

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

Dopad intervence České národní banky na občany České republiky

Jan Kratochvíl

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jan Kratochvíl

Provoz a ekonomika

Název práce

Dopad intervence České národní banky na občany České republiky

Název anglicky

The Impact of the Intervention of the Czech National Bank on the Consumers in the Czech Republic

Cíle práce

Hlavním cílem bakalářské práce je analyzovat ekonomickou situaci v České republice, a podrobněji zkoumat důvody a dopady intervence ČNB vůči České koruně. V rámci tohoto výzkumu bude analyzována německá ekonomika s cílem zjistit, jestli intervence pomohla českému obchodu s jeho největším partnerem a sousedem, Německem.

Metodika

Metodika teoretické části bakalářské práce bude založena na vypracování přehledu definic o hlavních ekonomických pojmech, a jejich vliv na ekonomiku státu. Dále pomocí studia odborné literatury jak českých, tak zahraničních autorů. Praktická část bude formována na základě grafů a tabulek o kurzu České koruny vůči Euru před a po intervenci, z článků v tisku, které měly za úkol informovat širokou veřejnost. V poslední řadě také přímo od lidí pomocí dotazníků ohledně jejich názoru na intervenci, tak také ohledně toho, jestli začali např. více nakupovat různé zboží, což bude cíl otázek. V této práci bude pohled na celou událost jak ze strany dnes už bývalého člena Bankovní rady ČNB, se kterým chci vést řízený rozhovor, tak ze strany běžných občanů.

Doporučený rozsah práce

50 stran

Klíčová slova

ČR, Německo, ČNB, měnový kurz, euro, česká koruna

Doporučené zdroje informací

BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Roman SVOBODA. Mikroekonomie: teorie a praxe. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, 283 s. ISBN 978-80-7380-453-4.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: ČNB je ústřední bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. [online]. [cit. 2015-03-25]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>

KLAUS, Václav. Byla deflace opravdu hrozbou?. Vyd. 1. Praha: Institut Václava Klause, 2014, 44 s. Publikace (Institut Václava Klause). ISBN 978-80-87806-04-3.

MLADÁ FRONTA. E15: Ekonomika, byznys, finance [online]. [cit. 2015-03-25]. Dostupné z: www.e15.cz

PARTNERS. Peníze: Půjčky, Kurzy měn, Akcie, Hypotéky, Bydlení, Daně [online]. [cit. 2015-03-25].

Dostupné z: www.penize.cz

PIONEER INVESTMENTS. Pioneer Investments [online]. [cit. 2015-03-25]. Dostupné z:

<http://www.pioneerinvestments.cz/>

SEDLÁČEK, Tomáš. Ekonomie dobra a zla: po stopách lidského tázání od Gilgameše po finanční krizi. 2.

vyd. Praha: 65. pole, 2012, 367 s. ISBN 978-80-87506-10-3.

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Roman Svoboda, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 10. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 06. 02. 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Dopad intervence České národní banky na občany České republiky" jsem vypracoval 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 autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 11. března 2016

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval vedoucímu této práce Ing. Romanu Svobodovi, Ph.D. za odborné konzultace a profesionální vedení. Dále Ing. Evě Zamrazilové, Csc. za názory a informace přímo z bankovní rady, udělené při rozhovoru. Také viceguvernérovi ČNB Ing. Mojmíru Hamplovi, MSc., Ph.D. za informace na přednášce "Intervence, dva roky poté". V neposlední řadě také Ing. Tomáši Kratochvílovi a MUDr. Renatě Kratochvílové za pomoc při nalezení respondentů k dotazníkovému šetření.

Dopad intervence České národní banky na občany České republiky

Souhrn

Tato práce se zaměřuje na ekonomickou situaci v České republice před a po intervenci České národní banky. V teoretické části jsou rozebrány ekonomické pojmy, které měly a stále mají souvislost s probíhajícími devizovými intervencemi. Mezi tyto pojmy patří měnový kurz, druhy a jeho stanovení. Dále systém peněz spojený s kupní silou peněz. Historie a aktuální situace okolo eura a koruny, a dále význam zlata. Dále je podroben analýze bankovní systém, s významnou rolí České národní banky, a také role komerčních bank. V závěru jsou vysvětleny pojmy deflace a inflace, příklady zemí, které tyto jevy postihly a role mezinárodního obchodu, dovozu a vývozu. V analytické části je zkoumán dopad na občany České republiky prostřednictvím dotazníkového šetření. Toho se zúčastnilo 271 respondentů z řad studentů, zaměstnanců i podnikatelů a má za cíl zjistit, jak moc oslabení koruny bylo či nebylo přínosem pro obyvatele. Jakým způsobem se jich to dotklo, a jestli byli o situaci dobře informováni z médií, tak aby jim bylo jasné, co ČNB udělala. Také předmětem zkoumání je, jestli se pohled občanů na intervenci po 2 letech změnil. Na závěru této práce je osobní rozhovor s dnes už bývalou členkou bankovní rady, která o intervencích přímo rozhodovala, o jejím pohledu na celou českou ekonomiku, i pohledu na euro.

Klíčová slova: Intervence, Koruna česká, euro, měnový kurz, deflace, inflace, ekonomika státu, bankovníctví, mezinárodní obchod, dovoz, vývoz

The Impact of the Intervention of the Czech National Bank on the Consumers in the Czech Republic

Summary

This study concentrates on the situation of the Czech economy before and after the CNB intervention. The theoretical section covers economic terms that were and still are connected to today's currency market intervention. Those terms include different kinds of currency exchange and its establishment. Next is a money system connected with a buying power, as well as history and current situation of the Euro and the Czech crown, and the significance of gold. Further on, the banking system is analyzed, pointing out the specifics of the CNB and the role of commercial banks. The terms deflation and inflation are explained, with examples of countries where they are happening, and the role of international business, mainly import and export. In the analytical part, the impact on the Czech citizens is researched through a survey. 271 respondents, including students, employees, and business people, answered how the devaluation of the Czech crown impacted the citizens, how they felt about being informed about the situation through media, and if they understood what CNB did. The survey also asked if the opinions of respondents have changed after 2 years. At the end is an interview with a former member of the bank's board who made decisions about the interventions, reflecting her view of the Czech economy and Euro currency.

Keywords: Intervention, the Czech crown, euro, course currency, deflation, inflation, economy of the state, bank sector, international trade, import, export

Obsah

1 Úvod.....	11
2 Cíl práce a metodika	12
2.1 Cíl práce	12
2.2 Metodika	12
3 Teoretická východiska	13
3.1 Měnový kurz	13
3.1.1 Nominální měnový kurz	14
3.1.2 Reálný měnový kurz	14
3.2 Stanovení kurzu a jeho režimy	14
3.2.1 Devizové intervence	15
3.3 Koruna česká	16
3.4 Euro	17
3.5 Systém peněz a jejich funkce	17
3.6 Kupní síla peněz	19
3.7 Zlato	19
3.8 Bankovníctví v České republice.....	20
3.8.1 Bankovní systém.....	21
3.9 Česká národní banka	21
3.9.1 Bankovní rada	22
3.9.2 Funkce centrální banky	24
3.10 Komerční banky	26
3.11 Inflace a deflace	28
3.11.1 Inflace	28
3.11.2 Deflace	33
3.12 Mezinárodní obchod.....	36
3.12.1 Statistiky zahraničního obchodu	36
3.12.2 Dovoz.....	37
3.12.3 Vývoz.....	38
3.12.4 Obchodní bilance	38
4 Vlastní práce	39
4.1 Dotazníkové šetření.....	39
4.1.1 Otázka č. 1	39
4.1.2 Otázka č. 2	40
4.1.3 Otázka č. 3	40
4.1.4 Otázka č. 4	41

4.1.5	Otázka č. 5	41
4.1.6	Otázka č. 6	42
4.1.7	Otázka č. 7	42
4.1.8	Otázka č. 8	43
4.1.9	Otázka č. 9	44
4.1.10	Otázka č. 10	45
4.1.11	Otázka č. 11	46
4.1.12	Otázka č. 12	48
4.1.13	Otázka č. 13	49
4.2	Řízený rozhovor	50
5	Výsledky a diskuse	53
5.1	Výsledky dotazníku.....	53
5.2	Výsledky rozhovoru	54
6	Závěr.....	55
7	Seznam použitých zdrojů	56
7.1	Tištěné zdroje	56
7.2	Elektronické zdroje	57
8	Přílohy	62
8.1	Příloha č. 1 - Dotazník	62
8.2	Příloha č. 2 - Rozhovor	64

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Logo ČNB	22
Obrázek 2 - Portrét nynějšího guvernéra ČNB	22
Obrázek 3 - Multiplikační princip	27
Obrázek 4 - Zjednodušený nákres finančního trhu	28
Obrázek 5 - Ing. Eva Zamrazilová.....	52

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Stav devizových rezerv	25
--	----

Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj ceny zlata od roku 1973/ za posledních 15 let	20
Graf 2 - Vývoj inflace v ČR v %	32
Graf 3 - Zahraněční obchod ČR	37
Graf 4 - Pohlaví respondentů	39
Graf 5 - Věková struktura	40
Graf 6 - Dosažené vzdělání.....	40

Graf 7 - Aktuální stav	41
Graf 8 - Aktivita v mezinárodním obchodu.....	41
Graf 9 - O České národní bance.....	42
Graf 10 - Zprávy o intervenci a jejich kvalita.....	43
Graf 11 - Začátek intervencí	44
Graf 12 - Aktuální kurz koruny vůči euru	44
Graf 13 - Kurz před intervencí.....	45
Graf 14 - EUR/CZK od vzniku eura	46
Graf 15 - EUR/CZK od února 2013.....	46
Graf 16 - Nakupování po zahájení intervencí.....	47
Graf 17 - Změna kurzu české koruny vůči euru u obyvatel.....	48
Graf 18 - Pohled na intervence po letech.....	49
Graf 19 - Přímé zahraniční investice: reinvestice a dividendy (mld. Kč).....	51

1 Úvod

Téma bakalářské práce o dopadu intervence České národní banky na občany České republiky je i v dnešní době stále aktuální, a to i přesto, že proběhlo před dvěma lety, konkrétně v listopadu roku 2013. Tyto intervence zasahují neustále do životů lidí, kteří plánují soukromé i pracovní cesty do zahraničí v zemích eurozóny. Nejvíce to pocítí prostřednictvím hodnot kurzů měn, České koruny a Eura. V této práci je provedena analýza rozhodnutí Rady České národní banky, která jakožto nejvyšší orgán o intervenci velmi těsným hlasováním rozhodla, tak také dopad na občany Česka, kteří měli zaznamenat určitý přínos. Analýza ukáže, zdali pomohla tato intervence českým podnikatelům, kde pod slovem osoba samostatně výdělečně činná můžeme rozumět podnikatele s nízkým obratem, který je nucen nakupovat součástky či nářadí pro výrobu nebo službu v zahraničí, nebo tím můžeme rozumět velkou firmu s obratem stovek milionů, až miliard korun, která působí na evropském trhu v rámci mezinárodního obchodu. Obecně platí, že jejich evropské podnikání v rámci České republiky je prováděno převážně s největším ekonomickým partnerem, Spolkovou republikou Německem, která je označována jako jeden z velkých "tahounů" Eura a také silnou celosvětovou ekonomikou, což dokazuje členství Německa v organizaci G8. Přímou od ČNB šla slova o hrozbě deflace. Tento jev by se, pokud by nastal, dotkl všech občanů, a to bez ohledu na jejich styk se zahraničím.

Vývoj měnového kurzu v Československu a poté i v Česku provázely zajímavé události. Po roce 1918, při vzniku samostatné Československé republiky nastalo kolkování bankovek a náš stát byl ostrovem s deflací vedle zemí s vysokou inflací. Později došlo i k oživení zlatého standardu. Těžké časy byly v období druhé světové války, kdy na území Protektorát Čechy a Morava platila protektorátní koruna, jejíž kurz byl vázán na říšskou marku (*nevýhodně*). Po skončení války přišla v roce 1953 měnová reforma, a do jisté míry byly zkonfiskovány vklady většiny obyvatel. Až do roku 1989 bylo vše řízeno státem, po tomto roce začaly do Československa přicházet zahraniční subjekty. V roce 1993 vznikla na území samostatné České republiky Česká národní banka, jejíž role je více než důležitá. Svědčí o tom i fakt, že její guvernér se v 90. letech stal předsedou české vlády. Guvernér ČNB společně s bankovní radou vytvářejí rozhodnutí, které ovlivňují život nám všem. Posledním známým důkazem toho, jak ČNB může zasáhnout do životů občanů, bylo oslabení kurzu české koruny nákupem devizových rezerv.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem bakalářské práce je analyzovat ekonomickou situaci v České republice a podrobněji zkoumat důvody a dopady intervence České národní banky vůči koruně. V rámci tohoto výzkumu jsou analyzovány změny v měnovém kurzu po listopadu v roce 2013, a také zkoumána míra inflace a saldo zahraničního obchodu, převážně růst vývozu. U obyvatel je analyzován dopad na jejich finanční situaci s cílem zjistit, jak moc a které skupině obyvatel do života intervence nejvíce zasáhla, a která skupina ji skoro nezaznamenala. U té skupiny, která ji určitým způsobem zaznamenala, je cílem zjistit, jestli tato změna byla pozitivní, nebo negativní, resp. jak ČNB ovlivnila kupní sílu obyvatelstva. Posledním z dílčích cílů je zjistit, jestli informace o této velké události vysílány masovými médii byly srozumitelné i laické veřejnosti, a také to, jestli se nyní, dva roky a tři měsíce poté, změnil pohled obyvatel České republiky na intervenci.

2.2 Metodika

Metodika teoretické části bakalářské práce je založena na vypracování přehledu definic o hlavních ekonomických pojmech, a jejich vliv na ekonomiku státu. Dále je založena na studiu odborné literatury jak českých, tak zahraničních autorů. Praktická část je formována na základě grafů a tabulek o vývoji kurzu koruny vůči euru před a po intervenci a také o vývoji mezinárodního obchodu z dat pocházejících z ČSÚ a ČNB, dále také z článků v tisku, které měly za úkol informovat širokou veřejnost. V poslední řadě také přímo od občanů pomocí dotazníku ohledně jejich názoru na intervenci, a při jakých aktivitách ji nejvíce pocítili, tak také ohledně toho, jestli začali např. více nakupovat různé zboží ať už v Čechách, nebo v zahraničí, a také to, kolik toho o ČNB a intervenci ví. Respondenty chci získat jak mezi studenty, tak mezi zaměstnanci a podnikateli, k získání studentů využiji své kontakty a také sociální síť. Zaměstnance a podnikatele hledám díky svým rodičům a jejich kontaktům. Pohled získaný řízeným rozhovorem s Ing. Evou Zamrazilovou, bývalou členkou bankovní rady ČNB, kterou osobně znám, je unikátním prvkem této práce.

3 Teoretická východiska

*"Specifickým a důležitým subjektem trhu je stát. Čistě tržní ekonomika je nereálná, současné ekonomiky jsou smíšené. Jsou to ekonomiky, ve kterých má stát určitou ekonomickou roli."*¹ Fungování ekonomiky každého státu je spojeno s mnoha odbornými pojmy. Následné operace vyžadují znalosti a zkušenosti v oblasti ekonomie, ale také managementu. To by měli splňovat představitelé státních, ale také soukromých podniků. Ovšem nejvíce pro stát je zapotřebí, aby tyto znalosti měli lidé ve vedení dané země, ve vládě, a v organizacích, které nejvíce zasahují do chodu ekonomiky státu. Ministerstvo financí v první řadě, ale s ním spojená i další ministerstva. Velkou důležitost má také Ministerstvo práce a sociálních věcí, zemědělství apod. K tomuto také důležitý nezávislý orgán - Česká národní banka, která je ukotvena v Ústavě České republiky. *"Česká národní banka je ústřední bankou České republiky, orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem a orgánem příslušným k řešení krize."*² Tyto organizace by měly vzájemně komunikovat a snažit se co nejefektivněji řídit stát. Následující teoretická část má za cíl vysvětlit pojmy, které se týkají měnového kurzu - stanovení kurzu měny, funkce peněz v ekonomice a významu zlata, bankovního systému v ČR s důležitou rolí centrální banky, inflací a deflací a mezinárodního obchodu.

3.1 Měnový kurz

Toto spojení lze zjednodušeně definovat jako cenu jedné měny, kupříkladu měny státu, ve kterém žijí, vyjádřená v cenách měny odlišné, například v zemi, která nám několik týdnů v roce poskytuje dovolenou. "Přímý zápis kurzu domácí měny $E_{D/F}$ vypovídá o tom, kolik je potřeba vynaložit jednotek zahraniční měny na nákup jednotky měny domácí, tedy kolik stojí jednotka domácí měny v zahraniční měně. Měnový kurz obecně je stejně jako cena každého jiného zboží utvářen na devizovém trhu v závislosti na vývoji nabídky a poptávky."³ Měnové kurzy se rozlišují na nominální a reálný.

¹ BRČÁK, J., SEKERA, B., SVOBODA, R., *Mikroekonomie - teorie a praxe*, s. 17

² Ústava ČR

³ BRČÁK, J., SEKERA, B., STARÁ, D., *Makroekonomie - teorie a praxe*, s. 162

3.1.1 Nominální měnový kurz

*"Nominální měnový kurz E definujeme jako počet jednotek domácí měny, za které lze nakoupit jednotku měny zahraniční. Pokles této veličiny je označován jako nominální posílení či apreciacie měny. (V režimu pevného kurzu je snížení kurzu E označováno jako revalvace.) Nárůst této veličiny je označován jako nominální oslabení či depreciace měny. (V režimu pevného kurzu je zvýšení kurzu E označováno jako devalvace.)."*⁴

3.1.2 Reálný měnový kurz

"Naproti tomu reálný měnový kurz R definujeme jako podíl cenové hladiny v zahraničí a domácí cenové hladiny, kde zahraniční cenová hladina je převedena na jednotky domácí měny přes stávající nominální měnový kurz. Formálně tedy $R=(E.P^)/P$, kde P^* značí zahraniční cenovou hladinu a P domácí cenovou hladinu. Pokles R znamená posílení či apreciaci reálného kurzu, nárůst naopak jeho oslabení či depreciaci. Reálný kurz nám tedy říká, kolikrát více nebo méně zboží a služeb lze za danou částku koupit v zahraničí (po směnění za danou cizí měnu) než na domácím trhu. V praxi jsou důležité spíše změny této hodnoty v čase než její absolutní úroveň. Na rozdíl od nominálního kurzu je reálný kurz vždy „plovoucí“, a to proto, že i v režimu pevného nominálního kurzu E může docházet k pohybu reálného kurzu R přes cenové hladiny".*⁵

3.2 Stanovení kurzu a jeho režimy

Možnosti, jak stanovit kurzy, existují teoreticky dva: pevný (někdy označován jako fixní) a řízený plovoucí (označen cizím slovem jako managed float). "Pevný či také fixní měnový kurz značí pevně stanovený nominální měnový kurz vůči jiné měně či koši cizích měn. Naproti tomu plovoucí měnový kurz je určen na devizových trzích v závislosti na poptávce a nabídce, a obecně u něj tedy dochází k neustálým pohybům. Režim pevného kurzu snižuje transakční náklady plynoucí z kurzové nejistoty, což může působit jako jedna z překážek mezinárodního obchodu a investic, a poskytuje důvěryhodnou kotvu pro nízkoinflační

⁴ ČNB. Co to je nominální a reálný měnový kurz?

⁵ Tamtéž

monetární politiku. Na druhou stranu v tomto režimu dochází ke ztrátě autonomní měnové politiky, protože centrální banka musí svými devizovými intervencemi kurz neustále udržovat na oficiálně stanovené úrovni. Velkou výhodou plovoucího kurzu je právě nezávislá měnová politika. Pokud se domácí ekonomika nachází v recesi, je to právě nezávislá měnová politika, jež umožní centrální bance povzbudit poptávku, a tím "vyhlazovat" hospodářský cyklus, tzn. snižovat dopad hospodářských šoků na domácí produkt a zaměstnanost. V praxi existuje celá řada kurzových režimů, jež se nacházejí mezi těmito dvěma extrémními variantami, a tak poskytují určitý kompromis mezi stabilitou a flexibilitou.

V České republice byl do počátku roku 1996 kurs zafixován vůči koši měn, poté byl prakticky uvolněn výrazným rozšířením flukuačního pásma.⁶ a nyní se česká ekonomika nachází v režimu "tzv. řízeného plovoucího kurzu, tzn., že kurz je plovoucí, ale centrální banka může přistoupit k intervencím"⁷. Hodnota kurzu není proto dlouhodobě stejná.

3.2.1 Devizové intervence

Centrální banka má také své zásoby peněz v měně domácí i zahraniční, devizové intervence znamenají, že banka prodá určitou část peněz v jedné měně a nakoupí je v měně jiného státu, či států. "U nás to v listopadu 2013 znamenalo, že ČNB prodala koruny, a začala ve velkém nakupovat eura." Česká koruna tak proto ztelně oslabila. Názor občanů na tuto událost je předmětem dotazníkového šetření v praktické části práce.

"ČNB se musela minulý rok (2015) činit více, než se čekalo. Na intervencích vydala loni celkem 243 miliard korun, což překonalo i rok 2013, kdy centrální banka začala s oslabováním koruny. Od začátku intervencí do konce prosince pak ČNB intervenovala zhruba za 440 miliard korun. Centrální banka nastoupila do intervenčního režimu koupí eur za 200 miliard korun. Další intervence přišla loni v červenci, kdy ČNB koupila více než miliardu eur zhruba za 28 miliard korun. Poté v srpnu koupila eura zhruba za 100 miliard korun a v září za 63 miliard korun. V říjnu banka neintervenovala, v listopadu zhruba za deset miliard korun a v prosinci za 42 miliard korun.

⁶ ČNB. *Jaký je rozdíl mezi pevným a plovoucím měnovým kurzem?*

⁷ Business dictionary. *Managed float*

*"Celkově tak suma intervencí dle oficiálních statistik ČNB v roce 2015 činila 243 miliard korun, což překonalo o více než 40 miliard korun i původní intenzivní intervence z listopadu 2013, kdy byl kurzový závazek zahájen," popisuje analytik Jakub Seidler z ING Bank. V lednu letošního roku pak podle jeho odhadů ČNB intervenovala za dalších 50 miliard korun. Devizové rezervy České národní banky v lednu pokračovaly ve výrazném růstu. Od konce loňského roku se zvýšily o 3,2 miliardy eur na 62,46 miliardy eur. Naposledy takto výrazně stouply loni v srpnu, v ostatních měsících loňského roku rostly zhruba o jednu až dvě miliardy eur. Rezervy stouply i v dolarovém a korunovém vyjádření. V korunovém vyjádření stouply devizové rezervy v lednu zhruba o 87 miliard na 1,688 bilionu korun. V dolarech se objem rezerv za leden zvýšil o 3,68 miliardy na 68,174 miliardy. Proti konci loňského ledna se devizové rezervy zvýšily v eurech o 15,8 miliardy, v korunách o 392 miliard a v dolarech o 15,5 miliardy."*⁸

3.3 Koruna česká

"Koruna česká se stala měnovou jednotkou České republiky 8. února 1993, kdy došlo k ukončení měnové odluky."⁹ Ta zde byla jako důsledek rozpadu Československa, kdy existovaly dvě samostatné republiky - Česká republika a Slovenská republika, ale pouze jedna měna - československá koruna. Česká koruna má mezinárodní zkratku CZK, v Česku Kč. Dříve se běžně používaly mince o hodnotě deset a dvacet halířů, jejichž platnost skončila v roce 2003, o pět let později skončila také platnost padesátihaléřových mincí. Haléře jako takové platí nadále. Stále platí, že jedna koruna má sto halířů a haléř je nejmenší jednotka. Setkat se s haléři lze přitom velice běžně při jakémkoliv bezhotovostním styku, nejčastěji při platbě platební kartou, nebo při posílání peněz mezi různými účty. Aktuální mincí s nejnižší hodnotou je jedna koruna. Naopak nejvyšší hodnotu má papírová bankovka s portrétem prvního československého prezidenta, Tomáše Garriguea Masaryka, a to s hodnotou pět tisíc korun českých. Autorem všech českých bankovek je dnes již zemřelý malíř a grafik Oldřich Kulháněk. Za zmínku stojí ocenění českým mincím a bankovkám. *"Nová tisícikorunová bankovka s inovovanými ochrannými*

⁸ Hospodářské noviny. *ČNB vydala do konce loňského roku 440 miliard na intervence proti koruně*

⁹ KAŠOVÁ, J., ISTENČÍN, L., *Výchova k finanční gramotnosti*, s. 9

prvky, kterou Česká národní banka vydala do oběhu letos v dubnu, je nejlepší světovou bankovkou roku 2008."¹⁰ Mimo to se prestižního ocenění dostalo i dvěma českým mincím, hned v roce 1993 byla oceněna nová mince česká padesátikoruna. "A jako *Best Gold Coin roku 1999 byla oceněna zlatá mince v nominální hodnotě 10 tisíc korun s motivem výročí založení Nového Města Pražského Karlem IV.*"¹¹ "Součet hodnot všech českých platných mincí a bankovek činí 8888 Kč (1+2+5+10+20+50+100+200+500+1000+2000+5000)."¹²

3.4 Euro

Euro je měna, k jejímuž přijetí se každý stát vstupující do Evropské unie zavázal používat po splnění tzv. maastrichtských kritérií. "Aktuální počet států v této organizaci je 28, z toho používá euro 19 států"¹³. Tyto země se nazývají jako země eurozóny. Dnes má euro jako svoji oficiální měnu také šest států, které nejsou členy Evropské unie, ale mají s ní dohody o používání eura. "Euro vzniklo v devizové podobě první den roku 1999, jako valuty byly zavedeny o tři roky později, kdy nahradily předtím používané měny."¹⁴ Euro vzniklo také jako měna konkurenceschopná dolaru. Dnes bezesporu dvě nejvýraznější měny představují euro a americký dolar. Euro se objevuje v kurzových přepočtech pod značkou EUR. Jeho velmi známý symbol je "€". Nejnižší dílčí jednotka je jeden cent, který je stále v oběhu, na rozdíl od českých halířů. Sto centů tvoří jedno euro. Nejvyšší nominální bankovka je o hodnotě 500 eur, což představuje něco okolo 13 500 Korun. Většina maloobchodů a podniků s pohostinstvím bankovky v hodnotě 200 a 500 eur kvůli bezpečnosti nepřijímá.

3.5 Systém peněz a jejich funkce

Peníze v takové formě, jako je známe dnes, jsou stále relativně novinkou. Ovšem jedna z funkcí, kterou plní, funguje na zemi od počátku lidstva. Jako prostředek směny. "Dříve fungoval tzv. směnný obchod, lidé měnili dle potřeby věci, plodiny, zvířata dle aktuální

¹⁰ Aktuálně.cz. *Česká tisícikoruna je světovou bankovkou roku*

¹¹ Tamtéž

¹² ČNB. *Bankovky a mince*

¹³ European central bank. *Euro area 1999 – 2015*

¹⁴ Eurodollar. *History of Euro*

potřeby, většinou na základě osobní domluvy. Toto se nazývá barterový obchod."¹⁵. Tento styl časem nahradily drahé kovy, které začaly být uznávány jako platidlo, za které si člověk mohl danou věc pořídit, a nemusel se při tom zbavovat nějaké své věci. Nutno dodat, že směnný obchod ani dnes úplně nevymizel, používá se v chudších oblastech, a také při válečných situacích, kdy má pro lidi větší potřebu přímo určitá věc, než peníze jako takové, za které si nemohou nic pořídit. Následně se objevily mince s nominální hodnotou, které obsahovaly určitý podíl nějakého prvku. Později přibýly papírové peníze, které byly kryty zlatem. Tento jev v dnešní době ve velké části vymizel, a jsou zde peníze garantované státem. Peníze mohou být ve formě hotovosti, ale výše jejich používání je limitována zákonem, kvůli praní špinavých peněz. Proto se stále častěji používají bezhotovostní transakce, kdy přímo v ruce nedrží člověk žádnou bankovku či minci, pouze např. platební kartu nebo mobilní telefon, na kterém zadává příkazy k platbě. "Některé státy jdou až tak daleko, že uvažují hotovostní peníze zakázat úplně, např. Švédsko. Primárně na ochranu proti zlodějům, ale také kvůli daňovým únikům"¹⁶. Funkcemi peněz jsou prostředek směny, zúčtovací jednotka - jako ocenitel statku nebo služby, kterému každý rozumí a dokáže si představit přesnou hodnotu daného statku nebo služby, a uchovatel hodnoty. Peníze svou hodnotu uchovávají pouze ve stabilních ekonomikách, v nejhorších případech - při hyperinflaci - peníze nemají hodnotu takřka žádnou, ovšem i při vyšší inflaci peníze tuto funkci ztrácejí. "Obyvatelé proto často hledají jinou možnost uchování hodnoty. Často se tak děje, že nakupují luxusní zboží, které svou hodnotu uchová spolehlivěji"¹⁷. Peníze mají také nejvyšší likviditu (v normálních mírových dobách). To znamená, že jsou schopny uskutečnit obchod bez jakýchkoliv dalších nákladů, nejvíce likvidní jsou hotové peníze, dále pak depozitní peníze. O systému peněz v České republice řekl na přednášce¹⁸ viceguvernér České národní banky Mojmir Hampl, že stále mentálně žijeme v systému zlatého standardu = fixního množství peněz. Ve skutečnosti ovšem žijeme v systému elastických peněz. Podstata tohoto systému netkví v tom, že by peníze měly samy o sobě nějakou vnitřní hodnotu. Lidé penězům věří, a jsou zvyklí je používat.

¹⁵ BRČÁK, J., SEKERA, B., STARÁ, D., *Makroekonomie - teorie a praxe*, s. 61

¹⁶ Peníze. *Očima expertů: Svět bez bankovek a mincí. Blízká budoucnost, nebo sci-fi?*

¹⁷ Hospodářské noviny. *Rusové rychle utrácejí za iPhony, kabelky a auta. Bojí se inflace*

¹⁸ PŘEDNÁŠKA. S názvem *Investiční večer: Dva roky poté - Intervence ČNB očima zastávce a kritika*, konaná 30. listopadu 2015 na VŠE, organizoval Investičníweb a SKOK. Jako hosté zde byli viceguvernér ČNB Mojmir Hampl a investiční bankéř Ondřej Jonáš. Všechny výroky jsou dostupné na Twitterovém účtu "investicniweb". V textu dále jen "na přednášce."

3.6 Kupní síla peněz

"Kupní síla peněz je ekonomický termín, který vyjadřuje množství zboží a služeb, které lze získat (koupit) za určité množství peněz při dané cenové hladině. Roste-li cenová hladina (tj. inflace), kupní síla peněz klesá, jelikož za stejné množství peněz jsme schopni nakoupit méně zboží a služeb. Naopak je tomu při všeobecném poklesu cenové hladiny, kdy zboží a služby „zlevňují“ a za stejné množství peněz jsme schopni získat více tohoto zboží a služeb."¹⁹

3.7 Zlato

S penězi byl dlouhou dobu úzce spojen význam zlata. Dříve veškeré peníze byly kryty zlatem, v praxi ve Spojených státech to znamenalo, že bylo možné přijít do banky a vyměnit si peníze za zlato. V Rakousku-Uhersku šlo díky tzv. standardu zlaté devízy směnit bankovky tohoto státu za zahraniční peníze, které byly volně směnitelné za zlato, nejčastěji se jednalo o americké dolary. Během období první světové války tato možnost zmizela. Vracení ke zlatému standardu došlo až v roce 1929," *kdy bylo zákonem stanoveno, že koruna československá (Kčs), jako dosavadní jednotka měny československé, je hodnotou rovna 44,58 miligramu zlata*"²⁰. Nikdy zde ale nebyla možnost přímé směny bankovek za zlato. Následně se poměry zlata ke koruně neustále upravovaly, s tendencí snižování zlatého obsahu. *"Informace o relaci Kčs ke zlatu přetrvávala na bankovkách i v období tzv. socialismu. K poslednímu stanovení zlatého obsahu koruny došlo zákonem č. 41/1953 o peněžní reformě, kdy byl zlatý obsah koruny stanoven (nerealisticky a bez širších souvislostí) na 0,123426 g ryzího zlata, což zůstalo až do konce osmdesátých let. Z hlediska držitelů bankovek však měla tato informace pouze formální charakter, bankovky za zlato u centrální banky (Státní banky československé) nebylo možno směnit"*²¹. V České republice bankovky zlatem kryty nejsou, stejně jako v zahraničí. Ve Spojených státech tento systém skončil v roce 1971. *"Krytí bankovek je součástí celkového krytí měny, která je kryta aktivy České národní banky, z nichž nejvýznamnější je položka "Pohledávky vůči*

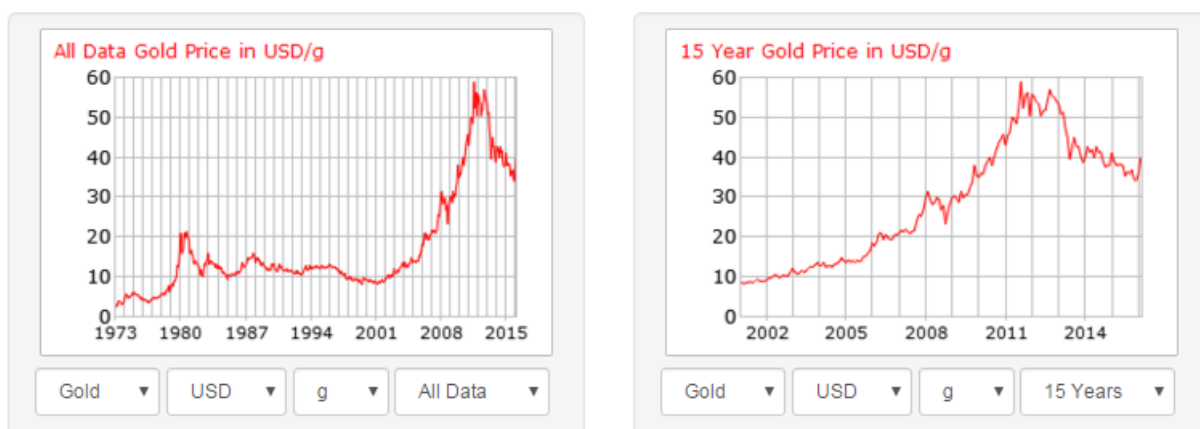
¹⁹ Else AZ. *Kupní síla peněz*

²⁰ ČNB. *Čím je kryta měna?*

²¹ Tamtéž

zahraničí včetně cenných papírů v cizí měně", zahrnující především devizové rezervy"²². Tyto devizové rezervy sehrály později velkou roli při intervenci Česká národní banky vůči koruně. Zlato je ovšem nadále cenná komodita, buď v klenotnictví, anebo jako možnost investice, dlouhodobé investice, což je patrné z grafu č. 1. Kdy je možno koupit několik málo gramů, přes nejznámější formu zlata - trojská unce, až po několik kilogramů. "Zlato také velice dobře zvyšuje svoji hodnotu při finančních krizích, v druhém grafu je vidět detailnější růst při poslední velké finanční krizi."²³ "Nyní má Česká republika zásoby zlata v ČNB pod deseti tunami. Většina českého zlatého pokladu se v devadesátých letech rozprodala."²⁴ Nejvíce zlata mají USA, které mají přes 8 tis. tun. Dnes se "úvahy o krytí koruny zlatem sice pořád objevují, ale to by Česká republika musela nakoupit tři tisíce tun zlata nebo znehodnotit korunu na osm tisíc korun za dolar."²⁵

Graf 1 - Vývoj ceny zlata od roku 1973/ za posledních 15 let



Zdroj: goldprice.org

3.8 Bankovníctví v České republice

Každý stát na světě má určitý bankovní systém, jedno, dvou nebo třístupňový. V každém z nich má velkou roli centrální banka, která má řadu mechanismů, jak celý trh kontrolovat, regulovat, i na něm aktivně působit. Komerční banky, pokud je jim umožněno na trhu působit, mají za cíl vytvářet zisk, provádět bankovní operace a nabízet lidem bankovní

²² ČNB. Čím je kryta měna?

²³ Goldprice. Price of gold

²⁴ Novinky. Česká koruna krytá zlatem? Dolar by stál 8000 Kč

²⁵ Tamtéž

produkty. V České republice jako centrální banka funguje Česká národní banka, jejíž podstata je zakotvena v Ústavě ČR.

3.8.1 Bankovní systém

V minulém režimu existoval v Československu jednostupňový bankovní systém. Státní banka československá v tomto systému plnila funkci jak centrální banky, ta vydávala peníze a zároveň regulovala jejich množství, tak obchodní banky, která poskytovala úvěry a další bankovní produkty. Tento systém v Československu trval až do roku 1990. V tomto roce se začala stále ještě v Československu utvářet bankovní soustava, dvoustupňový bankovní systém. "Centrální banka a první komerční banka, která vznikla z rozdělení Československé státní banky, dále začala vznikat řada obchodních bank."²⁶ To byly často obnovené banky z dob před komunismem, např. Česká spořitelna, Komerční banka, Československá obchodní banka. "Po vstupu do Evropské unie má určitý vliv na české bankovníctví také Evropská centrální banka, která spolupracuje s centrálními bankami členských států. Je také označována jako centrální banka zemí eurozóny, kam ovšem Česká republika ještě nepatří."²⁷

Nyní se nacházíme ve dvoustupňovém systému, kde na prvním stupni funguje Česká národní banka, a na druhém stupni jsou komerční banky.

3.9 Česká národní banka

ČNB je v hierarchii bank úplně nejvyšší banka, někdy bývá označována jako "banka bank". Byla zřízená v roce 1990 Ústavou České republiky (*tvoří šestou hlavu*), a dále byla rozvedena v roce 1993 ústavním zákonem č. 6/1993 Sb., o ČNB, kdy vznikla jako samostatná Česká národní banka. Její pravomoci jsou tedy dány zákonem. Vznikla jako právnická osoba, ale není zapsána v obchodním rejstříku. "Sídli v Praze, na Příkopech, kde je hlavní palác ČNB, dále má ještě 7 regionálních poboček, např. v Plzni, Ostravě nebo Brně"²⁸. ČNB neposkytuje žádné běžné bankovní služby. Každá centrální banka je do

²⁶ ČNB. *Historie ČNB*

²⁷ European central bank. *About*

²⁸ ČNB. *Zastoupení ČNB na území ČR*

určité míry závislá nebo nezávislá na vládě, u nás je nezávislá, její vedení jmenuje prezident. ČNB by ale měla rozhodovat ohledně hospodářské politiky, kterou provádí právě vláda dané země. "V Čele ČNB je 7 členů, jeden guvernér, dva viceguvernéři a čtyři členové rady. Tento orgán se nazývá bankovní rada. Členové jsou jmenováni prezidentem na šest let, mohou tuto funkci vykonávat maximálně dvakrát po sobě. Členové rady nemohou současně vykonávat žádnou jinou politickou činnost."²⁹

Obrázek 1 - Logo ČNB



Zdroj: cnb.cz (2016)

Obrázek 2 - Portrét nynějšího guvernéra ČNB



Zdroj: byznys.lidovky.cz (2016)

3.9.1 Bankovní rada

Guvernérem od prvního července roku 2010 je Miroslav Singer, který už předtím zastával funkce v bankovní radě. "Dříve pracoval v soukromém sektoru, např. v České pojišťovně

²⁹ ČNB. *Bankovní rada ČNB*

nebo Expandia Holdingu. Na Vysoké škole ekonomické vystudoval obor matematické metody v ekonomii a poté studoval na univerzitě v Pittsburghu."³⁰ "Tři roky po jeho zvolení guvernérem obdržel cenu 'Central Bank Governor of the Year for Emerging Europe 2013' pro guvernéra centrální banky ve střední a východní Evropě, udělenou magazínem Emerging Markets magazine. V následujícím roce dostal cenu 'Central Banker of the Year in Europe', guvernéra centrální banky v Evropě od časopisu The Banker. Vyjma jeho osobních ocenění získala celá centrální banka v roce 2015 ocenění 'Central Banking Transparency Award 2015' za otevřenost a nové komunikační nástroje."³¹

Viceguvernérem je Mojmir Hampl." Ten byl ke konci roku 2006 jmenován členem bankovní rady. Viceguvernérem se stal o dva roky později, 1. března 2008. *M. Hampl zastupuje ČNB od roku 2008 v Hospodářském a finančním výboru EU a od roku 2011 v Regionální konzultační skupině Financial Stability Board.*"³². Studoval také na Vysoké škole ekonomické, a postgraduální studium ekonomie absolvoval ve Velké Británii. Mojmira Hampla měli lidé možnost vidět a slyšet naživo na přednášce o intervenci, dva roky po té, kde hájil kroky ČNB.

"Druhým viceguvernérem ČNB je Vladimír Tomšík. Členy bankovní rady ČNB jsou Kamil Janáček, Lubomír Lízal, Pavel Řežábek a nejnovějším členem je Jiří Rusnok."³³ "Ten předtím působil jako ředitel penzijního fondu ING, a také jako předseda úřednické vlády České republiky. Tato vláda nedostala důvěru Poslanecké sněmovny, přesto zde byla od 25. června 2013 až do 29. ledna 2014. Jiří Rusnok je členem bankovní rady od 1. března 2014."³⁴

Dnes už bývalou členkou bankovní rady je Eva Zamrazilová. "Ta působila v bankovní radě ČNB od 1. března roku 2008. Mandát jí vypršel koncem února roku 2014, kdy ji nahradil právě Jiří Rusnok. Nyní pracuje jako hlavní ekonomka České bankovní asociace."³⁵ V době intervencí ČNB, které proběhly v listopadu roku 2013, byla členkou bankovní rady

³⁰ ČNB. *Miroslav Singer - Guverner ČNB*

³¹ Euromoney conferences. *Miroslav Singer*

³² ČNB. *Mojmir Hampl – viceguverner ČNB*

³³ ČNB. *Členové bankovní rady*

³⁴ Vláda České republiky. *Ing. Jiří Rusnok*

³⁵ Česká bankovní asociace. *Ing. Eva Zamrazilová*

a hlasovala společně s kolegy o provedení, či neprovedení intervencí. Osobní řízený rozhovor je součástí praktické části této bakalářské práce.

3.9.2 Funkce centrální banky

"Centrální banka má za cíl udržet stabilitu v několika oblastech. Týká se to měny, devizové politiky, kontroluje činnost bankovního sektoru a určuje podmínky pro vstup na něj. Vede také státní účty a má možnost operovat na finančním trhu."³⁶

3.9.2.1 Měnová politika

Do této oblasti patří zjednodušeně řečeno vše, co se týká peněz. "*Centrální banky emitují peníze na domácím území, tato funkce je podepřena emisním monopolem, který je obvykle považován za prioritní definiční charakteristiku centrální banky.*"³⁷ ČNB vydává a také vyměňuje bankovky, pomocí svého partnera Státní tiskárny cenin. Vyrábí také české mince, včetně pamětních mincí. "ČNB se také snaží ovlivnit inflaci."³⁸ Mojmír Hampl na přednášce řekl: "Po krizi musejí centrální banky vytvářet peněz extrémně mnoho, aby vůbec udržely inflaci stabilní. Tomu předcházela výrok: "Nástroj úrokových sazeb většina centrálních bank po krizi ztratila - dostaly se k hranici záporných sazeb. Ovlivnit inflaci má banka možnost buď pomocí přidání nebo ubrání peněz do systému, či upravovat úrokové sazby, anebo pomocí devizových intervencí. U poskytování úrokových sazeb nabízí dva úroky. "Diskontní úrok je nižší, a používá se, když si chtějí komerční banky uložit peníze do ČNB, toto je s menší mírou rizika, proto je i sazba nízká. Lombardní sazba je vyšší, a používá se, když si komerční banky chtějí půjčit peníze právě u ČNB"³⁹. Toto také ovlivňuje klienty komerčních bank při braní úvěru. ČNB dále určuje povinně minimální rezervy. "Toto je procentní částka peněz z bilanční sumy, z obrátu banky, kterou každá komerční banka musí mít uloženu u centrální banky, tato částka je 2%."⁴⁰

³⁶ ČNB. *O ČNB*

³⁷ REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J., *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 307

³⁸ HELÍSEK, M., *Makroekonomie pro bakalářské studium*, s. 158

³⁹ Finance. *Úrokové sazby ČNB*

⁴⁰ ČNB. *Měnově-politické nástroje*

3.9.2.2 Správa devizových rezerv

Aktuální počet valut v devizovém fondu určuje vztah české koruny k cizím měnám. V začátku této práce je proces stanovení kurzu popsán podrobněji. Devalvace měny znamená, že je snížena hodnota měny. Toto se používá při mezinárodním obchodu pro podporu zvýšení exportu. Někdy se této politice říká "politika levných peněz". "ČNB spravuje devizový fond, který tvoří rezervy v zahraniční měně. "41 "ČNB nakládá s vlastními devizovými rezervami, především k podpoře provádění vlastní nezávislé měnové politiky a také jako zdroj cizoměnové likvidity pro klienty ČNB."42 Právě znatelné oslabení koruny bylo tím hlavním, co se při devizových intervencích stalo. ČNB také nakupuje a prodává cizí měny a vyhláší směnné kurzy.

Tabulka 1 - Stav devizových rezerv

Měnová struktura aktiv devizových rezerv k 31. 12. 2014 (v měně portfolia)

EURO	25 384 mil.
AMERICKÝ DOLAR	9 682 mil.
KANADSKÝ DOLAR	7 398 mil.
AUSTRALSKÝ DOLAR	4 260 mil.
ŠVÉDSKÁ KORUNA	15 899 mil.
JAPONSKÝ JEN	249 113 mil.
BRITSKÁ LIBRA	619 mil.
SDR	1 195 mil.
ZLATO	10,6t

Poznámka: Údaje v tabulce nejsou očištěny o pasiva; část aktiv v amerických dolarech je měnově diverzifikována do japonského jenu a britské libry prostřednictvím měnových forwardů.

Zdroj: Výroční zpráva ČNB 2014

⁴¹ REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J., *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 311

⁴² Výroční zpráva ČNB. 2014, s. 34

3.9.2.3 Výkon dohledu nad finančním trhem

Centrální banka uděluje licence všem domácím i zahraničním komerčním bankám, které chtějí vstoupit na tuzemský trh. "Proces získání licence trvá půl roku. Účastník je povinen zaplatit půl miliardy korun. Banka musí být právnická osoba se sídlem v České republice. Je založena jako akciová společnost. Důležité jsou i plány banky a údaje o zakladatelích a způsobilost manažerů."⁴³ "Centrální banka také kontroluje činnost nových i stávajících bank, licence k provozování činnosti jim může sebrat nebo má pravomoc uložit nucený dohled nad komerční bankou."⁴⁴ Vede seznam zahraničních bank působících v ČR.

3.9.2.4 ČNB jako banka státu

"ČNB vede účty státním organizacím, které jsou napojeny na státní rozpočet a také napojených na rozpočty evropských organizací patřící pod EU. Jedná se o např. Úřad práce, Finanční úřad, Ministerstvo financí, Českou správu sociálního zabezpečení."⁴⁵

3.10 Komerční banky

Komerční banky mají na celém finančním trhu velkou roli. Pro občany mají větší význam než centrální banka. Většina občanů přichází do styku s bankou den co den, ať už přímou cestou, jednáním na pobočce nebo nepřímou cestou, bezhotovostními operacemi, např. platbou v obchodech platební kartou. Z pohledu občana banka funguje jako místo nebo služba, kde může operovat se svými penězi, těmi stávajícími, např. výplatou nebo naspořenými prostředky, tak penězi novými, prostřednictvím úvěru. Cíl každé banky, stejně jako každého ostatního podniku je zisk. Jedna z funkcí banky je také tvořit nové nehotové peníze právě prostřednictvím úvěrů díky "multiplikačnímu principu. Ten ovšem funguje pouze v teoretické rovině, protože počítá pouze bezhotovostní peníze."⁴⁶ Ve skutečnosti existují hotové peníze (v peněženkách obyvatel, v obchodech, ve firmách atd.), a proto tento princip neplatí v každém případě.

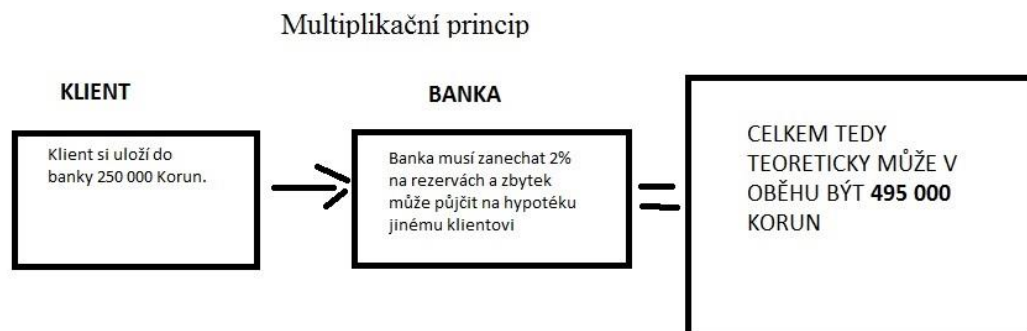
⁴³ ČNB. *Licencování*

⁴⁴ ČNB. *Metody bankovního dohledu*

⁴⁵ ČNB. *O ČNB*

⁴⁶ BRČÁK, J., SEKERA, B., STARÁ, D., *Makroekonomie - teorie a praxe*, s. 63

Obrázek 3 - Multiplikační princip



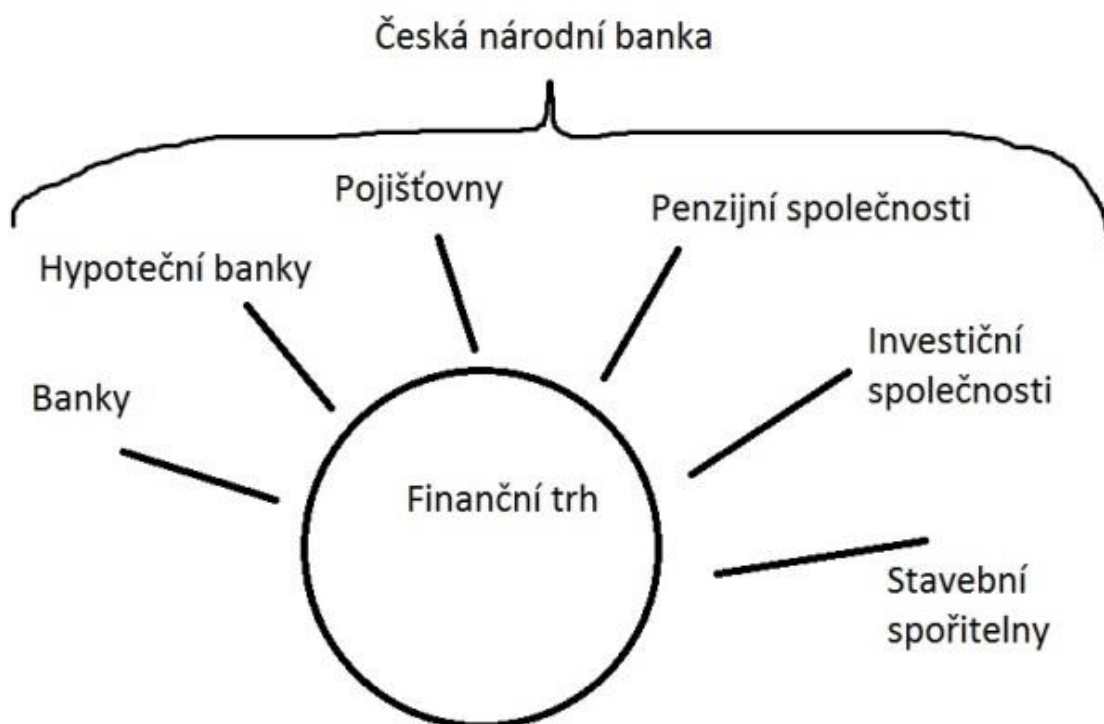
Zdroj: vlastní zpracování

Mojmír Hampl na přednášce řekl: "Nehotové peníze vytvářejí komerční banky - poskytnutím úvěru se tvoří peníze, splácením úvěru se destruuje." Češi také mají velké množství peněz uložené na běžných účtech u několika desítek bank, které na českém finančním trhu operují. "Češi jsou obecně konzervativní národ, a jen velice málo své finanční prostředky investují do akciových či jiných fondů přes různé investiční společnosti, nebo pojišťovny"⁴⁷. Tyto subjekty působí na finančním trhu také. "Na běžných účtech, které mají nulový, či velice malý úrok a v tomto poměru relativně velké měsíční poplatky leží stovky miliard korun. Ke konci roku 2013 na nich bylo uloženo 688 miliard korun, tedy téměř 60 tisíc Kč na jeden běžný účet. Většinu klientů však tyto peníze kvůli minimálním úrokům nic nevydělávají. Až na výjimky je totiž banky úročí jen nízkými sazbami do 0,1 % ročně."⁴⁸. Jedním z argumentů pro intervenci bylo ukázat lidem, že by tyto peníze neměly jen ležet, ale měly by se točit. Jestli se toto povedlo, ukáže v praktické části dotazníkové šetření. Dále následuje zjednodušený nákres celého finančního trhu, na kterém kromě komerčních bank působí i další finanční instituce. Také je zřejmé i laické veřejnosti, že ČNB nekontroluje pouze banky, ale také pojišťovny apod. Obrázek byl zpracován na základě mých znalostí získaných od společnosti OVB Allfinanz a.s.

⁴⁷ Hospodářské noviny. *Konzervativní Češi drží polovinu majetku na účtech s téměř nulovým výnosem*

⁴⁸ Air Bank. *Na neúročených běžných účtech přichází Češi ročně o miliardy korun*

Obrázek 4 - Zjednodušený nákres finančního trhu



Zdroj: vlastní zpracování

3.11 Inflace a deflace

Následující část se věnuje dvěma ekonomickým pojmům, které jsou veřejnosti dobře známy. "Inflace i deflace jsou definovány jako projevy ekonomické nerovnováhy."⁴⁹ Znamější je mezi obyvateli inflace, jednak z důvodu, že k ní dochází několikrát častěji než k deflaci, a také proto, že se o ní daleko více mluví. Při intervencích ovšem měla být hrozbou právě deflace. Vysvětlen je pojem deflační spirála, a na konci této části jsou příklady států, které vysoká inflace zasáhla, tak států, které se musely potýkat s deflací.

3.11.1 Inflace

U tohoto pojmu veřejnosti naskakují slovní spojení jako růst cenové hladiny nebo prostý výraz "zdražování" nebo "znehodnocení peněz". Toto vysvětlení nelze rozhodně označit za špatné, je dobře, že veřejnost o tom má povědomí. "Inflace je obvykle chápána jako opakovaný růst většiny cen v dané ekonomice. Jde o oslabení reálné hodnoty (tj. kupní

⁴⁹ BRČÁK, J., SEKERA, B., STARÁ, D., *Makroekonomie - teorie a praxe*, s. 127

síly) dané měny vůči zboží a službám, které spotřebitel kupuje - je-li v ekonomice přítomna inflace spotřebitelských cen, pak na nákup téhož koše zboží a služeb spotřebitel potřebuje čím dál více jednotek měny dané země. V praxi je inflace v oblasti spotřebitelských cen měřena jako přírůstek tzv. indexu spotřebitelských cen. V ČR inflaci měří Český statistický úřad.⁵⁰ Inflace se udává v procentech. Inflace je do určité míry příjemným jevem pro dlužníky. Nepříjemným pro věřitele, protože peníze ztrácí funkci uchovatele hodnot. Možnosti ovlivnit inflaci má ČNB. Mojmír Hampl řekl: " Když bude chtít centrální banka udělat 20% inflaci, podaří se jí to."

3.11.1.1 Inflační spirála

"Inflační spirála je ekonomický termín, který se používá v takové situaci, kdy se díky vzájemné interakci růstu cen zvyšují mzdy, které následně opět vyvolají růst cen. Což opět vede k růstu mezd a takhle stále dokola."⁵¹ Výrobci už dopředu počítají s vyššími cenami a zaměstnanci zase požadují vyšší mzdy. "Je to prakticky nikdy nekončící proces, který může skončit velkým problémem. Který se ovšem většinou neprojevuje okamžitě, takže se mu všichni ve svých výhledech přizpůsobují a tím mu vlastně napomáhají v rozvoji." Výsledkem této spirály je zvýšení množství peněz v oběhu.⁵²

3.11.1.2 Typy inflací

Typů inflací může být několik, od těch co jsou ekonomicky zdravé a přijatelné pro všechny skupiny až po ty naprosto likvidující ekonomiky států. "K inflaci dochází v důsledku růstu fyzického objemu peněz, to souvisí s vývojem ekonomiky."⁵³

3.11.1.2.1 Mírná inflace

Tato míra je obvykle do 10%. Někdy je také nazývána plíživá. „Lidé nepřestávají věřit penězům, ekonomika běžně funguje. Tempo růstu cen nepředbíhá tempo růstu výroby.“⁵⁴ Tato míra je inflace je brána jako přirozená a nezpůsobuje znepokojující zprávy.

⁵⁰ ČNB. *Co to je inflace?*

⁵¹ Měšec. *Roztočí se inflační spirála?*

⁵² Tamtéž

⁵³ Finance. *Jak se inflace počítá?*

⁵⁴ BRČÁK, J., SEKERA, B., STARÁ, D., *Makroekonomie - teorie a praxe*, s. 131

3.11.1.2.2 Pádívá inflace

Tato míra je obvykle dvojciferná, ale může být i trojciferná. Někdy je také označena jako cválající. "Lidé přestávají věřit domácí měně, preferují stabilnější cizí měny nebo jiné trvalejší hodnoty (zlato, nemovitosti atd.). Chod ekonomiky už je narušován, ekonomická výkonnost klesá."⁵⁵

3.11.1.2.3 Hyperinflace

Tato míra je trojciferná a často i větší - dochází k extrémním situacím. „Ceny se zvyšují natolik rychle, že peníze přestávají plnit svou funkci uchovatele hodnot a zprostředkovatele směny, lidé preferují naturální směnu i přes její obrovské nevýhody a nedostatky. Ekonomický systém společnosti se úplně rozpadá, nastává chaos a anarchie. Tento stav je typický především pro období válečných konfliktů nebo poválečných konfliktů a také politických převratů.“⁵⁶

3.11.1.3 Měření inflace

Inflaci lze měřit několika způsoby. Jednou z možností je užití deflátoru HDP. Zde se zjišťuje, kolik statků a služeb ekonomika vyprodukovala za rok a porovná to s rokem předchozím. Výpočet jde také udělat pomocí indexu spotřebitelských cen (CPI), ty jsou umístěny ve spotřebitelských koších. "Ty obsahují asi 700 položek nejdůležitějších spotřebních předmětů a služeb, které jsou hlavními výdaji obyvatelstva." "Váhy těchto položek a také složení košů se čas od času mění, naposledy začátkem roku 2016, kdy byly např. odebrány poplatky u lékaře. Vzrostl naopak význam potravin."⁵⁷ „Existuje také index výrobců cen (PPI), ten bývá specifikován pro různá odvětví a obory jako index cen průmyslových, zemědělských výrobců, stavebních prací apod. Koše obsahují příslušné výrobky a služby.“⁵⁸

⁵⁵ HELÍŠEK, M. *Makroekonomie - základní kurz*, s. 210

⁵⁶ ŽÁK, M. a kol., *Velké ekonomická encyklopedie*, s. 286

⁵⁷ Hospodářské noviny. *Místo šunky utracíme za pstruha. Statistci mění spotřební koš pro výpočet inflace*

⁵⁸ Finance. *Indexy cen výrobců (PPI)*

3.11.1.4 Příčiny inflace

Příčiny mohou být buď na straně poptávky, nebo na straně nabídky. "Za hlavní se považuje růst objemu peněz v ekonomice. Více peněz zvyšuje poptávku, která tak tlačí na růst cen. Nabídková inflace, kterou způsobuje zejména zdražování vstupů potřebných pro výrobu. Například prudké zdražení surovin na světových trzích zvýší náklady výrobců, kteří je pak musí promítnout do vyšších cen. Stejný efekt může mít i oslabení měny, protože vstupy dovážené ze zahraničí jsou dražší."⁵⁹

3.11.1.5 Inflace v České republice

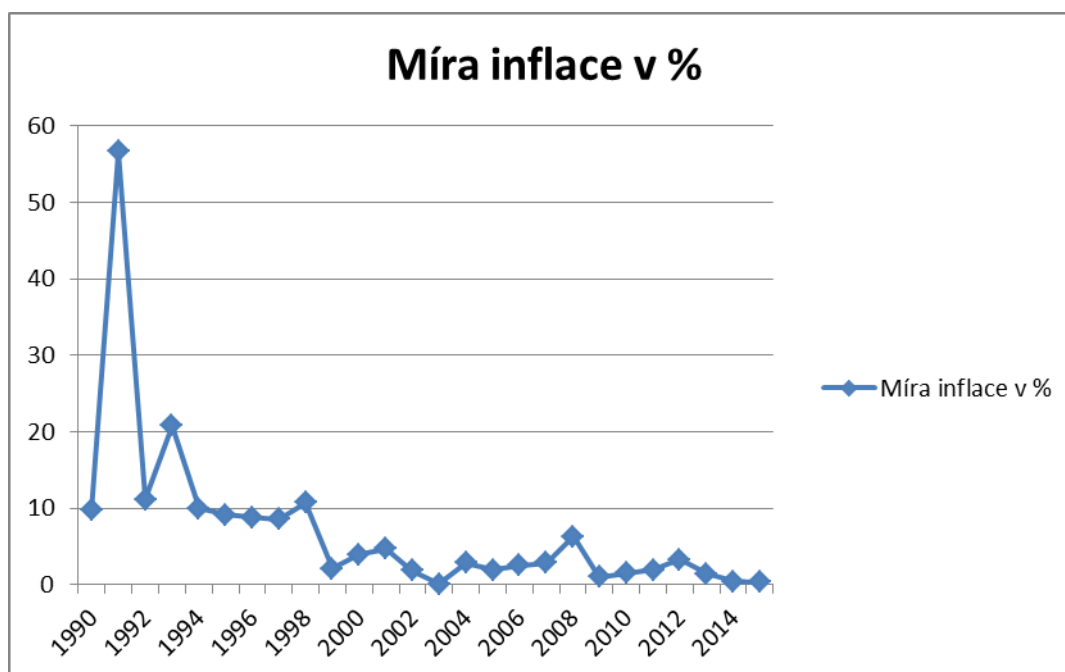
Inflace v Česku zatím nikdy nevykazovala extrémní hodnoty, „v historii samostatné České republiky nikdy nenabyla hodnoty vyšší než 11%.“⁶⁰ Tomuto ovšem předcházelo období po pádu komunismu. Předtím, než vznikly samostatné republiky Česko a Slovensko byla v období 1991 inflace nad 50%. Důvod takto vysoké inflace byla liberalizace cen. To byl důsledek šokové transformace. Ke zpomalení růstu cen zavedl stát restriktivní opatření, začal regulovat mzdy a také některé ceny. Následující rok byla inflace znatelně nižší. V roce 1993 v důsledku rozdělení Československa byla inflace opět vyšší. Došlo k rozdělení majetku a vznikl nový zákon o DPH. „Po roce 1993 ovlivnil vývoj inflaci rok 1998, kdy z 11% byla inflace jen 2,1%. Hlavním důvodem zde byla deregulace cen a také pokles cen potravin.“⁶¹ Poté se inflační míra drží standardu EU a na inflaci má vliv nabídka a poptávka a mezinárodní ekonomická situace. Inflace před intervencemi ČNB dosahovala také normálních hodnot.

⁵⁹ Peníze. *Co je to inflace?*

⁶⁰ Český statistický úřad. *Inflace - druhy, definice, tabulky*

⁶¹ Český statistický úřad. *Inflace, spotřebitelské ceny*

Graf 2 - Vývoj inflace v ČR v %



Zdroj: vlastní zpracování s použitím dat z ČSÚ

3.11.1.6 Inlace ve světě - extrémní případy

Situaci, která byla v České republice, neodráží situaci ostatních zemí ve světě. Jsou státy, které postihla skutečná hyperinflace, ať už v přítomnosti, nebo v minulém století. To je také důvod, proč se lidé inflace obávají mnohem více, než deflace. "V Evropě došlo k hyperinflaci ve 20. století několikrát. Známy případ inflace je v Německu po první světové válce."⁶² V posledních letech ve světě je pak hyperinflací známý stát Zimbabwe.

Německo na začátku války potřebovalo peníze na armádní výdaje, proto zrušilo zlatý standard. "V říjnu 1923 vláda hradila více než 99% svých výdajů nové natištěnými bankovkami. Do konce roku 1923 natiskla přes 496 trilionů marek. Kupní síla peněz doslova mizela před očima. Dělníci dostávali výplatu dvakrát denně, někde i třikrát denně. Během let 1921 až 1923 činil nárůst cen zhruba 5 bilionů procent. Obchodníci nestíhali neustále měnit ceny statků a přešli k metodě multiplikátorů, ceny byly stanoveny jako součin uváděné ceny a určitého faktoru, ten se určoval z aktuálního kurzu marky k dolaru.

⁶² Kronika 20. století. *Kolaps německého hospodářství*, s. 306

Tato hyperinflace zasáhla všechny občany Německa, nejvíce však střední třídu. Byla ukončena v roce 1924 měnovou reformou s poměrem jedna ku jednomu biliónu."⁶³

Zimbabwe je stát na jihovýchodě Afriky. „Hyperinflace ho zasáhla během let 2008 až 2009, a dosáhla 13,2 miliardy procent měsíčně. Země byla nucena vydat 100 biliónovou bankovku, která stačila na jeden bochník chleba, ta mimochodem se stala symbolem celé problematické situace a také vyhledávaným sběratelským unikátem. Z kolapsu lidé viní autoritářského prezidenta Roberta Mugabeho. Ten provedl zemědělské reformy a přerozdělil půdu, a slušně fungující zemědělství začalo ztrácet na kvalitě. V roce 2009 vláda zimbabwskou měnu úplně zrušila a jako oficiální měnu zavedla americký dolar.“⁶⁴

Tyto dva extrémní příklady projevů inflace dávají lidem neustále větší či menší strach z konfiskace jejich naspořených prostředků. Obecně se mluví, že je důležité nenechat měnovou politiku vládě, nebo spíše v horším případě jedinému diktátorovi, ale že musí existovat, slovy Mojžíře Hampla z přednášky, kotva systému, kterou je nezávislá centrální banka.

3.11.2 Deflace

Opačným jevem pro inflaci je deflace. Tento jev už nebývá tak obecně známý jako inflace. „Zde se jedná o snižování cenové hladiny. Nedochozí k ní ovšem často. V podstatě znamená reálné zdražení všech budoucích závazků. Je tedy nevýhodná pro ty, co splácejí dluhy, vyplácejí mzdy, hradí předem sjednané nájemné apod. Deflace doprovází většinou ekonomický útlum. Mnohé podniky se dostávají do složité situace a je v tomto období typický nárůst krachů, konkurzů, ekonomické subjekty nedostávají svým závazkům a v ekonomice se zvyšuje nezaměstnanost.“⁶⁵ Další, možná méně odborný pohled na deflaci vyšel v článku s příhodným názvem: „Proč se bát deflace?“ s podotázkou: „Proč je deflace takovou noční můrou, když je přece fajn nakupovat levněji?“ Vysvětlení je následující. "Deflace je skutečně horší než inflace. Dokázala by vymazat všechny úspěchy, jichž bylo dosaženo od finanční krize. Když ekonomiku zasáhne deflace, klesající ceny způsobí řadu vážných problémů. *Nejhorší na tom je, že politici ani centrální bankéři*

⁶³ Peníze. *Hyperinflace v Německu 1923*

⁶⁴ iDNES, ekonomika. *Inflace v Zimbabwe se blíží 12 milionům procent*

⁶⁵ BRČÁK, J., SEKERA, B., STARÁ, D., *Makroekonomie - teorie a praxe*, s. 127

nemají žádné nástroje, jak se s ní poprat. Centrální banky mohou donekonečna snižovat úrokové sazby do záporného teritoria a lít na trh peníze skrze nákupy dluhopisů, ale co s hotovostí, když nejlepší výnos nabízí strategie "zašít ji všichni na pěkně dlouho do matrace"."⁶⁶

3.11.2.1 Deflační spirála

"Deflační spirála je situace v období ekonomické krize, kdy klesají ceny a ekonomická aktivita z důvodu nedostatečné poptávky. Utlumená poptávka vede ke snižování výroby, cen, zisků, mezd, zaměstnanosti i vybraných daní, v reakci na to klesají investice, spotřeba i vládní výdaje, čímž se prohlubuje pokles poptávky. S tím jak ceny klesají, mají navíc spotřebitelé i firmy tendenci z racionálních důvodů odkládat některé nákupy (zejména dražších a dlouhodobějších statků) v očekávání dalšího poklesu cen a zvyšují tak svou míru úspor. Pokud však deflace trvá delší dobu, jsou jejich úspory nižší, než kdyby ekonomika nebyla deflační recesí postížena. Kvůli nízké poptávce jsou mnohé podnikatelské projekty ztrátové. Splátky dluhů, jejichž nominální hodnota není poklesem cen dotčena, se s klesajícími příjmy firem i domácností stávají tíživějšími a do problémů s finanční stabilitou se nakonec mohou dostat i banky, které úvěry poskytly. Ekonomika se dostává do spirály mířící stále k většímu ekonomickému poklesu."⁶⁷ Tato situace naplno ukazuje, proč deflace není pozitivní ani pro ekonomiku, "ani pro její občany, i přesto, že by všechno mělo být levnější."⁶⁸

3.11.2.2 Země s vysokou deflací

Stejně jako v případě inflace, tak i v novodobé historii postihla deflace řadu států. Silně zasáhla Japonsko, což je mezi lidmi zajímavější se o aktuální situaci ve světě známá věc. Ne tak známo ovšem je to, že v období po první světové válce byla deflace i v Československu během měnové reformy. Deflace ve střední Evropě tvořila určitý ostrov země s deflací, mezi okolními zeměmi s inflací počítanou v několika desítkách procent. "Bezprostředním

⁶⁶ Investiční web. *Proč se bát deflace?*

⁶⁷ ČNB. *Deflace*

⁶⁸ Britské listy. *Chvála deflace, ne však mezi bankéři*

cílem měnové reformy bylo osamostatnit měnu na území nově vzniklého Československa. Koruna se měla stát důvěryhodnou a nízko-inflační měnou, pevně ukotvenou ke zlatému standardu. Reforma byla provedena pod taktovkou tehdejšího ministra financí Aloise Rašína, jehož životním krédem bylo „pracovat a šetřit.“⁶⁹ Během reformy byla snaha odpoutat československou měnu od rakousko-uherské a začít kolkovat peníze. "I když z peněz, které na území nově vzniklé republiky obíhaly, byla asi polovina z hospodářství odsáta a zmrazena v podobě nucených vkladů, cenová inflace neustupovala. V této situaci byly hledány další kroky k nápravě měny, o kterých Alois Rašín hovořil takto: „*Deflací rozumím snížení soustavy hospodářských čísel (...), ať se to děje jakoukoli metodou. Roku 1919 se ukázalo, že to nejde snížením oběživa, a r. 1922, že to jde díky devizovým intervencím. Pro podporu kurzu koruny a devizové intervence byly přijaty zahraniční úvěry, a v roce 1922 byly získané devizy použity k intervenování ve prospěch kurzu koruny.*“ Kurz koruny vůči zahraničním měnám začal posilovat, kupní síla koruny se zvýšila, čemuž se musela přizpůsobit jak domácí cenová hladina, tak soustava dalších hospodářských čísel. V roce 1922 tak mzdy poklesly až o 30 %, platy státních zaměstnanců o 10% a klesly také mnohé ceny (až o 40 %)."⁷⁰ "Na Aloise Rašína byl spáchán atentát v roce 1923 a nastalo ukončení jeho deflační politiky spojené se zpevněním kurzu měny."⁷¹ "Vliv Rašínova názorového odpůrce Karla Engliše, který prosazoval koncepci stabilizace české měny, se promítl do stagnace kurzu koruny již od roku 1923, ačkoli na post ministra financí opětovně nastoupil až v prosinci 1925."⁷² Novodobým státem, který se neustále potýká s deflací, je ostrovní stát Japonsko. "Zde deflace začala v roce 1998 a trvala až do roku 2013. Byla zvláštní svojí enormní délkou, ale také mírou deflační stability a mizerným ekonomickým růstem. Za celou dobu trvání deflace nepřesáhla meziročně 1 procento. K jejímu vzniku přispěly dva faktory. Tím prvním byla asijská finanční krize v roce 1997 a druhým byly domácí potíže s bankovními institucemi, které nebyly schopny podpořit ekonomiku v době krize. Centrální banka byla také bezmocná, protože již v době před vypuknutím problémů byly úrokové míry na úrovni 0,5 procenta a neexistoval prostor pro další snižování. Guvernér japonské centrální banky Haruhiko Kuroda stanovil v roce 2013, že cílem je zvýšit inflaci v Japonsku na 2 procenta a započal

⁶⁹ ČNB, Historie ČNB. *Rašínova měnová reforma*

⁷⁰ Investujeme. *Alois Rašín: Chtějme silnou korunu!*

⁷¹ Česká televize. *První úspěšný atentát: Komunistův zastřelil ministra financí Rašína*

⁷² ČNB, Historie ČNB. *Rašínova měnová reforma*

nejexpanzivnější monetární politiku na světě ⁷³ "Spotřebitelské ceny v Japonsku se v červenci 2013 meziročně zvýšily o 0,7 procenta, a jejich růst tak zrychlil z červnových 0,2 procenta. Inflaci ale způsobily hlavně rostoucí náklady na dovoz pohonných hmot. Bez zahrnutí cen pohonných hmot a potravin ceny klesly, a to o 0,1 procenta. Vláda rovněž dodala, že průmyslová výroba v červenci stoupla meziročně o 1,6 procenta a meziměsíčně o 3,2 procenta."⁷⁴ O tomto období se hovoří jako o „dvou japonských ztracených dekadách“.⁷⁵

3.12 Mezinárodní obchod

Mezinárodní obchod představuje výměnu statků či služeb za hranicemi zemí, kontinentů. "Tento typ obchodu umožňuje větší konkurenci a také rozdílné ocenění. Tato situace má za následek větší rozsah výrobků pro spotřebitele. Mezinárodní obchod má vliv na ekonomiku jednotlivých zemí prostřednictvím importu a exportu, chcete-li dovozu a vývozu."⁷⁶ S mezinárodním obchodem je spojena měna dané země a její aktuální hodnota vůči měně ostatního státu. Kromě toho zahraniční obchod může být také omezen politickými vlivy buď v dané zemi, nebo zavedením cel či sankcí ze stran různých mezinárodních společenství. "V České republice zahraničnímu obchodu se zbožím po pádu železné opony dominoval dovoz až do roku 2006. ⁷⁷ Z grafu je patrné, že zde intervence velice pomohly českému exportu, orientovanému na země eurozóny, a převážně Německo, kromě toho České republice také pomohl vstup do Evropské unie.

3.12.1 Statistiky zahraničního obchodu

"Do odvětví zahraničního obchodu patří činnost všech podnikatelských subjektů uskutečňujících vývoz a dovoz ve formě obchodního zboží. Zdrojem informací o zahraničním obchodu jsou data získávána celními orgány. Sběr a prvotní kontrolu zajišťuje Generální ředitelství cel, další zpracování, kontrolu a následné zveřejnění dat

⁷³ Colloseum - financial markets. *Propadne se Japonsko zpět do deflace i přes ohromné tištění peněz?*

⁷⁴ ČTK. *Japonsko se zbavilo deflace, inflace byla v červenci největší za posledních pět let*

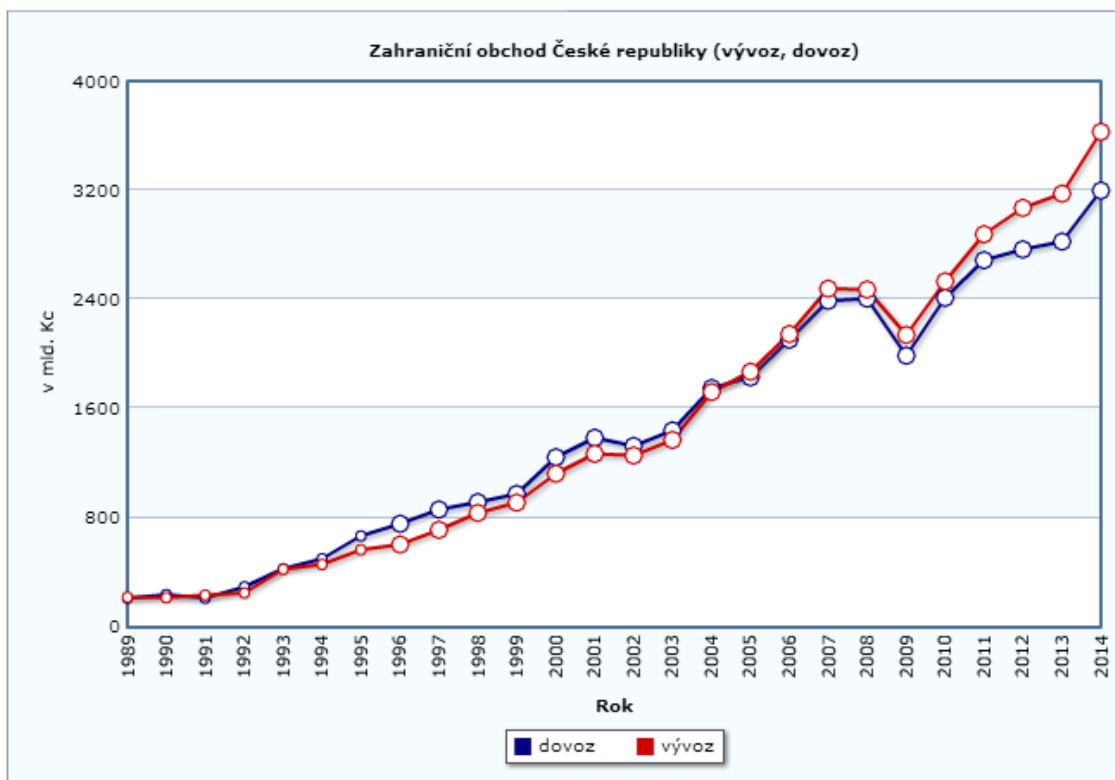
⁷⁵ Investiční web. *Pravda o dvou japonských ztracených dekadách*

⁷⁶ Business dictionary. *International trade*

⁷⁷ Český statistický úřad. *Zahraniční obchod se službami*

provádí Český statistický úřad. Od vstupu ČR do EU výsledky vznikají spojením dat ze dvou systémů (Intrastat a Extrastat). Prostřednictvím výkazů Intrastat jsou získávány přímo od firem (příjemců a odesílatelů zboží) ve vazbě na údaje o DPH údaje o obchodu se státy EU. S dalšími zeměmi jsou zdrojem údajů celní prohlášení (jednotné správní doklady)."⁷⁸

Graf 3 - Zahraniční obchod ČR



Zdroj: ČSÚ

3.12.2 Dovoz

Často značeno také cizím slovem import. "Jako dovoz se označuje hodnota zboží zakoupeného v zahraničí a dodaného do země. Podle charakteru dovážených statků je rozlišováno mezi dovozem hmotným (= dovoz hmotných statků) a nehmotným (neviditelným). Nehmotný dovoz je dovoz nehmotného zboží = technické znalosti a dovednosti (know-how), průmyslová práva, patentové vynálezy, služby. Jiná klasifikace, používaná v mezinárodním obchodě, rozlišuje mezi dovozem speciálním a dovozem

⁷⁸ Business info. Zahraniční obchod

generálním. Speciální dovoz zahrnuje dovoz zboží pro spotřebu v dovozní zemi, dovoz k zušlechtění nebo opravě a dovoz dřívě vyvezeného zboží k zušlechtění nebo opravě v zahraničí. Generální dovoz zahrnuje kromě speciálního dovozu ještě dovoz určený k reexportu (= následný vývoz původně dovezeného zboží)."⁷⁹

3.12.3 Vývoz

Také bývá označeno cizím slovem export. "Jako vývoz se označuje hodnota zboží vyrobeného v zemi a vyvezeného do zahraničí, do hodnoty vývozu se zahrnuje i hodnota zboží dřívě vyrobeného, zušlechtěného v zemi a poté vyvezeného. Speciální vývoz zahrnuje výše uvedené kategorie zboží, dále tzv. zboží nacionalizované, tj. zboží zahraničního původu nejdříve propuštěné do volného oběhu a potom v nezměněném stavu opět vyvezené. Generální vývoz zahrnuje kromě speciálního vývozu ještě reexport (= zboží dovezené za účelem následného vývozu, tzn. bez domácího zušlechtění a bez propuštění do volného oběhu). Jako hmotný vývoz je označován vývoz hmotných statků. Neviditelný (nehmotný) je vývoz nehmotného (know-how), průmyslových práv, patentových vynálezů a služeb."⁸⁰

3.12.4 Obchodní bilance

"Poměr (příp. rozdíl) objemu dovozu s objemem vývozu je označován pojmem obchodní bilance. Obchodní bilance je vyrovnaná, jestliže se hodnota dovozu rovná hodnotě vývozu, obchodní bilance je kladná při převisu vývozu nad dovozem, obchodní bilance je záporná při převisu dovozu nad vývozem."⁸¹ "Jestliže je hodnota vývozu vyšší než hodnota dovozu (měřeno za stejné období), hovoříme o aktivním saldu obchodní bilance, v opačném případě jde o obchodní bilanci pasivní."⁸² Saldo je tedy rozdíl mezi vývozem a dovozem. V Česku je saldo aktivní od roku 2004, nejvíce se na něm podílí export automobilového průmyslu. "V tomto roce 1. května také ČR přistoupila s dalšími deseti státy do Evropské unie, což bylo historicky největší rozšíření."⁸³

⁷⁹ ŽÁK, M. a kol., *Velké ekonomická encyklopedie*, s. 200

⁸⁰ ŽÁK, M. a kol., *Velké ekonomická encyklopedie*, s. 769

⁸¹ Tamtéž, s. 200

⁸² Tamtéž, s. 770

⁸³ EUROPA. *Historie Evropské unie - 2004*

4 Vlastní práce

Následující část této práce se věnuje přímému dopadu na obyvatele České republiky. Ti měli možnost vyjádřit se k intervenci na základě dotazníkového šetření. Dále je ukázán pohled bývalé členky bankovní rady ČNB, Ing. Evy Zamrazilové.

4.1 Dotazníkové šetření

Dotazníkové šetření probíhalo přes internet. Po schválení návrhu dotazníku vedoucím této práce byl tento dotazník veřejně přístupný všem na serveru "vyplnTo.cz". Respondenti pocházeli z mých vlastních kontaktů a také z kontaktů mých rodičů. Celkem dotazník vyplnilo 271 respondentů. Není bohužel možno dohledat, z jaké webové adresy přišla největší část respondentů (33%), druhá největší část jich přišla ze sociální sítě Facebook, dále z mailu serveru Seznam.cz a také Centrum.cz, malá část respondentů si dotazník našla přímo na adrese vyplnTo.cz. Průzkum probíhal od 18. 02. 2016 do 25. 02. 2016.

4.1.1 Otázka č. 1

První otázka se týká pohlaví. Zde je dobré to, že respondenti jsou rovnoměrně rozdělení mezi muže a ženy, což ukazuje pohled na intervenci zastoupenými oběma pohlaví, a dodává objektivitu dotazníku z obou stran.

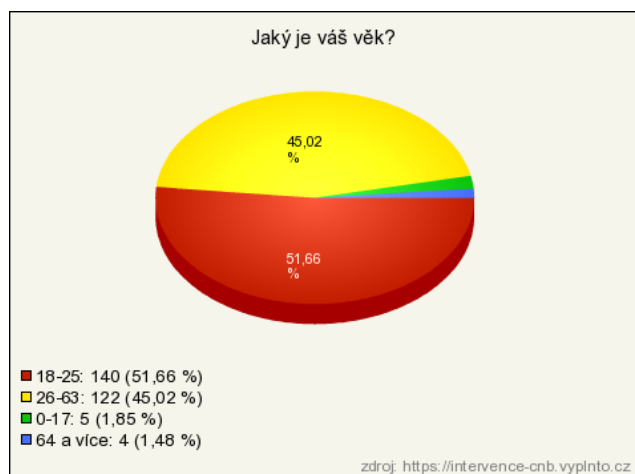
Graf 4 - Pohlaví respondentů



4.1.2 Otázka č. 2

Věková struktura respondentů je rovnoměrně rozdělena mezi obyvatele, kteří většinou studují buď na střední škole, nebo na vysoké škole a mezi obyvatele co jsou v hlavním produktivním věku či se nachází před důchodovým věkem, tedy největší část pracujících lidí. Děti a důchodci zde mají zastoupení nepatrné.

Graf 5 - Věková struktura



4.1.3 Otázka č. 3

Mezi respondenty bylo nejvíce lidí se středoškolským vzděláním s maturitou. To odkazuje, že dotazník vyplnila velká část buď vysokoškolských studentů, nebo studentů po střední škole, kteří pracují. Druhou největší skupinu tvoří vysokoškolsky vzdělaní obyvatele, kteří pracují, nebo podnikají. Lze předpokládat, že mají uložené úspory na účtech u komerčních bank většinou v domácí měně, a také mají obecný přehled o aktuálním dění. Lze tedy předpokládat, že tyto obyvatele intervence s největší pravděpodobností zasáhla.

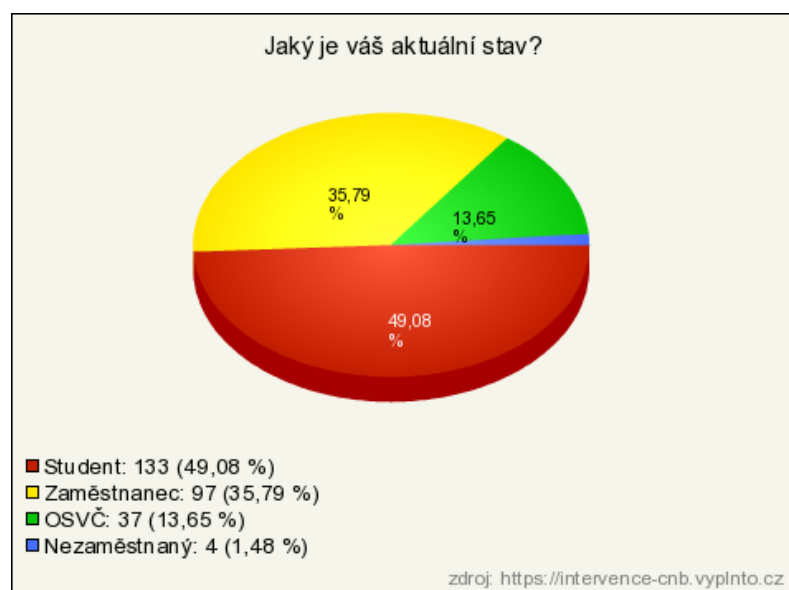
Graf 6 - Dosažené vzdělání



4.1.4 Otázka č. 4

Tato otázka ukazuje aktuální stav respondentů. Studentů je zde skoro polovina, ovšem druhou polovinu tvoří lidé, kteří mají vlastní příjmy buď ze zaměstnání, nebo z podnikání. Tito lidé hospodaří se svými penězi, a kterákoliv citelnější změna, co se týče peněz, je zasáhne. Může se jednat o zvýšení či snížení daní, různých odvodů, a také o změnu aktuální hodnoty jejich měny vůči měnám ostatním.

Graf 7 - Aktuální stav



4.1.5 Otázka č. 5

Většina respondentů nepracuje ani nepodniká v oblasti, která je orientovaná na mezinárodní obchod, to znamená např. cestovní ruch, obchodní služby se zahraničím. Pouze necelá pětina odpověděla, že ano.

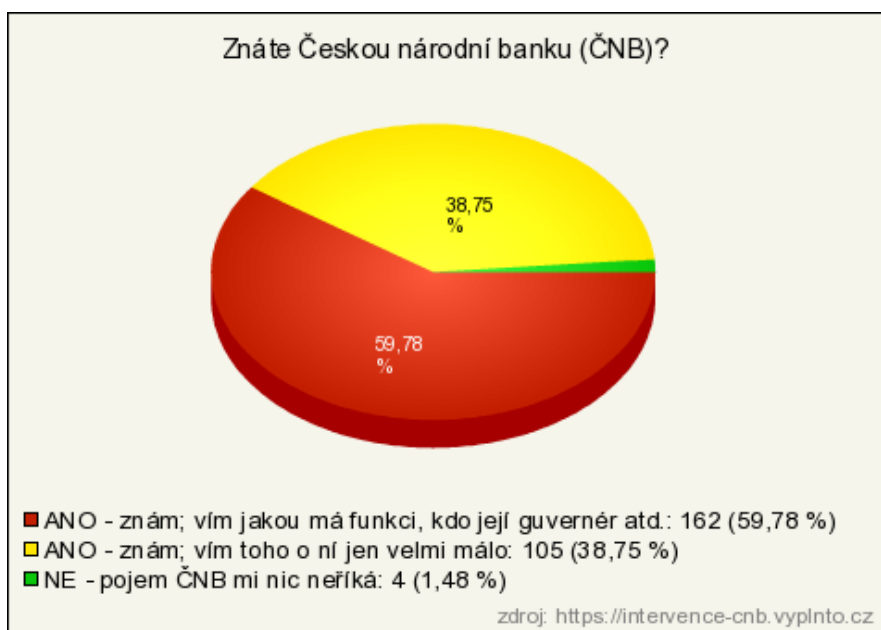
Graf 8 - Aktivita v mezinárodním obchodu



4.1.6 Otázka č. 6

Tato otázka je pro intervenci zásadní, protože o intervenci nerozhodovala vláda, ani žádná z komor Parlamentu České republiky (buď Poslanecká sněmovna, nebo Senát), ale nezávislá státní instituce - Česká národní banka (*resp. bankovní rada ČNB*) - která má své místo v šesté hlavě v Ústavě ČR a jako jediná má možnost ovlivnit mimo jiné makroekonomické ukazatele právě měnový kurz. Z průzkumu vyplývá, že více jak polovina lidí ví, co ČNB znamená, znají jméno jejího představitele (*Miroslav Singer*), a vědí hlavní její funkce. Toto procento přikládám faktu, že lidé s vysokoškolským vzděláním mají ve všeobecném přehledu znalosti o ČNB, a lidé s maturitní zkouškou ČNB znají, buď právě z maturity, kde o ČNB bývá zmínka v ekonomických, či občanských předmětech. Necelých 40 % lidí říká, že ČNB zná, ovšem moc toho o ní neví. Jen 4 lidé se nebáli říct, že jím ČNB nic neříká.

Graf 9 - O České národní bance

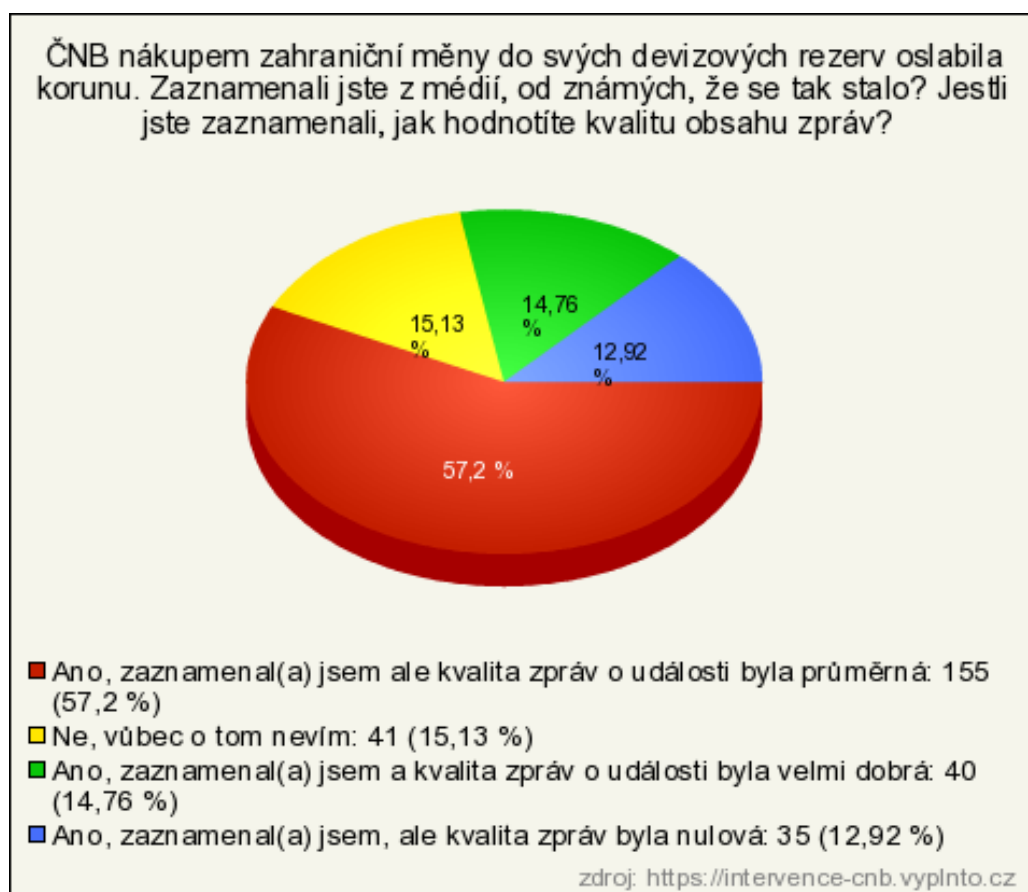


4.1.7 Otázka č. 7

Tato otázka ukazuje přímý informační dopad o intervenci na občany. O intervenci informovala Česká televize, Český rozhlas, a mnoho českých novin, nejen těch zaměřených na ekonomiku. Ty o intervenci občas píší pořad, o jejím vývoji, atd. Mezi tyto noviny, které vydávají nejvíce článků, patří E15 a Hospodářské noviny. Více jak polovina respondentů uvedla, že intervenci zaznamenali, ale kvalita zpráv podle nich nebyla dostačující, označují ji jako průměrnou. To znamená, že se tito lidé dozvěděli o tom, že

euro stojí najednou o dvě koruny více. Ale nechápali z tehdejších zpráv pořádně, proč se tak vlastně stalo, co hrozilo. Kvalitu zpráv jako velmi dobrou hodnotí pouze 15% respondentů. Na druhou stranu je alarmující, že stejný počet - kolem 15% - oslabení koruny vůbec nezaznamenali. Nejnižší počet respondentů byl ten, který intervenci zaznamenal, ale zprávám vůbec nerozuměl.

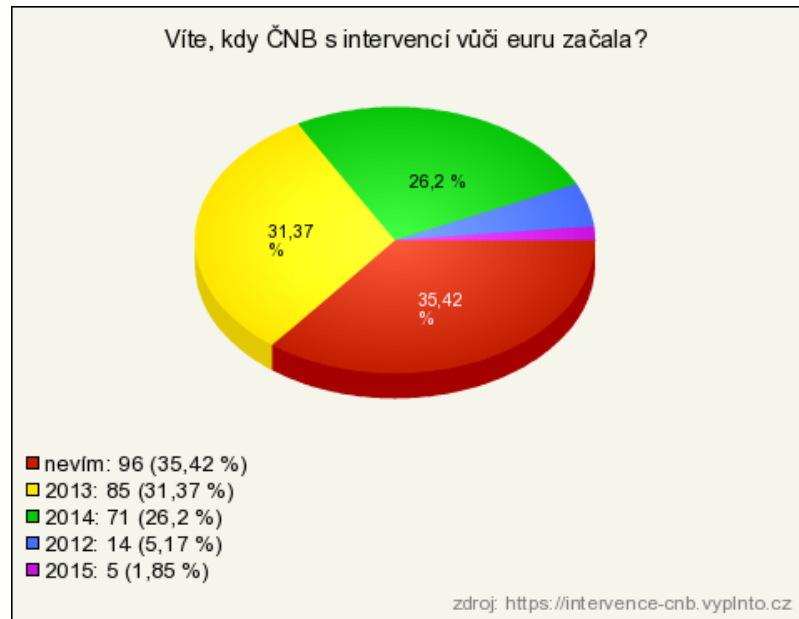
Graf 10 - Zprávy o intervenci a jejich kvalita



4.1.8 Otázka č. 8

Následující otázka, trochu zkouškového typu, měla za cíl zjistit, kolik lidí ví, kdy ČNB k zahájení intervencí přistoupila. Největší skupina respondentů (96) to nevěděla, více jak třetina lidí nechtěla ani tipnout žádný rok, a zvolila odpověď "nevím". Naproti tomu druhá největší skupina už rok zvolila správně. Těchto respondentů bylo 85. Dost podobný počet, 74, zvolil za rok, kdy ČNB začala nakupovat ve velkém eura, 2014. Zde je možné vysvětlení, že ČNB intervence zahájila až na konci roku 2013, a proto nyní může lidem připadat, že to bylo např. na začátku roku 2014. Jen velmi malý počet respondentů zvolil roky 2012 a 2015.

Graf 11 - Začátek intervencí



4.1.9 Otázka č. 9

V této otázce je pozitivní zpráva, která ukazuje, že více jak tři čtvrtiny lidí víc, jaký je aktuální kurz české koruny vůči euru. Další část označila jako odpověď 28 korun za euro. To může být způsobeno tím, že např. v zahraničí tuto částku mohou někteří skutečně ve směnárně zaplatit, když vezmeme v potaz různé poplatky, které sice nenavýší kurz jako takový, ale celkový objem transakce ano, a potom si člověk při přepočtu celé zaplacené částky v korunách vypočítá vyšší hodnotu měny, než se reálně pohybuje.

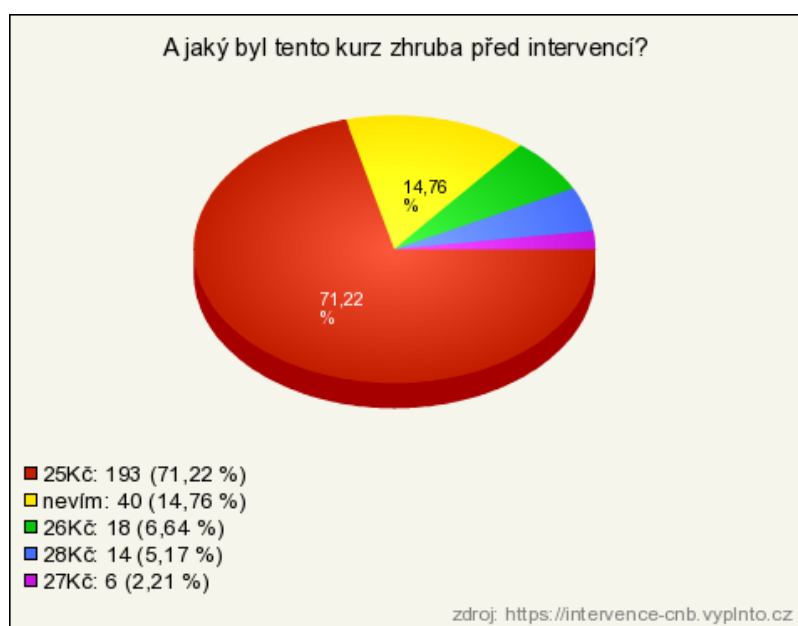
Graf 12 - Aktuální kurz koruny vůči euru



4.1.10 Otázka č. 10

I v této otázce většina lidí (nad 70%) ví, jaký byl kurz české koruny vůči euro před intervencí, ten se pohyboval kolem 25,5 korunami za euro. Obecně se vrylo do paměti, že euro bylo z 25 korun zvednuto na 27 korun "(v únoru byl kurz 25,2 koruny za euro) a v roce 2012 byl kolikrát i hodně pod 25 korun."⁸⁴ Na druhou stranu 15% respondentů hodnotu kurzu vůbec nevědělo. A 7% lidí odpovědělo, že kurz před intervencemi byl stejný jako nyní, či dokonce vyšší, 14 respondentů řeklo, že kurz byl 28 a 6 respondentů uvedlo, že kurz byl stejný jako nyní (cca 27 korun).

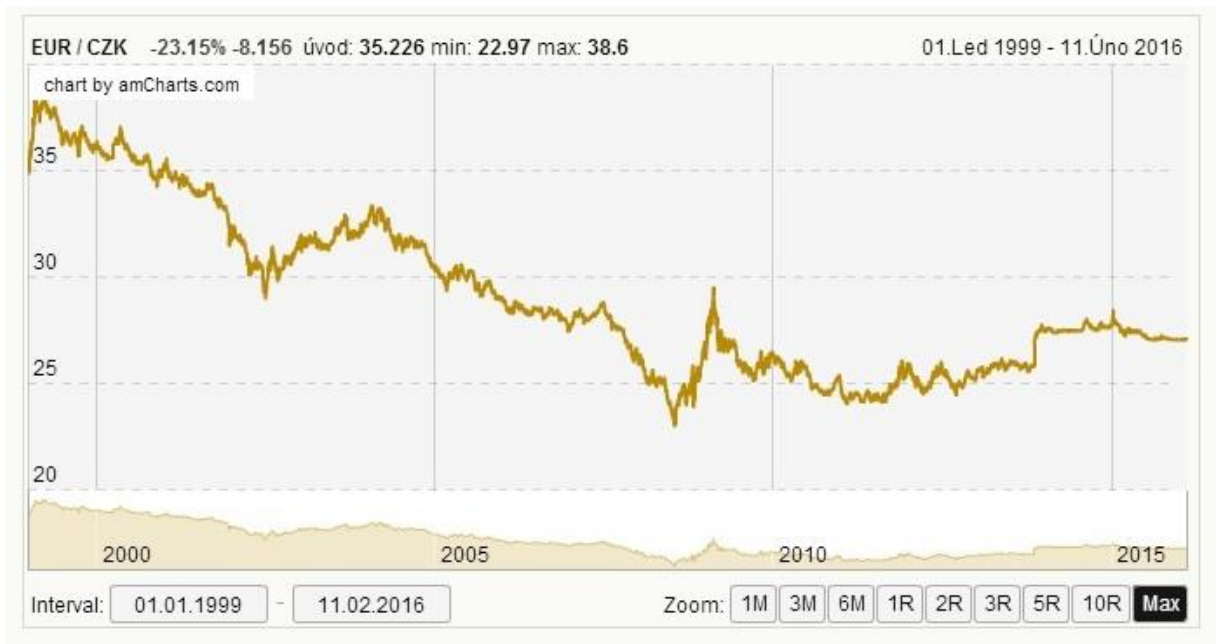
Graf 13 - Kurz před intervencí



Na následujících grafech je vidět srovnání české koruny a eura. Na něm je vidět postupný propad eura až na jeho nejnižší dosavadní hranici, a to v roce 2008. Tento propad zapříčinila celosvětová hospodářská finanční krize, původem ze Spojených států amerických, způsobená velkou hypoteční bublinou. Tato krize díky globalizaci zasáhla veškeré západní ekonomiky. Dále je ke konci grafu vidět ona intervence České národní banky, a to růst hodnoty eura z 25,57 korun za euro na 27,54 korun za euro - tu detailněji ještě popisuje spodní graf, kde je okamžitá změna velice výrazná. Od roku 1999 byla nejvyšší hodnota eura za jednu korunu 38,6 koruny, a to přesně koncem března roku 1999. Nejnižší hodnoty dosáhla v červenci roku 2008, a to hodnoty těsně pod 23 korun za euro.

⁸⁴ Kurzy měn, akcie, komodity, investice. *Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn*

Graf 14 - EUR/CZK od vzniku eura



Graf 15 - EUR/CZK od února 2013



Oba grafy jsou ze serveru: kurzy.cz a byly staženy 11. února 2016.

4.1.11 Otázka č. 11

Jedním ze silných, ne-li vůbec nejsilnějších argumentů pro intervenci od zástupců ČNB bylo, že lidé nenakupují. Na nejčtenějším českém zpravodajském serveru Novinky.cz vyšel

článek s tímto názvem: "ČNB si myslí, že lidé sedí na penězích. Není to tak, varují experti." "Ti řekli, že většina domácností totiž neutrácí hlavně proto, že jen obtížně vyjde s penězi od výplaty k výplatě, nikoliv proto, že hromadí úspory. „Podle statistiků má zhruba 40 procent domácností problém, jak vůbec vyjít se svými příjmy, a úspory netvoří. Patnáct procent domácností má vyšší výdaje než příjmy a žije z půjček a rezerv. Pro ně je tedy opatření ČNB naprosto bezvýznamné,“⁸⁵ "Pak je zde skupina domácností, která má skutečně velké příjmy. Ty ale rovněž kroky ČNB nepodníí k větším nákupům, protože nakupují stále stejně bez ohledu na vývoj cen."⁸⁶ Zdali toto byla či nebyla pravda, měla potvrdit následující otázka. Ta ukázala, že lehce přes 80% respondentů nakupovalo stejně před intervencí i po ni. Dále lehce pod 12% respondentů nakupovalo po oslabení koruny méně. Více, což byl předpoklad ČNB při intervenci, začalo nakupovat pouze 7,5% respondentů, z toho ovšem jen 5,5% respondentů nakupovalo sice více, ovšem v nikterak větší míře. Z dotazníku vyplynulo, že pouze 6 respondentů z celkových 271 (pouhé 2,21%) začalo nakupovat rozhodně více. Tento fakt dokládá opak toho, co ČNB zamýšlela a dává za pravdu řadě expertů (*např. Jaroslav Šulc, Aleš Tůma či Lukáš Kovanda*), kteří měli nad tímto argumentem pochybnosti. „Jednodenní vklady (běžné účty) dosahují k 31. 1. 2016 výše 2 642 mld. Kč.“⁸⁷

Graf 16 - Nakupování po zahájení intervencí



⁸⁵ Novinky. ČNB si myslí, že lidé sedí na penězích. Není to tak, varují experti

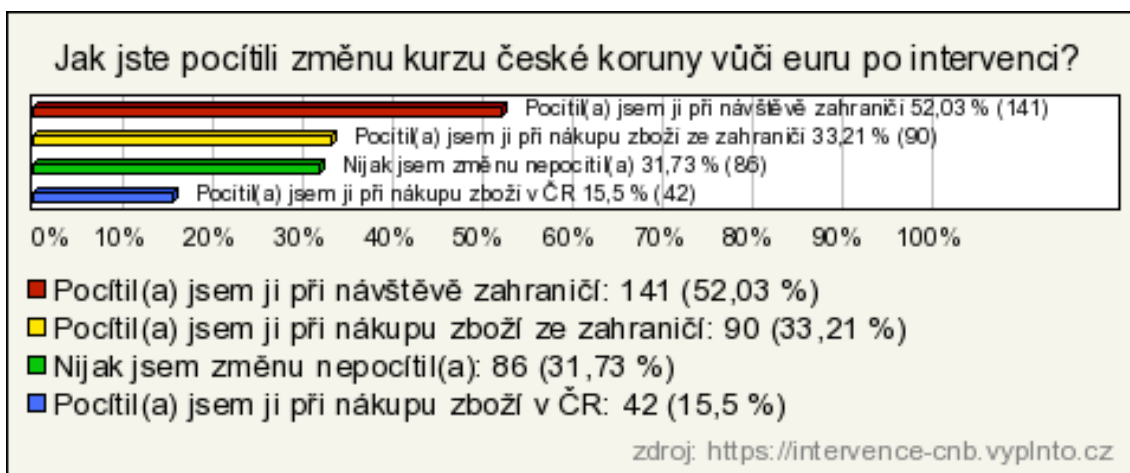
⁸⁶ Peníze. Očima expertů: Měnová intervence ČNB. Komu pomůže a komu ublíží?

⁸⁷ ČNB. Harmonizovaný měnový přehled

4.1.12 Otázka č. 12

V této otázce, jako jediné bylo možné zvolit více možností, přesněji jedna až tři. Cíl byl zjistit, jak konkrétně oslabení koruny respondenti pocítili. Na přednášce o intervenci po dvou letech, oponent Mojmíra Hampla, investiční bankéř Ondřej Jonáš řekl: "Například zájezd do Alp se prodraží, ale stoupla i cena většiny produktů, když nevytáhnete paty z ČR." Zde ovšem bylo nejvíce označených odpovědí, že lidé intervenci pocítili právě při návštěvě zahraničí (*tento argument je ovšem údajně špatný, a neměl by na něj být zřetel z makroekonomického hlediska*, to je logické, tři z našich sousedních zemí platí eurem (Německo, Rakousko a Slovensko), a tedy při návštěvě těchto nejbližších sousedních zemí potřebuje člověk eura, která dříve či později musí někde směnit, a proto tedy pocítil to, že 100 euro ho bude stát ne 2550 korun, ale 2710 korun (nebereme v úvahu směnárenské poplatky.) Dále tuto změnu pocítili lidé, co nakupují zboží ze zahraničních serverů. I zde je to logické, protože Češi platí hodnotu zboží v korunách, která vzrostla, i když v eurech mohla zůstat stále stejná. Odpověď, že změnu respondenti nijak nepocítili, je na třetím místě četnosti. Nejméně byla zaškrtnuta možnost, že změnu pocítili při nákupu zboží v ČR. Zde se jedná nejčastěji o to, že se lidé báli, že zboží, co chtějí, zdraží a tak ho koupili dříve, než zmizí ze skladů. Jeden velkoobchodní dům s elektronikou měl reklamní kampaň ve stylu, přijde si koupit notebook dřív, když je o několik tisíc levnější.

Graf 17 - Změna kurzu české koruny vůči euru u obyvatel



4.1.13 Otázka č. 13

Poslední otázka v dotazníku měla za cíl zjistit, jak se k intervenci lidé stavějí nyní. Od intervence uplynuly 2 roky a 3 měsíce (*v otázce je schválně napsáno po několika letech, aby nebylo na první pohled zřejmé, kdy intervence začaly*). Někdo mohl na intervencích tehdy vidět negativa a nyní v nich může vidět pozitiva, nebo naopak. Nutno podotknout, že takový to výzkum by měl určitě cenu, až ČNB intervenovat přestane, to se ovšem v roce 2016 neočekává. I přesto však je vidět hospodářský růst. (HDP PREMIANT HAMPL), a další makroekonomické ukazatele se vyvíjí pozitivně. Respondenti ovšem uvedli, že necelé tři čtvrtiny z nich svůj pohled na intervenci nezměnili. A více jak 15% respondentů uvedlo, že nyní se jejich pohled změnil, ale vidí spíše řadu negativních změn. Zpětně má jiný pozitivní pohled pouze 10% respondentů. Ani toto nepřikládá intervenci pozitivní hodnocení.

Graf 18 - Pohled na intervence po letech



4.2 Řízený rozhovor

Rozhovor byl uskutečněn ve čtvrtek 3. března 2016 v kanceláři hlavní ekonomky České bankovní asociace Ing. Evy Zamrazilové. Celý rozhovor je uveřejněn jako příloha č. 2.

Na začátku rozhovoru jsme se bavili o profesním životě Ing. Evy Zamrazilové. Ta se celý pracovní život zabývá makroekonomickými analýzami a prognózami. Po studiu působila na VŠE, dlouhou dobu strávila v Komerční bance, jako makroekonomický analytik. Od roku 2008 do roku 2014 působila jako člen bankovní rady ČNB a nyní pracuje v České bankovní asociaci a také přednáší na VŠE. Bankovní rada je kolektivní řídicí orgán, kde každý člen musí dobře znát celou agendu ČNB, ovšem každý člen bankovní rady má ve své gesci určitou část této agendy. Ing. Eva Zamrazilová měla na starosti celou řadu agend od lidských zdrojů, přes komunikaci a licence až po bankovní obchody, které zajišťují provádění měnové politiky.

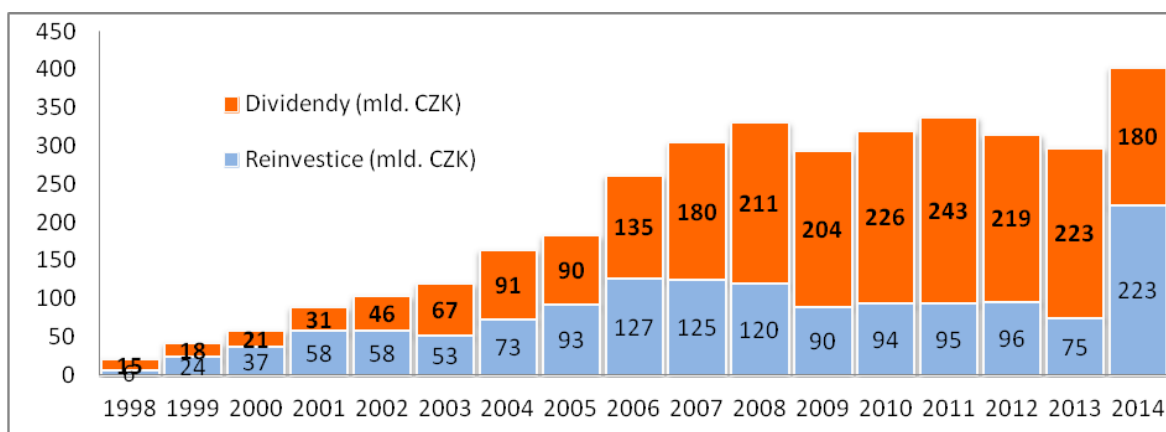
O období před intervencemi, tedy o průběhu roku 2013 hovoří tak, že dnes je vidět, že se ekonomika už na podzim nacházela ve fázi postupného ožívování. V momentě zahájení intervencí byly však k dispozici pouze údaje o ekonomice za první půlrok a ty nevyznívaly pozitivně. Až pozdější revize ukázaly, že už ve druhém čtvrtletí došlo k mezičtvrtletnímu růstu HDP a oživení ekonomiky poté pokračovalo. Modelové propočty měnověpolitické sekce ukazovaly na několik měsíců mírné deflace – pokud by nedošlo k dalšímu uvolnění měnové politiky. A protože hlavní měnověpolitická sazba – tzv. reposazba – byla již rok na tzv. „technické nule“, došlo k využívání kurzu jako nástroje měnové politiky. Základním důvodem tedy bylo plnění inflačního cíle.

Osobní pohled na intervence, který v řadě rozhovorů tehdy uváděla, byl, že zásah do hlavní ceny v ekonomice (*tedy do měnového kurzu*), je velmi vážným krokem, a musí k němu být opravdu pádné důvody. Například obranný krok v případě tlaků na neúměrné zhodnocování měnového kurzu neodpovídajícího fundamentálnímu stavu ekonomiky. Dnes, 2 roky a tři měsíce po té svůj zásadní postoj k intervencím nezměnila. Realita navíc neodpovídá hlavní ekonomické teorii, kdy má řada ekonomik slušný hospodářský růst. A přitom jsou v deflaci, např. Polsko či Slovensko. Růst české ekonomiky vloni dosáhl

4,3% a přitom inflace byla pouze 0,3%, tedy hluboce pod spodní hranici tolerančního pásma centrální banky. To u ní posiluje pochybnosti o potřebě plnit inflační cíl za každou cenu, resp. o měnověpolitickém režimu inflačního cílování.

Přínos intervencí pro českou ekonomiku hodnotí v tom, že s vysokou pravděpodobností intervence uměle navýšily zisky exportérů (*graf 19*), jejichž hospodářská situace podpořila dlouho chladné investiční klima, k tomu jako pozitivum vidí to, že lepší situace exportérů měla nabalovací efekt na další subdodavatele a služby. Tím je hospodářský růst stabilnější. Riziko spočívá v tom, že čím déle se bude odkládat opuštění od kurzového závazku, tím déle se mohou kumulovat rizikové faktory do budoucna. Kurz koruny je uměle podhodnocen a rozsah podhodnocení s přibývajícím časem stoupá. Dodává však, že když intervence nadále pokračují, tak je nemožné si udělat koncový závěr o tom, jaký vlastně mají vliv ekonomiku dlouhodobě, to lze až nějaký čas poté, co ČNB přestane intervenovat.

Graf 19 - Přímé zahraniční investice: reinvestice a dividendy (mld. Kč)



Zdroj: ČSÚ

Prezident Miloš Zeman řekl, "že intervence by mohla ohrozit přijetí eura."⁸⁸ V době intervencí byl prezident Václav Klaus, který je znám svými názory proti euru, i proti EU. Rozhodnutí o intervencích ovšem nebralo v potaz to, zda se tím přijetí eura usnadní nebo zkomplikuje. Vstup do eurozóny je na vládě, je to tedy rozhodnutí plně politické a zde ČNB má roli pouze poradní. Vlastní názor na euro Ing. Evy Zamrazilové je takový, že euro

⁸⁸ ČTK. Zeman: Česku kvůli ČNB hrozí, že nepřijme euro ve výhodném kurzu

bylo a je předčasně zavedený politický projekt, pro jehož fungování nebyly splněny podmínky. Předpokladem fungování měnové zóny je nahrazení zafixované úrovně měnového kurzu a jednotné měnové politiky flexibilitou v jiných oblastech, především veřejných financí a trhu práce. Toto ovšem nefunguje, ve většině zemí eurozóny nemají veřejné finance moc prostor starat se o hospodářský cyklus. Plnění maastrichtského kritéria bylo v posledních letech spíše výjimkou. V eurozóně není pružný trh práce. Např. existuje jen velmi málo Španělů, kteří pracují například ve Finsku, na druhou stranu občané Slovenska jsou velmi flexibilní, a pracují po celé Evropě, i mimo ni a tak fungují s eurem relativně lépe než bychom s ním fungovali my. Slovensko začalo euro používat od roku 2009.

Ekonomický vývoj v České republice vidí Ing. Eva Zamrazilová pro příští dva roky jako růstový, a to kolem 2,5% s nízkou mírou inflace a také nezaměstnanosti. V roce 2017 by mělo dojít k opuštění kurzového závazku, takže bude zřejmé, co se stane po jeho ukončení. Platí také, že česká ekonomika je malá a otevřená, a jakékoliv nečekané vnější šoky pro ni představují rizika.

Obrázek 5 - Ing. Eva Zamrazilová



Zdroj: ČNB (2016)

5 Výsledky a diskuse

Součástí této kapitoly je můj komentář na výsledky dotazníku, na osobní rozhovor s Ing. Evou Zamrazilovou, tak můj vlastní stručný pohled na celou událost. Rád bych řekl, že kvůli tomu, že ČNB neustále intervenuje a určitý čas ještě intervenovat bude, nejprve se mluvilo o roce 2016, nyní se mluví o první polovině roku 2017, tak je těžké říct jasný výsledek intervence. V roce 2020 budou na stránkách ČNB zpřístupněny bližší informace o jednání přímo z rady, v této době už zřejmě také intervence skončí a možná už bude Česká republika patřit do zemí, které platí eurem. Oslabení koruny mohlo ekonomice pomoci, z toho vyplývá např. růst HDP a také mezinárodního obchodu. Je ovšem otázka, do jaké míry je to přímo zásluha intervencí, a co se stane, až intervence skončí.

5.1 Výsledky dotazníku

Tato kapitola je zaměřená na dotazníkové šetření. Zde jsem osobně rád za velký počet respondentů, kteří se zadarmo zúčastnili mého dotazníkového šetření (*bylo jich 271*). Výsledky byly rovnoměrně rozdělené mezi muže a ženy. Rovnoměrně zde byli zastoupeni jak studenti, tak pracující či podnikající občané. Velkou převahu měli respondenti s určitým vzděláním, buď s maturitní zkouškou či vysokoškolským diplomem. Jen necelá pětina z nich ovšem měla aktivity v zahraničním obchodu. Respondenti také znají Českou národní banku, strůjce intervencí, a dokážou o ní více či méně říct. Většina respondentů také zaznamenala z médií to, že ČNB začala intervenovat, byť s kvalitou těchto informací bylo spokojeno jen necelých 15 % respondentů. Intervence trvají nyní dva roky a necelé 4 měsíce, většina respondentů ovšem neví přesný rok, kdy intervence začaly, pouze 30% uvedlo rok správně. Opravdu velká část respondentů ví aktuální hodnotu kurzu koruny vůči euru, a o trochu menší, i když stále velká část z nich ví, kolik byl tento kurz před intervencemi. Intervence neposílily touhu lidí nakupovat a utrácet naspořené peníze, většina respondentů nakupovala před intervencemi i po nich stejně. Zde rozhodně více začalo nakupovat pouze malé procento respondentů (2,21%). Nepříliš překvapivé také bylo to, že nejvíce respondentů změnu kurzu pocítilo právě při kontaktu se zahraničím, a to buď při cestování, nebo při nákupu zboží. Nyní, na začátku roku 2016 více jak 70% respondentů svůj pohled na intervence nezměnilo. Naopak, více jak 15% lidí uvedlo, že vidí nyní více negativních změn, než viděli předtím.

5.2 Výsledky rozhovoru

Za možnost osobního rozhovoru jsem velice rád. Bylo pro mě přínosem setkat se s vrcholným zástupcem státního bankovníctví, byť dnes již v této funkci nepůsobí. O Ing. Evě Zamrazilové není těžké se dozvědět, že intervencím přímo nefandí. Ing. Eva Zamrazilová má bohaté zkušenosti v oblasti makroekonomie, kterou nyní přednáší na VŠE. Předtím pracovala v soukromém i státním ekonomickém sektoru. Intervence vysvětluje tím, že modelové propočty měnověpolitické sekce ukazovaly na mírnou deflaci. Reposazba, hlavní měnověpolitická sazba byla již rok na tzv. technické nule, a proto došlo k využívání kurzu jako měnové politiky. Základní důvod bylo splnění inflačního cíle. Tvrdí, že zásah do měnového kurzu je velmi významný a vážný. O zákulisních informacích nemůže ze zákona hovořit. Záznamy z jednání budou veřejnosti dostupné až v roce 2020. Nyní postoj ovšem k intervencím nezměnila, a věřím tomu, že ani nezmění. Přínos pro českou ekonomiku vidí v navýšení exportu, zisku exportérů, byť tento zisk je uměle zvýšen oslabením domácí měny, tak základna pro hospodářský růst byla a je zatím široká, doplněná o subdávatele celkové pozitivní investiční klima. Odmítá, že by tehdy intervence souvisely s přijetím eura, to v poslední době nastínil např. Miloš Zeman. Názor Ing. Evy Zamrazilové je striktně negativní, dle jejích slov jde o nešťastný, předčasně zavedený projekt. Vývoj české ekonomiky vidí růstově, a to kolem 2,5% s nízkou mírou inflace a také nezaměstnanosti. Sama je zvědavá na situaci po ukončení intervencí. Nakonec dodává, že česká ekonomika je malá a otevřená, a jakékoliv vnější šoky pro ni představují riziko.

6 Závěr

Závěrem této práce je jednoznačně tvrzení, že intervence ČNB, oslabení koruny, zaznamenala většina obyvatel. Z výsledku dotazníkového šetření je zřejmé, že respondenti důvody intervence pořádně nepochopili, že znají rozdíly mezi hodnotou měny před a po intervenci, ale že nakupovali buď stále stejně bez ohledu na hodnotu koruny, nebo spíše méně. Jen velmi málo respondentů uvedlo, že nakupovali více. Také nejvíce občanů tuto změnu přímo zaznamenalo při kontaktu se zahraničím. Možným pozitivem může být to, že občané znají Českou národní banku, otázkou je, zdali je toto pro ČNB výhodou, či nikoliv. Viceguvernér Mojmir Hampl na půdě VŠE řekl, že pro centrální banku je vítězstvím, když je pro všechny nudná a nikdo se o ni nezajímá. Nyní ČNB je rozhodně terčem zájmu. Nyní se nacházíme v období hospodářského růstu, nízké nezaměstnanosti a také inflace. Centrální banky a s nimi i komerční banky řeší riziko záporných sazeb. Intervence neustále běží. V průběhu tohoto roku bude vyměněn guvernér ČNB Miroslav Singer, a prezident Miloš Zeman již dopředu řekl, že v bankovní radě nechce nikoho, kdo devalvaci podporuje. Přesný závěr ohledně intervencí posoudí až čas, po roce 2017, možná i později. Až budou zřejmé a dostupné všechny makroekonomické ukazatele, lze s větší vahou tvrdit, zda byly skutečným přínosem pro českou ekonomiku, či bychom se bez nich obešli. Osobně si myslím, že pohled obyvatel už zůstane relativně beze změny. Silnou změnou bude také přijetí eura, ke kterému jsme se jako Česká republika při vstupu do Evropské unie zavázali. Kdy k tomuto ovšem dojde, je nejasné.

A tak jako dnes centrální banky bojují s deflací a se zápornými sazbami, budou možná za deset až patnáct let bojovat s opačným jevem, s inflací. Kromě těchto problémů tíží Evropu i další velký sociální a ekonomický problém, a to migrace obyvatel z arabských zemí. Proto do budoucna bude zajímavé sledovat vývoj v celé Evropě jak z pohledu ekonomického, tak z pohledu sociálního. Českou republiku by měl v následujících nejbližších letech čekat hospodářský růst. Pro obyvatele by měla být pozitivní nízká nezaměstnanost.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Tištěné zdroje

- BRČÁK, Josef, SEKERKA, Bohuslav, STARÁ, Dana. *Makroekonomie - teorie a praxe*. Plzeň: Nakladatelství a vydavatelství Aleš Čeněk, 2014, s. 223. ISBN 978-80-7380-492-3.
- BRČÁK, Josef, SEKERKA, Bohuslav, SVOBODA, Roman. *Mikroekonomie: teorie a praxe*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013, 283 s. ISBN 978-80-7380-453-4.
- HELÍSEK, Mojmir. *Makroekonomie: základní kurs*. Vyd. 1. Slaný: Melandrium, 2000, s. 326. ISBN 80-86175-10-3.
- HELÍSEK, Mojmir. *Makroekonomie pro bakalářské studium*. Vyd. 2. Slaný: Melandrium, 1998, s. 202. ISBN 80-86175-02-2.
- KAŠOVÁ, Jitka, ISTENČIN, Lukáš. *Výchova k finanční gramotnosti: učebnice pro 2. stupeň ZŠ a odpovídající ročníky víceletých gymnázií*. Vyd. 1. Plzeň: Fraus, 2012, 104 s. ISBN 978-80-7238-107-4.
- KLAUS, Václav. *Byla deflace opravdu hrozbou?*. Vyd. 1. Praha: Institut Václava Klause, 2014, 44 s. Publikace (Institut Václava Klause). ISBN 978-80-87806-04-3.
- Kronika 20. století*. 1. české vyd. Překlad Stanislav Biman. Praha: Fortuna Print, 2000, s. 1568. ISBN 80-7321-069-X.
- REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Vyd. 4. Praha: Management Press, 2005, s. 627. ISBN 80-7261-132-1.
- SEDLÁČEK, Tomáš. *Ekonomie dobra a zla: po stopách lidského tážení od Gilgameše po finanční krizi*. Vyd. 2. Praha: 65. pole, 2012, 367 s. ISBN 978-80-87506-10-3.
- ŽÁK, Milan a kol. *Velká ekonomická encyklopedie*. Praha: Linde, 1999, s. 886. ISBN 80-7201-172-3.

7.2 Elektronické zdroje

AIR BANK: Člen skupiny PPF. *Na neúročených běžných účtech přichází Češi ročně o miliardy korun* [online]. 2014 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <https://www.airbank.cz/cs/vse-o-air-bank/novinky/na-neurocenych-beznych-uctech-prichazi-cesi-rocne-o-miliardy-korun>

AKTUÁLNĚ. Česká tisícikoruna je světovou bankovkou roku. *Aktuálně.cz: Ekonomika* [online]. 2008 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/ceska-ekonomika/ceska-tisicikoruna-je-svetovou-bankovkou-roku/r~i:article:619582/>

BRITSKÉ LISTY. Chvála deflace, ne však mezi bankéři. *Britské listy: Skutečnost je vždy složitější* [online]. 2016 [cit. 2016-03-06]. Dostupné z: <http://blisty.cz/art/80761.html>

BUSINESS DICTIONARY. *Business Dictionary: Over 20,000 Terms. Clear. Concise. Comprehensive* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.businessdictionary.com/>

BUSINESS INFO. Statistiky zahraničního obchodu. *Business info.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/statistiky-zahranicniho-obchodu.html>

COLOSSEUM. *Financial markets* [online]. [cit. 2016-02-15]. Dostupné z: <http://old.colosseum.cz/vzdelavani-a-informace/komentare-analytiku/839/propadne-se-japonsko-zpet-do-deflace-i-pres-ohromne-tisten-penez->

ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE. *Česká bankovní asociace: EVA ZAMRAZILOVÁ K INTERVENCÍM ČNB* [online]. 2015 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <https://www.czech-ba.cz/cs/eva-zamrazilova-k-intervencim-cnb>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Co to je nominální a reálný měnový kurz? *Česká národní banka: Často kladené dotaz* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_je_nominalni_a_realny_menovy_kurz.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Čím je kryta měna? *Česká národní banka: Často kladené dotaz* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/cim_je_kryta_mena.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Co to je inflace? *Česká národní banka: Často kladené dotaz* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_je_inflace.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Jaký je rozdíl mezi pevným a plovoucím měnovým kurzem? *Česká národní banka: Často kladené dotaz* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/cs/faq/jaky_je_rozdil_mezi_pevnym_a_plovoucim_menovym_ku_rzem.htm

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Bankovky a mince. *Česká národní banka* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/platidla/>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Bankovní rada ČNB. *Česká národní banka: O ČNB* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Bankovní rada: Členové bankovní rady. *Česká národní banka: O ČNB* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada/clenove_bankovni_rady/

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. O ČNB. *Česká národní banka* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Zastoupení ČNB na území ČR. *Česká národní banka: O ČNB* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/zastoupeni_cnb.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Slovník pojmů D, Ď. *Česká národní banka* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/d.html>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Měnová politika: Měnověpolitické nástroje. *Česká národní banka* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Dohled a regulace: Dohled nad úvěrovými institucemi. *Česká národní banka* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/uverove_instituce/

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. *Výroční zpráva .: Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, 2014 [cit. 2016-03-08]. ISBN 978-80-87225-56-1. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocnni_zpravy/download/vyrocnni_zprava_2014.pdf

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Historie ČNB. *Česká národní banka* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.historie.cnb.cz/cs/>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB. Historie ČNB: Rašínova měnová reforma. *Česká národní banka: Měnová politika* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: http://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/1_vznik_a_stabilizace_samostatne_ce_skoslovenske_meny/rasinova_menova_reforma.html

- ČESKÁ TELEVIZE. První úspěšný atentát: Komunista zastřelil ministra financí Rašína. *Česká televize: ČT24* [online]. 2013 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/domaci/1125433-prvni-uspesny-atentat-komunista-zastrelil-ministra-financi-rasina>
- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. ČSÚ. Inlace: druhy, definice, tabulky. *Český statistický úřad: Statistiky* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace
- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. ČSÚ. Inlace, spotřebitelské ceny. *Český statistický úřad: Statistiky* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny
- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. ČSÚ. Zahraniční obchod se službami. *Český statistický úřad: Statistiky* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/zo_se_sluzbami
- E15. Zeman: Česku kvůli ČNB hrozí, že nepřijme euro ve výhodném kurzu. *E15: Zprávy: Burzy a trhy* [online]. 2015 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/burzy-a-trhy/meny/zeman-cesku-kvuli-cnb-hrozi-ze-neprijme-euro-ve-vyhodnem-kurzu-1182443>
- E15. Japonsko se zbavilo deflace, inflace byla v červenci nejvyšší za pět let. *E15: Zprávy: Zahraničí* [online]. 2013 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/zahranicni/ekonomika/japonsko-se-zbavilo-deflace-inflace-byla-v-cervenci-nejvyssi-za-pet-let-1017838>
- EUROPEAN CENTRAL BANK. ECB. Euro area 1999 – 2015. *European central bank: Eurosystem* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.en.html>
- EUROPEAN CENTRAL BANK. ECB. About. *European central bank: Eurosystem* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.en.html>
- ELSE AZ. Slovník pojmů: Kupní síla peněz. *Else AZ* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.elseaz.cz/slovník/kupni-sila-penez/>
- EUROMONEY CONFERENCES. Miroslav Singer: Governor Czech National Bank. *Euromoney conferences* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.euromoneyconferences.com/cee-Speaker-Details.html?id=3983>
- EVROPA. Historie Evropské unie - 2004: Základní informace o EU. *Evropa* [online]. 2015 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/eu-history/2000-2009/2004/index_cs.htm

- FINANCE. Ceny a inflace: Co je to inflace? *Finance.cz: Makrodata a EU* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/inflace/informace/>
- FINANCE. Ceny a inflace: Indexy cen výrobců (PPI). *Finance.cz: Makrodata a EU* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/inflace/statistiky/ppi/>
- FINANCE. Měnové ukazatele: Úrokové sazby ČNB. *Finance.cz: Makrodata a EU* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/sazby-cnb/>
- GOLDPRICE. *Gold price - where the world checks the gold price* [online]. [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <http://goldprice.org/>
- HISTORY OF EURO. *History of Euro: Everything related to Euro & Dollar* [online]. 2012 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: http://www.euro-dollar-currency.com/history_of_euro.htm
- HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. ČNB vydala do konce loňského roku 440 miliard na intervence proti koruně. *Hospodářské noviny: byznys* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65153750-cnb-do-prosince-vydala-na-oslabeni-koruny-zhruba-440-miliard-korun>
- HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. Místo šunky utrácíme za pstruha. Statisticy mění spotřební koš pro výpočet inflace. *Hospodářské noviny: byznys* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-65171480-misto-sunky-utracime-za-pstruha-statistici-meni-spotrebni-kos-pro-vypocet-inflace>.
- HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. Konzervativní Češi drží polovinu majetku na účtech s téměř nulovým výnosem. *Hospodářské noviny: byznys* [online]. 2015 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-63628770-konzervativni-cesi-drzi-polovinu-majetku-na-uctech-s-temer-nulovym-vynosem>
- HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. Rusové rychle utrácí za iPhony, kabelky a auta. Bojí se inflace. *Hospodářské noviny: byznys* [online]. 2014 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-63219180-rusove-rychle-utraceji-za-iphony-kabelky-a-auta-boji-se-inflace>
- IDNES. Inflace v Zimbabwe se blíží 12 milionům procent. *IDNES.cz: Ekonomika* [online]. 2008 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/inflace-v-zimbabwe-se-blizi-12-milionum-procent-f4f-/eko-zahranicni.aspx?c=A080819_134611_eko-zahranicni_vem
- INVESTUJEME. Alois Rašín: Chtějme silnou korunu!. *Investujeme.cz* [online]. 2015 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/alois-rasin-chtejme-silnou-korunu/>

- INVESTIČNÍ WEB. Proč se bát deflace? *Investičníweb.cz* [online]. 2015 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/2015/1/26/proc-se-bat-deflace/>
- INVESTIČNÍ WEB. Pravda o dvou japonských ztracených dekádách. *Investičníweb.cz* [online]. 2011 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/ekonomika/2011/5/13/pravda-o-dvou-japonskych-ztracenych-dekadach/>
- KURZY. *Kurzy.cz: Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn* [online]. 2016 [cit. 2016-02-11]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-EUR/>
- MĚŠEC. Roztočí se inflační spirála? *Měšec.cz: Ekonomika* [online]. 2008 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.mesec.cz/clanky/roztoci-se-inflacni-spirala/>
- NOVINKY. Česká koruna krytá zlatem? Dolar by stál 8000 Kč. *Novinky.cz: Ekonomika* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/395936-ceska-koruna-kryta-zlatem-dolar-by-stal-8000-kc.html>
- NOVINKY. ČNB si myslí, že lidé sedí na penězích. Není to tak, varují experti. *Novinky.cz: Ekonomika* [online]. 2013 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/319303-cnb-si-mysli-ze-lide-sedi-na-penezich-neni-to-tak-varuji-experti.html>
- PENÍZE. Očima expertů: Svět bez bankovek a mincí. Blízká budoucnost, nebo sci-fi?: *Ekonomika. Peníze.cz* [online]. 2015 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/ekonomika/302159-ocima-expertu-svet-bez-bankovek-a-minci-blizka-budoucnost-nebo-sci-fi>
- PENÍZE. Co je inflace: Makroekonomika. *Peníze.cz* [online]. 2010 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/80355-co-je-inflace>
- PENÍZE. Hyperinflace v Německu 1923: Makroekonomika. *Peníze.cz* [online]. 2002 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/inflace/15110-hyperinflace-v-nemecku-1923>
- VLÁDA ČESKÉ REPUBLIKY: Ing. Jiří Rusnok. *Úřad vlády ČR* [online]. [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <http://www.vlada.cz/cz/clenove-vlady/premier/zivotopis/ing--jiri-rusnok-108659/>
- VYPLŇTO. *Vyplňto: Řešení pro Váš online průzkum* [online]. 2016 [cit. 2016-03-08]. Dostupné z: <https://www.vyplnto.cz/>

8 Přílohy

8.1 Příloha č. 1 - Dotazník

1. Jaké je vaše pohlaví?

(Všechny otázky jsou povinné)

Muž Žena

2. Jaký je váš věk?

0-17 18-25 26-63 64 a více

3. Jaké je vaše nejvyšší dosažené vzdělání?

Základní Vyučen Středoškolské bez maturity Středoškolské s maturitou Vysokoškolské

4. Jaký je váš aktuální stav?

Student Zaměstnanec OSVČ Nezaměstnaný

5. Pracujete či podnikáte v sektoru, který je orientován na mezinárodní obchod?

Ano Ne

6. Znáte Českou národní banku (ČNB)?

ANO - znám; vím jakou má funkci, kdo její guvernér atd. ANO - znám; vím toho o ní jen velmi málo NE - pojem ČNB mi nic neříká

7. ČNB nákupem zahraniční měny do svých devizových rezerv oslabila korunu. Zaznamenali jste z médií, od známých, že se tak stalo? Jestli jste zaznamenali, jak hodnotíte kvalitu obsahu zpráv?

Ano, zaznamenal(a) jsem a kvalita zpráv o události byla velmi dobrá Ano, zaznamenal(a) jsem ale kvalita zpráv o události byla průměrná Ano, zaznamenal(a) jsem, ale kvalita zpráv byla nulová Ne, vůbec o tom nevím

8. Víte, kdy ČNB s intervencí vůči euru začala?

2012 2013 2014 2015 nevím

9. Jaký je zhruba podle vás aktuální kurz české koruny vůči euru?

- 25Kč 26Kč 27Kč 28Kč nevím

10. A jaký byl tento kurz zhruba před intervencí?

- 25Kč 26Kč 27Kč 28Kč nevím

11. Jedním z argumentů pro intervenci ČNB bylo, že na běžných účtech leží hromada peněz a ty by se měly točit. Začali jste po intervenci více nakupovat?

- Ano, rozhodně více Ano, ale jen minimálně Ne, nakupoval(a) jsem furt stejně Ne, naopak jsem nakupoval(a) méně

12. Jak jste pocítili změnu kurzu české koruny vůči euru po intervenci?

Zvolte alespoň jednu možnost, maximálně 3 možnosti.

- Nijak jsem změnu nepocítil(a) Pocítil(a) jsem ji při návštěvě zahraničí Pocítil(a) jsem ji při nákupu zboží v ČR Pocítil(a) jsem ji při nákupu zboží ze zahraničí

13. Změnil se nyní po několika letech váš pohled na celou tuto událost, co ČNB udělala?

- Nezměnil, hodnotím jí úplně stejně Změnil, a vidím spíše řadu pozitivních změn Změnil, a vidím spíše řadu negativních změn

8.2 Příloha č. 2 - Rozhovor

Můžete se mi, prosím, svými slovy představit?

Z pracovního hlediska se celoživotně zabývám makroekonomickými analýzami a prognózami. Po skončení školy jsem tři roky působila na VŠE, poté v Ekonomickém ústavu ČSAV. Po jeho uzavření jsem čtrnáct let pracovala jako makroekonomický analytik v Komerční bance. V únoru 2014 mi vypršel mandát člena bankovní rady ČNB a od srpna 2014 pracuji jako hlavní ekonom České bankovní asociace. Současně přednáším Makroekonomickou analýzu na Národohospodářské fakultě VŠE.

Co jste měla v bankovní radě ČNB na starosti?

Bankovní rada je kolektivní řídicí orgán, každý člen bankovní rady tedy musí dobře znát celou agendu ČNB. Nicméně každý člen bankovní rady má ve své gesci určitou část této agendy. Postupně jsem měla na starosti celou řadu agend – lidské zdroje, komunikaci, část dohledových aktivit, konkrétně licence, sankce, ochranu spotřebitele a v neposlední řadě bankovní obchody, které zajišťují praktické provádění měnové politiky.

V dobách před intervencemi, jak jste toto období hodnotila z pohledu bankéře ČNB?

V jakém stavu podle vás se nacházela ekonomika?

S výhodou zpětného pohledu je jasné, že ekonomika se na podzim 2013 nacházela ve fázi postupného ožívování. Vzhledem k tomu, že údaje z ekonomiky přicházejí se zpožděním, byla v momentě zahájení intervencí poslední data z ekonomiky dostupná za první dvě čtvrtletí 2013, a nevyznívala příliš optimisticky. Pozdější revize ale ukázaly, že vlastně už ve druhém čtvrtletí 2013 došlo k mezičtvrtletnímu růstu HDP a oživení ekonomiky poté ve třetím čtvrtletí pokračovalo.

Co vedlo ČNB provést devizové intervence?

Modelové propočty měnověpolitické sekce ukazovaly na několik měsíců mírné deflace – pokud by nedošlo k dalšímu uvolnění měnové politiky. A protože hlavní měnověpolitická sazba – tzv reposazba – byla již rok na tzv. „technické nule“, došlo k využívání kurzu jako nástroje měnové politiky. Základním důvodem tedy bylo plnění inflačního cíle. Podrobnější vysvětlení tohoto rozhodnutí tuším citujete a interpretujete ve své bakalářské práci.

Jaký pohled jste na ně měla vy? Viděla jste na plánování intervencí nějaká pozitiva?

V řadě rozhovorů jsem tehdy uváděla, že zásah do hlavní ceny v ekonomice tedy do měnového kurzu, je velmi vážným krokem, k němuž musí být opravdu pádné důvody. Například obranný krok v případě tlaků na neúměrné zhodnocování měnového kurzu neodpovídajícího fundamentálnímu stavu ekonomiky.

Změnil se váš pohled na intervence po 2 letech a 3 měsících? Nebo je úplně stejný?

Zásadní postoj k tomuto kroku jsem nezměnila, navíc přichází realita neodpovídající mainstreamové ekonomické teorii, kdy se řada ekonomik těší slušnému růstu a přitom jsou či byly dlouhodobě v mírné deflaci, jako příklad uveďme Slovensko či Polsko. Růst české ekonomiky vloni dosáhl 4,3 % a přitom inflace činila pouze 0,3 % a byla tedy hluboce pod spodní hranici tolerančního pásma centrální banky. To u mne dále posiluje pochybnosti o potřebě plnit inflační cíl za každou cenu, resp. o měnověpolitickém režimu inflačního cílování obecněji.

A jak konkrétně hodnotíte přínos intervencí pro českou ekonomiku?

Intervence s vysokou pravděpodobností uměle zvýšily zisky exportérů, jejichž lepší hospodářská situace podpořila dlouho chladné investiční klima. Lícovou stranou intervencí je i to, že zlepšená hospodářská kondice exportérů měla nabalovací efekt na další subdodavatele a služby, hospodářský růst je tak opřen o širší základnu.

Ale nic není bez rizika. Čím déle bude odkládáno opuštění kurzového závazku, tím déle se mohou kumulovat rizikové faktory do budoucna. Jde především o to, že kurz koruny je uměle podhodnocen a rozsah podhodnocení v čase stoupá. Ale když režim kurzového závazku pokračuje, tak je zhora nemožné si udělat nějaký ucelený závěr o tom, jakým způsobem tento krok měnové politiky ovlivnil ekonomiku z dlouhodobého hlediska. To budeme schopni posoudit teprve nějakou dobu poté, co bude kurzový závazek opuštěn.

Někteří politici říkají, že intervence souvisí s eurem? Souhlasíte?

Rozhodnutí o intervencích zcela jistě nebralo v úvahu to, zda případný vstup do eurozóny bude kurzovým závazkem usnadněn či zkomplikován. Navíc rozhodnutí o vstupu do eurozóny je rozhodnutím politickým, které může přijmout pouze vláda. ČNB má v tomto směru pouze poradní roli.

Jaký je váš názor na euro?

Společná měna byla politickým projektem předčasně zavedeným v příliš širokém okruhu zemí. Podmínky nebyly splněny tak, aby společná měna mohla ekonomicky dobře fungovat. Předpokladem fungování měnové zóny je nahrazení zafixované úrovně měnového kurzu a jednotné měnové politiky flexibilitou v jiných oblastech, především veřejných financí a trhu práce. Jenže to nefunguje, veřejné finance už ve většině zemí eurozóny nemají prostor řešit hospodářský cyklus. Plnění maastrichtského kritéria veřejných financí bylo v posledních letech spíše výjimkou několika zemí. Trh práce v eurozóně není pružný. Najdete jen málo Španělů, kteří pracují například ve Finsku. Oproti tomu například Slováci jsou velmi flexibilní, jezdí za prací po celé Evropě i mimo ní a tak s eurem fungují relativně lépe než bychom s ním fungovali my.

Jaký ekonomický vývoj předvídáte ČR?

Aktuálně pro příští dva roky čekám růst kolem 2,5 %, s nízkou inflací i nezaměstnaností. V roce 2017 bychom se měli dočkat opuštění kurzového závazku, takže budeme mít jasněji o tom, co se bude dít po jeho ukončení. Samozřejmě ale platí, že česká ekonomika je malá a otevřená, takže jakékoli nečekané vnější šoky pro ni představují rizika.