

# Ekonomický styl myšlení II

11. přednáška

29. dubna 2024

# Obsah přednášky

## Monetární politika (MP):

- Centrální banka a její role v HP
- Nástroje MP
- Cíle HP a cíle MP
- Keynesovský versus monetaristický pohled na MP
- MP v modelech peněžního trhu a AS-AD

# Předpoklady pro MP

- Dvoustupňová bankovní soustava, kdy centrální banka (CEB) má jediná právo emitovat peníze.
- Rozvinutý peněžní oběh a peněžní trh.
- Rozvinutý úvěrový systém a kapitálový trh.

# Role centrální banky

- Monetární politiku provádí centrální banka. V ČR je jí Česká národní banka (ČNB).
- „Hlavním cílem ČNB je péče o cenovou stabilitu. Pokud tím není dotčen hlavní cíl podporuje hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu.“

§ 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance

# Nástroje MP (1)

- Základní rozlišení je na přímé a nepřímé.
- Přímé nástroje bývají selektivní a adresné. Představují administrativní zásahy CEB. Mohou být tržně nekonformní.
- Nepřímé nástroje jsou plošné. Představují nastavení podmínek stejných pro všechny subjekty bankovního trhu. Jsou tržně konformní.

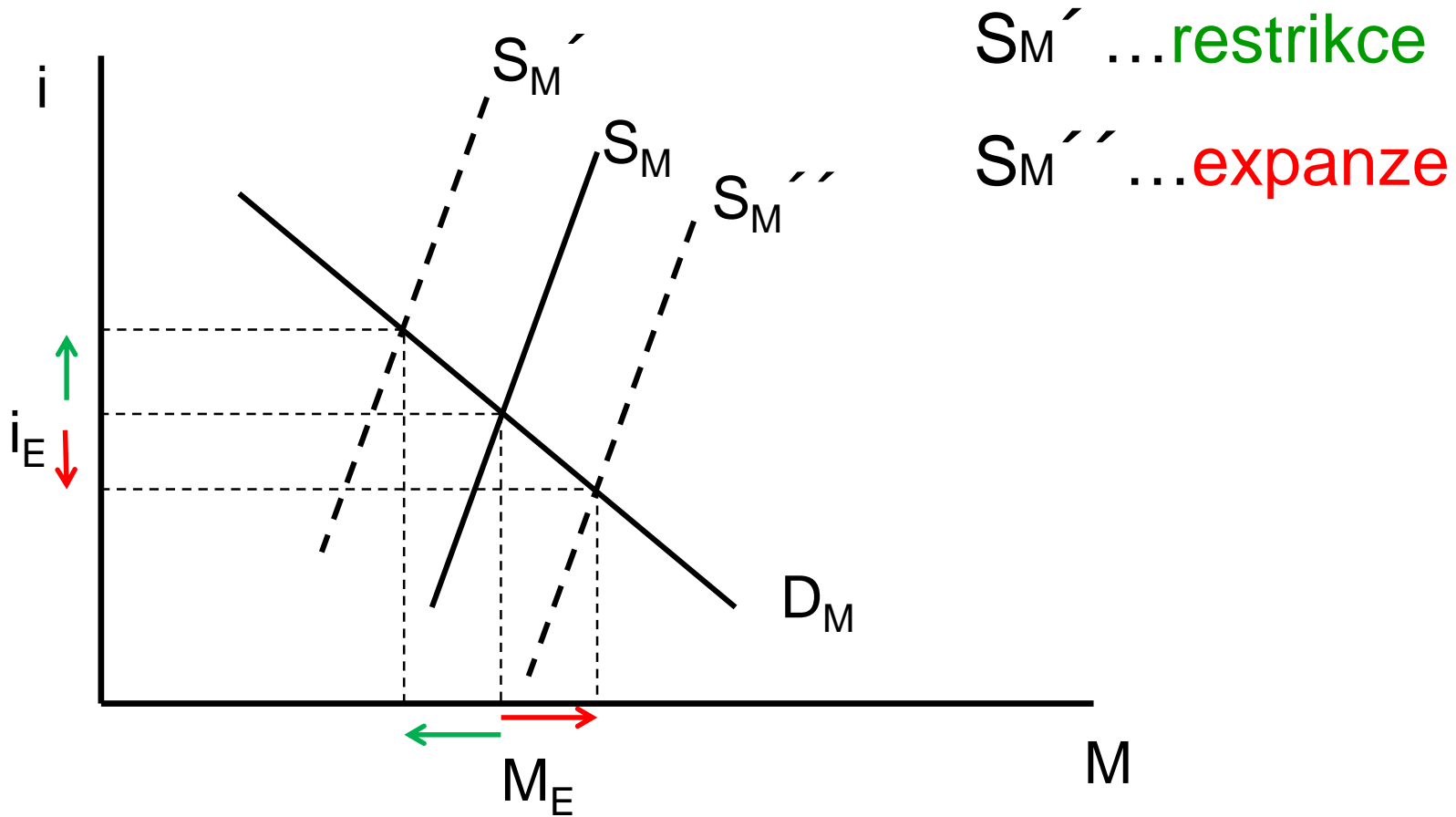
# Nástroje MP (2)

- Přímé: „pravidla likvidity“;  
úvěrové kontingenty;  
úrokové limity;  
povinné vklady;  
doporučení, výzvy a dohody.
- Nepřímé: povinné minimální rezervy;  
operace na volném trhu;  
diskontní politika (2t repo sazba,  
diskontní, lombardní aj.);  
intervence na devizových trzích.

# Typy monetární politiky

- Máme dvě základní možnosti aktivistické MP:
  - expanzivní MP,  
která vede ke zvýšení množství peněz a snížení úrokové míry
  - restriktivní MP,  
která vede ke snížení množství peněz a zvýšení úrokové míry

# Projevy MP na peněžním trhu



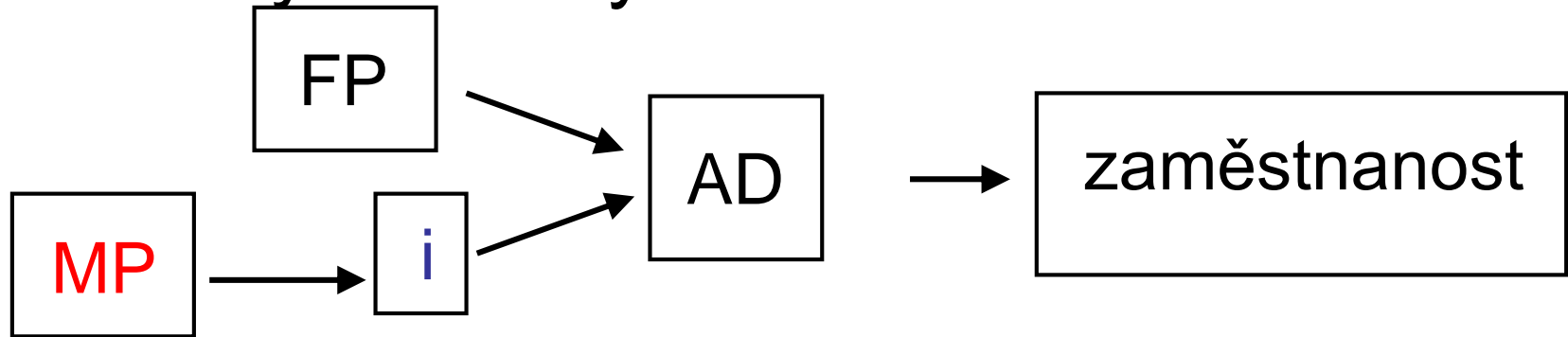


# Role MP v různých typech HP

## Keynesovský



## neokeynesovský



## Monetaristický



# Cíle a zprostředkující kritéria

- Cíle:
  - a) (plná) zaměstnanost
  - b) stabilní cenová hladina
- Zprostředkující kritéria:
  - a) výše úrokové sazby
  - b) množství peněz v oběhu

# Přenos do ekonomiky – keynes.

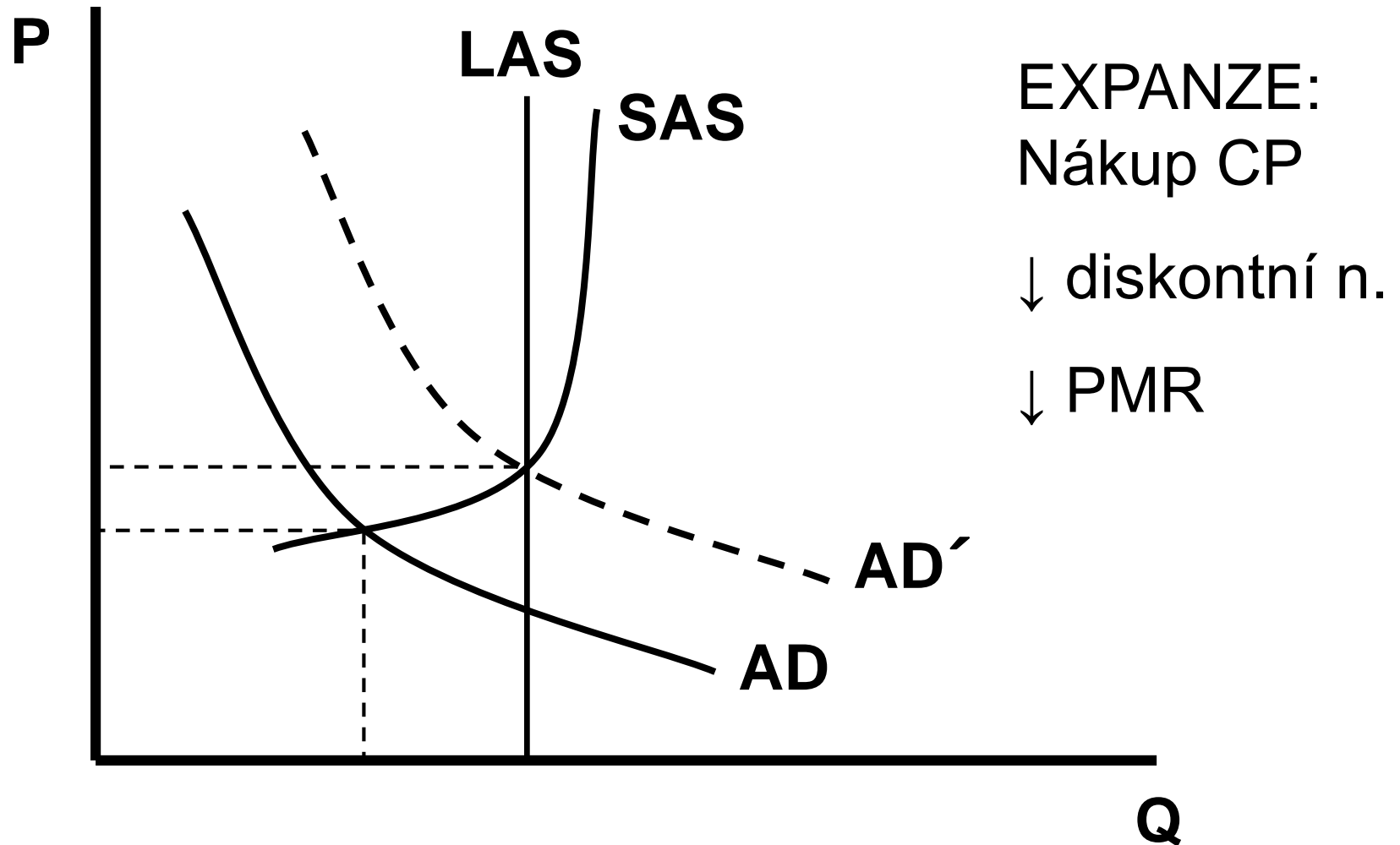
Přenos impulzů z peněžního trhu do ekonomiky je zachycen transmisním mechanismem:

$\Delta S_M \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta (\text{zamýšlených}) I \rightarrow \Delta AD \rightarrow$

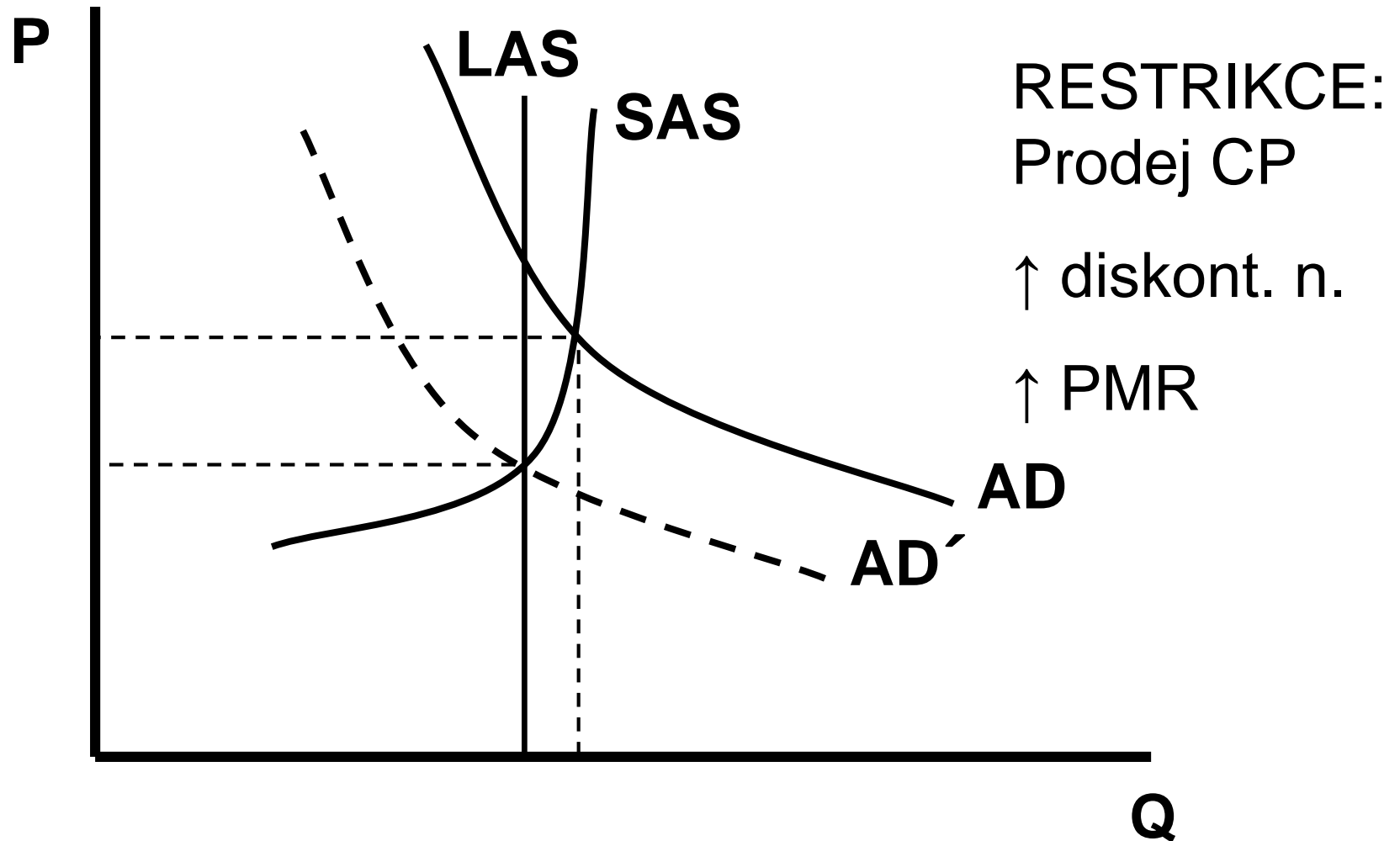
$\rightarrow$  zaměstnanost a cenová stabilita

( $\Delta i$  ovlivňuje nejen  $I$ , ale též  $C$  a  $G$ )

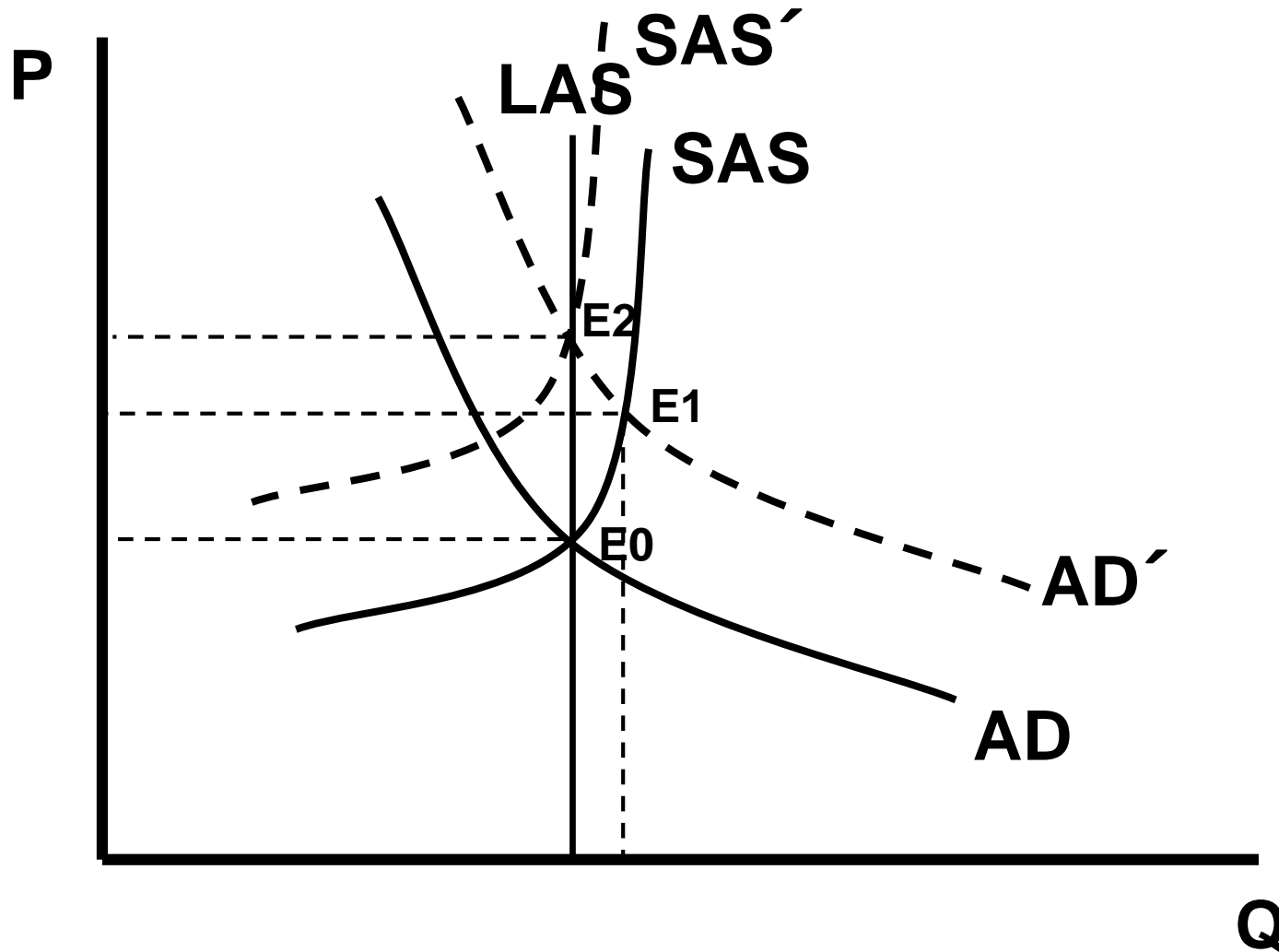
# MP v modelu AS-AD (1)



# MP v modelu AS-AD (2)



# Dopady expanzivní MP v SR a LR



# Monetaristický pohled (1)

- Ekonomika vnitřně stabilní – stabilní  $D_M$
- Využívá rovnici směny ( $P*Q = M*V$ )
- Peníze – neutrální:
  - $\Delta M \rightarrow \Delta P$
  - aktivní MP  $\rightarrow$  nestabilita peněžního trhu
- Kritika keynesovské MP (transmisního m.)

# Monetaristický pohled (2)

- Respektive, proč se při monetární expanzi úroková sazba nesníží:
- Efekt cenové hladiny
- Efekt důchodový
- Efekt inflačních očekávání
- A proto:



# Monetaristický pohled (3)

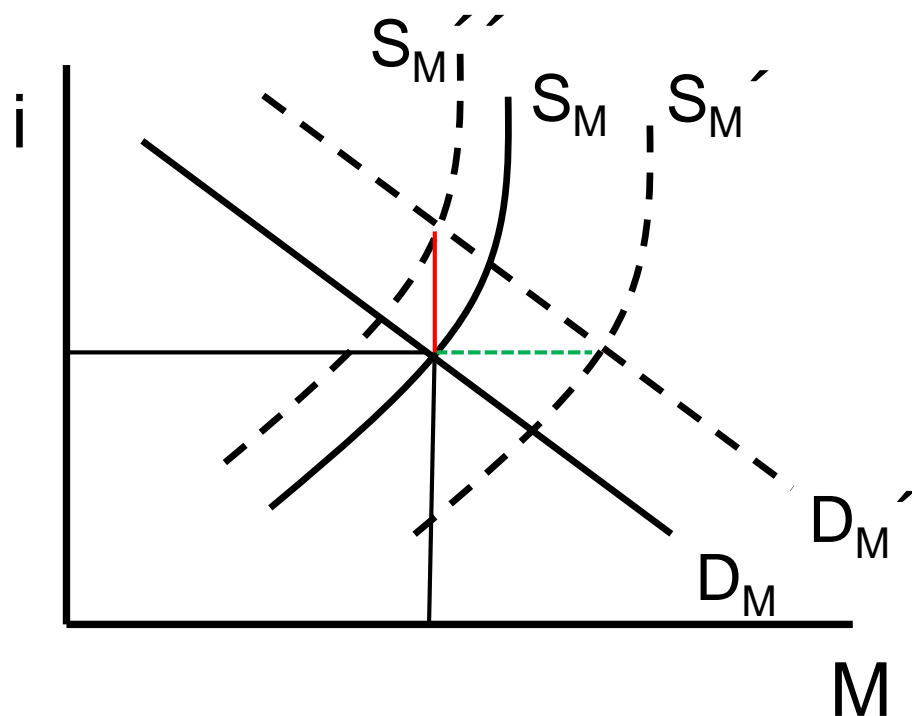
- Cíl: stabilní cenová hladina
- Zprostředkující kritérium: množství peněz
- Stop & go politika nahrazena stabilním pravidlem

(ZLATÉ PRAVIDLO: stálé tempo růstu peněžní zásoby o 3 - 5%)

- Nabídka peněz se musí vyvíjet v souladu s reálným produktem

# Dilema centrální banky

- Zprostředkující kritérium:
  - Úroková sazba NEBO množství peněz



Při změně poptávky po penězích se CEB může soustředit na stabilizaci pouze jedné proměnné – buď  $i$  nebo  $M$

# Vybrané souvislosti MP

- Nejrůznější faktory účinnost MP omezují:
  - časová zpoždění,
  - soulad s fiskální politikou (FP),
  - možnosti přesného zacílení
  - používání režimu pevného měnového kurzu

# Aktuální režim MP – cílování inflace

- Od roku 1998 používá ČNB režim cílování inflace, jehož výhodou je zejména vliv na inflační očekávání ekonomických subjektů.
- Tato strategie sestává ze tří kroků:
  - vyhlášení cíle
  - sestavování prognóz
  - použití nástrojů v případě odchylky od cíle

a) Inflační cíle ČNB stanovené v čisté inflaci

pro rok	ve výši	plnění k měsíci	Stanoven	Čistá inflace	Celková inflace
<b>1998</b>	5,5 - 6,5 %	prosinec 1998	prosinec 1997	1,7%	10,7%
<b>1999</b>	4 - 5 %	prosinec 1999	listopad 1998	1,5%	2,1%
<b>2000</b>	3,5 - 5,5 %	prosinec 2000	prosinec 1997	3,0%	3,9%
<b>2001</b>	2 - 4 %	prosinec 2001	duben 2000	2,4%	4,7%
<b>2005</b>	1 - 3 %	prosinec 2005	duben 1999		1,9%

b) Cílové pásmo stanovené v celkové inflaci v obd. leden 2002 - prosinec 2005

	pro měsíc	ve výši	plnění k měsíci	stanoveno	
<b>začátek pásma</b>	leden 2002	3 - 5 %	leden 2002		4,7%
<b>konec pásma</b>	prosinec 2005	2 - 4 %	prosinec 2005	duben 2001	2,8%

c) Inflační cíl pro období 2006 – 2009

3% s pásmem +/- 1%

d) Inflační cíl pro období 2010 – přistoupení k EMU

2% s pásmem +/- 1%

# Jak úspěšná byla ČNB v plnění cíle?

Míra inflace v letech 2005 – 2023 dle CPI (roční průměry)

<b>Rok</b>	<b><math>\pi</math> (%)</b>	<b>Rok</b>	<b><math>\pi</math> (%)</b>
2005	1,9	2014	0,4
2006	2,5	2015	0,3
2007	2,8	2016	0,7
2008	6,3	2017	2,5
2009	1,0	2018	2,1
2010	1,5	2019	2,8
2011	1,9	2020	3,2
2012	3,3	2021	3,8
2013	1,4	2022	15,1
		2023	10,7

Zdroj: ČSÚ