

Stanovení inflačního cíle pro období 2002 – 2005

1. Hlavní prvky *Dlouhodobé měnové strategie*

Na začátku roku 1998 přešla ČNB k cílování inflace. Smyslem tohoto kroku bylo zasadit měnovou politiku do účinného rámce a poskytnout ekonomice kotvu, o kterou ve formě kurzového závěsu přišla v měnových turbulencích v květnu 1997. V dalších letech byl režim cílování inflace rozvíjen a zdokonalován. Důležitým mezníkem se stalo v dubnu 1999 vyhlášení *Dlouhodobé měnové strategie*, která vytyčila hlavní rysy dezinflační trajektorie v dlouhodobém horizontu. Tento dokument se stal jedním z klíčových východisek *Střednědobé hospodářské strategie vlády ČR* a společného dokumentu vlády ČR a Komise EU *Společné zhodnocení priorit hospodářské politiky ČR*, které vymezily hlavní obrysy směřování České republiky do Evropské unie.

Dlouhodobá měnová strategie obsahuje záměr dosáhnout udržitelné cenové stability v horizontu roku 2005. Současně formuluje principy pro stanovování inflačních cílů mezi roky 2000 a 2005. Cenová stabilita byla stanovena pro meziroční čistou inflaci na úrovni 1 – 3 %. Průběh dezinflační trajektorie i úroveň cenové stability vytvářejí prostor nezbytný pro nápravu deformovaných cenových relací a cenové přizpůsobení v souvislosti s procesem konvergence k EU.

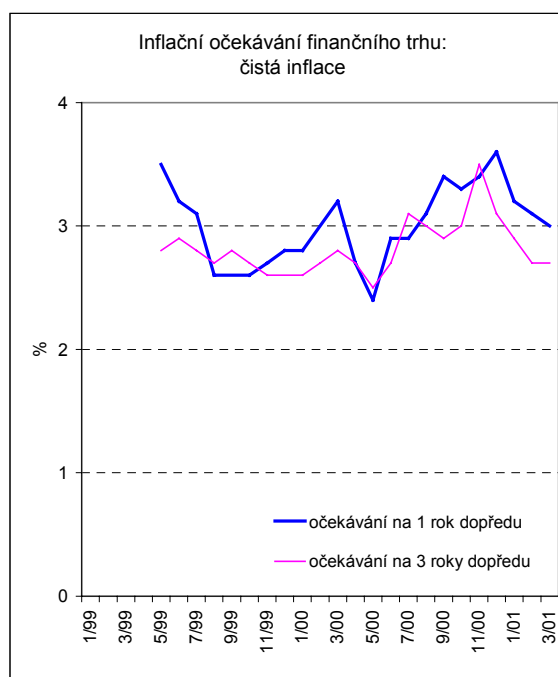
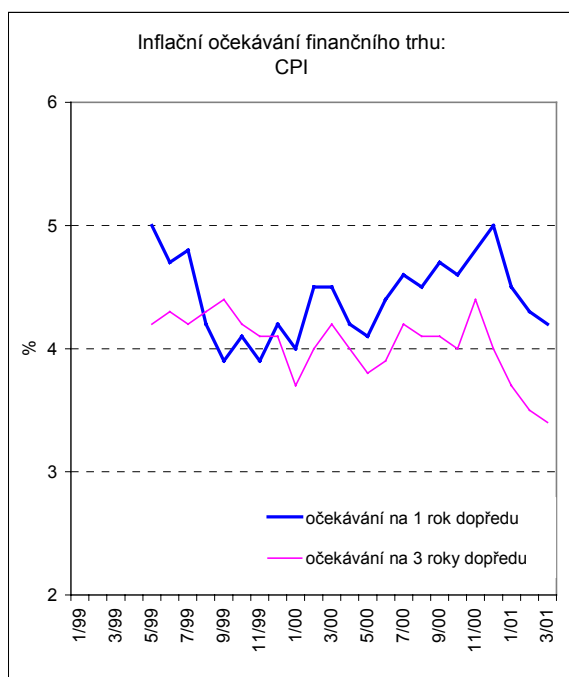
Významným prvkem *Dlouhodobé měnové strategie* je explicitní zájem ČNB na vyhlásování inflačních cílů ve spolupráci s vládou. Tento princip vychází z přesvědčení, že režim cílování inflace je tím efektivnější, čím více se může opřít o kooperaci všech relevantních subjektů v ekonomice. Soulad inflačních očekávání ekonomických subjektů a jejich nízká úroveň vytvářejí předpoklady pro minimalizaci nákladů dezinflačního procesu, pro dosažení relativně nízké hladiny úrokových sazeb a pro udržitelný ekonomický růst. Požadavek stanovit inflační cíl po konzultacích resp. po dohodě s vládou je nově kodifikován v novele zákona o ČNB.

Po více než třech letech zkušeností s režimem cílování inflace lze konstatovat, že tento režim zvýšil transparentnost a srozumitelnost měnové politiky, posílil kredibilitu ČNB doma i v zahraničí a ukotvením inflačních očekávání významnou měrou přispěl k makroekonomické stabilizaci české ekonomiky. Upevňování nízkoinflačního prostředí napomohlo vládě ve vytváření podmínek nezbytných pro rychlý a udržitelný hospodářský růst, který umožní reálnou konvergenci vůči EU a další zapojování do evropského integračního procesu.

2. Posilování charakteristik nízkoinflačního prostředí

V dosavadní etapě cílování inflace, vymezené rokem 1998 a střednědobým inflačním cílem pro rok 2000, došlo k výraznému poklesu meziročních cenových indexů a ke zpomalení inflace na řádově nižší úroveň. I přes intenzivní cenové tlaky vyvolané v roce 2000 externím nákladovým šokem a nejistotami o jeho sekundárních dopadech se podařilo udržet inflaci i inflační očekávání na nízké úrovni (viz graf). Celková inflace se ve druhé polovině roku 2000 a na začátku roku 2001 pohybovala okolo 4 % a čistá inflace oscilovala okolo 3 %. Predikce čisté

inflace ke konci letošního roku naznačuje dosažení hodnot v dolní polovině inflačního cíle stanoveného v intervalu 2 – 4 %. Tato predikce není v rozporu s makroekonomickým výhledem ministerstva financí, které rovněž predikuje dosaženou makroekonomickou stabilitu a přetrvávání nízkoinflačního prostředí.



Stabilizovaný makroekonomický a cenový vývoj vytváří příznivé podmínky pro pokračující restrukturalizaci podnikové sféry, konsolidaci bankovního sektoru a rostoucí efektivnost alokace omezených výrobních faktorů. Ve svých důsledcích tak vede k posilování strany nabídky a růstu konkurenceschopnosti ekonomiky. Nízkoinflační vývoj znamená zvyšování sociálních jistot obyvatelstva.

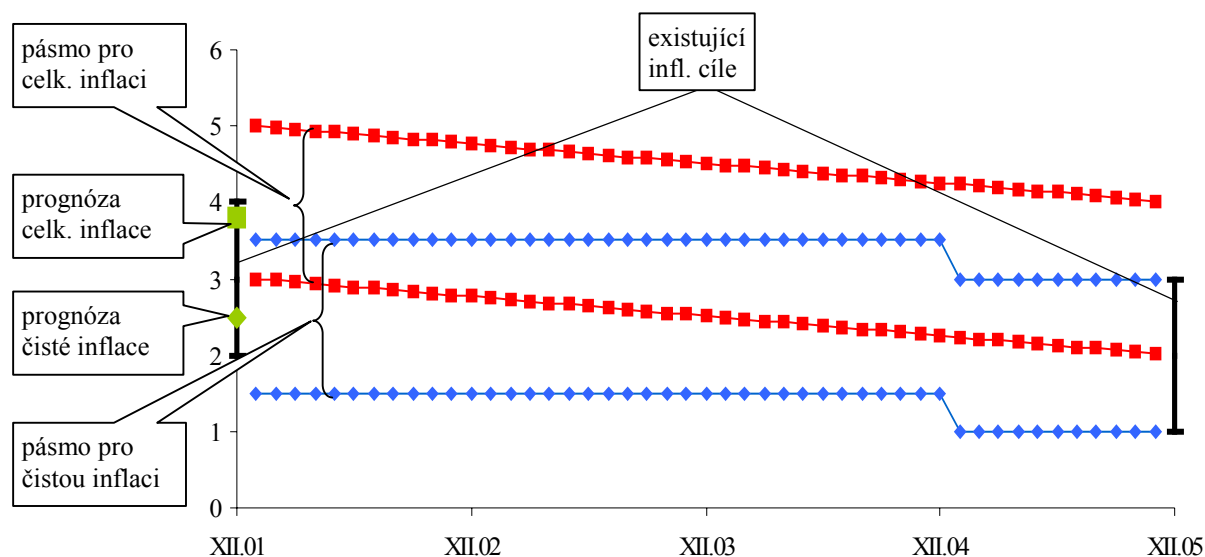
V dalším období je žádoucí dosaženou stabilitu makroekonomického vývoje dále posilovat a udržovat nízkoinflační vývoj. Tyto střednědobé záměry se odrážejí v navrhované podobě a v úrovni inflačního cíle. Jde o přechod k průběžnému cílovému pásmu, které bude začínat v lednu 2002 a vyústí v roce 2005 do dlouhodobého cíle cenové stability obsaženého v *Dlouhodobé měnové strategii*. Stanovení cílové trajektorie na delší období odpovídá střednědobému charakteru měnové politiky a praxi většiny zemí cílujících inflaci.

Stanovení průběžného cílového pásma je možno provést alternativně: pro čistou nebo celkovou inflaci. Jak bylo uvedeno výše, *Dlouhodobá měnová strategie* definovala cenovou stabilitu pro čistou inflaci s tím, že hodnoty celkové inflace se v delším období postupně přiblíží k úrovni čisté inflace. Inflační cíl pro rok 2001 vyhlášený v dubnu 2000 byl stanoven pro čistou inflaci. Již v minulém roce však byly zvažovány možnosti přechodu k cílování celkové inflace, tedy k cílování meziročního přírůstku indexu spotřebitelských cen, a proto byla paralelně s cílem v čisté inflaci oznámena i odpovídající hodnota v celkové inflaci. ČNB si uvědomuje, že tento cenový index ve srovnání s čistou inflací komplexněji zachycuje cenový vývoj v ekonomice a je směrodatný pro rozhodování ekonomických subjektů, zejména domácností. Cíl vyjádřený v celkové inflaci je ve srovnání s cílem definovaným pro čistou inflaci pro širší veřejnost srozumitelnější a má větší potenciál ovlivnit inflační očekávání.

Přechod k cílování celkové inflace má některá úskalí. Jde zejména o nejistoty ohledně vývoje regulovaných cen a dopadu dalších administrativních opatření na cenový růst. Meziročně nerovnoměrné úpravy regulovaných cen, resp. změny oproti původně oznámeným scénářům, mohou vést v jednotlivých letech k nezanedbatelným cenovým výkyvům. Tato nejistota vzrůstá v souvislosti s potřebou konsolidace veřejných financí, která si může vynutit jednorázová administrativní opatření s dopadem do cenového vývoje. Obtížně odhadnutelné implikace pro cenový vývoj může mít dokončování harmonizace daňové soustavy, zejména v oblasti nepřímých daní. Přednosti přechodu k cílování celkové inflace se tak projeví zejména v případě, že rozsah a načasování administrativních opatření v cenové oblasti budou dobře predikovatelné, budou existovat dlouhodobější spolehlivé scénáře těchto opatření a bude dosaženo jejich relativně rovnoměrného rozložení v čase tak, aby bylo sníženo riziko jednorázových cenových výkyvů. Při nerovnoměrném vývoji regulovaných cen a při nepředvídaných změnách administrativních opatření s dopadem do cenového vývoje bude použit institut výjimek z plnění inflačního cíle.

V případě pokračování cílování čisté inflace by adekvátním naplněním *Dlouhodobé měnové strategie* při stanovení inflačního cíle bylo horizontální cílové pásmo, které odráží dosaženou nízkou úroveň inflace a blíží se úrovni cenové stability. Konkrétně by šlo o pásmo symetricky umístěné mezi existujícím cílem pro čistou inflaci pro rok 2001 ve výši 2 – 4 % a dlouhodobým cílem pro čistou inflaci pro rok 2005 ve výši 1 – 3 %. Odpovídající hodnota horizontálního průběžného cíle by byla 1,5 – 3,5 % na roky 2002 – 2004 a 1 – 3% na rok 2005.

Z uvedených důvodů větší transparentnosti a vlivu na inflační očekávání ČNB navrhuje stanovit inflační cíl do roku 2005 v podobě indexu spotřebitelských cen. Jde o sestupné cílové pásmo navazující svou počáteční úroveň v lednu 2002 na hodnoty, které lze u celkové inflace očekávat koncem roku 2001. Toto pásmo pak bude během období 2002-2005 postupně klesat na úroveň celkové inflace, která je konzistentní s cenovou stabilitou definovanou v *Dlouhodobé měnové strategii* pro čistou inflaci. Cílové hodnoty pro celkovou inflaci jsou tak odvozeny od trajektorie pro čistou inflaci naznačené v *Dlouhodobé měnové strategii* připočtením očekávaných dopadů změn regulovaných cen a dalších administrativních opatření. Konkrétně je navrhováno pásmo vymezené v lednu 2002 intervalem hodnot celkové inflace 3 – 5 % a v prosinci 2005 intervalem hodnot celkové inflace 2 – 4 %. Navržené pásmo v indexu spotřebitelských cen odpovídá výše uvedenému horizontálnímu pásmu v čisté inflaci. Mírný pokles cílového pásma namísto horizontální podoby vychází z předpokladu klesajícího rozsahu úprav regulovaných cen, které tvoří vedle čisté inflace druhou složku celkové inflace.



Navrhovaný cíl v celkové inflaci je v souladu s *Dlouhodobou měnovou strategií*. Měl by přispět ke stabilizaci inflace a inflačních očekávání na nízké úrovni a zajistit přechod k dlouhodobému inflačnímu cíli. Zároveň lze očekávat, že navržená trajektorie inflačního cíle ponechá dostatečný prostor pro cenové přizpůsobení v souvislosti s konvergencí k EU.

Stanovení cíle v podobě průběžného pásma dále zvyšuje transparentnost měnové politiky, posiluje její kontinuální charakter a umožňuje průběžné hodnocení cenového vývoje.

3. Závěr

Česká národní banka po dohodě s vládou vyhláší inflační cíl pro meziroční celkovou inflaci v období leden 2002 až prosinec 2005. Inflační cíl má podobu průběžného pásma, které rovnoměrně klesá z úrovně 3 – 5 % v lednu 2002 na úroveň 2 – 4 % v prosinci 2005. V případě, že dojde k nerovnoměrnému vývoji regulovaných cen nebo nepředpokládanému přijetí administrativních opatření s dopadem do inflace, bude aplikován institut výjimek z plnění inflačního cíle.