

První fázi revize měnové politiky ČNB úspěšně zakončila mezinárodní konferencí. Nyní zahájí vývoj nového predikčního modelu

1.4.2025 - Jakub Holas | Česká národní banka

ČNB vstupuje do druhé fáze revize měnové politiky. Naváže na první období, v němž nejprve nechala poprvé v historii nezávisle posoudit svůj analytický a modelový rámec. Poté na základě doporučení expertů posílila roli výzkumu v rámci sekce výzkumu a statistiky a provedla další organizační změny, jež ČNB připravily na nadcházející klíčové období. Dosud uskutečněné kroky a výhled do budoucna dnes zástupci ČNB prezentovali na mezinárodní konferenci v Praze. S předními zahraničními ekonomy, kteří mají s revizemi měnové politiky zkušenosti z jiných zemí, zároveň diskutovali o dalším postupu.

„Pokud jde o budoucnost obecně, nejtěžší výzvy pro centrální banky mohou ještě přijít. Politické prostředí začíná být méně příznivé pro měnovou politiku orientovanou na stabilitu. Postupem času vyrostla mezi tím, co může měnová politika přinést, a tím, co se od ní očekává, nebezpečná propast. To ale neznamená, že si centrální banky a jejich režimy měnové politiky mohou dovolit nečinně přihlížet. Právě naopak,“ uvedl Claudio Borio, bývalý ředitel měnové sekce Banky pro mezinárodní platby, který se konference ČNB také zúčastnil.

Ve druhé fázi ČNB uvede do praxe doporučení z expertních posudků vypracovaných odbornými týmy, které vedli profesor John Muellbauer z University of Oxford, docent Roman Šustek z Queen Mary University of London a profesor Martin Mandel a docent Karel Brůna z Vysoké školy ekonomické v Praze. Ty poukázaly jednak na nedostatky stávajícího modelového rámce ČNB, jednak zdůraznily potřebu posílit roli ekonomického výzkumu v centrální bance a zvýšit důraz na využívání dostupných datových zdrojů. „Teorie a modely jsou pro centrální banku cenné pouze do té míry, do jaké umožňují informovanou a dostatečně komplexní debatu – takovou, která nám pomáhá porozumět vyvíjejícímu se ekonomickému příběhu v krátkodobém, střednědobém a dlouhodobém horizontu,“ uvedl viceguvernér ČNB Jan Frait. Posudky podle něj ukázaly, že stávající nástroje ČNB nedokážou tuto roli plnohodnotně plnit.

„Potřebujeme analýzy, které budou nejen technicky přesné, ale zároveň budou vnímavé vůči ekonomické, společenské i politické realitě – tedy analýzy, ve kterých se odráží jak čísla a fakta, tak i emoce. Abychom toho dosáhli, měli bychom být otevření jiným pohledům, připraveni přehodnotit své postoje, když dojde k zásadním změnám, a investovat do lidí, kteří dokážou přicházet s novými přístupy a myšlenkami, opřenými o poznatky současného akademického výzkumu,“ doplnil viceguvernér Frait.

Zásadní novinkou bude alternativní makroekonomický predikční model, který v ČNB vyvine sekce výzkumu a statistiky. Ta vznikla 1. ledna 2025 sloučením odboru ekonomického výzkumu sekce měnové a odboru finančního výzkumu sekce finanční stability s tehdejší sekcí statistiky a datové podpory. „ČNB se nyní vymyká obvyklé praxi ve světě. Zatímco se většina ostatních centrálních bank v měnové politice opírá o více než jeden model, my dosud využíváme pouze centrální model typu DSGE. Když už v zahraničí přece jen najdete banku s jediným modelem, až na výjimky nejde o DSGE,“ uvedla viceguvernérka ČNB Eva Zamrazilová jeden z důvodů pro doplnění centrálního modelu typu DSGE o další silný predikční nástroj.

První dílčí výsledky vývoje alternativního modelu očekává Česká národní banka ještě letos.

Dokončení celého procesu včetně testování a zpětného ověřování správného fungování nového nástroje ale může podle Evy Zamrazilové trvat dva až tři roky. „Nechceme nic uspěchat. Důraz budeme klást na špičkovou kvalitu, ne rychlost, protože jde z pohledu české měnové politiky o zásadní krok,“ dodala viceguvernérka ČNB.

Kromě vzniku alternativního modelu se revize měnové politiky promítne v praxi i v dalších rovinách, například na poli výzkumu. Podle člena bankovní rady Jana Kubíčka totiž odborné posudky upozornily nejen na problematická místa stávajícího aparátu, ale jsou rovněž osvěžujícím inspiračním zdrojem pro budoucí rozvoj ČNB. „V oblasti analytických nástrojů došlo ve světě k důležitým posunům a revize měnověpolitického rámce je příležitostí, jak je zachytit a využít pro nás,“ uvedl Jan Kubíček s tím, že z výsledků revize měnové politiky mohou do budoucna těžit prostřednictvím ČNB všichni občané a firmy v ČR.

<https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/Prvni-fazi-revize-menove-politiky-CNB-uspesne-zakon-cila-mezinarodni-konferenci-00001.-Nyni-zahaji-vyvoj-noveho-predikcniho-modelu>