

CVIČENÍ 10. - Monetární politika

Opakování: Co zahrnujeme do veřejných financí? Definujte daně. Jakým způsobem rozdělujeme daně? Jaké jsou v ČR nepřímé daně? Jak se dělí rozpočtové výdaje? Co jsou čisté daně? Jakým způsobem může vláda řešit rozpočtový deficit? Vysvětlete a zakreslete rozdíl mezi strukturálním a cyklickým deficitem. Jaké jsou dva hlavní typy nástrojů, které může užít fiskální politika? Co je efekt vytěsnění (crowding out)? Jak fungují vestavěné stabilizátory? Jaký je rozdíl mezi expanzivní a restriktivní fiskální politikou (uveďte příklady)? Popište a vysvětlete Lafferovu křivku.

Monetární (měnová) politika

- **def:** stabilizace hospodářství pomocí regulace peněžního trhu
- **cíle CB:** stabilita cenové hladiny, ale někdy i ek. růst, plná zaměstnanost a vyrovnanost platební bilance
Na jaký druhý cíl je ČNB zejména soustředěna?
- **nezávislost CB** - Proč je pro dosahování cílů nutná nezávislost centrální banky?
- nutné podmínky fungování:
 - a. dvoustupňová bankovní soustava a jen CB může emitovat peníze
 - b. v ekonomice musí být rozvinutý peněžní oběh a peněžní trh
 - c. rozvinutý úvěrový systém a trh kapitáluProč jsou tyto body nutné podmínky pro fungování?

Nástroje monetární politiky

nepřímé = neadresné, tržní, tržně konformní

přímé = adresné, administrativní, selektivní a méně časté

Nepřímé nástroje Vysvětlete funkci jednotlivých nástrojů.

- **a. diskontní sazba** - hodně hrubý zásah, rozhodně ne jemné doladování

$\bar{r}_d \rightarrow \Delta S_{\text{úvěru}} \text{ a } \bar{r} \rightarrow \Delta M_s \rightarrow \Delta \text{inlace a } \Delta Y \text{ a } \bar{r}_U \text{ a } \bar{r} \text{ příliv kapitálu}$

zpoždění – $\Delta r \rightarrow \Delta \Pi$ po 12 – 18 měsících

- za tuto sazbu možno přes noc uložit u ČNB přebytečnou likviditu pokud o to požádají nejpozději 15 minut před uzávěrkou účetního dne. Min objem 100 mil Kč
- **b. povinné minimální rezervy** - účinné, ale nepříliš operativní

$\bar{r}_{PMR} \rightarrow \Delta \text{úvěrové kapacity} \rightarrow \Delta M_s \rightarrow \Delta \text{inlace a } \Delta Y \text{ a } \bar{r}_U \text{ a } 0 \text{ příliv kapitálu}$

- **c. operace na volném trhu** - nákup či prodej vládních cenných papírů

$\text{prodej CP} \rightarrow \Delta \text{úvěrové kapacity} \rightarrow \Delta M_s \rightarrow \Delta \text{inlace a } \Delta Y \text{ a } \bar{r}_U \text{ a } \bar{r} \text{ příliv kapitálu}$

- **d. reeskont směnek** - banka odkupuje pohledávky před lhůtou splatnosti
- **e. lombard** - úvěr proti zástavě cenných papírů
 - za tuto sazbu si banky mohou půjčit přes noc od ČNB likviditu. MIN objem není stanoven – vzhledem k přebytku likvidity se používá minimálně
 - **+ repo sazba** -- v současnosti nejdůležitější - maximální limitní sazba, za kterou centrální banka přijímá od bank přebytečnou likviditu a předává jim dohodnuté cenné papíry. Po uplynutí doby splatnosti (zpravidla 14 dní) ČNB jako dlužník zpětně vrátí bankám peníze i s úrokem za cenné papíry
- **f. konverze měny** – nákupy či prodeje zahraničních měn za domácí měnu
- **g. swapy** - nákupy či prodeje zahraničních měn za domácí měnu s tím, že je současně dohodnut termín zpětné operace
- **h. operace na devizových trzích** - prodej a nákup cizích měn

Přímé nástroje

- a. **pravidla likvidity** - závazná struktura pasiv a aktiv bank
 - b. **úvěrové kontingenty** - limity úvěrů (relativní a absolutní)
 - c. **povinné vklady** - povinnost otevřít běžný účet, ukládat vklady a provádět určité operace přes CB
 - d. **gentlemanské dohody** - osobní pohovory a doporučení
- Kdy bude CB zavádět přímé nástroje a proč?; Uvažujte klady a zápory přímých a nepřímých nástrojů.

Fungování monetární politiky

„tradičně“

- měnová kritéria - růst peněžní zásoby, úroková míra
- NÁSTROJE CB ↔ MĚNOVÁ KRITÉRIA ↔ MĚNOVÉ CÍLE

„dnes“

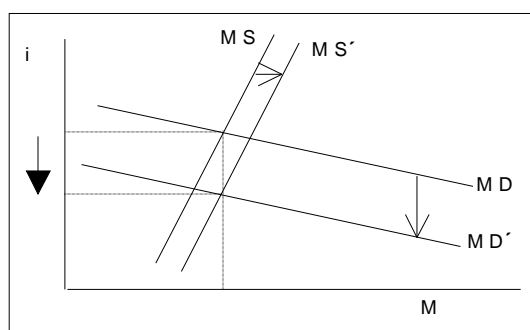
- monetární cíle – množství peněz, úrokové míry, čistá inflace
- NÁSTROJE CB ↔ MONETÁRNÍ CÍLE ↔ HOSP. CÍLE
- cílování inflace

Na čem je založena měnová politika ČNB?

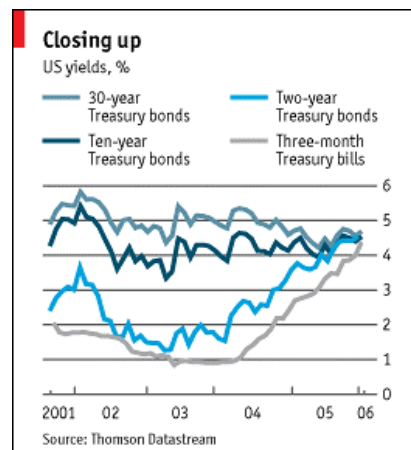
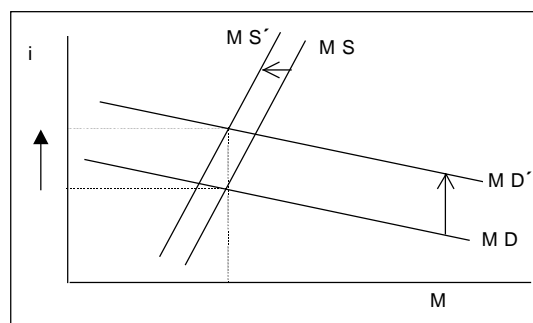
Typy monetární politiky

- expanzivní monet. politika - zvětšování peněžní masy: $\uparrow M_s \rightarrow \downarrow i$
- restriktivní monetární politika - snižování nabídky peněz $\downarrow M_s \rightarrow \uparrow i$

EXPANZIVNÍ



RESTRIKTIVNÍ



Zobrazte situaci, kdy dojde k nárůstu MD a CB chce udržet stabilní úrokovou míru.

Uveďte konkrétní příklady expanzivní a restriktivní monetární politiky.

Jaký je rozdíl mezi nominálními a reálnými úrokovými sazbami?

Monetární politika a cíle HP

- tradiční keynesiánské schéma $\uparrow M_s \rightarrow \downarrow i \rightarrow \uparrow AD \rightarrow \uparrow Y$ (ř zameštanosti) + P (?) = **keynesiánská transmise**

Závisí velikost změn na tvaru AS?

Jaké jsou dopady expanzivní monetární politiky v ekonomice s plně a s nedostatečně využitými zdroji?

- v situaci za potenciálním produktem: $\uparrow Y \rightarrow \uparrow M_D \rightarrow \uparrow i \rightarrow$ **Neutralizace**
- + za potenciálním produktem $\rightarrow \uparrow$ cen FV \rightarrow až dojde k vyrovnání \rightarrow v LR jen $\uparrow P$ (protože tvar AS!)

Zobrazte tuto situaci na grafu. Jaká je situace v ČR?

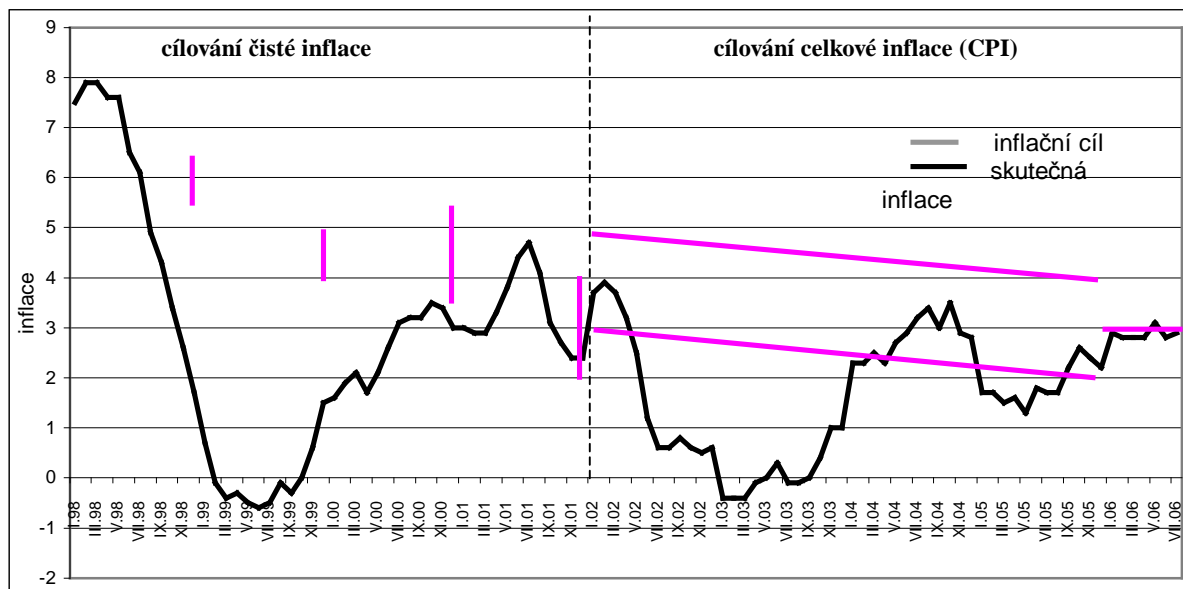
- **monetaristé** \rightarrow v = konstantní $\rightarrow \uparrow M \rightarrow \uparrow$ nominálního produktu

Zobrazte monetaristické chápání $\uparrow M$ v grafu AD a AS

Peníze a úrokové sazby

- \uparrow množství peněz v ekonomice $\rightarrow \uparrow$ nominálních úrokových měr ALE přizpůsobování \rightarrow různé průběhy
- $\uparrow M \rightarrow$ více peněz v ekonomice $\rightarrow \downarrow i$ = **efekt likvidity**
- ALE mohou být i jiné dopady:
 - **důchodový efekt** - $\uparrow M \rightarrow$ ekonomická expanze \rightarrow růst nominálního důchodu $\rightarrow \uparrow i$
 - **efekt cenové hladiny** - $\uparrow M \rightarrow \uparrow$ cenové hladiny $\rightarrow \uparrow i$
 - **efekt očekávané inflace** - $\uparrow M \rightarrow \uparrow$ cenové hladiny $\rightarrow \uparrow$ očekávané míry inflace $\rightarrow \uparrow i$
- \rightarrow výsledný efekt nejistý:
- rychlost působení:
- nejdříve působí efekt likvidity
- později důchodový efekt a efekt cen. hladiny (trvá delší dobu než $\uparrow M \rightarrow \uparrow Y$ a \uparrow cen hladiny)
- efekt očekávané inflace může působit rychle nebo pomalu
- \rightarrow tři alternativy vývoje ...

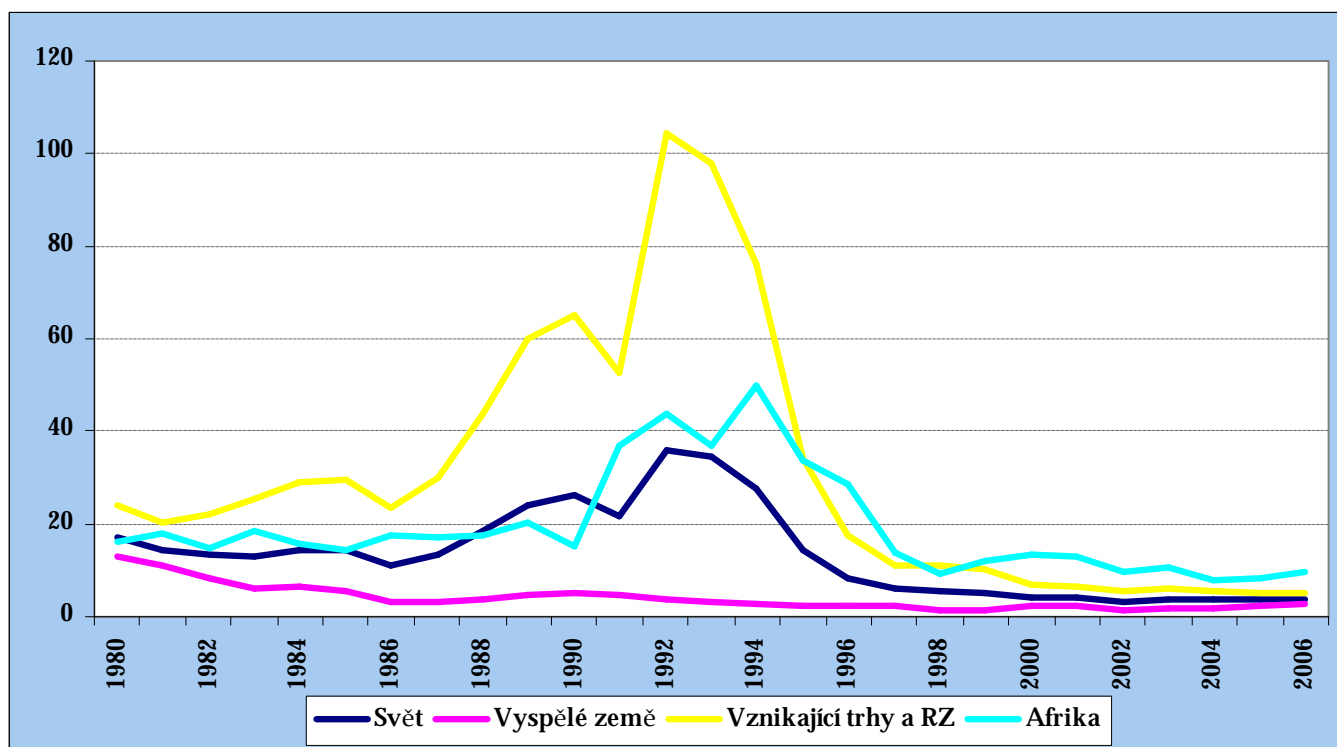
Naplňování inflačních cílů Českou národní bankou



Poznámka: v období 1998-2001 je inflace udávána jako meziroční změna čisté inflace, od 1.1.2002 inflace udávána jako meziroční změna celkové inflace měřená pomocí indexu spotřebitelských cen

Pramen: ČSÚ, ČNB

Inflace (meziroční procentní změny)



Zdroj: IMF: World Economic Outlook Database, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/data/index.aspx> (5.2.2007)