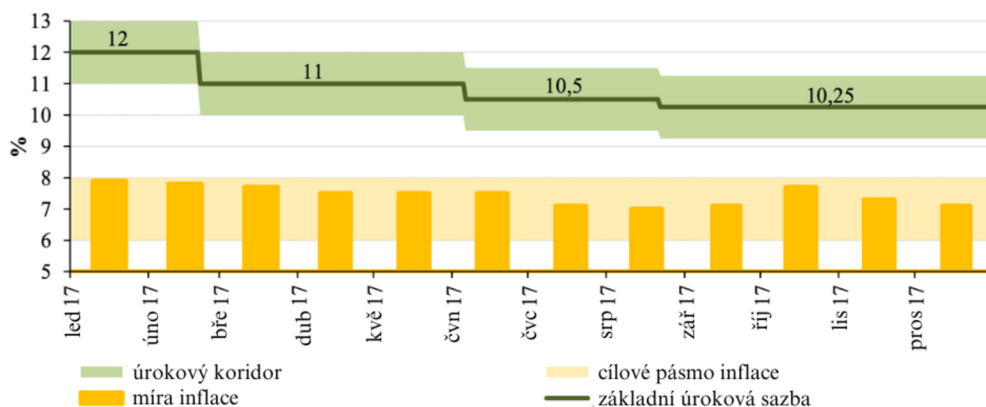


Zdroj: roční zpráva NBRK (2017)

Na základě výsledků předchozího roku 2016 lze zaznamenat přechod od stabilizace a ekonomického oživení k období růstu. Národní banka v roce 2017 úspěšně splnila inflační cíl a udržela jej na 7,1 %. V roce 2017 při rozhodování o základní úrokové sazbě byla zohledněna dynamika inflace, její soulad s parametry prognózy a také střednědobé odhady. Měnová politika národní banky byla v roce 2017 zaměřena na postupné snižování základní úrokové sazby s ohledem na zpomalování inflačních procesů. Podle obrázku 7 je patrné, že v průběhu roku se základní úroková sazba snížila z 12 % na 10,25 %: v únoru (na 11 %),

červnu (na 10,5 %) a srpnu (na 10,25 %). Úrokové pásmo se přitom v průběhu roku neměnilo a činilo  $\pm 1$  % základní úrokové sazby.

Obrázek 7 Dynamika vývoje úrokové sazby a míry inflace v Republice Kazachstán v roce 2017



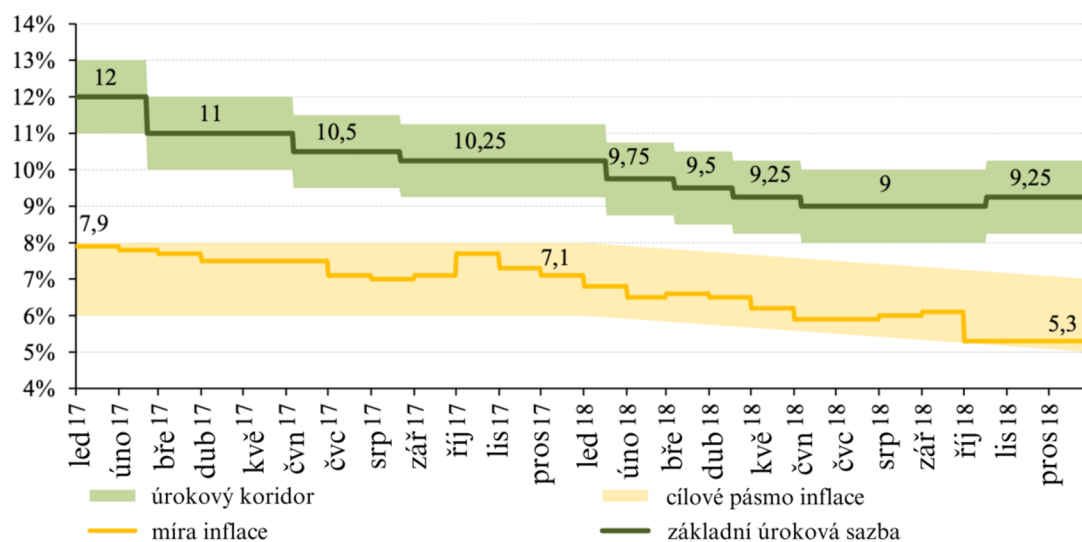
Zdroj: roční zpráva NBRK (2018)

Je důležité zmínit, že v průběhu tohoto roku se měnil i charakter měnové politiky prováděné národní bankou. Mírně přísná měnová politika v první polovině roku se následně změnila na neutrální. Podle Národní banky tato strategie umožnila udržet míru meziroční inflace v cílovém pásmu. Přísnější přístup by mohl vést ke zpomalení ekonomického růstu, k prohloubení stagnace na úvěrovém trhu a k nežádoucímu poklesu inflace při slabé spotřebitelské poptávce.

#### 4.2.2 Analýza protiinflační politiky v letech 2018-2022

Podle výsledků roku 2018 byla míra inflace 5,3 % (v prosinci roku 2018 oproti prosinci přechozího roku). Národní banka v rámci realizace měnové politiky v režimu cílování inflace po celý rok zajišťovala plnění inflačního cíle stanoveného pro rok 2018 v rozmezí 5-7 %. Trendy, které přispěly ke zlepšení situace v ekonomice Kazachstánu v roce 2017, pokračovaly i na začátku roku 2018. O základní úrokové sazbě rozhodovala Národní banka Republiky Kazachstán především s ohledem na očekávaný pozitivní vývoj ekonomického prostředí, proto byla základní úroková sazba postupně snižována z 10,25 % na 9 %.

Obrázek 8 Dynamika vývoje úrokové sazby a míry inflace v Republice Kazachstán v letech 2017-2018

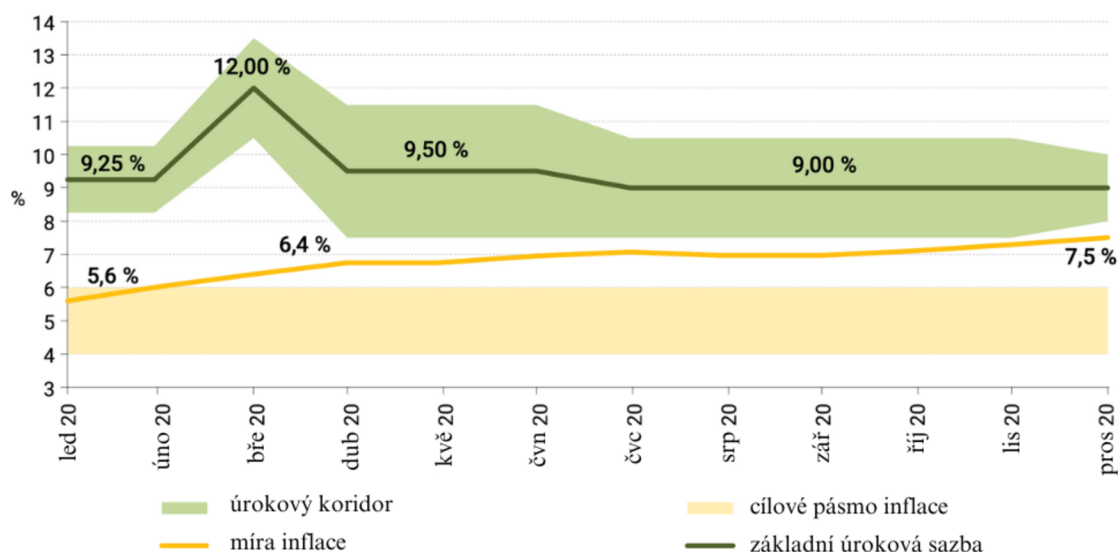


Zdroj: roční zpráva NBRK (2019)

Na konci roku 2019 byla inflace na úrovni 5,4 %, což odpovídá inflačnímu cíli stanoveného pro rok 2019 v rozmezí 4-6 %. Dne 2. března 2019 byla podepsána Dohoda o koordinaci opatření makroekonomické politiky na rok 2019, která byla vypracována s cílem zajistit efektivní interakci mezi vládou Republiky Kazachstán a Národní bankou za účelem udržení růstu blahobytu a životní úrovně obyvatelstva. V průběhu tohoto roku byla udržována základní úroková sazba v rozmezí 9-9,25 %, což bylo způsobeno přetrvávajícími riziky růstu inflace.

V souvislosti s vnějšími šoky, které byly způsobené pandemií koronaviru prováděla Národní banka Republiky Kazachstán v roce 2020 adaptivní měnovou politiku, která byla zaměřená na udržení inflace v rozmezí 8-8,5 %. V průběhu roku se základní úroková sazba měnila v závislosti na ekonomických podmínkách. Dne 10. března 2020 bylo přijato mimořádné rozhodnutí o zvýšení základní úrokové úrokové sazby na 12 % s rozšířením úrokového koridoru na  $\pm 2$  %, což v důsledku pomohlo omezit rostoucí inflační očekávání, snížit tlak na směnný kurz a omezit oslabování tenge (NBRK, 2021).

Obrázek 9 Dynamika vývoje úrokové sazby a míry inflace v Republice Kazachstán v roce 2020



Zdroj: roční zpráva NBRK (2021)

Protože byla zavedena karanténní opatření, která omezila podnikatelskou aktivitu a vedla k výraznému poklesu domácí poptávky, přijala Národní banka v dubnu 2020 rozhodnutí o snížení základní úrokové sazby na 9,5 %. Vzhledem k převládajícím deflačním trendům národní banka v červenci 2020 opět zmírnila měnovou politiku a rozhodla o snížení základní úrokové sazby na 9 %, která zůstala na stejné úrovni do konce roku.

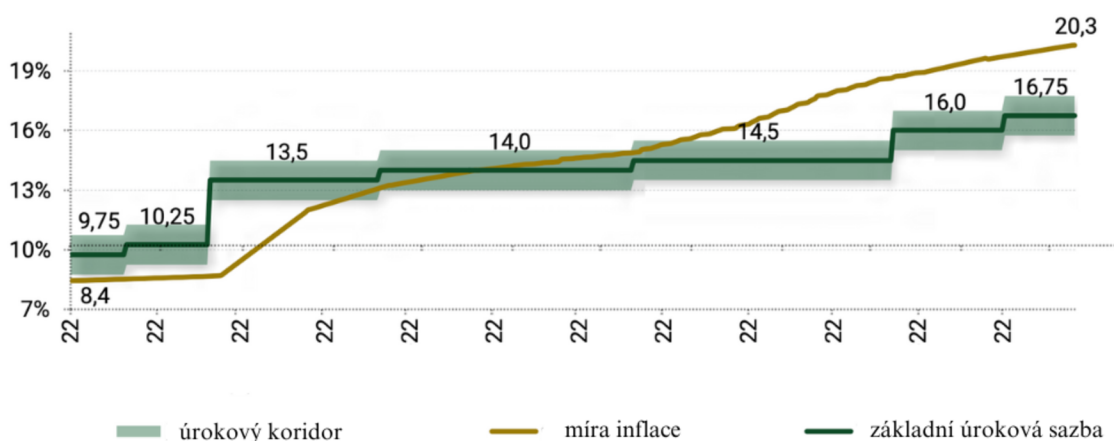
V průběhu roku 2021 vláda Republiky Kazachstán ve spolupráci s národní bankou vypracovala soubor opatření ke kontrole a snižování inflace na období 2022–2024, v rámci čehož byl stanoven inflační cíl v rozmezí 4–6 %. Zlepšení epidemiologické situace mělo pozitivní dopad na domácí ekonomiku a přispělo k oživení spotřebitelské poptávky. Postupný růst inflačních očekávání však vytvořil další tlak na ceny. Celkový nárůst základních sazeb tak na konci roku činil o 0,75 p.b. (z 9 % na 9,75 %).

Podle údajů KazSTATu dosáhla v roce 2022 meziroční inflace 20,3 %. Toto zvýšení inflace bylo způsobeno zejména vnějšími faktory, včetně nestabilní geopolitické situace ve světě, nárůstu světových cen potravin a narušení logistických dodavatelských řetězců.

Obrázek 10 ukazuje, že během roku 2022 zvýšila Národní banka základní sazbu 6 krát. K výraznému zvýšení základní sazby došlo v prvním čtvrtletí roku, kdy Národní banka 24. února 2022 s ohledem na možné zhoršení geopolitické situace přijala nouzové rozhodnutí o zvýšení základní úrokové sazby na 13,5 %.

Na základě výsledků třetího čtvrtletí roku 2022 meziroční inflace, z důvodu pokračujícího vlivu vnitřních a vnějších faktorů včetně migračního šoku, dosáhla svého maxima od roku 2016 (17,7 % v září 2022 oproti 17,7 % v červenci 2016) a výrazně se odchytila od předpokládané trajektorie. V prosinci 2022 Národní banka v reakci na další zrychlení inflace v říjnu a listopadu přijala další rozhodnutí o zvýšení základní úrokové sazby na 16,75 %.

Obrázek 10 Dynamika vývoje úrokové sazby a míry inflace v Republice Kazachstán v roce 2022

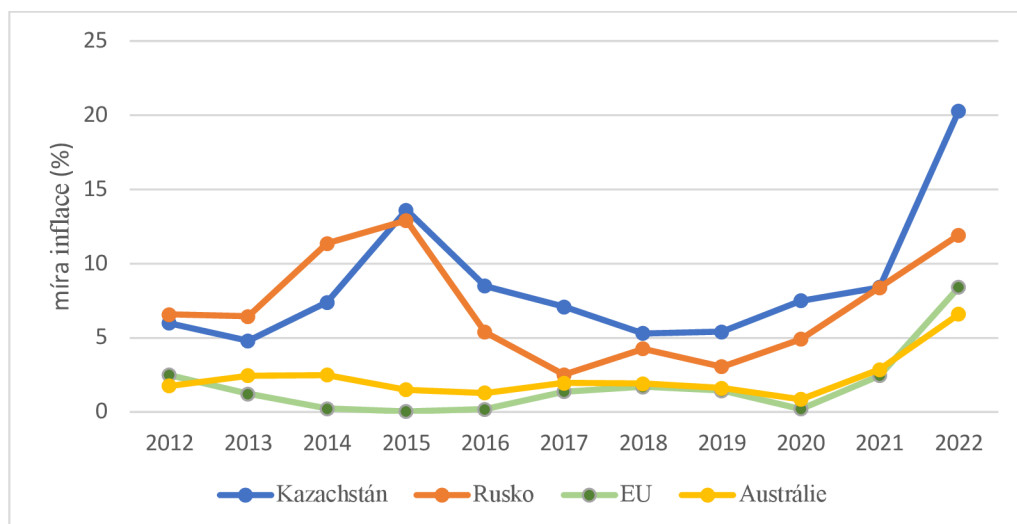


Zdroj: roční zpráva NBRK (2023)

### 4.3 Problémy a perspektivy regulace inflace v Republice Kazachstán

Pro hlubší analýzu je uveden graf 5, kde jsou porovnávány míry inflace v Republice Kazachstán a dalších zemích, jako jsou Rusko, Austrálie a průměrná hodnota inflace v EU. Pro srovnání bylo vybráno Rusko, protože je největším obchodním partnerem Republiky Kazachstán a po rozpadu Sovětského svazu prošlo podobnými ekonomickými transformacemi. Jako příklad stabilního vývoje inflace byly vybrány EU a také Austrálie, která má rozvinutou tržní ekonomiku a bohaté přírodní zdroje pro export.

Graf 5 Porovnání inflace v Republice Kazachstán a v dalších zemích



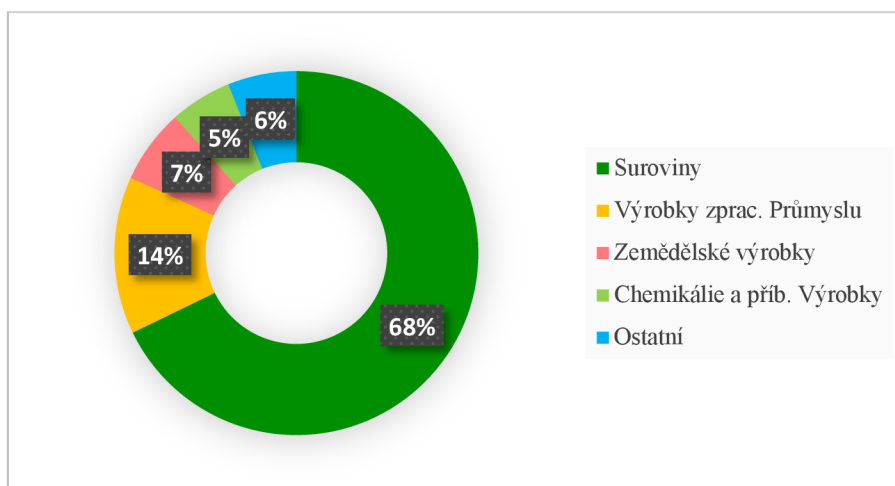
Zdroje: vlastní zpracování, KazSTAT (2023), EUROSTAT (2024), Macrotrends (2024)

Dynamika inflace v období let 2012-2022 v Republice Kazachstán ukazuje na trvale vysokou úroveň inflace a její nestabilitu. Hlavní investiční banka specializující se na analýzu ekonomických procesů v regionu Střední Asie provedla výzkum zaměřený na identifikaci příčin vysoké inflace a problémů spojených s měnovou politikou v Republice Kazachstán. Podle Halyk Finance (2023a) existuje čtyři klíčové faktory ovlivňující vysokou míru inflace:

- 1) Vysoká závislost na exportu surovin a nedostatečná diverzifikace ekonomiky – jak již bylo zmíněno v první podkapitole, tento faktor hraje klíčovou roli ve vývoji inflace. Míru inflace výrazně ovlivňují vnější faktory, jako jsou změny cen surovin a dováženého zboží. Navzdory pokusům o zavedení strukturálních reforem k diverzifikaci zemědělství, industrializaci ekonomiky a podpoře technologického rozvoje zůstávají výsledky neuspokojivé. Podle oficiálních údajů KazSTATu dosáhl objem nekomoditního exportu na konci roku 2022 rekordního maxima za posledních deset let (26,2 miliardy dolarů). V relativním vyjádření je to 32 % ve vztahu k veškerému exportu země (graf 6). Podíl vývozu zboží s vyšší přidanou hodnotou tak zůstává velmi malý a zatím nejsou v tomto směru patrné žádné pozitivní trendy;



Graf 6 Zbožová struktura exportu v Republice Kazachstán



Zdroj: vlastní zpracování, KazSTAT (2023)

- 2) Nevhodné použití procyklické fiskální politiky a nedostatek fiskální disciplíny při jejím provádění – tento faktor představuje vážné problémy pro země, jejich ekonomiky jsou závislé na vývozu ropy (Karpunin, Novashina, 2011). Tyto problémy vznikají jak při poklesu cen ropy, tak při růstu na světových trzích. Mezinárodní studie ukazují, že pro účinný boj s negativními důsledky komoditní závislosti musí země vyvážející ropu uplatňovat proticyklická fiskální pravidla. Proticyklická fiskální politika má za cíl zajistit stabilitu vládních výdajů bez ohledu na výkyvy cen ropy. Správné využívání ropného fondu přispívá k makroekonomické stabilitě, snižuje závislost ekonomiky na cenách ropy a vytváří podmínky pro rozvoj soukromého podnikání a ekonomickou diverzifikaci;
- 3) Nedostatečná konkurence a neefektivní fungování tržních mechanismů v zemi – tento faktor byl také již zmíněn v první podkapitole praktické části práce. Podle výzkumu Duskaliyevy a kol. (2022) existuje silný vztah mezi konkurencí na trhu a cenovou hladinou. Tento výzkum ukazuje, že konkurence podporuje efektivnější využívání a alokaci zdrojů v ekonomice, čímž snižuje tlak na inflaci. V současné době stát hraje příliš velkou roli v ekonomice Kazachstánu, který je jak vlastníkem většiny podniků, tak i jejich jediným regulátorem. Za posledních 15-20 let si vláda vybudovala dominantní sektor státních a polostátních podniků, které tvoří významnou část ekonomické aktivity v zemi. Jako příklad lze uvést státní banku Otbasy, která v současnosti ovládá více než 60 % trhu hypotečních úvěrů. Státní rozvojové programy neustále stanovují cíl vstupu Republiky Kazachstán do Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) a povinnost řídit se principy, standardy a doporučeními této



organizace při provádění strukturálních a tržních norem. Skutečná přijatá opatření se však od těchto zásad, norem a doporučení výrazně liší. Podle indikátoru regulace produktového trhu (Product Market Regulation PMR), který odráží míru přítomnosti státu v tržní ekonomice, dosahuje Republika Kazachstán hodnoty 2,12 (OECD, 2024), což je výrazně vyšší hodnota než průměr států EU a členy tyto organizace (1,43).

Národní banka byla donedávna považována za hlavní orgán v oblasti zajišťování cenové stability. Výše uvedený rozbor problémů inflace však umožňuje jednoznačně dospět k závěru, že v Kazachstánu hraje vláda důležitější roli v boji proti inflaci než národní banka.

V souladu s perspektivou vývoje inflace v následujících letech byla přijata Strategie měnové politiky do roku 2030, která podrobně zkoumá omezení a překážky bránící provádění efektivní měnové politiky v Republice Kazachstán. Na jednání vlády Republiky Kazachstán dne 23. srpna 2023 byla předložena prognóza socioekonomického vývoje země na období let 2024–2028, která byla vytvořena s ohledem na očekávání mezinárodních finančních organizací na růst globální ekonomiky a situaci na zahraničních trzích. Ministr národního hospodářství A. Kuantyrov (2023) tvrdí, že v rámci prognózy byly zvažovány tři scénáře vývoje inflace:

Podle základního scénáře se očekává, že roční inflace bude klesat vzhledem k restriktivní povaze měnové politiky, což pomůže stabilizovat inflační očekávání. Na snížení inflace bude mít vliv i postupné snižování inflace v zemích obchodních partnerů Kazachstánu a obecný trend snižování světových cen potravin. Očekává se tedy, že inflace se do konce roku 2024 bude pohybovat v rozmezí 7,5-9,5 % a do konce roku 2025 bude následovat pokles na 5,5-7,5 %.

*Tabulka 4 Prognóza podle základního scénáře*

	2024	2025
HDP, meziroční přírůstek, %	3,2-4,2	5,5-6,5
Míra inflace, v prosinci oproti prosinci minulého roku, %	7,5-9,5	5,5-7,5
Cena ropy Brent, USD/barel	85	80

Zdroj: Vláda Republiky Kazachstán (2023)

Vzhledem k přetrvávající nejistotě ve vývoji globální ekonomiky na pozadí geopolitického napětí se předpokládá i pesimistický scénář. Podle tohoto scénáře se očekává pokles ceny ropy na 60 amerických dolarů za barel do konce roku 2025, což v důsledku

omezí podnikatelskou aktivitu v těžebním průmyslu a negativně ovlivní i související odvětví jako jsou stavebnictví, doprava, obchod atd. Podle pesimistického scénáře se očekává, že inflace bude v roce 2024 činit 8,5-9,5 %, v roce 2025 6-8 %.

V případě, že se globální ekonomika bude vyvíjet podle optimistického scénáře, se předpokládá postupné zvýšení ceny ropy až na 100 amerických dolarů za barel do konce roku 2025. Tento růst ceny ropy a komodit celkově bude podporován rychlejším růstem světové ekonomiky na pozadí snížení geopolitického napětí a obnovení aktivních obchodních vztahů. Vyšší ceny surovin a vysoká zahraniční poptávka budou mít pozitivní dopad na podnikatelskou aktivitu v Kazachstánu. Růst ekonomiky by dosáhl 4,5-5,5% v roce 2023, 3,5-4,5% v roce 2024 a 5,8-6,8% v roce 2025. V případě optimistického scénáře by inflace klesala na cílové hodnoty rychleji než v základním scénáři. K tomu by přispívala silná dynamika směnného kurzu tenge a nižší vnější inflační tlak. V roce 2023 by inflace dosáhla 9,3-10,3%, v roce 2024 by se pohybovala mezi 7-9% a v roce 2025 by klesla na 5-7%.

Tabulka 5 Prognóza podle pesimistického scénáře

	2024	2025
HDP, meziroční přírůstek, %	2,5-3,5	5-6
Míra inflace, v prosinci oproti prosinci minulého roku, %	8,5-9,5	6-8
Cena ropy Brent, USD/barel	64,6	60

Zdroj: Vláda Republiky Kazachstán (2023)

Tabulka 6 Prognóza podle optimistického scénáře

	2024	2025
HDP, meziroční přírůstek, %	3,5-4,5	5,8-6,8
Míra inflace, v prosinci oproti prosinci minulého roku, %	7-9	5-7
Cena ropy Brent, USD/barel	98,4	100

Zdroj: Vláda Republiky Kazachstán (2023)

## 5 Výsledky a diskuse

Vlastní práce zahrnuje vývoj dynamiky inflačních procesů v Republice Kazachstán v období let 2012-2022 a analýzu protiinflační politiky realizovanou Národní bankou Republiky Kazachstán. Vývoj dynamiky inflace v zemi za posledních deset let lze charakterizovat jako velice nestabilní a proměnlivý. Mírný růst inflace na začátku zvoleného období byl doprovázen prudkým skokem na 13,6 % v roce 2015. Tento skok byl způsoben několika vnějšími i vnitřními faktory, včetně zpomalení hospodářského růstu v zemích obchodních parterech Kazachstánu, zhoršení zahraničních ekonomických podmínek a poklesu světových cen ropy a kovů. V reakci na tyto výzvy přešla Národní banka Republiky Kazachstán od roku 2015 na režim cílování inflace v rámci měnové politiky země, kde hlavním nástrojem měnové politiky je základní úroková sazba. Kromě toho byl zaveden systém volně plovoucího směnného kurzu pro národní měnu tenge. V současné době ekonomika Kazachstánu obzvláště silně reaguje na vnější ekonomické faktory, mezi nimiž velkou roli sehrála pandemie Covid-19 a geopolitická situace ve světě. V důsledku takových faktorů inflace v roce 2022 činila 20,3 %. V reakci na zrychlení inflace Národní banka Republiky Kazachstán zpřísnila měnovou politiku a zvýšila základní úrokovou sazbu na 16,75 %. Je důležité poznamenat, že takové výrazné zvýšení základní úrokové sazby bylo nejvýznamnější od roku 2015, protože Národní banka Republiky Kazachstán obvykle zvyšuje základní úrokovou sazbu po 0,5 p.b.

Tabulka 7 Inflační cíle Národní banky Republiky Kazachstán, (%)

Rok	Inflační cíl (interval)	Skutečná inflace	Základní úroková sazba (na konci roku)
2015	6-8	13,6	16
2016	6-8	8,5	12
2017	6-8	7,1	10,25
2018	5-7	5,3	9,25
2019	4-6	5,4	9,25
2020	4-6	7,5	9
2021	4-6	8,4	9,75
2022	4-8	20,3	16,75
2023	6-8	9,8	15,75

Zdroj: vlastní zpracování, NBRK (2024)

K implementaci strategií ke stabilizaci ekonomiky země využívá centrální banka nástroje úrokové politiky k dosažení stabilní úrovně inflace. Tabulka ukazuje inflační cíle Národní banky Republiky Kazachstán a skutečnou inflaci pro období 2012-2023. Pro lepší přehlednost obsahuje tabulka kromě míry inflace také základní úrokovou sazbu. Z tabulky 7 je patrné, že za analyzované období 2015-2023 se Národní bance podařilo dosáhnout inflačního cíle třikrát, a to v letech 2017, 2018, 2019. Ve všech případech se jednalo o období, kdy se ekonomika Kazachstánu nacházela v příznivé fázi ekonomického cyklu (oživení).

Ekonomika Republiky Kazachstán má řadu rysů, které připívají k nerovnoměrnému hospodářskému rozvoji. V praktické části práce již byly popsány problémy a příčiny vysoké inflace v zemi, které hlavně souvisí s nevyváženou strukturou ekonomiky. Podle analýzy inflace v Republice Kazachstán v roce 2022 lze konstatovat, že základní úroková sazba má v mnoha případech omezený vliv na inflaci, přestože je hlavním nástrojem regulace inflačních procesů v zemi. V Republice Kazachstán z velké části dominuje tzv. nabídková inflace, která je způsobena poklesem celkové nabídky zboží a služeb na trhu, což v důsledku vede ke zvýšení cenové hladiny. Snížení celkové nabídky zboží a služeb může být způsobeno různými faktory, jako jsou geopolitické konflikty, zvýšení cen surovin a vládní zásahy do tržních vztahů. Na základě toho lze říct, že inflace v Republice Kazachstán je nemonetárního charakteru.

V současné době ekonomika Kazachstánu vykazuje mírný růst, který je způsoben expanzí obchodní činnosti, stabilní domácí poptávkou a oživením ropného sektoru. Dynamický pokles meziroční inflace do konce roku 2023 je znakem relativní úspěšnosti měnové politiky Národní banky Republiky Kazachstán, který vytvořil prostor pro snížení základní úrokové sazby. Nicméně proinflační faktory jsou stále v ekonomice přítomné, ale jejich dopad je již méně významný. Následná rozhodnutí o základní úrokové sazbě budou záviset na souladu dynamiky inflace s trajektorií prognózy, která pro rok 2024 zůstává na úrovni 7,5-9,5 %.

## 6 Závěr

Daná práce se zabývala problematikou inflace v Republice Kazachstán. Teoretická část bakalářské práce byla věnována hlavním charakteristikám inflace: nejdříve byla objasněna podstata inflace a následně byly vymezeny její druhy, způsoby měření, příčiny vzniku a celkový dopad na ekonomiku. Dále je popsána protiinflační politika a její hlavní směry pro regulaci inflace v Republice Kazachstán.

V praktické části práce byla analyzována dynamika vývoje v Republice Kazachstán v období let 2012-2022 a následně popsána protiinflační politika Národní banky Republiky Kazachstán. Rovněž byly zkoumány důvody a problémy vysoké úrovně inflace a byly identifikovány perspektivy jejího dalšího vývoje. Na základě statistických údajů je třeba poznamenat, že v letech 2015 a 2022 byla v Republice Kazachstán pozorována vysoká inflace (13,6 % a 20,3 %). Analýza současného stavu protiinflační politiky a faktorů, které ji ovlivňují, umožňuje formulovat směry pro její zlepšení:

- Zvýšení politické a ekonomické nezávislosti Národní banky Republiky Kazachstán: podle zprávy dne 1. září 2022 hlava státu Republiky Kazachstán K.K. Tokajev poznamenal, že jednou z priorit nového směru rozvoje ekonomiky je zvýšení ekonomické nezávislosti Národní banky Republiky Kazachstán a stimulace podnikatelské aktivity, tedy odklon od státního kapitalismu a přílišných státních zásahů do ekonomiky;
- Zvýšení transparentnosti měnové politiky a veřejné odpovědnosti: efektivní a transparentní komunikační strategie ze strany Národní banky Republiky Kazachstán by měla přispět ke zvýšení důvěry obyvatel a podniků, což v důsledku vede ke snížení inflačních očekávání;
- Zvýšení diverzifikace ekonomiky: situace v Republice Kazachstán ukazuje na rizika spojená s přílišnou závislostí na exportu surovin, zejména ropy a kovů, jejichž ceny jsou na světovém trhu extrémně nepředvídatelné. To ukazuje na důležitost rozvoje dalších průmyslových odvětví kromě primárního sektoru, což sníží závislost na cenách surovin a vytvoří nové zdroje pro ekonomický růst země.

Každá z navrhovaných oblastí zahrnuje řadu opatření, která mohou zajistit stabilní a efektivní fungování protiinflační politiky. Předložené směry ke zlepšení protiinflační politiky naznačují, že se měnová politika realizovaná Národní bankou Republiky Kazachstán vyznačuje velkým rozvojovým potenciálem, jehož maximální využití závisí v největší míře na včasnosti a přesnosti regulace inflace.

## 7 Seznam použitých zdrojů

- ABIEVA, S. Monetary and exchange policy of Kazakhstan: current problems and ways of improvement. Bulletin of "Turan" University. 2021(4(92)), 70-76. ISSN 1562-2959 (Print). Dostupné z: doi:<https://doi.org/10.46914/1562-2959-2021-1-4-70-76>
- AZRILIYAN, A.N. Nový ekonomický slovník. 3. vyd. Omega-L, 2014. ISBN 5-89378-014-0.
- BRČÁK, J.; SEKERKA, B.; SEVEROVÁ, L. a STARÁ, D. *Makroekonomie: makroekonomický přehled*. 2. vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2020. ISBN 978-80-7380-831-0.
- CHARKIN, A.V. Teoreticheskie osnovy Inflyacionnogo targetirovaniya. Finansovyj zhurnal. 2011, č. 1, s. 115-128.
- DUSKALIYEVA, S.; GALIMOVA, A. a ZHANABEKOV, S. Vliyanie konkurentnoj sredy na cenoobrazovanie. Ekonomicheskoe issledovanie №2022-8. 2022, s. 26. ISSN NBRK – WP – 2022-8. Dostupné z: Departament denezhno-kreditnoj politik
- FEOKTISTOV, D.V.; HUDYAKOVA, M.V. a RUDENKO, D. Y. Ekonomicheskaya teoriya. Tyumen: TGIMEUP, 2006.
- GORDIEVICH, T.I. «Problemy iskazhenij» pri raschete indeksa potrebitel'skih cen. Online. 2011. Dostupné z: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-iskazheniy-pri-raschete-indeksa-potrebitelskih-tsen>.
- HOLMAN, R. Ekonomie. 6. vydání. Beckovy ekonomické učebnice. V Praze: C.H. Beck, 2016. ISBN 978-80-7400-278-6.
- JUREČKA, V. Makroekonomie. 3., aktualizované a rozšířené vydání. Expert (Grada). Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-9265-6.
- KARPUNIN, V. a T. NOVASHINA. Antinflyatsionnaya politika: metodologiya formirovaniya. Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo sotsialno-ekonomicheskogo universiteta. 2011, (5 (39)), 16-24. ISSN 1994-5094.
- KUPRIN, A.A.; GROZAVU, I.I. a DANILOVA, T.V. Ekonomika: uchebnoe posobie. Asterion. SPb: Sosnovoborskij filial RANHiGS, 2018. ISBN 978-5-00045-630-9.
- LILIMBERG, S. I. Ekonomicheskaya teoriya. Uchebnoe posobie po napravleniyu podgotovki. Kostanaj: Kostanajskij filial FGBOU VO «CHelGU», 2021. ISBN 978-601-7586-32-4.

- MAHOVIKOVA, G. A. Ekonomicheskaya teoriya : uchebnik. 2. dopl. vyd. Moskva: Eksmo, 2011. ISBN 978-5-699-35824-3.
- MANKIW, N. G. Macroeconomics. 7th ed. New York, NY: Worth Publishers, c2009. ISBN 978-1-4292-1887-0.
- Obzor monetarnoj politiki. Online. Halyk Finance. 2023, s. 12. Dostupné z: Departament issledovaniy Halyk Finance, <https://halykfinance.kz/analiticheskij-centr/obzor-monetarnoy-politiki.html?lang=ru>.
- PAVELKA, T. Makroekonomie: základní kurz. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007. ISBN 978-808-6730-219.
- Problemy vysokoj inflyacii v Kazahstane. Online. Halyk Finance. 2023, s. 12. Dostupné z: Departament issledovaniy Halyk Finance, <https://halykfinance.kz/analiticheskij-centr/2471-problemy-vysokoy-inflyacii-v-kazahstane.html?lang=ru>.
- ROJÍČEK, M.; SPĚVÁČEK, V.; VEJMĚLEK, J.; ZAMRAZILOVÁ, E. a ŽDÁREK, V. Makroekonomická analýza: teorie a praxe. Expert (Grada). Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-247-5858-9.
- SAMUELSON, P.A. a NORDHAUS, W.D. Ekonomie: 19. vydání. 19. vyd. Praha: NS Svoboda, 2013. ISBN 978-80-205-0629-0.
- VON MISES, L. LUDWIG VON MISES ON MONEY AND INFLATION: A synthesis of several lectures. Alabama: Ludwig von Mises Institute, 2010. ISBN 978-1-933550-75-6.
- EUROSTAT. Inflation in the euro area. Online. 2024. Dostupné z: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation\\_in\\_the\\_euro\\_area](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation_in_the_euro_area).
- FAO. 2021. Agriculture producer prices indices. 2015–2019. FAOSTAT Analytical Brief Series No 26. Rome.
- FAO. Geneva Press Briefing: FAO Food Price Index ends 2022 lower than a year earlier. Online. 2023. Dostupné z: <https://www.fao.org/geneva/news/detail/fr/c/1628638/>.
- IEA (2015), Oil Market Report - 2015 Archives, IEA, Paris <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-2015-archives>, Licence: CC BY 4.0
- KAZSTAT. *Dashboard o inflaci*. Online. 2023. Dostupné z: <https://stat.gov.kz/ru/industries/economy/prices/dashboards/8764/>.



KAZSTAT. *Inflace v Republice Kazachstán*. Online. 2023. Dostupné z: [https://stat.gov.kz/ru/news/inflyatsiya-v-respublike-kazakhstanccc/?sphrase\\_id=191527](https://stat.gov.kz/ru/news/inflyatsiya-v-respublike-kazakhstanccc/?sphrase_id=191527).

*Index spotřebitelských cen: otázky a odpovědi*. Online. In: KAZSTAT. Dostupné z: [https://stat.gov.kz/upload/iblock/57a/7ywc1cx2h3by0rqzy3p1xzbl1lkvbzk3/Индекс%20потребительских%20цен%20\(рус\).pdf](https://stat.gov.kz/upload/iblock/57a/7ywc1cx2h3by0rqzy3p1xzbl1lkvbzk3/Индекс%20потребительских%20цен%20(рус).pdf).

*Kazakhstan Stock Exchange (KASE)*. Online. 2021. Dostupné z: <https://kase.kz/ru/news/show/93726/>.

KAZSTAT. *Metodologie měření indexu spotřebitelských cen*. Online. Dostupné z: <https://stat.gov.kz/ru/methodology/32/>.

KAZSTAT. *O úřadu národní statistiky Republiky Kazachstán*. Online. Dostupné z: <https://stat.gov.kz/ru/about/description/>.

KURSIV MEDIA. Gosudarstvo uvelichilo dolyu v «Kazahtelekome». Online. 2023. Dostupné z: <https://kz.kursiv.media/2023-10-17/fnsk-strat/>.

MACROTRENDS. Australia Inflation Rate 1960-2024. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/countries/AUS/australia/inflation-rate-cpi#:~:text=Australia%20inflation%20rate%20for%202022,a%200.3%25%20decline%20from%202018>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. *O Národní bance*. Online. Dostupné z: <https://nationalbank.kz/ru/page/o-nacionalnom-banke>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. *Měnová politika a její cíle*. Online. Dostupné z: [https://nationalbank.kz/ru/page/policy\\_framework](https://nationalbank.kz/ru/page/policy_framework).

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2012. In: . 2013, s. 127. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2013. In: . 2014, s. 112. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2014. In: . 2015, s. 114. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2015. In: . 2016, s. 109. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2016. In: . 2017, s. 106. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2017. In: . 2018, s. 99. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.



NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2018. In: . 2019, s. 114. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2019. In: . 2020, s. 103. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2020. In: . 2021, s. 202. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2021. In: . 2022, s. 200. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

NÁRODNÍ BANKA REPUBLIKY KAZACHSTÁN. Roční zpráva NBRK za rok 2022. In: . 2023, s. 70. Dostupné také z: <https://nationalbank.kz/ru/news/godovoy-otchet-nbk>.

OECD. Indicators of Product Market Regulation. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.oecd.org/economy/reform/indicators-of-product-market-regulation/>.

Poslanie Glavy gosudarstva Kasym-ZHomarta Tokaeva narodu Kazahstana. 2023. Dostupné z: <https://www.akorda.kz/ru/poslanie-glavy-gosudarstva-kasym-zhomarta-tokaeva-narodu-kazahstana-181130>.

PRIMEMINISTER. Vláda Republiky Kazachstán. Rost VVP na 6% k 2028 godu prognoziryut v Kazahstane. Online. THE PRESS SERVICE OF THE GOVERNMENT OF THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN. 2023. Dostupné z: <https://primeminister.kz/ru/news/rost-vvp-na-6-k-2028-godu-prognoziryut-v-kazakhstane-25295#:~:text=По%20прогнозу%20среднегодовой%20рост%20ВВП,Куантыров>.

Zákon o státní statistice № 257-IV od 19. března roku 2010. Online. Dostupné z: [https://online.zakon.kz/Document/?doc\\_id=30605510&pos=3;-106#pos=3;-106](https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=30605510&pos=3;-106#pos=3;-106).

1PRIME. 2016 god dlya rynka cvetnyh metallov mozhet stat' perelomnym. Online. 2016. Dostupné z: <https://1prime.ru/experts/20160203/823379225.html>.

## 8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

### 8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1	Struktura spotřebního koše v Republice Kazachstán .....	14
Obrázek 2	Poptávková inflace .....	20
Obrázek 3	Nákladová inflace .....	21
Obrázek 4	Vývoj ceny ropy Brent .....	32
Obrázek 5	Index cen kovů .....	32
Obrázek 6	Dynamika vývoje skutečné a očekávané inflace v Republice Kazachstán v letech 2015-2016 .....	38
Obrázek 7	Dynamika vývoje úrokové sazby a míry inflace v Republice Kazachstán v roce 2017 .....	39
Obrázek 8	Dynamika vývoje úrokové sazby a míry inflace v Republice Kazachstán v letech 2017-2018 .....	40
Obrázek 9	Dynamika vývoje úrokové sazby a míry inflace v Republice Kazachstán v roce 2020 .....	41
Obrázek 10	Dynamika vývoje úrokové sazby a míry inflace v Republice Kazachstán v roce 2022 .....	42

### 8.2 Seznam tabulek

Tabulka 1	Struktura spotřebního koše a váhy v Republice Kazachstán .....	15
Tabulka 2	Míra inflace vyjádřená přírůstkem CPI k předchozímu měsíci v letech 2012-2017, (%) .....	30
Tabulka 3	Míra inflace vyjádřená přírůstkem CPI k předchozímu měsíci v letech 2018-2022, (%) .....	36
Tabulka 4	Prognóza podle základního scénáře .....	45
Tabulka 5	Prognóza podle pesimistického scénáře .....	46
Tabulka 6	Prognóza podle optimistického scénáře .....	46
Tabulka 7	Inflační cíle Národní banky Republiky Kazachstán, (%) .....	47

### 8.3 Seznam grafů

Graf 1	Vývoj roční míry inflace v Republice Kazachstán v letech 2012-2017, (%) .....	29
Graf 2	Dynamika vývoje hlavních skupin CPI vyjádřená přírůstkem ke stejnému měsíci předchozího období, (%) .....	31
Graf 3	Vývoj roční míry inflace v Republice Kazachstán v letech 2018-2022, (%) .....	35
Graf 4	Dynamika vývoje hlavních skupin CPI vyjádřená přírůstkem ke stejnému měsíci předchozího období, (%) .....	36
Graf 5	Porovnání inflace v Republice Kazachstán a v dalších zemích .....	43
Graf 6	Zbožová struktura exportu v Republice Kazachstán .....	44

## 8.4 Seznam použitých zkratk

AD	agregátní poptávka
AS	agregátní nabídka
EUROSTAT	Statistický úřad Evropské unie
FAO	Organizace pro výživu a zemědělství
KAZSTAT	Statistický úřad Republiky Kazachstán
NBRK	Národní banka Republiky Kazachstán
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj