

MONETÁRNÍ POLITIKA



DEFINICE A CÍLE MONETÁRNÍ POLITIKY

○ Definice

- Proces, ve kterém se tvůrce MP snaží za pomoci svých nástrojů dosáhnout předem stanovených cílů
- Nositelem monetární politiky je centrální banka

○ Cíle (2 hlavní skupiny)

- Reálné cíle
- Nominální cíle



CÍLE MONETÁRNÍ POLITIKY

- Stabilní cenová hladina
- Vysoká zaměstnanost (obvykle na úrovni přirozené míry nezaměstnanosti – USA, Švýcarsko)
- Hospodářský růst
- Rovnováha platební bilance, stabilní měnový kurs, stabilní úrokové sazby apod.
- **Cíle MP v ČR**
 - Jsou uvedeny v Ústavě ČR i v zákoně o České národní bance (zákon č. 6/1993 Sb.)
 - *„Hlavním cílem ČNB je péče o cenovou stabilitu. Pokud tím není dotčen její hlavní cíl, ČNB podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu.“*
 - Cenová stabilita
 - Sekundárně – podpora obecné HP vlády



ZÁKLADNÍ FUNKCE CENTRÁLNÍ BANKY

- Emise hotovostních peněz
- Devizová činnost
- Regulace a dohled nad fungováním bankovního systému
- Banka bank (poskytuje služby pro KB a zároveň je reguluje a dohlíží na ně)
- Banka státu (CB vede účty a provádí některou agendu pro vládu)
- Zastupování státu v mezinárodních organizacích (MMF, EBRD, Evropská centrální banka apod.)
- Provádění monetární politiky



BANKOVNÍ RADA

- Nejvyšší řídicí orgán ČNB
- Určuje měnovou politiku a nástroje pro její uskutečňování a rozhoduje o zásadních měnově politických opatřeních České národní banky a opatřeních v oblasti dohledu nad finančním trhem
- Složení:
 - *Guvernér:* Jiří Rusnok
 - *Viceguvernéři:* Marek Mora, Tomáš Nidetzký
 - *Členové:* Vojtěch Benda, Oldřich Dědek, Tomáš Holub, Aleš Michl
- Poradní orgány bankovní rady:
 - Rozkladová komise
 - Výbor pro finanční trh



NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY

- Nezávislostí CB se rozumí její nezávislost na ostatních složkách státní (zejména výkonné) moci
- **Nezávislost**
 - **Politická** (ustanovení guvernéra a bankovní rady - Guvernér a bankovní rada jsou jmenováni prezidentem na více než 5 let (6let)), nepovinná účast zástupce vlády v bankovní radě, vláda neschvaluje záměry CB ohledně MP, existuje zákon, který upravuje případný konflikt mezi CB a vládou ...)
 - **Ekonomická** (možnost přímého úvěrování vlády, pouze dočasná a v omezené výši, CB se nepodílí na primárním trhu veřejného dluhu, diskontní sazbu určuje CB)
- ČNB vysoce nezávislá



NÁSTROJE MONETÁRNÍ POLITIKY

○ Můžeme je rozdělit z hlediska:

➤ Klasifikace (četnost použití, rychlost použití)

➤ Dopadu na bankovní systém

❖ **Přímé** – selektivní, adresné, nedají se obejít, nejsou tržně konformní, mohou narušovat tržní prostředí

Přímé nástroje používala ČNB převážně v 1. polovině 90. let minulého století, kdy se u nás v rámci tržní ekonomiky tvořil dvoustupňový bankovní systém, dnes se již používají pouze ojediněle

❖ **Nepřímé** – obecné, neadresné, jejich používání je v souladu s tržním přístupem k ekonomice



PŘÍMÉ NÁSTROJE MP

- Pravidla likvidity (např. kapitálová přiměřenost, struktura aktiv a pasiv pro KB)
- Úrokové limity (stanovení max. úrokových sazeb z úvěrů a min. sazeb z vkladů)
- Úvěrové limity (absolutní KB – K, relativní CB – KB)
- Povinné vklady (vklady státních fondů, pojišťoven, atd.)
- **Doporučení** (ústně učiněné přání CB, jak by se měla KB chovat), **výzvy** (jsou důraznější, ale stále pouze ústní), **gentlemanské dohody** (písemná a závazná forma)



NEPŘÍMÉ NÁSTROJE MP

- Operace na volném trhu
 - Přímé operace
 - Repo operace (restriktivní MP) a reverzní repooperace (expanzivní MP) a další
- Diskontní nástroje
 - 2T Reposazba 1%
 - Diskontní sazba 0,05%
 - Lombardní sazba 2%
- Povinné minimální rezervy (2%)
- Kurzové intervence (přímé, nepřímé)
- Více na <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/>



TYPY MONETÁRNÍ POLITIKY

- K dosažení cíle MP tedy cenové stability využívá centrální banka tzv. zprostředkující cíle, na které působí svými nástroji (nemůže tedy působit přímo jako např. fiskální politika), nejdříve musí dojít ke změně mezicíle a ta se pak projeví na cenové hladině
- Toto je také zároveň hlavním „rizikem“, protože závisí na celé řadě věcí, jestli cenová hladina na změnu mezicíle zareaguje
- Mezi zprostředkující cíle řadíme:
 - Nabídku peněz
 - Úrokovou míru
 - Měnový kurz
- Právě podle toho, jak centrální banka působí na tyto mezicíle, rozlišujeme **expanzivní** a **restriktivní** monetární politiku

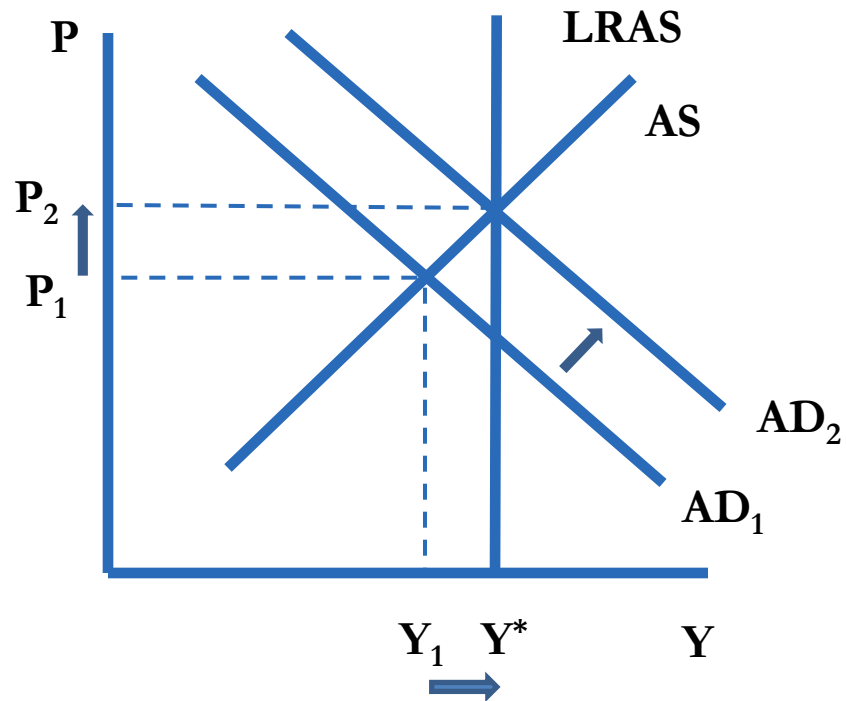


TYPY MONETÁRNÍ POLITIKY - EXPANZIVNÍ

- Centrální banka provádí tento typ v době (případě), kdy ekonomika potřebuje tzv. „nakopnout“, tedy v době, kdy se nachází v recesní mezeře (v modelu AS-AD nalevo od potenciálního produktu) a je třeba jí pomoci
- Mezi nástroje, které toto umožní patří:
 - **Snížení základní úrokové sazby** (zvýší nabídku peněz, protože tyto se stávají levnějšími – úvěry jsou pro firmy atraktivnější)
 - **Nákup cenných papírů** v rámci operací na volném trhu (opět dochází ke zvýšení množství peněz v oběhu, úroková sazba klesá)
 - **Snížení PMR** (příliš se nepoužívá, nicméně má stejný efekt jako dva výše uvedené nástroje)
- Tento typ monetární politiky se v modelu AS-AD projeví posunem křivky AD doprava



EXPANZIVNÍ MP V MODELU AS-AD

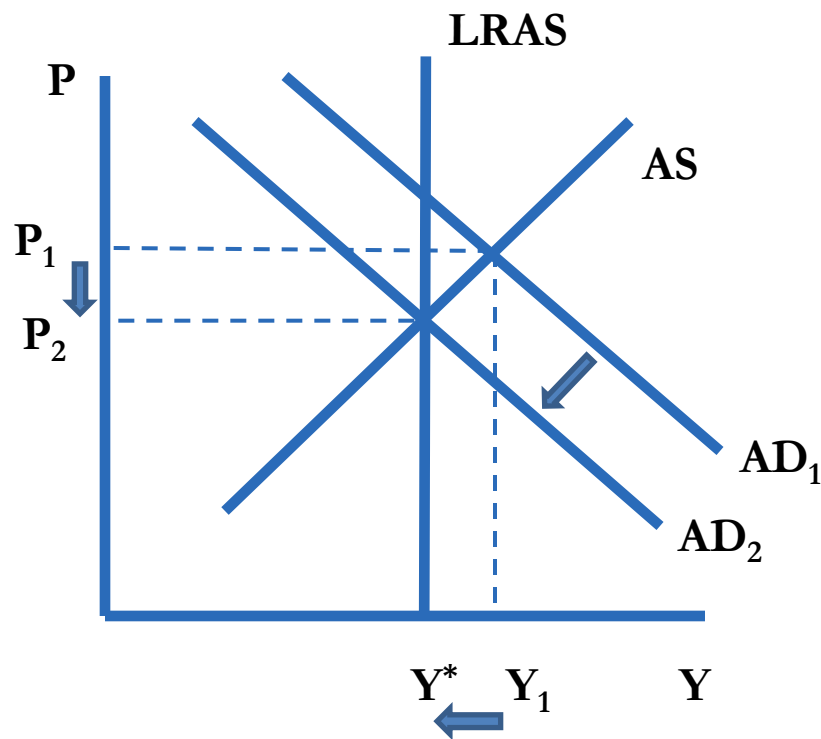


TYPY MONETÁRNÍ POLITIKY - RESTRIKTIVNÍ

- Centrální banka provádí tento typ v době (případě), kdy hrozí, že se ekonomika může „přehřát“, tedy v době, kdy se delší dobu nachází na úrovni potenciálu a dostává se do inflační mezery (v modelu AS-AD napravo od potenciálního produktu)
- Mezi nástroje, které slouží ke „zchlazení“ patří:
 - **zvýšení základní úrokové sazby** (sníží nabídku peněz, a tyto se stávají dražšími – úvěry jsou pro firmy drahé a méně dostupné)
 - **Prodej cenných papírů** v rámci operací na volném trhu (dochází ke snížení množství peněz v oběhu, úroková sazba roste)
 - **Zvyšování PMR** (příliš se nepoužívá, nicméně má stejný efekt jako dva výše uvedené nástroje)
- Tento typ monetární politiky se v modelu AS-AD projeví posunem křivky AD doleva



RESTRIKTIVNÍ MP V MODELU AS-AD



PŘÍSTUPY K MONETÁRNÍ POLITICE

- Seznámíme se se **dvěma základními přístupy**:
 - Keynesiánským přístupem
 - Monetaristickým přístupem

1. Keynesiánský přístup

- Vychází z tzv. keynesiánských předpokladů (ekonomika je pod svým potenciálem (recesní mezera) a je třeba státních zásahů, protože tržní mechanismus selhává a ekonomika není schopna se sama regulovat)
- Ke snížení recesní mezery jsou využívány úrokové sazby jako mezicíl, kdy za pomoci zvýšení nabídky peněz v ekonomice dochází k jejich poklesu, což má za následek vyšší investiční aktivitu firem, investice jsou součástí AD, pokud roste AD, roste produkt
- Jak již ale bylo řečeno je zde několik problémů:
 - a) Citlivost poptávky po penězích na úrokovou míru
 - b) Citlivost investičních výdajů na změnu úrokové míry
 - c) Časová zpoždění

PŘÍSTUPY K MONETÁRNÍ POLITICE

2. Monetaristický přístup

- Dle monetaristů je ekonomika schopna se regulovat sama a jakékoliv zásahy do ekonomiky jsou nežádoucí, protože způsobují tzv. vládní selhání
- Proto také pochybují o vlivu monetární politiky na reálný produkt a zaměstnanost, které dle jejich názoru dlouhodobě směřují ke svému potenciálu a přirozené míře nezaměstnanosti
- Podle nich nemají peníze vliv na reálné veličiny = neutralita peněz, a úroková míra nemůže mít takový vliv, jaký ji přisuzují keynesiánci
- Vycházejí z kvantitativní rovnice peněz $M \cdot V = P \cdot Y$
- Aby byla zachována rovnováha a stabilita cenové hladiny, je třeba, a by množství peněz rostlo přiměřeně k reálnému produktu ekonomiky

PŘÍSTUPY K MONETÁRNÍ POLITICE

- Jelikož ekonomika není černobílá, kombinují se v současnosti oba přístupy
- V době, kdy ekonomika čelí tlaku na růst inflace se využívá možnost kontroly nabídky peněz
- Naopak v době recese se využívají keynesiánská doporučení a dochází ke snižování úrokové sazby



OMEZENÍ MONETÁRNÍ POLITIKY

- Vzhledem k tomu, že monetární politiky působí nejdříve na mezicíle, může docházet ke snižování nebo eliminaci účinků monetární politiky, mohou zde působit:
 - Optimistická x pesimistická očekávání ekonomických subjektů
 - Investice mohou být financovány z vlastních zdrojů firem
 - Expanzivní MP, která vede ke snížení domácí úrokové sazby může vyvolat odliv kapitálu ze země (tzv. záporný úrokový diferenciál)
 - Vliv měnového kurzu, pokud ekonomika operuje v systému plovoucích kurzů
 - Časová zpoždění



INFLAČNÍ CÍLOVÁNÍ

- Nejedná se o TM, ale spíše o strategii boje s inflací a měnově politický režim
- Vznik cca v 90. letech 20. století
- Důvody pro zavedení v ČR
 - přechod od fixního k plovoucímu kurzu = ztráta kotvy v ekonomice, od které se odvíjí očekávání ek. Subjektů
 - selhání dosud používaných transmisních mechanismů
- Jedná se o veřejné oznámení kvantitativního inflačního cíle spolu se závazkem CB ho dosáhnout
- V praxi se mimo celkové inflace sleduje tzv. čistá inflace = očištěná o vlivy, které nejsou pro přímou kontrolou CB (regulované ceny, nepřímé daně apod.)
- Mechanismus cílování inflace
- Výhodou cílování inflace je, že CB působí výrazně na inflační očekávání a tím i na skutečnou inflaci.
- Nevýhodou, že politiku CB nelze sledovat na jasných mezicích



Děkuji za pozornost a
přeji hezký den

