



# MĚNOVÝ KURZ

[www.eKoFun.cz](http://www.eKoFun.cz)

# NOMINÁLNÍ MĚNOVÝ KURZ

**Nominální měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v jednotkách měny druhé  
jedno euro stojí 25 korun 25CZK/EUR**

Přímý zápis-25CZK/EUR

Nepřímý zápis-0,04EUR/CZK

Valuty-zahraniční měna v hotovostní formě

Devizy-zahraniční měna v bezhotovostní formě

Nákupní kurz se označuje jako „bid“

Prodejní kurz se označuje jako „ask nebo offer“

Rozdíl mezi nákupním a prodejním kurzem je „spread“

EKO FUN



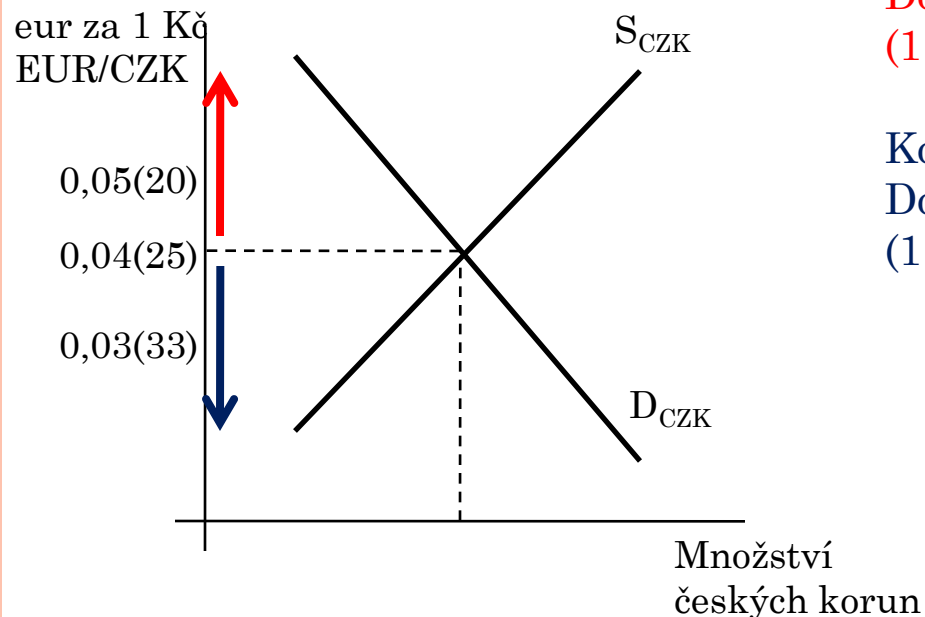
# MĚNOVÝ TRH

Na měnovém trhu operují velké banky, velké investiční firmy, centrální banky atd.  
Kurz se nepřetržitě mění v závislosti na nabídce a poptávce, velice pružný trh

Máme měnový trh české koruny

Cena české koruny, například k euru je vyjádřena na ose y

Na ose x je zobrazeno množství českých korun



Koruna posiluje (zhodnocuje, apreciuje)  
Dostáváme více eura (0,05) za jednu korunu  
(1 euro nás stojí méně korun 20)

Koruna oslabuje (znehodnocuje, depreciuje)  
Dostáváme méně eura (0,03) za jednu korunu  
(1 euro nás stojí více korun 33)



## **Poptávka po korunách**

Kdo poptává české koruny?

ŠKODA-AUTO, většinu svých automobilů prodá v EU

Většina tržeb je v eurech, ČR vyplácí mzdy, subdodavatelům atd.

Poptává koruny a nabízí eura

## **Koruny poptávají čeští vývozci statků a služeb**

Zahraníční investoři (továrna, americký penzijní fond)

Čím nižší je cena české koruny (40CZK/EUR), tím větší je poptávka po ní

České výrobky se stávají více konkurence schopné na zahraničních trzích

Více se vyváží, roste poptávka po korunách

Křivka poptávky po korunách klesající

# EKO FUN

## **Nabídka korun**

Vytvářejí ji dovozci zboží a služeb. Svoje zboží prodají za koruny

V mateřské zemi vyplácejí mzdy, splácí úvěry

Čeští dovozci, živnostník obchodující s italskou módou, potřebují eura

Dalšími účastníky jsou čeští investoři investující v zahraničí

Čím vyšší je cena koruny (10CZK/EUR), tím větší bude její nabídka

Bude růst import do ČR, zahraniční zboží bude levnější

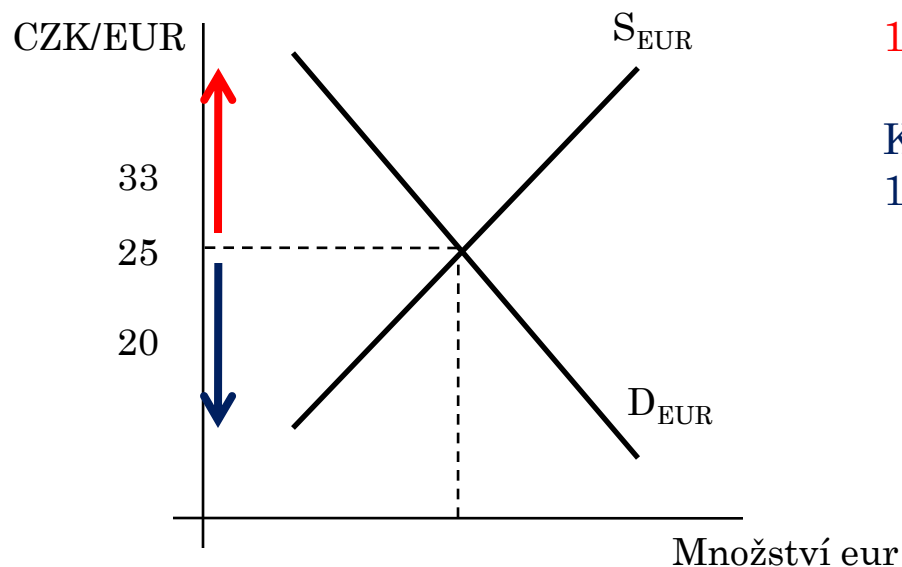


## V předešlém případě jsme poptávali a nabízeli koruny, nyní budeme poptávat a nabízet deviza(eura)

**Devizová poptávka**-poptáváme euro (zahraniční zboží, investovat v zahraničí)  
Čím nižší je hodnota(10CZK/EUR) tím je importované zboží levnější a naopak  
Vytvářejí ji čeští investoři a obchodníci(továrna v Rusku, Italská móda)

**Devizová nabídka**-vytváří ji zahraniční investoři, poptávají koruny, nabízejí eura  
Čeští exportéři vytvářejí nabídku deviz  
ŠKODA-AUTO přichází na trh s eurem a poptává koruny

Ten kdo vytváří poptávku po korunách, zároveň vytváří nabídku deviz  
Ten kdo vytváří nabídku korun, zároveň vytváří poptávku po devizách



Koruna oslabuje(znehodnocuje, depreciuje)  
1 euro nás stojí více korun (33)

Koruna posiluje(zhodnocuje, apreciuje)  
1 euro nás stojí méně korun (20)



## Zhodnocení a znehodnocení kurzu

Červená šipka značí směr zhodnocení, posílení, apreciacie

Modrá šipka značí směr znehodnocení, oslabení, depreciace

V EU roste poptávka po českém zboží co se stane?

Škodovka vyveze více aut, tím obdrží více eur, které musí směnit zpět na české koruny

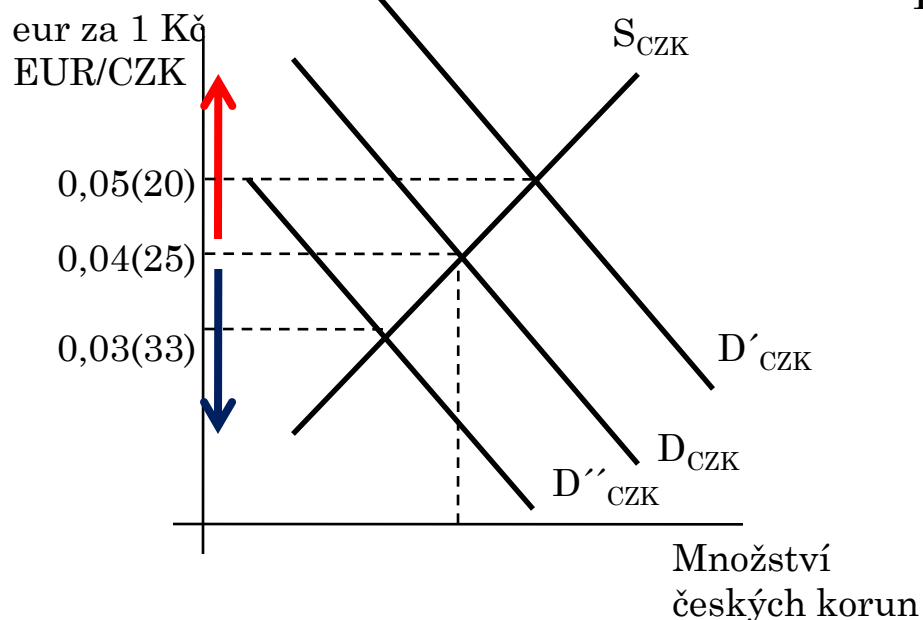
Roste poptávka po českých korunách posun  $D_{CZK} \rightarrow D'_{CZK}$

Koruna zhodnotí 1 euro už nestojí 25Kč ale jen 20Kč

Jinak za jednu korunu dostaneme místo 0,04 eura 0,05 eura

EKO FUN

Pokles poptávky po českém zboží bude mít opačný účinek, křivka poptávky po korunách se posune  $D_{CZK} \rightarrow D''_{CZK}$   
Koruna bude znehodnocovat



# MĚNOVÉ ARBITRÁŽE

Existuje několik velkých měnových trhu, jak je možné, že kurz koruny je všude stejný?

V Praze je kurz 25CZK/EUR a v Londýně 28CZK/EUR

Euro je levnější než v Londýně

Jako je tomu u zboží, nákup levnějšího Eura v Praze a obratem draze prodat v Londýně

Zisk bude činit 3Kč na jedno euro

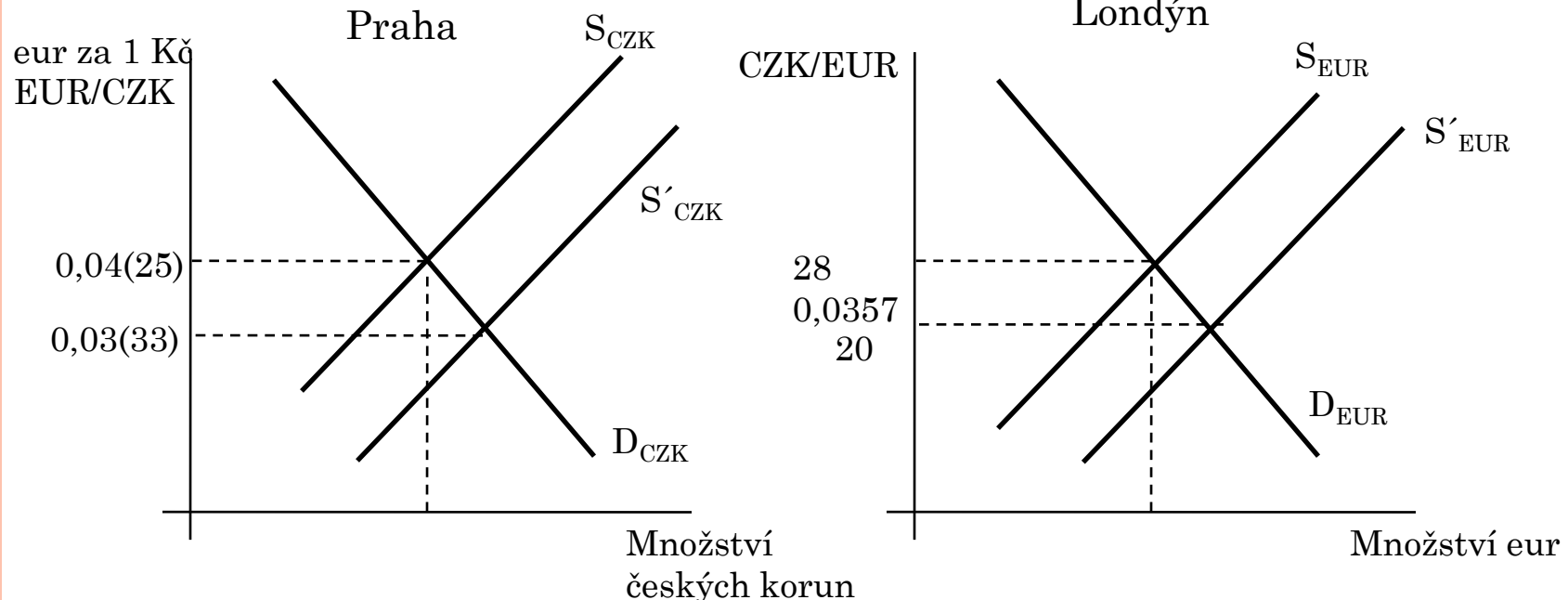
V Praze roste poptávka po eurech (roste nabídka korun)

V Londýně roste nabídka eur (roste poptávka po korunách)

Kurz na obou trzích shodovat, 33CZK/EUR

**Měnovou arbitráž**

# EKO FUN



# PARITA KUPNÍ SÍLY

Teorie parity kupní síly vysvětluje determinaci měnového kurzu

Dvě verze **absolutní** a **relativní**

Teorie je spojena s tzv. zákonem jedné ceny

## Zákon jedné ceny

Stejně zboží musí mít stejnou cenu bez ohledu na místo prodeje

V ČR stojí Fabie 250 000Kč a v Německu po přepočítání na koruny 280 000Kč

Obchodníci v ČR budou nakupovat Fabie a vozit je do Německa se ziskem 30 000 na auto

Poroste poptávka na českém trhu, bude se zvyšovat jejich cena

Na německém trhu bude situace opačná, poroste nabídka aut a tím bude jejich klesat

Probíhá tzv. **arbitráž**(nakupujeme levně, prodáváme draho **bez rizika**)

Prodej z ČR do Německa probíhá tak dlouho, dokud nebude cena na obou trzích stejná

**V reálu u většiny statků zákon jedné ceny neplatí, musejí se brát v úvahu  
převážné náklady, cla, rozdílné daně**





## Absolutní verze parity kupní síly

Vychází ze zákona jedné ceny, je aplikován na veškeré statky a služby v dané ekonomice  
**Jsou porovnávány agregátní hladiny ve dvou zemích**

Dva stejné spotřební koše v ČR za 10000Kč - v Německu za 400 euro

Měnový kurz, který bude respektovat zákon jedné ceny by měl být 25CZK/EUR

Oba koše musejí stát po přepočítání na společnou měnu stejně (Německo  $400 \cdot 25 = 10000$ )

Měna má stejnou kupní sílu doma tak v zahraničí

$$E_{CZK/EUR} = \frac{P_{CZK}}{P_{EUR}}$$

Spotřební koš v ČR levnější než v Německu - zboží z ČR do Německa

Rostla by poptávka po korunách - koruna by začala posilovat

Tím by zdražovala vyvážený spotřební koš

**Měnový kurz se mění rychle a pružně oproti cenám zboží**

Měnový kurz se však běžně odchyluje od kurzu parity kupní síly

Transportní náklady, cla, rozdílné daně

Hlavní příčinou jsou však **neobchodovatelné statky**



**Obchodovatelné statky**- cena se dnes utváří na světových trzích

**Neobchodovatelné statky**- cena se utváří na vnitřních trzích

Mezi neobchodovatelné statky patří značná část služeb

(kadeřnice, taxislužba, lékařské služby atd.)

Náklady na arbitráž jsou příliš vysoké

Můžeme porovnat cenu masa a holiče v ČR a UK

### **Relativní verze parity kupní síly**

**Relativní verze se nezabývá stanovením konkrétní výše měnového kurzu, ale vysvětluje změnu měnového kurzu**

**Změna nominálního měnového kurzu koruny je přibližně dána rozdílem míry inflace v ČR a eurozóně**

$$\Delta E_{CZK/EUR} = \pi_{\text{ČR}} - \pi_{\text{EU}}$$

Inflace v ČR roste více než inflace v eurozóně

Roste hodnota nominálního měnového kurzu(25→25,5)koruna deprecie, znehodnocuje

Naopak roste-li inflace v ČR pomaleji než v eurozóně

nominální měnový kurz se zmenšuje(25→24) a koruna, zhodnocuje, aprecie



# PARITA ÚROKOVÝCH SAZEB

Doposud jsme vysvětlovali pohyb kurzu na základě arbitrážích zboží

**V roce 2004 byl ve světě denní obrat na měnových trzích 1900 mld. dolarů, z toho méně než 5% bylo spojeno s obchodem statků a služeb**

Příklad: máme 1mil. korun a rozhodujeme se zda ho uložíme v české bance, která dává úrok 3% a nebo v německé bance, která nabízí 6%

1. Uložíme peníze v české bance, za rok získáme  $(1000\ 000 \cdot 1,03 = 1\ 030\ 000)$
2. Převédeme koruny na eura 25CZK/EUR
3. Přeměníme 1mil na eura a získáme  $(1000\ 000 / 25 = 40\ 000\ \text{eur})$
4. 40 000 uložíme na rok v bance a získáme při 6% úroku  $(40\ 000 \cdot 1,06 = 42\ 400\ \text{eur})$
5. Zhodnocené peníze převedeme zpět na koruny při kurzu 26CZK/EUR  $(42\ 400 \cdot 26 = 1\ 102\ 400\ \text{Kč})$

Zhodnocení je  $(1102\ 400 - 1000\ 000) / 1000\ 000 = 10,24\%$



Situace bude chtít využít co nejvíce investorů

Smění koruny za eura-poroste poptávka po eurech a zároveň nabídka korun

Koruna bude znehodnocovat

Jak dlouho bude znehodnocovat?

### Dokud se nevyrovnají očekávané výnosy z aktiv denominovaných v různých měnách

$$i_{CZK} = i_{EUR} + \frac{E_{CZK/EUR}^e - E_{CZK/EUR}}{E_{CZK/EUR}}$$

Výnos českých aktiv  $i_{CZK}$  se musí rovnat výnosu zahraničních aktiv  $i_{EUR}$  a změně měnového kurzu,  $E^e$  je očekávaný měnový kurz

Jak se změní kurz?  $i_{CZK}=0,03$   $i_{EUR}=0,06$   $E^e=26$ CZK/EUR  $0,03 = 0,06 + \frac{26 - E_{CZK/EUR}}{E_{CZK/EUR}}$

Koruna musí znehodnotit z 25CZK/EUR na 26,8CZK/EUR aby se vyrovnali výnosnosti aktiv denominovaných v různých měnách

**Parita úrokových sazeb vede k takové úrovni kurzu, kdy se očekávané výnosy z aktiv denominovaných v různých měnách vyrovnají**



# SYSTÉM MĚNOVÝCH KURZŮ

## Volně plovoucí kurz

Měnový kurz se stanovuje na základě nabídky a poptávky

Měnového kurzu se nazývá volný měnový kurz-tzv. floating

I v tomto systému může nastat, že centrální banka intervenuje na měnovém trhu

**Měna v systému volně plovoucího kurz apreciuje, nebo depreciuje**

## Pevný měnový kurz

Centrální banka si předem stanoví pásmo(interval) ve kterém chce měnu udržovat

Například by si zvolila tzv. **centrální paritu 25CZK/EUR**

**Pásmo fluktuace(oscilace)  $\pm 5\%$**  - kurz volně pohybuje na základě nabídky a poptávky

V případě, že se měna vychýlí z oscilačního pásma bude centrální banka intervenovat

Měna překročí horní hranici pásma a znehodnocuje z 25CZK/EUR  $\rightarrow$  27CZK/EUR

CB zakročí - začne nakupovat koruny za devizy

Roste poptávka po korunách a měno zhodnocuje

Měna překročí dolní hranici pásma a zhodnocuje z 25CZK/EUR  $\rightarrow$  23CZK/EUR

CB zakročí a začne skupovat devizy za koruny

Roste nabídka korun a koruna znehodnocuje



Problém fixního měnového kurzu:

Spekulantů – omezené devizové rezervy centrální banky

Neustálé znehodnocování měny?

Rozšířit fluktuační pásmo z 5% na 10%

Nebo může změnit centrální paritu,

Měnu znehodnotí, **devaluje** 25CZK/EUR → 28CZK/EUR

Zhodnocení centrální parity

**Revaluje** 25CZK/EUR → 23CZK/EUR

EKO FUN



## Výhody volného a pevného kurzu

### **Pevný měnový kurz**

Inflační kotva - domácí měna „zavěsí“ na jinou zahraniční měnu, popřípadě koš měn některého státu s nízkou inflací

CB tak nemůže libovolně vytvářet nové peníze

Pevný měnový kurz snižuje riziko pro investory

Podporuje příliv zahraničních investic

### **Volný měnový kurz**

CB může provádět nezávislou měnovou politiku

Volný měnový kurz může eliminovat spekulativní útoky na měnu

Volný měnový kurz zabraňuje přenosu inflace z jedné země do druhé

