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

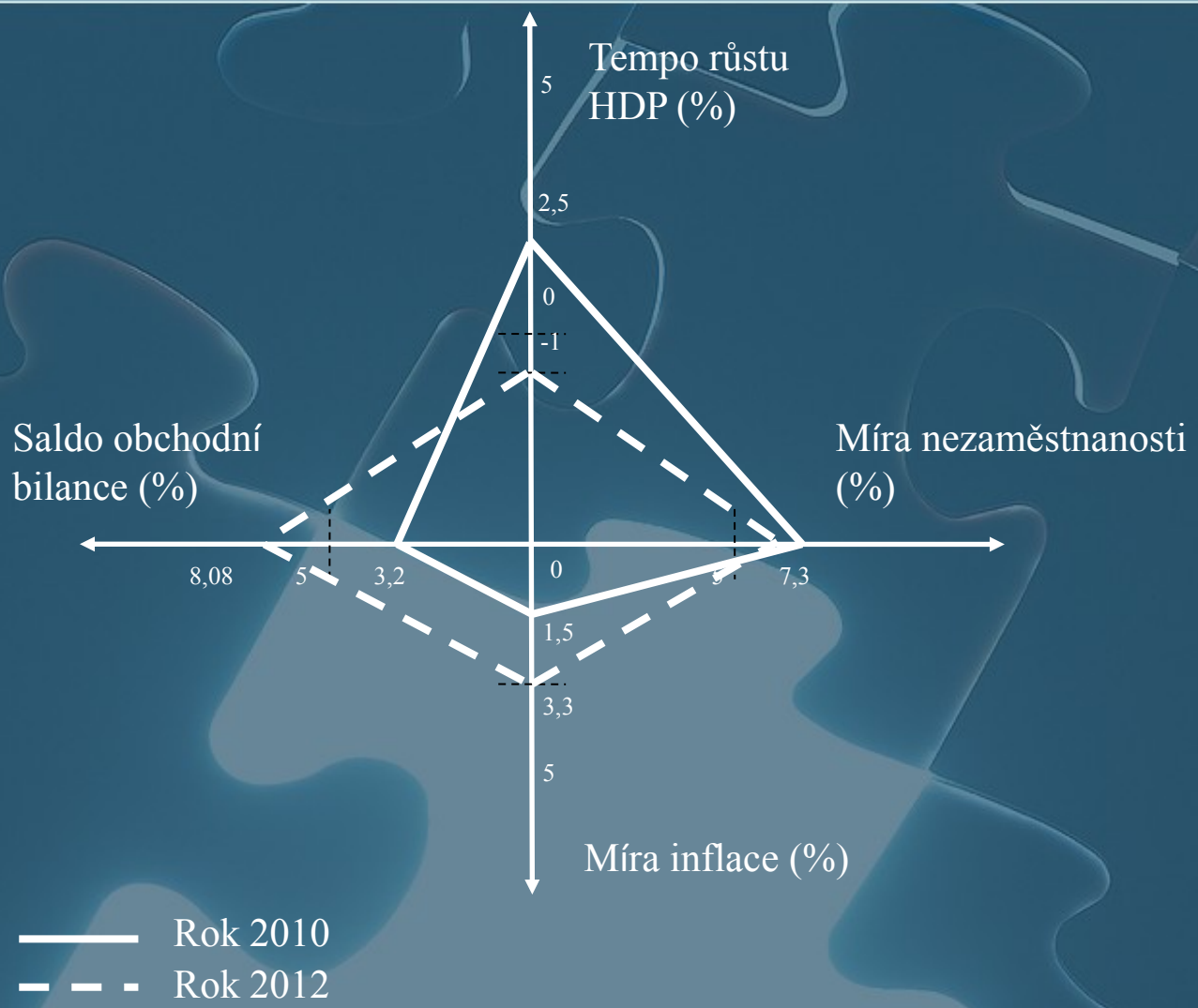
- jsou propojeny s cíli hospodářské politiky
- **Euckenovo pravidlo** - zabezpečení maximální stálosti hospodářské politiky tak, aby opatření státu byla pro ekonomické subjekty co nejvíce předvídatelná a průhledná a vyvolávala v nich důvěru
- **Tinbergenovo pravidlo** - je nutné disponovat tolika nástroji, 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

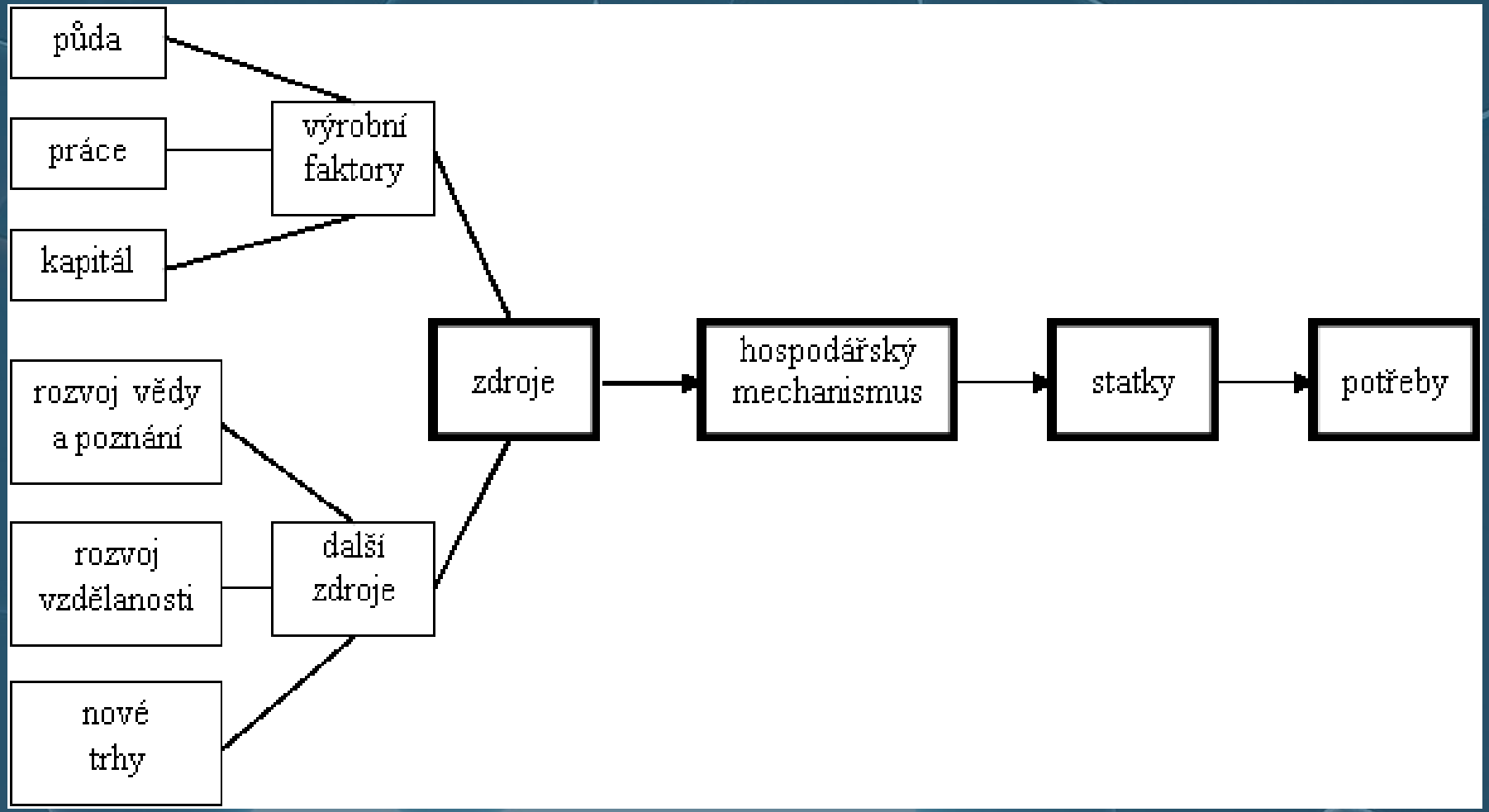
- Expanzivní hospodářská politika
  - Oživit ekonomický růst
- Restriktivní hospodářská politika
  - Stabilizace ekonomiky
    - snížit inflaci
    - odvrátit přehřátí ekonomiky
    - zastavit zadlužování státu

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 opotřebený 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

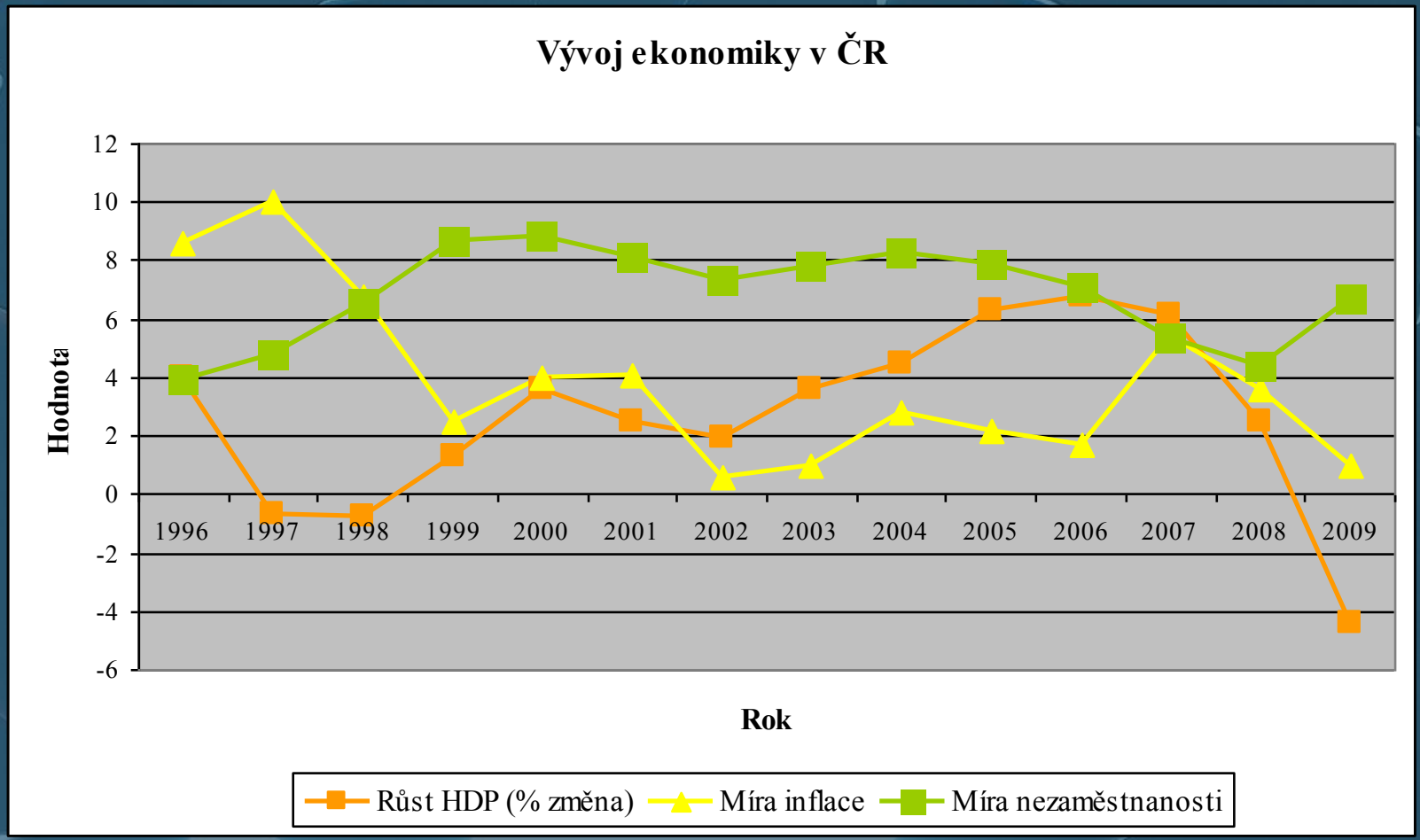
- Fáze cyklu:
  - Konjunktura (expanze)
  - Vrchol
  - Kontrakce
  - Dno (sedlo)

- Recese
  - pokles reálného HDP alespoň po 2 následující čtvrtletí
- Deprese
  - pokles reálného HDP o více jak 10 %

Konjunkturní indikátory

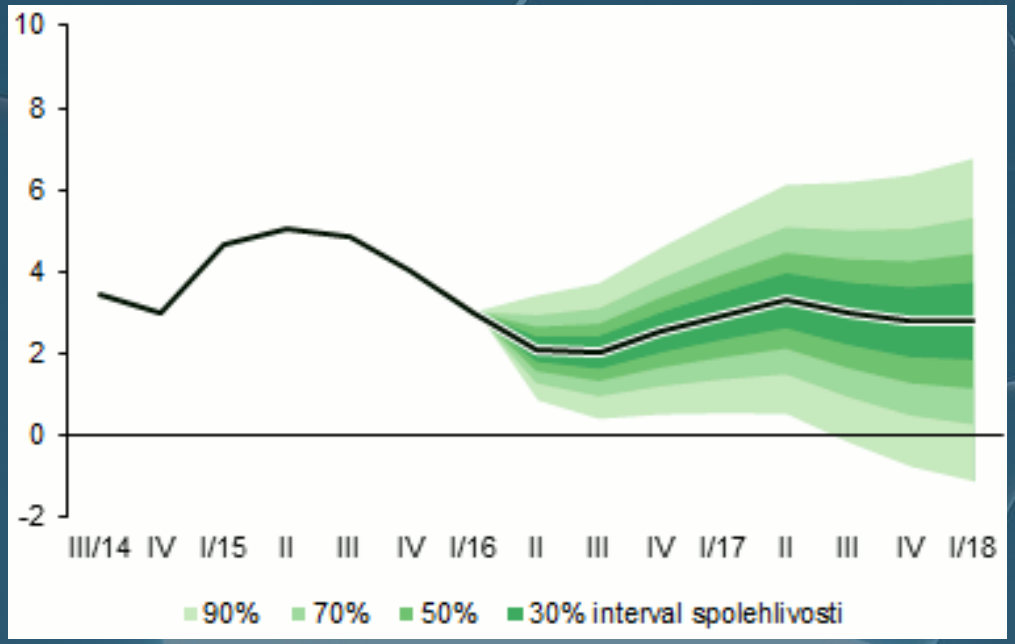
- předstihové indikátory
  - počty přijatých zakázek
  - počty vydaných stavebních povolení
- současné indikátory
  - reálný HDP
  - míra nezaměstnanosti
  - ceny výrobců
- zpožděné indikátory
  - mzdy
  - spotřebitelské ceny

Vývoj ekonomiky v ČR



Zdroj: ČSÚ

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 akcií 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:

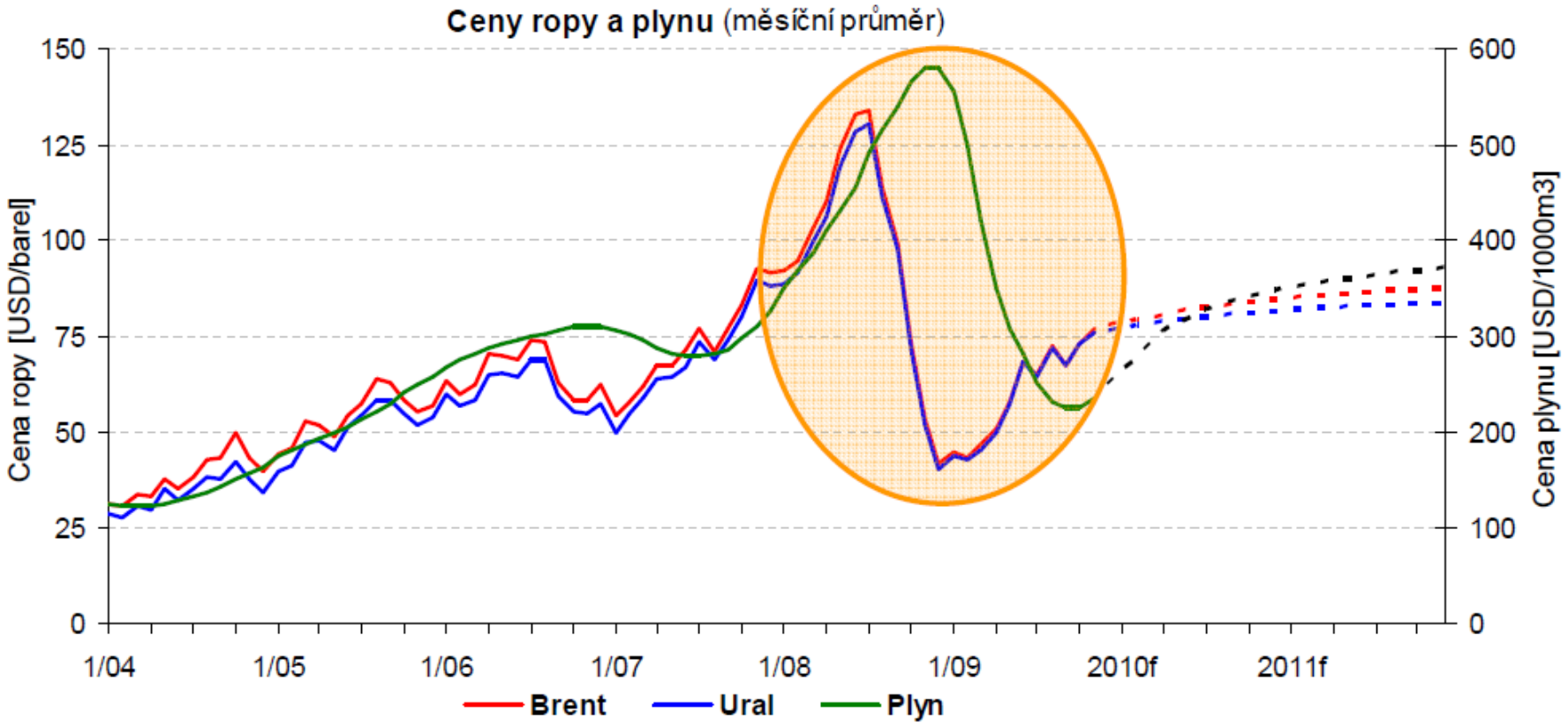
- dlouhodobý souběh mnoha faktorů:
  - uvolněná měnová politika,
  - nahromadění špatných úvěrů,
  - podcenění rizik,
  - selhání finančních dohledů,
  - politické zájmy

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 hypoteční 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

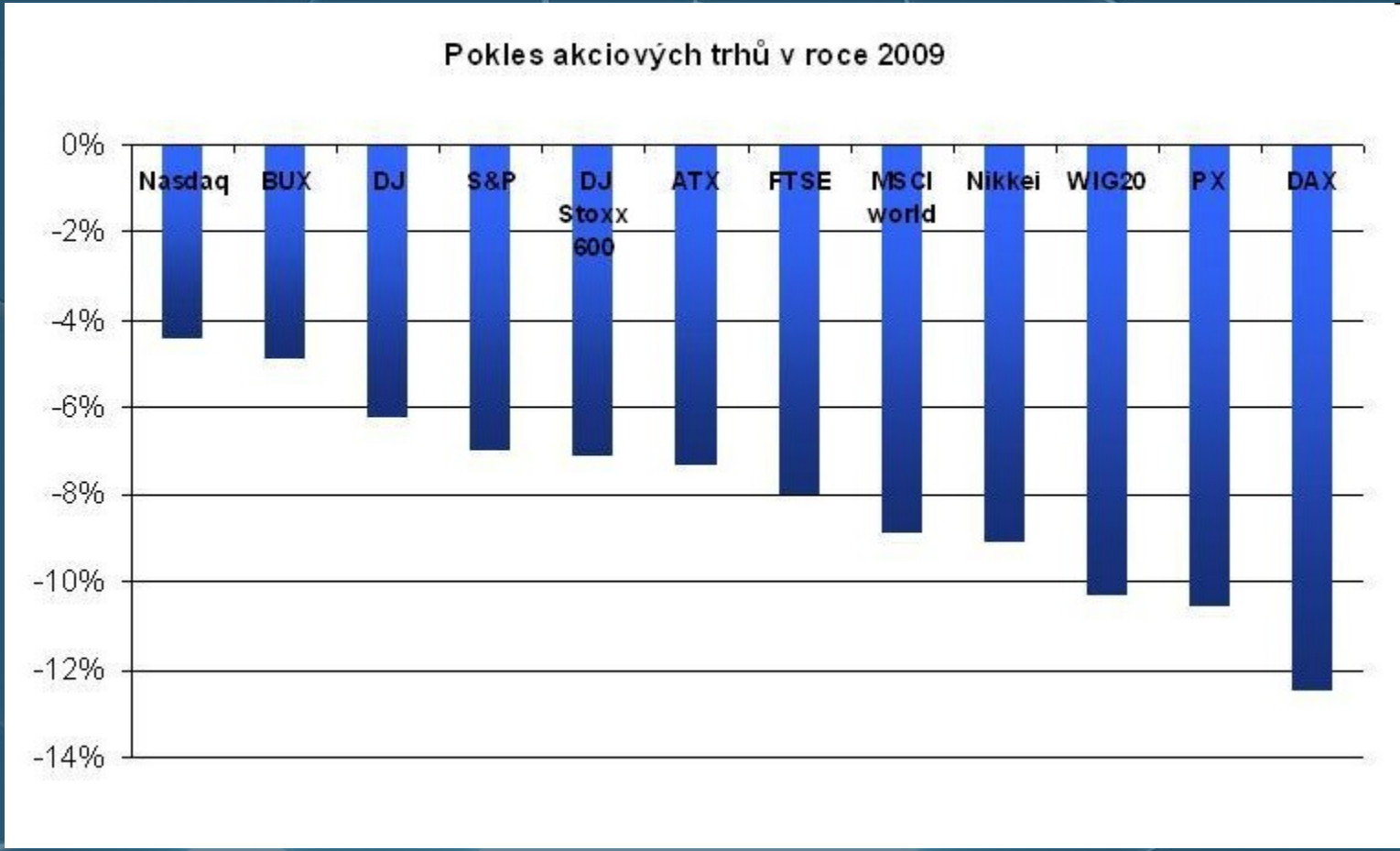
Vývoj na komoditních trzích

1 Přenos finanční krize do reálné ekonomiky



Zdroj: ČNB

Vývoj světových akciových trhů



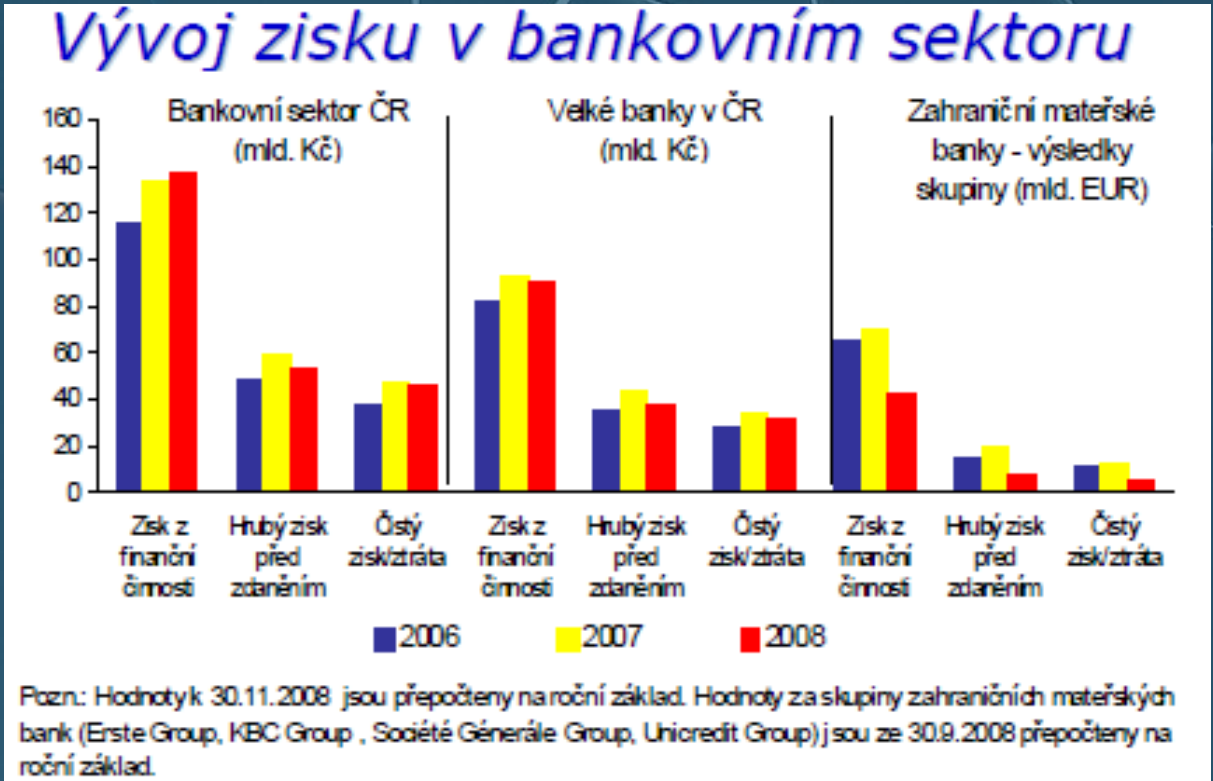
Zdroj: Měšec.cz

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



Zdroj: ČNB

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.