

PŘEDNÁŠKA

TÉMATA Č. 10+11

INFLACE, METODY LÉČENÍ INFLACE

Makroekonomie II, ZS 2022/2023

Doc. Ing. Jarmila Zimmermannová, Ph.D.

Obsah kurzu Makroekonomie II v AR 2022/2023:

1. Státní svátek (28.9.)
2. Určení rovnovážné produkce ve 2-sektorové a 3-sektorové ekonomice (5. 10.)
3. Model IS-LM: sestavení modelu IS-LM (12. 10.)
4. Model IS-LM: účinnost fiskální a monetární politiky (19. 10.)
5. Otevřená ekonomika a determinace rovnovážné produkce: úvod do analýzy (26.10. - RŠ)
6. Otevřená ekonomika a determinace rovnovážné produkce: problémy determinace měnového kursu (2.11.)
7. Agregátní poptávka a agregátní nabídka: úvod do analýzy (9.11. - RŠ)
8. Agregátní poptávka a agregátní nabídka: teorie reálného ekonomického cyklu a nová keynesiánská ekonomie (16.11.)
9. Trh práce: agregátní poptávka po práci a agregátní nabídka práce (23.11.)
10. Trh práce, nezaměstnanost a Phillipsova křivka (30.11. - RŠ)
11. Inlace, metody léčení inflace (7.12.)
12. Dlouhodobý ekonomický růst – modely (14.12.)

INFLACE

Inflace

- Inflace je nepřetržitý růst agregátní cenové hladiny v čase.
- Měření inflace:
 - CPI – index spotřebitelských cen
 - deflátor HDP
 - PPI – index cen výrobců
- Dělení inflace podle prvotních zdrojů:
 - POPTÁVKOVÁ INFLACE (inflace tažená poptávkou)
 - NABÍDKOVÁ INFLACE (inflace tlačná náklady)

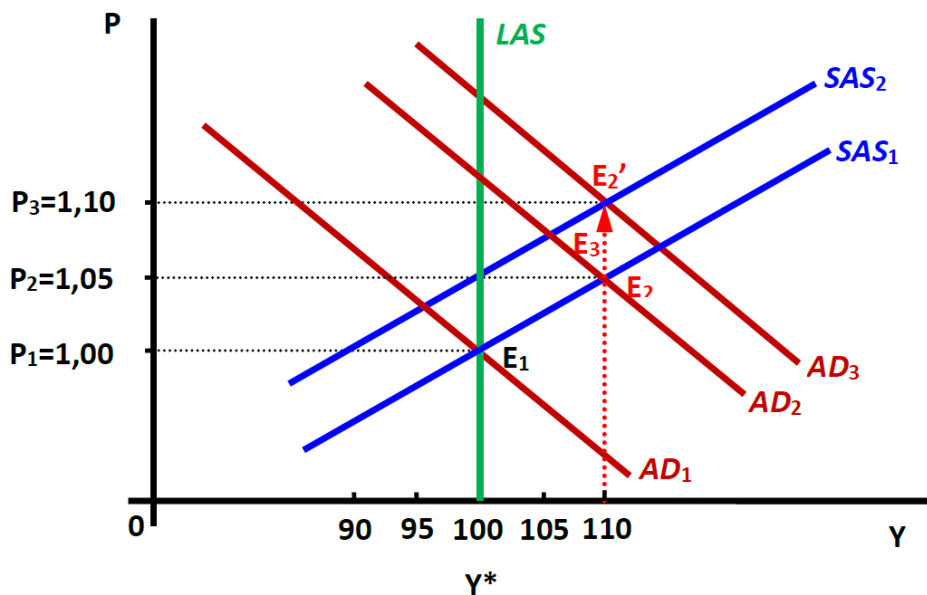
Poptávková inflace a růst reálného důchodu

- nadměrný růst resp. nepřetržité nadměrné zvyšování agregátní poptávky

Příčiny nadměrného růstu AD:

- úsilí udržovat míru nezaměstnanosti pod přirozenou mírou nezaměstnanosti (skutečný produkt trvaleji nad potenciálním produktem),
- výrazné a trvalé vládní rozpočtové deficity.

Poptávková inflace – růst cenové hladiny



LPC = dlouhodobá Phillipsova křivka

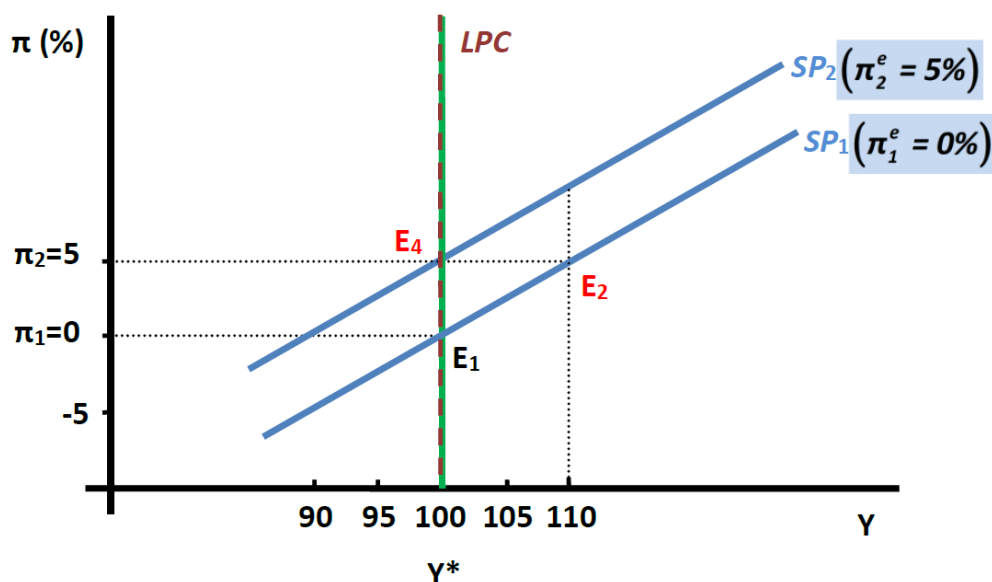
SP = o očekávanou inflaci rozšířená Phillipsova křivka

$$E_1 = W_1/P_1 = 1,00/1,00 = 1$$

SP₁ - spojením bodů E₁ a E₂
 SP₂ - protíná bod dlouhodobé rovnováhy

$$E_4 = W_2/P_2 = 1,05/1,05 = 1$$

E_{1,4}...body dlouhodobé rovnováhy



Dlouhodobá rovnováha ekonomiky (body E1 a E4)

- Index reálných mezd W/P
 - $E_1 = W_1/P_1 = 1,00/1,00 = 1$
 - $E_4 = W_2/P_2 = 1,05/1,05 = 1$
- Charakteristiky dlouhodobé rovnováhy:
 - existuje rovnováha mezi AD a AS
 - skutečná míra inflace se rovná očekávané míře inflace
$$\pi_1 = \pi_1^e$$
 - reálná mzdová sazba se rovná rovnovážné reálné mzdové sazbě (její index je 1,00)

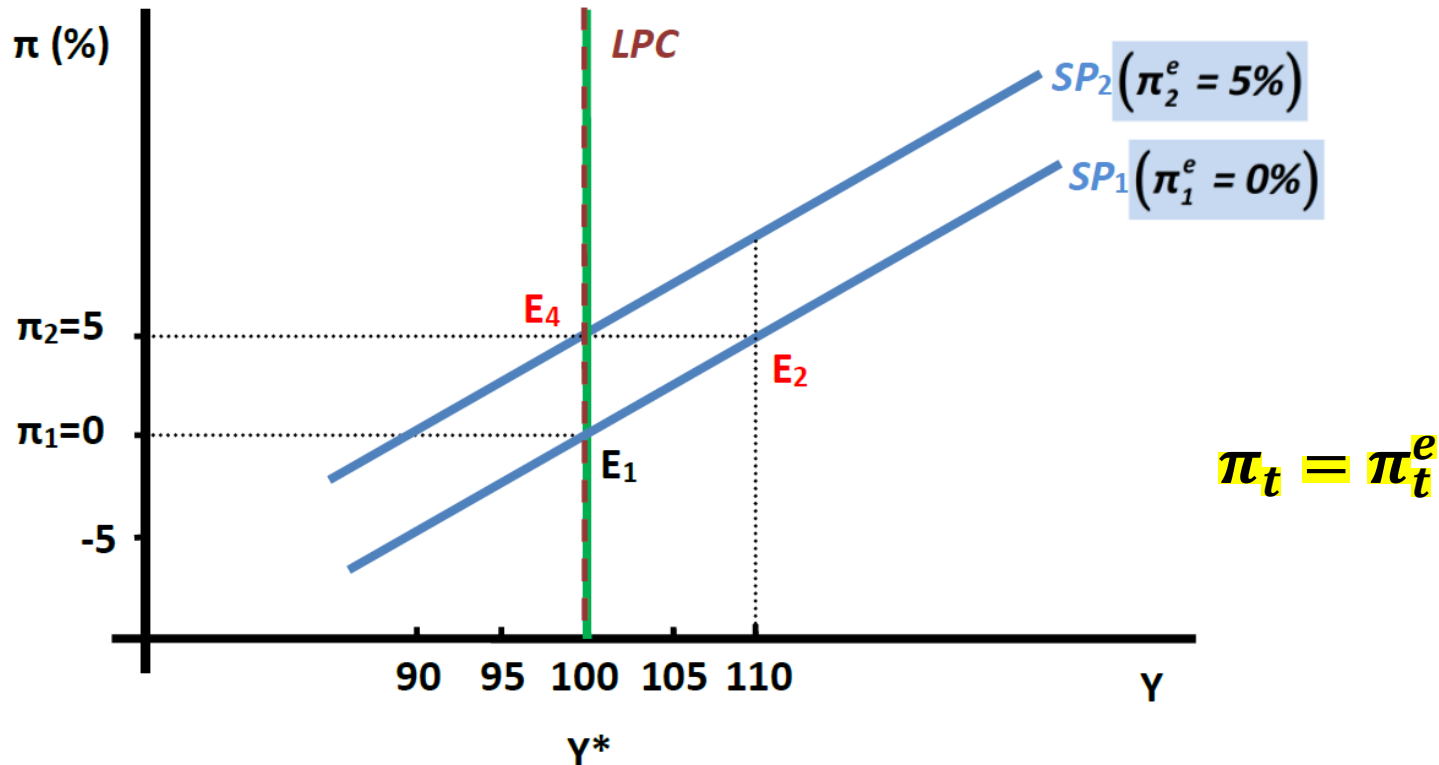
Nerovnovážný stav (bod E2)

- E2 – pokles reálných mezd
 - Nominální mzdy se nemění, roste cenová hladina
 - Reálná mzdová sazba $W1/P2 = 1,00/1,05 = 0,95$
 - Požadavek na růst mezd
- Produkce a zaměstnanost fluktuují

Křivka SP

- Úroveň cenového indexu (P) vs. míra změny cenového indexu (π_t)
- Křivka SP – krátkodobá Phillipsova křivka rozšířená o očekávanou inflaci
- Křivka SP = takové kombinace **tempa růstu produkce a míry inflace**, které jsou kompatibilní s danou **očekávanou mírou inflace**.
- Obdoba DSAS – dynamické SAS
- Podél dané SP je π_t^e neměnná

Dlouhodobá Phillipsova křivka LPC



Křivka LPC (Long-term Phillips Curve) - vychází z úrovně potencionálního produktu, tvořena body, ve kterých jsou míry skutečné inflace a očekávané inflace stejné.

Napravo od LPC $\pi_t > \pi_t^e$

Nalevo od LPC $\pi_t < \pi_t^e$

Rovnice křivky SP

- Obecná rovnice křivky SP:
- g - sklon křivky SP (lineární forma), z_t – příspěvek nabídkové inflace k celkové inflaci

$$\pi_t = \pi_t^e + g \cdot \left[100 \cdot \left(\frac{Y_t}{Y^*} \right) - 100 \right] + z_t$$

$$g = \frac{\text{přírůstek inflace v období (\%)}}{\text{přírůstek (pokles) důchodu v období (\%)}}$$

- Rovnice křivky SP v našem příkladu:

$$\pi_t = \pi_{t-1} + 0,5 \cdot \left[100 \cdot \left(\frac{Y_t}{Y^*} \right) - 100 \right]$$

$$\pi_1 = 0 + 0,5 \cdot [100 \cdot (1) - 100]$$

$$\pi_2 = 5 + 0,5 \cdot [100 \cdot (1) - 100]$$

Dynamika - míra růstu nominálního produktu

Dynamické veličiny:

- Dynamická agregátní nabídka DSAS, resp. SP
- A co dynamická agregátní poptávka?

Růst nominálního produktu odráží růst produkce i cen.

Růst reálného produktu ukazuje pouze růst produkce.

Křivka růstu poptávky (DG), resp. křivka dynamické agregátní poptávky (DAD) = kombinace míry inflace a míry růstu reálné produkce (důchodu) kompatibilní s danou mírou růstu nominálního produktu.

Budeme pracovat s dynamickými veličinami:

- Tempo růstu agregátní cenové hladiny π
- Tempo růstu nominálního produktu y_n
- Tempo růstu reálného produktu y

Odvození křivky DG

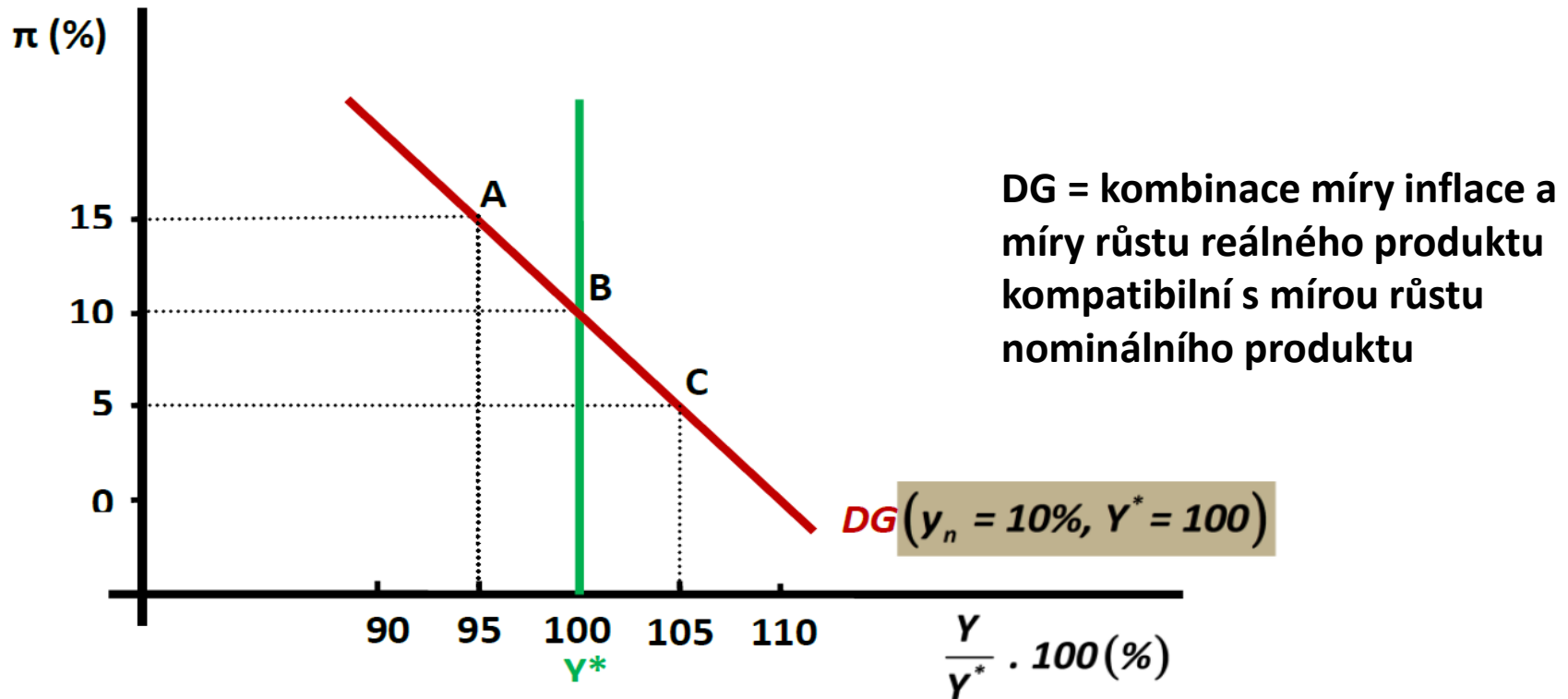
V ekonomice se každoročně zvyšuje nominální produkt o 10 % a výchozí úroveň je $Y_N = 100$. Potenciální produkt $Y^* = 100$, v čase se nemění. Jak se tempo růstu AD (tj. nominálního produktu) 10 % rozdělí mezi míru růstu inflace a míru růstu reálného produktu při alternativních mírách inflace?

$$Y_N = P \cdot Y$$

$$y_n = \pi + y$$

	Období	Úroveň proměnné			Míra růstu proměnné mezi obdobími 1, 2		
		Y_N	P	Y	y_n	π	y
Alternativa A	1	100	1,00	100			
Inflace 15 %	2	110	1,15	95	10	15	-5
Alternativa B	1	100	1,00	100			
Inflace 10 %	2	110	1,10	100	10	10	0
Alternativa C	1	100	1,00	100			
Inflace 5 %	2	110	1,05	105	10	5	5

Křivka DG (růstu poptávky – demand growth), resp. dynamické agregátní poptávky (DAD)



Podél křivky DG je konstantní míra růstu nominálního produktu, která se rozděluje mezi různé komb. míry inflace a míry růstu (pokl.) reálné produkce.

Determinace míry inflace a míry růstu reálného produktu: **přizpůsobovací cesta**

Klíčový problém: jak se bude rozdělovat permanentní růst agregátní poptávky mezi růst inflace a růst reálného produktu?

Propojíme křivky SP a DG.

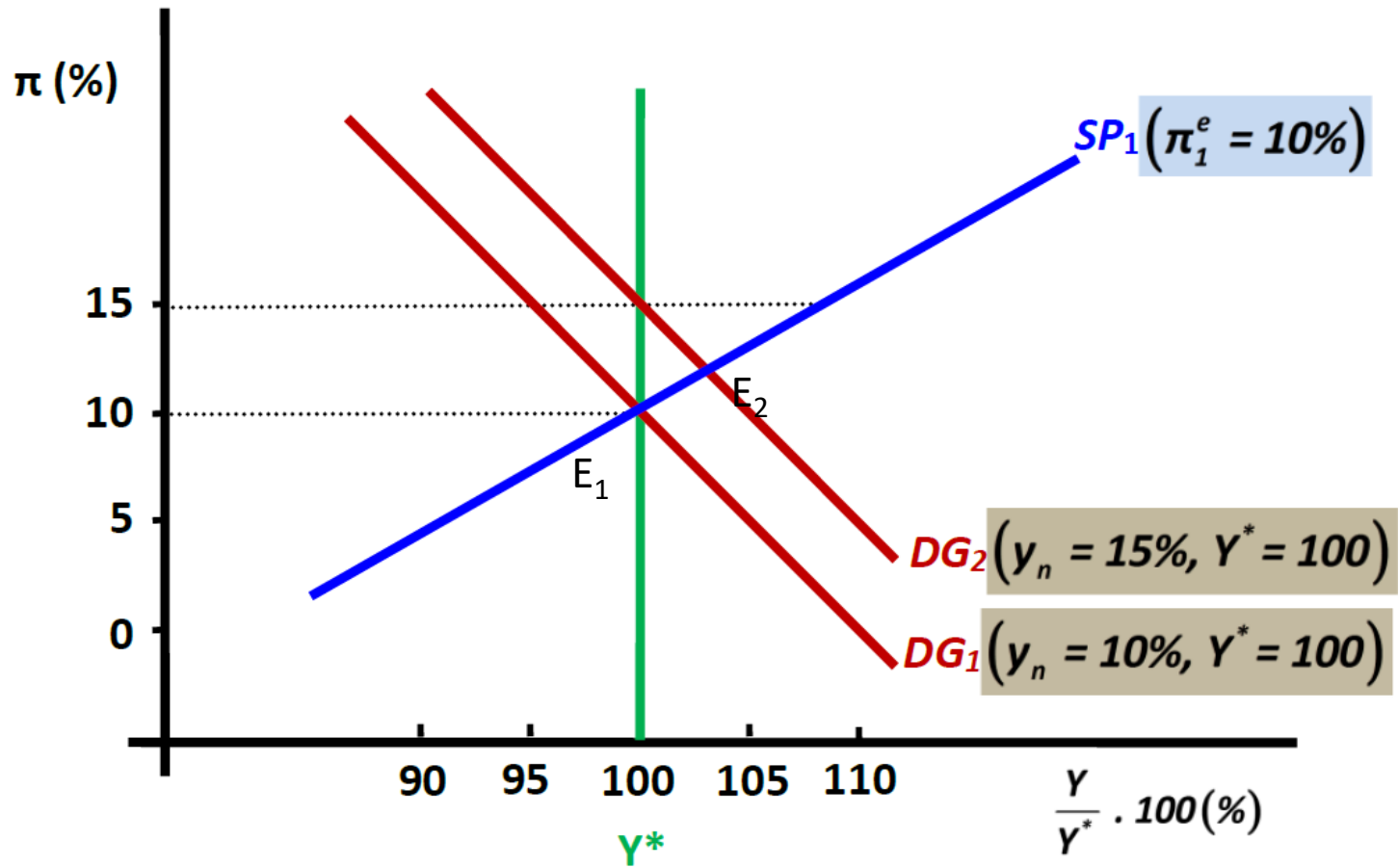
Vliv má:

- Sklony křivek
- Typ očekávání

3 typy přizpůsobovací cesty:

1. Přizpůsobovací cesta **za předpokladu adaptivní (statické) metody formování očekávané inflace**
2. Přizpůsobovací cesta za předpokladu, že se **míra očekávání nemění**
3. Přizpůsobovací cesta a **racionální očekávání**

Rozdělení růstu nominálního produktu mezi růst reálného produktu a růst inflace



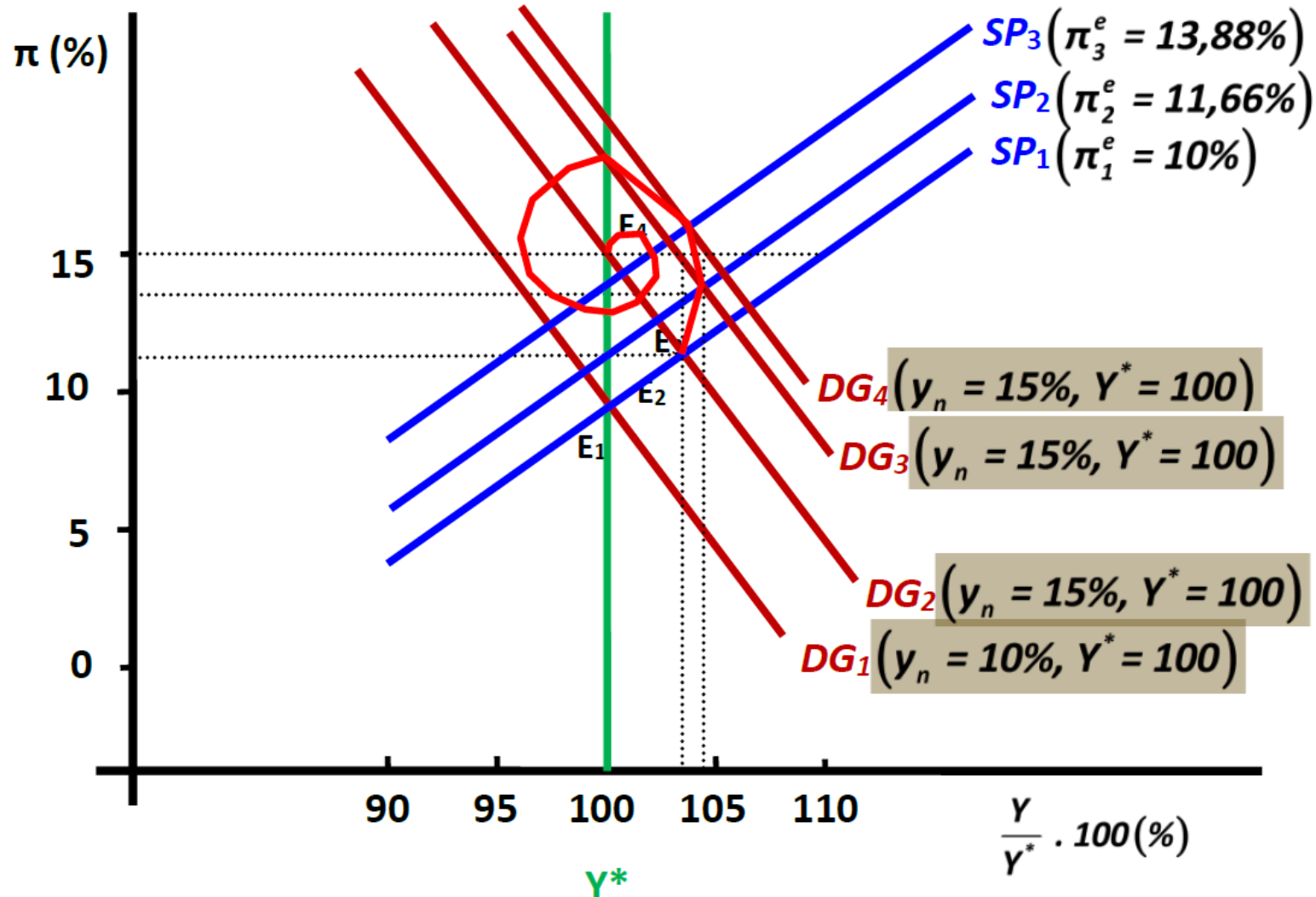
E_1dlouhodobá rovnováha

E_2v důsledku zvýšené míry růstu nominálního produktu na 15 % v druhém období vzroste současně reálný produkt i míra inflace

1. Přizpůsobovací proces míry inflace a míry růstu produkce - adaptivní metoda formování očekávání inflace; $g=0,5$

Období	$\pi_t^e = \pi_{t-1}$	\hat{Y}_{t-1}	$y_{n(t)}$	π_t	\hat{Y}_t
1	10	0	10	10	0
2	10	0	15	11,66	+3,33
3	11,66	+3,33	15	13,88	+4,45
4	13,88	+4,45	15	15,74	+3,71
5	15,74	+3,71	15	16,73	+1,98
6	16,73	+1,98	15	16,81	+0,17
7	16,81	+0,17	15	16,26	-1,09
8	16,26	-1,09	15	15,48	-1,57
9	15,48	-1,57	15	14,80	-1,37
10	14,80	-1,57	15	14,41	-0,78

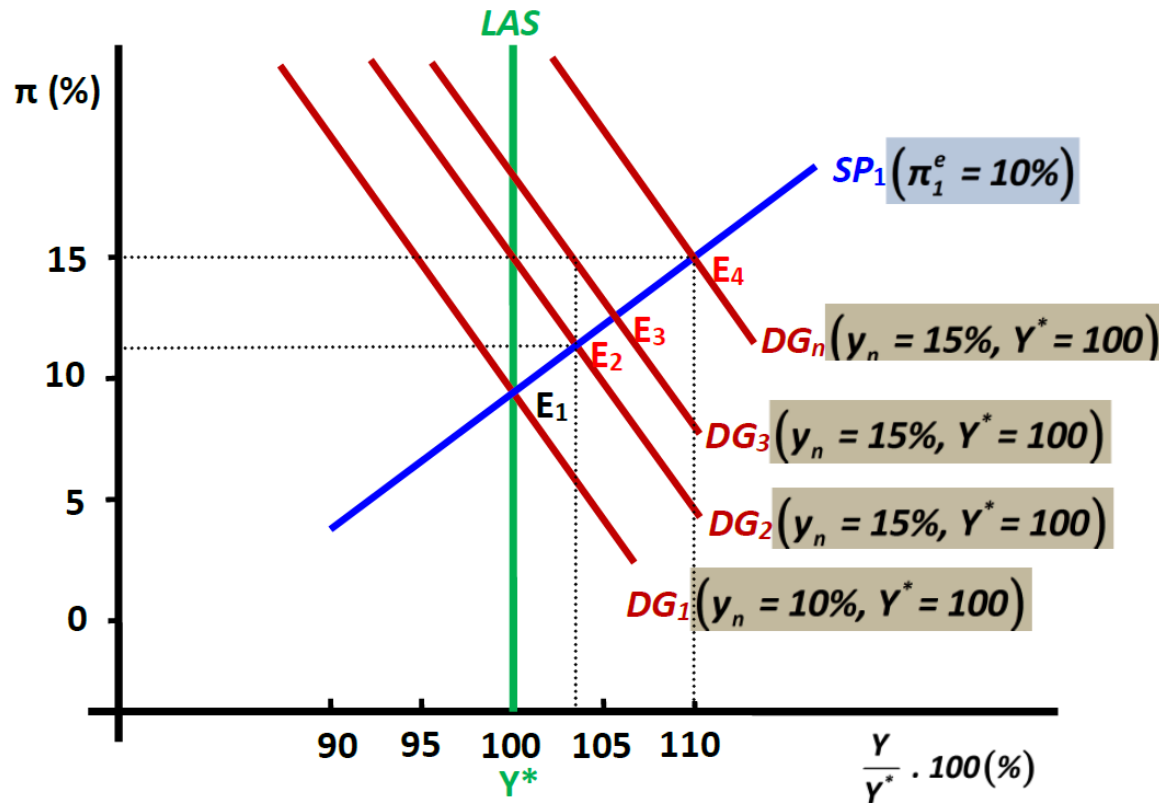
1. Přizpůsobovací cesta za předpokladu adaptivní metody formování očekávané inflace



2. Přizpůsobovací cesta míry inflace a míry růstu produkce - míra očekávání se nemění

Období	$\pi_t^e = 10$	\hat{Y}_{t-1}	y_n	π_t	\hat{Y}_t
1	10	0	10	10	0
2	10	0	15	11,66	+3,33
3	10	+3,33	15	12,77	+5,56
4	10	+5,56	15	13,52	+7,04
5	10	+7,04	15	14,01	+8,03
6	10	+8,03	15	14,34	+8,69
7	10	+8,69	15	14,56	9,13
8	10	+9,13	15	14,71	+9,42
9	10	+9,42	15	14,81	+9,61
10	10	+9,61	15	14,87	+9,74

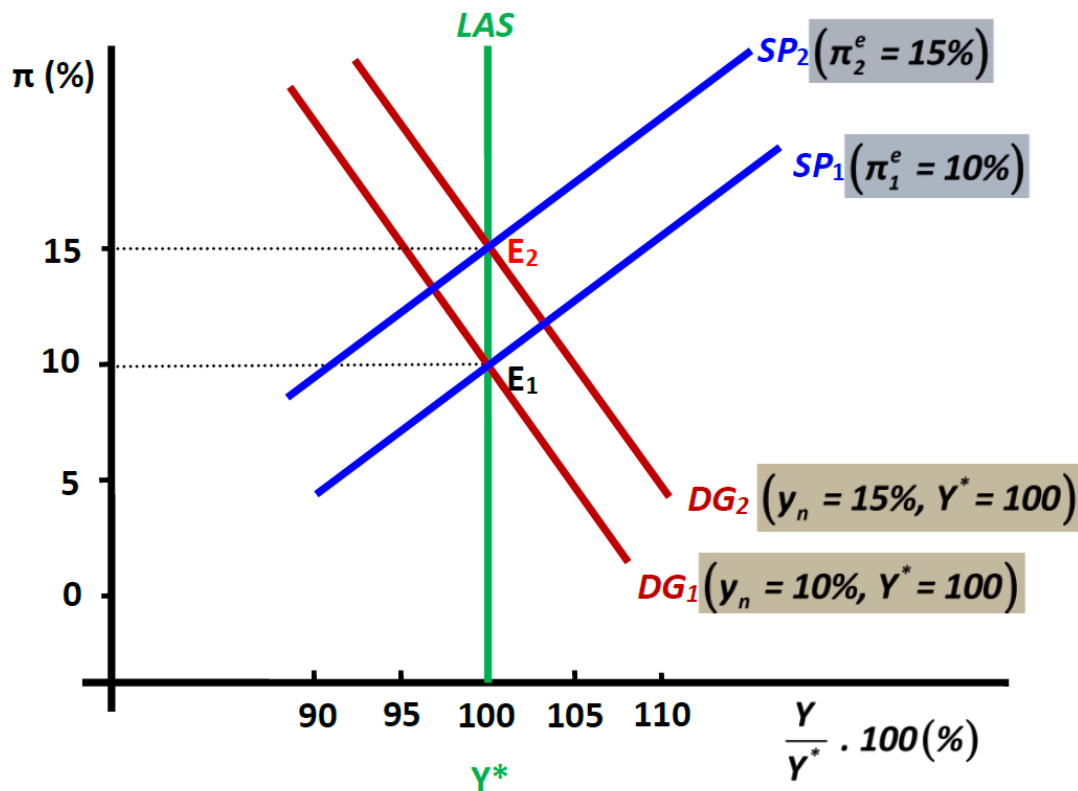
2. Přizpůsobovací cesta - míra očekávání se nemění



V důsledku permanentního růstu poptávky v každém dalším období o 15 % se míra inflace postupně zvýší na 15 %, a současně produkce se zvýší na úroveň 110 % .

Přizpůsobovací cesta zde má odlišný tvar. Křivka SP_1 se nemění, zatímco křivka DG_1 se postupně posunuje v každém dalším období doprava.

3. Přizpůsobovací cesta a racionální očekávání



- Na zvýšení tempa růstu agregátní poptávky by ekonomické subjekty reagovaly okamžitým zvýšením cen a mezd, a tedy i náklady produkce.
- Produkce by se nezměnila, byla by na úrovni potenciálního produktu. Nebyl by tedy nutný výše popsaný přizpůsobovací proces.

Inflační očekávání finančního trhu

11/2021



Listopadového šetření Inflačních očekávání finančních trhů se zúčastnilo dvanáct domácích a tři zahraniční analytici. Ti v průměru předpokládají, že domácí ekonomická aktivita bude letos nižší a tempo růstu inflace v ročním i tříletém časovém horizontu vyšší, než se domnívali před měsícem. Názory na budoucí vývoj základních úrokových sazeb jsou po posledních dvou měnově politických zasedáních podstatně rozmanitější. Převážná většina respondentů ale očekává, že ČNB bude pokračovat v boji s rychlou inflací a v prosinci zvýší 2T repo sazbu o dalších 50 bazických bodů. Rychlý vzestup cenové hladiny se podle analytiků přirozeně promítne i do vyšších mezd, jejichž prognóza, zejména na letošní rok, byla posunuta zřetelně nahoru. Výhled vývoje kurzu koruny vůči euru nadále reflektuje poslední vývoj na devizovém trhu, v ročním horizontu ale tentokrát i více odráží očekávaný nárůst úrokových sazeb a naděje na nadcházející zlepšení sentimentu na finančním trhu.

DOMÁCÍ ANALYTICI

	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
J. Polanský, Česká spořitelna	+	+	+	+	+	+		+		+		
David Marek, Deloitte Czech Republic	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Jan Vejmělek, Komerční banka	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Patrik Rožumberský, Unicredit Global Research	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Helena Horská, David Vagenknecht, Raiffeisenbank	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Petr Dufek, ČSOB	+	+	+	+		+	+	+		+	+	
Petr Sklenář, J&T Banka	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Radomír Jác, Generali Investments CEE	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Jaromír Šindel, Citi		+	+	+	+	+	+				+	
Kamil Kovář, Moody's Analytics	+	+	+	+	+		+	+		+	+	
Jan Kudláček, Tomáš Lébl, UNIQA	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Jakub Seidler, ČBA	+	+	+	+							+	+
Lukáš Kovanda, Trinity Bank	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Michal Šoltés, RoklenFin	+	+	+			+	+		+	+		
Martin Janičko, MND	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+

ZAHRANIČNÍ ANALYTICI

Madhvee Bangur, Goldman Sachs	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Prianthi Roy, The Economist Intelligence Unit	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Jose A. Cerveira, JP Morgan	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+

Za příspěvky do průzkumu Inflačních očekávání finančního trhu velmi děkujeme.

V říjnu se šetření Inflačních očekávání FT zúčastnilo třináct domácích a dva zahraniční analytici. Z výsledků vyplývá, že po relativně delší době došlo k poklesu očekávaného tempa inflace, a to jak v ročním, tak i tříletém horizontu. Zároveň se snížil výhled ekonomického růstu v příštím roce. Odhad na letošní růst zůstává nezměněn. Naprostá většina dotázaných respondentů odhaduje, že ČNB své základní úrokové sazby na listopadovém měnověpolitickém zasedání nezmění. Další jejich pohyb by měl směřovat dolů, ovšem později a pomaleji, než se původně očekávalo. Kurz koruny by měl v následujících týdnech stagnovat a po přechodném oslabení by měl v průběhu příštího roku opět nabrat mírný dlouhodobý apreciační trend. Předpokládané tempo nominálních mezd bylo pro letošní i příští rok navýšeno.



DOMÁCÍ ANALYTICI	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
Jiří Polanský, Česká spořitelna	+	+	+	+	+			+				
David Marek, Deloitte Czech Republic	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Jan Vejrněk, Komerční banka	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Patrik Rožumberský, Unicredit Global Research	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Helena Horská, David Vagenknecht, Raiffeisenbank		+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Petr Dufek, Banka CREDITAS	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Petr Sklenář, J&T Banka	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Radomír Jáč, Generali Investments CEE	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Jaromír Šindel, Citi	+	+		+	+			+				
Kamil Kovář, Moody's Analytics	+	+	+	+	+		+	+			+	
Jan Kudláček, Tomáš Lébl, UNIQA	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Jakub Seidler, ČBA	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Lukáš Kovanda, Trinity Bank	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Michal Šoltés, RoklenFin		+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Martin Janičko, MND	+	+	+	+	+		+	+	+	+		
Jan Bureš, ČSOB			+		+							
ZAHRAČNÍ ANALYTICI												
Madhvee Bangur, Jonas Schmitt, Goldman Sachs	+	+	+	+	+	+	+	+	+			
Prianthi Roy, The Economist Intelligence Unit	+	+	+	+	+	+	+				+	
Jose A. Cerveira, JP Morgan			+	+	+	+	+			+	+	

Za příspěvky do průzkumu Inflačních očekávání finančního trhu velmi děkujeme.

V Praze, dne 25. 10. 2022

Nabídková inflace

Generátorem nabídkové inflace je nadměrný růst agregátní nabídky, resp. růst nákladů firem .

Příčiny nadměrného růstu nákladů firem:

- růst nominálních mezd rychlejší než růst produktivity
- růst cen energie a surovin
- růst cen ostatních výrobních faktorů
- depreciace měnového kurzu
- růst míry zdanění

Nepříznivé nabídkové šoky vedou k přímému růstu nákladů firem a posunují křivku krátkodobé agregátní nabídky nahoru doleva.

Typy odezvy hospodářské politiky na nepříznivý nabídkový šok

1. Neutrální politika:

- udržuje nezměněné tempo růstu nominálního produktu
- má za následek současně růst míry inflace a pokles produkce

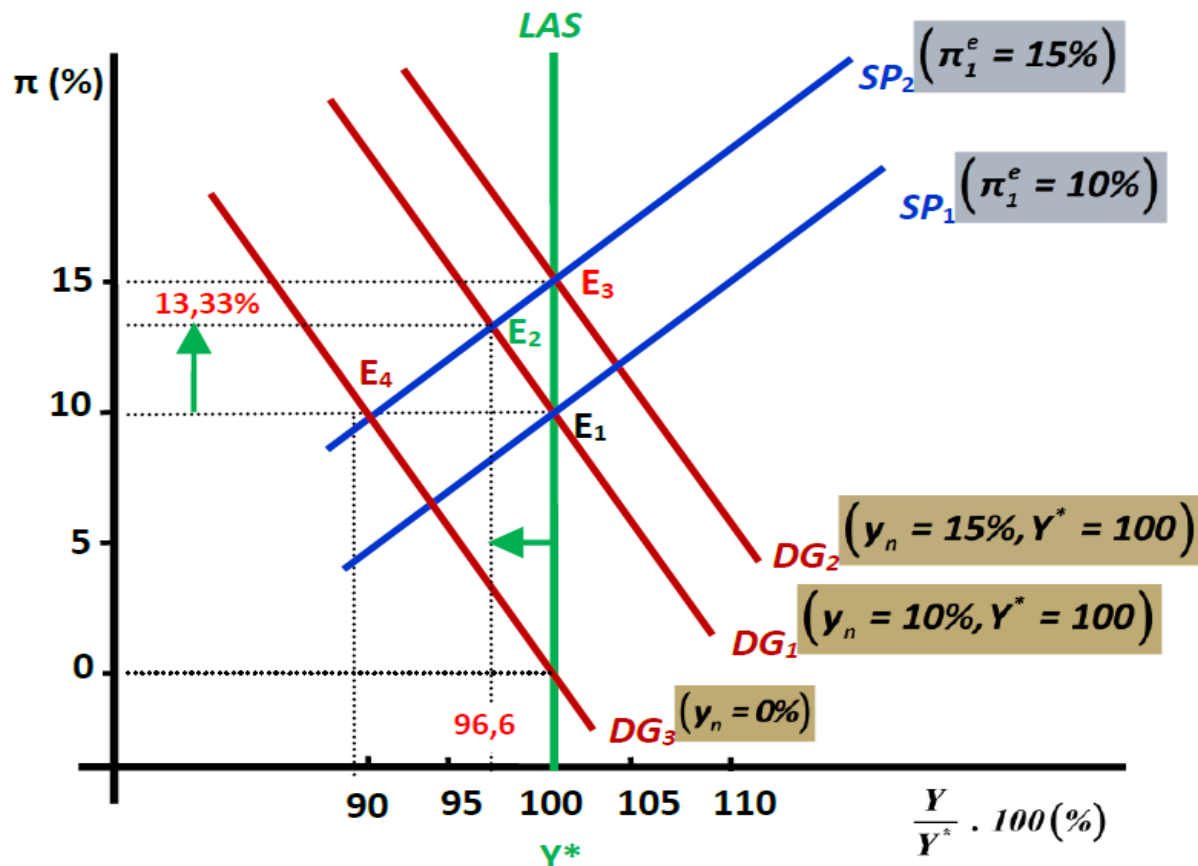
2. Přizpůsobovací (akomodativní) politika:

- zcela eliminuje efekt nepříznivého nabídkového šoku na pokles produkce a růst nezaměstnanosti
- má za následek zvýšení míry inflace rovné velikosti inflačního efektu a nezměněnou úroveň produkce

3. Potlačovací politika:

- vede k úplnému potlačení inflačního efektu tj. míra inflace zůstane na úrovni výchozí pozici ekonomiky
- má za následek výrazné snížení tempa růstu nominálního produktu a jeho snížení pod úroveň potenciálního produktu a výrazný růst míry nezaměstnanosti

Nepříznivý nabídkový šok (devalvace) a nabídková inflace



Devalvace = cenová hladina vzroste o 5%

SP posun doleva

Očekávaná míra inflace se nemění

Nový bod E_2

E_1dlouhodobá rovnováha ekonomiky

E_2neutrální politika

E_3přizpůsobovací politika

E_4potlačovací politika

průsečík křivky SP a DG:

$$E_2 \quad \pi_t = \frac{1}{1+g} [\pi_t^e + g(\hat{y}_t + \hat{Y}_{t-1}) + z_t]$$

$$\pi_2 = \frac{1}{1+0,5} [10 + 0,5(10 + 0) + 5]$$

$$\pi_2 = 13,33 \%$$

$$\hat{Y}_t = y_{n(t)} - \pi_t + \hat{Y}_{t-1}$$

$$\hat{Y}_2 = 10 - 13,33 + 0$$

$$\hat{Y}_2 = -3,33 \%$$

E FOR THE FUTURE

Typy odezvy hospodářské politiky na příznivý nabídkový šok

Efektem příznivých nabídkových šoků je snížení míry inflace.

Typy odezvy hospodářské politiky:

1. Neutrální politika

- míra růstu agregátní poptávky zůstane nezměněna
- příznivý nabídkový šok vede ke snížení míry inflace a zvýšení míry růstu produkce

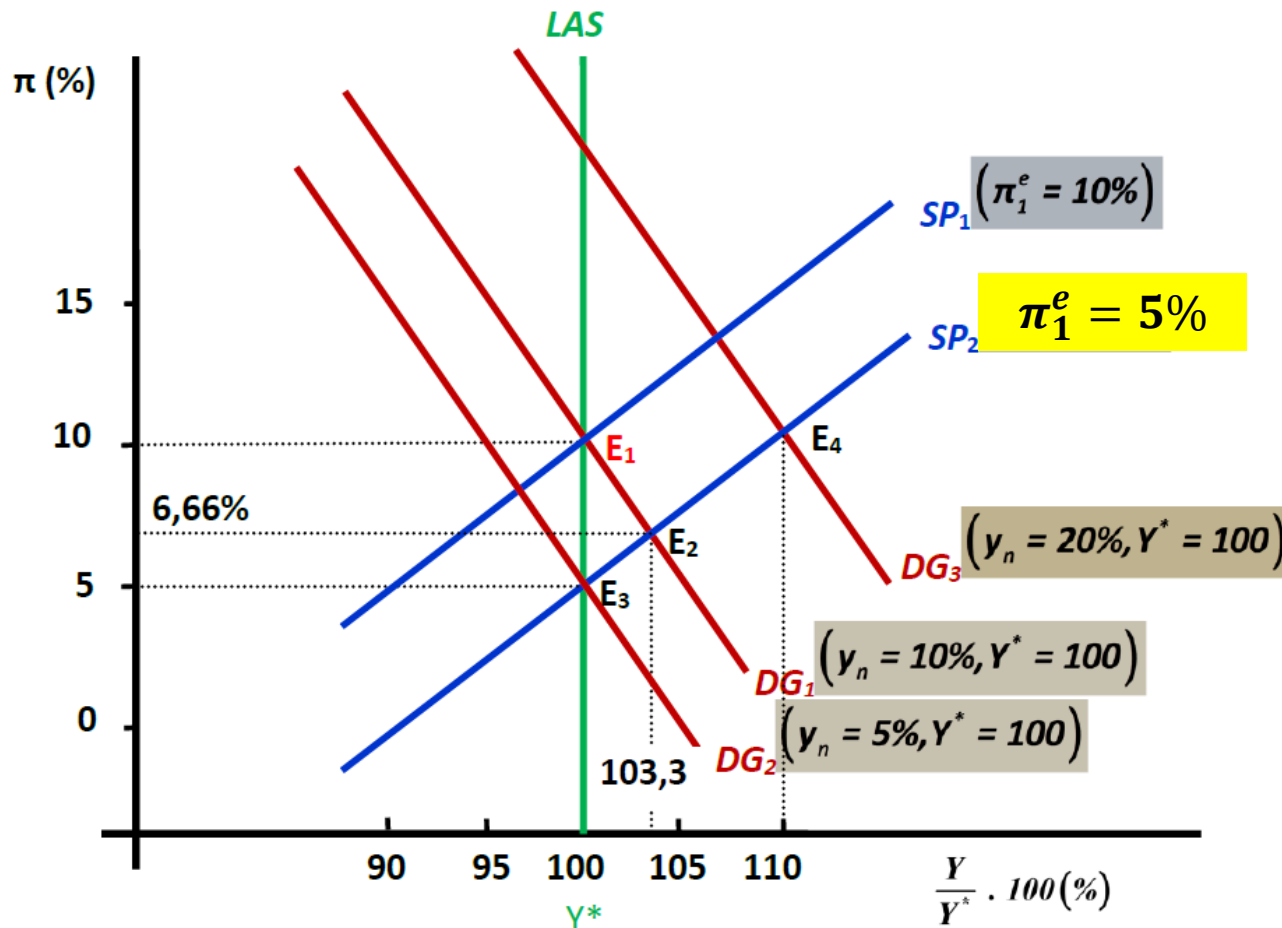
2. Přizpůsobovací politika

- tempo růstu agregátní poptávky se přizpůsobí nové (nižší) míře inflace

3. Potlačovací politika

- tempo růstu agregátní poptávky se musí zvýšit, aby byla udržena výchozí cenová úroveň.

Příznivý nabídkový šok a efekt snížení cenové hladiny



Cenová hladina se sníží o 5 %

E_1dlouhodobá rovnováha ekonomiky

E_2neutrální politika

E_3přizpůsobovací politika

E_4potlačovací politika

Dlouhodobý efekt příznivého nabídkového šoku

Pro příznivý nabídkový šok platí, že jeho dlouhodobý efekt závisí na tom, zda ho budou ekonomické subjekty vnímat jako:

- a) **trvalý jev** – křivka SP_2 zůstane trvale na úrovni vychýlené příznivým nabídkovým šokem.
- b) **dočasný jev** (přechodný jev) - křivka SP_2 se vrátí znovu na výchozí pozici k SP_1

METODY LÉČENÍ INFLACE

Metody léčení poptávkové inflace

Dezinflace = snížení míry inflace

(Deflace = pokles všeobecné cenové hladiny)

Realizace dezinflace vyžaduje:

- buď snížit tempo růstu peněžní zásoby tzn. realizovat restriktivní monetární politiku,
- nebo snížit vládní výdaje tzn. realizovat restriktivní fiskální politiku.

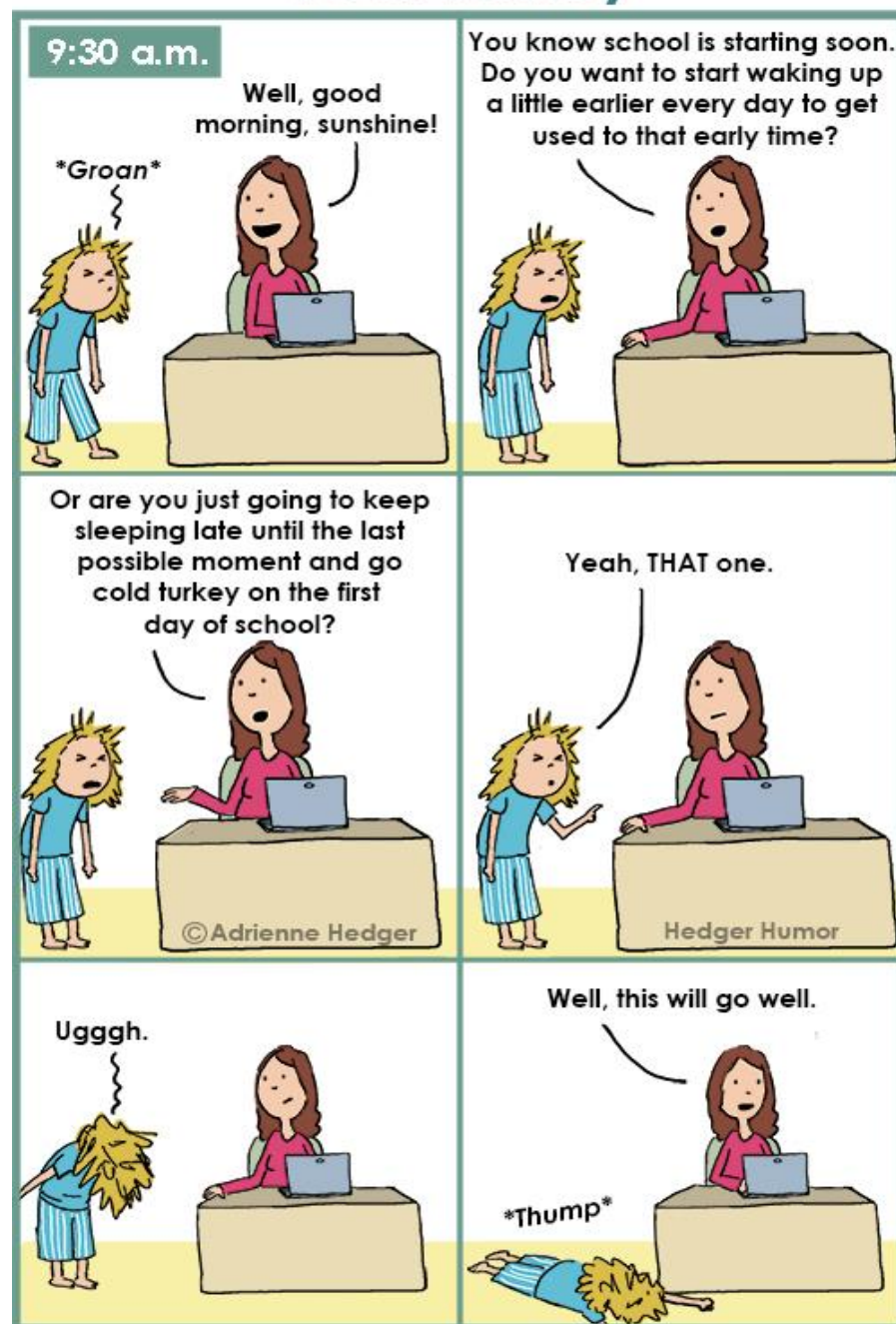
Metody dezinflace (léčba poptávkové inflace):

- **COLD TURKEY** – výrazné a permanentní snížení míry růstu agregátní poptávky
- **GRADUALISTICKÁ METODA** – pomalé a postupné snižování míry agregátní poptávky resp. nominálního produktu

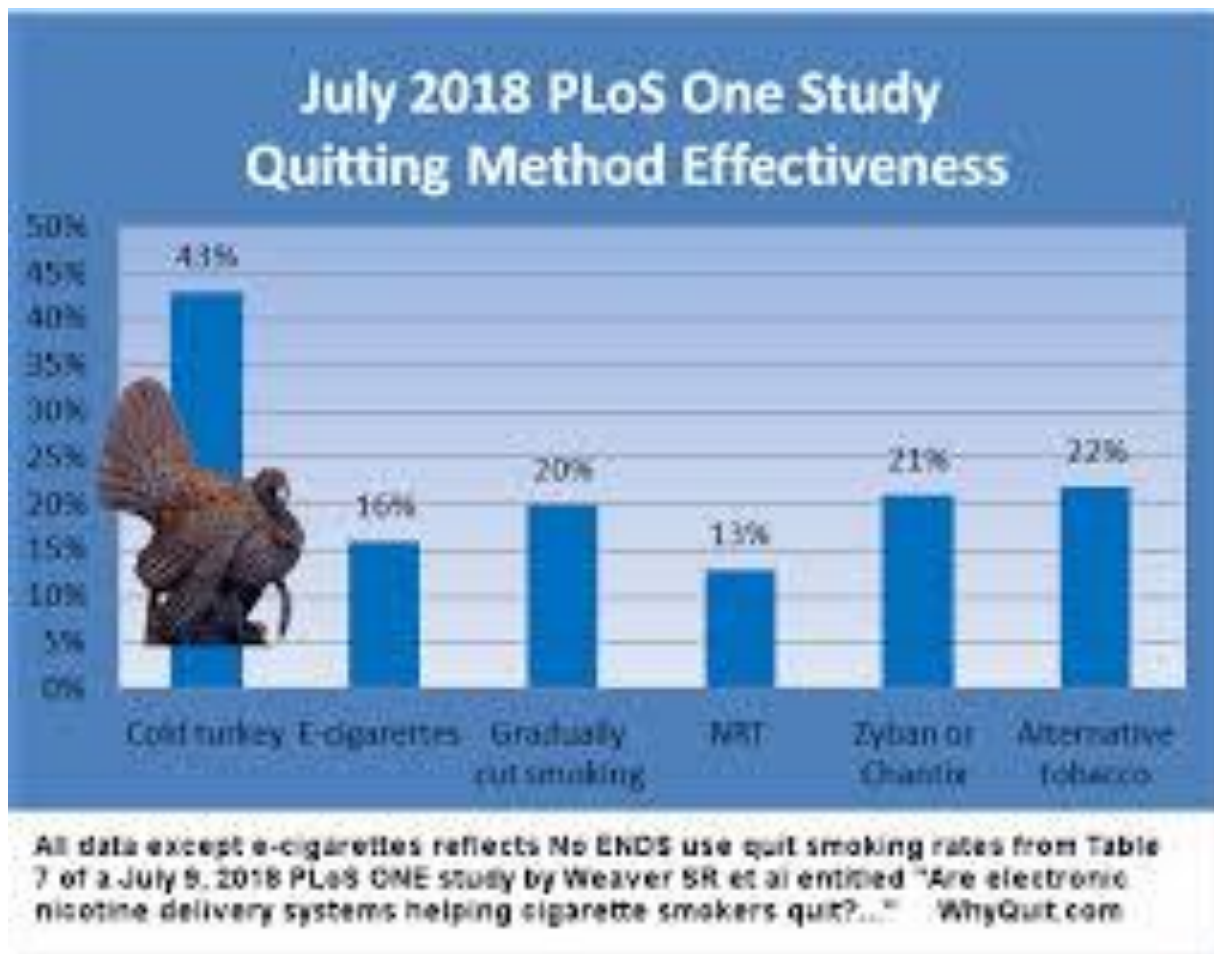
Metoda cold turkey

- využití výrazného a permanentního snížení míry růstu agregátní poptávky
- použití metody má za následek rychlý pokles míry inflace
- nákladem této léčby je výrazný pokles skutečného produktu pod jeho potenciální úroveň, velké ztráty produkce a vysoká nezaměstnanost
- recese je hlubší, ale kratší
- veřejnost uvěří vládě a bude očekávat, že její politika bude mít úspěch

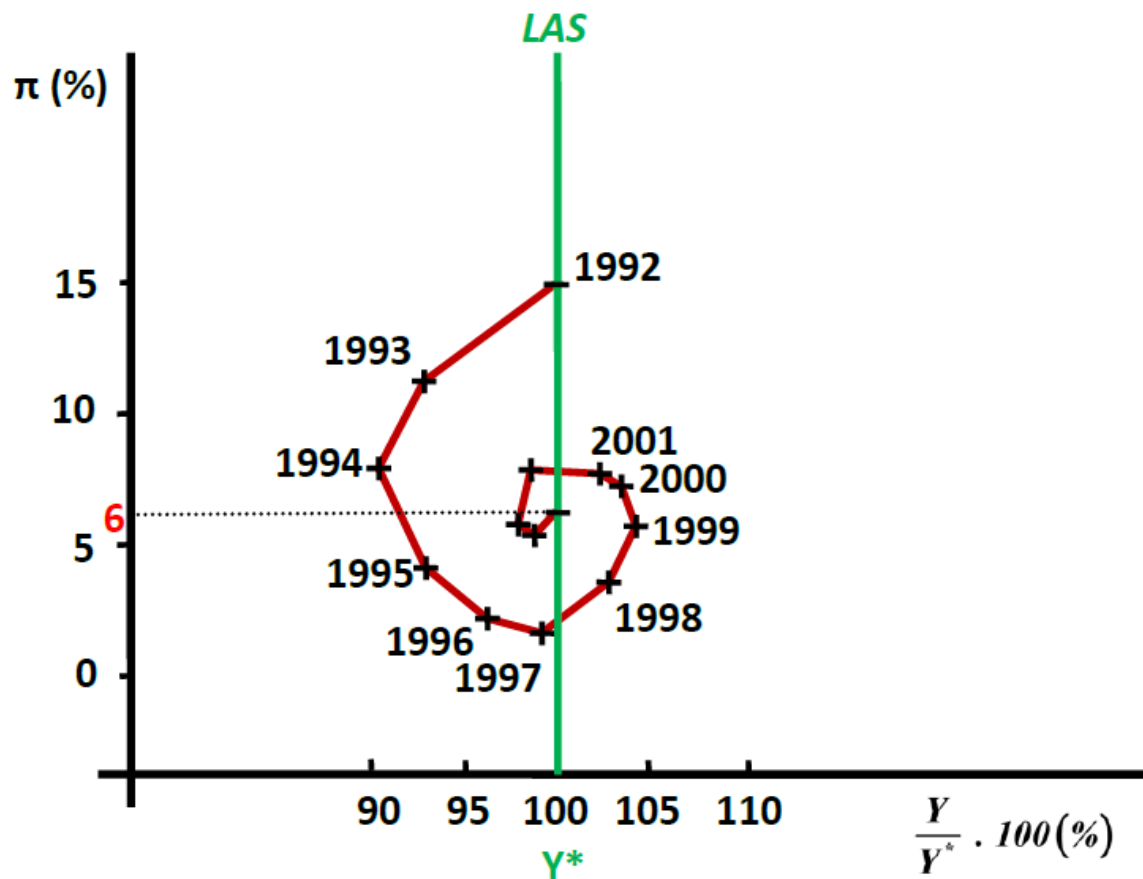
Cold Turkey



Cold turkey – metoda při léčení závislostí



Přizpůsobovací cesta



- 1992....míra růstu inflace je 15 %, vláda se rozhodla ji snížit na 6 % *metodou cold turkey*. Výchozí bod je průsečík křivek SP_1 a DG_1 .

Přizpůsobovací cesta míry inflace – cold turkey

Období	$\pi_t^e = \pi_{t-1}$	\hat{Y}_{t-1}	$y_{n(t)}$	π_t	\hat{Y}_t
1	15	0	15	15	0
2	15	0	6	12	-6
3	12	-6	6	8	-8
4	8	-8	6	4,66	-6,66
5	4,66	-6,66	6	2,89	-3,55
6	2,89	-3,55	6	2,74	-0,29
7	2,74	-0,29	6	3,73	+1,98
8	3,73	+1,98	6	5,14	+2,84
9	5,14	+2,84	6	6,37	+2,47
10	6,37	+2,47	6	7,07	+1,40

FUTURE

Gradualistická metoda

- pomalé a postupné snižování míry růstu agregátní poptávky, tj. nominálního produktu
- recese jako náklad inflace je mírnější, ale její trvání je delší
- veřejnost nemusí uvěřit vládě, že její politika bude úspěšná, když v prvních letech bude snížení skutečné inflace velmi malé, a proto nemusí vést ke snížení míry očekávané inflace

Přizpůsobovací cesta míry inflace – gradualistická metoda

Období	$\pi_t^e = \pi_{t-1}$	\hat{Y}_{t-1}	$y_{n(t)}$	π_t	\hat{Y}_t
1	15	0	15	15	0
2	15	0	14	14,66	-0,66
3	14,66	-0,66	13	13,89	-1,55
4	13,89	-1,55	12	12,74	-2,29
5	12,74	-2,29	11	11,40	-2,69
6	11,40	-2,69	10	10,04	-2,73
7	10,04	-2,73	9	8,78	-2,51
8	8,78	-2,51	8	7,68	-2,19
9	7,68	-2,19	7	6,72	-1,91
10	6,72	-1,91	6	5,84	-1,75
11	5,84	-1,75	6	5,31	-1,06
12	5,31	-1,06	6	4,96	-0,02

OR THE FUTURE

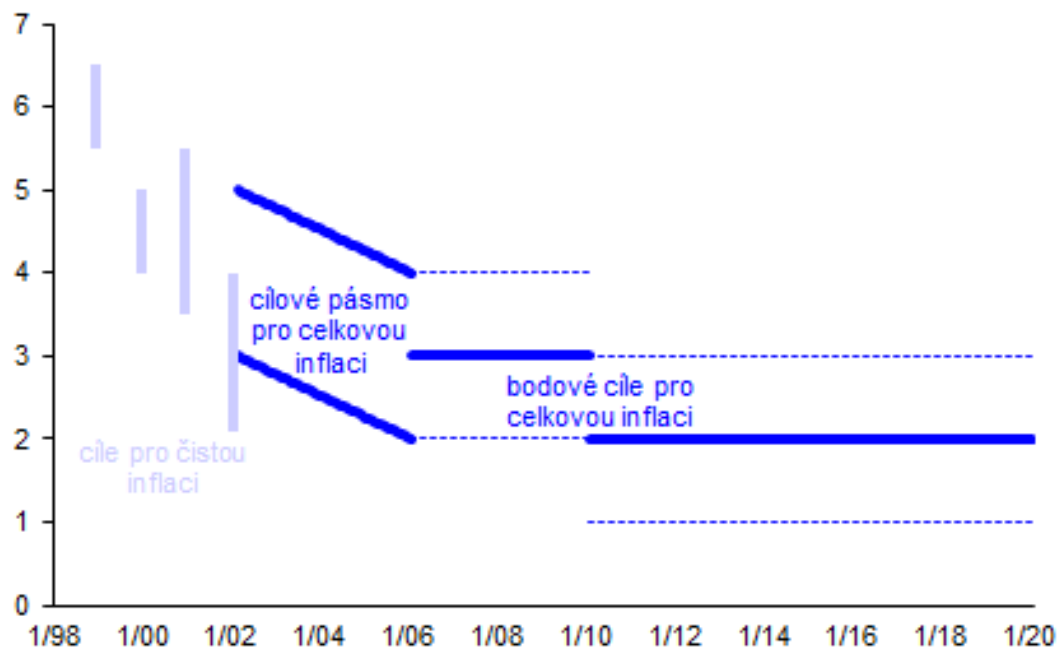
Srovnání metody cold turkey a gradualistické metody

Efekty	Metoda cold turkey	Gradualistická metoda
Pokles míry inflace v čase	výrazný, krátkodobý	mírný, dlouhodobý
Pokles produkce v čase	výrazný, krátkodobý	mírný, dlouhodobý
Pokles tempa růstu agregátní poptávky	výrazný	mírný, dlouhodobý

Léčení nabídkové inflace

- Léčba nabídkové inflace vyžaduje zeslabovat příčiny nepříznivých nabídkových šoků a usilovat o formování a realizaci pozitivních nabídkových šoků.
- Metody léčení nabídkové inflace: **DŮCHODOVÉ POLITIKY**
 - zahrnují kontrolu mezd a cen
 - zmrazení mezd a cen vyřazuje v tržní ekonomice klíčový aspekt: změny relativních cen jsou klíčovým mechanismem efektivní alokace zdrojů

Inflace v ČR



Od roku 1998 - aplikuje ČNB cílování inflace.

Přestože ČNB usiluje o to, aby se budoucí inflace vždy nacházela na 2% cíli, **skutečná inflace se od této hodnoty odchyľuje v důsledku nepředvídatelných šoků**. I když měnová politika na tyto šoky reaguje a snaží se o to, aby bylo v budoucnu bodového inflačního cíle dosaženo, není schopna inflaci okamžitě navrátit k 2% cíli. Tuto nejistotu zachycuje toleranční pásmo o šíři jednoho procentního bodu oběma směry.

Inflační cíle v ČR

a) Inflační cíle ČNB stanovené v čisté inflaci

pro rok	ve výši	plnění k měsíci	stanoven
1998	5,5 – 6,5 %	prosinec 1998	prosinec 1997
1999	4 – 5 %	prosinec 1999	listopad 1998
2000	3,5 – 5,5 %	prosinec 2000	prosinec 1997
2001	2 – 4 %	prosinec 2001	duben 2000
2005	1 – 3 %	prosinec 2005	duben 1999

<https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/cilovani/#c2>

b) Cílové pásmo stanovené v celkové inflaci v období leden 2002 – prosinec 2005

	pro měsíc	ve výši	plnění k měsíci	stanoveno
začátek pásma	leden 2002	3 – 5 %	leden 2002	duben 2001
konec pásma	prosinec 2005	2 – 4 %	prosinec 2005	

c) Inflační cíl v celkové inflaci ve výši 3 % byl platný od ledna 2006 do prosince 2009.

d) Inflační cíl v celkové inflaci ve výši 2 % je platný od ledna 2010 do přistoupení ČR k eurozóně.

Zdroj: ČNB, 2020



P. Král – Úrokové sazby by měly ještě stoupnout kvůli inflaci

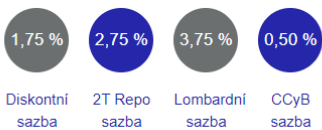
Ředitel měnové sekce ČNB Petr Král v rozhovoru pro Hospodářské noviny: „Pro zkrácení současné inflační periody, která má podstatnější domácí složku, je třeba, aby krátkodobé úrokové sazby vystoupaly rychle a abychom se podívali na nějakou dobu i nad neutrální úroveň, která je v nominálním vyjádření u repo sazby někde kolem 3 %.“

Rozhovor

2021

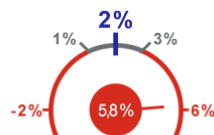
Musím to říci: překvapila mě ta intenzita nárůstu inflace. To, že inflace během léta zrychlí a že se pak přidají problémy ze zahraničí, to jsme očekávali. Ale skutečně překvapil ten velký nárůst v položkách, které všichni nakupujeme. Během léta jsme viděli, jak zdražily hotely na horách nebo na jižní Moravě, jak zdražilo pivo v hospodách, aniž by zdražily suroviny na jeho výrobu, jak zdražila kadeřnictví... Že jádrová inflace půjde hodně přes pět procent – a ke konci tohoto roku možná až na šest procent –, mě překvapilo skutečně hodně. Myslel jsem si, že takto vysokou inflaci už nezažijeme.

Základní sazby ČNB



[Více o sazbách](#)

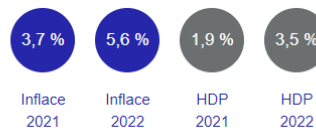
Inflace



Říjen 2021

[Více o inflaci](#)

Aktuální prognóza ČNB



[Více o prognóze](#)



Měnověpolitické rozhodování je teď extrémně těžké

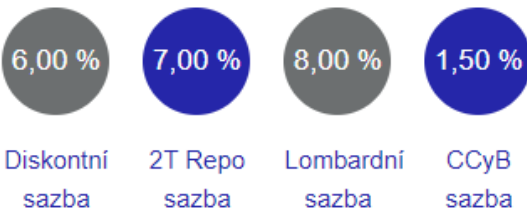
Viceguvernérka Eva Zamrazilová v pořadu Otázky Václava Moravce: „Zvýšení úrokových sazeb o 75 nebo 100 bazických bodů proto, aby inflace za rok byla o 0,3 procentního bodu nižší, mi připadá naprosto neúměrné, protože vidíme, co udělala už ta současná úroveň úrokových sazeb s trhem hypoték a úvěrů nefinančním podnikům.“

[Video \(web České televize\)](#)

[Vybrané citace](#)

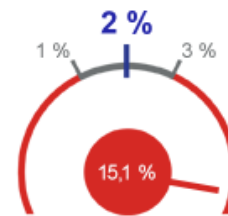
2022

Základní sazby ČNB



[Více o sazbách](#)

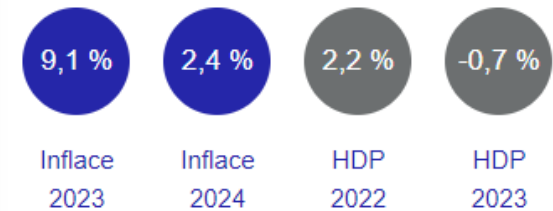
Inflace



Říjen 2022

[Více o inflaci](#)

Aktuální prognóza ČNB



[Více o prognóze](#)