

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Měnový vývoj v zemích bývalého Sovětského svazu:  
Ukrajina a Republika Kazachstán**

**Liliia Ivanova**

© 2021 ČZU v Praze

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Liliia Ivanova

Hospodářská politika a správa  
Podnikání a administrativa

Název práce

**Měnový vývoj v zemích bývalého Sovětského svazu: Ukrajina a Republika Kazachstán**

Název anglicky

**Monetary developments in the countries of the former Soviet Union: Ukraine and the Republic of Kazakhstan**

---

### Cíle práce

Hlavním cílem práce je analýza měnového vývoje v zemích bývalého Sovětského svazu: Ukrajina a Republika Kazachstán. Dílčím cílem je sledování nástrojů měnové politiky, měnového systému, měnového kurzu a provést komparativní analýzu časových řad makroekonomických ukazatelů.

### Metodika

Práce bude rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické. Teoretická část práce bude zpracována formou literární rešerše se zaměřením na trh cizích měn a centrální banku s využitím studia odborné literatury českých a zahraničních autorů; čerpány budou rovněž aktuální informace z odborných časopisů a internetových zdrojů. V praktické části práce bude provedena analýza základních makroekonomických ukazatelů ve vybraných ekonomikách. Pro analýzu shromážděných údajů bude využita statistická analýza dat. Aktuální data budou čerpána ze statistických úřadů vybraných zemí. V práci bude použita zejména metoda deskripce a komparativní analýzy. Na základě provedené analýzy bude uskutečněna diskuze dosažených výsledků a jejich porovnání s výzkumy obdobného zaměření.

## **Doporučený rozsah práce**

30-40 stran

## **Klíčová slova**

Měnový vývoj, měna, tenge, hřívna, centrální banka, Ukrajina, Republika Kazachstán

---

## **Doporučené zdroje informací**

BRČÁK, J. SEKERKA, B. Makroekonomie. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010. ISBN 978-80-7380-245-5.  
CIHELKOVÁ, E. Vnější ekonomické vztahy Evropské unie. Praha: C.H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-804-5.  
HOLMAN, R. Makroekonomie. Praha: C. H. Beck, 2010. 200 s. ISBN 80-7179-885-1.  
JUREČKA, V. Makroekonomie. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0251-8.  
LIPOVSKÁ, H. Moderní ekonomie: jednoduše o všem, co byste měli vědět. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0120-7.

---

## **Předběžný termín obhajoby**

2020/21 LS – PEF

## **Vedoucí práce**

Mgr. Elizbar Rodonaia, Ph.D.

## **Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 10. 12. 2020

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

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 22. 1. 2021

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 15. 03. 2021

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Měnový vývoj v zemích bývalého Sovětského svazu: Ukrajina a Republika 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 15.3.2021

---

### **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Mgr. Elizbaru Rodonaia, Ph. D. za pomoc při vypracování dané bakalářské práce.

# Měnový vývoj v zemích bývalého Sovětského svazu: Ukrajina a Republika Kazachstán

## Abstrakt

Tématem dané bakalářské práce je měnový vývoj na Ukrajině a v Kazachstánu. Cílem dané bakalářské práce je provedení analýzy měnového vývoje hřivny a tenge za posledních deset let.

Ve stejnou dobu obě dvě centrální banky opustily režim udržení kurzu místní měny a spíše se zaměřily na cílování inflace. Příčiny byly ale zcela odlišné: u Kazachstánu se jednalo o reakci na propad ceny ropy a u Ukrajiny na de facto chybějící prostředky pro udržení kurzu z důvodu občanské války v zemi.

Oba dva národy vnímají cizí měnu jako významný zdroj uložení svých úspor. Místní lidé nemají pozitivní vztah vůči penzijním fondům, burzám apod., proto své volné finanční prostředky drží v cizí měně. Navíc na Ukrajině je významné procento lidí držící svoje celoživotní úspory doma v cizí měně.

Měnový vývoj na Ukrajině je ovlivněn světovými cenami na komodity (hlavně pšenice, ropa a zemní plyn), politikou situací v zemi, držením úspor v hotovosti a nakonec státním dluhem. Centrální banka země neprovádí kurzové intervence z důvodu změny své strategie na cílování inflace. U Kazachstánu se jedná o světový vývoj cen na ropu, ekonomickou situaci v sousedním Rusku, příliv PZI a změnu politiky místní centrální banky na cílování inflace.

**Klíčová slova:** měnový vývoj, měna, tenge, hřivna, centrální banka, Ukrajina, Republika Kazachstán.

# **Monetary developments in the countries of the former Soviet Union: Ukraine and the Republic of Kazakhstan**

## **Abstract**

The topic of the bachelor thesis is the monetary development in Ukraine and Kazakhstan. The aim of the bachelor thesis is to analyze the monetary development of the hryvnia and tenge in the last ten years.

At the same time, the two central banks left the regime of maintaining the local exchange rate and focused more on inflation targeting. However, the reasons were quite different: in Kazakhstan it was a reaction to the fall in the price of oil and in Ukraine the de facto lack of means to maintain the course due to the civil war in the country.

Both nations see foreign currency as a significant source of savings. Local people do not have a positive attitude towards pension funds, stock exchanges, etc., so they keep their free funds in foreign currency. In addition, in Ukraine there is a significant percentage of people holding their lifetime savings at home in foreign currency.

Monetary developments in Ukraine are influenced by world commodity prices (mainly wheat, oil and natural gas), the policy situation in the country, holding cash savings and ultimately government debt. The country's central bank is not conducting exchange rate interventions due to a change in its inflation targeting strategy. In Kazakhstan, these include global oil price developments, the economic situation in neighboring Russia, FDI inflows and a change in the local central bank's inflation targeting policy.

**Keywords:** monetary development, currency, tenge, hryvna, central bank, Ukraine, Republic of Kazakhstan.

# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>11</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>12</b>
2.1 Cíl práce .....	12
2.2 Metodika.....	12
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>14</b>
3.1 Peníze a měna.....	14
3.2 Trh cizích měn.....	15
3.3 Centrální banka a její úloha.....	17
3.3.1 Definice a postavení centrální banky .....	17
3.3.2 Monetární a měnová politika – transmisní mechanismus.....	19
3.3.3 Nástroje centrální banky .....	21
3.3.4 Funkce centrální banky .....	23
3.4 PEST analýza .....	25
3.5 HDP.....	26
3.6 Inflace.....	27
3.7 Obecná míra nezaměstnanosti .....	27
3.8 Shrnutí literární rešerše .....	27
<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>29</b>
4.1 PEST analýza Kazachstán .....	29
4.1.1 Krátké dějiny území .....	29
4.1.2 Politické okolí .....	30
4.1.3 Ekonomické okolí .....	30
4.1.4 Sociální okolí .....	31
4.1.5 Technické okolí.....	31
4.2 PEST analýza Ukrajina .....	31
4.2.1 Krátké dějiny území .....	32
4.2.2 Politické okolí .....	32
4.2.3 Ekonomické okolí .....	33
4.2.4 Sociální okolí .....	34
4.2.5 Technické okolí.....	34
4.3 Měnový vývoj Kazachstánu .....	35
4.3.1 Statistika zahraničního obchodu .....	35
4.3.2 Vývoj cen klíčových exportních a importních komodit.....	35
4.3.3 Statistika přímých zahraničních investic.....	36
4.3.4 Hospodářská politika vlády a vývoj státního rozpočtu .....	37



4.3.5	Celková ekonomická a politická situace v zemi a vnější (mimoekonomické) zásahy .....	38
4.3.6	Objem a struktura domácích úspor .....	38
4.3.7	Celkové zhodnocení vlivu kurzu cizích měn na ekonomiku daného státu	39
4.4	Měnový vývoj na Ukrajině.....	40
4.4.1	Statistika zahraničního obchodu .....	40
4.4.2	Vývoj cen klíčových exportních a importních komodit .....	41
4.4.3	Statistika přímých zahraničních investic .....	41
4.4.4	Hospodářská politika vlády a vývoj státního rozpočtu.....	42
4.4.5	Celková ekonomická a politická situace v zemi a vnější (mimoekonomické) zásahy .....	43
4.4.6	Objem a struktura domácích úspor .....	45
4.4.7	Celkové zhodnocení vlivu kurzu cizích měn na ekonomiku daného státu	46
4.5	Politika centrální banky.....	47
4.5.1	Kazachstán .....	47
4.5.2	Ukrajina .....	48
<b>5</b>	<b>Výsledky a diskuse .....</b>	<b>50</b>
<b>6</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>51</b>
<b>7</b>	<b>Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>52</b>
<b>8</b>	<b>Přílohy .....</b>	<b>55</b>
8.1	Základní demografické a ekonomické charakteristiky Ukrajiny .....	55
8.2	Základní demografické a ekonomické charakteristiky Kazachstánu .....	56

## Seznam obrázků

Obrázek 1.	Rozdělení trhu cizích měn.....	16
Obrázek 2.	Transmisní mechanismus monetární politiky .....	20

## Seznam tabulek

Tabulka 1.	HDP, inflace, nezaměstnanost a kurz domácí měny v Kazachstánu v letech 2010-2019 .....	30
Tabulka 2.	Počet obyvatel a pracovní síla Kazachstánu v letech 2010-2019 .....	31
Tabulka 3.	HDP, inflace, nezaměstnanost a kurz domácí měny na Ukrajině v letech 2010-2019 .....	33
Tabulka 4.	Počet obyvatel a pracovní síla Ukrajiny v letech 2010-2019 .....	34
Tabulka 5.	Vývoj obchodní bilance Kazachstánu v letech 2010-2020.....	35
Tabulka 6.	Cena ropy na světových trzích jako nejdůležitější položky v kazachstánské obchodní bilanci v letech 2010-2020 .....	36
Tabulka 7.	Statistika PZI Kazachstánu v letech 2010-2018 .....	36
Tabulka 8.	Statistika státního rozpočtu Kazachstánu v letech 2010-2020 .....	37

Tabulka 9. Celkové vklady kazachstánských rezidentu osob v mil. v letech 2010-2019....	38
Tabulka 10. Celkové vklady kazachstánských rezidentu osob v mil. na termínovaných a spořicíh účtech v letech 2010-2020.....	39
Tabulka 11. Vývoj obchodní bilance Ukrajiny v letech 2010-2019.....	40
Tabulka 12. Nejdůležitější položky v ukrajinské obchodní blance a jejich cena na světových trzích v letech 2010-2020.....	41
Tabulka 13. Statistika PZI Ukrajiny v letech 2010-2015.....	42
Tabulka 14. Statistika státního rozpočtu Ukrajiny v letech 2010-2019.....	43
Tabulka 15. Celkové vklady ukrajinských rezidentu osob v mil. v letech 2010-2019.....	45
Tabulka 16. Celkové vklady ukrajinských rezidentu osob v mil. na termínovaných a spořicíh účtech v letech 2010-2019.....	46
Tabulka 17. Devizové rezervy kazachstánské centrální banky v letech 2010- 2020.....	47
Tabulka 18. Devizové rezervy ukrajinské centrální banky v letech 2010- 2020.....	49

## Seznam použitých zkratk

CB – centrální banka

CPI – index spotřebitelských cen

CZK – česká koruna

ČNB – česká národní banka

EU – Evropská unie

HDP – hrubý domácí produkt

PEST – politické, ekonomické, sociální a technické okolí

PZI – přímé zahraniční investice

SNS – Společenství nezávislých států

SSSR – Svaz sovětských socialistických republik

UAH – ukrajinská národní měna hřívna

USA – Spojené státy americké

USD – americký dolar

# 1 Úvod

Tématem dané bakalářské práce je měnový vývoj na Ukrajině a v Kazachstánu. Dané téma je bezesporu aktuální pro ekonomiku daných států. Důvodů dané skutečnosti je několik.

Zprvé se jedná o historický důvod – udržení měnového kurzu bylo po relativně dlouhou dobu jedním z hlavních cílů politiky centrálních bank. I v dnešní době existuje celá řada zemí, které místo cílování inflace se snaží udržet svůj poměr měnového kurzu v určité výši.

Zadruhé měna hraje důležitou roli v dnešním světě – ve většině hospodářství je umožněna volná směna místní valuty na zahraniční. K tomu existuje celá řada motivů – cestování, export či import, uplatnění nástrojů centrální banky, mezibankovní operace za účelem řízení likvidity apod.

Třetím důvodem je ekonomická situace v zemích bývalého Sovětského svazu těsně po jeho rozpadu. Jedná se o specifikum postsovětského prostoru. Ve výsledku kolapsu předchozích hospodářských vazeb, ekonomiky většiny zemí se dostaly do těžkých problémů, snad ve všech zemích panovala hyperinflace, která doslova zničila celoživotní úspory, došlo k nárůstu nezaměstnanosti a poklesu životní úrovně apod. Právě proto místní lidé vnímali cizí měnu jako bezpečné uložení peněz. Devadesátá léta rozhodně skončila, ale i přes to místní lidé drží část svých úspor právě v cizí měně anebo uvádějí ceny v dolarech či euro. Zde je možné mluvit o psychologickém vlivu cizí měny.

Vzhledem k rozsáhlosti dané problematiky, bylo rozhodnuto zvolit pouze dvě země – těmi jsou Ukrajina a Kazachstán. První země byla zvolena kvůli tomu, že se jedná o místo, odkud pochází autorka dané bakalářské práce, tudíž má pevné osobní vazby. Kazachstán je státem, který je v poslední době silně vyhledáván zahraničními investory, jedná se v podstatě o bránu pro vstup do regionu centrální Asie.

V rámci bakalářské práce je podroben výzkumu měnový vývoj na Ukrajině a v Kazachstánu, politika centrální banky v daném směru a nakonec i vliv cizí měny na život lidí. Klíčové je právě vymezení politiky centrální banky v místních zemích z pohledu jejich vlivu na kurz cizích měn.

Kromě toho je v rámci bakalářské práce zohledněna analýza i souvisejících oblastí – zejména je provedena PEST analýza zemí.

## 2 Cíl práce a metodika

### 2.1 Cíl práce

Cílem dané bakalářské práce je provedení analýzy měnového vývoje hřivny a tenge za posledních deset let. V práci se rovněž pracuje i s dílčími cíli:

- Provedení analýzy politiky místních centrálních bank ve sféře cizích měn,
- Zhodnocení postavení cizích měn v každodenním životě Ukrajinců a Kazachů,
- Určení hlavních hnacích sil, které ovlivňují kurz lokální měny vůči euro a americkému dolaru.

### 2.2 Metodika

Metodika bakalářské práce podporuje výše uvedené dílčí cíle. V rámci prvního metodického kroku bude provedena literární rešerše se zaměřením na trh cizích měn a centrální banku. V dané části bude uvedena informace o HDP, inflaci, nezaměstnanosti, penězích, jejich členění a rovněž bude uveden i způsob provedení PEST analýzy.

První kapitolou praktické části práce bude provedení PEST analýzy zkoumaných zemí, pro popis vývoje makroekonomické situace v zemi budou použity ukazatele **HDP, inflace a nezaměstnanosti**. Dále bude provedena analýza vývoje cizích měn za posledních deset let, a to se zamýšlením nad hnacími silami, které přiváděly ke změně kurzu. V dané části práce budou uvedeny hlavní síly na straně nabídky a poptávky, které mají vliv na kurz domácí měny. V první části bude uveden **samotný vývoj kurzů domácí měny vůči americkému dolaru**, dále je provedena analýza hlavních faktorů, které měly na něj vliv: **statistika zahraničního obchodu, vývoj cen klíčových exportních a importních komodit, statistika odtoku či přílivu přímých zahraničních investic, hospodářská politika vlády a vývoj podílu dluhu státního rozpočtu na místním HDP, spoření domácností a nakonec celková ekonomická a politická situace v zemi a vnější (mimoekonomické) zásahy**. Na trh cizích měn má vliv i vývoj domácích a zahraničních úrokových sazeb, avšak daný ukazatel nebude využit pro danou práci, jelikož kapitálový trh není v obou zemích rozvinutý.

Na tento krok bude navazovat zhodnocení politiky centrální banky obou zemí ve sféře cizích měn. Z pohledu jednotlivých kritérií v dané části patří: **celková strategie centrální banky vůči měnovému kurzu a změny v devizových rezervách centrální banky.**

Nakonec bude na základě takto provedené analýzy uskutečněna diskuze obdržených poznatků a jejich porovnání s výzkumy obdobného zaměření, a to se záměrem komparace obdržených poznatků. Diskuze bude provedena se zaměřením na porovnání zjištění daného výzkumu se shodnými výzkumy jiných autorů.

Bakalářská práce bude založena na desetiletém časovém úseku zkoumání – od roku 2010 do roku 2019. Tam, kde to bude možné, budou uvedeny i údaje za rok 2020. Jedná se o období, které je dostatečné pro odhalení hlavních hnacích sil. Kromě toho v práci najde uplatnění i korelační analýza – ve směru zkoumání závislosti změn v kurzu domácí měny denominované v USD a výše uvedených veličin. Jako hlavní cizí měna byla vybrán USD, jelikož právě daná měna je zásadní pro ekonomiku obou států – devizové rezervy CB jsou vytvářeny v dané měně, státní obligace jsou emitovány hlavně v dolarech, obyvatelé drží úspory hlavně v USD apod.

## 3 Teoretická východiska

### 3.1 Peníze a měna

Měna je určitým typem peněz. Jedná se o to, co určuje hodnotu, jsou to všechny peníze v oběhu. Odlišností měny je v tom, že se jedná o peníze, které mají svůj název, nominální strukturu, pravidla vydávání a jsou určitým způsobem chráněna. Obvyklé jsou měny vydávány místními centrálními bankami, může se však jednat o určité odchylky – například eurozóna či využití eura v Černé Hoře.

Dále je možné se věnovat definici peněz. Dle teoretického přístupu jsou peníze prostředkem pro uskutečnění platby, jedná se v podstatě cokoliv, co zprostředkuje směnu.

Peníze historicky vznikly jako nutnost nahrazení barteru. Jinými slovy, bylo zapotřebí nahradit barterový obchod spojený s problémem nalezení shody potřeb na nalezení statku, který by byl schopen danou směnu zprostředkovat.

Historicky byly poprvé peníze spojeny s drahými kovy, jelikož první mince byly raženy právě ze zlata nebo stříbra. Rozvoj obchodu v pozdním středověku se však potkal s problémem vzniku nouze o drahé kovy. Dočasné nahrazení zlata a stříbra mědí či jinými méně vzácnými kovy nepřivedlo k trvalému řešení.

Právě proto se vývoj peněz přesunul na papírovou formu, která v podstatě v době svého vzniku znamenala určitý závazek splatit směnkou. I přes to po relativně dlouhou dobu až do 20. století zůstaly papírové peníze krytý určitým objemem zlatého kovu.

V dnešní době převažují peníze v bezhotovostní neboli elektronické podobě, jelikož papírové peníze nejsou již postačující a nakládání s nimi je příliš náročné. I přes to do dnešní doby jsou ve využití papírové peníze (Soukup et al., 2018, s. 118-120).

Peníze z pohledu ekonomické teorie plní účel uchovatel hodnoty, prostředku směny a účetní jednotky. Zaprvé peníze jsou schopny být určitou složkou bohatství, jako například nemovitosti. Zadruhé peníze plní funkci prostředku směny, jedná se o historicky první funkci, která v podstatě umožnila nahradit barter. Nakonec jsou peníze účetní jednotkou, tedy vyjadřují cenu jiných statků – například lidská práce, kapitálové vybavení apod.

U empirické definice se jedná o dopad peněz na ekonomiku a hospodářské aktivity, zde se pracuje s měnovými agregáty. V současné době emisí oběživa jsou pověřeny pouze

centrální banky daných zemí. Bezhotovostní emise mohou však provádět i ostatní subjekty (Soukup et al., 2018, s. 118-120).

### **3.2 Trh cizích měn**

Zcela běžně dochází k výměně měn, a to na trhu kde se potkávají nabídka a poptávka. Ve výsledku jejich interakce vzniká cena za danou směnu, což je směnná relace jedné změny za druhou.

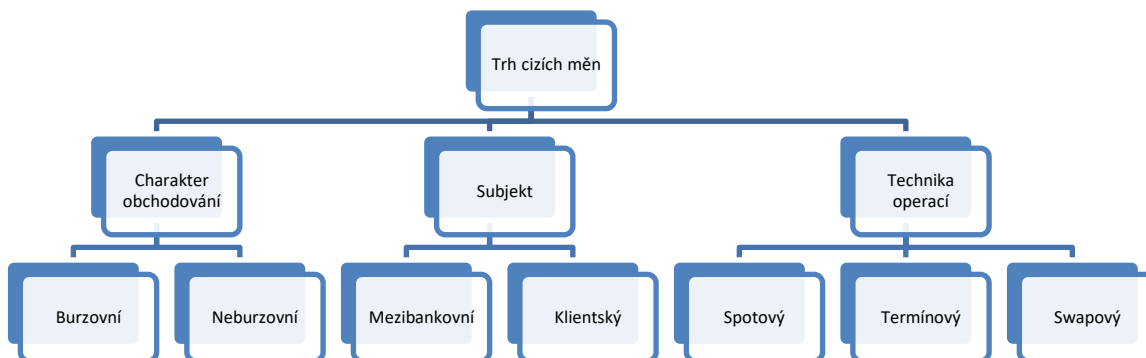
Trh cizích měn je založen na síti finančních institucí, hlavním smyslem které je obchodování s měnou. Jedná se o významný trh, denní velikost kterého dosahuje 1000 mld. USD, což je v podstatě měsíční velikost americké ekonomiky, která je největší ve světě. Zvláštností daného trhu je to, že se na něm obchoduje minimálně se dvěma měnami. Celkově v současné době existuje 180 měn, proto je možné čistě teoreticky mluvit o existenci 16 000 bilaterálních směnných kurzů. Pochopitelně ne se všemi měnami se obchoduje ve stejném měřítku, v ekonomice existuje tak zvaná triangulární arbitráž, a to pro účely omezení počtu transakcí. Křížové kurzy nejsou většinou používány, spíše se obchoduje pomocí zprostředkující měny – zejména eura a amerického dolaru (Baldwin a Wyplosz, 2008, s. 461).

Na trh cizích měn je možné pohlížet z několika hledisek. Nejjednodušším pohledem je rozdělení trhu cizích měn podle druhu obchodovaných peněz – jedná se o obchodování s hotovostní cizí měnou (valuta) nebo bezhotovostní přístup (deviza) (Mandel a Durčáková, 2016, s. 51).

Pochopitelně objem obchodování na valutovém trhu je daleko menší nežli na devizovém. Navíc devizový trh je kurzotvorný, kdežto valutový trh jenom přebírá kurz z devizového trhu (Šoba, Sirůček a Ptáček, 2016, s. 263).

Daleko sofistikovanější přístup k rozdělení trhu přináší obrázek č. 1.

**Obrázek 1. Rozdělení trhu cizích měn**



**Zdroj: Mandel a Durčáková, 2016, s. 51**

První přístup k rozdělení trhu je samotná povaha obchodování – zda se jedná o burzu či mimo ní. V dnešní době převažuje právě druhý způsob obchodování. Dále je možné trh cizích měn třídit dle toho, jestli obchodování probíhá mezi bankami či mezi jinými subjekty. Nakonec trh cizích měn je možné rozdělit dle techniky operací: okamžité vypořádání operací (spotový trh), k určitému okamžiku (termínový trh) či kombinací nákupu či prodeje se současným zpětným nákupem či prodejem v budoucnosti za předem určený kurz (swapový trh) (Mandel a Durčáková, 2016, s. 50-52).

Pokud se jedná o trh cizích měn, je nutné zmínit i systém měnových kurzů, což jsou pravidla, podle kterých se jednotlivé měnové kurzy vytvářejí. Tato pravidla mohou být buď pevná, nebo pohyblivá. Pevné kurzy jsou vyznačeny předem dohodnutým pásmem oscilace a pohyb mimo dané pásmo je signálem pro zákrok centrální banky. Udržení měnového kurzu proto bývá v tomto případě hlavním cílem centrální banky. Pro pohyblivé měnové systémy jsou charakteristické pohyby kurzu volně jen na základě změn v nabídce a poptávce. V tomto případě centrální banka moc nezajímá měnový kurz, jejím cílem může být například cílování inflace. To ale neznamená, že centrální banka nemůže dobrovolně zasáhnout (Ptatscheková, Dittrichová, 2013, s. 15-16). Příkladem je nedávný zásah české centrální banky ve snaze podpořit české exportéry.



Na trhu cizích měn působí celá řada subjektů, které přicházejí s různými cíli: centrální banka může mít za cíl ovlivnit kurz měny, komerční banky kvůli zajištění likvidity, turista kvůli výměně své měny za domácí, spekulant za účelem obdržení zisku, exportní podnik za účelem výměny cizí měny za domácí apod. Hlavní roli na daném trhu ale hrají komerční banky a centrální banka (Jurečka, 2017, s. 308).

Pochopitelně vzniká otázka, jestli devizový trh vzhledem ke své velikosti, objemu transakcí a možnostem obchodování může sloužit jako další investiční příležitost pro střadatele. Odpověď je jednoznačně negativní. Dle Kohouta (2012, s. 171) je to spojeno s tím, že na měnové kurzy mají silný vlivy politické okolí a neexistuje jednoznačně definovaný trend. Navíc na trhu cizích měn není možné ani řádně diverzifikovat portfolio. Autor dále pokračuje a uvádí, že na trhu cizích měn až 90 % drobných střadatelů končí se ztrátou. Dle něj pro spekulace s cizí měnou je nutné mít k dispozici aspoň 10 000 amerických dolarů.

### **3.3 Centrální banka a její úloha**

Druhá kapitola bakalářské práce je věnována vyloženě centrální bance a její úloze v dnešním světě.

#### **3.3.1 Definice a postavení centrální banky**

Centrální banka je v porovnání s komerčními bankami relativně mladou institucí. Její vznik je v dnešním slova smyslu datován počátkem 19. století. Vznik komerčních bank v dnešním pojetí je spojen s křížovými výpravami ještě ze středověku. Komerční banky vznikaly z důvodu nutnosti financovat rozsáhlé soukromé projekty či zajistit bezpečné odesílání či uložení peněz, kdežto centrální banka vznikla kvůli nutnosti uspořádat hospodaření se státními prostředky (Dvořák et al., 2012, s. 213-214).

V podstatě se jedná o dva způsoby založení centrální banky, a to jako zcela nové instituce (například v Anglii) či pověření již existující instituce novými funkcemi, respektive sjednocení funkcí jen u jedné banky (například ve Švédsku) (Dvořák et al., 2012, s. 213-214).

V současné době většina států má svoje vlastní centrální banky. Existují ale i určité výjimky. První výjimkou jsou velmi malé země, jako jsou například Vatikán nebo Andorra. V těchto zemích výkonem funkce centrální banky je pověřena jiná instituce, která zajišťuje výkon funkce centrální banky. Jedná se o banku rozmístěnou za hranicemi daného státu.

Druhou výjimkou je existence většího počtu centrálních bank. Nejznámějším příkladem je systém centrálního bankovníctví existující v USA, jedná se o Federální rezervní systém. Jde o napůl soukromý, napůl veřejný systém tvořený z Rady jmenované prezidentem Spojených států, Federálního výboru pro otevřený trh a dvanácti regionálních rezervních bank. Kromě toho do daného systému jsou rovněž zahrnuty soukromé banky, které upisují předepsaný podíl akcií ve svých místních bankách (Shiller, 2010, s. 23).

Nakonec poslední výjimkou je Evropská centrální banka. Jedná se o centrální banku zajišťující výkon centrální banky pro eurozónu. Její politika je založena na měnové politice v devatenácti zemích Evropské unie, které nahradily svou vlastní měnu eurem. Je nutné uvést, že daná instituce realizuje svou politiku pouze v rámci eurozóny, ačkoliv existují státy, které využívají euro jako svoje domácí platidlo – jedná se o Černou Horu a Kosovo.

Centrální banka je jednou z institucí centrální vlády, která má určité pravomoci. Daná banka ale plní svoje funkce nezávisle na vládě, jedná se zejména o výkon měnové politiky a poskytování úvěrů vládě. Pochopitelně cílem centrální banky není dosažení zisku. Samotná rozvaha centrální banky je nakonec součástí rozpočtu vlády, ale výkon činnosti centrální banky je zcela nezávislý na vládě (Jílek, 2013, s. 224).

Je nutné zdůraznit prvek nezávislosti centrální banky na vládě v dané zemi. Důvod spočívá v tom, že se má oddělit pravomoc peníze utrácet (vláda) a peníze vytvářet (centrální banka). Příkladem jsou období před volbami, kdy se vláda může snažit zavést expanzivní hospodářskou politiku ve snaze krátkodobě zlepšit ekonomickou situaci v zemi. Tato situace může vést ke krátkodobým zlepšením v ekonomice, avšak dopad daných opatření z dlouhodobého pohledu je více než diskutabilní. Naprosto odstrašujícím příkladem je v tomto směru Zimbabwe, které díky závislosti místní centrální banky se dostalo do situace s inflací ve výši 89,7 triliard procent (Stroukal, 2019, s. 54-55).

### 3.3.2 Monetární a měnová politika – transmisní mechanismus

Centrální banka provádí tak zvanou monetární politiku, která vychází z transmisního mechanismu – viz obrázek č. 2. Jedná se o součást hospodářské politiky sloužící k ovlivňování ekonomiky. K hospodářské politice rovněž patří i politika fiskální, která je realizovatelná vládou. Obě dvě politiky mají být koordinovány (Slaný, 2013, s. 162).

Monetární politika je často nahrazena pojmem měnová politika, nejedná se však o synonyma. Pod pojmem monetární politika se rozumí politika směřována na ovlivnění peněžní zásoby a základních úrokových sazeb, kdežto pod pojmem měnová politika se rozumí politika směřována na operace s domácí měnou, nejčastěji za účelem změny měnového kurzu.

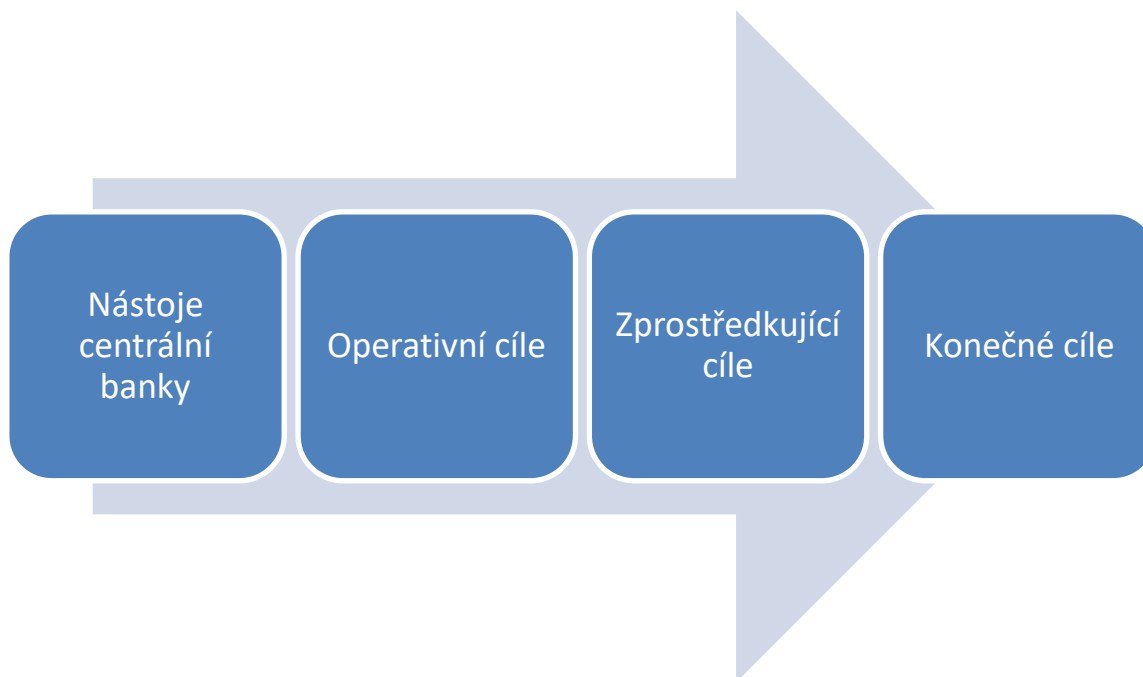
Právě měnová politika může být ovlivněna integračními procesy – například pokud by Česká republika vstoupila do eurozóny, neměla by možnost provést vlastní měnovou deprecii měny – viz další kapitola věnována měnovým nástrojům.

Obrázek č. 2 poskytuje základní přehled o realizaci monetární politiky. Daný obrázek představuje transmisní mechanismus, který je posloupností vazeb v ekonomickém systému. Samotný proces je relativně složitý a je podmíněn provázaností kroků, které po sobě následují (Černohorský, 2020, s. 78).

Prvotním krokem je určení finálního cíle. Tím může být nejčastěji stabilita cenové hladiny, nízká nezaměstnanost či růst reálného HDP. Dané cíle jsou zpravidla koordinovány s vládou. Samotné další kroky předpokládají existenci nezávislého dvoustupňového bankovního systému, kde je oddělena role centrální banky a komerčních bank. Centrální banka v takové ekonomice plní funkci realizátora monetární politiky a neřídí se komerčními principy, kdežto komerční banky jsou vyloženě podnikatelskými subjekty a poskytují klasické služby v komerčním či investičním bankovníctví. Dále centrální banka má k dispozici relativně širokou škálu nástrojů, které využívá, podrobněji o nástrojích je pojednáno v příslušné kapitole.

Dále v procesu nastupují operativní cíle, které jsou nejčastěji zastoupeny úrokovou sazbou na peněžním trhu a bankovními rezervami (tak zvaná měnová báze). Následně operativní cíle mají vliv na zprostředkující cíle, jako jsou dlouhodobá úroková míra, peněžní zásoba či devizový kurz.

Obrázek 2. Transmisní mechanismus monetární politiky



Zdroj: Černoهورský, 2020, s. 78

Monetární politika může být expanzivní nebo restriktivní. Expanzivní politika je směřována na ekonomický růst, kdežto cílem restriktivní politiky je zpomalení se přehřívající ekonomiky (Hrbková, 2015, s. 85). I znovu je nutné připomenout, že rozhodnutí o uplatnění expanzivní nebo restriktivní politiky je prováděno ve spolupráci s vládou.

Centrální banka v rámci provádění monetární politiky stojí ovšem před významným dilematem – buď svoje úsilí směřovat na kontrolu úrokové míry, nebo peněžní zásoby, respektive řídit obojí (Slaný, 2013, s. 151). První přístup nese název keynesiánství a zdůrazňuje úrokovou míru jako zprostředkující cíl monetární politiky. Konečným cílem monetární politiky by mělo být v o tomto případě dosažení růstu zaměstnanosti v dané ekonomice. Dle daného přístupu existuje zjevná vazba mezi úrokovou mírou a agregátní poptávkou v ekonomice, danému vztahu se říká keynesův transmisní mechanismus (Dvořák et al., 2012, s. 324-325). Právě proto zastánce prvního přístupu preferují práci s peněžní zásobou před ovlivněním úrokové míry.

Druhý přístup k realizaci monetární politiky nese název monetaristický. Daný přístup vychází z existence stabilní poptávky po penězích, která na rozdíl od keynesiáncům není zas až tak citlivá na úrokovou míru. Monetaristé zcela oprávněně poukazují na to, že se

úrokové sazby mohou zvýšit vlivem růstu peněžní zásoby díky vlivu růstu poptávky po penězích a inflačního očekávání subjektů. Ve výsledku není taková monetární politika efektivní. Proto je dle nich daleko lepší se soustředit na stabilní, pozvolný a předem řízený růst peněžní zásoby, který se projeví růstem HDP (Dvořák et al., 2012, s. 324-325). Kvůli tomu preferují zastánci monetaristického přístupu uplatnění monetární politiky založené na práci s úrokovou mírou, nikoliv s nabídkou peněz.

### **3.3.3 Nástroje centrální banky**

K výkonu svých funkcí využívá centrální banka celou řádu nástrojů, které jsou rozděleny na přímé a nepřímé.

Přímé nástroje jsou v poslední době využívány méně často. Důvodem je to, že tyto nástroje mohou mít vliv na deformování tržního prostředí. Jedná se o bezprostřední ovlivnění rozhodování obchodních bank. V podstatě se jedná o administrativní regulaci bank. Příkladem jsou limity úrokových sazeb či limity úvěrů bank. Centrální banka může rovněž i napřímo zasáhnout do dění v obchodní bance či odebrat licenci k provozování obchodní činnosti. Zcela běžně může centrální banka uplatňovat pravidla likvidity, což jsou závazné struktury aktiv a pasiv komerčních bank. Na závěr k přímým nástrojům je nutné zmínit i doporučení, výzvy či dohody. Jedná se v podstatě o nástroje, které nejsou sice právně závazné pro komerční banky, avšak jde o doporučení, která komerční banky zpravidla respektují.

Mezi nepřímými nástroji patří:

- Sazby (úrokové míry),
- Politika výše povinných minimálních rezerv,
- Operace na volném trhu,
- Úvěrování,
- Devizové intervence.

#### **Sazby (úrokové míry)**

Zprvce centrální banka pracuje s úrokovou mírou jako cenou kapitálu. Stejně jako i většina cen, i cena za kapitál je tvořena na trhu ve formě vztahu mezi nabídkou a poptávkou. Trh

peněz je specifickým trhem, jelikož je silně ovlivněn právě chováním centrální banky, která vyhláší základní sazby: diskontní sazbu, repo sazbu a lombardní sazbu. Díky danému nástroji může centrální banka významným způsobem ovlivňovat dění na finančních trzích (Kohout, 2012, s. 55).

Diskontní sazba je úrokovou sazbou, za kterou centrální banka úročí vklady komerčních bank u ní uložených. Repo sazba je úrokovou sazbou, za kterou daná centrální banka úročí volné prostředky získané od komerčních bank proti cenným papírům, zejména státním obligacím. Nakonec lombardní sazba je sazbou poskytovanou za určitou zástavu.

### **Politika výše povinných minimálních rezerv**

Komerční banky mají povinnost udržovat určitou výši vkladů obdržených od klientů na rezervním účtu vedeném u centrální banky. Jinými slovy, určité procento vkladů není možné využít pro běžnou bankovní činnost. Díky tomu má centrální banka nástroj pro ovlivnění nabídky peněz – snížení míry povinných minimálních rezerv vede k růstu peněžní zásoby a naopak růst dané sazby povede ke stažení peněz z oběhu (Polouček, 2006, s. 362).

### **Operace na volném trhu**

Daný typ operací je prováděn na volném trhu z iniciativy centrální banky na trhu s domácí měnou. Nejčastěji je daný nástroj realizovatelný pomocí nákupu či prodeje cenných papírů centrální bankou či měny. Důležitou součástí je obchod se státními dluhopisy (Polouček, 2009, s. 67).

### **Úvěrování**

Pomocí přímého úvěrování poskytuje centrální banka hlavně krátkodobé úvěry komerčním bankám. Přitom dané úvěrování se výrazně liší od komerčního úvěrování: hlavním cílem centrální banky v rámci dané činnosti není dosažení zisku, nýbrž ovlivnění měnové báze či výpomoc bankovnímu sektoru či vybraným bankám.

## **Devizové intervence**

Posledním nástrojem jsou devizové intervence. Jedná se o cílevědomou politiku centrální banky ve snaze ovlivnit devizový kurz vůči zahraniční měně. Jedná se o přímé ovlivnění nabídky prostřednictvím nákupu či prodeje zahraniční měny.

Dle Dvořáka et al. (2012, s. 234) kurzové intervence je možné provádět dvěma způsoby – nepřímou a přímo. Nepřímé intervence jsou založeny na změně úrokových sazeb centrální banky, které jsou tvořeny s cílem mít vliv na pohyb zahraničního kapitálu. Změna úroku může vést k přílivu či naopak odlivu zahraničního kapitálu do ekonomiky. Daleko častějším příkladem jsou přímé devizové intervence vycházející z prodeje či nákupu zahraniční měny za měnu domácí.

Devizové intervence mají přímý dopad na kurz domácí měny a jsou proto schopny ovlivnit pozici domácích výrobců na zahraničním trhu. Naprosto učebnicovým příkladem je přístup české centrální banky v roce 2017, která změnila kurz české koruny ve snaze podpořit místní exportéry. Na jejich oficiálních stránkách je uveden následující popis dané události: *„Devizové intervence nejsou v režimu cílování inflace běžně používaným nástrojem. Tím jsou zejména úrokové sazby. Nicméně za jistých okolností může nastat situace, kdy je zapotřebí devizových intervencí využít. Příkladem takové situace je snížení měnověpolitických úrokových sazeb na tzv. „technickou nulu“, kdy případné další potřebné uvolnění měnové politiky lze docílit oslabením kurzu koruny. V této situaci ČNB byla mezi podzimem 2013 a jarem 2017, kdy používala kurzový závazek v případě potřeby intervenovat na devizovém trhu na oslabení kurzu koruny tak, aby udržovala kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR“* (ČNB, 2021).

### **3.3.4 Funkce centrální banky**

Centrální banka je institucí, která je pověřena k plnění těchto úkolů:

- Emisní funkce
- Výkon měnové politiky,
- Devizová regulace,
- Regulace a výkon bankovního dohledu,
- Funkce banky bank,

- Funkce banky státu,
- Reprezentant státu v měnové oblasti (Jílek, 2013, s. 224-225).

### **Emisní funkce**

První historická funkce centrální banky je založena na možnosti dělat emise oběživa. Pouze centrální banka jako jedna jediná instituce má dané právo. Daná instituce zajišťuje správu zásob bankovek a emisí, samotnou tvorbu bankovek či stahování neplatných či poškozených bankovek. Žádná další instituce či osoba není oprávněna k dané činnosti. Je ale nutné říct, že emise bezhotovostních peněz je povolena jiným subjektům (Ptatscheková, Dittrichová, 2013, s. 23).

### **Výkon měnové politiky**

Další funkce centrální banky je založena na zabezpečení cenové stability. Dané stability je dosaženo formou regulace množství peněz v oběhu a formou realizace expanzivní, restriktivní či neutrální měnové politiky. Expanzivní politika sleduje za cíl zvýšení množství peněz v oběhu, restriktivní je naopak založen ana snižování množství peněz a nakonec neutrální vychází z udržení určitého tempu oběhu.

### **Devizová regulace**

Další oblast působení centrální banky se již týká shromažďování devizových rezerv státu, operace s devizovými rezervami a devizové regulace. Centrální banka zajišťuje danou činnost pomocí peněžních prostředků v cizí měně, zahraničních cenných papírech a finančních derivátech.

### **Regulace a výkon bankovního dohledu**

Daná činnost zahrnuje v první řadě vytváření pravidel pro fungování bankovního systému. V dalším kroku jde o dodržení již existujících pravidel na bankovním trhu. Hlavním smyslem dané činnosti je vytvořit jasné podmínky pro bezproblémové fungování systému bankovnictví. V rámci této činnosti centrální banka může udělovat sankce nebo dokonce odejímat bankovní licenci.



### **Funkce banky bank**

Centrální banka v rámci výkonu dané činnosti vystupuje vůči ostatním bankám jako banka bank: přijímá od nich vklady a naopak poskytuje úvěry. Dále rovněž zajišťuje vedení jejich účtů a zajištění zaúčtování mezi nimi (Ptatscheková, Dittrichová, 2013, s. 25).

### **Funkce banky státu**

V rámci plnění dané funkce vystupuje centrální banka z pozice bankéře státu. Jedná se o zajištění vedení státního rozpočtu, správu veřejného dluhu či poskytování úvěrů států. Přitom poslední činnost je u novodobých centrálních bank značně omezena. Hlavním smyslem existence dané funkce je zajištění bezpečnosti státních prostředků – centrální banka je institucí, která nemůže v žádném případě zbankrotovat (Černohorský, Teplý, 2011, s. 79).

### **Reprezentant státu v měnové oblasti**

Nakonec je centrální banka v pozici reprezentanta státu v měnové oblasti. Jedná se o funkci zabezpečení informování veřejnosti o měnovém vývoji (Černohorský, Teplý, 2011, s. 79). Kromě toho vystupuje centrální banka i jako zástupce státu na mezinárodních zasedáních, příkladem jsou zasedání Banky pro mezinárodní platby či Mezinárodního měnového fondu.

## **3.4 PEST analýza**

Pro účely dané bakalářské práce byla vybrána PEST analýza, jelikož tento typ analýzy umožňuje relativně rychle a efektivně popsat situaci v makrookolí, což je nezbytně nutný krok, který je nutné učinit před samotnou analýzou vývoje situace na trhu měny.

V podstatě hlavním výstupem PEST analýzy je jasné určení – které makrofaktory mají vliv na ekonomiku a jaké jsou jejich účinky v nejbližší budoucnosti. Jedná se o zhodnocení minulého vývoje situace a poukázání na možný vývoj v budoucnosti (Blažková, 2007, s. 53).

PEST je zkratka ze čtyř anglických slov – political, economical, social a technical. Pod prvním slovem se skrývá vývoj situace v politickém okolí – stabilita prostředí, regulace vlády apod. V rámci ekonomického okolí jsou prozkoumány hlavně základní makroekonomické ukazatele uvedené v první části dané práce – HDP, inflace a nezaměstnanost (Srpová a Řehoř, 2010, s. 131).

Při výzkumu sociálního okolí je nutné vymezit hlavně demografický vývoj obyvatelstva. Nakonec v rámci technického nebo technologického okolí jsou prozkoumány technologické podmínky, inovační potenciál země a tempo technologických změn (Srpová a Řehoř, 2010, s. 131).

### **3.5 HDP**

Dále jsou uvedeny nutné makroekonomické definice vztahující se k HDP a ke měně. Pod tímto pojmem si lze představit určitý tok zboží a služeb za určité období, a to nejčastěji za jeden rok (Holman, 2011, s. 409). Následně je možné pomocí dané veličiny identifikovat, jestli je ekonomika ve fázi růstu, jaká je struktura hospodářství, jaké je postavení země v porovnání s jinými státy apod.

Jedná se o hlavní ukazatel vypovídající o síle domácí ekonomiky. Danou ekonomickou veličinu je možné spočítat třemi způsoby: výrobní, výdajovou anebo důchodovou cestou. První přístup vychází z určení HDP podle přidané hodnoty vypočtené z jednotlivých sektorů ekonomiky. Výdajová metoda určuje HDP na základě výdajů čtyř sektorů ekonomiky: výdajů domácností, investice firem, nákupů vlády a čistého exportu. Nakonec důchodová metoda sčítá důchody v ekonomice – zisky, renty, úroky, mzdy apod. a posléze jej upravuje o nepřímé daně a dotace (Beránek, 2016, s. 106).

Má se zmínit, že výpočet HDP má i svoje úskalí, jelikož v rámci postupu výpočtu není zahrnut produkt vyprodukovaný šedou ekonomikou či HDP nezohledňuje zhoršující se ekologické podmínky.

### **3.6 Inlace**

Dále se v ekonomické teorii hojně využívá pojem inflace. Jedná se o tempa růstu cenové hladiny v dané ekonomice. Přičemž tato tempa růstu mohou být měřena pomocí celé řady ukazatelů a vycházet z trhu finálních výrobků, produkce výrobců, zemědělství apod. Nejčastěji je inflace měřena pomocí indexu spotřebitelských cen indexu cen výrobců a deflátoru HDP, což je podíl HDP měřeného v cenách běžného období a výchozího období. Inflace bývá tří druhů – hyperinflace s tempem převyšujícím sto procent, pádivá inflace s tempem od deseti do sta procent a nakonec mírná inflace s tempem růstu do deseti procent. Dopady inflace jsou nejlépe vidět na příklad přerozdělování bohatství, zejména v případě neočekávané inflace (Holman, 2011, s. 526-530).

### **3.7 Obecná míra nezaměstnanosti**

Nakonec poslední veličinou je obecná míra nezaměstnanosti. Jedná se o situaci, při které dochází k nerovnováze na trhu práce, kdy poptávka po práci je vyšší nežli nabídka. Je ale nutné uvést, že výpočet míry nezaměstnanosti nevychází z celkové populace země, ale je omezen věkem, nutností aktivně hledat práci a zároveň být připraveným do práce nastoupit. Právě proto jsou třeba z výpočtu vyloučeny ženy na rodičovské dovolené, studenti apod. Nejčastěji je nezaměstnanost rozdělena na frikční, strukturální a cyklickou, a to dle důvodu svého vzniku. Pod pojmem frikční nezaměstnanost je možné si představit dočasnou nezaměstnanost spojenou třeba s ukončením aktuálního a hledáním nového zaměstnání. U strukturální nezaměstnanosti se jedná o ztrátu práce způsobené strukturálními problémy v ekonomice. Nakonec cyklická nezaměstnanost je spojena s průběhem hospodářského cyklu, kdy je ekonomika v recesi (Holman, 2011, s. 278-280).

### **3.8 Shrnutí literární rešerše**

V první kapitole se mluvilo o penězích a jejich historickém vývoji. V další části práce byla pozornost věnována trhu cizích měn, jeho rozdělení a hlavním subjektům, které na něm působí.

Následující kapitola bakalářské práce byla již plně věnována jednomu z hlavních subjektů na bankovním trhu a rovněž i na trhu cizích měn – jedná se o centrální banku a její úlohu.

V kapitole byla ze začátku krátce uvedena historie dané instituce a její postavení. Následně byla popsána monetární politika se zaměřením na transmisní mechanismus a jeho součástí: konečný cíle, operativní a zprostředkující kritéria. Poté byla pozornost věnována přímým a nepřímým nástrojům, nejvíce byla pozornost zaměřena na nepřímé nástroje, ke kterým patří sazby (úrokové míry), politika výše povinných minimálních rezerv, operace na volném trhu, úvěrování a devizové intervence. V poslední části byly popsány všechny funkce centrální banky, ke kterým patří emisní funkce, výkon měnové politiky, devizová regulace, regulace a výkon bankovního dohledu, funkce banky bank, funkce banky státu a funkce reprezentanta státu v měnové oblasti.

Předposlední kapitola byla zaměřena na vymezení PEST analýzy jako vhodného prvního kroku nutného pro účely prvotního seznámení se zkoumanými zeměmi. A nakonec poslední kapitola práce byla věnována základním makroekonomickým ukazatelům, které poskytují přehled o situaci v zemi, jedná se o HDP, inflace a nezaměstnanost. Jedná se o ukazatele, které je nutné zohlednit při výzkumu makrookolí.

## **4 Vlastní práce**

### **4.1 PEST analýza Kazachstán**

Dále je možné se věnovat PEST analýze Kazachstánu, což je zhodnocení politického, ekonomického, sociálního a technického okolí dané země. Jedná se o kapitolu, která má podpůrný charakter.

#### **4.1.1 Krátké dějiny území**

Dějiny země jsou spojeny s kočovnými kmeny, které obývali dané území. Po celý středověk bylo území Kazachstánu relativně striktně rozdělené na severní a jižní část. Severní část země byla orientována spíše na Rusko, kdežto jižní část státu byla součástí hedvábné stezky.

První zmínky o státním útvaru v dnešním slova smyslu jsou vztaženy k 16. století a ke vzniku Kazašského chanátu. Od 18. století v souvislosti s ekonomickým a vojenským vzestupem Ruska dochází k většímu vlivu severního sousedu Kazachstánu na dané území. Během občanské války v Rusku v letech 1917-1921 došlo ke vzniku hnutí Bosmačů, které bylo však potlačeno Rudou armádou. Ekonomickému rozvoji země přispěla však druhá světová válka, jelikož na území Kazachstánu bylo přesunuta výroba ze západních částí Sovětského svazu. Po druhé světové válce došlo k dalšímu rozvoji země, a to díky objevení celé řady nerostných surovin (Pochekaev, 2020, s. 5-10).

Na konci 80. let však došlo k tomu, že díky vládní politice rusifikace většinu obyvatel státu tvořili lidé ne kazašského původu. Dalším negativním dopadem vlády komunistů byla celá řada ekologických katastrof – zejména následky jaderných výbuchů v Semipalatinsku a zmizení Aralského moře (Markova, Androsova, 2016, s. 304). Je ale nutné uvést, že vedení země do posledního okamžiku se postavilo proti rozpadu Sovětského svazu.

Kazachstán v současnosti hraničí s Ruskem, Čínou, Kyrgyzstánem, Uzbekistánem a Turkmenistánem. Stát má rovněž přístup ke Kaspickému moři. Jedná se o největší vyloženě vnitrozemský stát.

#### 4.1.2 Politické okolí

Kazachstán je republikou v čele s prezidentem. Po získání nezávislosti v roce 1991 až po rok 2019 byl v čele země stejný člověk – Nursultan Nazarbajev. Lze se setkat s názory, že daný prezident vládl diktátorským způsobem a i po svém odchodu zanechal určitý politický vliv.

Zákonodárná moc patří parlamentu rozdělenému na dvě komory (Madžilis). V daném zákonodárném orgánu však hraje zásadní roli strana Nur Otan, která je zcela ovládána prezidentem (Somfalvy, 2020, s. 206).

#### 4.1.3 Ekonomické okolí

Ekonomika země je největší v celém regionu. Je nutné upozornit, že pro ekonomický rozvoj státu hraje klíčovou roli cena na ropu a zemní plyn, které jsou těženy hlavně u Kaspického moře. Kromě toho je země i světovým lídrem v těžbě uranu, jelikož pokrývá 15 % světové produkce uranu. Více než Kazachstán těží jenom Austrálie (World Nuclear Organization, 2021).

**Tabulka 1. HDP, inflace, nezaměstnanost a kurz domácí měny v Kazachstánu v letech 2010-2019**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
HDP v mld. USD	148,1	192,6	208,0	236,6	221,4	184,4	137,3	166,8	179,3	181,7
Míra inflace v procentech	7,8	7,4	6,0	4,8	7,4	13,6	8,5	7,1	5,3	5,4
Obecná míra nezaměstnanosti	5,8	5,4	5,3	5,2	5,0	5,1	5,0	4,9	4,9	4,8
Kurz domácí měny vůči USD	147,4	146,6	149,1	152,1	179,2	221,7	342,2	326,0	344,7	382,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kazstat, 2021

Jak je zřejmé z tabulky č. 1 HDP státu rostl až do roku 2014. Příčinou poklesu dané veličiny v dalších letech není pokles HDP jako takový, ale spíše pokles kurzu domácí měny. Inflace se pohybuje na přijatelné úrovni a nepřevyšuje deset procent, jedinou výjimkou je rok 2015. To samé lze říct i o míře nezaměstnanosti. Z pohledu exportu klíčovou roli pro Kazachstán hrají evropské země, které jsou dovozci kazachstánských fosilních paliv. Naopak v importu převažuje Rusko. Je nutné upozornit na rostoucí roli Číny.

#### 4.1.4 Sociální okolí

V současné době počet obyvatel země dosahuje 18,6 milionů lidí. Přitom neustále dochází k růstu počtu obyvatel, což je rozhodně pozitivní – viz tabulka č. 2. Růstu je dosaženo jak díky růstu počtu narozených dětí, tak i díky pozitivnímu saldu migrace. Kazachstánská vláda totiž ekonomicky podporuje návrat etnických Kazachů žijících za hranice země zpět do své vlasti.

Tabulka 2. Počet obyvatel a pracovní síla Kazachstánu v letech 2010-2019

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Počet obyvatel	16,4	16,7	16,9	17,2	17,4	17,7	17,9	18,2	18,4	18,6
Pracovní síla	8,6	8,8	9,0	9,0	9,0	8,9	9,0	9,0	9,1	9,2

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kazstat, 2021

66 % populace země jsou Kazaši následováni 23 % Rusy. Zbytek jsou Ujguři, Uzbeki, Ukrajinci, Tataři a Němci. Tomu odpovídá i struktura náboženství v zemi – většina obyvatel se hlásí k islámu, na druhém místě je pravoslaví. Za dobu nezávislosti země došlo k významné změně v demografické struktuře obyvatel – miliony Rusů se odstěhovali ze země a byli vystřídáni migrací etnických Kazachů ze zahraničí – tak zvaných Oralmanů. Za dobu nezávislosti se do vlasti vrátilo přibližně jeden milion etnických Kazachů (Kazstat, 2021).

Kazaština patří do skupiny turkických jazyků a je příbuzná se sousední kyrgyzštinou. Většina obyvatel země však dosud výborně umí rusky.

#### 4.1.5 Technické okolí

Technické okolí země není moc rozvinuté. V podstatě infrastruktura země je rozdělena na sever, jih a západ, které nejsou moc propojeny. K tomu je nutné přidat i velké vzdálenosti. Proto klíčovou roli v systému dopravy hraje doprava po vzduchu.

## 4.2 PEST analýza Ukrajina

Další kapitola je věnována PEST analýze Ukrajiny. Na začátku jsou stejně jak i v případě Kazachstánu uvedeny krátké dějiny daného státu.

#### 4.2.1 Krátké dějiny území

Ukrajinské dějiny jsou ve svých počátcích nerozdílně spojeny s dějinami Ruska a Běloruska. Jednalo se o státní útvar Kyjevská Rus, založený Vikingy, tento útvar byl prvním státem u východních Slovanů. Daný stát později byl, stejně jako i většina evropských států, rozdělen mezi místními feudály. Větší část dnešní Ukrajiny byla po několik staletí ovládáno tataro-mongolskou říší (Magocsi, 2010, s. 55-60). Jižní část země byla až do novověku ovládá kočovnými kmeny Tatarů, jednalo se o tak zvané Tatarské chánství, které bylo pokořeno Ruskou říší až v 18. století. Západní část země byla po celý středověk součástí Polska anebo Uherska. Východní a severní část země se sjednotila spolu s Běloruskem a Litvou do Velkého knížectví litevského a později s Polskem. Je nutné rovněž zmínit i Záporoží, což byl státní útvar, který měl určité prvky státu a byl domovinou kazaků. Daný státní útvar rovněž se stal součástí Ruska (Syruček, 2015, s. 16).

V souvislosti s vlivem Ruska v pozdním středověku byla Ukrajina bojištěm mezi Polskem, Tureckem a carským Ruskem – oba dva státy válčily za vliv v daném regionu. Výhercem se stalo carské Rusko. Nakonec po posledním rozdělení Polska v 18. století téměř celá dnešní Ukrajina se stala součástí Ruska. Západní část země byla ve stejnou dobu součástí Rakousko-Uherska. Po první světové válce existovaly snahy o založení samostatného ukrajinského státu. Tyto snahy ale byly neúspěšné. Po druhé světové válce do území Ukrajiny byla včleněna její západní část – Zakarpatí. Chruščov rovněž včlenil do Ukrajiny i Krym. Samostatný ukrajinský stát vznikl až s rozpadem SSSR v roce 1991. Zajímavé je, že Ukrajina byla spolu s Běloruskem a Ruskem hlavním iniciátorem rozpadu SSSR a vzniku SNS.

Ukrajina v současnosti hraničí s Moldavskem, Ruskem, Rumunskem, Slovenskem, Polskem a Běloruskem. Jižní hranice státu je tvořena Černým a Azovským mořem rozdělenými poloostrovem Krym.

#### 4.2.2 Politické okolí

Země se stala za posledních dvacet let ne moc pozitivním vzorem nestability politického okolí, a to díky častým násilným změnám vlády. V čele státu stojí prezident, avšak parlament má významné rozhodovací pravomoci. V současné době na území Ukrajiny probíhá občanská válka proti separatistickým regionům na východě země, které jsou



údajně podporovány oficiální ruskou vládou. Země také přišla o svůj největší turistický region – jedná se o Krym.

Obrovským problémem země je korupce, která je jednou z nejvyšších v Evropě, dle posledního indexu vnímání korupce CPI připraveným Transparency International je země na 120 místě ze 198 zemí světa (Transparency International, 2021). Dalším problémem státu je klientismus. Jedná se o významné brzdy dalšího rozvoje ukrajinské ekonomiky.

#### 4.2.3 Ekonomické okolí

Za doby existence Sovětského svazu byla ukrajinská ekonomika druhou největší v rámci SSSR, po rozpadu země se však stát dostal do těžké ekonomické recese, která měla vliv na odtok obyvatel, kteří se museli odstěhovat do zahraničí, hlavně do EU, USA či Ruska.

Na konci 90. let však došlo k významnému ekonomickému růstu. V současné době je ukrajinské hospodářství závislé na těžkém průmyslu, zejména hutnictví. Bohužel odtržení Donbasu přivedlo k ekonomickému poklesu a významnému propadu domácí měny – viz tabulka č. 3. Na druhou stranu v poslední době je patrný ekonomický růst země. Stát má rovněž i významný turistický potenciál, jelikož má celou řadu jak kulturních, tak i přírodních památek.

**Tabulka 3. HDP, inflace, nezaměstnanost a kurz domácí měny na Ukrajině v letech 2010-2019**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
HDP v mld. USD	141,4	169,3	182,6	190,6	133,7	91,3	93,4	114,6	131,8	155,0
Míra inflace v procentech	9,1	4,6	9,8	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7	9,8	4,1
Obecná míra nezaměstnanosti	8,1	7,9	7,5	7,2	9,3	9,1	9,3	9,5	8,8	8,2
Kurz domácí měny vůči USD	7,9	8,0	8,0	8,0	11,9	21,8	25,6	26,0	27,0	25,7

**Zdroj:** Vlastní zpracování dle State Statistical Service of Ukraine, 2021

Největším obchodním partnerem státu jsou země EU a Turecko. Dříve bylo významným obchodním partnerem i Rusko, avšak po odtržení Krymu a podpoře separatistů na východě země se politické vztahy mezi oběma státy se dostaly na bod mrazu.

Má se ale upozornit, že existuje patrná snaha ukrajinské vlády změnit situaci k lepšímu, což je vidět v tabulce č. 3 v podobě růstu HDP. Země navíc vyvíjí patrné snahy o vstup do EU.

#### 4.2.4 Sociální okolí

V zemi žije 44 milionů obyvatel včetně anexovaného Krymu. Počet obyvatel významně klesl po rozpadu Sovětského svazu, když na území Ukrajiny žilo 51 milionů obyvatel – viz tabulka č. 4. Klesající míra porodnosti a zároveň migrace obyvatel do zahraničí jsou hlavními příčinami dané situace.

Tabulka 4. Počet obyvatel a pracovní síla Ukrajiny v letech 2010-2019

	2010	2011	2012	2013	2014	2015 <sup>1</sup>	2016	2017	2018	2019
Počet obyvatel	45,6	45,5	45,4	45,2	42,8	42,6	42,4	42,2	42,0	41,9
Pracovní síla	22,1	22,1	22,0	22,0	19,9	18,1	18,0	17,9	17,9	18,1

Zdroj: Vlastní zpracování dle State Statistical Service of Ukraine, 2021

Většina obyvatel se hlásí k ukrajinské národnosti (77 %), na druhém místě jsou Rusové (17 %). Další zastoupení se výrazně liší podle region – například na západě země se lze potkat s představiteli polské či maďarské národnosti, kdežto v Krymu žije početná tatarská menšina. Oficiálním jazykem země je ukrajinština. Všichni obyvatelé státu však umí, nebo aspoň výborně rozumí ruštině (State Statistical Service of Ukraine, 2021).

#### 4.2.5 Technické okolí

Síť železnic je relativně rozvinutá, což je podmíněno cílevědomou politikou Sovětského svazu směřovanou na zlepšení infrastruktury pro potřeby těžkého průmyslu. Dálnice však neodpovídají mezinárodním standardům a jsou relativně zastaralé. Přes území státu však procházejí ropovody a plynovody, díky čemuž je Ukrajina významným tranzitním státem. Ukrajina má i celou řadu mezinárodních letišť ve všech největších městech.

---

<sup>1</sup> Od roku 2015 bez Krymu.

## 4.3 Měnový vývoj Kazachstánu

### 4.3.1 Statistika zahraničního obchodu

Prvním ukazatelem je obchodní bilance země – viz tabulka č. 5. Jak je zřejmé z tabulky, saldo bilance je rozhodně ve prospěch Kazachstánu, což je pozitivní, jelikož země více vyváží, než dováží. V poslední době je však zřejmý pokles salda, který je možné vysvětlit poklesem kurzu domácí měny, což má přímý dopad na export.

Tabulka 5. Vývoj obchodní bilance Kazachstánu v letech 2010-2020

	2010	2011	2012	2013	2014
Export v mld. USD	60,3	84,3	86,4	84,7	79,5
Import v mld. USD	31,1	36,9	46,4	48,8	41,3
Saldo obchodní bilance v mld. USD	29,1	47,4	40,1	35,9	38,2
Změna obchodní bilance v %		62,74%	-15,47%	-10,47%	6,32%
Podíl salda obchodní bilance na HDP v %	19,68%	24,62%	19,27%	15,17%	17,24%
Změna v kurzu tenge/USD v %		-0,50%	1,70%	2,03%	17,79%

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Export v mld. USD	46,0	36,7	48,5	61,1	58,1	46,9
Import v mld. USD	30,6	25,4	29,6	33,7	39,7	38,1
Saldo obchodní bilance v mld. USD	15,4	11,4	18,9	27,5	18,4	8,9
Změna obchodní bilance v %	-59,68%	-26,18%	66,40%	45,22%	-33,13%	-51,69%
Podíl salda obchodní bilance na HDP v %	8,35%	8,28%	11,33%	15,31%	10,10%	5,22%
Změna v kurzu tenge/USD v %	-0,10%	23,74%	54,31%	-4,72%	5,74%	11,04%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kazstat, 2021

Je evidentní, že kurz domácí měny země je silně závislý na obchodní bilanci – ta se podílí přibližně 1/5 na celostátním HDP. Dále byl vypočítán korelační koeficient závislosti změny kurzu tenge a změny salda bilance, ten vyšel na -0,4857. Svědčí to o relativně silné nepřímé závislosti veličin.

### 4.3.2 Vývoj cen klíčových exportních a importních komodit

Export země je de facto složen z exportu pouze ropy, jejíž podíl dosahuje 60-65 % na celkovém exportu státu. Import do země je ale značně diverzifikován., zde není možné nalézt jednu klíčovou položku, nejdůležitější skupinou jsou ale výrobky s vysokou přidanou hodnotou jako jaderné reaktory, stroje a zařízení, výrobky ze železa a oceli apod.

V tom není situace moc pozitivní, jelikož prosperita kazachstánské ekonomiky je závislá na de facto konjunktuře na jednom trhu. Kazachstánská vláda si toho je věda a již delší dobu uskutečňuje politiku směřovanou na diverzifikaci své národní ekonomiky – například formou rozvoje cestovního ruchu a výrazné podpory malého a středního podnikání.

**Tabulka 6. Cena ropy na světových trzích jako nejdůležitější položky v kazachstánské obchodní bilanci v letech 2010-2020**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cena za barel ropy v USD	77	105	95	93	102	46
Změna ceny ropy		36,36%	-9,52%	-2,11%	9,68%	-54,90%
Změna v kurzu tenge/USD		-0,50%	1,70%	2,03%	17,79%	-0,10%

	2016	2017	2018	2019	2020
Cena za barel ropy v USD	49	64	45	55	45
Změna ceny ropy	6,52%	30,61%	-29,69%	22,22%	-18,18%
Změna v kurzu tenge/USD	23,74%	54,31%	-4,72%	5,74%	11,04%

**Zdroj: Vlastní zpracování dle Investing, 2021**

Korelační koeficient vyšel na -0,2105, což svědčí o relativně slabé nepřímé závislosti obou veličin.

### 4.3.3 Statistika přímých zahraničních investic

Z tabulky č. 7 je zřejmé, že Kazachstán je významným příjemcem PZI. I naopak investice ze země jsou daleko nižší. Celkově se PZI podílejí 1/5 na místním HDP, což z něj dělá jednu z klíčových činitelů na trhu cizích měn země. Hlavním zdrojovými zeměmi pro PZI jsou Holandsko, USA nebo Švýcarsko.

**Tabulka 7. Statistika PZI Kazachstánu v letech 2010-2018**

	2010	2011	2012	2013	2014
PZI do Kazachstánu v mil USD	22.246	26.467	28.885	24.098	23.809
PZI z Kazachstánu v mil USD	10.490	8.034	3.021	8.691	3.355
Saldo PZI v mil USD	11.756	18.433	25.864	15.407	20.454
Podíl salda PZI do Kazachstánu a HDP v %	7,94%	9,57%	12,43%	6,51%	9,24%
Změna salda PZI do Kazachstánu v %		-20,51%	-29,94%	47,64%	-41,88%
Změna v kurzu tenge/USD v %		-0,50%	1,70%	2,03%	17,79%

	2015	2016	2017	2018
PZI do Kazachstánu v mil USD	15.368	21.367	20.960	24.263
PZI z Kazachstánu v mil USD	795	5.235	913	1.103
Saldo PZI v mil USD	14,573	16,132	20,047	23,160
Podíl salda PZI do Kazachstánu a HDP v %	7,90%	11,75%	12,02%	12,91%
Změna salda PZI do Kazachstánu v %	14,44%	-48,69%	-2,27%	-7,46%
Změna v kurzu tenge/USD v %	-0,10%	23,74%	54,31%	-4,72%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Agentura Kazachstánu dohlížející na regulaci a rozvoj finančního trhu

Korelační index vyšel na -0,3319, což svědčí o relativně silné nepřímé závislosti obou veličin.

#### 4.3.4 Hospodářská politika vlády a vývoj státního rozpočtu

Prvních pět sledovaných let státní rozpočet země sice byl v deficitu, avšak jeho výše byla relativně nízká a navíc státní dluh vůči HDP byl zcela vzorným a nepřevyšoval 15 %. Všechno se ale změnilo v posledních šesti letech a dochází k neustálému růstu podílu státního dluhu na HDP. Jedná se o nebezpečnou situaci, jelikož dluh za sledovanou dobu vzrostl více než třikrát.

Tabulka 8. Statistika státního rozpočtu Kazachstánu v letech 2010-2020

	2010	2011	2012	2013	2014
Příjmy v mld. tenge	4,299.1	5,370.8	5,813.0	6,382.4	7,321.3
Výdaje v mld. tenge	4,457.2	5,423.3	6,269.0	6,852.7	7,791.9
Schodek/deficit rozpočtu v mld. tenge	-158.0	-52.4	-456.0	-470.4	-470.6
Statní dluh vůči HDP v %	10,7 %	10,1 %	12,1 %	12,6 %	14,5 %

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Příjmy v mld. tenge	7,634.8	9,308.5	11,567.7	10,808.6	12,758.5	14,521.2
Výdaje v mld. tenge	8,227.1	9,433.7	12,485.4	11,346.1	13,535.6	16,725.1
Schodek/deficit rozpočtu v mld. tenge	-592.3	-125.3	-917.7	-537.5	-777.1	-2,203.9
Statní dluh vůči HDP v %	21,9 %	21,0 %	21,2%	25,8 %	18,94 %	29,2 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Sejtjukuzhanov, 2021

Přibližně polovina státních obligací je prodávána za domácí měnu, druhá polovina za cizí, zejména USD (Sejtjukuzhanov, 2021). Daná situace přivádí k tomu, že vládní dluh se stává klíčovým hráčem, který má výrazný vliv na měnový vývoj země.

#### 4.3.5 Celková ekonomická a politická situace v zemi a vnější (mimoekonomické) zásahy

Politická situace v zemi je vzorová, zejména v porovnání s okolními zeměmi. Sice se lze potkat s názory, že ve státě chybí demokracie, avšak na druhou stranu země nečelí separatistickým tendencím regionů, nemá problém s terorismem či s častou změnou vlád.

Výrazným problémem státu je v současné době ekonomická situace v sousedním Rusku, se kterým je stát v úzké ekonomické spolupráci. Díky vyhlášení sankcí proti Rusku dochází k devastaci ruské ekonomiky, což má logicky negativní dopad na ekonomiku Kazachstánu a potažmo i jeho ekonomický vývoj (Vlast, 2021). Přitom situace se nezlepšuje, ale naopak dochází ke zhoršení – viz případ otrávení známého ruského opozičního politika Navalného a jeho zadržení. Země EU jako významné širitelky demokracie kvůli tomu zřejmě posílí sankce proti Rusku.

#### 4.3.6 Objem a struktura domácích úspor

Celkové vklady kazachstánských rezidentů neustále rostou – viz tabulka č. 9. Zajímavé je, že pokles kurzu přivádí k pokles objemu vkladů rezidentů v cizí měně. Na druhou stranu v letech 2015 a 2016 dochází ke změně ve struktuře vkladů – v těchto letech podíl vkladů v tenge klesl na třetinu oproti vkladům v cizí měně. Je evidentní, že lidé se v těchto letech vyhýbali držení peněz na bankovních účtech ve své domácí měně.

Tabulka 9. Celkové vklady kazachstánských rezidentů osob v mil. v letech 2010-2019

	Celkem	Tenge	Cizí měna	Změna v objemu vkladů v cizí měně v %	Podíl vkladů v tenge
2010	6.825,3	4,284,2	2.541,1		62,77%
2011	7.797,5	5,245	2.552,5	0,45%	67,27%
2012	8.532,9	5,861	2.671,9	4,68%	68,69%
2013	9.678,0	5,996,6	3.681,4	37,78%	61,96%
2014	11.351,0	4,793,2	6.557,8	78,13%	42,23%
<b>2015</b>	<b>14.954,8</b>	<b>4,873,1</b>	<b>10.081,7</b>	<b>53,74%</b>	<b>32,59%</b>
<b>2016</b>	<b>15.605,1</b>	<b>4,799,8</b>	<b>10.805,3</b>	<b>7,18%</b>	<b>30,76%</b>
2017	17.268,6	7,986	9.282,6	-14,09%	46,25%
2018	16,680,5	8,740,9	7.939,6	-14,47%	52,40%
2019	17,043,0	9,074,1	7.968,9	0,37%	53,24%
2020	17.977,0	10,364,2	7.612,8	-4,47%	57,65%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Agentura Kazachstánu dohlížející na regulaci a rozvoj finančního trhu, 2021

U vkladů v cizí měně vyšel korelační koeficient ve výši 0,4678, což vypovídá o silné přímé závislosti obou veličin.

Daleko zajímavější pohled přináší tabulka č. 10 uvádějící vývoj vyloženě spořicíh a termínovaných účtů. Zde je vidět změna v c chování obyvatel a celkový přesun úspor na účty vedené v cizí měně. Je evidentní, že změna kurzu tenge měla výrazný vliv na růst úspor obyvatel – došlo ke zpomalení tvorby úspor.

**Tabulka 10. Celkové vklady kazachstánských rezidentu osob v mil. na termínovaných a spořicíh účtech v letech 2010-2020**

	Celkem tenge	Změna vůči předchozímu roku v %	Celkem cizí měna	Změna vůči předchozímu roku v %
2010	1.987,3		653,2	
2011	2.797,2	40,75%	791,4	21,16%
2012	3.598,40	28,64%	1.734,7	119,19%
2013	3.926,60	9,12%	1.957,8	12,86%
2014	4.494,40	14,46%	2.722,8	39,07%
2015	7.033,20	56,49%	4.759,7	74,81%
<b>2016</b>	<b>4.300,30</b>	<b>-38,86%</b>	<b>8.289,1</b>	<b>74,15%</b>
<b>2017</b>	<b>5.094,00</b>	<b>18,46%</b>	<b>6.995,9</b>	<b>-15,60%</b>
2018	5.006,10	-1,73%	5.731,1	-18,08%
2019	5.804,20	15,94%	5.329,1	-7,01%
2020	6.226,90	7,28%	4.941,7	-7,27%

**Zdroj: Vlastní zpracování dle Agentura Kazachstánu dohlížející na regulaci a rozvoj finančního trhu, 2021**

Nakonec korelační koeficient u účtů vedených v tenge je ve výši -0,06554, což vypovídá o neutralitě vztahu, u cizí měny s jedná o -0,17701, což rovněž vypovídá o neutralitě vztahu.

#### **4.3.7 Celkové zhodnocení vlivu kurzu cizích měn na ekonomiku daného státu**

Celkově je zřejmé, že vliv kurzu je značný. Příčinou slouží silná závislost ekonomiky země na ceně nerostných surovin, zejména ropy. Dané nerostné bohatství ve své době výrazně napomohlo kazachstánské ekonomice nastartovat ekonomický růst, avšak v současné době se jedná o zdroj problémů.

Na druhou stranu v zemi nejsou výrazné politické problémy, což zřejmě podporuje současnou situaci. Lidé se neobávají držet peníze v bankách, což podporuje ekonomický vývoj, jelikož peníze jsou v ekonomickém oběhu.

Nakonec posledním významným vlivem je příliv PZI. Jedná se o oblast, která je přímo důsledkem výše uvedeného klidného politického okolí. Země je žádanou destinací pro investory hlavně z EU a USA.

## 4.4 Měnový vývoj na Ukrajině

### 4.4.1 Statistika zahraničního obchodu

Jak je zřejmé z tabulky č. 11 saldo exportu a importu uvedené země je s převahou importu do země. Proto nelze říct, že měnový kurz je ovlivněn danou veličinou. Nejhorší byla situace v roce 2013, a to s převahou importu ve výši 13,7 mld. USD. Navíc pozdější tempo změny salda je ve stejném směru jak i změna kurzu.

Tabulka 11. Vývoj obchodní bilance Ukrajiny v letech 2010-2019

	2010	2011	2012	2013	2014
Export v mld. USD	49,3	82,1	82,3	63,3	59,3
Import v mld. USD	50,6	88,7	91,3	77	54,4
Saldo obchodní bilance v mld. USD	-1,3	-6,6	-9	-13,7	4,9
Změna obchodní bilance v %	407,7%	36,4%	52,2%	-135,8%	407,7%
Podíl salda obchodní bilance na HDP v %	-0,92%	-3,90%	-4,93%	-7,19%	3,66%
Změna v kurzu hřivny/USD v %		1,27%	0,00%	0,00%	48,75%

	2015	2016	2017	2018	2019
Export v mld. USD	47,8	36,4	43,3	47,3	63,7
Import v mld. USD	49,5	39,2	49,6	57,1	67,3
Saldo obchodní bilance v mld. USD	-1,7	-2,8	-6,3	-9,8	-3,6
Změna obchodní bilance v %	-134,7%	64,7%	125,0%	55,6%	-63,3%
Podíl salda obchodní bilance na HDP v %	-1,86%	-3,00%	-5,50%	-7,44%	-2,32%
Změna v kurzu hřivny/USD v %	83,19%	17,43%	1,56%	3,85%	-4,81%

Zdroj: Vlastní zpracování dle State Statistical Service of Ukraine, 2021

Nakonec korelační koeficient v případě změn salda bilance a změny kurzu je ve výši 0,571, což vypovídá o existenci závislosti mezi kurzem měny a saldem. Jedná se o zcela logickou úvahu – import má přímý dopad na domácí měnu.



#### 4.4.2 Vývoj cen klíčových exportních a importních komodit

Z pohledu struktury ukrajinského exportu jednoznačně převažují zemědělské produkty, potravinářské výrobky s 40 % a kovy a výrobky z nich s 20 %. V dovozu do země jednoznačně dominují strojírenské výrobky s 20 % a nerostné suroviny (hlavně ropa) se stejným podílem. Samotná struktura dovozu a vývozu země je velmi diverzifikována. Je však možné vyčlenit dvě hlavní položky – těmi je pšenice a ropa. U obou položek se jedná o přibližně 15-17 % na celkovém vývozu, respektive dovozu (State Statistical Service of Ukraine, 2021).

Tabulka 12. Nejdůležitější položky v ukrajinské obchodní bilanci a jejich cena na světových trzích v letech 2010-2020

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cena za tunu pšenice v USD	689	788	880	663	576	522
Změna ceny pšenice		14,37%	11,68%	-24,66%	-13,12%	-9,38%
Cena za barel ropy v USD	77	105	95	93	102	46
Změna ceny ropy		36,36%	-9,52%	-2,11%	9,68%	-54,90%
Změna v kurzu hřivny/USD		1,27%	0,00%	0,00%	48,75%	83,19%

	2016	2017	2018	2019	2020
Cena za tunu pšenice v USD	429	434	550	429	665
Změna ceny pšenice	-17,82%	1,17%	26,73%	-22,00%	55,01%
Cena za barel ropy v USD	49	64	45	55	45
Změna ceny ropy	6,52%	30,61%	-29,69%	22,22%	-18,18%
Změna v kurzu hřivny/USD	17,43%	1,56%	3,85%	-4,81%	7,47%

Zdroj: Vlastní zpracování dle State Statistical Service of Ukraine, 2021

Korelační index u pšenice vyšel na -0,2248 u ropy na -0,5704. Je evidentní, že cena hlavně na ropu má zásadní vliv na ekonomiku a kurz měny daného státu.

#### 4.4.3 Statistika přímých zahraničních investic

Vývoj PZI na Ukrajině je uveden v tabulce č. 13. Bohužel oficiální statistika uvádí údaje jen do roku 2015. Jak je zřejmé, saldo je jednoznačně ve prospěch Ukrajiny. Směr změny objemu PZI a změna kurzu místní měny jsou shodné. Navíc PZI hrají významnou roli na domácím trhu – jak je vidět z tabulky, PZI se podílejí 1/5 na domácím HDP.

V problematickém 2015 roce se jednalo o neuvěřitelných 40,7 %. Právě proto na základě výše uvedených argumentů je možné říct, že vývoj kurzu domácí měny je výrazně ovlivněn PZI.

**Tabulka 13. Statistika PZI Ukrajiny v letech 2010-2015**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PZI na Ukrajinu v mil USD	39 175,7	43 836,8	48 991,4	53 679,3	57 056,4	43 371,4
PZI z Ukrajiny v mil USD	6 204,0	6 846,3	6 878,9	6 426,6	6 597,4	6 210,0
Saldo PZI v mil USD	32 971,70	36 990,50	42 112,50	47 252,70	50 459,00	37 161,40
Podíl salda PZI na Ukrajinu a HDP v %	23,3%	21,8%	23,1%	24,8%	37,7%	40,7%
Změna salda PZI na Ukrajinu v %		12,19%	13,85%	12,21%	6,79%	-26,35%
Změna v kurzu hřivny/USD v %		1,27%	0,00%	0,00%	48,75%	83,19%

**Zdroj: Vlastní zpracování dle State Statistical Service of Ukraine, 2021**

Pokud se jedná o PZI je nutné upozornit na výrazný problém zkreslující oficiální statistické údaje. Dlouhodobě první zemí z pohledu zdrojových zemí v PZI na Ukrajině je Kypr, jehož objem PZI se pohybuje na úrovni 12-13 mld. USD, což je přibližně 27-30 % od celkového objemu PZI na Ukrajinu.

Přitom z pohledu Kypru HDP kterého je ve výši 20-25 mld. USD oproti přibližně 100-120 mld. ukrajinského HDP se jedná o ne moc pravděpodobný údaj. Vysvětlením může být to, že PZI na Ukrajinu z Kypru nejsou PZI v pravém slova smyslu, ale spíše reinvestice na Ukrajinu s cílem profitovat ze statusu zahraničního investora na Ukrajině (State Statistical Service of Ukraine, 2021).

#### **4.4.4 Hospodářská politika vlády a vývoj státního rozpočtu**

Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu země je poukázán v tabulce č. 14. Jak je zřejmé z tabulky, ukrajinská vláda neustále hospodáří s výrazným deficitem rozpočtu. Díky tomu musí vláda financovat svoje výdaje se stále rostoucím dluhem. Přitom výše dluhu nebezpečně roste: ještě v roce 2010 se jednalo o 29,9 % HDP, kdežto v roce 2019 výše dluhu již byla 50,3 %.

**Tabulka 14. Statistika státního rozpočtu Ukrajiny v letech 2010-2019**

	2010	2011	2012	2013	2014
Příjmy v mld. UAH	314,5	398,5	445,5	442,7	456,1
Výdaje v mld. UAH	377,8	416,9	492,5	505,8	523,1
Schodek/deficit rozpočtu v mld. UAH	-63,3	-18,4	-47	-63,1	-67
Statní dluh vůči HDP v %	29,9	27,4	28,3	33,3	60,4

	2015	2016	2017	2018	2019
Příjmy v mld. UAH	534,6	616,3	793,2	928,1	998,3
Výdaje v mld. UAH	576,9	684,9	839,2	985,9	1075,1
Schodek/deficit rozpočtu v mld. UAH	-42,3	-68,6	-46	-57,8	-76,8
Statní dluh vůči HDP v %	67,4	81,0	71,8	60,9	50,3

**Zdroj: Vlastní zpracování dle Ministerstvo financí Ukrajiny, 2021**

Struktura ukrajinského státního dluhu z hlediska použité měny je složena hlavně ze 42,9 % domácí měny, 32,6 % USD a 3,6 euro %. Je zřejmé, že vládní dluh má výraznou roli na kurz místní měny (Ministerstvo financí Ukrajiny, 2021).

#### **4.4.5 Celková ekonomická a politická situace v zemi a vnější (mimoekonomické) zásahy**

Politická situace v zemi je základem pro tvorbu měnového kurzu. Jedná se o hlavní hnací sílu změny kurzu. Klasickým příkladem je rok 2014, ve kterém došlo k politickému převratu, který měl vliv na kurz domácí měny. I naopak v období politické stability země dochází k posílení kurzu ukrajinské hřivny.

Ukrajínští občané stále nevěří ve svůj bankovní sektor a přibližně polovina jejich úspor je mimo součást ekonomického oběhu. Ve výsledku národní ekonomika ztrácí výraznou součást zdroje pro růst – peníze jsou mimo ekonomický koloběh.

Je nutné počítat i s tím, že neustále dochází k migraci nebo odjezdu za práci ukrajinského obyvatelstva za hranice státu. Polsko třeba v roce 2017 de facto otevřelo svůj pracovní trh Ukrajincům (Shevchenko, 2021).

Ve výsledku to zaprvé pomáhá udržovat relativně nízkou nezaměstnanost v zemi, která je de facto několik let v občanské válce a zadruhé vytváří určitou nabídku na trhu cizích měn doma. Bohužel vůbec není možné přesně vymezit finanční vliv daného činitele na měnový vývoj – ukrajínští migranti většinou vezou domů vydělané peníze právě v hotovosti. I přes to odborné odhady mluví o přibližně 13 mld. USD ročně, což je přibližně 9 % domácího

HDP. Přitom 1/3 z těchto peněz směřovala právě z již zmíněného Polska (Vinokurov, 2021). Rozhodně se jedná o významnou sílu na straně nabídky zahraničních peněz v zemi, která je navíc trvalá.

Určitý vliv na kurz domácí měny má IMF, který pomáhal Ukrajině hlavně v 90. letech a pak v roce 2014, a to na zahájení ekonomických reforem (Zajdova, 2021). Jedná se ale spíše o nepravidelný vliv na měnový vývoj.

#### 4.4.6 Objem a struktura domácích úspor

Objem peněz ukrajinských rezidentů uložený v místních bankách neustále roste – viz tabulka č. 15. Přitom daný růst je trvalý a dokonce i v nejhroších pro Ukrajinu 2014-2015 nebyl zastaven.

Tabulka 15. Celkové vklady ukrajinských rezidentů osob v mil. v letech 2010-2019

	Celkem	Hřivna	Cizí měna	Změna v objemu vkladů v cizí měně v %	Podíl vkladu v hřivně
2010	416.650	239.302	177.348		57,4%
2011	491.756	280.440	211.316	19,2%	57,0%
2012	572.342	320.268	252.074	19,3%	56,0%
2013	669.974	421.754	248.220	-1,5%	63,0%
2014	675.093	365.454	309.638	<b>24,7%</b>	<b>54,1%</b>
2015	716.728	391.911	324.817	4,9%	54,7%
2016	793.475	426.418	367.056	13,0%	53,7%
2017	898.844	490.971	407.872	11,1%	54,6%
2018	932.967	540.683	392.284	-3,8%	58,0%
2019	1.071.666	642.711	428.955	9,3%	60,0%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Centrální banka Ukrajiny, 2021

Celkový podíl vkladů v domácí měně je ve výši 60 %. Tedy je patrné, že na ukrajinském trhu bankovních depozit stále hraje zásadní roli vklady v cizí měně. Je ale nutné upozornit, že ačkoliv logicky by se zdálo, že v letech 2014-2015 dojde k výraznému přesunu vkladů do cizí měny v důsledku obav o ztrátu hodnoty domácí měny, k ničemu takovému nedošlo. Růst objemu vkladů v cizí měně sice činil 24,7 %, avšak výše podílu vkladů ve vlastní měně vůči celkovým vkladům zůstala na stejné úrovni.

Korelační koeficient u dané veličiny zcela logicky výše jen na 0,0896, což vypovídá o neutralitě vztahů mezi změnou v celkovém objemu vkladů v cizí měně a změnou měnového kurzu.

Situace se spořicími a termínovanými účty je o něco odlišná – viz tabulka č. 16. Zde je naopak zcela zřejmé, že spoření Ukrajinců je závislé na ekonomické situaci v zemi. Přitom je zřejmé, že v krizovém roce došlo logicky k poklesu objemu na spořicích a termínovaných účtech a přesunu prostředků na účty determinované v cizí měně. Korelační koeficient u účtech vedených v domácí měně je ve výši -0,718, což vypovídá o silné vzájemné závislosti a naopak u účtů determinovaných v cizí měně se jedná o pouhých -0,061, což vypovídá o neutralitě vztahu.

**Tabulka 16. Celkové vklady ukrajinských rezidentů osob v mil. na termínovaných a spořicíh účtech v letech 2010-2019**

	Celkem hřivna	Změna vůči předchozímu roku v %	Celkem cizí měna	Změna vůči předchozímu roku v %
2010	132 095	37,7%	132 078	10,8%
2011	161 130	22,0%	155 668	17,9%
2012	197 501	22,6%	189 527	21,8%
2013	272 843	38,1%	191 566	1,1%
2014	210 696	<b>-22,8%</b>	214 244	<b>11,8%</b>
2015	196 421	-6,8%	214 924	0,3%
2016	203 589	3,6%	225 338	4,8%
2017	226 690	11,3%	253 028	12,3%
2018	239 523	5,7%	236 977	-6,3%
2019	267 339	11,6%	213 787	-9,8%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Centrální banka Ukrajiny, 2021

Je nutné poznamenat, že v zemi existuje významná část lidí, kteří stále vyváří svoje úspory v cizí měně a navíc je drží doma. Prozatím není vedena oficiální statistika daných osob, avšak dle odborných odhadů jedná se o 500 mld. hřiven (Bin, 2021), což je objem, který je přibližně roven bankovním vkladům z výše uvedené tabulky. A jedná se o úspory v cizí měně –zejména v dolarech.

#### **4.4.7 Celkové zhodnocení vlivu kurzu cizích měn na ekonomiku daného státu**

Cizí měna hraje jednu ze zásadních rolí v životě běžných Ukrajinců. Hlavní důvod spočívá především v tom, že vedení úspor v cizích měnách je stále vnímáno jako určitá forma investice. V důsledku obav o politický vývoj ve státě, lidé stále drží peníze v cizí měně, ačkoliv náklady na takové držení jsou značné. Sem rovněž patří i vliv ukrajinských lidí pracujících v zahraničí.

Dalším z pohledu vlivu na kurz je celkový vývoj cen na světové komodity, která země vyváží nebo dováží. Zde je ovšem nutné upozornit, že Ukrajina má zcela vzorný příklad obchodní bilance, která je značně diverzifikována a kde největší položky nemají ani 30 % podíl. Ve výsledku ekonomika země není závislá na konjunktuře pouze jednoho trhu.

Z důvodu ekonomických problémů ukrajinská vláda začala od roku 2015 masové zadlužení, díky čemu se stala další hnací silou na měnovém trhu, jelikož polovina jejího dluhu je denominována v cizí měně.

## 4.5 Politika centrální banky

### 4.5.1 Kazachstán

#### Celková strategie centrální banky vůči měnovému kurzu

Až do roku 2015 centrální banka země měl za hlavní cíl cílování inflace, od roku 2015 se však opustila od sledování daného cíle. V současné době centrální banka země sleduje inflaci.

Jednalo se o přirozenou reakci, která následovala po propadu ceny ropy na světových trzích. Pokud by kazachstánská centrální banka trvala na udržení kurzu v oscilačním pásmu, nejspíše by přišla o všechny svoje rezervy. Právě proto rozhodnutí opustit původní cíl měnové politiky se jeví jako zcela logické.

#### Změny v devizových rezervách centrální banky

Devizové rezervy místní centrální banky jsou značné a pohybují se na úrovni 30 mld. USD. Korelační koeficient mezi vývojem rezerv a kurzem měny vyšel na 0,4696, což vypovídá o silné přímé závislosti obou veličin.

Tabulka 17. Devizové rezervy kazachstánské centrální banky v letech 2010- 2020

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výše rezerv v mil USD	34.521,43	33.834,71	28.280,21	24.095,21	28.614,12	28.034,32
Změna rezerv vůči předchozímu roku		-1,99%	-16,42%	-14,80%	18,75%	-2,03%
Změna v kurzu tenge/USD		-0,50%	1,70%	2,03%	17,79%	-0,10%

	2016	2017	2018	2019	2020
Výše rezerv v mil USD	26.996,19	29.743,21	31.431,62	29.234,33	29.921,82
Změna rezerv vůči předchozímu roku	-3,70%	10,18%	5,68%	-6,99%	2,35%
Změna v kurzu tenge/USD	23,74%	54,31%	-4,72%	5,74%	11,04%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Minfin, 2021

## 4.5.2 Ukrajina

### **Celková strategie centrální banky vůči měnovému kurzu**

V současné době má ukrajinská centrální banka zavedený plovoucí směnný kurz hřivny. Daná změna strategie nastala v roce 2015, kdy bylo jasné, že rezervy centrální banky jsou nepostačujícími pro udržení kurzu cizí měny. Od té doby hlavním cílem centrální banky je cílování inflace. Od roku 2015 až po dobu vytvoření dané práce místní centrální banka neprovádí cílené intervence.

Jak je uvedeno na stránkách místní centrální banky, plovoucí směnný kurz hřivny umožňuje ukrajinské ekonomice přizpůsobit se změnám vnějšího a vnitřního prostředí a absorbovat negativní otřesy. Jinými slovy, cílem místní centrální banky není udržení směnné relace domácí měny na určité úrovni (Centrální banka Ukrajiny, 2021).

Místní centrální banka nereaguje na tržní faktory, které určují směnný kurz, ale spíše provádí devizové intervence na devizovém trhu, aby vyrovnal nadměrnou volatilitu, akumuloval mezinárodní rezervy a splnil další svoje strategické cíle (Centrální banka Ukrajiny, 2021).

### **Změny v devizových rezervách centrální banky**

Rezervy centrální banky země jsou uloženy z 94,72 % do aktiv v cizí měně, 5,26 % jsou zlaté rezervy, zbytek připadá na ostatní aktiva. Pro místní centrální banku jsou tedy rozhodující rezervy denominované v USD a EUR (Centrální banka Ukrajiny, 2021).

Devizové rezervy ukrajinské centrální banky jsou zobrazeny v tabulce č. 18. Jak je zřejmé z tabulky, rezervy dané centrální banky se výrazně mění po celé období sledování. Nejnižší byly rezervy v roce 2014, což lze vysvětlit celkovou ekonomickou situací v zemi. V posledních dvou letech sledování je zřejmé, že se rezervy dostaly na předkrizovou úroveň, což lze jednoduše vysvětlit růstem ukrajinské ekonomiky.



**Tabulka 18. Devizové rezervy ukrajinské centrální banky v letech 2010- 2020**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výše rezerv v mil USD	25.285,57	31.794,61	24.546,19	20.415,71	7.533,33	13.299,99
Změna rezerv vůči předchozímu roku		25,74%	-22,80%	-16,83%	-63,10%	76,55%
Změna v kurzu hřivny/USD		1,27%	0,00%	0,00%	48,75%	83,19%

	2016	2017	2018	2019	2020
Výše rezerv v mil USD	15.539,33	18.808,45	20.820,43	25.302,16	29.132,63
Změna rezerv vůči předchozímu roku	16,84%	21,04%	10,70%	21,53%	15,14%
Změna v kurzu hřivny/USD	17,43%	1,56%	3,85%	-4,81%	7,47%

**Zdroj: Vlastní zpracování dle Minfin, 2021**

Z pohledu vlivu na měnový kurz, korelační koeficient vypovídá o spíše přímé závislosti díky vyšší koeficientu 0,2525.

## 5 Výsledky a diskuse

Hlavní hnací silou na trhu cizích měn Kazachstánu hrají ceny na ropu, ekonomický vývoj v sousedním Rusku, příliv PZI a změna strategie centrální banky ve směru odmítnutí sledování kurzu a zaměření spíše na sledování inflace.

Ropa je naprosto ústředním artikulem ve vývozu země s více než 50 % podílem. Právě proto na jejím vývozu a hlavě ceně je závislá ekonomická situace v zemi. Je však nutné uvést, že kazachstánská vláda si je vědoma dané situace a začala rozsáhlé strategické akce spojené s omezením závislosti na ropě.

Na stejný závěr poukazuje celá řada jiných autorů. Navíc předseda centrální banky země uvádí, že Kazachstán je státem, který je ve zkoumaném regionu nejvíce zapojen do světového trhu, proto jakékoliv změny na něm se automaticky odrazí v Kazachstánu (Abdikarimov, 2021).

Jak bylo zřejmé z hlediska Ukrajiny, měnový vývoj v zemi je ovlivněn následujícími činiteli: ceny na komodity, politická situace v zemi, držení úspor v hotovosti a nakonec státní dluh. Důležitým závěrem práce je to, že přibližně polovina úspor ukrajinských obyvatel je držena doma, tedy se jedná o peníze, které jsou mimo ekonomický oběh. Ke stejnému závěru dochází i ostatní autoři, daná situace je vysvětlena takovým způsobem, že místní lidé z důvodu nestability politického prostředí nevěří v banky. Navíc pouze 0,4 % investuje peníze do akcií, podílových fondů apod. (Pavljuchenko, 2021).

V dřívějších dobách jednu z klíčových rolí na měnovém vývoji země hrála místní centrální banka, a to až do roku 2015. V současné době však daná instituce se opustila od režimu cílování kurzu a jejím hlavním cílem je cílování inflace. Ukrajinská centrální banka mimo jiné totiž má za cíl obnovit důvěru ve svou domácí měnu, a to díky snížení inflace (Centrální banka Ukrajiny, 2021).

Vliv PZI na kurz měny je hodně diskutabilní, sice podíl PZI na HDP činí několik desítek procent ročně, avšak z pohledu na zdrojové země se jedná spíše o reinvestice ukrajinských podnikatelů. Je evidentní, že se situace může měnit, nový prezident země zaujal jednoznačně prozápadní směr vnější politiky a vyhlásil nalákání a podporu skutečných PZI jako jeden z cíl své vlády (Interfax, 2021).

## 6 Závěr

Daná bakalářská práce je věnována měnovému vývoji v Kazachstánu a Ukrajině. Cílem dané bakalářské práce je provedení analýzy měnového vývoje hřivny a tenge za posledních deset let.

Ze začátku byla vytvořena PEST analýza obou zemí. Hospodářství Kazachstánu je založeno na těžebním průmyslu. Stát je jedním ze světových lídrů těžby ropy, zemního plynu a uranu. HDP země je na úrovni 180 mld. USD, inflace dosahuje výše 5- 7 % a nakonec obecná míra nezaměstnanosti se pohybuje na úrovni 5 %. Politické okolí země je relativně stabilní, zde nedochází na rozdíl od sousedních států k žádným převratům či etnickým nepokojům, což zřejmě podporuje ekonomický rozvoj země. Situace na Ukrajině je o něco odlišná. Hlavní součástí ukrajinské ekonomiky je hutnictví. HDP státu dosahuje výše 155 mld. USD, míra inflace je ve výši 5-10 % a míra nezaměstnanosti se pohybuje na úrovni 9 %. Politické okolí země je na rozdíl od Kazachstánu značně nestabilní, neustále dochází ke státním převratům, které mají přímý dopad na ekonomiku země. Země ale díky vhodné vnější politice směřuje k lepší budoucnosti.

Prvním dílčím cílem bylo provedení analýzy politiky místních centrálních bank ve sféře cizích měn. Zde bylo poukázáno, že ve stejnou dobu obě dvě centrální banky opustily režim udržení kurzu místní měny a spíše se zaměřily na cílování inflace. Příčiny byly ale zcela odlišné: u Kazachstánu se jednalo o reakci na propad ceny ropy a u Ukrajiny na de facto chybějící prostředky pro udržení kurzu z důvodu občanské války v zemi.

Dalším dílčím cílem bylo zhodnocení postavení cizích měn v každodenním životě Ukrajinců a Kazachů. U obou národů se jedná o významný zdroj uložení svých úspor. Místní lidé nemají pozitivní vztah vůči penzijním fondům, burzám apod., proto své volné finanční prostředky drží v cizí měně.

Posledním dílčím cílem bylo určení hlavních hnacích sil, které ovlivňují kurz lokální měny vůči euro a americkému dolaru. Měnový vývoj na Ukrajině je ovlivněn světovými cenami na komodity (hlavně pšenice, ropa a zemní plyn), politikou situací v zemi, držením úspor v hotovosti a nakonec státním dluhem. Centrální banka země neprovádí kurzové intervence z důvodu změny své strategie na cílování inflace. U Kazachstánu se jedná o světový vývoj cen na ropu, ekonomickou situaci v sousedním Rusku, příliv PZI a změnu politiky místní centrální banky na cílování inflace.

## 7 Seznam použitých zdrojů

1. ABDIKARIMOV, J. Ot chego zavisit kurs tenge? [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://kursiv.kz/news/issledovaniya/2019-01/ot-chego-zavisit-kurs-tenge>> ,
2. Agentura Kazachstánu dohlížející na regulaci a rozvoj finančního trhu. Statistika prjamyh investicij po napravleniju vložhenija. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://finreg.kz/?docid=680&switch=russian>> ,
3. Agentura Kazachstánu dohlížející na regulaci a rozvoj finančního trhu. Tekushhee sostojanie bankovskogo sektora RK. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://www.gov.kz/memleket/entities/ardfm/documents/1?activities=1023&lang=ru>> ,
4. BALDWIN, R, WYPLOSZ, CH, *Ekonomie evropské integrace*, Praha: Grada Publishing, 2008, 480 s, ISBN 978-80-247-1807-0,
5. BERÁNEK, J, *Ekonomika cestovního ruchu*, Praha: Grada Publishing, 2016, 296 s, ISBN 978-80-86724-46-1,
6. Bin. Sberezhenija ukraincev v III kv.-2020 vyrosli na 18,5 mlrd grn. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://bin.ua/news/economics/economic/258894-sberezheniya-ukraincev-v-iii-kv-2020-vyrosli-na.html>> ,
7. BLAŽKOVÁ, M, *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*, Praha: Grada Publishing, 2007, 280 s, ISBN 978-80-247-6724-6,
8. Centrální banka Ukrajiny. About Monetary Policy. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://bank.gov.ua/en/monetary/about>> ,
9. Centrální banka Ukrajiny. Data. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms>> ,
10. ČERNOHORSKÝ, J, *Finance: od teorie k realitě*, Praha: Grada Publishing, 2020, 464 s, ISBN 978-80-271-2215-8,
11. ČERNOHORSKÝ, J, TEPLÝ, P, *Základy financí*, Praha: Grada Publishing, 2011, 304 s, ISBN 978-80-247-3669-3,
12. ČNB, Měnověpolitické nástroje, [online], [2021-01-12], Dostupné z: <<https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/>> ,
13. HOLMAN, R, *Ekonomie*. Praha: C, H, Beck, 2011, 696 s, ISBN 978-80-740-0006-5.
14. HRBKOVÁ, J, *Společenské vědy pro techniky: ekonomie, právo, politologie*, Praha: Grada Publishing, 2015, 200 s, ISBN 978-80-247-5588-5,
15. Interfax. Zelenskij prizval poslov za granicej privlekat prjamyje inostrannye investicii v Ukrainu. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://interfax.com.ua/news/investments/710597.html>> ,
16. Investing. Commodities. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://www.investing.com/commodities/us-wheat>> ,
17. JÍLEK, J, *Finance v globální ekonomice I: Peníze a platební styk*, Praha: Grada Publishing, 2013, 664 s, ISBN 978-80-247-3893-2,
18. JUREČKA, V, *Makroekonomie*, 3. aktualizované vydání, Praha: Grada Publishing, 2017, 368 s, ISBN 978-80-271-0251-8,
19. Kazstat, Dynamics of basic socio-economic indicators, [online], [2021-01-12], Dostupné z: <<https://stat.gov.kz/official/dynamic>> ,
20. Kazstat. DINAMIKA OSNOVNYH POKAZATELEJ. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://stat.gov.kz/official/dynamic>> ,
21. KOHOUT, P, *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, 7, aktualizované a přepracované vydání, Praha: Grada Publishing, 2012, 272 s, ISBN 978-80-247-5064-4,

22. MAGOCSI, R, *History of Ukraine, The land and its peoples*, Toronto: University of Toronto Press, 2010, 929 s, ISBN 978-1442610217,
23. MANDEL, M, DURČÁKOVÁ, J, *Mezinárodní finance a devizový trh*, Praha: Management Press, 2016, 496 s, ISBN 978-8072-612-871,
24. MARKOVA, S, ANDROSOVA, Z, *Ekologija i zdorove cheloveka na Severe: sbornik nauchnyh trudov VI-go Kongressa s mezhdunarodnym uchastiem*, (Маркова, С, Андросова, З, Экология и здоровье человека на Севере: сборник научных трудов VI-го Конгресса с международным участием), Jakutsk: Severo-Vostochnyj federalnyj universitet, 2016, 826 s, ISBN 978-5-00090-092-5,
25. Minfin. Zolotovaljutnye rezervy Ukrainy. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://index,minfin.com.ua/finance/assets/>> ,
26. Ministerstvo financí Ukrajiny. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://mof.gov.ua/uk>> ,
27. PAVLJUCHENKO, P. Bolshinstvo ukraincev hranjat svoi dengi "pod matrasom". [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://www.uaib.com.ua/news/mass-media/bolshinstvo-ukraintsev-khraniat-svoi-dengi-pod-matrasom-1>> ,
28. ПОЧЕКАЕВ, R, *Rossijskij faktor pravovogo razvitija Srednej Azii: 1717–1917, Juridicheskie aspekty frontirnoj modernizacii*, (Почекаев Р, Российский фактор правового развития Средней Азии: 1717–1917, Юридические аспекты фронтальной модернизации), Moskva: Vysshaja shkola ekonomiki, 2020, 328 s, ISBN 978-5-7598-1989-9,
29. POLOUČEK, S, *Bankovnictví*, Praha: C, H, Beck, 2006, 716 s, ISBN 978-807-179-4622,
30. POLOUČEK, S, *Peníze, banky, finanční trhy*, Praha: C, H, Beck, 2009, 415 s, ISBN 978-80-7400-152-9,
31. PTATSCHEKOVÁ, J, DITTRICHOVÁ, J, *Dvacet let české koruny na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*, Praha: Grada Publishing, 2013, 144 s, ISBN 978-80-247-4681-4,
32. REVENDA, Z, MANDEL, M, KODERA, J, MUSÍLEK, P, DVOŘÁK, P, *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, Praha: Management Press, 2012, 424 s, ISBN 978-807261-240-6,
33. SEJTKUZHANOV, J. Kak izmenilis objem i struktura gosdolga Kazahstana. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://kursiv.kz/news/finansy/2021-01/kak-izmenilis-obem-i-struktura-gosdolga-kazahstana>> ,
34. SHEVCHENKO, P. Pochemu rezkoe snizhenie uchetnoj stavki NBU privedjot k kollapsu, a kurs grivni — uzhe ne glavnoe. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://nv.ua/biz/finance/kak-nbu-pereshel-ot-uderzhaniya-kursa-grivni-k-targetirovaniyu-inflyacii-novosti-ukrainy-50044729.html>> ,
35. SHILLER, R, *Investiční horečka*, Praha: Grada Publishing, 2010, 296 s, ISBN 978-80-247-2482-9,
36. SLANÝ, A, *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*, Praha: C, H, Beck, 2013, 392 s, ISBN 80-7179-738-3,
37. ŠOBA, O, *Finanční matematika v praxi*, Praha: Grada Publishing, 2013, 304 s, ISBN 978-80-247-4636-4,
38. SOMFALVY, E, *Parliamentary Representation in Central Asia: MPs Between Representing Their Voters and Serving an Authoritarian Regime (Central Asian Studies)*, London: Routledge, 2020, 208 s, ISBN 978-0367409012,
39. SOUKUP, J, PAVELKA, T, POŠTA, V, NESET, P, *Makroekonomie*, Praha: Management Press, 2018, 536 s, ISBN 978-80-726-1537-7,

40. SRPOVÁ, J, ŘEHORŤ, V, *Základy podnikání*, Praha: Grada Publishing, 2010, 432 s, ISBN 978-80-247-3339-5,
41. State Statistical Service of Ukraine, [online], [2021-01-12], Dostupné z: <<http://www.ukrstat.gov.ua/>> ,
42. State Statistical Service of Ukraine. Prjamyje inostrannye investicii (akcionernyj kapital) iz stran ES v jekonomike Ukrainy. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <[https://ukrstat.org/ru/operativ/operativ2015/zd/ives/ives\\_r/ives0615\\_r.htm](https://ukrstat.org/ru/operativ/operativ2015/zd/ives/ives_r/ives0615_r.htm)> ,
43. State Statistical Service of Ukraine. Prjamyje investicii. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <[https://ukrstat.org/ru/operativ/operativ2014/zd/pik/pik\\_r/pik\\_rik\\_2014\\_r.html](https://ukrstat.org/ru/operativ/operativ2014/zd/pik/pik_r/pik_rik_2014_r.html)>
44. State Statistical Service of Ukraine. Tovarnaja struktura vneshnej torgovli. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <[https://ukrstat.org/ru/operativ/operativ2016/zd/tsztt/tsztt\\_r/tsztt0516\\_r.htm](https://ukrstat.org/ru/operativ/operativ2016/zd/tsztt/tsztt_r/tsztt0516_r.htm)> ,
45. STROUKAL, D, *Ekonomické bubliny: Kdo je nafukuje, proč praskají a jak v další krizi neztratit vše*, Praha: Grada Publishing, 2019, 240 s, ISBN 978-80-271-2194-6,
46. SYRUČEK, M, *Rusko-ukrajinské vztahy*, Praha: Grada Publishing, 2015, 336 s, ISBN 978-80-24758435,
47. Transparency International, CORRUPTION PERCEPTIONS INDEX, [online], [2021-01-12], Dostupné z: <<https://www.transparency.org/en/cpi/2018/results/ukr>>
48. VINOKUROV, J. Skolko i otkuda deneg pereveli ukrainskie trudovye migranty? Okonchatelnye dannye Nacbanka. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://hromadske.ua/ru/posts/skolko-i-otkuda-deneg-pereveli-ukrainskie-trudovye-migranty-okonchatelnye-dannye-nacbanka>> ,
49. Vlast. CHTO PROISHODIT S TENGE? [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://vlast.kz/explain/27582-cto-proishodit-s-tenge.html>> ,
50. World Nuclear Organization, Supply of Uranium, [online], [2021-01-12], Dostupné z: <[https://www.world-nuclear.org/information-library/nuclear-fuel-cycle/uranium-resources/supply-of-uranium.aspx#Uax\\_LpVXI64](https://www.world-nuclear.org/information-library/nuclear-fuel-cycle/uranium-resources/supply-of-uranium.aspx#Uax_LpVXI64)> ,
51. ZAJDOVA, A. MVF i Ukraina: istorija zajmov i otnoshenij. [online]. [2021-03-11]. Dostupné z: <<https://www.bbc.com/ukrainian/features-russian-48348016>> .

## 8 Přílohy

### 8.1 Základní demografické a ekonomické charakteristiky Ukrajiny

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Počet obyvatel v mil osob.	45,6	45,5	45,4	45,2	42,8	42,6	42,4	42,2	42,0	41,9
Průměrná výše starobního důchodu v USD	141	153	179	186	97	69	66	88	92	
Průměrná výše starobního důchodu v hřivnách	1122	1223	1430	1487	1536	1657	1785	2458	2542	
Pracovní síla v mil osob	22,1	22,1	22,0	22,0	19,9	18,1	18,0	17,9	17,9	18,1
Počet nezaměstnaných v tis. osob	1785,6	1732,7	1657,2	1576,5	1847,6	1654,7	1678,2	1698	1578,6	1487,7
Obecná míra nezaměstnanosti	8,1	7,9	7,5	7,2	9,3	9,1	9,3	9,5	8,8	8,2
Průměrný plat v USD	282,2	330,5	378,7	408,5	293,3	192,5	202,8	272,8	328,3	409,3
Průměrný plat v hřivnách	2239	2633	3026	3265	3480	4195	5183	7104	8865	10497
Celkový objem průmyslu v mld. USD	131,5	163,9	171,2	165,4	120,4	81,5	84,5	100,8	111,8	96,7
Celkový objem průmyslu v mld. hřiven	1043,1	1305,3	1367,9	1322,4	1428,8	1776,6	2158,0	2625,9	3018,1	2480,3
Celkový objem sektoru zemědělství v mld. USD	23,9	31,8	32,8	38,5	31,3	25,0	24,7	26,5	31,2	32,8
Celkový objem sektoru zemědělství v mld. hřiven	189,4	253,6	261,8	308,1	370,8	544,2	631,1	690,9	843,3	840,6
Export mld. USD	51,4	68,4	68,8	63,3	53,9	38,1	36,4	43,3	47,3	50,1
Import mld. USD	60,7	82,6	84,7	77,0	54,4	37,5	39,2	49,6	57,2	60,8
Kurz USD	7,9	8,0	8,0	8,0	11,9	21,8	25,6	26,0	27,0	25,7

## 8.2 Základní demografické a ekonomické charakteristiky Kazachstánu

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Počet obyvatel v tis. osob.	16440,5	16673,9	16910,2	17160,9	17415,7	17669,9	17918,2	18157,3	18395,6	18631,8	18877,1
Průměrná výše starobního důchodu v USD	124,1	156	157,8	150,5		124,1	156	157,8	150,5		124,1
Průměrná výše starobního důchodu v tenge	21238	27338	29644	31 918	36068	38933	42476	50 850	54 387	57 622	
Pracovní síla v mil osob	8610,7	8774,6	8981,9	9041,3	8962,0	8887,6	8998,8	9027,4	9138,6	9221,5	9197,5
Počet nezaměstnaných v tis. osob	496,5	473,0	474,8	470,7	451,9	454,2	445,5	442,3	443,6	440,7	453
Obecná míra nezaměstnanosti	5,8	5,4	5,3	5,2	5,0	5,1	5,0	4,9	4,9	4,8	4,9
Průměrný plat v USD	527	614	679	717	675	568	418	463	472	488	515
Průměrný plat v tenge	77611	90028	101263	109141	121021	126021	142898	150827	162673	186815	212634
Celkový objem průmyslu v mil. USD	82 155	108 642	113 016	117 229	103 405	67 213	55 608	69 909	78 959	76 761	64 762
Celkový objem průmyslu v mil. tenge	12 105 526	15 929 052	16 851 775	17 833 994	18 529 225	14 903 099	19 026 781	22 790 209	27 218 063	29 380 342	26 743 437
Celkový objem sektoru zemědělství v mil. USD	12 365,6	18 554,4	16 052,7	19 387,9	17 543,8	14 914,6	10 768,0	12 487,5	12 979,3	13 458,3	15 121,2
Celkový objem sektoru zemědělství v mil. tenge	1 822 074,1	2 720 453,4	2 393 619,0	2 949 485,0	3 143 678,1	3 307 009,6	3 684 393,2	4 070 916,8	4 474 088,1	5 151 163,0	6 244 313,5
Export mil. USD	60 270,8	84 335,9	86 448,8	84 700,4	79 459,8	45 955,8	36 736,9	48 503,3	61 111,2	58 065,6	46 949,7
Import mld. USD	31 126,7	36 905,8	46 358,4	48 805,6	41 295,5	30 567,7	25 376,7	29 599,6	33 658,5	39 709,3	38 081,4
Kurz USD	147,35	146,62	149,11	152,13	179,19	221,73	342,16	326,00	344,71	382,75	412,95