

## Vliv monetární a fiskální politiky na agregátní poptávku

### V této kapitole:

Seznámíte se s teorií preference likvidity, která je teorií úrokové míry v krátkém období.

Budete se zabývat tím, jak monetární politika ovlivňuje úrokové míry a agregátní poptávku.

Budete se zabývat tím, jak fiskální politika ovlivňuje úrokové míry a agregátní poptávku.

Budete se zamýšlet nad problémem, zda by měli tvůrci hospodářské politiky stabilizovat ekonomiku.

Budete znovu přemýšlet o rozdílném chování ekonomiky v krátkém a dlouhém období.

Představte si, že jste členem Výboru pro operace na volném trhu, jenž stanovuje monetární politiku. Jste svědkem toho, jak se prezident a Kongres shodli na snížení vládních výdajů, které má za cíl snížit rozpočtový deficit. Jak by měl Federální rezervní systém reagovat na takovou změnu fiskální politiky? Měl by zvýšit, snížit nebo ponechat nabídku peněz na stávající úrovni?

Abyste mohli odpovědět na tuto otázku, musíte zvážit vliv monetární a fiskální politiky na ekonomiku. V předcházející kapitole jsme viděli, jak lze za pomoci modelu agregátní poptávky a agregátní nabídky vysvětlit krátkodobé výkyvy ekonomiky. Když dojde k posunu křivky agregátní poptávky nebo agregátní nabídky, vznikají výkyvy celkové produkce zboží a služeb a výkyvy celkové cenové hladiny. Jak jsme zmínili v předcházející kapitole, jak monetární, tak fiskální politika mohou ovlivňovat agregátní poptávku. Změna jedné z těchto politik může tedy vést ke krátkodobým výkyvům produktu a cen. Tvůrci hospodářské politiky budou tento dopad očekávat a mohou se snažit mu přizpůsobit druhou z těchto politik.

V této kapitole se budeme podrobněji zabývat tím, jak mohou nástroje monetární a fiskální politiky, jež má vláda v rukou, ovlivnit polohu křivky agregátní poptávky. Dlouhodobými dopady těchto politik jsme se zabývali již dříve. V 24. a 25. kapitole jsme viděli, jaký vliv má fiskální politika na úspory, investice a dlouhodobý ekonomický růst. V 27. a 28. kapitole jsme viděli, jakým způsobem Fed kontroluje nabídku peněz a jaký vliv má v dlouhém období nabídka peněz na cenovou hladinu. Nyní uvidíme, jak tyto nástroje hospodářské politiky mohou posunout křivku agregátní poptávky a tím ovlivnit krátkodobé výkyvy ekonomiky.

Již jsme se naučili, že agregátní poptávku ovlivňuje kromě monetární a fiskální politiky mnoho jiných faktorů. Na celkovou poptávku po zboží a službách mají vliv obzvláště požadované výdaje domácností a firem. Když se tyto výdaje změní, dochází k posunu agregátní poptávky. Jestliže tvůrci hospodářské politiky nereagují, tyto posuny agregátní poptávky způsobují krátkodobé výkyvy produktu a nezaměstnanosti. Výsledkem je, že tvůrci hospodářské politiky odpovědní za fiskální a monetární politiku občas používají nástroje, jež mají k dispozici, aby se tyto posuny agregátní poptávky pokusili vykompenzovat, a ekonomiku tak stabilizovat. Nyní se budeme zabývat teorií, jež vysvětluje tato rozhodnutí, a budeme hovořit o některých problémech, které vznikají při použití této teorie v praxi.

## Jak monetární politika ovlivňuje agregátní poptávku

Křivka agregátní poptávky znázorňuje poptávané množství zboží a služeb při jakékoli cenové hladině. Jak si možná vzpomínáte z předešlé kapitoly, křivka agregátní poptávky je klesající z těchto tří důvodů:

- *Pigouův efekt bohatství*: nižší cenová hladina zvyšuje reálnou hodnotu peněz, které domácnosti drží, a vyšší reálné bohatství stimuluje spotřebitelské výdaje.
- *Keynesův efekt úrokových měr*: nižší cenová hladina snižuje úrokové míry, protože lidé se snaží půjčit přebytečné peníze, které drží, a nižší úrokové míry stimulují investiční výdaje.
- *Mundell-Flemingův efekt měnových kursů*: když nižší cenová hladina sníží úrokové míry, investoři přesunou část svých fondů do zahraničí a způsobí tak znehodnocení domácí měny vzhledem k cizím měnám. Toto znehodnocení zlevní domácí zboží v porovnání se zahraničním zbožím a dojde tak ke stimulaci čistého vývozu.

Na tyto tři efekty by se nemělo pohlížet jako na alternativní teorie. Dochází k nim současně a způsobují, že narůstá množství poptávaného zboží a služeb, když klesá cenová hladina.

Ačkoli všechny tři efekty působí společně, při vysvětlení klesající křivky agregátní poptávky jim nelze přisuzovat stejný význam. Jelikož držba peněz představuje pouze malou část bohatství domácností, je Pigouův efekt nejméně významný ze tří uvedených důvodů. Navíc platí, že vývoz a dovoz představují pouze malý podíl na americkém HDP, proto není ani Mundell-Flemingův efekt v americké ekonomice příliš silný. (Tento efekt je mnohem významnější pro menší země, neboť menší země obvykle vyvázejí a dovážejí vyšší podíl svého HDP.) Pro americkou ekonomiku je nejdůležitějším důvodem klesající křivky agregátní poptávky Keynesův efekt úrokových měr.

Abychom pochopili, jak přijaté politiky ovlivňují agregátní poptávku, musíme se tedy podrobněji zabývat Keynesovým efektem úrokových měr. Seznámíme se s teorií, která vysvětlí, co určuje úrokové míry. Jde o **teorii preference likvidity**. Poté co vyložíme tuto teorii, lépe pochopíte to, proč je křivka agregátní poptávky klesající a jak monetární politika tuto křivku posouvá. Teorie preference likvidity vnáší nové světlo do analýzy křivky agregátní poptávky a umožňuje nám lépe pochopit krátkodobé výkyvy.

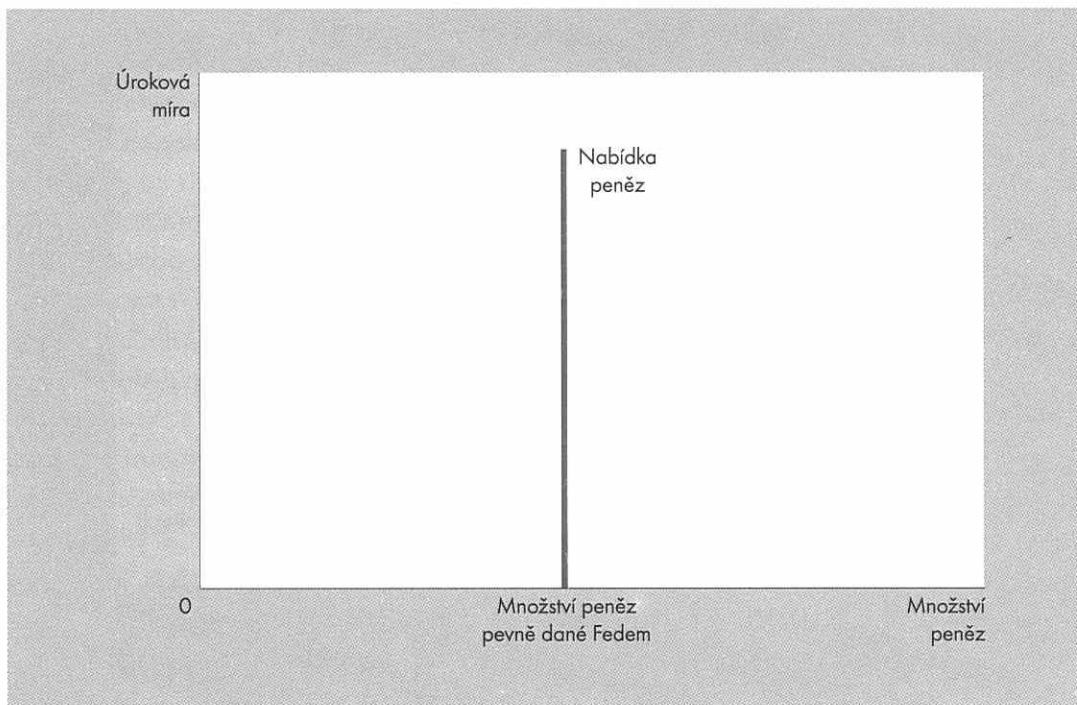
### teorie preference likvidity

*Keynesova teorie, která říká, že úroková míra se přizpůsobuje a uvádí do rovnováhy nabídku peněz a poptávku po penězích*

### Teorie preference likvidity

Ve své klasické knize *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz* navrhl Keynes teorii preference likvidity, pomocí níž vysvětlil, jaké faktory určují úrokovou míru v ekonomice. Tato teorie je v zásadě aplikací nabídky a poptávky. Podle Keynesa se úroková míra přizpůsobuje, aby vyrovnala nabídku peněz a poptávku po penězích. Začneme tedy uvažovat o nabídce peněz a poptávce po nich a o tom, jak nabídka a poptávka závisí na úrokové míře.

**Nabídka peněz** První částí teorie preference likvidity je nabídka peněz. Jak jsme již poprvé rozebrali v 27. kapitole, nabídka peněz má v americké ekonomice pod kontrolou Federální rezervní systém. Fed mění nabídku peněz hlavně pomocí změn množství rezerv v bankovním systému prostřednictvím nákupů a prodejů vládních obligací operacemi na volném trhu. Když Fed nakupuje vládní obligace, jsou dolary, kterými za obligace platí,



**Obrázek 32-1**

**NABÍDKA PENĚZ**

*Nabídka peněz v ekonomice je stanovena centrální bankou, kterou představuje ve Spojených státech Federální rezervní systém. Protože nabízené množství peněz nezávisí na úrokové míře, nabídková křivka je vertikální.*

obvykle ukládány v bankách a tyto dolary tvoří přírůstek bankovních rezerv. Když Fed prodává vládní obligace, dolary, které získává za obligace, jsou odčerpávány z bankovního systému a dochází k poklesu bankovních rezerv. Tyto změny bankovních rezerv vedou ke změnám schopnosti bank poskytovat půjčky a vytvářet peníze. Kromě operací na volném trhu může Fed měnit nabídku peněz pomocí změn minimálních rezerv (množství rezerv, které banky musí držet proti svým depozitům) nebo pomocí diskontní sazby (úrokové sazby, za kterou si mohou banky vypůjčit rezervy od Fedu).

Tyto podrobnosti v regulaci peněžní zásoby jsou důležité pro uskutečňování politiky Fedu, nemají však zásadní význam pro analýzu v této kapitole. Naším cílem je na tomto místě prozkoumat, jak změny nabídky peněz ovlivňují agregátní poptávku po zboží a službách. Pro tento účel můžeme zanedbat podrobnosti fungování politiky Fedu a jednoduše předpokládat, že Fed má přímý vliv na nabídku peněz. Jinými slovy předpokládáme, že nabízené množství peněz v ekonomice je pevně dáno na takové úrovni, pro jakou se Fed rozhodne.

Protože nabízené množství peněz je dáno politikou Fedu, nezávisí na ostatních ekonomických veličinách. Obzvláště nezávisí na úrokové míře. Jakmile učiní Fed své rozhodnutí, nabízené množství peněz zůstane stejné, bez ohledu na převažující úrokovou míru. Pevně daná nabídka peněz je zobrazena jako vertikální nabídková křivka na obrázku 32-1.

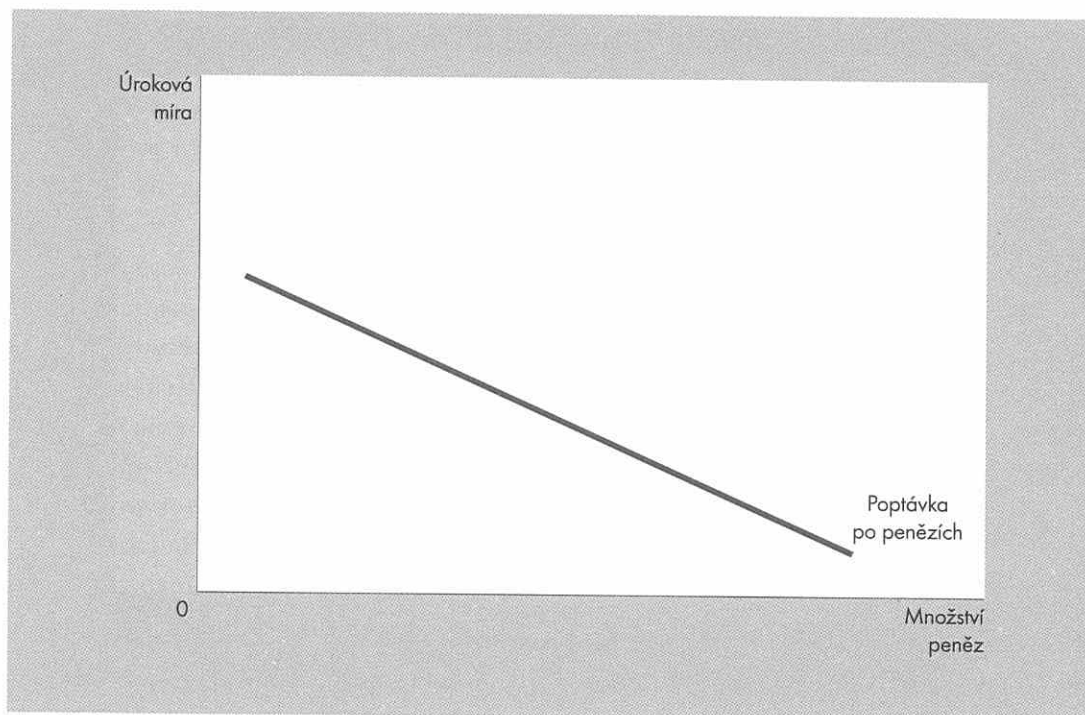
**Poptávka po penězích** Druhou částí teorie preference likvidity je poptávka po penězích. Na počátku analýzy poptávky po penězích si připomeňte, že *likvidita* jakéhokoli aktiva vyjadřuje snadnost, s jakou je toto aktivum převoditelné na prostředek směny používaný v ekonomice. Tímto prostředkem směny jsou peníze, takže peníze jsou z definice nejlíkvidnějším dostupným aktivem. Likvidita peněz vysvětluje poptávku po penězích: lidé se rozhodují držet peníze místo ostatních aktiv, jež nabízejí vyšší výnosové míry, protože peníze mohou být používány k nákupu zboží a služeb.

I když existuje mnoho faktorů ovlivňujících poptávané množství peněz, teorie preference likvidity zdůrazňuje, že jedním z nejdůležitějších je úroková míra. Důvodem je, že

### Obrázek 32-2

#### POPTÁVKA PO PENĚZÍCH

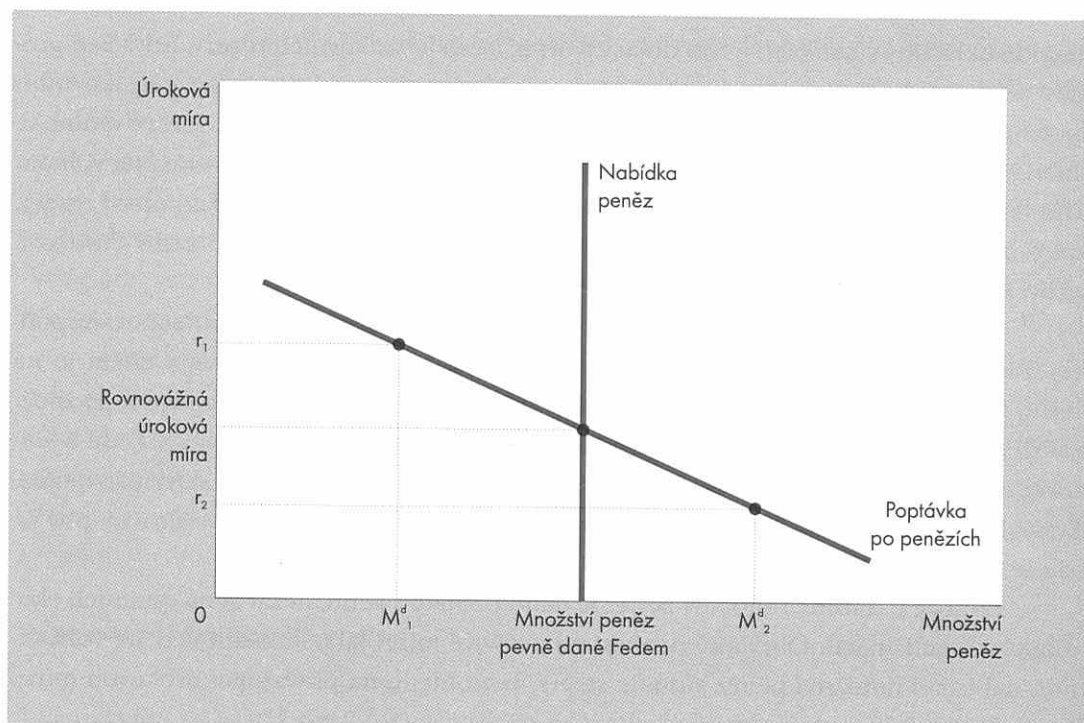
Protože úroková míra měří náklad příležitosti držby peněz (jež nenesou úroky) namísto obligací, jež úroky nesou, zvýšení úrokové míry snižuje poptávané množství peněz. Klesající poptávková křivka zachycuje tento vztah nepřímé úměrnosti.



### Obrázek 32-3

#### ROVNOVÁHA NA TRHU PENĚŽ

Podle teorie preference likvidity se úrokové míry přizpůsobují a uvádějí tak nabízené a poptávané množství peněz do rovnováhy. Jestliže je úroková míra nad rovnovážnou úrovní (např. v bodě  $r_1$ ), množství peněz, které chtějí lidé držet ( $M_1^d$ ), je menší než množství, jež vytvořil Fed. Tento převis nabídky peněz vytváří tlak na pokles úrokové míry. Jestliže je naopak úroková míra pod rovnovážnou úrovní (např. v bodě  $r_2$ ), je množství peněz, které chtějí lidé držet ( $M_2^d$ ), větší než množství, jež vytvořil Fed. Tento převis poptávky po penězích vytváří tlak na zvýšení úrokové míry. Síly nabídky a poptávky na trhu peněz tedy tlačí úrokovou míru směrem k rovnovážné úrovní, při které chtějí lidé držet takové množství peněz, které Fed vytvořil.



úroková míra představuje náklad příležitosti držby peněz. To znamená, že když držíte bohatství v penězích v peněžence, místo abyste je měli ve formě obligací nesoucích úroky, ztrácíte úroky, které byste mohli získat. Zvýšení úrokové míry zvyšuje náklady držby peněz, z čehož vyplývá, že snižuje poptávané množství peněz. Křivka poptávky po penězích je tedy klesající, jak vidíme na obrázku 32-2.

**Rovnováha na trhu peněz** Podle teorie preference likvidity se úroková míra přizpůsobuje a uvádí tak do rovnováhy nabídku peněz a poptávku po penězích. To je zachyceno na obrázku 32-3. Existuje jedna úroková míra, nazývaná *rovnovážná úroková míra*, při které

se poptávané množství peněz přesně rovná nabízenému množství. Jestliže je úroková míra na jakékoli jiné úrovni, lidé se budou snažit přizpůsobit svá portfolia aktiv, což bude mít za následek posun úrokové míry směrem k rovnováze.

Předpokládejme například, že úroková míra je nad rovnovážnou úrovní, např. v bodě  $r_1$  na obrázku 32-3. V tomto případě je množství peněz, které lidé chtějí držet ( $M_1^d$ ), nižší než množství, které stanovil Fed. Ti lidé, kteří drží přebytečnou nabídku peněz, se budou snažit se jí zbavit nákupem obligací nesoucích úroky nebo vkladem peněz na bankovní účet nesoucí úrok. Protože emitenti obligací a banky dávají přednost nižším úrokovým mírám, reagují na tento převis nabídky peněz snížením úrokových měr, jež nabízejí. Klesá-li úroková míra, lidé začnou dávat přednost držbě peněz až do okamžiku, kdy při rovnovážné úrokové míře budou spokojeni s držbou přesně takového množství peněz, jaké Fed stanovil.

Jestliže jsou naopak úrokové míry pod rovnovážnou úrovní, jako např. v bodě  $r_2$  na obrázku 32-3, množství peněz, které lidé chtějí držet ( $M_2^d$ ), je větší než množství peněz stanovené Fedem. Výsledkem je, že se lidé pokoušejí zvýšit svou držbu peněz tak, že snižují držbu obligací a jiných aktiv nesoucích úrok. Tím, jak lidé snižují držbu obligací, emitenti obligací zjišťují, že musí nabídnout vyšší úrokové míry, aby přilákali kupce. Úroková míra tedy roste a přibližuje se rovnovážné úrovni.

### Klesající křivka agregátní poptávky

Poté co jsme si ukázali, jak teorie preference likvidity vysvětluje rovnovážnou úrokovou míru v ekonomice, budeme se nyní zabývat implikacemi pro agregátní poptávku po zboží a službách. Nejprve použijeme tento model k vysvětlení klesajícího sklonu křivky agregátní poptávky. Předpokládejte obzvláště, že celková cenová hladina v ekonomice roste. Co se stane s úrokovou mírou, která přivádí do rovnováhy nabídku peněz a poptávku po penězích a jak tato změna ovlivňuje množství poptávaného zboží a služeb?

Jak již víme z 28. kapitoly, cenová hladina je jedním faktorem určujícím poptávané množství peněz. Při vyšších cenách je vždy směňováno více peněz, je-li prodáno nějaké zboží nebo služba. Výsledkem je, že se lidé rozhodnou držet větší množství peněz. To znamená, že vyšší cenová hladina zvýší poptávané množství peněz při jakékoli dané úrokové míře. V části a) obrázku 32-4 tedy vidíme, že zvýšení cenové hladiny z  $P_1$  na  $P_2$  posouvá křivku poptávky po penězích doprava z  $MD_1$  do  $MD_2$ .

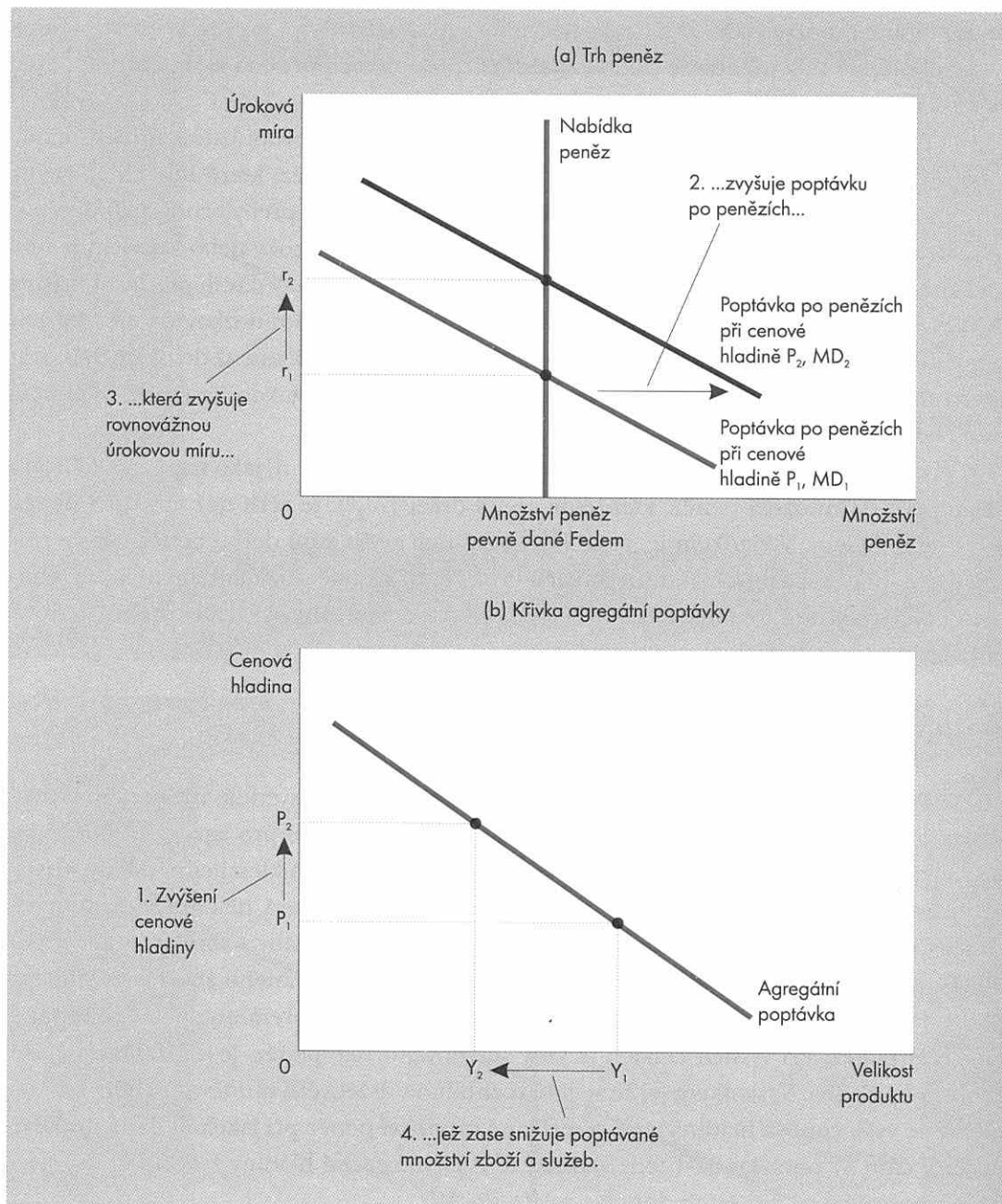
Všimněte si, jak tento posun poptávky po penězích ovlivňuje rovnováhu na trhu peněz. Při dané nabídce peněz musí úroková míra růst, aby vyrovnala nabídku peněz s poptávkou po penězích. Vyšší cenová hladina zvýšila množství peněz, které lidé chtějí držet, a posunula poptávkovou křivku doprava. Nabízené množství peněz se ale nezměnilo, takže úroková míra musí vzrůst z  $r_1$  na  $r_2$ , aby odradila dodatečnou poptávku.

Tento růst úrokové míry má důsledky nejen na trh peněz, ale také na poptávané množství zboží a služeb, což můžeme vidět v části b) zmíněného obrázku. Při vyšší úrokové míře jsou větší náklady půjčování a výnos úspor. Méně domácností se rozhodne půjčovat si a koupit si nový dům a ti, kdo tak učiní, kupují domy menší, takže poptávka po domácích investicích klesá. Méně firem se rozhodne půjčit si a stavět nové továrny či kupovat nové vybavení, takže i investice podniků klesají. Domácnosti více myslí na budoucnost a spoří, takže klesají výdaje na spotřební zboží. Ze všech těchto důvodů dochází k tomu, že při růstu cenové hladiny z  $P_1$  na  $P_2$  roste poptávka po penězích z  $MD_1$  na  $MD_2$ . Dochází k růstu úrokové míry z  $r_1$  na  $r_2$  a poptávané množství zboží a služeb klesá z  $Y_1$  na  $Y_2$ .

### Obrázek 32-4

TRH PENĚZ A SKLON KŘIVKY AGREGÁTNÍ POPTÁVKY.

Zvýšení cenové hladiny z  $P_1$  na  $P_2$  posouvá křivku poptávky po penězích doprava, což vidíme v části a). Toto zvýšení poptávky po penězích způsobuje zvýšení úrokové míry z  $r_1$  na  $r_2$ . Jelikož úroková míra představuje náklady půjčování, růst úrokové míry snižuje poptávané množství zboží a služeb z  $Y_1$  na  $Y_2$ . Tento nepřímý úměrný vztah mezi cenovou hladinou a poptávaným množstvím se projevuje v klesající křivce agregátní poptávky, jak vidíme v části b).



Analýzu Keynesova efektu úrokové míry můžeme shrnout do těchto tří kroků:

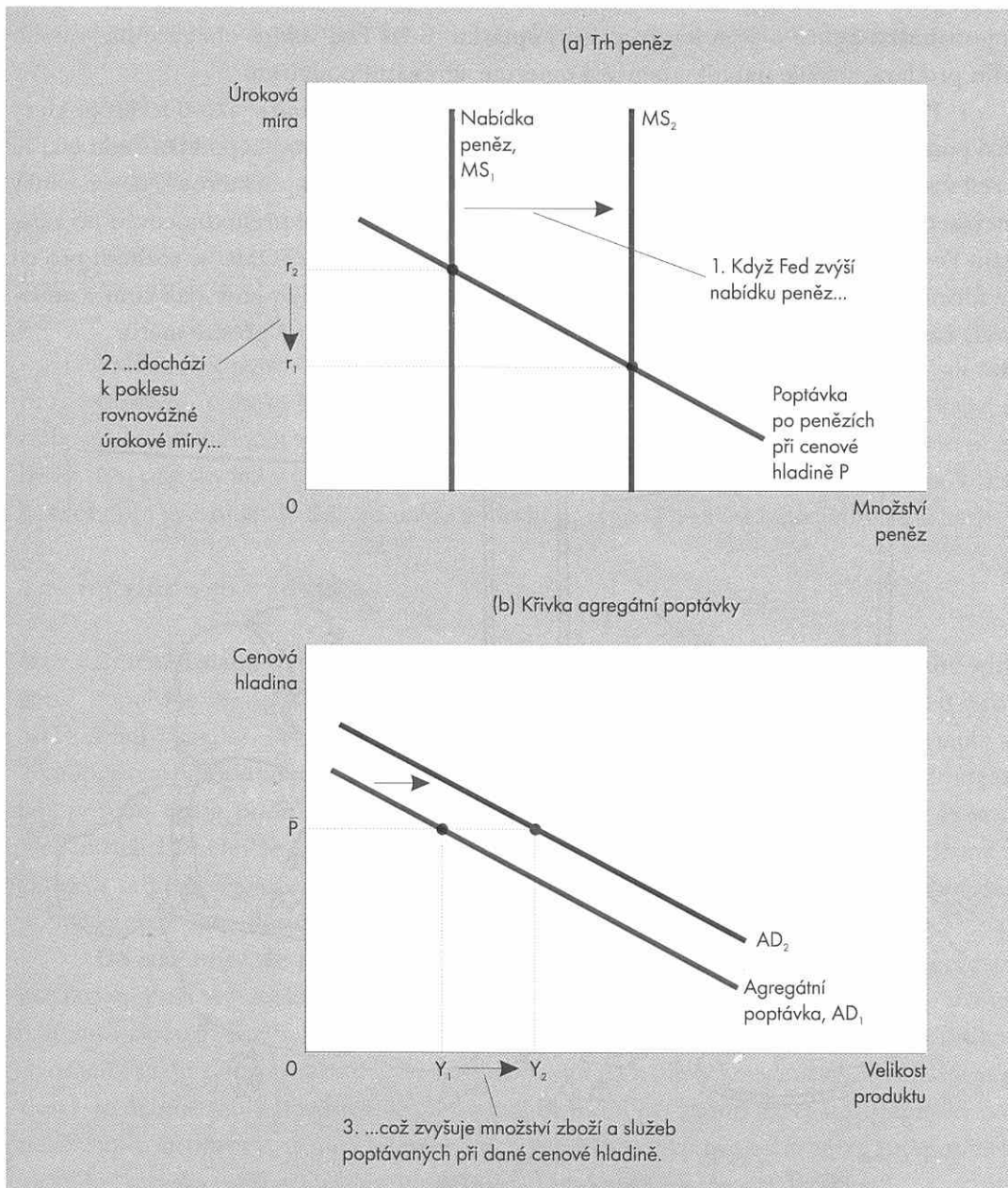
1. Vyšší cenová hladina zvyšuje poptávku po penězích.
2. Vyšší poptávka po penězích vede k vyšším úrokovým mírám.
3. Vyšší úrokové míry snižují poptávané množství zboží a služeb.

Konečným výsledkem této analýzy je nepřímý úměrný vztah mezi cenovou hladinou a poptávaným množstvím zboží a služeb. Tento vztah je ilustrován klesající křivkou agregátní poptávky.

## Změny nabídky peněz

Až do této chvíle jsme používali teorii preference likvidity pouze k podrobnějšímu vysvětlení klesajícího sklonu křivky agregátní poptávky. Tato teorie je ale důležitá také z toho důvodu, že osvětluje, jak Fed změnami monetární politiky posouvá křivkou agregátní poptávky. Předpokládejme, že Fed zvýší nabídku peněz pomocí nákupu vládních obligací na volném trhu. Předpokládejme dále, že cenová hladina v krátkém období nereaguje na tyto měnové injekce. Jakým způsobem ovlivní měnová injekce rovnovážnou míru a křivku agregátní poptávky?

Když se podíváme na část a) obrázku 32-5, vidíme, že zvýšení nabídky peněz posouvá křivku peněžní nabídky doprava z  $MS_1$  na  $MS_2$ . Jelikož se poptávka po penězích nemění, úroková míra klesá z  $r_1$  na  $r_2$  a uvádí do rovnováhy nabídku peněz s poptávkou po penězích. To znamená, že musí dojít k poklesu úrokové míry, což povede lidi k tomu, že budou držet dodatečné peníze, jež Fed vytvořil.



**Obrázek 32-5**

### MĚNOVÉ INJEKCE

V části a) vidíme, že zvýšení nabídky peněz z  $MS_1$  na  $MS_2$  snižuje rovnovážnou úrokovou míru z  $r_1$  na  $r_2$ . Protože úroková míra je nákladem půjčování, zvyšuje pokles úrokové míry poptávané množství zboží a služeb při dané cenové hladině z  $Y_1$  na  $Y_2$ . V části b) vidíme, že křivka agregátní poptávky se tedy posouvá doprava z  $AD_1$  na  $AD_2$ .

Připomeňme tedy ještě jednou, že úroková míra ovlivňuje poptávané množství zboží a služeb, jak vidíme v části b) obrázku 32-5. Nižší úroková míra snižuje náklady výpůjček a výnosy úspor. Domácnosti kupují větší domy a kupují jich více, čímž stimulují poptávku po domácích investicích. Firmy vydávají více za nové továrny a nové vybavení, čímž stimulují podnikatelské investice. Domácnosti méně spoří a více vydávají za spotřební zboží. Ze všech těchto důvodů roste při dané cenové hladině poptávané množství zboží a služeb z  $Y_1$  na  $Y_2$ .

*Shrňme: měnová injekce Fedu zvyšuje nabídku peněz. Při jakékoli dané úrovni cen vede vyšší nabídka peněz k nižší úrokové míře, která zase zvyšuje poptávané množství zboží a služeb. Měnová injekce tedy posouvá křivku agregátní poptávky doprava.*

### **Cílování úrokových měr a politika Federálního rezervního systému**

Jak Fed ovlivňuje ekonomiku? V této kapitole i dříve v textu jsme považovali nabídku peněz za nástroj politiky Fedu. Když Fed koupí vládní obligace na volném trhu, zvyšuje nabídku peněz a zvyšuje agregátní poptávku. Když Fed vládní obligace na volném trhu prodává, snižuje nabídku peněz a omezuje agregátní poptávku.

Při diskusích o politice Fedu se často hovoří o úrokové míře jako o nástroji, který Fed používá, a nikoli o nabídce peněz. V posledních letech fungovala politika Fedu tak, že za cíl stanovovala *úrokovou míru federálních fondů*, což je úroková míra, kterou si účtují banky mezi sebou za krátkodobé půjčky. Každých šest týdnů je tento cíl přehodnocován při zasedání Federálního výboru pro operace na volném trhu (FOMC). FOMC se rozhodl pro cíl ve formě úrokové míry federálních fondů (a nikoli pro nabídku peněz, jak činil v minulosti) částečně také proto, že nabídku peněz je obtížné dostatečně přesně měřit.



*Ray Brown vládne basou, Elvin Jones bubny a Alan Greenspan úrokovými mírami.*



Rozhodnutí Fedu cílovat úrokovou míru nemění zásadně naši analýzu monetární politiky. Teorie preference likvidity ilustruje jednu důležitou zásadu: *monetární politika může být popsána buď pomocí nabídky peněz, nebo pomocí úrokové míry*. Když stanoví FOMC za cíl úrokovou míru federálních fondů ve výši řekněme 6 %, říká tím obchodníkům s obligacemi působícím ve Fedu: „Proveďte operace na volném trhu a zajistěte, aby se rovnovážná úroková míra rovnala 6 %.“ Znamená to, že když Fed stanoví jako cíl úrokovou míru, zavazuje se přizpůsobit nabídku peněz tak, aby rovnováha na trhu peněz tohoto cíle dosáhla.

Podobně můžeme také nahlížet na monetární politiku jako na změny cílů úrokové míry nebo změny nabídky peněz. Když FOMC sníží cíl pro úrokovou míru federálních fondů, obchodníci s obligacemi ve Fedu nakupují vládní obligace a tento nákup zvyšuje nabídku peněz a snižuje rovnovážnou úrokovou míru. Když FOMC zvýší svůj cíl, obchodníci s obligacemi prodávají vládní obligace, a tak snižují nabídku peněz a zvyšují rovnovážnou úrokovou míru. Změna monetární politiky, která má za cíl zvýšit agregátní poptávku, může být tedy popsána buď jako politika zvyšující nabídku peněz, nebo snižující úrokovou míru. Změna monetární politiky, která má za cíl omezit agregátní poptávku, může být popsána buď jako politika snižující nabídku peněz, nebo jako politika zvyšující úrokovou míru.

### Malý test

Použijte teorii preference likvidity a vysvětlete, jak pokles nabídky peněz ovlivní rovnovážnou úrokovou míru. Jak tato změna monetární politiky ovlivňuje křivku agregátní poptávky?

## Jak fiskální politika ovlivňuje agregátní poptávku

Vláda může ovlivňovat chování ekonomiky nejen pomocí monetární politiky, ale také prostřednictvím politiky fiskální. Fiskální politikou rozumíme rozhodnutí vlády týkající se celkové úrovně vládních výdajů a rozhodnutí týkající se výše daní. V této knize jsme se již zabývali tím, jaký vliv má v dlouhém období fiskální politika na úspory, investice a růst. V krátkém období ovlivňuje ale fiskální politika hlavně agregátní poptávku po zboží a službách.

### Změny vládních výdajů

Změní-li vláda velikost svých výdajů na zboží a služby, posouvá přímo křivkou agregátní poptávky. Předpokládejme, že si například Ministerstvo obrany objedná u firmy McDonnell Douglas, jež je velkým výrobcem vojenské techniky, nová bojová letadla za 20 mld. dolarů. Tato objednávka zvýší poptávku po výrobcích firmy McDonnell Douglas, což povede tento podnik k tomu, aby najal více pracovníků a zvýšil výrobu. Protože McDonnell Douglas je součástí ekonomiky, zvýšení poptávky po letadlech McDonnell Douglas se projeví jako zvýšení agregátní poptávky po zboží a službách. Křivka agregátní poptávky se posune doprava.

Do jaké míry ale posune objednávka za 20 mld. učiněná vládou křivku agregátní poptávky? Zdá se, že křivka agregátní poptávky se posune doprava nejprve přesně o 20 mld. dolarů. Tak to ale není. Velikost posunu agregátní poptávky je jiná než velikost vládních výdajů ze dvou důvodů, které se projevují na makroekonomické úrovni. Prvním z nich je účinek multiplikátoru, kvůli němuž by mohl být posun agregátní poptávky *větší* než 20 mld. Druhým je účinek vytěšňování, v jehož důsledku by posun agregátní poptávky mohl být *menší* než 20 mld. Nyní se budeme zabývat oběma těmito účinky.

## Účinek multiplikátoru

Když vláda nakoupí zboží od firmy McDonnell Douglas za 20 mld. dolarů, má tento nákup své dozvuky. Okamžitý vliv vyšší poptávky ze strany vlády zvýší zaměstnanost a zisky firmy McDonnell Douglas. Když ale pracovníci získají vyšší výdělků a majitelé firmy vyšší zisky, zareagují na toto zvýšení příjmů zvýšením svých vlastních výdajů na spotřební zboží. Výsledkem je, že vládní nákup od firmy McDonnell Douglas zvýší poptávku také po výrobcích mnoha jiných firem v ekonomice. Protože každý dolar vydaný vládou může zvýšit agregátní poptávku po zboží a službách o více než jeden dolar, říkáme, že vládní výdaje **mají multiplikační účinek** na agregátní poptávku.

### multiplikační účinek

*dotatečný posun agregátní poptávky, ke kterému dochází, když fiskální politika zvýší důchod a tím zvýší spotřební výdaje*

Multiplikační účinek trvá i po tomto prvním kole. Když se zvýší spotřební výdaje, firmy, jež vyrábějí toto zboží, najímají více lidí a zvyšují se jim zisky. Vyšší výdělků a vyšší zisky stimulují opět spotřební výdaje, a tak to jde dále. Existuje tedy pozitivní zpětná vazba, jež vzniká tak, že vyšší poptávka vede k vyššímu důchodu, který zase vede k vyšší poptávce. Jakmile sečteme celý tento účinek, zjistíme, že celkový vliv na poptávané množství zboží a služeb může být mnohem vyšší než počáteční impuls daný zvýšenými vládními výdaji.

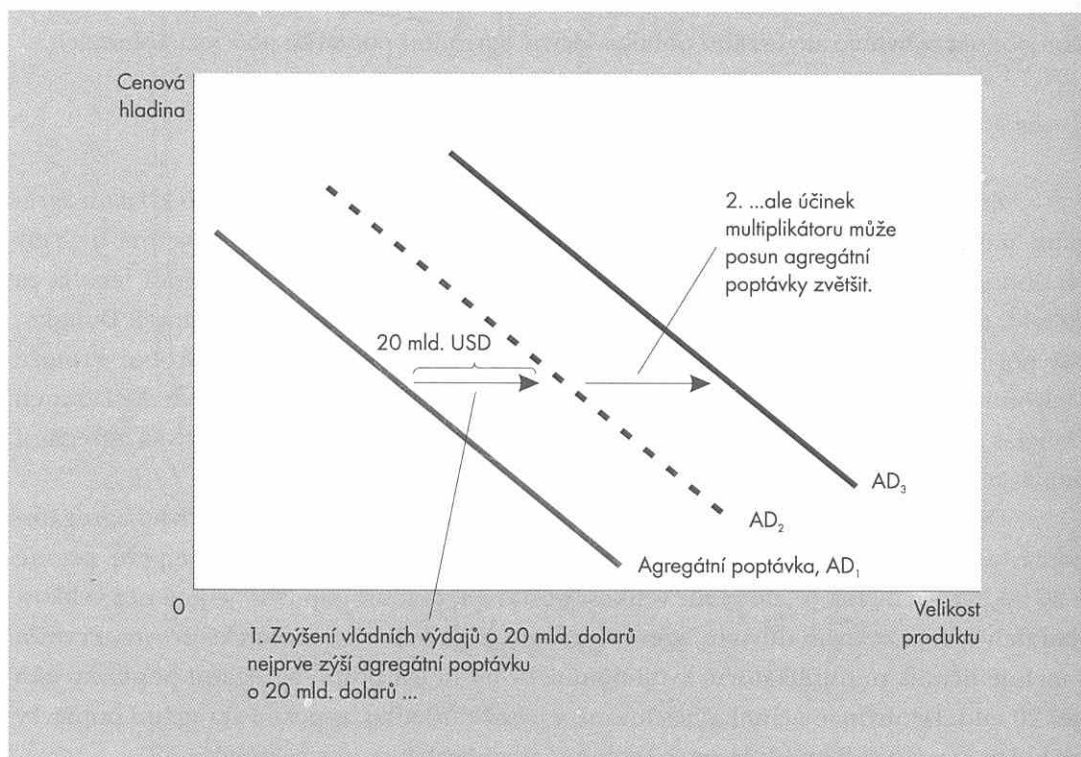
Obrázek 32-6 znázorňuje multiplikační účinek. Zvýšení vládních výdajů o 20 mld. dolarů posouvá nejprve křivku agregátní poptávky doprava z  $AD_1$  do  $AD_2$  přesně o 20 mld. dolarů. Když ovšem zareagují spotřebitelé zvýšením svých výdajů, křivka agregátní poptávky se posouvá ještě dále do  $AD_3$ .

Multiplikační účinek, který vzniká kvůli reakci spotřebitelských výdajů, může být posílen reakcí investic na vyšší poptávku. McDonnell Douglas může například zareagovat na vyšší poptávku po letadlech tak, že se rozhodne nakoupit více strojů a zařízení nebo postavit novou továrnu. V tomto případě podněcuje vyšší poptávka vyšší poptávku po investičních statcích. Tato pozitivní vazba mezi poptávkou a investicemi se někdy nazývá *investiční akcelerator*.

### Obrázek 32-6

#### MULTIPLIKAČNÍ ÚČINEK

*Zvýšení vládních výdajů o 20 mld. dolarů posune křivku agregátní poptávky doprava o více než 20 mld. dolarů. K tomuto multiplikačnímu účinku dochází proto, že zvýšení agregátního příjmu stimuluje dodatečné výdaje prováděné spotřebiteli.*



## Vzorec multiplikátoru vládních výdajů

Pomocí jednoduché matematiky lze odvodit vzorec pro výpočet velikosti multiplikačního účinku, jenž vzniká díky spotřebitelským výdajům. Pro tento výpočet je důležité znát *mezní sklon ke spotřebě* ( $MPC$ ), který představuje část dodatečného příjmu, který domácnosti neuspoří, ale utratí. Předpokládejme například, že mezní sklon ke spotřebě je  $3/4$ . To znamená, že z každého dodatečného dolaru, který domácnost vydělá, uspoří 0,25 dolaru a utratí 0,75 dolaru. Je-li tedy  $MPC$   $3/4$ , pak když pracovníci a vlastníci McDonnell Douglas získají 20 mld. dolarů díky smlouvě s vládou, zvýší spotřebitelské výdaje o  $3/4 \times 20$  mld. dolarů, což je 15 mld. dolarů.

Abychom mohli zjistit účinek změny vládních výdajů na agregátní poptávku, podíváme se postupně na dopady, ke kterým dochází. Celý proces začíná tehdy, když vláda vydá 20 mld., z čehož vyplývá, že se důchod (výdělky a zisky) také zvětší o tuto částku. Tento růst důchodu zvyšuje spotřebitelské výdaje o  $MPC \times 20$  mld. USD, což opět zvyšuje důchod zaměstnanců a majitelů firem, které vyrábějí spotřební zboží. Druhý růst důchodu opět zvyšuje spotřebitelské výdaje, tentokrát o  $MPC \times (MPC \times 20$  mld. USD). To se opakuje stále znovu.

Chceme-li zjistit celkový účinek těchto změn na agregátní poptávku po zboží a službách, musíme všechny změny sečíst.

### Vytěšňovací efekt

I když by efekt multiplikátoru napovídal, že změna poptávky vyplývající z fiskální politiky může být větší než změna vládních výdajů, dochází ještě k jednomu efektu, který působí opačně. Zatímco zvýšení vládních výdajů stimuluje poptávku po zboží a službách, způsobuje také zvýšení úrokové míry a vyšší úroková míra vede ke snížení poptávky po zboží a službách. Toto omezování poptávky, k němuž dochází, když fiskální politika zvyšuje úrokové míry, se nazývá **vytěšňovací efekt**.

Abychom si ukázali, proč dochází k efektu vytěšňování, zamysleme se znovu nad tím, co se stane, když vláda nakoupí letadla za 20 mld. dolarů od McDonnell Douglas. Již jsme si ukázali, že toto zvýšení poptávky zvyšuje příjmy zaměstnanců a vlastníků této firmy (a kvůli existenci multiplikačního efektu i firem jiných). Rostou-li příjmy, budou chtít do-

Změna vládních výdajů	=	20 mld. USD
První změna spotřeby	=	$MPC \times 20$ mld. USD
Druhá změna spotřeby	=	$MPC^2 \times 20$ mld. USD
Třetí změna spotřeby	=	$MPC^3 \times 20$ mld. USD
...		...

---


$$\text{Celková změna poptávky} = (1 + MPC + MPC^2 + MPC^3 + \dots) \times 20 \text{ mld. USD.}$$

Tři tečky znamenají nekonečné množství výrazů, které by následovaly. Multiplikátor vládních výdajů tedy je:

$$\text{multiplikátor} = 1 + MPC + MPC^2 + MPC^3 + \dots$$

Multiplikátor nám říká, kolik poptávky po zboží a službách vytváří každý dolar vládních výdajů.

Výraz pro výpočet multiplikátoru můžeme dále zjednodušit. Z hodin matematiky si možná vzpomínáte, že tento výraz představuje nekonečnou geometrickou řadu. Pro  $x$  mezi  $-1$  a  $+1$  platí,

$$1 + x + x^2 + x^3 + \dots = 1/(1 - x).$$

V našem případě tedy můžeme psát pro  $x = MPC$

$$\text{multiplikátor} = 1/(1 - MPC).$$

Je-li například  $MPC$  roven  $3/4$ , je multiplikátor vládních výdajů  $1/(1-3/4)$ , což je 4. Vládní výdaj o velikosti 20 mld. USD tedy v našem případě vytváří 80 mld. USD poptávky po zboží a službách.

### vytěšňovací efekt

*omezování agregátní poptávky, ke kterému dochází tehdy, když expanzivní fiskální politika zvyšuje úrokovou míru a tím snižuje investiční výdaje*

mácnosti nakoupit více zboží a služeb, což má za následek to, že se rozhodnou držet více svého bohatství v likvidní podobě. To znamená, že zvýšení důchodu způsobené fiskální expanzí zvyšuje poptávku po penězích.

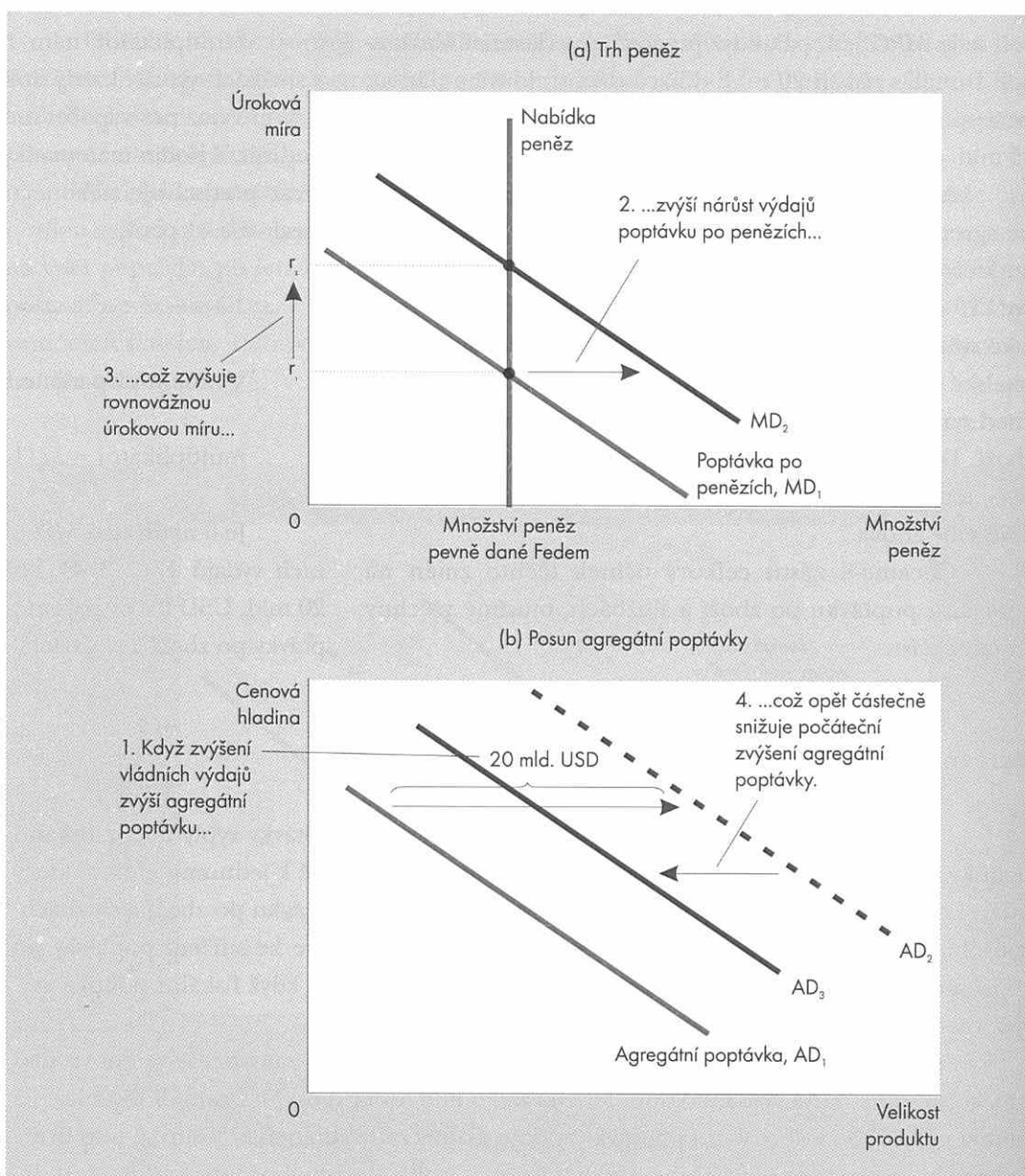
Účinek zvýšení poptávky po penězích je znázorněn v části a) obrázku 32-7. Protože Fed nezměnil nabídku peněz, vertikální křivka nabídky se nemění. Když vyšší úroveň důchodu posune křivku poptávky po penězích doprava z  $MD_1$  do  $MD_2$ , musí dojít ke zvýšení úrokové míry z  $r_1$  na  $r_2$ , aby byla zajištěna rovnováha nabídky a poptávky.

Zvýšení úrokové míry zase snižuje množství poptávaného zboží a služeb. Dochází konkrétně k tomu, že půjčování se zdražuje a poptávka po domácích a obchodních investicích klesá. To znamená, že zvýšení vládních výdajů zvyšující poptávku po zboží a službách může také vytěšňovat investice. Tento vytěšňovací efekt částečně ruší dopad vládních výdajů na agregátní poptávku, jak vidíme na obrázku 32-7. Počáteční dopad zvýšení vládních výdajů vede k posunu křivky agregátní poptávky z  $AD_1$  na  $AD_2$ . Jakmile ale dojde k vytěšňovacímu efektu, posouvá se křivka agregátní poptávky zpět do  $AD_3$ .

### Obrázek 32-7

#### VYTĚŠŇOVACÍ EFEKT

V části a) je znázorněn trh peněz. Když zvyšuje vláda nákupy zboží a služeb, zvýší výsledné zvýšení důchodu poptávku po penězích z  $MD_1$  na  $MD_2$ , což způsobí zvýšení rovnovážné úrokové míry z  $r_1$  do  $r_2$ . V části b) je znázorněn dopad na agregátní poptávku. Počáteční vliv zvýšení vládních nákupů posouvá křivku agregátní poptávky z  $AD_1$  do  $AD_2$ . Jelikož úroková míra je ale nákladem vypůjčování, zvýšení úrokové míry povede k omezení poptávaného množství zboží a služeb, obzvláště u investičních statků. Tento vytěšňovací efekt částečně ruší vliv fiskální expanze na agregátní poptávku. Křivka agregátní poptávky se nakonec tedy posouvá pouze do  $AD_3$ .



# Jak fiskální politika ovlivňuje agregátní nabídku

Dosud jsme při výkladu fiskální politiky zdůrazňovali to, jakým způsobem ovlivňují změny vládních výdajů a změny daní poptávané množství zboží a služeb. Mnozí ekonomové věří, že fiskální politika působí v krátkém období hlavně prostřednictvím agregátní poptávky. Fiskální politika může ale také ovlivňovat nabízené množství zboží a služeb.

Zamysleme se například nad dopady daňových změn na agregátní nabídku. Jeden z *deseti principů ekonomie* z 1. kapitoly říká, že lidé reagují na pobídky. Sníží-li politici daně, mohou si pracující ponechat více z každého dolaru, který vydělají, takže jsou více motivováni k práci a výrobě zboží a služeb. Výsledkem je, že nabízené množství statků je větší

při jakékoli dané cenové úrovni. Tato skutečnost se projeví v posunu křivky agregátní nabídky doprava. Někteří ekonomové, kteří jsou nazýváni *ekonomy strany nabídky*, tvrdí, že vliv snížení daní na agregátní nabídku je velmi výrazný. Již v 8. kapitole jsme se zabývali tím, že tyto ekonomové tvrdí, že tento vliv je tak velký, že snížení daní povede ke zvýšení pracovního úsilí a dokonce zvýší velikost daňových výnosů. Mnozí ekonomové se ovšem domnívají, že vliv snížení daní na stranu nabídky je mnohem menší.

Podobně jako změny daní mohou mít na agregátní nabídku vliv i změny vládních výdajů. Předpokládejme například, že vláda zvýší kapitálové výdaje například na výstavbu a údržbu silnic. Silnice používají soukromí podnikatelé k dodávkám svého zboží zákazníkům. Rozsáhlejší síť silnic zvýší produktivitu těchto podnikatelů. Když tedy vláda zvýší výdaje na stavbu silnic, zvýší množství nabízeného zboží a služeb při jakékoli dané cenové úrovni, a posune tedy křivku agregátní nabídky doprava. Tento vliv na agregátní nabídku je ovšem pravděpodobně významnější v dlouhém období než v období krátkém, neboť si stavba a zprovoznění nových silnic vyžaduje čas.

*Shrňme: zvýší-li vláda výdaje o 20 mld. dolarů, může dojít ke zvýšení agregátní poptávky po zboží a službách o více či méně než 20 mld. dolarů, podle toho, zda je silnější účinek multiplikátoru nebo vytěšňovací efekt.*

## Změny daní

Dalším významným nástrojem fiskální politiky je úroveň zdanění. Sníží-li vláda daně, zvyšuje množství peněz, které zůstává domácnostem. Domácnosti sice část tohoto dodatečného příjmu uspoří, část ale také utratí za spotřební zboží. Protože dojde ke zvýšení spotřebitelských výdajů, vyvolá snížení daní posun křivky agregátní poptávky doprava. Podobně zvýšení daní omezí výdaje spotřebitelů a posune křivku agregátní poptávky doleva.

Velikost posunu agregátní poptávky plynoucího ze změny daní je také ovlivněna existencí multiplikátoru a vytěšňovacího efektu. Sníží-li vláda daně a podpoří tak spotřebitelské výdaje, dojde k růstu výdělků a zisků, což dále stimuluje spotřebitelské výdaje. Takto působí multiplikační efekt. Zároveň ale vyšší důchod vede k vyšší poptávce po penězích, což vede ke zvýšení úrokových měr. Vyšší úrokové míry zdražují půjčování, což vede k poklesu investičních výdajů. Tak působí vytěšňovací efekt. Podle velikosti těchto dvou efektů může být posun agregátní poptávky větší nebo menší, než jaká byla změna daní, jež jej vyvolala.

Vedle multiplikátoru a vytěšňovacího efektu existuje ještě jeden důležitý faktor, který určuje velikost posunu agregátní poptávky a vyplývá ze změny daní: vnímání domácností, zda se jedná o přechodnou nebo trvalou změnu. Předpokládejme například, že

vláda ohlásí snížení daní ve výši 1 000 dolarů na domácnost. Při rozhodování o tom, kolik z těchto 1 000 dolarů utratit, se musí domácnosti zeptat samy sebe, jak dlouho budou tento dodatečný příjem mít. Budou-li domácnosti očekávat, že se jedná o trvalé snížení daní, budou tento příjem považovat za výrazné zvýšení svých finančních zdrojů, a proto značně zvýší své výdaje. V tomto případě bude mít omezení daní velký vliv na agregátní poptávku. Na druhou stranu, budou-li domácnosti považovat snížení daní za dočasnou změnu, budou zvýšení svého příjmu považovat za pouze nepatrné zvýšení svých finančních zdrojů, a proto zvýší své výdaje jen zanedbatelně. V tomto případě bude mít snížení daní pouze malý vliv na agregátní poptávku.

Extrémním případem dočasného snížení daní byly daňové škrty oznámené v roce 1992. V tomto roce čelil prezident George Bush vlečkou se recesí a stál před volební kampaní, ve které usiloval o znovuzvolení. Na tyto skutečnosti zareagoval ohlášením snížení výše záloh daně z příjmu, vybíraných federální vládou z příjmů zaměstnanců. Protože ale nedošlo ke změně sazby daně uvedené v zákoně, každý dolar, o který byla snížena záloha v roce 1992, znamenal zvýšení daně splatné k 15. dubnu 1993 o jeden dolar, kdy byla vyplňována daňová přiznání za rok 1992. Bushovo „snížení daní“ ve skutečnosti představovalo pouze krátkodobou půjčku, kterou poskytla vláda. Nikoho pak nemohlo překvapit, že vliv této politiky na výdaje spotřebitelů a agregátní poptávku byl relativně malý.

### Malý test

Předpokládejte, že vláda sníží výdaje na stavbu silnic o 10 mld. dolarů. Na kterou stranu se posune křivka agregátní poptávky? Vysvětlete, proč může být tento posun větší než 10 mld. dolarů. Vysvětlete, proč může být tento posun menší než 10 mld. dolarů.

## Používání hospodářské politiky ke stabilizaci ekonomiky

Ukázali jsme si, jaký vliv může mít monetární a fiskální politika na agregátní poptávku po zboží a službách. Tyto teoretické poznatky nás ovšem nutí položit si důležitou otázku týkající se jejich používání: Měli by tvůrci hospodářské politiky tyto nástroje používat a pomocí manipulace agregátní poptávkou stabilizovat ekonomiku? Jestliže ano, kdy? Jestliže ne, proč ne?

### Důvody pro aktivní stabilizační politiku

Vraťme se k otázce, kterou jsme tuto kapitolu začínali: Jak by měl reagovat Federální rezervní systém na to, když vláda a Kongres sníží vládní výdaje, aby odstranily rozpočtový deficit? Jak jsme viděli, vládní výdaje jsou jedním z faktorů, který určuje polohu křivky agregátní poptávky. Když vláda omezí výdaje, dojde k poklesu agregátní poptávky, což povede v krátkém období k omezení výroby a zaměstnanosti. Kdyby chtěl Federální rezervní systém zabránit tomuto vývoji vyvolanému fiskální politikou, mohl by zvýšit agregátní poptávku pomocí zvýšení nabídky peněz. Monetární expanze by snížila úrokové míry a stimulovala spotřebitelské a investiční výdaje. Jestliže monetární politika patřičně zareaguje, souhrnné společné působení fiskální a monetární politiky by nezměnilo agregátní poptávku po zboží a službách.

Přesně takové analýzy činí členové federálního Výboru pro operace na volném trhu. Vědí, že monetární politika je důležitým faktorem ovlivňujícím agregátní poptávku.

Vědí také, že existují i další významné faktory, jako je například fiskální politika, kterou určuje prezident a Kongres. Výbor pro operace na volném trhu proto velmi podrobně sleduje diskuse týkající se fiskální politiky.

Takováto odpověď monetární politiky na změny fiskální politiky je příkladem obecnějšího jevu: využití nástrojů hospodářské politiky ke stabilizaci agregátní poptávky a v konečném důsledku stabilizace výroby a zaměstnanosti. Ekonomická stabilizace je explicitním cílem americké politiky od přijetí Zákona o zaměstnanosti v roce 1946. Tento zákon stanoví, že „trvalým cílem politiky federální vlády a její odpovědností je... podporovat plnou zaměstnanost a výrobu“. Vláda se tím v podstatě rozhodla převzít odpovědnost za krátkodobý makroekonomický vývoj.

Zákon o zaměstnanosti má dvě implikace. První, mírnější implikací je, že by se vláda měla vyvarovat být zdrojem ekonomických výkyvů. Mnozí ekonomové se tedy vyslovují proti velkým a náhlým změnám monetární a fiskální politiky, neboť takové změny způsobují výkyvy agregátní poptávky. Když navíc k takovým velkým změnám dojde, je důležité, aby si toho byli tvůrci fiskální a monetární politiky vědomi a reagovali na takové události.

Podle druhé, ambicióznější implikace zákona o zaměstnanosti by vláda měla reagovat na změny v soukromém sektoru ekonomiky a stabilizovat agregátní poptávku. Zákon byl přijat nedlouho po vydání *Obecné teorie zaměstnanosti, úroku a peněz* Johna Maynarda Keynesa. V předešlé kapitole jsme se již zmiňovali o tom, že *Obecná teorie* patří mezi nejvlivnější knihy, které kdy byly o ekonomii napsány. Keynes v ní zdůrazňoval zásadní úlohu agregátní poptávky při vysvětlení krátkodobých výkyvů ekonomiky. Keynes tvrdil, že vláda by měla aktivně stimulovat agregátní poptávku v situaci, kdy je agregátní poptávka nedostatečná k udržení výroby při plné zaměstnanosti.

Keynes (a jeho následovníci) tvrdil, že ke změnám agregátní poptávky dochází kvůli z velké části iracionálním vlnám pesimismu a optimismu. Při odkazech na tyto arbitrární změny postojů hovořil o životním elánu. Když zavládne pesimismus, domácnosti omezí spotřební výdaje a firmy omezí investiční výdaje. Výsledkem je pokles agregátní poptávky, nižší výroba a vyšší nezaměstnanost. Na druhou stranu v situacích, kdy zavládne optimismus, zvyšují domácnosti i firmy své výdaje. Výsledkem je vyšší agregátní poptávka, vyšší výroba a inflační tlaky. Všimněte si, že tyto změny postojů do jisté míry samy sebe naplňují.

Vláda může v zásadě přizpůsobovat monetární a fiskální politiku těmto vlnám optimismu a pesimismu, a tak stabilizovat agregátní poptávku. Jsou-li například lidé přehnaně pesimističtí, může Fed zvýšit nabídku peněz, jsou-li naopak příliš optimističtí, může nabídku peněz snížit. Dřívější předseda Fedu William McChesney Martin popsál tento pohled na monetární politiku velmi jednoduše: „Úkolem Federálního rezervního systému je v průběhu večírku sebrat všechny alkoholické nápoje.“

## Důvody proti aktivní stabilizační politice

Někteří ekonomové jsou přesvědčeni, že by se vláda měla vyvarovat používání monetární a fiskální politiky a pokoušet se tak stabilizovat ekonomiku. Tvrdí, že tyto nástroje hospodářské politiky by měly být používány k dosažení dlouhodobých cílů, jako je rychlý ekonomický růst a nízká inflace, a že by ekonomika měla být ponechána, aby se sama vypořádala s krátkodobými výkyvy. Ačkoli tito ekonomové někdy přiznávají, že monetární a fiskální politika může teoreticky stabilizovat ekonomiku, vyjadřují pochybnosti, zda k tomu může dojít v praxi.

## Keynesovci v Bílém domě

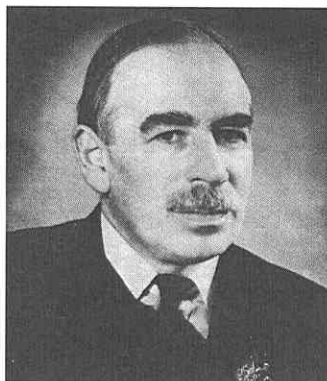
Když se jeden reportér ptal v roce 1961 prezidenta Johna F. Kennedyho, proč obhajoval snížení daní, Kennedy odpověděl: „Abych stimuloval ekonomiku. Nepamatujete se na svůj úvodní kurs ekonomie?“ Kennedyho politika byla ve skutečnosti založena na analýze daní, kterou jsme provedli v této kapitole. Jeho cílem bylo zvýšit agregátní poptávku a stimulovat tak výrobu a zaměstnanost.

Když se Kennedy rozhodoval pro tuto politiku, spoléhal na svůj tým ekonomických poradců. Mezi tyto poradce patřili takoví prominentní ekonomové jako James Tobin a Robert Solow, kteří později obdrželi Nobelovu cenu za své příspěvky k rozvoji ekonomie. Tito ekonomové ve 40. letech v době svých studií pečlivě studovali Keynesovu *Obecnou teorii*, jen krátce předtím vydanou. Když Kennedyho poradci navrhli snížení daní, uskutečňovali v praxi Keynesovy myšlenky.

Ačkoli může mít snížení daní příznivý vliv na agregátní poptávku, má také další dopady. Změnou motivací lidí daně obzvláště mění agregátní nabídku zboží a služeb. Částí Kennedyho návrhu byl investiční daňový dobropis, který poskytuje daňové zvýhodnění těm firmám, které investují do nového kapitálu. Vyšší investice by nejen okamžitě stimulovaly agregátní poptávku, ale také by časem vedly ke zvýšení produktivní kapacity ekonomiky. Krátkodobý cíl zvýšení výroby pomocí vyšší agregátní poptávky byl tedy spojen s dlouhodobým cílem zvýšení výroby pomocí vyšší agregátní nabídky. Když byl Kennedyho návrh na snížení daní v roce 1964 konečně přijat, pomohl nástupu období prudkého ekonomického růstu.

Od snížení daní v roce 1964 navrhují tvůrci hospodářské politiky čas od času použití fiskální politiky jako nástroje regulace agregátní poptávky. Již jsme hovořili o tom, že prezident Bush se pokoušel urychlit vyváženou ekonomiku z recese pomocí snížení daňových záloh. Podobně, když prezident Clinton přesídlil v roce 1993 do Oválné pracovny, viděli jsme mezi jeho prvními návrhy „stimulující balíček“, který navrhoval zvýšení vládních výdajů. Jeho proklamovaným cílem bylo pomoci americké ekonomice dostat se rychleji z recese, která ji právě sužovala. Nakonec byl ale jeho balíček zamítnut. Mnozí lidé z Kongresu (i mnozí ekonomové) byli přesvědčeni o tom, že Clintonův návrh přichází příliš pozdě, aby mohl ekonomice nějak pomoci. Omezení deficitu, jež by podpořilo dlouhodobý ekonomický růst, bylo navíc považováno za vyšší prioritu než krátkodobá expanze agregátní poptávky.

### Vizionář a jeho následovníci



John Maynard Keynes



John F. Kennedy



Bill Clinton



# Nezávislost Federálního rezervního systému

V souvislosti s otázkou, jestli by měl být sledován vliv fiskální či monetární politiky na stabilizaci ekonomiky, vzniká problém, kdo by měl monetární a fiskální politiku provádět. Ve Spojených státech je monetární politika prováděna centrální bankou, která není ovlivněna politickým procesem. Následující článek se však zabývá návrhem některých členů Kongresu, aby byla nezávislost Fedu omezena.

## Nepokoušejte Fed

Martin a Kathleen Feldsteinovi

My i většina ostatních ekonomů schvalujeme způsob, kterým Federální rezervní systém řídil monetární politiku během posledních několika let. Úředníci Fedu velmi úspěšně plnili svou povinnost snižovat míru inflace a dokázali to bez ohrožení ekonomického růstu, který začal v roce 1991.

Navzdory tomuto skvělému úspěchu existují v Kongresu vlivné osoby, které plánují předložit nový zákon, který by oslabil schopnost Federálního rezervního systému činit v monetární politice rozumná rozhodnutí. Tento zákon by zvýšil vliv Kongresu a prezidenta na Federální rezervní systém, takže by monetární politika byla ovlivněna politickým procesem. Pokud by k tomu došlo, pak by se zvýšilo riziko vyšší inflace a zvýšené cyklické nestability.

Aby Fed v posledních pěti letech dosáhl úspěchu, musel v roce 1994 několikrát zvýšit úrokové míry a musel se také vyhnout politice levných peněz, která by urychlila růst ekonomiky. Růst ekonomiky se možná v příštím roce zpomalí. Pokud ano, pak si buďte jisti, že členové Kongresu a možná i Bílý dům budou nutit Fed snížit úrokové míry, aby bylo zachováno tempo růstu ekonomiky. Sázíme se však, že pokud se ekonomika opravdu zpomalí, zvýší se tlak na inflaci a Fed bude donucen zvýšit úrokové míry na začátku příštího roku.

Pokud Fed opravdu úrokové míry zvýší, aby tak zabránil růstu inflace, bude mít

politický tlak na Fed podporu veřejnosti. Vyšší úrokové míry mají za následek dražší půjčky pro podniky a domácnosti, a proto je veřejnost neschvaluje. Účelem vyšších úrokových měr bude také zpomalit růst výdajů, aby se zabránilo přehřívání poptávky. To se také setká s veřejným nesouhlasem. Je důležité, aby byl Fed chráněn před krátkodobými politickými vlivy, protože dobrá krátkodobá ekonomická politika není v krátkém období vůbec populární.

Fed je nezávislá instituce, která se účastní slyšení v Kongresu, ale neplní ničí příkazy. Monetární politika a krátkodobé úrokové míry jsou stanoveny federální Komisí pro operace na volném trhu, která se skládá ze sedmi guvernérů Fedu a dvanácti prezidentů regionálních federálních rezervních bank. Regionální prezidenti se střídají ve volbách, ale účastní se všech porad.

Klíčem k nezávislé činnosti Fedu je způsob jmenování v tomto systému. I když je každý ze sedmi guvernérů Federálního rezervního systému jmenován prezidentem a schválen Senátem, každý z dvanácti prezidentů Federálního rezervního systému je zvolen místní radou regionální federální rezervní banky, a nezodpovídá se tudíž Washingtonu. Tito regionální prezidenti často vykonávají úřad mnoho let. Většinou jsou dlouhodobými zaměstnanci Federálního rezervního systému, kteří se vypracovali nahoru. Mnozí z nich

jsou profesionálními ekonomy se zkušenostmi v monetární ekonomii. Bez ohledu na jejich minulost však nejsou jmenováni podle politické příslušnosti ani podle přátelských vztahů se zvolenými politiky. Jsou věrní spolehlivé monetární politice, která zahrnuje jak makroekonomický výkon, tak i kontrolu bankovního systému.

Nejnovějším útokem na nezávislost Fedu by bylo odejmutí pravomoci prezidentům Federálního rezervního systému rozhodovat o monetární politice. Tento špatný nápad, předložený senátorem Paulem Sarbanesem, vlivným demokratem v Senátní bankovní komisi, by znamenal, že veškerá odpovědnost by se převedla na sedm guvernérů. Protože každé dva roky končí funkční období aspoň jednoho z guvernérů, prezident, který by strávil v Bílém domě osm let, by mohl jmenovat většinu guvernérů v Radě guvernérů, a tak získat kontrolu nad monetární politikou. Další špatný nápad, předložený poslancem Henrym Gonzalezem, vlivným demokratem v Poslanecké bankovní komisi, by zrušil nezávislost Fedu tak, že by regionální prezidenti Fedu byli jmenováni prezidentem a schváleni Senátem.

Oba návrhy by nevyhnutelně zpolitizovaly politiku Federálního rezervního systému. V přehřáté ekonomice by to mělo za následek pokusění nezvyšovat úrokové míry a riskovat zrychlení inflace. V dlouhém období by to mělo za následek nestálé úrokové míry a nižší stabilitu celé ekonomiky.

Ironií je, že tyto pokusy o omezení nezávislosti Federálního rezervního systému jsou v rozporu s vývojem v jiných státech. Světové zkušenosti dokazují, že nezávislost bank, jako je Fed, je klíčem k spolehlivé monetární politice. Bylo by opravdu velkou chybou, kdyby se Spojené státy vydaly opačným směrem.

ZDROJ: *Boston Globe*, 12. listopadu 1996, str. D4.

Hlavní argument proti aktivní fiskální a monetární politice je ten, že tyto politiky ovlivňují ekonomiku s výrazným časovým zpožděním. Viděli jsme, že monetární politika funguje prostřednictvím úrokových měr, které pak ovlivňují investiční výdaje. Mnohé firmy ale činí své investiční plány s velkým časovým předstihem. Říká se, že změny monetární politiky se projeví minimálně za šest měsíců, kdy ovlivní zásadním způsobem produkt a zaměstnanost. Navíc tyto efekty působí po dobu několika let. Kritici stabilizační politiky tvrdí, že kvůli tomuto zpoždění by se Fed neměl pokoušet doladovat ekonomiku. Tvrdí, že Fed reaguje často příliš pozdě na měnící se ekonomické podmínky, což z něj nakonec dělá toho, kdo ekonomické výkyvy spíše způsobuje, než toho, kdo by je léčil. Zastávají pasivní monetární politiku, jejímž příkladem je pomalý a rovnoměrný růst nabídky peněz.

Fiskální politika také funguje se zpožděním. To lze ale na rozdíl od zpoždění v monetární politice přisoudit politickým procesům. Ve Spojených státech musí změny vládních výdajů a daní projít kongresovými výbory ve Sněmovně i Senátu, musí být oběma těmito legislativními sbory schváleny a poté podepsány prezidentem. Uskutečnění tohoto procesu může trvat řadu měsíců a v některých případech i let. Během doby, než je možné změnu fiskální politiky schválit a uskutečnit, se ekonomické podmínky mohou velmi výrazně změnit.

Zpoždění v monetární a fiskální politice jsou problémem částečně také kvůli tomu, že ekonomické prognózy jsou nepřesné. Kdyby mohli ekonomové a politici přesně předvídat, v jaké situaci se bude ekonomika nacházet za rok, pak by se mohli tvůrci fiskální a monetární politiky při svých rozhodováních dívat dopředu. V tom případě by mohli stabilizovat ekonomiku navzdory časovým zpožděním, kterým musí čelit. Ve skutečnosti přicházejí ovšem recese a deprese bez předchozího varování. To nejlepší, co mohou tvůrci hospodářské politiky dělat v každém okamžiku, je reagovat na ekonomické změny tehdy, když se objevují.

## Automatické stabilizátory

Všichni ekonomové, a to jak obhájci, tak i kritici stabilizační politiky, souhlasí s tím, že časová zpoždění při zavádění politik činí tyto politiky méně vhodné jako prostředek krátkodobé stabilizace. Ekonomika by proto byla stabilnější, kdyby tvůrci hospodářské politiky dokázali najít způsob, jak se některým z těchto zpoždění vyhnout. Ve skutečnosti se tak děje. **Automatické stabilizátory** jsou změny ve fiskální politice, které stimulují agregátní poptávku, když se ekonomika dostává do recese, aniž by politici museli záměrně podniknout nějaké kroky.

Nejdůležitějším automatickým stabilizátorem je daňový systém. Když se ekonomika dostává do recese, klesá automaticky množství daní vybírané vládou, neboť téměř všechny daně jsou úzce spjaty s ekonomickou aktivitou. Daň z příjmu jednotlivců závisí na příjmech domácností, daň ze mzdy se odvíjí od příjmů pracovníků a daň z příjmu korporací závisí na ziscích podniků. Protože jak příjmy, tak i výdělky a zisky v období recese klesají, dochází také k poklesu vládních příjmů. Toto automatické snížení daní stimuluje agregátní poptávku a tím snižuje rozsah výkyvů ekonomiky.

Vládní výdaje také působí jako automatický stabilizátor. To se projevuje obzvláště tehdy, když se ekonomika dostává do recese a dochází k propouštění zaměstnanců. Tehdy začne více lidí žádat o příspěvky v nezaměstnanosti, sociální dávky a ostatní druhy podpor. Toto automatické zvýšení vládních výdajů stimuluje agregátní poptávku přesně v okamžiku, kdy agregátní poptávka nepostačuje k tomu, aby zajistila plnou zaměstnanost.

### automatické stabilizátory

*změny ve fiskální politice, které stimulují agregátní poptávku, když se ekonomika dostává do recese, aniž by politici museli záměrně podniknout nějaké kroky*

Když byl systém pojištění v nezaměstnanosti ve 30. letech poprvé zaveden, podporovali jej samozřejmě zastánci této politiky částečně také kvůli jeho automatickému stabilizačnímu účinku.

Automatické stabilizátory nejsou v americké ekonomice natolik silné, aby zcela zabránily vzniku recesí. Nicméně by ale bez těchto automatických stabilizátorů produkt a zaměstnanost kolísaly více, než se v současnosti děje. Z toho důvodu se mnoho ekonomů staví proti ústavnímu dodatku, který by požadoval po federální vládě, aby vždy hospodářila s vyrovnaným rozpočtem, jak navrhuji někteří politici. Když se ekonomika dostává do recese, klesají daně, rostou vládní výdaje a rozpočet vlády se dostává do deficitu. Kdyby se vláda musela podrobit přísnému pravidlu vyrovnaného rozpočtu, byla by nucena hledat cesty ke zvýšení daní nebo omezení výdajů během recese. Jinými slovy, přísná rozpočtová pravidla by odstranila automatické stabilizátory, které jsou součástí našeho systému daní a vládních výdajů.

### Malý test

Předpokládejte, že firmy začaly být pesimistické ohledně budoucnosti. Jaký vliv to bude mít na agregátní poptávku? Jak by měl Fed změnit nabídku peněz, chce-li stabilizovat agregátní poptávku? Co se stane s úrokovou mírou, učiní-li tak?

## Ekonomika v dlouhém a v krátkém období

V tomto okamžiku bychom měli udělat přestávku a zauvažovat nad zdánlivě nepřijemným zjištěním. Vypadá to, jako kdybychom nyní měli dvě teorie o tom, jak jsou určovány úrokové míry. V 25. kapitole jsme řekli, že úroková míra se přizpůsobuje, aby vyrovnala nabídku zapůjčitelných fondů s poptávkou po zapůjčitelných fondech (tj. národních úspor a zamýšlených investic). Naproti tomu jsme v této kapitole řekli, že se úroková míra přizpůsobuje, aby uvedla do rovnováhy nabídku peněz s poptávkou po penězích. Která z těchto teorií je správná? Odpověď zní, obě.

Abychom pochopili, jak je to možné, musíme si uvědomit rozdíly mezi chováním ekonomiky v dlouhém a v krátkém období. Klíčový význam mají tři makroekonomické proměnné: produkce zboží a služeb v ekonomice, úroková míra a cenová hladina. Podle klasické makroekonomické teorie, kterou jsme vyvinuli ve 24., 25. a 28. kapitole, jsou tyto veličiny určeny následujícím způsobem:

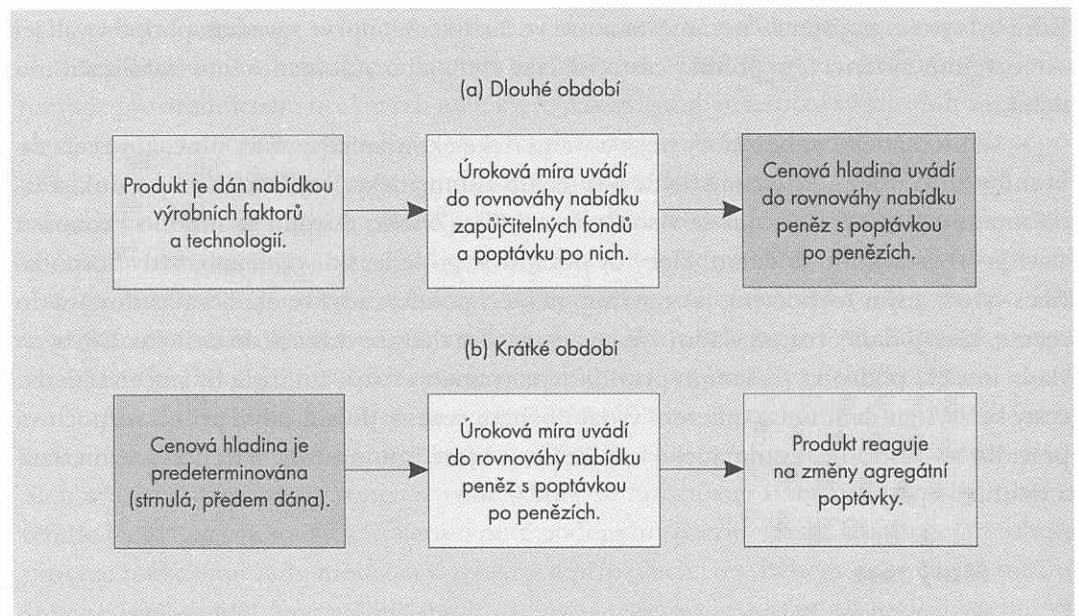
1. *Produkt* je určen zásobami kapitálu, práce a dostupnými výrobními technologiemi, které přeměňují kapitál a práci na produkt.
2. Pro jakoukoli úroveň produktu existuje *úroková míra*, která uvádí do rovnováhy nabídku zapůjčitelných fondů s poptávkou po zapůjčitelných fondech.
3. *Cenová hladina* uvádí do rovnováhy nabídku peněz s poptávkou po penězích. Změny nabídky peněz vedou k proporcionálním změnám cenové hladiny.

Tyto tři body představují základní poučky klasické ekonomické teorie. Většina ekonomů se domnívá, že tyto poučky fungují dobře při popisu fungování ekonomiky *v dlouhém období*.

Tyto poučky ovšem neplatí v období krátkém. V předcházející kapitole jsme ukázali, že je mnoho cen, které se jen pomalu přizpůsobují změnám nabídky peněz. Výsledkem je,

### Obrázek 32-8

*JAK SE LIŠÍ EKONOMICKÉ TEORIE PRO KRÁTKÉ A DLOUHÉ OBDOBÍ*  
Tento obrázek znázorňuje rozdíly mezi chováním ekonomiky v krátkém a v dlouhém období. V dlouhém období se úroková míra a cenová hladina mění, aby se přizpůsobily dané úrovni produktu. V krátkém období se mění úroková míra a produkt, aby se přizpůsobily předeterminované úrovni cen.



že celková cenová hladina nemůže sama o sobě v krátkém období vyrovnat nabídku peněz s poptávkou po penězích. Tato nepružnost cen si vynucuje změnu úrokové míry, aby se trh peněz dostal do rovnováhy. Změny úrokové míry zase ovlivňují agregátní poptávku po zboží a službách. Výkyvy agregátní poptávky posouvají produkci zboží a služeb v ekonomice od úrovně, kterou určuje nabídka výrobních faktorů a technologie.

Chceme-li uvažovat o ekonomice v krátkém období, je nejhodnější převrátit pořadí naší analýzy.

1. *Cenová hladina* je strnulá a v krátkém období téměř nereaguje na změny ekonomických podmínek.
2. Pro jakoukoli úroveň produktu existuje *úroková míra*, která uvádí do rovnováhy nabídku peněz s poptávkou po penězích.
3. Úroveň produktu reaguje na změny agregátní poptávky po zboží a službách, jež je částečně určena úrokovou mírou, která uvádí do rovnováhy trh peněz.

Obrázek 32-8 shrnuje tyto poučky a osvětluje rozdíly mezi ekonomikou v dlouhém období a ekonomikou v krátkém období.

Rozdílné teorie úrokové míry se tedy hodí pro různé účely. Když se chceme zabývat faktory, které v dlouhém období určují úrokovou míru, je nejhodnější použít teorie zapůjčitelných fondů. Tato teorie osvětluje důležitost úspor v ekonomice a důležitost investičních příležitostí. Naproti tomu při analýze faktorů, které určují úrokovou míru v krátkém období, je nejhodnější použít teorii preference likvidity. Tato teorie osvětluje důležitost monetární politiky.

#### Malý test

Vysvětlíte rozdíly mezi makroekonomickou analýzou krátkého a dlouhého období. • Jaká teorie úrokové míry je nejhodnější při analýze ekonomiky v krátkém období? Jaká teorie je nejhodnější pro analýzu ekonomiky v dlouhém období?

## Dlouhé a krátké období: algebraické vysvětlení

Čtenáři, kteří inklinují k matematice, mohou uvítat následující algebraické vysvětlení, jež jim pomůže vysvětlit rozdíl mezi chováním ekonomiky v dlouhém a krátkém období. Nejste-li velkými příznivci matematiky, jednoduše tuto část přeskočte.

Ekonomiku můžeme popsat pomocí dvou klíčových trhů: trhu peněz a trhu statků. Nabídku a poptávku na trhu peněz můžeme popsat jako

$$M = L(r)P,$$

kde  $M$  je nabídka peněz,  $P$  představuje cenovou hladinu a  $r$  je úroková míra.  $L(r)$  je funkcí, která ukazuje, jak poptávka po penězích reaguje na úrokovou míru. Tato rovnice se nazývá LM (liquidity-money). Nabídku a poptávku na trhu zboží můžeme popsat rovnicí

$$Y = C + I(r) + G,$$

kde  $Y$  je velikost produktu,  $C$  je spotřeba,  $I$  jsou investice a  $G$  je velikost vládních nákupů. (Pro zjednodušení předpokládáme uzavřenou ekonomiku, čili čistý vývoz se v rovnici neobjevuje.) Všimněte si, že národní úspory  $Y-C$

$G$  představují nabídku zapůjčitelných fondů a investice  $I(r)$  představují poptávku po zapůjčitelných fondech, která závisí na velikosti úrokové míry. To je nazýváno rovnicí  $IS$  (investment-saving). Rovnice  $IS$  a  $LM$  popisují dva vztahy mezi třemi veličinami: produktem  $Y$ , úrokovou mírou  $r$  a cenovou hladinou  $P$ .

Porovnejme nyní dlouhé a krátké období. V obou případech musí rovnice  $IS$  a  $LM$  platit a zajišťovat tak rovnováhu jak na trhu statků, tak i na trhu peněz. K dosažení rovnováhy v dlouhém a krátkém období ale dochází k pohybům rozdílných veličin. Zde je rozdíl:

V dlouhém období je produkt  $Y$  určen pomocí nabídky výrobních faktorů a technologií. Při pevně dané úrovni produktu dochází k přizpůsobování úrokové míry  $r$ , aby byla splněna rovnice  $IS$ . Při takto dané úrokové míře dochází k přizpůsobování cenové hladiny  $P$ , aby byla splněna rovnice  $LM$ .

V krátkém období je cenová hladina  $P$  strnulá na úrovni stanovené v minulosti. Při takto dané cenové hladině dochází k přizpůsobování úrokové míry  $r$ , aby byla splněna rovnice  $LM$ . Při takto dané úrokové míře dochází k přizpůsobování velikosti produktu  $Y$  tak, aby byla splněna rovnice  $IS$ .

Analýza dlouhého období je v souladu s analýzou, kterou jsme provedli ve 24., 25. a 28. kapitole. Analýza krátkého období odpovídá analýze monetární a fiskální politiky z této kapitoly.

### Závěr

Dříve než tvůrci hospodářské politiky provedou jakoukoli změnu politiky, musí zvážit všechny dopady svých rozhodnutí. V předcházejících kapitolách této knihy jsme se zabývali klasickými modely ekonomiky, které popisovaly dlouhodobé dopady monetární a fiskální politiky. Viděli jsme, jak fiskální politika ovlivňuje úspory, investice, obchodní bilanci a dlouhodobý růst a jak monetární politika ovlivňuje cenovou hladinu a míru inflace.

V této kapitole jsme se zabývali krátkodobými dopady monetární a fiskální politiky. Viděli jsme, jak mohou tyto nástroje hospodářské politiky změnit agregátní poptávku po zboží a službách a tím změnit krátkodobě produkci ekonomiky a zaměstnanost. Sníží-li Kongres vládní výdaje, aby vyrovnal rozpočet, musí zvažovat jak dlouhodobé dopady na úspory a růst, tak i krátkodobé dopady na agregátní poptávku a zaměstnanost. Sníží-li Fed míru růstu nabídky peněz, musí brát také v úvahu dlouhodobý dopad na inflaci, stejně jako krátkodobý dopad na výrobu. V následující kapitole se budeme zabývat podrobněji přechodem mezi krátkým a dlouhým obdobím a uvidíme, že tvůrci hospodářské politiky často stojí před volbou mezi krátkodobými a dlouhodobými cíli.

## Shrnutí

---

- Keynes ve své teorii ekonomických výkyvů v krátkém období přišel s teorií preference likvidity, ve které se snažil vysvětlit faktory, jež ovlivňují úrokovou míru. Podle této teorie se úroková míra přizpůsobuje a uvádí tak do rovnováhy nabídku peněz s poptávkou po penězích.
- Zvýšení cenové hladiny zvyšuje poptávku po penězích a vede k růstu úrokové míry, která uvádí trh peněz do rovnováhy. Jelikož úroková míra představuje náklady vypůjčování, snižuje vyšší úroková míra investice, a tím i poptávané množství zboží a služeb. Klesající křivka agregátní poptávky vyjadřuje tento vztah nepřímé úměrnosti mezi cenovou hladinou a poptávaným množstvím.
- Politici mohou pomocí monetární politiky ovlivňovat agregátní poptávku. Zvýšení nabídky peněz snižuje rovnovážnou úrokovou míru při jakékoli dané úrovni cen. Jelikož nižší úroková míra stimuluje investiční výdaje, posouvá se křivka agregátní poptávky doprava. Snižování nabídky peněz naopak zvyšuje rovnovážnou úrokovou míru při jakékoli dané úrovni cen a posouvá křivku agregátní poptávky doleva.
- Politici mohou také ovlivňovat agregátní poptávku pomocí fiskální politiky. Zvýšení vládních nákupů nebo snížení daní posouvá křivku agregátní poptávky doprava. Pokles vládních nákupů nebo zvýšení daní posouvá křivku agregátní poptávky doleva.
- Mění-li vláda výdaje nebo daně, může být výsledný posun agregátní poptávky větší nebo menší než původní změna fiskální politiky. Účinek multiplikátoru zesiluje dopad fiskální politiky na agregátní poptávku. Vytěšňovací efekt dopad fiskální politiky na agregátní poptávku utlumuje.
- Protože monetární a fiskální politika ovlivňuje agregátní poptávku, používá vláda tyto nástroje hospodářské politiky ve snaze stabilizovat ekonomiku. Ekonomové se neshodnou na tom, jak aktivní by vláda v tomto úsilí měla být. Podle zastánců aktivní stabilizační politiky posouvají změny chování domácností a firem agregátní poptávku a nereaguje-li vláda na tyto změny, dochází k nežádoucím, a nikoli k nutným výkyvům produktu a zaměstnanosti. Podle kritiků aktivní stabilizační politiky funguje fiskální i monetární politika s tak dlouhými časovými zpožděními, že pokusy stabilizovat ekonomiku ji často naopak destabilizují.
- Účinky monetární a fiskální politiky závisejí na délce časového horizontu. K vlivům agregátní poptávky na produkt, jež se v této kapitole zdůrazňovaly, dochází pouze v krátkém období, během něhož jsou ceny strnulé. V dlouhém období je produkt určen zásobami faktorů a úrovní technologií.

## Klíčové pojmy

---

teorie preference likvidity  
multiplikační účinek

vytěšňovací efekt  
automatické stabilizátory

## Otázky k opakování

---

1. Co je to teorie preference likvidity? Jak tato teorie pomáhá vysvětlit klesající tvar křivky agregátní poptávky?
2. Použijte teorii preference likvidity a vysvětlete, jak pokles nabídky peněz ovlivňuje agregátní poptávku.
3. Vláda vydává 3 mld. dolarů za nákup policejních aut. Vysvětlete, proč se může agregátní poptávka zvýšit o více než 3 mld. Vysvětlete, proč se agregátní poptávka může zvýšit o méně než 3 mld.
4. Předpokládejme, že průzkum důvěry spotřebitelů uvádí, že v zemi dochází k šíření vlny pesimismu. Jaký vliv to bude mít na agregátní poptávku, neučiní-li politici nic proti tomuto vývoji? Co by měl udělat Fed, chce-li stabilizovat agregátní poptávku? Neučiní-li Fed nic, co může učinit Kongres, aby stabilizoval agregátní poptávku?
5. Uveďte příklad vládní politiky, která funguje jako automatický stabilizátor. Vysvětlete, proč tato politika funguje tímto způsobem.
6. Proč mají změny monetární politiky jiný dopad v různých dlouhých obdobích?

1. Vysvětlete, jaký vliv na nabídku peněz, poptávku po penězích a úrokovou míru má každá z následující události. Znázorněte své odpovědi na grafech.
  - a) Vlna optimismu podpoří investice firem.
  - b) Federální rezervní systém sníží míru povinných minimálních rezerv.
  - c) Zvýšení cen ropy posune křivku krátkodobé agregátní nabídky vzhůru.
  - d) Domácnosti se rozhodnou držet více peněz kvůli nákupům před dny svátků a dovolených.
2. Předpokládejte, že banky instalují na každém rohu bankomaty a tímto zvýšením dostupnosti hotovosti sníží množství peněz, které lidé chtějí držet.
  - a) Předpokládejte, že Fed nezmění nabídku peněz. Co se podle teorie preference likvidity stane s úrokovou mírou? Jaký vliv to bude mít na agregátní poptávku?
  - b) Jak by měl zareagovat Fed, chce-li stabilizovat agregátní poptávku?
3. Představte se dvě politiky: snížení daní, které bude trvat pouhý jeden rok, a snížení daní, které má být trvalé. Která z politik bude více stimuluovat spotřebitelské výdaje? Která z politik bude mít větší vliv na agregátní poptávku? Vysvětlete.
4. Úroková míra ve Spojených státech v roce 1991 prudce klesla. Mnozí pozorovatelé se domnívají, že tento pokles ukázal, že monetární politika byla v tomto roce poměrně expanzivní. Mohlo by být toto vysvětlení mylné? (Nápověda: Spojené státy dosáhly v roce 1991 dna recese.)
5. Na počátku 80. let umožnila nová legislativa bankám platit úrok z šekovatelných depozit, což nebylo dříve možné.
  - a) Jaký vliv měla tato legislativa na poptávku po penězích, definujeme-li peníze tak, aby obsahovaly šekovatelná depozita? Vysvětlete.
  - b) Co by se stalo s agregátní poptávkou a celkovým produktem, kdyby Fed udržoval v této situaci konstantní nabídku peněz? Jaký vliv by to mělo na agregátní poptávku a celkový produkt?
  - c) K jaké změně nabídky peněz by muselo dojít, kdyby v této situaci Fed udržoval konstantní tržní úrokovou míru (úrokovou míru nepeněžních aktiv)? Jaký vliv by to mělo na agregátní poptávku a celkový produkt?
6. V této kapitole jsme vysvětlili, že expanzivní monetární politika snižuje úrokovou míru a tak stimuluje poptávku po spotřebních a investičních statcích. Vysvětlete, jak tato politika také stimuluje poptávku po čistém vývozu.
7. Předpokládejte, že si ekonomové všimli, že zvýšení vládních výdajů o 10 mld. dolarů zvýší celkovou poptávku po zboží a službách o 30 mld.
  - a) V jaké výši by tyto ekonomové odhadovali mezní sklon ke spotřebě (MPC), kdyby opomenuli možnost vytěšňovacího efektu?
  - c) Předpokládejte nyní, že ekonomové začnou brát v úvahu vytěšňovací efekt. Bude jejich nový odhad MPC větší, nebo menší než jejich původní odhad?
8. Předpokládejte, že vláda sníží daně o 20 mld. dolarů, dále že neexistuje efekt vytlačování a že mezní sklon ke spotřebě je  $3/4$ .
  - a) Jaký počáteční dopad má snížení daní na agregátní poptávku?
  - b) Jaké další dopady následují po tomto počátečním dopadu? Jaký celkový dopad má snížení daní na agregátní poptávku?
  - c) Jaký celkový dopad má toto snížení daní o 20 mld. v porovnání s celkovým dopadem zvýšení vládních výdajů o 20 mld. dolarů? Proč?
9. Předpokládejme, že spotřebitelé začnou být najednou optimističtí ohledně svých budoucích příjmů a rozhodnou se provést dodatečné nákupy zboží a služeb za 30 mld. dolarů. Bude mít tato změna „multiplikovaný“ účinek na celkový produkt? Vysvětlete.
10. Předpokládejte, že se zvýší vládní výdaje. Bude dopad na agregátní poptávku větší, nebude-li Fed reagovat, nebo tehdy, rozhodne-li se udržovat pevnou úrokovou míru? Vysvětlete.
11. Ve kterých z následujících situací povede pravděpodobněji expanzivní fiskální politika v krátkém období k růstu investic? Vysvětlete.
  - a) Když je investiční akcelerator velký, nebo když je malý?
  - b) Když je citlivost úrokové míry na investice velká, nebo když je malá?
12. Předpokládejte, že ekonomika je v recesi. Vysvětlete, jak ovlivní každá z následujících politik spotřebu a investice. Uveďte v každém případě jakékoli přímé dopady, jakékoli dopady plynoucí ze změn celkového produktu, jakékoli dopady vyplývající ze změn úrokové míry a celkové dopady. Jestliže protikladné dopady

neumožňují dát jednoznačnou odpověď, uveďte to také:

- a) zvýšení vládních výdajů,
  - b) snížení daní,
  - c) expanze nabídky peněz.
13. Fiskální politika se z různých důvodů automaticky mění, dochází-li k výkyvům v produktu a zaměstnanosti.
- a) Vysvětlete, proč se mění daňové příjmy, když se ekonomika dostává do recese.
  - b) Vysvětlete, proč se mění vládní výdaje, když se ekonomika dostává do recese.
  - c) Co by musela vláda činit v období recese, kdyby se musela podřídit pravidlu o vyrovnaném státním rozpočtu? Byla by pak recese hlubší, či mírnější?
14. Byly by následující veličiny v reakci na zvýšení nabídky peněz menší či větší v dlouhém období v porovnání s krátkým obdobím, nebo by byly stále stejné:
- a) spotřební výdaje,
  - b) cenová hladina,
  - c) úroková míra,
  - d) celkový produkt?
15. Předpokládejte, že se Federální rezervní systém rozhodne zvýšit nabídku peněz.
- a) Jaký je dopad této politiky na úrokovou míru v krátkém období? Znázorněte svou odpověď na patřičném grafu.
  - b) Jaký je dopad této politiky na úrokovou míru v dlouhém období? Jak to víte?
  - c) Jaká vlastnost ekonomiky činí dopad monetární politiky v krátkém období odlišný od dopadu v dlouhém období?