

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Monetární politika v České republice

Bc. Kateřina Turková

© 2016 ČZU v Praze

Souhrn:

Diplomová práce je zaměřena na problematiku zabývající se nástroji monetární politiky používané v souvislosti s dosažením inflačního cíle. Výstupem diplomové práce je návrh na optimalizaci těchto nástrojů, který je sestaven na základě analýzy výsledků ekonometrického simultánního modelu. Pro účely diplomové práce je uvažováno období od listopadu roku 2013, kdy Česká národní banka uzavřela kurzový závazek ohledně udržení měnového kurzu koruny vůči euru nad 27 CZK/EUR. Dílčím cílem je vyhodnocení dopadu použití intervencí, jako dalšího nástroje monetární politiky, na hospodářský vývoj v zemi.

K naplnění cíle práce jsou použity sekundární data získané z externích zdrojů. Teoretická východiska diplomové práce obsahují charakteristiku monetární politiky, jejich nejpodstatnějších cílů a nástrojů k jejich dosažení. V praktické části je sestaven ekonometrický simultánní model. Jako endogenní proměnné v modelu jsou použity logaritmy výnosů měnového kurzu CZK/EUR a měnověpolitická inflace.

Klíčová slova:

devizové intervence, dovozní ceny, inflace, měnový kurz, monetární politika, parita kupní síly, úrokový diferenciál, úroková sazba

Cíl a metodika:

Cílem diplomové práce je návrh optimalizaci nástrojů monetární politiky v České republice. Dílčím cílem je vyhodnocení dopadu použití intervencí, jako dalšího nástroje monetární politiky, na hospodářský vývoj v zemi.

Závěrečná práce je postavena na informacích získaných studiem odborné literatury a dalších zdrojů. Získané znalosti jsou pomocí analýzy, syntézy a následné komparace zpracovány v teoretické části. V části praktické jsou k naplnění cíle práce použity sekundární data získané z externích zdrojů. Data jsou čerpána z veřejné databáze ARAD a ze statistik zveřejňovaných statistickým úřadem Evropské unie.

V praktické části byl nejprve sestaven ekonometrický simultánní model. Na základě analýzy výsledků ekonometrického modelu byla provedena syntéza pojednávající o dopadu intervencí na ekonomický vývoj v České republice. Výsledky získané na základě

vyhodnocení simultánního modelu sloužily také jako podklad pro naplnění hlavního cíle diplomové práce a to pro návrh optimalizace nástrojů monetární politiky.

Teoretická část:

Monetární politika je součástí hospodářské politiky státu. Disponuje řadou opatření a zásad, které prostřednictvím měnových nástrojů praktikuje. Povzbuzování ekonomiky centrální bankou je vykonáváno pomocí uvolňování měnových podmínek. Vzhledem k tomu, že se úrokové sazby pohybovaly již od listopadu roku 2012 na svém historickém minimu, nebylo vhodné je snížit a zapříčinit tak oslabení kurzu, které by následně vedlo k dosažení cenové stability. Mezi nástroje monetární politiky byl proto zařazen měnový kurz.

Vývoj měnověpolitické inflace a měnového kurzu byl v diplomové práci zachycen pomocí ekonometrického simultánního modelu. Ještě před samotným výběrem ukazatelů, je důležité znát, jakým způsobem by měly zkoumanou veličinu ovlivňovat. Nejčastěji se pro odhad parametru proměnných v ekonometrickém modelu využívá běžná metoda nejmenších čtverců. Metoda nejmenších čtverců slouží k aproximaci statistických dat pomocí vhodné analytické funkce. V souvislosti s časovými řadami se používá zejména k zachycení jejího trendu. Odhaduje parametry funkce, kterými jsou data vyrovnávány. Použitím Metody nejmenších čtverců se spočítají takové hodnoty parametrů funkce, aby se funkční hodnoty co nejvíce přibližovaly hodnotám skutečným (Štědroň a kol., 2012, str. 55).

Praktická část:

Vliv determinantů na vývoj měnového kurzu CZK/EUR a měnověpolitické inflace byl znázorněn v ekonometrickém simultánním modelu. Model měl v první řadě zachytit působení monetární politiky na vývoj těchto dvou ukazatelů. Nejvíce se diplomová práce zabývala vlivem intervencí na měnový kurz a následně také na inflaci.

Z analýzy výsledků ekonometrického modelu lze vyvodit, že jednou z hlavních příčin neuspokojivého dopadu intervencí na inflaci je výše dovozních cen. Ty byly ve sledovaném období ovlivňovány zejména cenami v eurozóně. Ačkoliv dovozní ceny měly se znehodnocením kurzu stoupat, navzdory všem prognózám neustále klesaly. Další proměnnou, která byla vývojem importních cen ovlivněna, byla samotná proměnná

měnového kurzu. Pokud se uvažuje proměnná měnového kurzu jako vysvětlující proměnná v případě měnověpolitické inflace, nebyla hypotéza o nevýznamnosti parametru této proměnné zamítnuta. A to i za předpokladu, že měnový kurz měl sehrát hlavní úlohu v ovlivňování měnověpolitické inflace.

Působení intervencí na měnový kurz naopak v modelu prokázáno bylo. I přes potvrzení nulové hypotézy o nevýznamnosti parametru proměnné v rovnici měnověpolitické inflace, byl měnový kurz na základě analýzy vyhodnocen jako důležitý. A to zejména proto, že měnový kurz působí na cenovou hladinu i přes reálný měnový kurz. Výši inflace ovlivňuje také prostřednictvím spekulativního chování ekonomických jednotlivců.

Závěr:

Z analýzy výsledků ekonometrického modelu vyplývá, že zařazení intervencí mezi měnověpolitické nástroje bylo kvůli nízkým úrokovým sazbám nezbytné. I když se výrazně pozitivní vliv intervencí na cenovou hladinu neprokázal, neuzavření kurzového závazku centrální bankou by vedlo k ještě většímu poklesu inflace. V budoucnosti by bylo ideální, kdyby Česká národní banka mohla opustit režim intervencí a opět používat pro uvolnění měnových podmínek úrokovou sazbu.

Jako nástroj pro zvýšení cenové hladiny není v současnosti vhodné použít zvýšení peněz v oběhu, jelikož by souviselo se snížením úrokových sazeb pod technickou nulu. Jediným důvodem pro snížení úrokových sazeb do záporných hodnot je vysoký kladný úrokový diferenciál. Díky vysokému kladnému úrokovému diferenciálu by došlo ke zhodnocení koruny. To by narušilo snahu České národní banky kurz znehodnotit. S tím souvisí také další návrh na optimalizaci nástrojů monetární politiky. ČNB by měla mít větší dohled nad sazbami na finančním trhu. Výše úrokových sazeb na finančním trhu je určitě jeden z důležitých faktorů ovlivňujících spotřebu a tedy i inflaci.

Použitá literatura:

HUŠEK, Roman. *Ekonometrická analýza*. Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1300-3.

JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice*. Praha: Grada, 2013. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert (Grada).

MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. 2., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2008. ISBN 978-80-7261-185-0.

PTATSCHEKOVÁ, Jitka a Jaroslava DITTRICHOVÁ. *Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4681-4.

REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.

SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie*: 18. vydání. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

ŠTĚDRONĚ, Bohumír. *Prognostické metody a jejich aplikace*. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-174-4.

Wang P.: *Economics of foreign exchange and global finance*. Springer Berlin, Heidelberg 2005. ISBN 3-540-21237.