

Abstrakt

Jakmile centrální banka vyčerpá svůj prostor ovlivňování krátkodobých úrokových sazeb, není již dále schopna uvolňovat měnové podmínky. Poté musí svou pozornost obrátit k nekonvenčním opatřením. Tato práce diskutuje vhodnost jednotlivých nekonvenčních nástrojů měnové politiky v případě České republiky, přičemž devizové intervence se jeví jako nejvhodnější volba. Ke srovnání jednotlivých měnopolitických nástrojů v prostředí nulové dolní meze pro úrokové sazby je využit dynamický stochastický model všeobecné rovnováhy pro malou otevřenou ekonomiku odpovídající přístupům Nové keynesovské ekonomie, který je odhadnut pro Českou republiku a rozšířen o devizové intervence. Práce přináší tři hlavní poznatky. Za prvé, volatilita reálných a nominálních makroekonomických proměnných je zesílena v odezvě na domácí poptávkové, zahraniční finanční a inflační šoky. Za druhé, volatilita cen výrazně klesá, pokud centrální banka cíluje cenovou hladinu nebo měnový kurz. Za třetí, devizové intervence fixující nominální měnový kurz na stanovené hladině či intervence určené ke korekci vychýlení reálného měnového kurzu představují efektivní stabilizátor cen, přičemž intervence určené k vyhlazení výkyvů nominálního měnového kurzu zvyšují celkovou volatilitu ekonomiky v prostředí nulové dolní meze pro úrokové sazby.