



Eva Tomášková

eva.tomaskova@law.muni.cz

Katedra finančního práva a národního hospodářství

Monetární politika

Hospodářská politika



Netržní činnosti státu

- legislativní
- alokační
 - jedná se o snahu státu **efektivně alokovat** finanční prostředky
- redistribuční
 - dosáhnout větší **spravedlivosti** v rozdělování
 - redistribuce se zajišťuje zejména:
 - nepřímo prostřednictvím progresivních daní
 - vyšším zdaněním některého zboží
 - přímo prostřednictvím adresných peněžních transferů
- regulační
- stabilizační
 - jsou důsledkem makroekonomických příčin selhání trhu



Selhání hospodářské politiky

- Vládní selhání jsou označením stavu, kdy vládní rozhodnutí způsobují poruchy v přirozeném vývoji tržního mechanismu.
- Základní oblasti vládních selhání:
 - zájmy a schopnosti politiků a byrokracie
 - časová zpoždění v hospodářské politice
 - informační zpoždění
 - politická zpoždění
 - reakční doba
 - souvislosti hospodářského a politického cyklu
 - vztah politiků k ekonomické teorii
 - nevyužití politického kapitálu



Podstata hospodářské politiky

- Hospodářská politika je konkrétní jednání státu, kterým je ovlivňována hospodářská situace v širokém národním měřítku.
- Dříve: HP = dosažení maxima společenského blahobytu
- Dnes: HP se utváří na základě střetu názorů politických stran a lobby, byrokracie a reakce na konkrétní hospodářskou situaci



Oblasti hospodářské politiky

- Makroekonomická hospodářská politika (stabilizační):
 - fiskální (rozpočtová)
 - měnová (monetární)
 - vnější hospodářská
 - důchodová
- Mikroekonomická hospodářská politika:
 - politika ochrany hospodářské soutěže
 - strukturální politika
 - regionální politika
 - politika redistribuční a důchodová
 - sociální politika aj.



Nástroje hospodářské politiky

- fiskální (rozpočtová)
 - soustava veřejných rozpočtů
 - mimorozpočtové fondy
 - rozpočty vládních neziskových organizací, veřejných podniků ve veřejném sektoru
- monetární
 - provádí ČNB
 - ovlivňuje *peněžní zásobu* nebo *úrokové sazby* s cílem stabilizovat ekonomiku
- důchodová
 - zahrnuje různé formy regulace mezd
 - sociální politika
- vnější měnová
 - souvisí s zahraničním obchodem
 - přímé nástroje (clo, kvóty, neviditelné překážky obchodu - hygienická nařízení, normy)
 - nepřímé nástroje (intervence na devizových účtech)



Nástroje hospodářské politiky

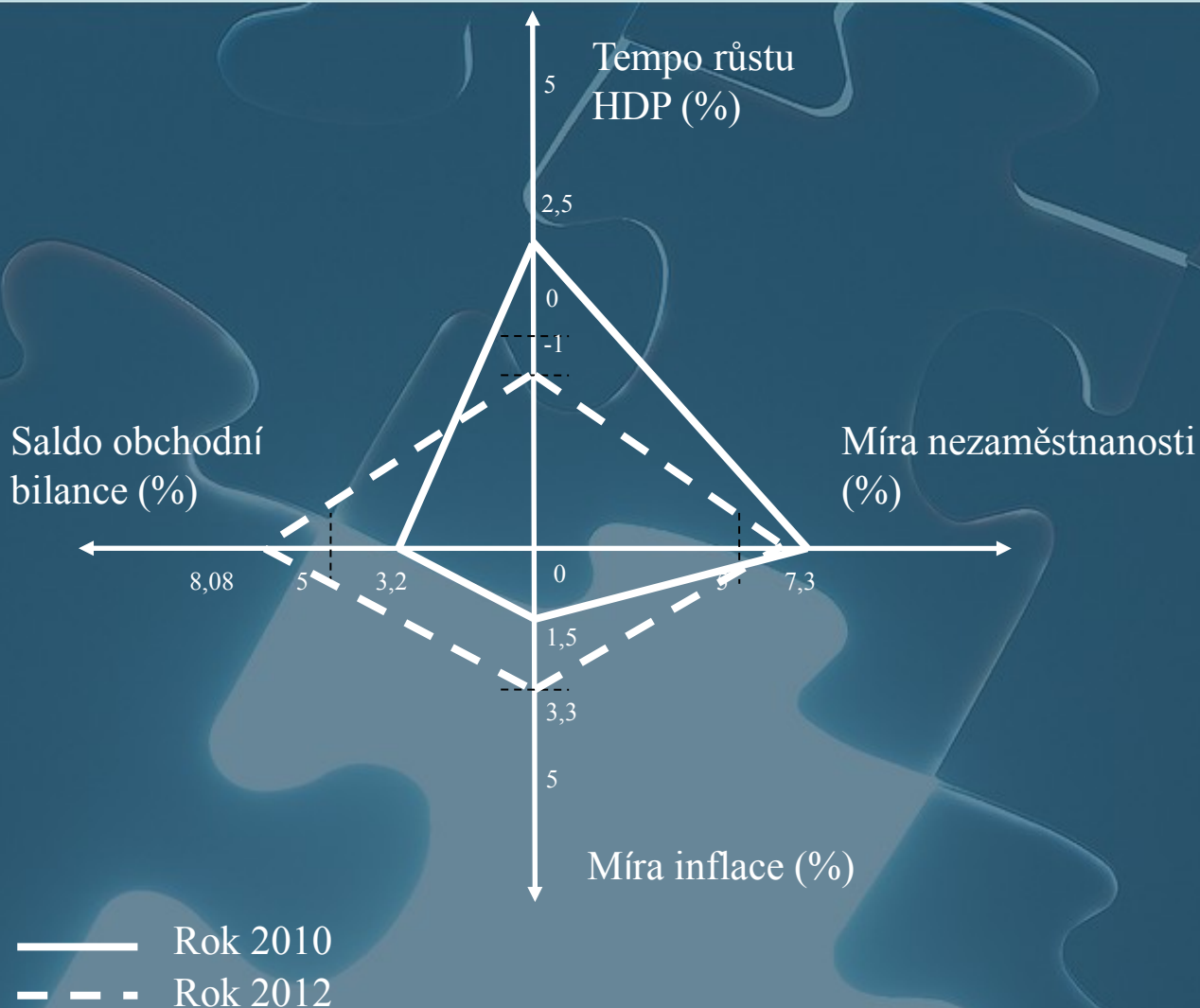
- jsou propojeny s cíli hospodářské politiky
- **Euckenovo pravidlo** - zabezpečení maximální stálosti hospodářské politiky tak, aby opatření státu byla pro ekonomické subjekty co nejvíce předvídatelná a průhledná a vyvolávala v nich důvěru
- **Tinbergenovo pravidlo** - je nutné disponovat tolika nástroji, kolik cílů si daný stát v oblasti hospodářské politiky zvolí, neřeší ale problém přiřazení jednotlivých nástrojů k cílům
- **Mundellův princip** - ke každému cíli přiřazený takový nástroj, který má na něj největší vliv
- **Meadeho princip zodpovědnosti** - požaduje, aby za každý makroekonomický cíl byla zodpovědná jediná státní instituce



Cíle hospodářské politiky

- základní cíl = maximalizace společenského blahobytu
- základní společenské cíle
- tradiční cíle hospodářské politiky:
 - vyvážený a stabilní ekonomický růst
 - nízká míra nezaměstnanosti
 - nízká a stabilní inflace
 - vnější rovnováha
- Magický čtyřúhelník

Magický čtyřúhelník





Phillipsova křivka

- substituční vztah mezi nezaměstnaností a inflací
- inverzní vztah mezi vývojem nezaměstnanosti a vývojem mezd (pouze, je-li setrvačná inflace stabilní)



Typy hospodářské politiky

- Expanzivní hospodářská politika
 - Oživit ekonomický růst
- Restriktivní hospodářská politika
 - Stabilizace ekonomiky
 - snížit inflaci
 - odvrátit přehřátí ekonomiky
 - zastavit zadlužování státu

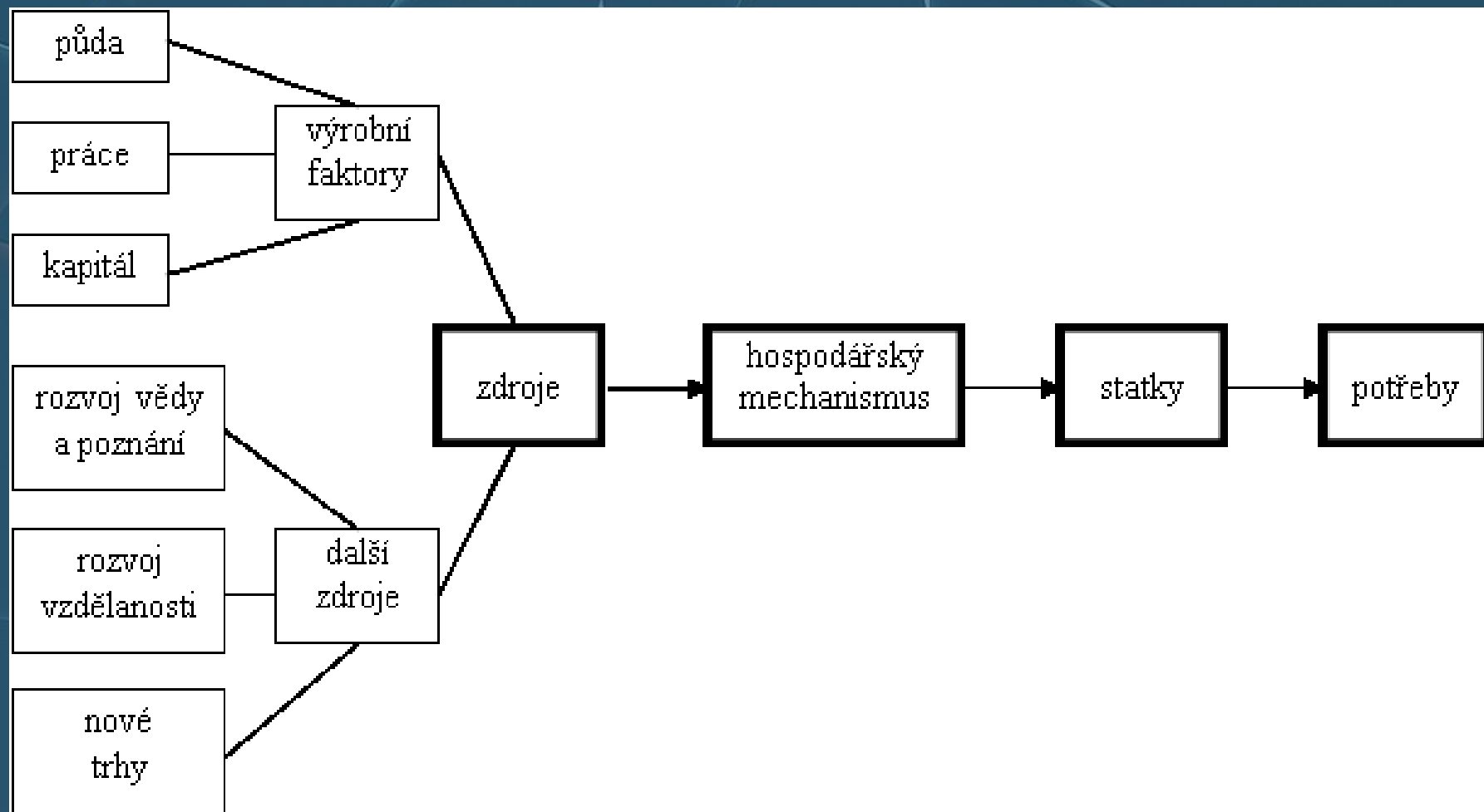


Ekonomický růst

- zvýšení reálného potenciálního produktu v čase
- Hlavní zdroje ekonomického růstu:
 - růst výrobních faktorů (zejména práce a kapitál),
 - růst celkové produktivity výrobních faktorů, kterou zapříčiňují faktory jako vzdělání, inovace, technologie, úspory z rozsahu, vědecký pokrok apod.



Vztah zdrojů a potřeb





Hrubý domácí produkt

- HDP = souhrn veškeré finální produkce zboží a služeb vyrobené v určité zemi během jednoho roku.
- HDP nezachycuje stínovou ekonomiku, produkci externalit, netržní produkci.
 - nominální HDP – měřený v běžných cenách
 - reálný HDP – měřený ve stálých cenách



Hospodářský cyklus

- pravidelné kolísání vzestupu a poklesu ekonomiky
- Teoretické přístupy:
 - Monetární teorie cyklu
 - Příčina: oscilace tempa růstu peněžní zásoby (úrokové sazby)
 - Reálná teorie cyklu
 - Příčina: investiční či inovační vlny



Výkyvy ekonomiky z hlediska charakteru cyklu

- Strukturální výkyvy (pouze některá odvětví)
 - změna preferencí spotřebitelů
 - změna vzácnosti ekonomických zdrojů
 - nové technologické poznatky
- Cyklické výkyvy (hospodářské cykly)
 - celkový pokles ekonomiky (produkce a zaměstnanosti)



Výkyvy ekonomiky z hlediska času

- Kitchinovy cykly
 - 30 – 60 měsíců
 - důvod: zásoby
- Juglarovy cykly
 - 10 – 11 let
 - důvod: investice do fixního kapitálu a jejich amortizace
- Kondratěvovy cykly
 - cca 50 let
 - důvod: změny výrobních technologií, politické události



Příčiny výkyvu ekonomiky

- vnější
 - nárůst cen základních vstupů na světových trzích
 - nedostatečné informace
 - politicko-společenské příčiny
 - neadekvátně prováděná hospodářská politika vlády
 - nerovnoměrné tempo růstu obyvatelstva
 - přírodní katastrofy
 - psychologické příčiny aj.
- vnitřní
 - úspory mzdových nákladů podniků (zaostávání poptávky za nabídkou)
 - nestabilita investičních výdajů (výkyvy v agregátní poptávce)



Akcelerační x multiplikační princip

- akcelerační princip investic
 - vzrůst poptávky po investicích je v rostoucí ekonomice vyšší než růst produktu
 - vzroste-li objem produkce, je nutné zvýšit fixní kapitál; dojde tedy ke zvýšení poptávky po investicích (tzv. indukované investice, opakem jsou restituční investice – nahrazující opotřeбенý fixní kapitál)
- multiplikační princip investic
 - rostoucí investice vyvolají vyšší nárůst poptávky a produkce a díky tomu se zvýší i investiční výdaje, ovšem dochází ke kapacitnímu vyčerpání ekonomiky
 - za růstu produkce klesá poptávka po investicích, což vede k dalšímu snížení produkce – podniky přestanou obnovovat fixní kapitál a dojde k jeho znehodnocení
 - V případě zlepšení hospodářských podmínek se fixní kapitál snaží následně podniky obnovit – zahájí tak nákup investičních statků, což vede k růstu produkce a dojde k působení akceleračního efektu



Hospodářský cyklus

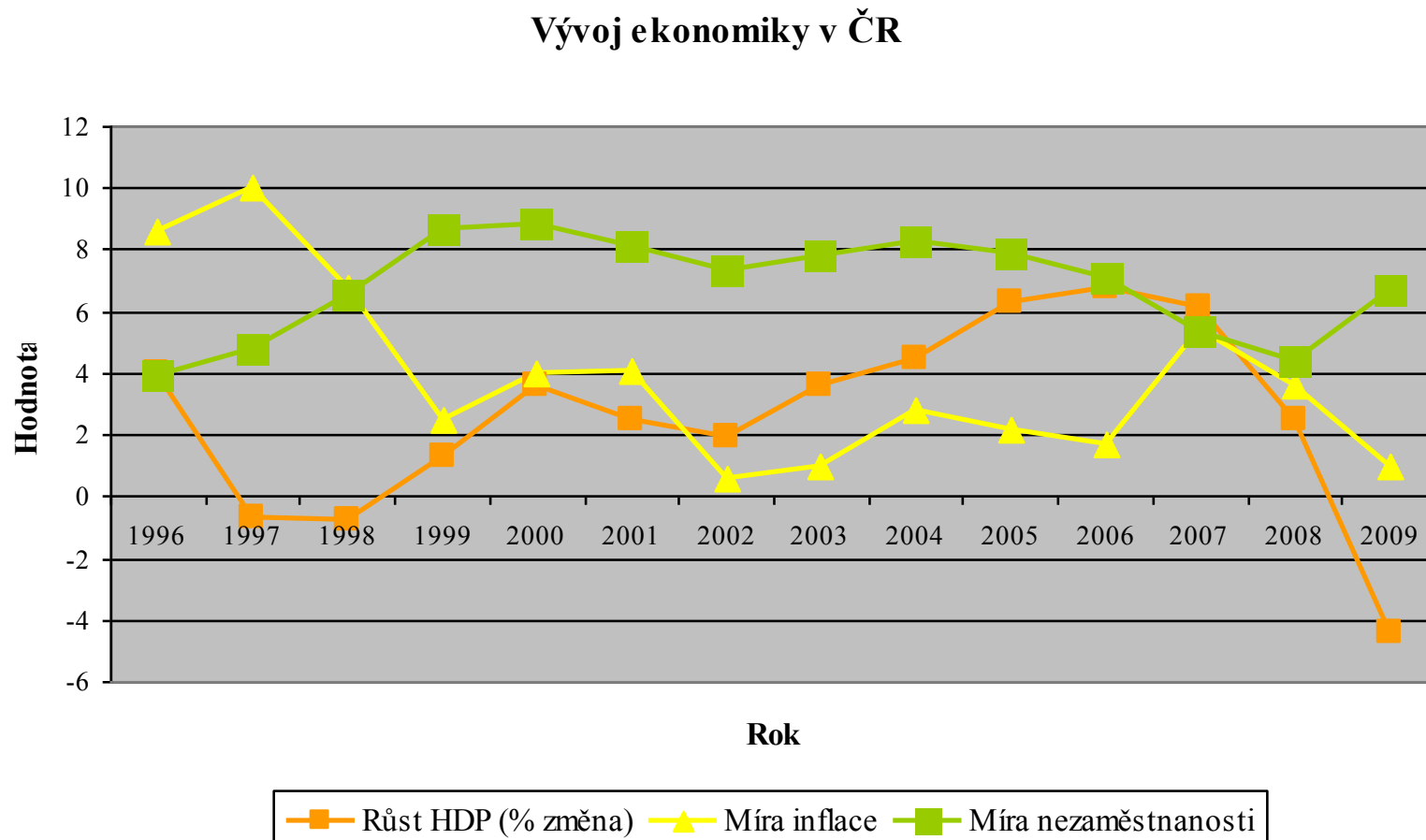
- Fáze cyklu:
 - Konjunktura (expanze)
 - Vrchol
 - Kontrakce
 - Dno (sedlo)
- Recese
 - pokles reálného HDP alespoň po 2 následující čtvrtletí
- Deprese
 - pokles reálného HDP o více jak 10 %



Konjunkturní indikátory

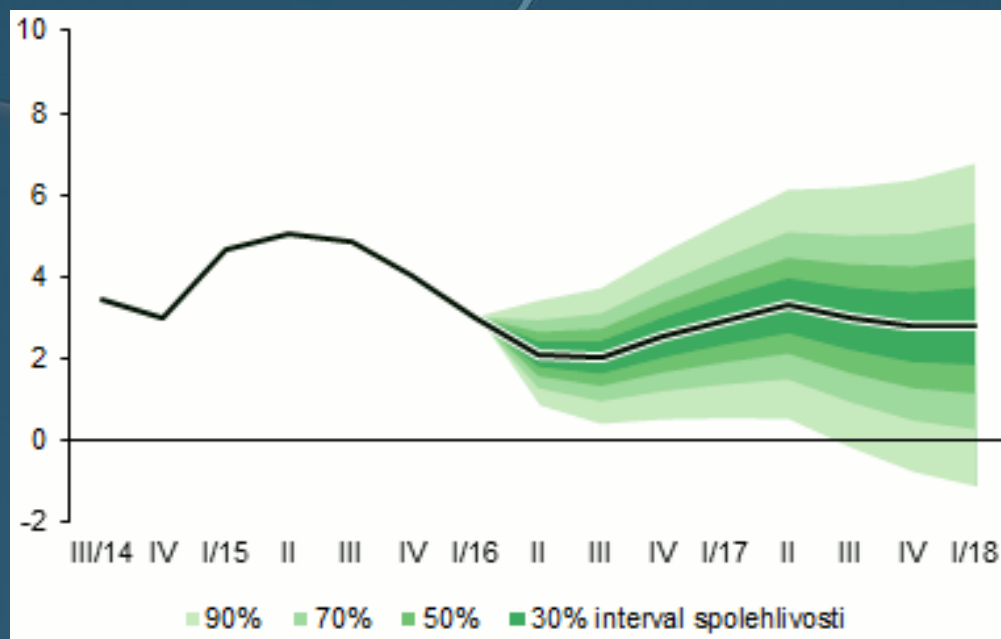
- předstihové indikátory
 - počty přijatých zakázek
 - počty vydaných stavebních povolení
- současné indikátory
 - reálný HDP
 - míra nezaměstnanosti
 - ceny výrobců
- zpožděné indikátory
 - mzdy
 - spotřebitelské ceny

Vývoj ekonomiky v ČR





Prognóza vývoje HDP



Zdroj: ČNB



Podstaty krize

Podstata krize je většinou stále stejná:

- nadměrné žití na dluh



- nadspotřeba




- nadvýroba



- přehřívání



- bubliny na trzích aktiv



Velká (světová) hospodářská krize 1

- příčina: propad akcí na americké burze
- USA po 1. sv. válce:
 - přehnaný optimismus – vzor správně fungující ekonomiky
 - odstranění zlatého standardu
 - moderní – investice na burze (se ziskem) → nadhodnocení firem a růstu jejich akcií nad reálnou hodnotu
 - výrazný protekcionismus – USA nesplácely evropské úvěry → hromadily měny a zlato ostatních zemí → situace v USA se tak odrážela v ostatních zemích

- 1929:
Akcie dosáhly maxima a poté začaly mírně klesat




Akcionáři je začaly houfně prodávat



Zrychlování propadu akcií



Krach Newyorské burzy (25. října 1929) a dalších amerických burz, krach firem



Velká (světová) hospodářská krize 2

- Krach firem (snížení výroby)
↓
- Nárůst nezaměstnanosti
↓
- Vypuknutí paniky – lidé se snažili vybrat si své úspory
↓
- Krach bank
↓
- Snížení platební schopnosti jednotlivců
↓
- Snížení výroby
↓
- Odraz v ekonomikách zaměřených na export (Československo – pasivní přístup)



Výsledek

- 1933:
- hospodářský program New Deal (opuštění liberalismu a nastolení Keynesiánství),
- vybudování státních zakázek a centrální banky

- konec 30. let 20. stol.
- úplné oživení – zbrojní průmysl

- důsledek:
 - opuštění klasických ekonomicko-liberálních myšlenek, což vedlo k posilování státního vlivu
 - snížení mezinárodní obchodu
 - špatná ekonomická situace střední třídy a velmi špatná u spodní ekonomické vrstvy obyvatelstva
 - radikalizace obyvatelstva (fašisté a komunisté slibovali nastolení pevného řádu – kapitalismus pro ně skončil)
 - 2. světová válka



Ekonomická krize 2008 - 2010

Příčiny vzniku:

- Americká hypotéční krize 2007
- Vysoká cena ropy v první polovině 2008 (červenec 147 USD/barel, prosinec 40 USD/barel)
 - příčina: spekulativní obchody (penzijní a hedgingové fondy nakupovaly komodity – snížení rizikového akciového portfolia)
 - důsledek: pokles reálného HDP, růst spotřebitelských cen
- slabý dolar
- vysoká poptávka Číny (před olympiádou)

Závěr:

- dlouhodobý souběh mnoha faktorů:
 - uvolněná měnová politika,
 - nahromadění špatných úvěrů,
 - podcenění rizik,
 - selhání finančních dohledů,
 - politické zájmy

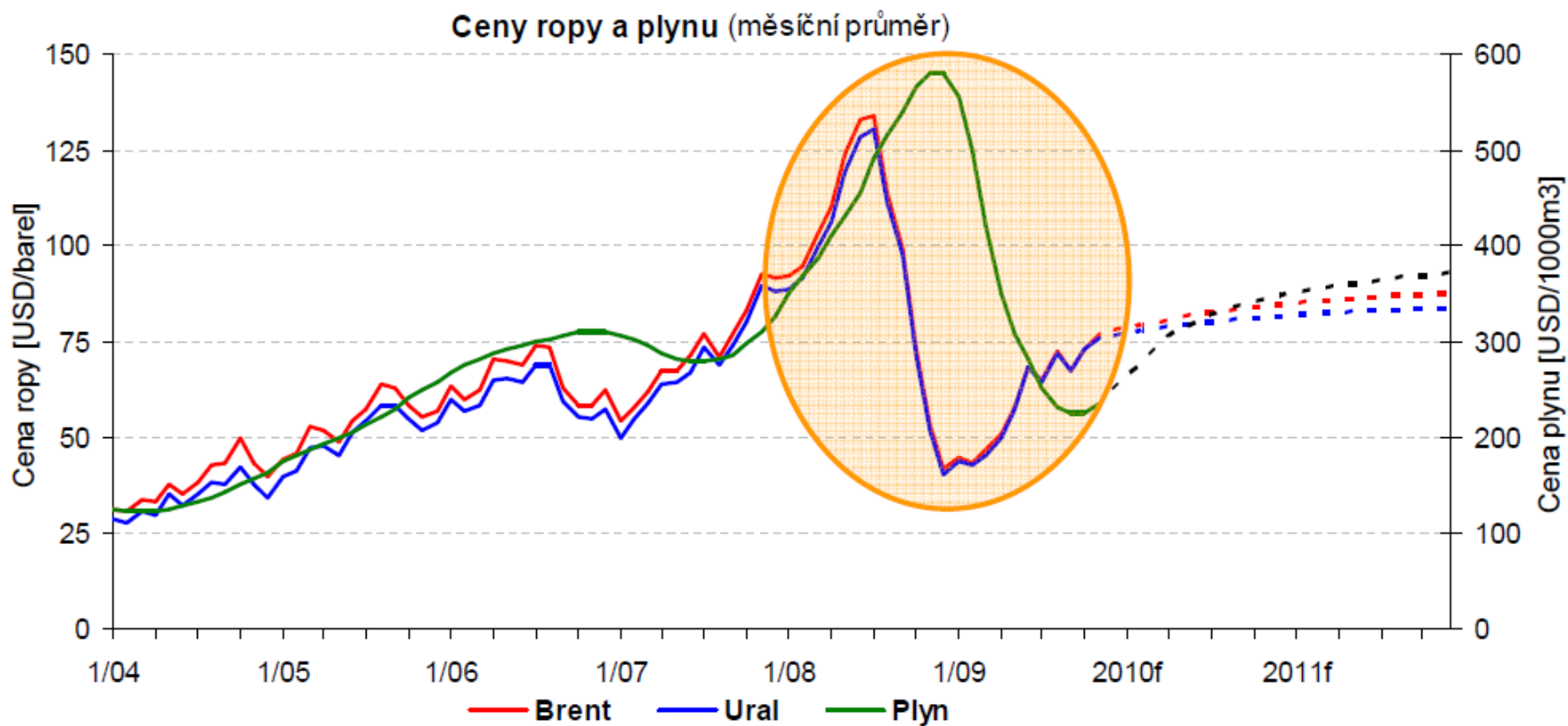


Americká hypotéční krize 2007

- počátky již v roce 2006
- Příčina:
 - neopatrné poskytování hypoték rizikovým zákazníkům (neschopným dostát svým finančním závazkům).
 - Tito dlužníci vytvořili finanční propast, což vedlo ke kolapsu největších amerických obchodníků s hypotékami a půjčkami
- Důsledek:
 - propady burz v roce 2008 a následná ekonomická krize
 - USA: krach největší americké spořitelny Washington Mutual
 - Velká Británie: znárodnila hypotéční banku Bradford & Bingley
 - Benelux: záchrana finančního ústavu Fortis
 - Německo: záruka za úvěr pro banku Hypo Real Estate
 - Island: převzetí kontroly nad bankou Glitnir
 - Francie a Belgie: záchrana banky Dexia
 - Irsko: neomezená záruka za vklady v bankách a za dluhy finančních ústavů

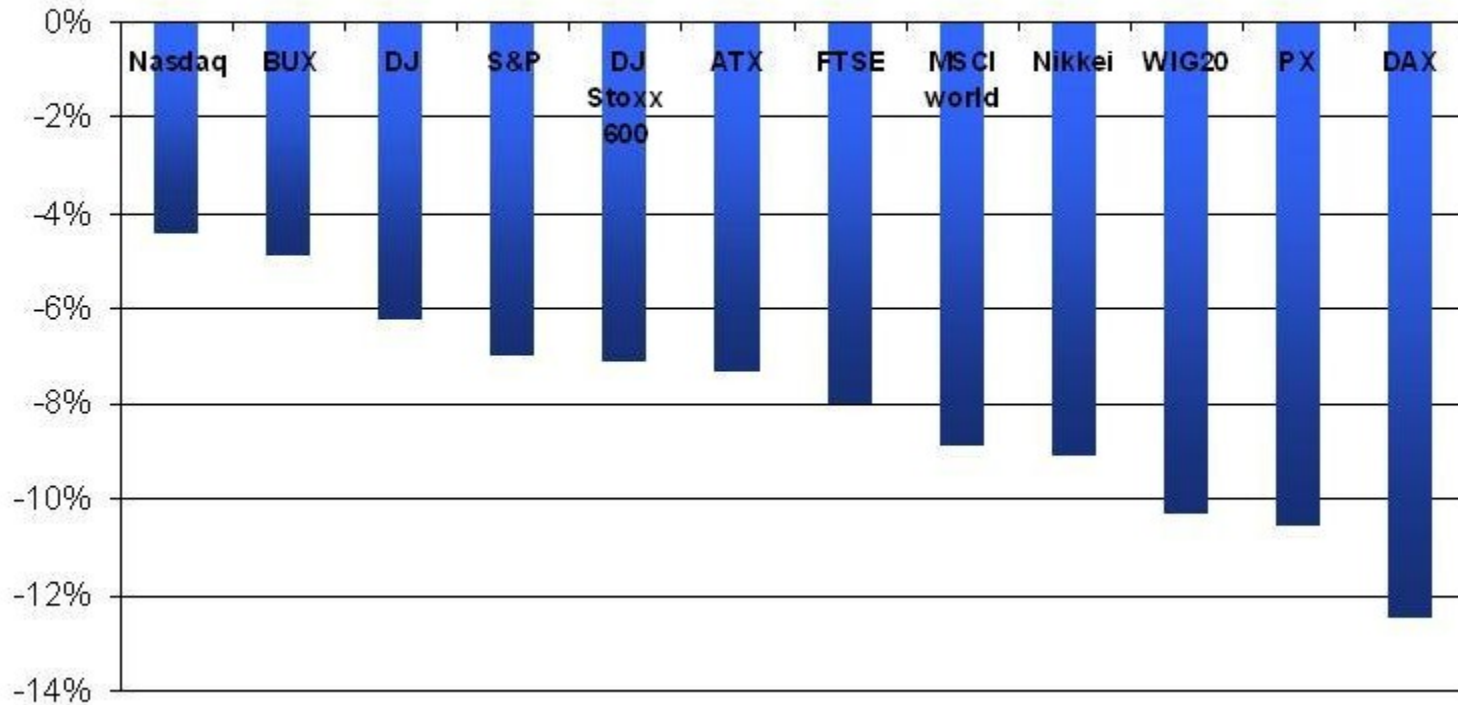
Vývoj na komoditních trzích

1 Přenos finanční krize do reálné ekonomiky



Vývoj světových akciových trhů

Pokles akciových trhů v roce 2009





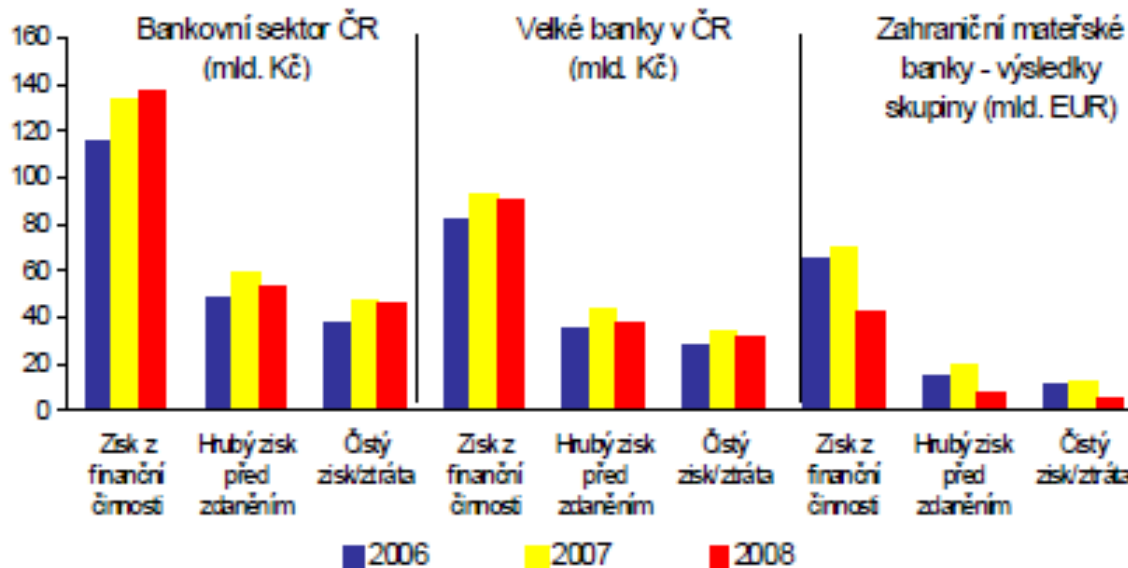
Specifika bankovního sektoru ČR

- Přebytek likvidity (ČNB stahuje likviditu)
- Relativní „izolovanost“ (dostatek zdrojů pro poskytování úvěrů z primárních vkladů)
- Tradiční konzervativní model (dostatek příležitostí k růstu)
- Nízký podíl nesplácených úvěrů
- Malý objem úvěrů poskytovaných v cizích měnách
- Zanedbatelný podíl „toxických“ aktiv (méně než 1% aktiv)
- Vysoká ziskovost

Zdroj: ČNB

Zisk v bankovním sektoru v ČR

Vývoj zisku v bankovním sektoru



Pozn: Hodnoty k 30.11.2008 jsou přepočteny na roční základ. Hodnoty za skupiny zahraničních mateřských bank (Erste Group, KBC Group, Société Générale Group, Unicredit Group) jsou ze 30.9.2008 přepočteny na roční základ.



Oživení hospodářské politiky

- **Makroekonomická opatření v době krize:**
 - makroekonomické politiky, s akcentem na fiskální politiku
- **monetární politika**
 - použití standardních nástrojů měnové politiky, příp. jiné nástroje
- **fiskální politika**
 - standardní nástroje fiskální politiky
 - expanzivní fiskální politika - účinnost fiskálních balíčků
 - daňová politika (období expanzivní politiky = snižování daní)
 - stabilita a zjednodušování legislativy
 - ČR je v EU v časové náročnosti vyřízení daní na předposledním místě (poslední Bulharsko)
 - ČR je ze 183 zemí na 171. místě v časové náročnosti vyřízení daní (podnik v ČR potřebuje 613 hodin, průměr v EU 232 hodin, v roce 2008 bylo v ČR potřeba průměrně dokonce 930 hodin)

Zdroj: ČNB



Doporučená literatura

- BLAŽEK, J., KERLINOVÁ, A. TOMÁŠKOVÁ, E. *Ekonomika veřejné správy*, 2016.
- HOLMAN, R. *Ekonomie*. 5. vyd. Praha : C. H. Beck, 2011.
- JUREČKA, V. a kol. *Makroekonomie*. Praha : Grada Publishing, a. s. 2010.