

# **MEZINÁRODNÍ PENĚŽNÍ TRH A VNĚJŠÍ EKONOMICKÁ ROVNOVÁHA**

# Mezinárodní obchod

- Proč vlastně spolu země obchodují?
- Teorie absolutních výhod vs. teorie komparativních výhod
- Protekcionismus vs. volný obchod
- Překážky mezinárodního obchodu
  - Cla
  - Kvóty (množstevní omezení)
- Nástroje obchodní politiky
  - Smluvní (obchodní smlouvy)
  - autonomní

# Platební bilance

= statistický účetní záznam všech peněžních i nepeněžních transakcí, které nastanou za zvolené období (rok)

= záznam všech ekonomických transakcí mezi obyvateli země a zbytkem světa v určitém časovém období (běžně za účetní rok)

- Kreditní (příliv aktiv do ekonomiky) vs. debetní položky (odliv aktiv z ekonomiky)

- Platební bilance (PB) jako celek je VŽDY vyrovnaná (viz systém podvojného účetnictví)

- Základní účty PB:

- Běžný účet

- Kapitálový účet

- Finanční účet

- Saldo chyb a opomenutí

Kreditní záznamy	Debetní záznamy
<b>1. BĚŽNÝ ÚČET</b>	
A: export výrobků a zboží	B: import výrobků a zboží
<i>Obchodní bilance = A – B</i>	
C: export služeb ▪ příjmy z turismu, dopravy...	D: import služeb ▪ výdaje na turismus, dopravu, pojištění...
<i>Bilance služeb = C – D</i>	
<b>Výkonová bilance = A + C – (B + D)</b>	
E: příjmy ▪ výnosy ze zahraničních investic domácích subjektů (úroky, dividendy, zisky, renty...) ▪ příjmy z práce rezidentů v zahraničí	F: výdaje ▪ náklady plynoucí z investic zahraničních subjektů v domácí ekonomice (úroky, dividendy, zisky, renty...) ▪ pracovní příjmy cizinců za práci v domácí ekonomice
<i>Bilance prvotních důchodů = E – F</i>	
G: příjmy ▪ výnosy daní z příjmu a majetku ▪ pojistné plnění (přijaté výplaty z pojištění) ▪ jednostranné transfery (dary) přijaté	H: výdaje ▪ náklady na daně z příjmu a majetku ▪ pojistné plnění (vyplacené pojistné plnění) ▪ jednostranné transfery poskytnuté
<i>Bilance druhotných důchodů = G – H</i>	
<b>Bilance na běžném účtu = A + C + E + G – (B + D + F + H)</b>	
<b>2. KAPITÁLOVÝ ÚČET</b>	
I: příjmy z kapitálových transferů ▪ příjmy ze strukturálních fondů EU ▪ převody majetku přicházejících migrantů	J: výdaje na kapitálové transfery ▪ výdaje za převody patentů, autorských práv ... ▪ výdaje na nákup emisních povolenek ze zahraničí
<b>Bilance na kapitálovém účtu = I – J</b>	
<b>3. FINANČNÍ ÚČET</b>	
K: čistá změna zahraničních aktiv ▪ přímé investice ▪ portfolio investice ▪ finanční deriváty ▪ ostatní investice ▪ rezervní aktiva	L: čistá změna zahraničních pasiv ▪ přímé investice ▪ portfolio investice ▪ finanční deriváty ▪ ostatní investice
<b>Bilance na finančním účtu: K – L</b>	
<b>4. SALDO CHYB A OPOMENUTÍ</b>	
M: statistická diskrepance (chyba) ( + ) nebo ( - )	
<b>PLATEBNÍ BILANCE CELKEM</b>	
bilance na běžném účtu + bilance na kapitálovém účtu – bilance na finančním účtu + + saldo chyb a opomenutí = 0	
<b>bilance na běžném účtu + bilance na kapitálovém účtu + saldo chyb a opomenutí = = bilance na finančním účtu</b>	
$A + C + E + G + I + M - (B + D + F + H + J) = K - L$	

# Vnější obchodní a měnová politika

je souborem opatření, které využívá vláda a centrální banka za účelem regulace vztahů dané ekonomiky k zahraničí.

- Vnější obchodní politika = zásahy vlády za účelem regulace toku zboží, služeb a kapitálu se zahraničím, zejména se pak jedná o usměrňování exportu a importu
- Vnější měnová politika = zásahy centrální banky za účelem regulace mezinárodního pohybu kapitálu, pohybu měnových či devizových kurzů
- Výrazný vliv na realizaci těchto dvou politik má v případě ČR nebo Slovenska členství v Evropské unii (vnitřní trh, jednotný celní sazebník, společná měnová politika atd.)

# Základní východiska

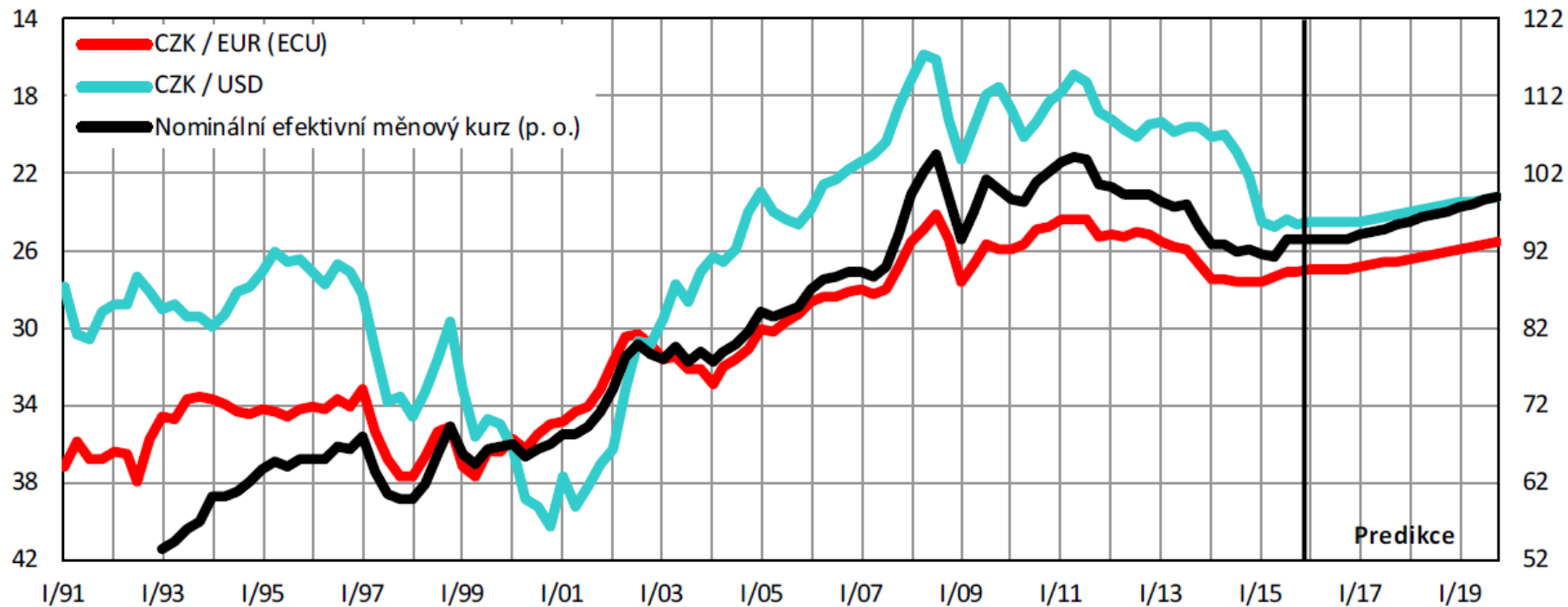
- V rámci dané ekonomiky se obchoduje v domácí měně
- V rámci zahraničního obchodu či cestovního ruchu je ovšem nutné disponovat zahraniční měnou (dolar či euro) => existuje poptávka a nabídka po dané měně
- Nákup cizí měny je zároveň prodejem domácí měny
- Dva typy měnových trhů:
  1. Trh valut - tj. trh s papírovými bankovkami a mincemi (hlavně domácnosti a směnárny, případně banky)
  2. Trh deviz - tj. trh bezhotovostních forem peněz (hlavně banky a firmy)
- Jaká je však cena dané měny?

# Měnový kurz

- **Měnový kurz**= směnný poměr dvou měn (cena jedné měny vyjádřená v jiné měně)
- **Nominální měnový kurz**= cena jedné měny vyjádřená v jednotkách jiné měny, viz kurzovní lístek ve směnárnách či bankách
- Je možné jej vyjádřit přímým kótováním (kolik jednotek domácí měny musíme vydat na nákup nebo prodej zahraniční měny - 27 CZK/1 EUR) nebo nepřímým kótováním (kolik jednotek zahraniční měny je zapotřebí na nákup jedné jednotky domácí měny - 0,037 EUR/ 1 CZK)
- rozdíl mezi nákupem a prodejem zahraniční měny (tzv. kurzové rozpětí)



















### Graf A.3.6: Nominální měnové kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2010 = 100 (pravá osa)



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty



Měna	Země	Množství	Změna	Nákup	Prodej	Střed
 AUD	Austrálie	1	▲ 0,30 %	17,128	17,798	<b>17,463</b>
 CNY 	Čína	1	-	3,413	3,849	<b>3,631</b>
 DKK	Dánsko	1	-	3,562	3,701	<b>3,631</b>
 EUR	EMS	1	-	26,455	27,535	<b>26,995</b>
 HRK	Chorvatsko	1	▼ -0,20 %	3,536	3,678	<b>3,607</b>
 JPY	Japonsko	100	▼ -0,20 %	21,387	22,224	<b>21,806</b>
 CAD	Kanada	1	▲ 0,10 %	18,001	18,708	<b>18,354</b>
 HUF	Maďarsko	100	▲ 0,30 %	8,420	8,758	<b>8,589</b>
 NOK	Norsko	1	▲ 0,20 %	2,838	2,951	<b>2,895</b>
 PLN	Polsko	1	▲ 0,20 %	5,990	6,232	<b>6,111</b>
 RON	Rumunsko	1	-	5,905	6,139	<b>6,022</b>
 RUB	Rusko	100	▲ 0,40 %	33,694	37,998	<b>35,846</b>
 SEK	Švédsko	1	▲ 0,10 %	2,856	2,968	<b>2,912</b>
 CHF	Švýcarsko	1	▼ -0,30 %	23,891	24,839	<b>24,365</b>
 TRY	Turecko	1	▼ -0,30 %	7,887	8,200	<b>8,044</b>
 USD	Spojené státy	1	-	23,236	24,189	<b>23,712</b>
 GBP	Velká Británie	1	▲ 0,20 %	33,629	34,941	<b>34,285</b>

# Měnový kurz

- **reálný měnový kurz (RER)**= poměr, v jakém se směňují statky jedné země za statky druhé země; neříká, kolik korun získáme výměnou za eura, ale kolik zboží si za koruny koupíme v porovnání s množstvím zboží kupeným za eura
- Reálný měnový kurz zohledňuje rozdílnou cenovou hladinu doma a v zahraničí, udává kupní sílu domácí produkce v relaci k zahraniční produkci. Jinými slovy udává míru konkurenceschopnosti země v mezinárodním obchodě

$$\text{RER} = \text{ER} * \frac{P_A}{P_B}$$

- ER= nominální měnový kurz; PA= zahraniční cenová hladina; PB= domácí cenová hladina
- Příklad: RER= 1,5 => domácí statky se směňují v poměru 1,5 domácího statku za 1 zahraniční
- Růst RER znamená reálné znehodnocení (zahraniční zboží je v poměru ke zboží domácímu dražší) => růst poptávky po domácím zboží a růst C a EX
- RER sám o sobě nevyovídá nic o kupní síle obyvatelstva

# Měnový kurz

- Firmy a domácnosti se v praxi setkávají s nominálním měnovým kurzem
- Měnová parita (úředně stanovený kurz) vs. měnový kurz
- Jestliže existují trhy s měnami, potom platí, že měnový kurz je výsledkem střetávání nabídky a poptávky na tzv. devizovém trhu
- **Apreciace**= zhodnocení domácí měny vůči zahraniční
- **Depreciace**= znehodnocení domácí měny vůči zahraniční
- **Revaluace**= zhodnocení měny (centrální banka oficiálně zvýší měnovou paritu vůči jiné měně)
- **Devaluace**= znehodnocení měny (centrální banky oficiálně sníží měnovou paritu vůči jiné měně)

# Devizový trh

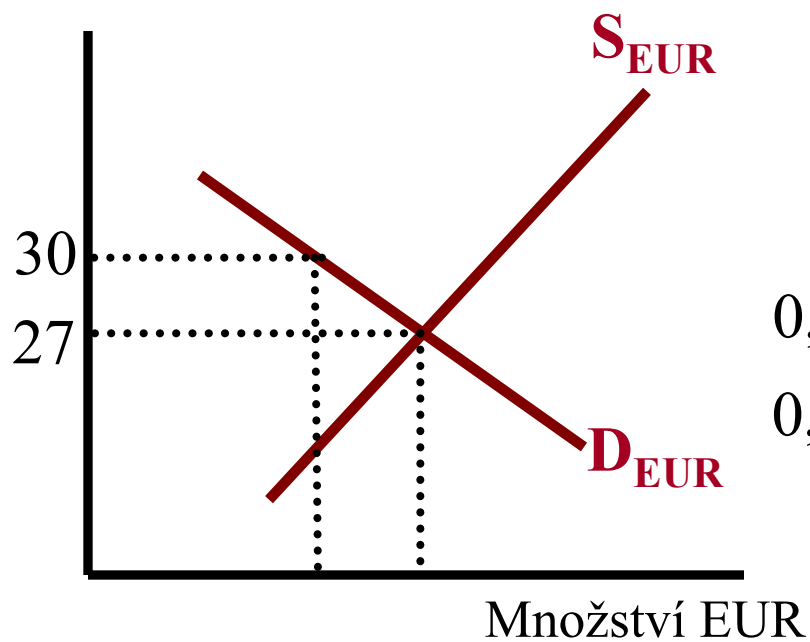
- Jsou na něm směňovány peníze za peníze (domácí za zahraniční a naopak)
- Nákup jedné měny je zároveň i prodejem jiné měny
- Rovnovážný měnový kurz - analogie s rovnovážnou cenou
- Dva zrcadlové trhy - trh českých korun a eur
- Klesající poptávková křivka - pokud musíme vynaložit více korun za euro, potom na trhu eur budeme menší poptávka po eurech (preference domácích výrobků)

# Devizový trh

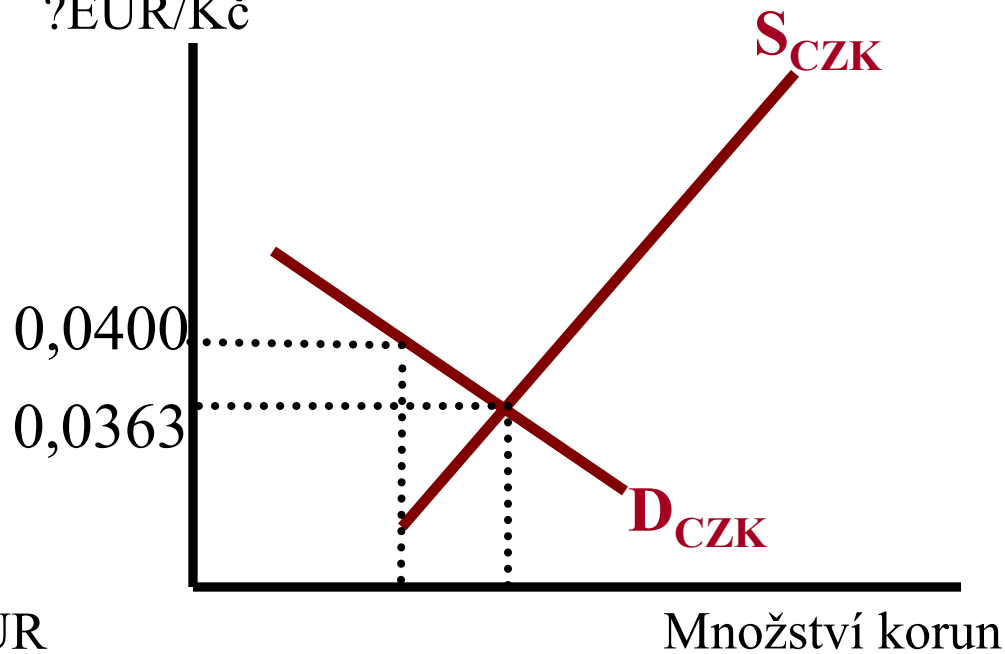
## TRH EUR

## TRH KORUN

?Kč/EUR



?EUR/Kč



# Faktory měnového kurzu v krátkém období

1. **Změna úrokových sazeb** (úrokový diferenciál):  $\uparrow$  úrokové míry nebo  $\uparrow$  úročení cenných papírů  $\Rightarrow$   $\uparrow$  poptávky po dané měně (za něco se musí tyto cenné papíry nakoupit)  $\Rightarrow$  příliv kapitálu.
2. **Změna míry inflace**:  $\uparrow$  míry inflace  $\Rightarrow$  domácí statky jsou dražší oproti zahraničním  $\Rightarrow$   $\uparrow$  poptávky po zahraničních statcích  $\Rightarrow$  růst poptávky po zahraniční měně  $\Rightarrow$  znehodnocení domácí měny vzhledem k zahraniční měně.
3. **Změna růstu peněžní zásoby**: ovlivňuje předchozí dva faktory
4. **Změna míry růstu HDP**
5. **Obchodní bilance**: aktivní obchodní bilance  $\Rightarrow$  tlak na zhodnocení měny

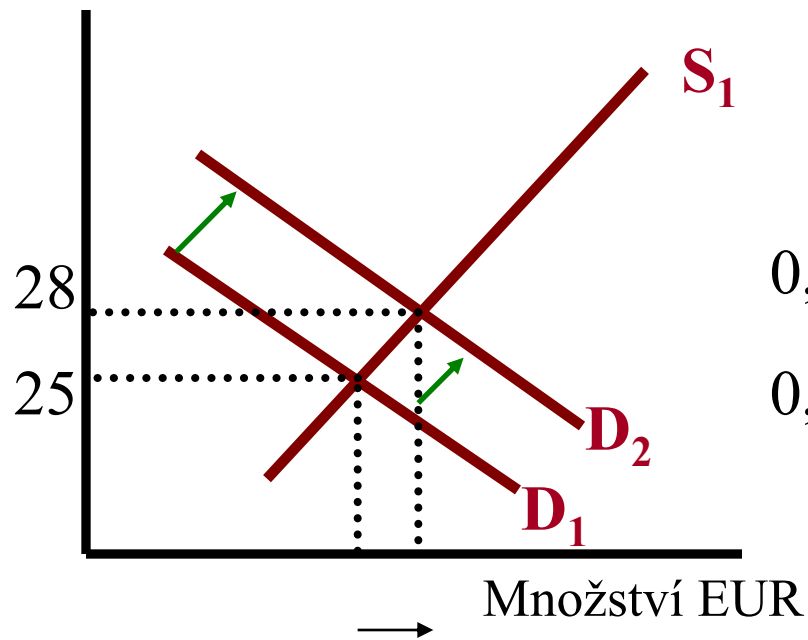
# Devizový trh

## TRH EUR

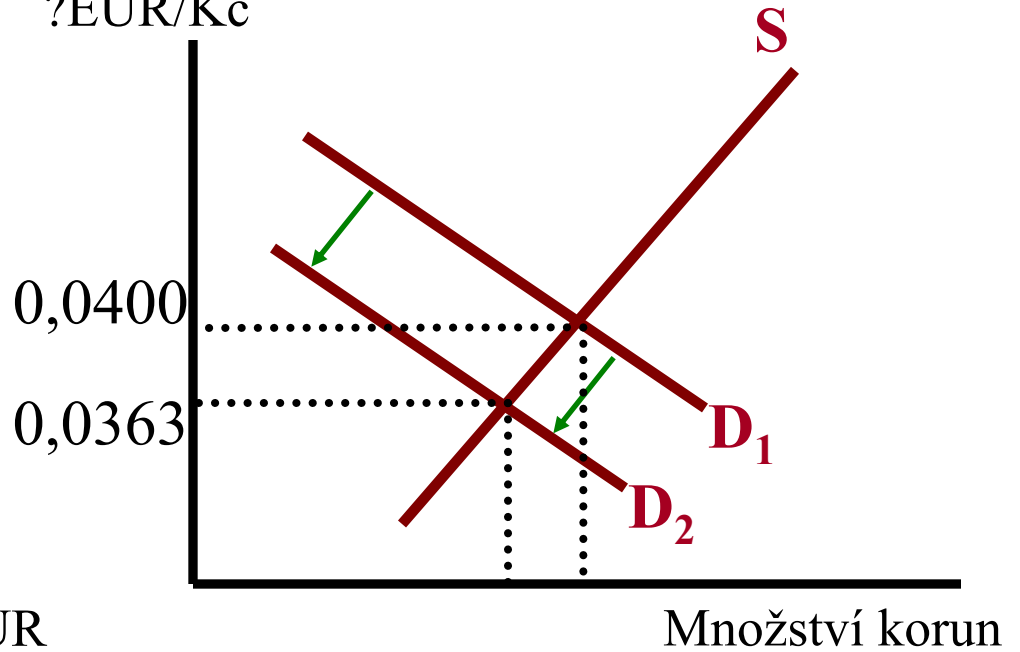
↑ D po euru ⇒ znehodnocení  
koruny = zhodnocení eura

## TRH KORUN

?Kč/EUR



?EUR/Kč



# Faktory měnového kurzu v dlouhém období

1. **růst produktivity ve vztahu k jiným zemím**
2.  **$\Delta$  cenové hladiny proti jiným zemím (parita kupní síly)**



# Režimy měnového kurzu

- **Režim pevného kurzu** – hodnota nominální kurzu (měnové parity) je dána centrální bankou, která musí provádět oficiální intervence k jeho udržení. Při změně pak hovoříme o devalvaci, resp. revalvaci
- **Režim plovoucího kurzu** – nominální kurz se pohybuje bez devizových intervencí centrální banky na základě střetávání nabídky a poptávky
  1. **Čistý floating** – bez jakýkoliv zásahů centrální banky
  2. **řízený floating** – centrální banka příležitostně intervenuje v případě přílišně rozkolísaného kurzu nebo dostává-li se měna pod tlak měnových spekulantů

# Režimy měnového kurzu – výhody a nevýhody

## Režim pevného kurzu

- Snižuje rizika spojená s mezinárodním obchodem (nižší výkyvy)
- Podpora mezinárodní kooperace (společná opatření u fixovaných měn)
- Vyžaduje disciplinovanou hospodářskou politiku, což často problém (krátkodobé vs. dlouhodobé cíle nebo politické faktory)

## Režim plovoucího kurzu

- Monetární politika a fiskální mohou být nezávislé bez ohledu na vývoj mezinárodních trhů
- Centrální banky nemusí disponovat tak velkými devizovými rezervami
- Možné rychlé přizpůsobení ekonomiky v případě externích šoků
- Nižší riziko podhodnocení či nadhodnocení domácí měny