

9. kapitola

Měnový kurz

Úvod

Měnový kurz silně ovlivňuje mezinárodní směnu statků a služeb, ale i přesuny kapitálu mezi jednotlivými státy. V této kapitole se budeme zabývat tzv. nominálním měnovým kurzem, který nám udává, v jakém poměru jsou měny dvou států směňovány. Zmíníme nejběžnější teorie, které vysvětlují determinaci a změny nominálního měnového kurzu. Dozvíme se, že klíčový pro výši měnového kurzu již není objem obchodu se statky a službami, ale zejména pohyb mezinárodního kapitálu. Ten lze samozřejmě ovlivnit celou škálou opatření. S některými se seznámíme již v této kapitole, s ostatními v kapitole následující.

9.1 Nominální měnový kurz

Nominální měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v jednotkách měny druhé.

Například se můžeme setkat s kurzem 31 CZK/EUR. Co to znamená? Znamená to, že cena jednoho eura je 31 českých korun. Pokud bychom chtěli vědět, kolik eur při tomto kurzu stojí jedna koruna, stačí vypočítat obrácenou hodnotu a dostaneme, že cena jedné koruny je přibližně 0,032 eur neboli 0,032 EUR/CZK. V českých bankách a ve směnárnách se ale zcela běžně setkáváme s prvním typem zápisu (říká se mu přímý zápis) měnového kurzu – tzn. Kolik korun stojí jedno euro. S druhým typem zápisu (říkáme mu nepřímý zápis), zachycujícím počet jednotek zahraniční měny za jednotku domácí měny, se můžeme setkat již tradičně ve Velké Británii, kde se uvádí např. počet dolarů za jednu libru.

Z toho také vyplývá, co je to měna. Měna je prostě národní forma peněz. V České republice je to česká koruna (CZK), ve Spojených státech americký dolar (USD), ve Švýcarsku švýcarský frank atd.

Jestliže chceme koupit či prodat nějakou zahraniční měnu, můžeme zajít do banky, kde uvidíme kurzový lístek.

Při pohledu na tento lístek vidíme, že je rozdělen na devizy a valuty. Devizy jsou bezhotovostní forma peněz, valuty jsou hotovostní forma. Jestliže potřebujeme nakoupit eura na dovolenou, či prodat eura, která nám zbyla po dovolené, řídíme se kurzem valut. Jestliže ale chceme přeměnit svůj účet vedený v korunách na účet vedený v eurech (nebo naopak) použijeme kurz devizy.

Při pohledu na kurzový lístek také vidíme, že je rozdíl mezi nákupním kurzem a prodejním kurzem. Tento rozdíl pokrývá náklady banky na obsluhu valut a deviz. Tento rozdíl je tradičně větší u valut, neboť s bankovkami a mincemi má banka samozřejmě větší náklady – musí je přeměňovat na devizy, je zde riziko přijetí padělku atd.

Jestliže pojedeme na Slovensko, koupíme si 100 slovenských korun za 78, 940 českých korun. Jestliže nám však po cestě na Slovensku zůstanou slovenské koruny a vyměníme je zpátky za české, dostaneme za 100 slovenských korun 75, 090 českých korun.

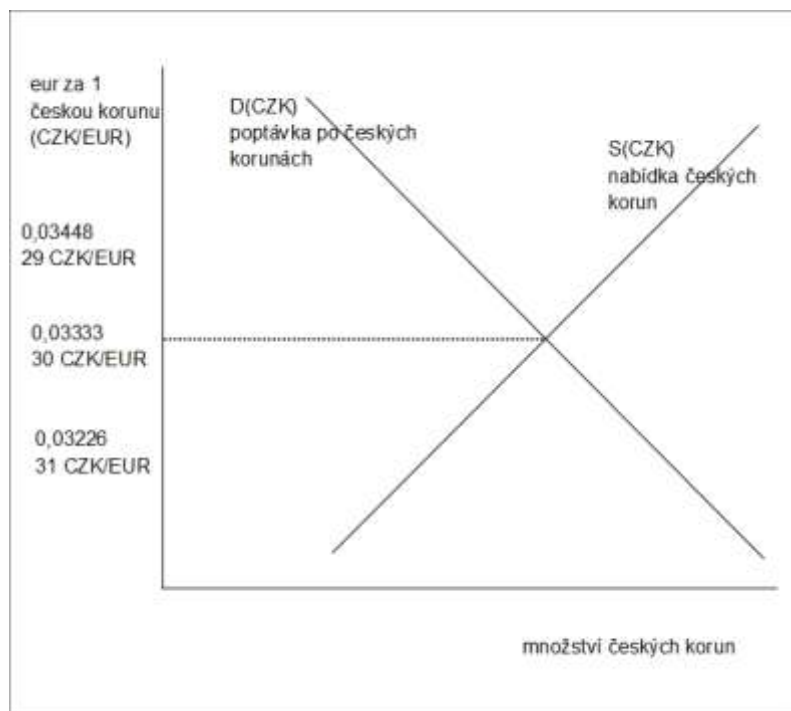
Z čeho jsou odvozeny kurzy? Vychází se z tzv. měnového (devizového) trhu, na kterém obchodují dealeri s vysokými objemy měn. Nejedná se o nákup či prodej několika desítek či stovek eur nebo jiných měn, ale jedná se běžně o miliony eur či miliony ostatních měn. Na tento měnový trh mají přístup velké banky, velké investiční firmy, centrální banky atd. Kurz se na takovémto měnovém trhu mění nepřetržitě v závislosti na nabídce a poptávce. Kurz se tedy na měnovém trhu formuje na základě poptávky a nabídky. Sledujme například kurz koruny vůči euru (CZK/EUR).

9.2 Měnový trh

Na obrázku je zachycen měnový trh české koruny. Cena české koruny je vynesena na vertikální ose. Například číslo 0,0333 udává, že cena jedné koruny je 0,0333 eura. V přímém zápisu by tato hodnota znamenala, že cena jednoho eura je 30 Kč (hodnota v závorce). Na horizontální ose pak měříme množství českých korun.

Poptávku po korunách vytvářejí jednak čeští vývozci statků a služeb a dále pak zahraniční investoři nakupující česká aktiva. Jestliže se z ČR vyveze do Německa automobil, pak německý obchodník musí české firmě platit v korunách, proto nejdříve musí nakoupit koruny – vytváří tedy poptávku po korunách. Obdobně, jestliže německý občan chce nakoupit akcie určité české firmy, musí k tomu nejdříve získat koruny – opět vytváří poptávku po korunách.

Čím nižší je cena české koruny, tím větší je po ní poptávka. Proto je křivka poptávky po české koruně klesající.



Nabídku korun vytvářejí čeští dovozci statků a služeb a čeští investoři nakupující zahraniční aktiva. Jestliže český obchodník doveze francouzské víno, musí nejdříve nakoupit eura, čili nabídne koruny, aby mohl za toto víno zaplatit. Obdobně, jestliže česká banka bude chtít nakoupit německé vládní dluhopisy, musí nejdříve za koruny (nabídka korun) nakoupit eura.

Čím vyšší je cena české koruny, tím větší bude její nabídka. Křivka nabídky české koruny bude proto rostoucí.

Zhodnocení a znehodnocení kurzu

Představte si, že původní kurz činil 30 CZK/EUR. Nyní v EU vzroste nečekaně poptávka po českém zboží. Český vývoz statků a služeb roste a díky tomu roste i poptávka po české koruně. Za jinak stejných podmínek se koruna stává dražší – znehodnocuje. Na nákup jednoho eura v tom případě už nemusíme vynaložit 30 korun, ale bude stačit méně, např. 29 korun. Pro zhodnocení se vžil pojem apreciacie.

Pokud se jedná o zvýšenou poptávku po českém zboží bez ohledu na výši kurzu (říkáme, že se jedná o exogenní příčinu – např. díky zvýšené propagaci českého zboží ve světě nebo díky pomalejšímu růstu cen v ČR než v eurozóně), posune se celá křivka poptávky po české koruně doprava. Při nezměněné nabídce českých korun se ustanoví kurz na výši 29 CZK/EUR neboli na 0,03448 eur za jednu korunu.

Jestliže ale naopak dojde k poklesu poptávky po českém zboží, začne za jinak stejných podmínek klesat také poptávka po českých korunách. Na trhu se objeví přebytek českých korun, a proto česká koruna znehodnocuje. Místo původních 30 CZK/EUR by nyní mohl být kurz např. 31 CZK/EUR. Znehodnocení se běžně označuje jako depreciace.

Na obrázku by to znamenalo posun křivky poptávky rovnoběžně doleva a cena koruny by se ustanovila na 0,03226 eur za jednu korunu.

9.3 Měnové arbitráže

Nabídka a poptávka po korunách se střetává nejen na měnovém trhu v Praze, ale také na měnovém trhu ve Frankfurtu, Londýně, Vídni atd. I když se česká koruna obchoduje na více místech, lze říci, že výsledný kurz koruny bude nakonec všude ve světě stejný. Vysvětlíme si, proč tomu tak bude. Představme si, že na měnovém trhu v Praze by byl kurz 31 CZK/EUR, kdežto v Londýně 32 CZK/EUR. To znamená, že koruna by byla dražší v Praze než v Londýně. Investor, který by si tohoto rozdílu všiml a využil ho, by mohl vydělat. V Praze by za deset milionů korun nakoupil 322 251 eur (10 000 000/31). Obratem by ale tyto eura prodal na měnovém trhu v Londýně a získal 10 312 032 korun (322 251 x 32). Jeho zisk by tedy byl něco přes tři sta tisíc korun. Jestli by této skulinky využilo více investorů, pak v Praze vzroste poptávka po eurech (roste nabídka korun) a koruna začne znehodnocovat. V Londýně obráceně vzroste poptávka po korunách (roste nabídka eur) a koruna by začala znehodnocovat. Výsledkem by byl stejný kurz koruny v Praze a Londýně. Tento proces se nazývá arbitráže na měnovém trhu.

9.4 Parita kupních sil

Parita kupních sil (PPP) je jednou z teorií, která vysvětluje determinaci měnového kurzu. Tato teorie má dvě verze – absolutní a relativní. Parita kupních sil je spojena s tzv. zákonem jediné ceny. Podívejme se nejdříve na tento zákon.

Zákon jediné ceny

Zákon jediné ceny říká, že prodejní cena identického zboží by měla být stejná bez ohledu na místo prodeje. Např. cena počítače v Praze by měla být stejná jako cena tohoto počítače v Brně. Ihned vyvstává otázka proč? Ceny se vyrovnávají díky zbožové arbitráži. Pokud by cena počítače v Praze byla vyšší než v Brně, lidé z Prahy by nakupovali počítače v Brně a se ziskem by je prodávali v Praze. V důsledku toho by vzrostla poptávka po

počítačích v Brně a rostla by jejich cena, kdežto v Praze by byla vysoká nabídka počítačů a následkem toho by cena klesla. Ceny identických počítačů by se časem vyrovnaly.

Zákon jediné ceny neplatí však pouze v rámci jedné země. Tento zákon platí i mezi zeměmi. Jestliže by cena našeho počítače v Praze byla 15 000 Kč, kdežto v Bratislavě 25 500 Sk, pak při kurzu 78 CZK za 100 SKK by počítač v Praze vycházel levněji. Počítač v Bratislavě by stál po přepočtu 19 890 Kč (25 500 x 0,78). K dosažení zisku by stačilo pouze nakupovat počítače v Praze a prodávat je v Bratislavě. Časem by ceny počítačů v Praze začaly růst – roste poptávka po nich, kdežto ceny v Bratislavě by začaly klesat – roste jejich nabídka. Nakonec by došlo k vyrovnání cen – samozřejmě po přepočtu podle měnového kurzu.

Platí tento zákon jediné ceny ale v realitě? Odpověď zní – u většiny statků ne. Již z našeho příkladu je jasné, že jsme nevzali v úvahu cenu přepravy počítače z Prahy do Bratislavy. Tyto transportní náklady tedy způsobují, že se ceny mohou v jednotlivých zemích lišit. Další překážky mohou být např. celní bariéry. Jestliže existují cla, nemůžeme očekávat, že by ceny v jednotlivých zemích byly stejné.

Absolutní verze parity kupních sil

Přejděme nyní k paritě kupních sil. Ta se na rozdíl od zákona jediné ceny netýká pouze ceny určitého statku či služby, ale týká se cen všech statků a služeb – neboli porovnává agregátní cenové hladiny ve dvou zemích.

Jestliže určitý koš zboží v ČR stojí 9 000 Kč, kdežto na Slovensku stojí identický koš 10 000 Sk, pak by podle parity kupních sil měl být kurz 90 CZK za 100 SKK.

$$E_{CZK/SKK} = P_{CR}/P_{SR}$$

Vnitřní kupní síla české koruny se vyrovná vnější kupní síle koruny. Vnitřní kupní síla měny znamená, že si koupím za koruny v ČR daný koš zboží. Vnější kupní síla měny znamená, že si po přepočtu podle kurzu koupím na Slovensku opět daný koš zboží.

Proč by se ale kurz měl ustálit právě na hodnotě dané paritou kupních sil? Opět zde budou působit zbožové arbitráže, které jsme si popsali u zákona jediné ceny. Je jasné, že pokud by se rozdíl cen týkal pouze oněch počítačů, kurz by se pravděpodobně nezměnil, neboť počítače by tvořily nepatrný podíl na vzájemném obchodě. Předpokládejme však nyní významný koš zboží, který by se dovážel z ČR na Slovensko, protože by byl na Slovensku dražší. Začala by růst poptávka po českých korunách (slovenští obchodníci by nakupovali české zboží) a rostla nabídka slovenských korun (čeští obchodníci by chtěli utržené slovenské koruny vyměnit za české koruny). Česká koruna by v důsledku toho začala posilovat. Pokud by byla situace obrácená – v ČR koš zboží dražší – koruna by nakonec oslabovala.

Měnový kurz (nominální) se běžně odchyluje od parity kupních sil. Příčiny jsou obdobné jako u zákona jediné ceny – celní bariéry a transportní náklady. U některých statků, a zejména služeb, jsou tyto transportní náklady tak vysoké, že zabraňují jakémukoliv pohybu mezi zeměmi. Tyto statky a služby se nazývají neobchodovatelné statky a služby. Příkladem může být například kadeřník – jestliže zjistíme, že ostříhání v Londýně vyjde levněji než v Praze, je velmi nízká pravděpodobnost, že by se někdo jel z Prahy ostříhat do Londýna, neboť cena dopravy by překročila cenu ostříhání.

Big Mac Index a parita kupních sil

Velmi zjednodušeně je princip parity kupních sil často vysvětlován na tzv. Big Mac Indexu. Tento index zveřejňuje od roku 1986 časopis The Economist. Tento časopis vždy vezme ceny Big Macu od firmy McDonald's v jednotlivých zemích a přepočte je podle běžného nominálního kurzu na dolary. Ty pak porovná s cenou Big Macu ve Spojených státech. Pokud je cena v dolarech ve sledované zemi nižší než v USA, lze říci, že měna dané země je podhodnocená. Pokud je cena v dolarech ve sledované zemi vyšší, je měna dané země nadhodnocená.

Relativní verze parity kupních sil

Absolutní verze parity kupních sil je kritizována, neboť v realitě se nominální kurz od parity kupních sil odchyluje, a to často významně jak v krátkém, tak v dlouhém období. Relativní verze parity kupní síly již nestanovuje absolutní hodnotu měnového kurzu, ale pojednává o změně měnového kurzu.

$$\Delta E_{CZK/SKK} = \pi_{CR} - \pi_{SR}$$

Změna nominálního měnového kurzu koruny je dána přibližně rozdílem míry inflace v České republice a míry inflace na Slovensku. Jestliže cenová hladina v ČR roste více než na Slovensku, česká koruna bude znehodnocovat. Pokud roste cenová hladina v ČR pomaleji než na Slovensku, česká koruna bude zhodnocovat. Pokud by určitý koš statků a služeb v ČR zdražil více než identický koš statků a služeb na Slovensku, přestalo by se toto zboží z ČR vyvážet a obráceně by se toto zboží nyní dováželo ze Slovenska do ČR – tím by klesala poptávka po českých korunách a rostla poptávka po slovenských korunách – kurz české koruny by znehodnotil.

9.5 Parita úrokových sazeb

Parita kupních sil vysvětlovala pohyb kurzu na základě zbožových arbitráží. V této části se budeme věnovat kurzu z pohledu teorie parity úrokových sazeb. Na měnovém trhu dnes dominují obchody, které souvisejí s investicemi do finančních aktiv denominovaných v různých měnách (např. nákupy vládních dluhopisů, nákupy akcií, bankovní vklady atd.). Na základě průzkumu byl v dubnu roku 2004 ve světě denní obrat na měnových trzích 1 900 mld. Dolarů. Z toho méně než 5 % bylo spojeno s obchodem statků a služeb. Drtivá část tedy souvisí s finančními aktivy.

Představme si českého občana, který má k dispozici 1 milion českých korun a rozhoduje se, zda tento milion uloží na účet v české bance, nebo ho přemění na slovenské koruny a uloží ve slovenské bance. V české bance by dostal roční úrok např. 3 % a ve slovenské bance např. 6 %. Tento Čech chce samozřejmě vydělat co nejvíce a předtím, než se rozhodne, porovná očekávané výnosy obou variant.

Pokud svůj milion uloží v české bance, dostane za rok částku 1 030 000 Kč (1 000 000 x 1,03).

Druhou možností je, že svůj milion českých korun přemění na slovenské koruny – aktuální měnový kurz bude 78 CZK za 100 SKK. To znamená, že bude mít k dispozici 1 282 051 SKK (1 000 000/0,78). Tuto částku uloží ve slovenské bance při 6% úrokové míře a za rok dostane 1 358 974 SKK. Protože se však jedná o Čecha, bude chtít nakonec české koruny, proto tuto částku za rok převede nazpět na české koruny. Tento převod provede za kurz, který bude platit za rok. Jestliže chce porovnat obě varianty, musí mít

představu, jaká bude hodnota kurzu za rok – dejme tomu, že ho očekává ve výši 80 CZK za 100 SKK. Po přepočtu nakonec získá 1 087 179 CZK.

Porovnáme-li očekávané výnosy z obou variant, zjistíme, že při uložení v české bance vydělá 30 000 českých korun a při uložení ve slovenské bance vydělá 87 179 českých korun. Této možnosti vydělat si však nevšimne pouze jeden investor, jak bylo uvedeno v našem příkladě. Čeští investoři začnou hromadně převádět svá aktiva na slovenské koruny – zvýší poptávku po slovenských korunách a slovenská koruna začne posilovat. Naopak česká koruna oslabí, neboť se zvýší nabídka korun. Tento proces bude pokračovat do té doby, dokud se očekávané výnosy z obou variant nevyrovnají.

V našem příkladě by se za jinak stejných podmínek – tzn. Při roční úrokové míře v české bance 3%, ve slovenské bance 6% a při očekávaném kurzu za rok 80 CZK za 100 SKK – ustanovil kurz v přibližné výši 82, 33 CZK za 100 SKK.

Na měnovém trhu probíhají neustále měnové arbitráže. Jakmile se objeví zisková příležitost, jednotliví účastníci trhu ji využijí, a v důsledku toho se očekávané výnosy vyrovnají.

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

9.6 Systémy měnových kurzů

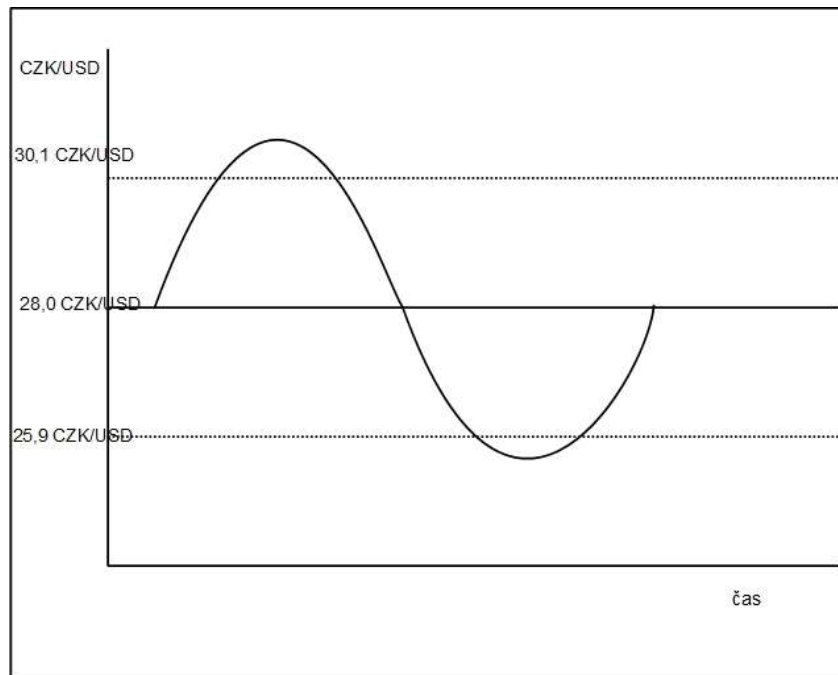
Volný plovoucí kurz

Prozatím jsme předpokládali, že měnový kurz se stanovuje na základě nabídky a poptávky. Vyjmenovali jsme si také základní faktory, které nabídku a poptávku po jednotlivých měnách ovlivňují. Takovýto systém měnového kurzu se nazývá volný měnový kurz – tzv. floating.

I v systému volně plovoucího měnového kurzu se vyskytnou situace, kdy centrální banka intervenuje na měnovém trhu. Např. při rychlých a velkých změnách kurzu centrální banky nakupují nebo prodávají domácí měny s cílem omezit tyto výkyvy. Tomuto typu kurzu se pak říká řízený plovoucí kurs. Příkladem řízeného plovoucího kurzu je např. česká koruna od roku 1997.

Pevný měnový kurz

Existují země, které však nenechávají svou měnu volně se pohybovat na základě nabídky a poptávky, ale udržují měnový kurz ve předem stanoveném rozmezí kolem určité výše. Pak mluvíme o pevném měnovém kurzu – fixní měnový kurz.



Kurz 28 CZK/USD je tzv. centrální parita. Ta je stanovena centrální bankou na takové výši, o které si centrální banka myslí, že je dlouhodobě udržitelná z pohledu platební bilance země. Dále pak centrální banka vymezí pásmo oscilací, ve kterém se kurz koruny může volně pohybovat na základě nabídky a poptávky. Na obrázku je pásmo oscilace stanoveno ve výši plus minus 7,5 %. To znamená, že kurz koruny může znehodnotit až na hodnotu 30,1 korun za jeden dolar, nebo obráceně kurz koruny může znehodnotit až na úroveň 25,9 korun za jeden dolar.

Co se však stane, jestliže by tržní síly (nabídka a poptávka) tlačily kurz koruny mimo tuto stanovená pásma oscilace? Pokud by docházelo k překročení horního pásma – kurz koruny znehodnocuje – centrální banka by musela začít investovat. V tomto případě by musela začít nakupovat na měnovém trhu české koruny a platila by za ně devizy ze svých rezerv. Pokud by naopak docházelo k překročení spodního pásma – kurz koruny zhodnocuje – centrální banka na měnovém trhu nabídne koruny a získá za ně devizy, které připojí ke svým devizovým rezervám.

Centrální banka tedy v rámci měnových intervencí snižuje nebo zvyšuje své devizové rezervy.

Řekli jsme, že jestliže centrální banka intervenuje proti znehodnocení koruny, ztrácí své devizové rezervy. Tato situace nastala v České republice např. v roce 1997. Je nutné si ovšem uvědomit, že devizové rezervy centrálních bank jsou ve srovnání se soukromými zdroji nepatrné. Pokud by docházelo k neustálému znehodnocování koruny, centrální banka by brzo ztratila veškeré své devizové rezervy. Centrální banka by mohla nejdříve rozšířit pásma oscilací, nebo by mohla znehodnotit centrální paritu – zde se pro znehodnocení používá slovo devalvace (pro zhodnocení – revalvace). Případně by mohla opustit fixní kurz a přejít na kurz flexibilní. Specifickou formou fixního měnového kurzu byl kurzový mechanismus v rámci Evropského měnového systému.

Kurz české koruny

V roce 1990 stálo tehdejší Československo před otázkou, jakou hodnotu kurzu nastavit. Přednost dostal fixní měnový kurz, neboť jeho výhodou bylo, že přispěl ke stabilizaci inflace a celkové makroekonomické situace. Koruna byla zpočátku fixována ke koši pěti měn: německé marce, americkému dolaru, švýcarskému franku, francouzskému franku a britské libře. Zároveň bylo stanoveno možné pásmo oscilace plus minus 0,5%. Po několika devalvacích v roce 1990 byl kurz nastaven tak, že odpovídal hodnotě 28 CSK/USD. Na jaře roku 1993 byl tento pětiměnový koš redukován na dvousměnový v poměru 65% německá marka a 35% americký dolar. Tento podíl byl stanoven na základě váhy jednotlivých zemí v zahraničním obchodu ČR. Důležitý pro českou korunu byl říjen 1995, kdy došlo k zavedení volné směnitelnosti české koruny. V únoru 1996 přistoupila Česká národní banka k rozšíření oscilačního pásma na plus minus 7,5%. Na jaře roku 1997 se česká koruna dostala do problémů. Měnoví spekulanti se koruny začali zbavovat a česká koruna prudce znehodnocovala. Česká národní banka se zprvu snažila korunu udržet ve stanoveném oscilačním pásmu – nakupovala českou korunu výměnou za devizy z devizových rezerv. Centrální banka během těchto intervencí ztratila více než 2 mld. Dolarů z devizových rezerv. 27. 5. 1997 byl po dohodě s vládou zaveden řízený plovoucí kurz.

Evropský měnový systém

Jednotlivé členské země Evropského společenství udržovaly od roku 1979 mezi sebou pevné kurzy. Zpočátku bylo pro většinu států povoleno oscilační pásmo plus minus 2,25%. Výjimkou byly Itálie, Portugalsko, Španělsko a Velká Británie, u jejichž měn bylo oscilační pásmo širší plus minus 6%. Pokud hrozilo překročení oscilačních pásem, musely centrální banky intervenovat a opětovně stabilizovat bilaterální kurz (kurz mezi dvěma zeměmi). Pokud centrální banky neměly sílu kurz udržet ve stanoveném rozpětí, mohlo dojít k devalvaci, nebo mohly státy z tohoto systému dočasně vystoupit. Oproti jiným státům ve světě se však kurzy zemí Evropského společenství mohly volně pohybovat. Počátkem devadesátých let se Evropský měnový systém dostal do krize vlivem spekulativních útoků zejména na britskou libru a italskou liru. Velkou roli zde hrálo zejména posilování německé marky, způsobené vysokými úrokovými mírami v Německu. Velká Británie a Itálie dočasně vystoupily z kurzového mechanismu Evropského měnového systému. Od srpna 1993 dále došlo k rozšíření oscilačních pásem na plus minus 15%, jež přispělo k poklesu spekulativních tlaků. Od 1. ledna 1999 tento kurzový systém zanikl a jednotlivé měny členských států byly zafixovány k euru. Ty země, které byly členy eurozóny, pak od 1. ledna 2002 nahradily své měny eurem.

Výhody volného a pevného kurzu

Proč některé země preferují pevný kurz, kdežto jiné země naopak volný kurz? Oba systémy měnového kurzu mají své výhody. Podívejme se nejdříve na některé plusy pevného měnového kurzu:

- Zejména u zemí, kterým se nedaří boj proti vysoké míře inflace, je vhodné zafixovat jejich kurz vůči měně některého vyspělého státu s nízkou mírou inflace. Znehodnocování kurzu při volném měnovém kurzu se promítá do inflace (zahraniční statky se stávají dražšími a přispívají k inflaci). Při pevném měnovém kurzu nedojde k znehodnocení měny, a tudíž nerostou ceny zahraničních statků.
- Pevný měnový kurz znamená nižší riziko pro investory, podporuje příliv zahraničních investic a rozvoj mezinárodního obchodu.

Mezi výhody volného měnového kurzu patří:

- Volný měnový kurz zabraňuje přenosu inflace z jedné země do druhé
- Centrální banky mohou provádět nezávislou měnovou politiku – u fixního měnového kurzu musí své rozhodování podřizovat tomu, aby udržely měnový kurz v daném oscilačním pásmu
- Volný měnový kurz může eliminovat spekulativní útoky na měny

Shrnutí

- Měnový kurz je cenou jedné měny vyjádřenou v jednotkách druhé měny
- Měna je národní forma peněz
- Valuty jsou hotovostní forma měny, devizy bezhotovostní forma
- Na měnovém trhu se střetáváním devizové nabídky a devizové poptávky ustanovuje měnový kurz
- Zhodnocení měny se označuje jako apreciacie – je způsobena zvýšením poptávky nebo poklesem nabídky dané měny
- Znehodnocení měny se označuje jako depreciace – je způsobena poklesem poptávky nebo růstem nabídky dané měny
- Poptávku po českých korunách vytvářejí čeští vývozci statků a služeb a zahraniční investoři nakupující česká aktiva
- Nabídku českých korun vytvářejí čeští dovozci statků a služeb a čeští investoři nakupující zahraniční aktiva
- Měnová arbitráž vede k jednotné úrovni kurzu dané měny po celém světě
- Zákon jediné ceny říká, že ceny identického zboží jsou stejné bez ohledu na místo prodeje. Působení zákona jediné ceny komplikují transportní náklady a celní bariéry
- Absolutní verze parity kupních sil říká, že nominální měnový kurz je dán podílem cenových hladin ve dvou zemích
- Relativní verze parity kupních sil nedeterminuje hodnotu nominálního měnového kurzu, ale jeho změnu. Ta je dána diferencíállem měr inflací ve dvou zemích
- Parita úrokových sazeb vede k takové úrovni kurzu, kdy se očekávané výnosy denominované v různých zemích vyrovnají
- Volně plovoucí kurz (floating) znamená, že se kurz stanovuje pouze na základě nabídky a poptávky po dané měně
- Pevný měnový kurz znamená, že centrální banka určí jeho výši a následnými intervencemi na měnových trzích tuto výši udržuje
- Oscilační pásmo u fixního kurzu vymezuje hranice, mezi kterými se měnový kurz může volně pohybovat na základě nabídky a poptávky. Mimo tyto hranice již intervencuje centrální banka
- Intervence provádí centrální banka tak, že nakupuje domácí měnu za své devizové rezervy, nebo domácí měnu prodává, a tím své devizové rezervy zvyšuje