



pavel.tuleja@fvp.slu.cz



ÚVSSP



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**

FAKULTA VEŘEJNÝCH
POLITIK V OPAVĚ

ZÁKLADY EKONOMIE

MONETÁRNÍ POLITIKA

- v rámci přednášky se *dozvíte:*
 - se dozvíte, že monetární politika je používaná nezávislou centrální bankou k *regulaci cenové hladiny a výstupu,*
 - pochopíte roli, kterou hrají přímé a nepřímé *nástroje monetární politiky,*
 - naučíte se rozlišovat mezi *restriktivní* a *expanzivní monetární politikou,*
 - pochopíte rozdíl mezi *keynesináským* a *monetaristickým přístupem* k monetární politice
 - a na závěr získáte informace o *monetární politice České národní banky.*

Literatura:

- TULEJA, P., NEZVAL, P., MAJEROVÁ. *Základy makroekonomie.* Praha: BizBooks, 2012. ISBN 978-80-265-0007-0, ss. 205-224



MONETÁRNÍ POLITIKA A JEJÍ NÁSTROJE

- *monetární politika* představuje ovlivňování nabídky peněz, výše úrokových měr a podmínek k poskytování úvěru pro dosažení stanovených makroekonomických cílů, jimiž jsou *cenová stabilita* a *stabilita národní měny*.
- *význam* monetární politiky je ovlivněn:
 - *postavením a úlohou centrální banky,*
 - *strukturou bankovního systému,*
 - *existencí peněžních a kapitálových toků,*
 - *rozsahem a intenzitou platebních styků se zahraničím*
 - a *ostatními vlivy* (integrační snahy).



MONETÁRNÍ POLITIKA A JEJÍ NÁSTROJE

- centrální banka používá *nástroje*, jež můžeme dělit z hlediska:
 - *časového* na krátkodobé a dlouhodobé,
 - *četnosti* na běžné a výjimečné
 - a z hlediska *adresnosti* na přímé a nepřímé.
- *přímé nástroje* jsou zásahy, které narušují tržního fungování bankovního sektoru. K těmto nástrojům patří:
 - *pravidla likvidity,*
 - *úvěrové kontingenty,*
 - *povinné vklady*
 - a *doporučení, výzvy a dohody.*



MONETÁRNÍ POLITIKA A JEJÍ NÁSTROJE

- *nepřímé nástroje* využívají tržních zákonů a nepůsobí adresně, ale plošně na všechny subjekty bankovního sektoru. Patří mezi ně:
 - *diskontní sazba,*
 - *repo sazba,*
 - *lombardní sazba,*
 - *operace na volném (otevřeném) trhu,*
 - *povinné minimální rezervy,*
 - *konverze a swapy*
 - a *intervence devizového kurzu.*



TYPY MONETÁRNÍ POLITIKY

- monetární expanze: proces k němuž dochází v okamžiku, kdy centrální banka zvyšuje nabídku peněz a ve svém důsledku i agregátní poptávku.
- účinnost monetární expanze ovlivňuje:
 - délka období → neutralita peněz,
 - neochota komerčních bank,
 - past likvidity
 - a negativní očekávání ekonomických subjektů.

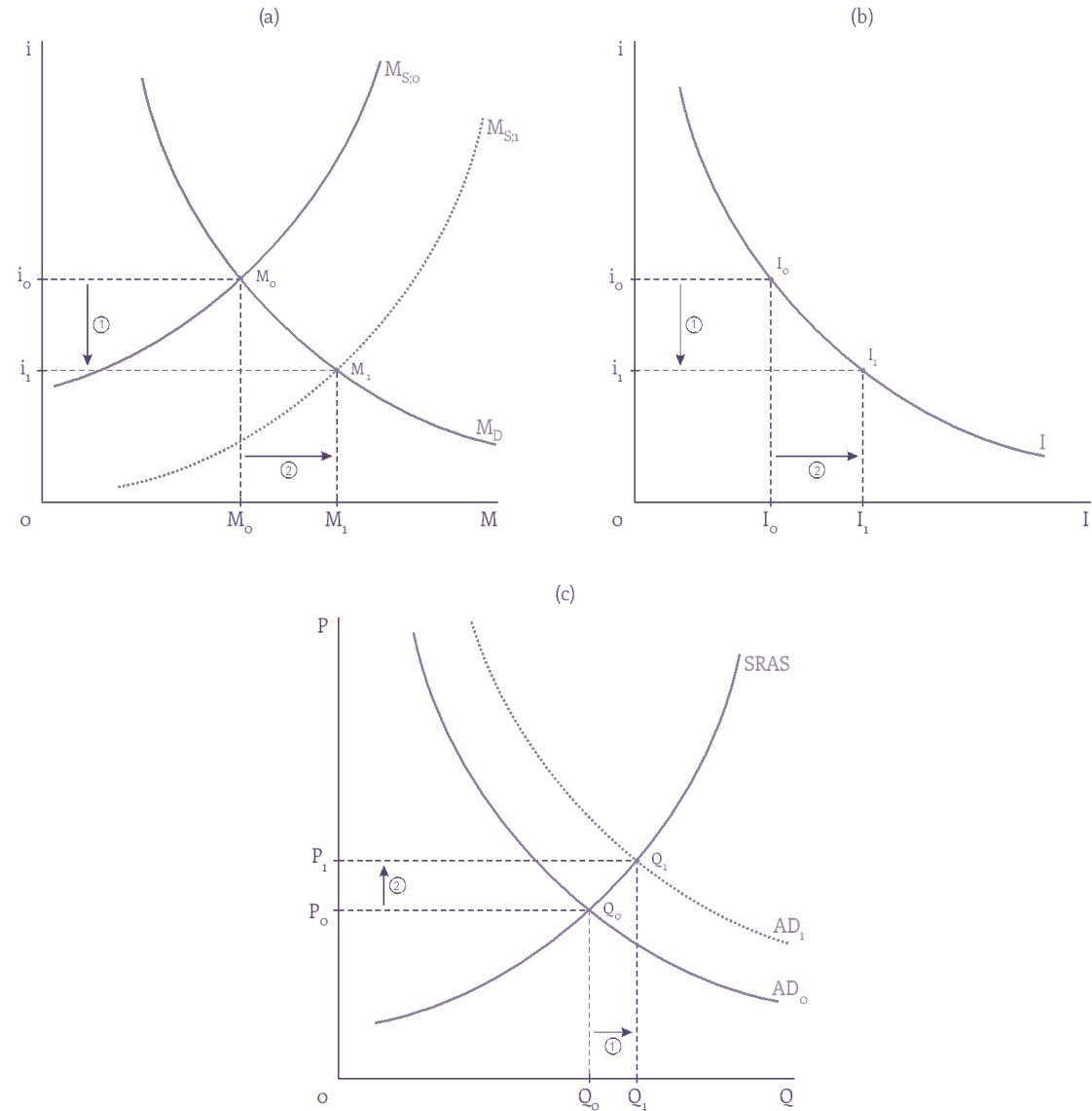


TYPY MONETÁRNÍ POLITIKY

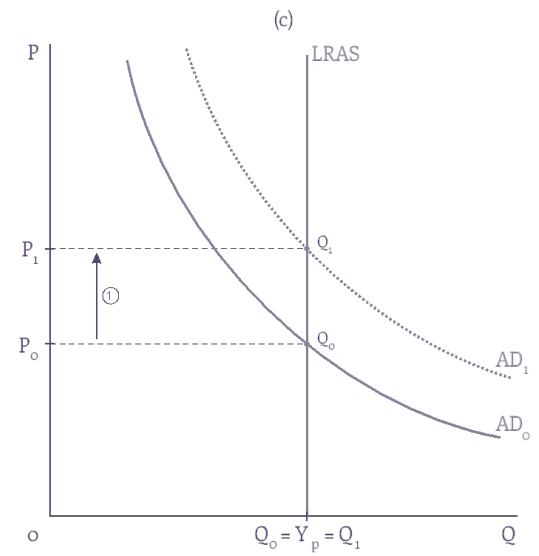
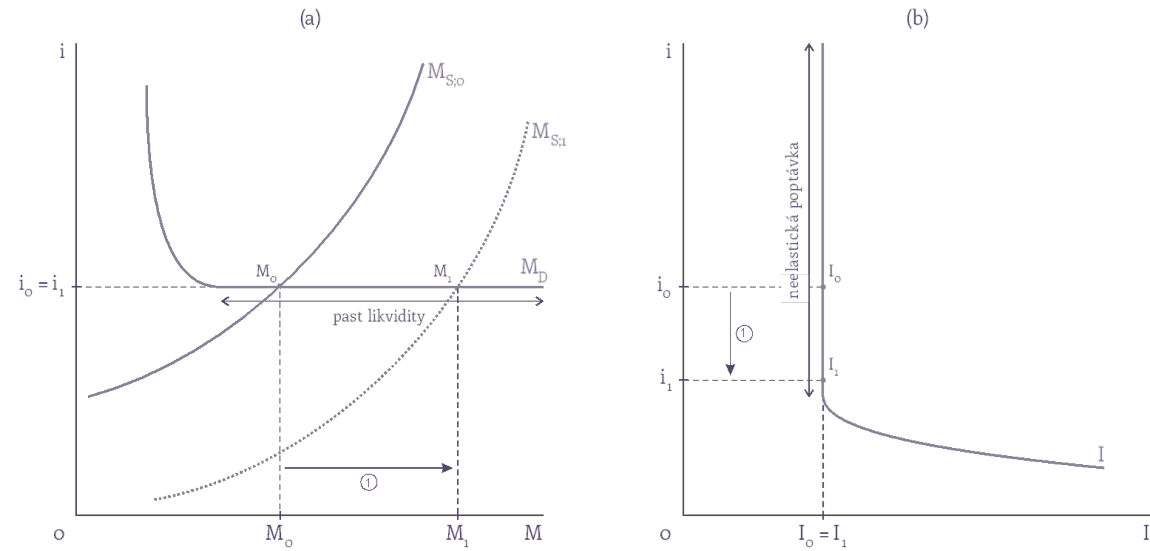
- ***monetární restrikce***: centrální banka používá v případě hrozby inflace k tomu, aby snížila agregátní poptávku.
- ***účinnost*** monetární restrikce ovlivňuje:
 - *pozitivní očekávání ekonomických subjektů,*
 - *délka období*
 - *a půjčky ze zahraničí.*



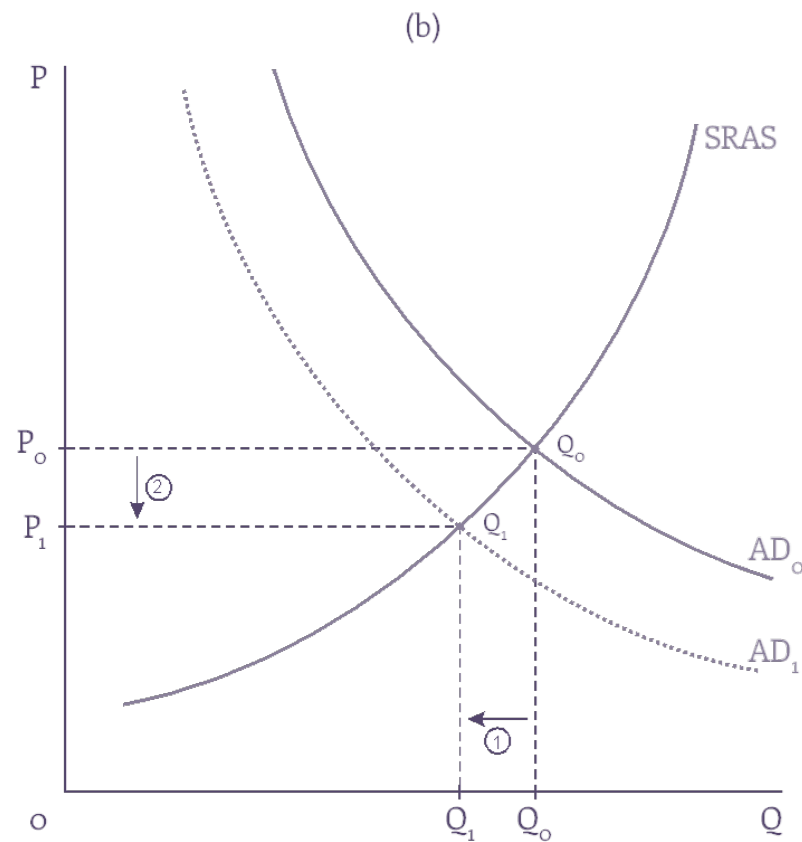
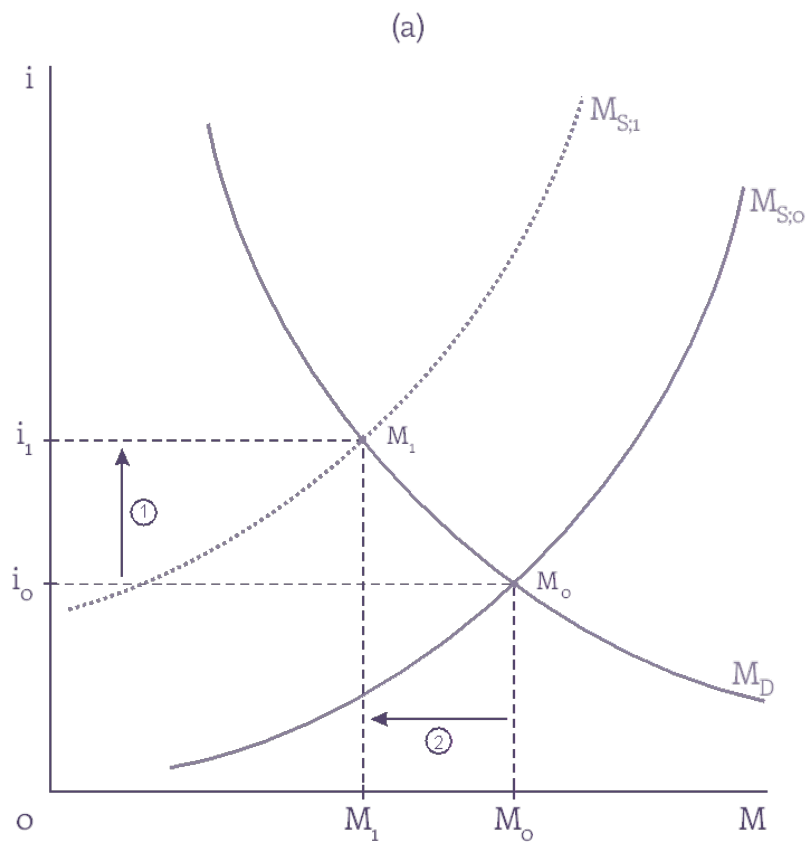
12-1: DOPADY ZVÝŠENÍ NABÍDKY PENĚZ NA AGREGÁTNÍ POPTÁVKU



12-2: FAKTORY OSLABUJÍCÍ ÚČINKY MONETÁRNÍ EXPANZE



12-3: ÚČINKY RESTRIKTIVNÍ MONETÁRNÍ POLITIKY



12-1: POUŽITÍ NÁSTROJŮ PŘI JEDNOTLIVÝCH TYPECH MONETÁRNÍ POLITIKY

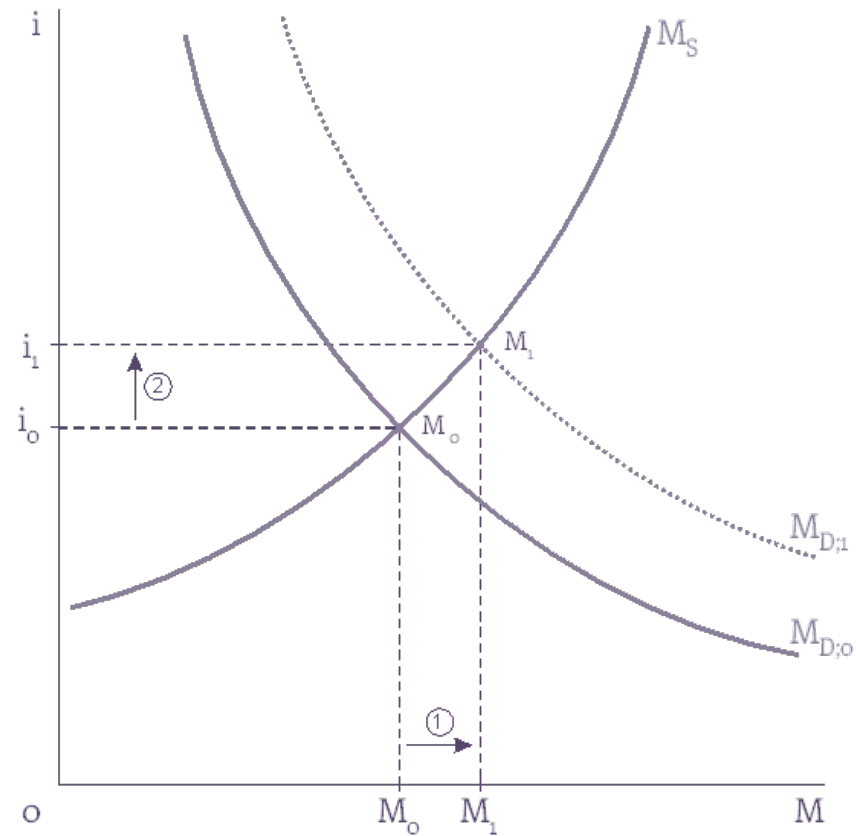
nástroje	monetární expanze	monetární restrikce
diskontní sazba	snížení	zvýšení
repo sazba	snížení	zvýšení
lombardní sazba	snížení	zvýšení
operace na volném trhu	nákup cenných papírů	prodej cenných papírů
povinné minimální rezervy	snížení	zvýšení
konverze a swapy	nákup deviz	prodej deviz

DILEMA CENTRÁLNÍ BANKY

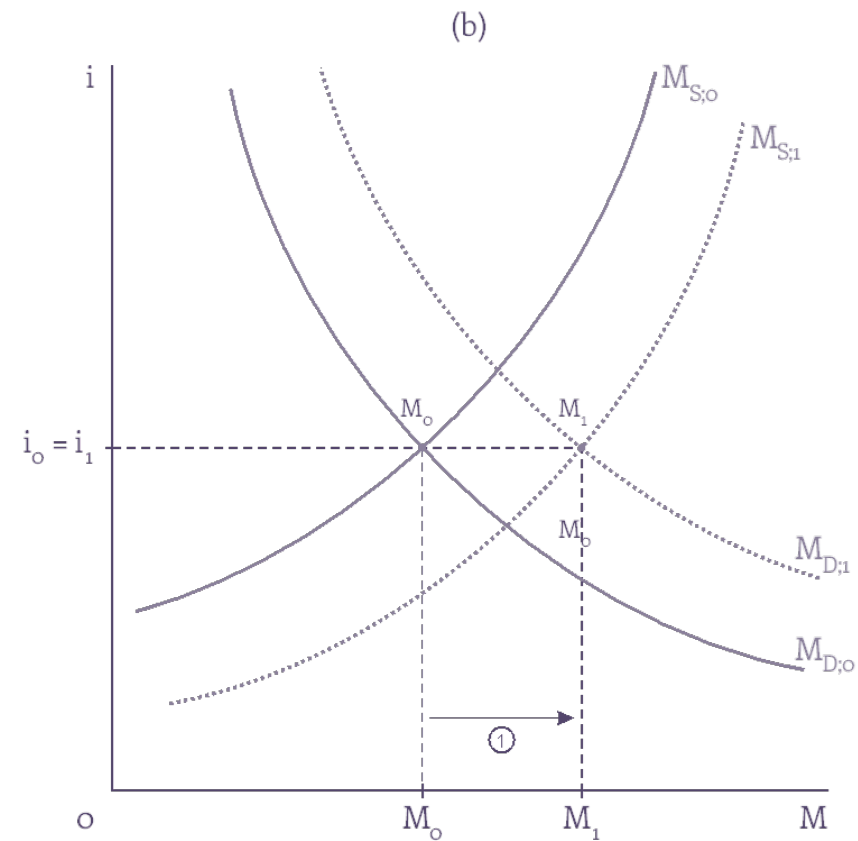
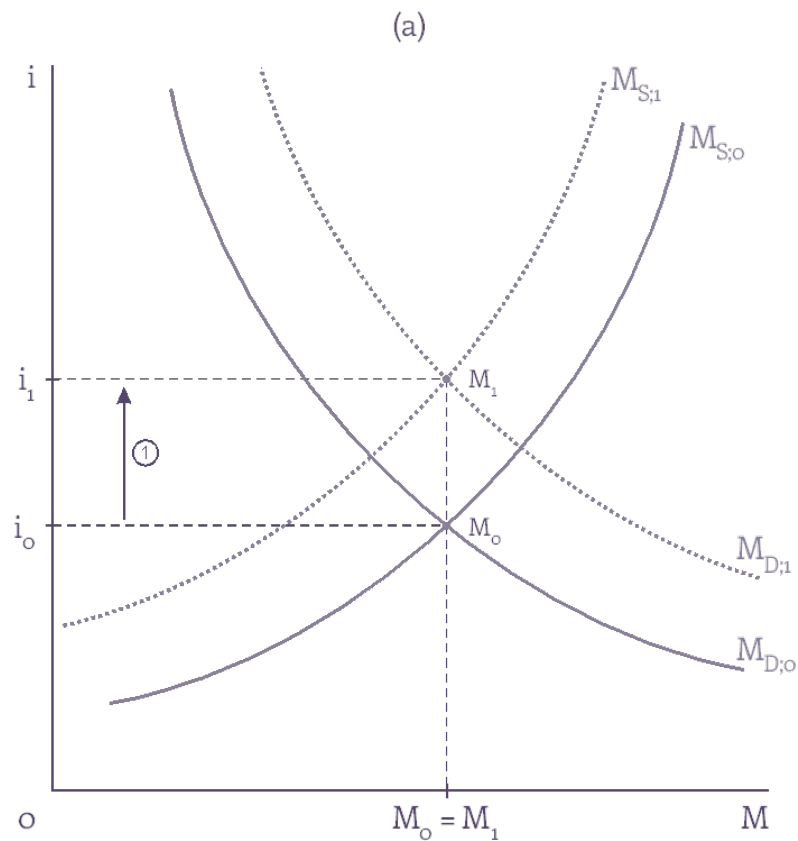
- *tvrzení: expanzivní monetární politika*, která způsobuje nárůst nabídky peněz, má za následek pokles úrokových měr a vzrůst agregátní poptávky a *restriktivní monetární politika*, která způsobuje pokles peněžní nabídky, zvyšuje úrokové míry a snižuje agregátní poptávku.
- *dilema centrální banky*: mechanismus, jenž banka použije tehdy, pokud není schopna ovlivnit poptávku po penězích, v důsledku čehož je nucena volit mezi stálou nabídkou peněz a stálou úrokovou mírou.



12-4: VZRŮST POPTÁVKY PO PENĚZÍCH A NEAKTIVISTICKÁ POLITIKA CENTRÁLNÍ BANKY



12-5: DILEMA CENTRÁLNÍ BANKY



KLASICKÝ PŘÍSTUP K MONETÁRNÍ POLITICE

- *východisko*: předpoklad pružných cen a nominálních mezd a pravidlo „laissez faire“.
- dvojí dopad monetární politiky:
 - *anticipovaná monetární politika*: politika je neúčinná,
 - *neanticipovaná monetární politika*: politika má destabilizující účinek → *peněžní iluze*.
- klasičtí a následně i neklasičtí ekonomové rozpracovali *rovnici směny*, na niž byl následně založen monetaristický přístup k monetární politice



KEYNESIÁNSKÝ PŘÍSTUP K MONETÁRNÍ POLITICE

- *keynesiánský transmisní mechanismus*: vazba mezi úrokovou mírou a agregátní poptávkou:

$$\Delta M_S \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta I(C, G) \rightarrow \Delta AD \rightarrow \Delta L, \Delta P, \Delta Y \quad (12.1)$$

- *nominální úrokové míry* jsou ty, které ekonomické subjekty ve skutečnosti platí (a dostávají), zatímco *reálné úrokové míry* jsou upraveny o předpokládanou míru inflace.



KEYNESIÁNSKÝ PŘÍSTUP K MONETÁRNÍ POLITICE

$$i_r = i_n - \pi \quad (12.2)$$

$$i_n = i_r + \pi \quad (12.3)$$



- monetaristická *interpretace rovnice směny*: jestliže se změní množství (nabídka) peněz v ekonomice a *rychlost oběhu je stabilní*, musí se změnit nominální výstup, čili agregátní výdaje.
- jelikož se ekonomika pohybuje na úrovni *potenciálního produktu*: odrazí se změna v množství (nabídce) peněz pouze ve změně cenové hladiny.
- *doporučení*: pevný a pozvolný růst množství peněz v ekonomice, který bude provázen stejným růstem produktu.
- dalším problémem jsou *časová zpoždění*:
 - *poznávací zpoždění*,
 - *rozhodovací zpoždění*
 - a *prováděcí zpoždění*.
- *účinnost monetární politiky*: závislá na stabilitě, resp. předvídatelnosti rychlosti oběhu peněz.



- *podstata měnověpolitických režimů*: stanovení určité struktury usnadňující rozhodování centrální banky a vysvětlení tohoto rozhodování ostatním ekonomickým subjektům.
- rozeznáváme čtyři měnověpolitické režimy:
 - *režim s implicitní nominální kotvou* (není vyhlášen vně banky → důvěryhodnost centrální banky),
 - *cílování měnové zásoby* (řízení vybraného peněžního agregátu),
 - *cílování měnového kurzu* (stabilní nominální měnový kurz vůči měně kotevní země → ztráta autonomie měnové politiky)
 - a *cílování inflace* (používá Česká národní banka, která s předstihem vyhlásí inflační cíl).

KOMBINACE FISKÁLNÍ A MONETÁRNÍ POLITIKY

- *koordinace hospodářských politik* může být zaměřena dvojím směrem:
 - *na stranu agregátní poptávky* (monetární akomodace)
 - a *na složení výstupu* (změna struktury jednotlivých komponentů produktu → zvýšení vládních výdajů pomocí monetární restrikce).