Fiskální a měnová politika

PŘEDNÁŠKA VE STRUČNOSTI

1. Fiskální politika

- Definice, nástroje a cíle fiskální politiky
- Státní rozpočet, klasifikace výdajů, rozpočtová salda
- Státní dluh a veřejný dluh
- Formy fiskální politiky
- Vytěsňovací efekt veřejných investic , Lafferova křivka

2. Monetární politika

- Úvod do teorie peněz
- Definice, nástroje a cíle monetární politiky
- Typy měnových politik
- Monetární politika a měnový kurz

2. DEFINICE, NÁSTROJE A CÍLE FISKÁLNÍ POLITIKY

Fiskální politika = ovlivňování ekonomiky prostřednictvím soustavy veřejných rozpočtů.

Hlavním subjektem je vláda.

Hlavním nástrojem je soustava veřejných rozpočtů se státním rozpočtem v čele, a to jak příjmová, tak výdajová strana.

Možné cíle:

- stabilizace ekonomiky v podobě zajištění růstu HDP či nízké nezaměstnanosti,
- stabilizace veřejných financí ve formě snižování deficitů státního rozpočtu,
- případně i v kombinaci s monetární politikou stabilizace cenové hladiny.

2. DEFINICE, NÁSTROJE A CÍLE FISKÁLNÍ POLITIKY

Vládní sektor v ČR (sektor S13 dle klasifikace institucionálních sektorů)

– *demonstrativní výčet*

2. VEŘEJNÉ ROZPOČTY A ROZPOČTOVÁ SALDA – státní rozpočet

Státní rozpočet – ČR 2015 (v mld. Kč)

Příjmy celkem	**1 118,5**	**Výdaje celkem**	**1 218,5**
Daňové příjmy	**575,1**	**Běžné výdaje**	**1 142,7**
· DPH	229,3	· výdaje na sociální dávky	514,3
· spotřební daně	133,4	· platy a podobné, a související výdaje	100,3
· DPPO	89,0		
· DPFO	104,8	· neinvestiční transfery územním rozpočtům	103,4
· ostatní (majetkové, z loterií…)	18,6		
Pojistné na sociální zabezpečení	**400,7**	· státní dluh	64,5
Ostatní příjmy	**142,7**	· ostatní běžné výdaje	360,2
Nedaňové příjmy	32	**Kapitálové (investiční) výdaje**	**75,8**
Kapitálové příjmy	5,5	**Saldo státního rozpočtu**	**-100,0**
Přijaté transfery (zejména z EU)	105,2		

Zdroj: MF ČR

2. VEŘEJNÉ ROZPOČTY A ROZPOČTOVÁ SALDA – státní rozpočet

Výdaje státního rozpočtu - členění

- dle tzv. kapitol (v mld. Kč)

Největší kapitoly státního rozpočtu	mld. Kč
Ministerstvo práce a sociálních věcí	533,3
Všeobecná pokladní správa	142,1
Ministerstvo školství, mládeže a tělovýchovy	135,9
Státní dluh	64,5
Ministerstvo vnitra	55,1
Mnisterstvo zemědělství	53,8
Ministerstvo obrany	43,8
Ministerstvo průmyslu a obchodu	38,7
Ministerstvo dopravy	35,7
Ministerstvo spravedlnosti	23,4
Ministerstvo financí	17,3
Ministerstvo pro místní rozvoj	14,8
Ministerstvo kultury	10,9
Ministerstvo životního prostředí	9,4

- dle odvětví (v mld. Kč)

Odvětví	mld. Kč
Sociální věci a zaměstnanost	559,6
Ostatní	159,8
Vzdělávání (bez výdajů krajů a obcí)	125,0
Obrana a bezpečnost	104,1
Zdravotnictví	70,1
Státní správa a územní samospráva	66,1
Zemědělství	52,8
Průmysl a služby	41,4
Doprava a spoje	39,6

2. VEŘEJNÉ ROZPOČTY A ROZPOČTOVÁ SALDA – státní rozpočet

Mandatorní výdaje *(cca 58 % z celkových výdajů)*

= výdaje povinné ze zákona *(sociální dávky, platby státu do zdravotního pojištění, výdaje na dluhovou službu, výdaje na volby aj.)* nebo jsou dány jiným právním předpisem nebo smluvním závazkem *(odvody do rozpočtu EU a mezinárodních organizací, záruky atd.)*.

Nemandatorní výdaje

- **Quasi mandatorní výdaje *(cca 17% z celkových výdajů)***

nejsou ze zákona povinné, ale jsou rovněž považovány za nezbytné, neboť jejich cílem je zajistit obranyschopnost a chod státu *(výdaje na obranu, platy pracovníků organizačních složek státu aj.*).

- **(Čistě) nemandatorní výdaje *(cca 25 % z celkových výdajů*)** umožňují vládě pružně reagovat na hospodářský vývoj a směřovat rozvoj společnosti a ekonomiky (*dopravní infrastruktura, apod.*).

2. VEŘEJNÉ ROZPOČTY A ROZPOČTOVÁ SALDA – státní rozpočet

Saldo státního rozpočtu

Dle makroekonomické teorie se rozpočtové saldo počítá:

$$BS = (Ta + tY) - (G + TR)$$

BS > 0 – rozpočet je přebytkový

BS < 0 – rozpočet je deficitní

BS = 0 – rozpočet je vyrovnaný

Saldo vládního sektoru

je výsledkem hospodaření všech institucionálních jednotek zatříděných v sektoru vládních institucí.

Saldo vládního sektoru / HDP v ČR

Období	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vládní deficit mld. Kč	-85,9	-218,3	-179,1	-122,3	-162,1	-56,4	-84,6	-100
Vládní deficit / HDP [%]	-2,2	-5,8	-4,7	-3,2	-4,2	-1,5	-2	-2,2

Zdroj: MF ČR

Plní ČR Maastrichtské kritérium schodku veřejných financí na HDP?

2. VEŘEJNÉ ROZPOČTY A ROZPOČTOVÁ SALDA – státní rozpočet

Dále se v rámci sald státního rozpočtu hovoří o saldu strukturálním a cyklickém?

V souvislosti s přijetím fiskálního paktu byl požadavek, aby strukturální deficit byl max. 0,5% HDP a v případě nedodržení by mohla být udělena pokuta ve výši 0,1% HDP.

Víte, jaký je rozdíl mezi skutečným a strukturálním schodkem?

Příklad:

Uvažujme, že skutečně vytvořený HDP je 4200 mld. Kč, vládní nákupy statků a služeb byly 400 mld. Kč a na transferové platby vláda vydala 1300 mld. Kč. Zároveň v podobě autonomních daní vláda vybrala 520 mld. Kč a sazba daně t = 0,25. Potenciální produkt se odhaduje na 4600 mld. Kč. Vypočítejte velikost skutečného, strukturálního a cyklického salda?

2. STÁTNÍ DLUH, VLÁDNÍ DLUH

Pokud vláda hospodaří se schodkem, žije na dluh – tedy zvyšuje dluh státu.

Státní dluh v ČR 2009 – 2014 v mld. Kč

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
STÁTNÍ DLUH CELKEM	**1 178,20**	**1 344,10**	**1 499,40**	**1 667,60**	**1 683,3**	**1 663,70**
Domácí dluh	**926,7**	**1 036,30**	**1 182,20**	**1 287,30**	**1 288,1**	**1 363,70**
Státní pokladniční poukázky	88,2	113,3	162,6	189,1	120,9	107,6
Spořicí státní dluhopisy	0	0	20,4	56,2	87,6	77,8
Střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy	838,5	923	999,1	1 042,00	1 079,7	1 175,70
Ostatní zdroje	0	0	0	0	0	2,5
Zahraniční dluh	**251,5**	**307,8**	**317,2**	**380,3**	**395,2**	**300**
Zahraniční emise dluhopisů	193	240,3	245,7	310,3	323,7	239,6
Půjčky od EIB	57,9	67,2	71,3	70	71,5	60,4
Směnky	0,6	0,3	0,1	0	0	0

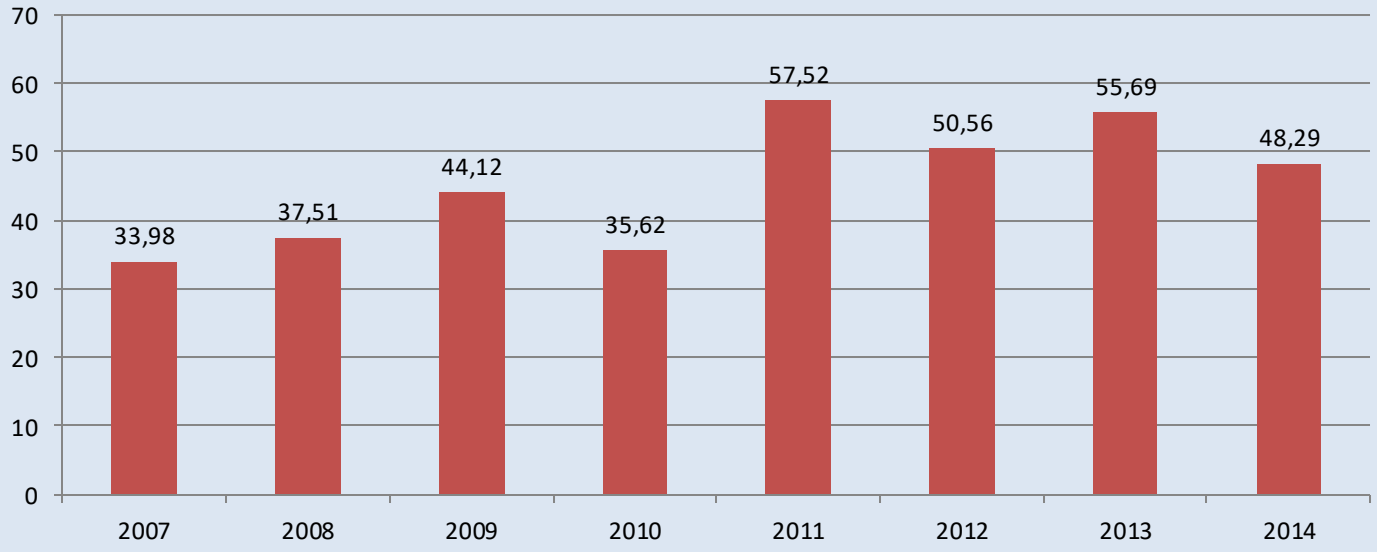
Zdroj: MF ČR

2. STÁTNÍ DLUH, VLÁDNÍ DLUH

Financování státního dluhu je možné dvěma způsoby – buď si stát dále vypůjčí (problém vytěsňovacího efektu) , nebo bude muset zvýšit daně (Lafferova křivka).

Pokud vláda financuje svůj dluh vypůjčováním, platí úroky, které jsou jednou z položek výdajové strany státního rozpočtu.

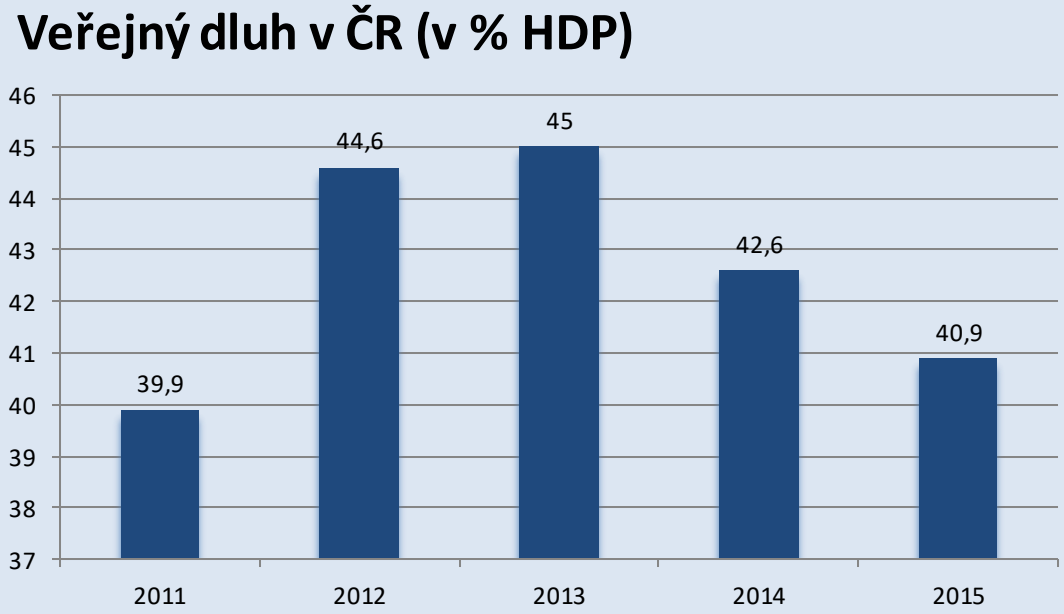
Úrokové náklady státního dluhu v ČR 2007 – 2014 v mld. Kč



Zdroj: MF ČR

2. STÁTNÍ DLUH, VLÁDNÍ DLUH

Vládní dluh = celkový dluh sektoru vládních institucí včetně územně samosprávných celků, mimorozpočtových fondů a zdravotních pojišťoven (tedy sektoru vládních institucí).



Zdroj: MF ČR

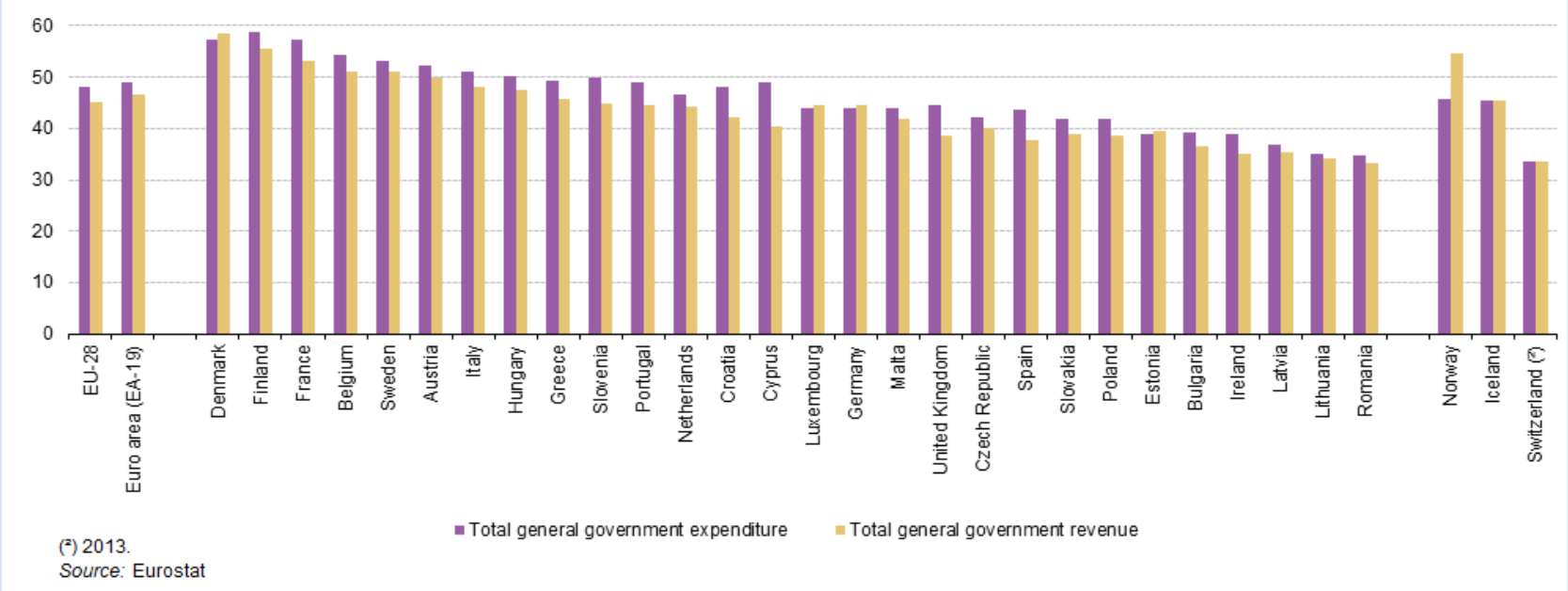
Plní ČR Maastrichtské kritérium podílu veřejného dluhu na HDP?

2. FORMY FISKÁLNÍ POLITIKY

Význam vlády respektive sektoru vládních institucí v ekonomice se v praxi měří podílem příjmu respektive výdajů na HDP jakožto ukazatelů míry intervence a přerozdělování.

V roce 2014 činily za EU-28 příjmy 45,2 % HDP a výdaje 48,1 % HDP. Česká republika patří v obou ukazatelích k podprůměrným.

Podíl celkových vládních příjmů a vládních výdajů na HDP v roce 2014



2. FORMY FISKÁLNÍ POLITIKY

Vestavěné stabilizátory

= samovolné vyrovnávání cyklických výkyvů ekonomiky bez aktivních bezprostředních opatření.

= mezi vestavěné stabilizátory patří zejména podpory v nezaměstnanosti (omezuje cyklický výkyv zdola) a progresivní zdanění (omezuje cyklický výkyv shora – v ČR do konce roku 2007).

Diskreční politika (ad hoc)

= aktivní zásahy vlády na základě jejího rozhodnutí v daném okamžiku

- změna daní
- změna investičních výdajů (dálnice, podpora bytové výstavby,…)
- změna transferových plateb domácnostem či veřejné práce v rámci politiky zaměstnanosti.

Diskreční politiku lze rozdělit na politiku expanzivní či restriktivní.

2. VYTĚSŇOVACÍ EFEKT

Vytěsňovací efekt veřejných investic – trh zapůjčitelných fondů

Souvisí s expanzivní fiskální politikou .

Snaha o zvýšení HDP vede k částečnému poklesu HDP.

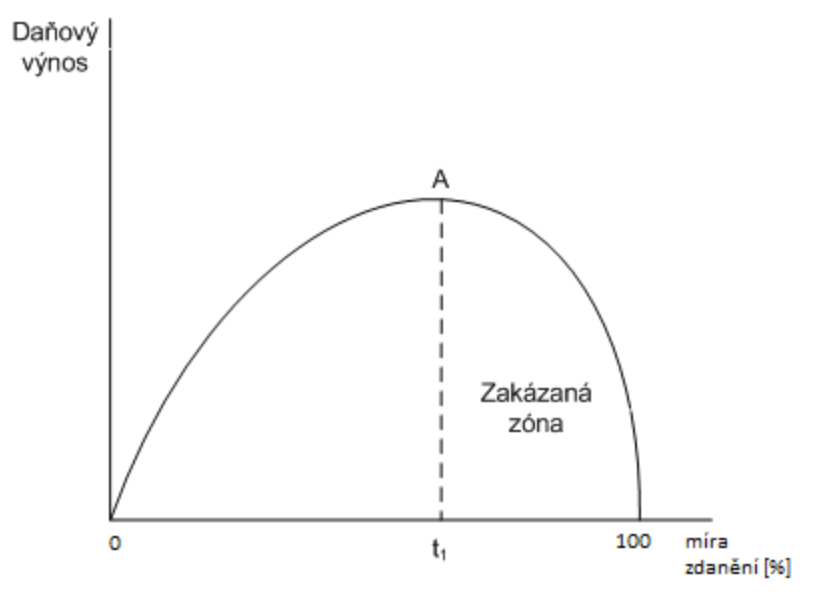
Zvýšení veřejných investic vede ke zvýšení úrokové sazby, která negativně působí na velikost investic a spotřebních výdajů soukromého sektoru.

2. LAFFEROVA KŘIVKA

Lafferova křivka

Ukazuje, jak se růst míry zdanění v podobě průměrné daňové sazby v ekonomice odráží v daňových výnosech státu.

Tzv. **zakázaná zóna** = zóna, kam by míra zdanění svou výší neměla vstoupit, aby nedocházelo k růstu šedé ekonomiky či pracovním demotivacím.



Praktické problémy:

Jak by měla být sazba t_1 konstruována?

Jak země poznají, kde se již nachází zakázaná zóna?

2. LAFFEROVA KŘIVKA

Praktické problémy:

Každá země má jinou „daňovou morálku“, sazba t_1 bude pro různé země různá.

V roce 2012 byl v EU-28 poměr celkového zdanění a současných závazných sociálních příspěvků na HDP 39,4 %, v USA 24,4 %, v Japonsku 29,4 %.

V rámci EU byl podíl celkového tuzemského zdanění na HDP nejvyšší v Dánsku, Belgii a Francii (48,1 %, 45,4 %, 45,0 %), nejnižší v Bulharsku a Lotyšsku 27,9 % a v Litvě 27,2 %.

ČR s 35 % je na 16. místě.

V Evropě mimo EU má nejmenší podíl Švýcarsko 27,9 % , Norsko naopak 42,2 %.

MONETÁRNÍ POLITIKA

2. MONETÁRNÍ POLITIKA – úvod do teorie peněz

Peníze = jakékoliv aktivum, které je všeobecně přijímáno při placení za zboží a služby a pří úhradě dluhu.

Funkce peněz

- prostředek směny
- zúčtovací jednotka
- uchovatel hodnoty

Stejně jako jakákoliv jiná komodita, i v případě peněz existuje jejich trh, tvořený nabídkovou i poptávkovou stranou.

2. MONETÁRNÍ POLITIKA – nabídka peněz

Nabídka peněz = peněžní zásoba

Peněžní agregáty

M1 – úzce definované peníze

oběživo a vklady na běžných bankovních účtech (= vklady na požádání z dobou výběru max. do 1 dne).

M2 – střední peněžní agregát

M1 + termínované vklady (s dlouhodobou splatností do 2 let a dále vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců).

M3 – široce definované peníze

M2 + krátkodobé cenné papíry (tj. repo operace, akcie, podílové listy fondů peněžního trhu, dluhopisy s dobou splatnosti do 2 let).

2. MONETÁRNÍ POLITIKA – nabídka peněz

Velikost peněžních agregátů v ČR

stav k únoru 2014 v mld. Kč

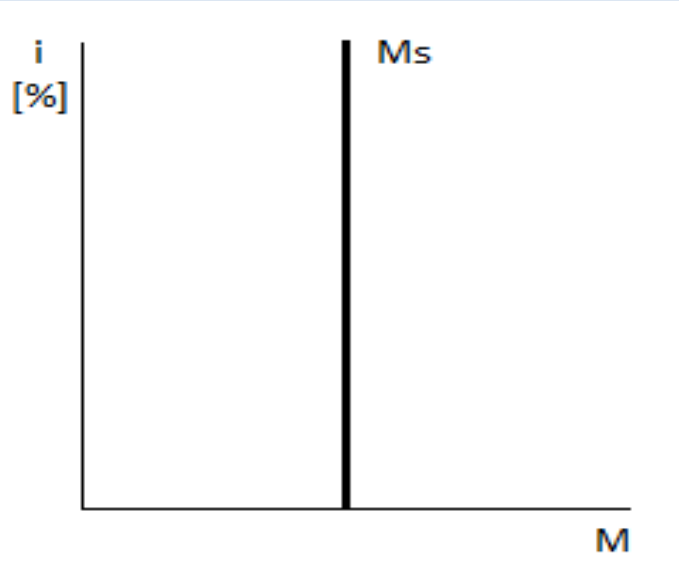
M2	**M1**	oběživo	405,2
		jednodenní vklady	2 128,6
		celkem	**2 533,8**
	vklady s dlouhodobou splatností do 2 let		263,5
	vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců		317,4
	celkem		**3 114,7**

Zdroj: ČNB, měnový přehled

2. MONETÁRNÍ POLITIKA – exogenní nabídka peněz

Jak může CB ovlivnit výši peněžní zásoby

- nákupem nebo prodejem cenných papírů
- zvýšením nebo snížením sazby povinných minimálních rezerv
- úvěrováním komerčních bank
- zvýšením či snížením devizových rezerv



Co tedy bude centrální banka dělat , pokud chce zvýšit peněžní zásobu?

Je termín „peněžní zásoba“ stejný jako termín „měnová báze“?

2. MONETÁRNÍ POLITIKA – poptávka po penězích

Proč ekonomické subjekty chtějí držet alespoň část bohatství v penězích?

Motivy poptávky po penězích:

Transakční motiv - peníze jsou drženy pro zajištění běžných transakcí v daném období, vychází z časového respektive frekvenčního nesouladu mezi příjmy a výdaji.

Opatrnostní motiv - peníze jsou drženy z důvodu neočekávaných výdajů.

Spekulační motiv – peníze jsou jednou z forem bohatství, jsou chápany jako jisté aktivum.

2. MONETÁRNÍ POLITIKA – poptávka po penězích

Transakční motiv

Opatrnostní motiv

Spekulační motiv

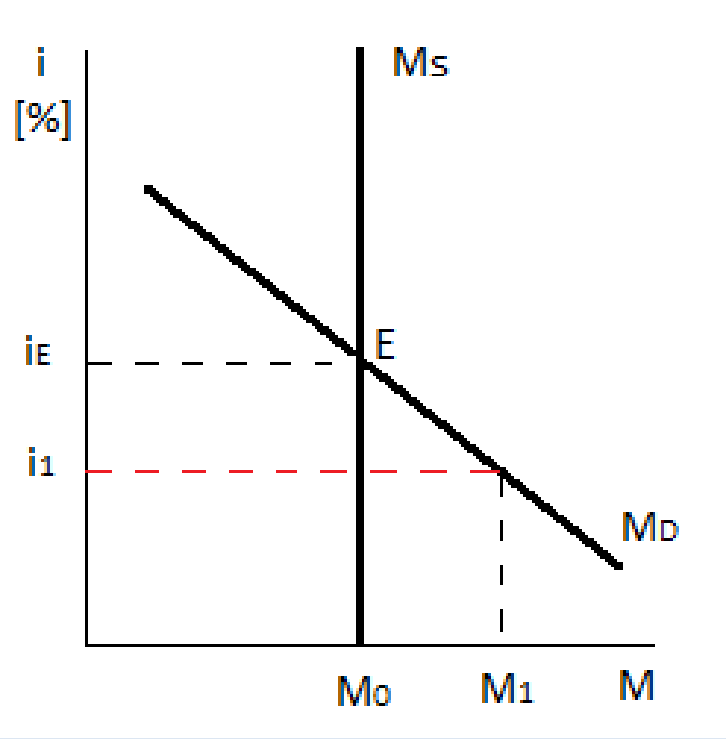
Pozitivní závislost poptávky po penězích na výši důchodu

Negativní závislost poptávky po penězích na výši úrokové sazby

Dle výše řečeného nakreslete graf poptávky po penězích!

2. MONETÁRNÍ POLITIKA – trh peněz

Rovnováha na trhu peněz – při dané úrokové míře je ekonomickým subjektům nabízeno právě takové množství peněz, jaké chtějí držet.



Rovnováha nastává při úrokové sazbě i_E.

Jaká je situace na trhu peněz při úrokové sazbě i_1?

2. DEFINICE, NÁSTROJE A CÍLE MONETÁRNÍ POLITIKY

Monetární politika = ovlivňování ekonomiky prostřednictvím peněžního trhu.

Subjekt: centrální banka, která by měla být v rámci měnové politiky nezávislá na vládě.

Nástroje:

- operace na volném trhu,
- sazba povinných minimálních rezerv,
- úroková sazba na mezibankovním trhu = diskontní sazba,
- devizové rezervy.

Možné cíle: cenová stabilita, zvýšení růstu HDP respektive snížení nezaměstnanosti, udržení fixního měnového kurzu.

2. DEFINICE, NÁSTROJE A CÍLE MONETÁRNÍ POLITIKY

Schéma monetární politiky

Jak by tento mechanismus konkrétně fungoval v případě monetární expanze?

2. TYPY MĚNOVÝCH POLITIK

Aktivistická měnová politika

= používání měnové politiky podle potřeb v závislosti na hospodářskému cyklu – doporučováno keynesiánskými ekonomy.

Například je -li ekonomika v recesi, centrální banka provede monetární expanzi některým z nástrojů, což zvýší peněžní zásobu a sníží úrokovou sazbu, která se tak stává klíčovým zprostředkujícím cílem. Na nízkou úrokovou mírou reagují úrokově citlivé komponenty agregátních výdajů, což povede k růstu HDP a poklesu nezaměstnanosti.

Nevýhodou této politiky jsou například časová zpoždění, která uplynou od rozpoznání problému přes aplikaci nástrojů až po reálnou účinnost. Další z možných problémů je úroková necitlivost agregátních výdajů nebo tzv. past na likviditu.

2. TYPY MĚNOVÝCH POLITIK

Měnová politika stálého pravidla

= vyústila v tzv. zlaté pravidlo měnového růstu, tj. stabilní tempo růstu peněžní zásoby 3 – 5 % ročně bez ohledu na hospodářský cyklus.

Klíčovým zprostředkujícím cílem je tak peněžní zásoba.

Doporučována monetaristickými ekonomy od 70. let minulého století jako tzv. neutrální politika.

Problémem však je, že centrální banka nedovede dost dobře kontrolovat peněžní zásobu.

Když např. centrální banka sníží diskontní sazby z cílem zvýšit peněžní zásobu formou levnějších úvěrů komerčním bankám, záleží jen na nich, jak této možnosti využijí.

2. TYPY MĚNOVÝCH POLITIK

Cílování inflace

Potíže s dodržováním stabilního tempa růstu peněžní zásoby vedly k jinému typu měnové politiky – cílování inflace.

Centrální banka vyhlásí pro určité období tzv. inflační cíl, který se snaží svými nástroji dodržovat, stává se tedy do jisté míry aktivistickou politikou s cílem dolaďovat inflaci.

Výhodou této politiky je srozumitelnost pro veřejnost, která tak může nastavit svá inflační očekávání.

Nevýhodou jest, že ne vždy se podaří snížit peněžní zásobu přesně tak, aby bylo dosaženo vyhlášeného cíle. Z praxe lze pouze konstatovat, že cílování inflace umí udržet nízkou inflaci.

2. TYPY MĚNOVÝCH POLITIK

Ukotvení měnovým kurzem

= zavěšení domácí měny na některou ze silných a stabilních měn při určité hodnotě měnového kurzu.

Jediným cílem centrální banky je pak udržet tento měnový kurz fixní, CB pak nemůže sledovat žádné jiné cíle, nemůže provádět aktivistickou měnovou politiku.

Jakou měnovou politiku provádí ČNB?

2. TYPY MĚNOVÝCH POLITIK - ČNB

Ukotvení měnovým kurzem (1990 – 1997)

Česká koruna byla do roku 1993 zavěšena na koš pěti měn (německá marka, americký dolar, švýcarský frank, francouzský frank a britská libra) + bylo stanoveno oscilační pásmo ± 0,5 %. Centrální parita pak byla nastavena na 28 CZK/USD.

Od roku 1991 bylo rozšířeno oscilační pásmo na ± 2,5 %, v roce 1993 byl koš měn přehodnocen pouze na americký dolar (35%) a německá marka (65%), v roce 1996 bylo rozšířeno oscilační pásmo na ± 7,5 %.

Od května 1997 pak ČNB přešla na volně plovoucí kurz respektive řízený floating.

2. TYPY MĚNOVÝCH POLITIK - ČNB

Cílování inflace (1998 -)

Po pouštění fixního měnového kurzu se koncem roku 1997 ČNB rozhodla pro cílování inflace (platí od ledna 1998).

Období	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Inflační cíl	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Míra inflace	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4

V rámci cílování inflace byly jako zprostředkující cíle používány úrokové sazby, od listopadu 2013 tento zprostředkující cíl je nahrazen měnovým kurzem.

ČNB bude intervenovat v případě posílení kurzu, který již nebude *„poblíž hladiny 27 CZK/EUR“.*

2. MONETÁRNÍ POLITIKA A MĚNOVÝ KURZ

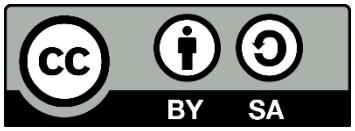
Režim fixního měnového kurzu

Uvažujme, že na počátku je domácí úroková míra na úrovni světové úrokové míry, tedy $i = i_F$. Centrální banka se rozhodne, že bude provádět aktivistickou měnovou politiku s cílem snížit nezaměstnanost, například prostřednictvím nákupu cenných papírů.

↑Ms → ↓i → $i < i_F$ → odliv kapitálu → znehodnocení (depreciace) domácí měny → ↑ devizových rezerv centrální bankou (↓ Ms) → ↑i

Měnová politika je v systému fixního kurzu neúčinná.

Jaká bude účinnost měnové politiky v režimu volně plovoucího kurzu (floatingu)?

EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání

Toto dílo podléhá licenci Creative Commons
Uveďte původ – Zachovejte licenci 4.0 Mezinárodní.