

## Monetární politika

- oblast hospodářské politiky, která usiluje o dosažení ekonomicko – politických cílů působením na monetární veličiny, jako jsou zejména **nabídka peněz** a **výše úrokové míry**.
- praktickou aplikací monetární politiky se zabývá centrální banka dané ekonomiky – v případě České republiky je to Česká národní banka.

### Cíle monetární politiky:

#### *zprostředkující cíle:*

- nabídka peněz
- úroková míra
- měnový kurz

#### *hlavní cíle:*

- stabilita cen
- ekonomický růst
- plná zaměstnanost
- vnější ekonomická rovnováha

### Nástroje monetární politiky:

#### **a) přímé (administrativní) nástroje**

- nástroje administrativní povahy, které narušují relace vytvářené spontánními tržními silami (tzn., narušují tržní fungování bankovního sektoru), a proto jsou v tržních ekonomikách používány co nejméně.

- k těmto nástrojům patří:

- **pravidla likvidity** – spočívají v určení závazné struktury pasiv a aktiv komerčním bankám, a také stanovují závazné vazby mezi nimi, a to za účelem likvidity bank
- **limity úvěrů bank** – jedná se o nařízení maximálního objemu úvěrů, které může komerční banka poskytnout (absolutní limity), anebo jde o stanovení maximálního objemu úvěru, který může komerční banka získat od centrální banky (relativní limity).
- **limity úrokových sazeb** – jedná se o maximální sazby z úvěrů, anebo maximální či minimální sazby z vkladů u komerčních bank.
- **povinné vklady** – představují povinné vedení běžných účtů státních institucí u centrální banky a provádění určitých zúčtovacích operací pouze prostřednictvím centrální banky.
- **doporučení, výzvy a dohody** – jsou to nepsaná (u doporučení a výzev) a psaná pravidla mezi centrální bankou a komerčními bankami.

#### **b) nepřímé (tržní) nástroje**

- tyto nástroje využívají tržních zákonů a nepůsobí adresně, ale plošně na všechny subjekty bankovního sektoru.

- mezi tyto nástroje patří:

- **diskontní politika** – je představována podmínkami, za kterých centrální banka půjčuje peníze komerčním bankám. Jde zejména o **diskontní sazbu = úroková sazba, za kterou si mohou komerční banky půjčit peníze od centrální banky**. Diskontní sazba představuje dolní mez krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu.

Zvýšení diskontní sazby pomáhá snižovat inflaci, její snížení naopak vede k expanzivnímu navyšování zásoby peněz.

Pokud centrální banka (CB) provádí expanzi – snižuje diskontní sazbu. Tím činí výpůjčky u CB více přitažlivé a je možno očekávat zvýšený zájem o úvěry od CB a růst peněžní báze. Pokud si banky půjčují levněji, mohou i ony poskytovat levnější úvěry svým klientům a expanzivně se ovlivňuje i agregátní poptávka. Pokud CB provede restriktci – zvýší diskontní sazbu, může zájem obchodních bank o úvěr slábnout. Získají-li banky zdroje za vyšší úrokovou míru, požadují vyšší úrok i od svých klientů. Dostaví se tlumící účinek zvýšené diskontní sazby na AD.

- **repo sazba** = úroková sazba používaná při repo operacích, kdy centrální banka stahuje od komerčních bank přebytečnou likviditu oproti zástavě cenných papírů a po určité době ji vrací zpět zvýšenou o uvedenou sazbu.

***Při vyšší repo sazbě dochází ke zdražení peněz, banky si půjčují méně, naopak jsou ochotné poskytnout samy své prostředky centrální bance, dochází ke stahování peněz z oběhu a zmírňování inflace.***

- **lombardní sazba** = úroková sazba při operacích, v jejichž rámci si komerční banky půjčují od centrální banky likviditu oproti zástavě cenných papírů. Lombardní sazba představuje horní mez krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu.

***Zvýšení lombardní sazby má za následek menší půjčky komerčních bank, peníze v oběhu jsou omezeny, což vede ke snižování inflace.***

- **operace na volném trhu** – spočívají v prodeji a nákupch státních cenných papírů (státní pokladniční poukázky, státní dluhopisy) centrální bankou. Emise státních cenných papírů také slouží ke krytí přechodného nedostatku peněz ve státní pokladně nebo ke krytí schodku státního rozpočtu.

***Pokud centrální banka prodává státní cenné papíry, dochází k odčerpávání peněz z komerčních bank a zpomalení oběhu peněz, resp. dochází ke snižování peněžní báze, omezení nabídky peněz, což vede ke snížení inflace (v důsledku restriktce agregátní poptávky).***

- **povinné minimální rezervy** – jedná se o rezervy, jež jsou určeny daným procentem z vkladů komerčních bank, které si tyto vklady musí neúročně uložit u centrální banky.

Pokud v ekonomice existuje deflační mezera a centrální banka má zájem cestou monetární expanze ji uzavřít, sníží míru povinných minimálních rezerv, čímž zvýší přebytečné rezervy bank, které mohou být poskytnuty v podobě úvěrů klientům. Peněz k úvěrování bude více a jejich cena (úroková míra) se sníží. To vše by se mělo promítnout ve zvýšení agregátních výdajů.

- **konverze a swapy** – jsou nákupy a prodeje cizí měny centrální bankou za koruny komerčním bankám. V případě swapů je navíc dohodnut termín zpětné operace (zpětného prodeje či odkupu).
- **intervence devizového kurzu.**

### Typy monetární politiky

#### a) monetární expanze

– dochází k ní tehdy, pokud centrální banka zvyšuje nabídku peněz a ve svém důsledku i agregátní poptávku

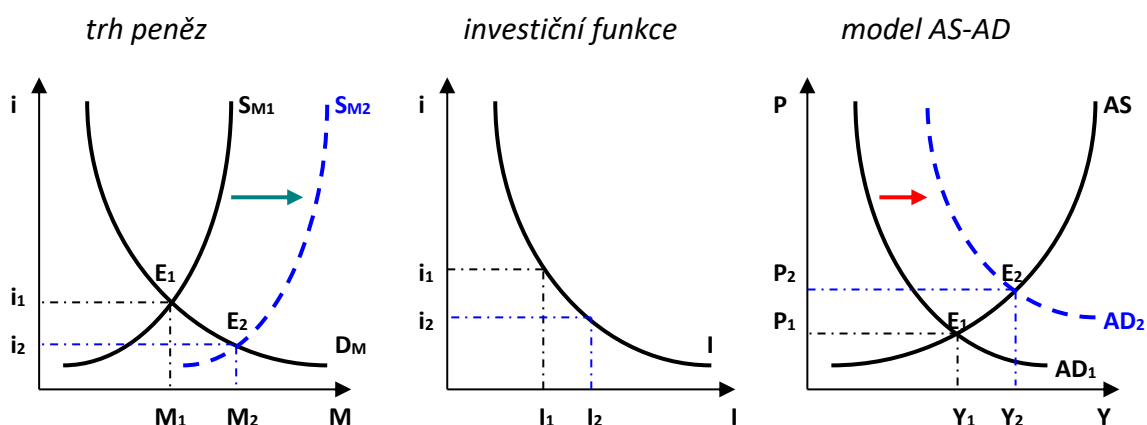
- zvýšení nabídky peněz snižuje úrokovou míru → ta zvyšuje míru investic a vyšší investice multiplikovaně zvyšují agregátní poptávku.

#### b) monetární restrikce

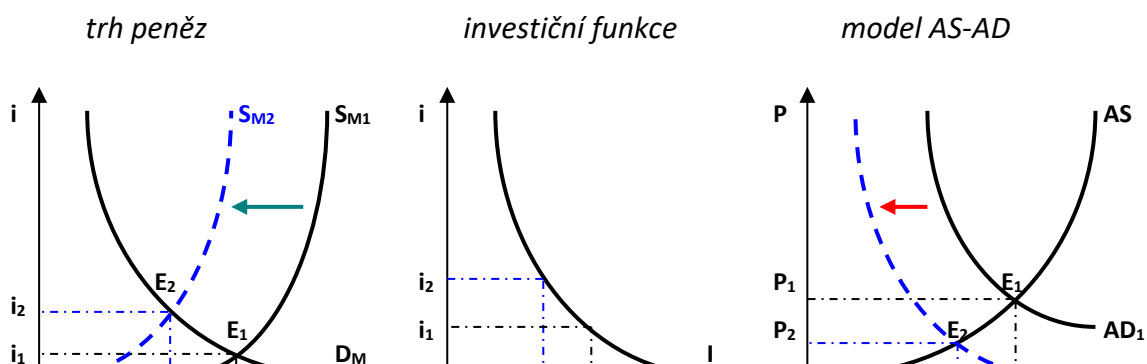
– je opakem monetární expanze, centrální banka využívá tento typ monetární politiky v případě hrozby inflace k tomu, aby snížila agregátní poptávku

- snížení nabídky peněz zvyšuje úrokovou míru → vyšší úroková míra snižuje míru investic a nižší investice pak snižují úroveň agregátní poptávky.

Expanzivní monetární politika ( $\uparrow S_M \rightarrow \downarrow i \rightarrow \uparrow I \rightarrow \uparrow AD \rightarrow \uparrow Y$  a  $\uparrow P$ )



Restriktivní monetární politika ( $\downarrow S_M \rightarrow \uparrow i \rightarrow \downarrow I \rightarrow \downarrow AD \rightarrow \downarrow Y$  a  $\downarrow P$ )



**Použití nástrojů v rámci jednotlivých typů monetární politiky:**

nástroj	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

Z uvedeného tedy plyne, že **expanzivní monetární politika**, která **způsobuje nárůst nabídky peněz, má za následek pokles úrokových měr a vzrůst agregátní poptávky**, a že **restriktivní monetární politika**, která **způsobuje pokles peněžní nabídky, zvyšuje úrokové míry a snižuje agregátní poptávku**.

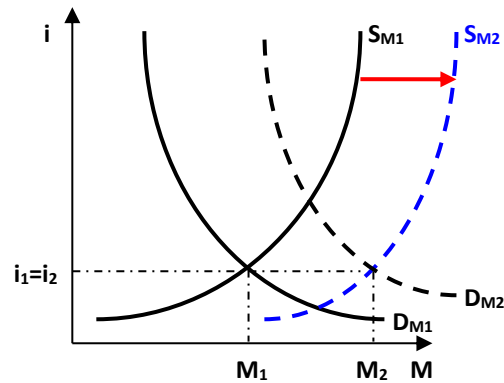
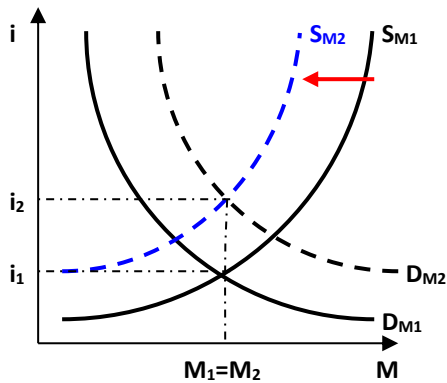
Avšak **zprostředkující cíle – stabilita nabídky peněz či stabilita úrokové míry – jsou konfliktními cíli**. Centrální banka se musí dle konkrétní situace na trhu peněz a v ekonomice rozhodnout, který cíl upřednostní, musí řešit tzv. **dilema centrální banky**.

Toto dilema **spočívá v rozhodování centrální banky, zda bude jako zprostředkující cíl sledovat stabilitu nabídky peněz (a tudíž cen) nebo stabilitu úrokové míry**. Pokud je jako **cíl stanovena stabilita nabídky peněz, musí se při změnách poptávky po penězích měnit úroková míra**. Pokud je jako cíl preferována **stabilita úrokové míry, musí centrální banka vyrovnávat změny poptávky po penězích změnami nabídky peněz**.

*Dilema centrální banky*

*cíl – stabilita nabídky peněz*

*cíl – stabilita úrokové míry*



Rovnice směny	$M * V = P * Y$
Jednoduchý peněžní multiplikátor	$m = 1/r$ ( $r = \text{míra PMR}$ )
Přírůstek depozit	$\Delta D = m * \Delta R$ ( $R = \text{rezervy}$ )
Reálná úroková míra	$r = i - \pi$
Měnová báze	$MB = C + R$
Peněžní zásoba	$M = MB * m$

## PŘÍKLADY

### 1. Předpokládejte, že centrální banka sníží nabídku peněz.

- Určete, o jaký typ monetární politiky se jedná.
- Určete vliv poklesu nabídky peněz na trhu peněz.
- Jaký vliv to bude mít na investiční výdaje a následně na agregátní poptávku?
- Jak změna AD ovlivní rovnovážný produkt?
- Jak změny produktu ovlivní poptávku po penězích?
- Jaký to bude mít vliv na úrokovou sazbu?

### 2. Uvažujte hypotetickou ekonomiku, ve které je cenová úroveň 1,5; reálný HDP 480 mld. Kč a nabídka peněz 30 mld. Kč. Určete rychlost oběhu peněz.

### 3. Hlavním mechanismem, prostřednictvím kterého je zvýšení peněžní nabídky přeneseno na agregátní poptávku je .....

### 4. S cílem stimulace agregátní poptávky může centrální banka realizovat ..... monetární politiku. Při jejím uplatnění centrální banka ..... množství peněz v ekonomice nebo ..... úrokové sazby.

- 5. Pokud centrální banka provádí expanzivní monetární politiku, prodává na trhu cenné papíry.**