

Peniaze a bankovníctvo

9. prednáška

Menová politika – ciele, inflácia / deflácia

Ciele menovej politiky

- Menová politika
 - Ovplyvňovanie (krátkodobej) úrokovej miery domácej meny zo strany centrálnej banky za účelom ovplyvňovania ekonomického vývoja tak, aby sa dosiahol konečný cieľ (ECB: inflácia pod, ale blízko 2 %)
- Úlohy
 - zistiť optimálnu hodnotu úrokovej miery
 - implementovať nástroje tak, aby sa táto ÚM preniesla do trhovej ekonomiky
- Sprostredkujúci cieľ:
 - Menová báza (monetaristi) – problémom je rastúca nepredvídateľnosť rýchlosti peňazí v obehu
 - Menový kurz
 - Dlhodobá úroková miera

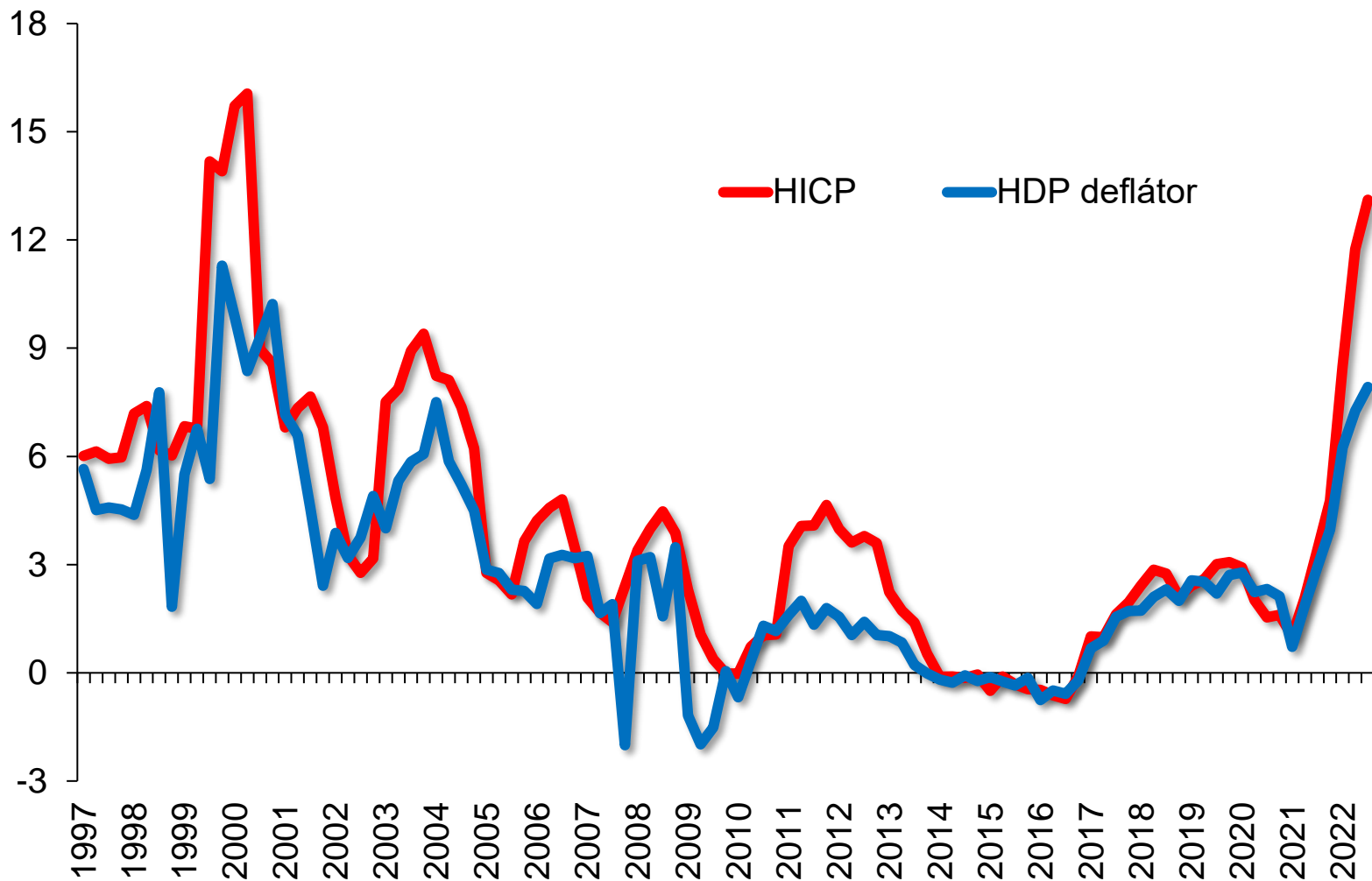
Teórie menovej politiky

- Monetaristi (Milton Friedman, Chicago)
 - Menová politika závisí primárne od menového agregátu
 - Striktné menové pravidlá (konštantný rast peňažnej zásoby)
- Kvantitatívna teória peňazí
 - $M V = p \text{ HDP}_{\text{real}} = \text{HDP}_{\text{nom}}$
 - Problém: rýchlosť peňazí v obehu (v) sa mení, závisí od miery úspor, nepriamo teda od (ne)rovnomernosti rozloženia bohatstva
- Keynesiáni
 - Potreba regulácie (bicykel) – vládne výdavky, podpora zamestnanosti
 - Od 60. rokov rolu vládnych výdavkov prebral rýchly rast dlhov z dôvodu liberalizácie finančných trhov
 - Pri menovej politike treba sledovať spektrum indikátorov (úrokové miery, očakávaná inflácia, ponuka a dopyt po úveroch, produkčná medzera, nezamestnanosť, výmenné kurzy, ceny aktív...)

Inflácia – definícia a meranie

- Inflácia = percentuálne zvýšenie cien počas jedného roka
- Spôsobu merania:
 - Index spotrebných cien (consumer price index = CPI)
 - Index cien výrobcov (producer price index)
 - HDP deflátor
- Špecifiká eurozóny
 - Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP)
 - Nezohľadňujú sa ceny bývania (ceny nehnuteľností)

Inflácia v SR – vývoj



Inflácia – dôsledky

- Prevod bohatstva (od veriteľov k dlžníkom)
 - „zdanenie“ vlastníkov finančných aktív
- Veľká heterogenita vplyvu na podniky a domácnosti
- Časový nesúlad rastu výdavkov a príjmov
- Neistota
 - Problém pre výrobcov, zamestnancov, veriteľov, ...
 - Menšia orientácia na dlhodobejšie investičné aktivity
- Zbytočné náklady na ochranu pred infláciou, špekulácie
- Hrozba fixácie inflačných očakávaní -> sekundárne inflačné tlaky

Vývoj v Turecku

Hlavný dôvod

- Jeden z najvyšších deficitov bežného účtu PB na svete
- Vysoký dlh, denominovaný v cudzích menách

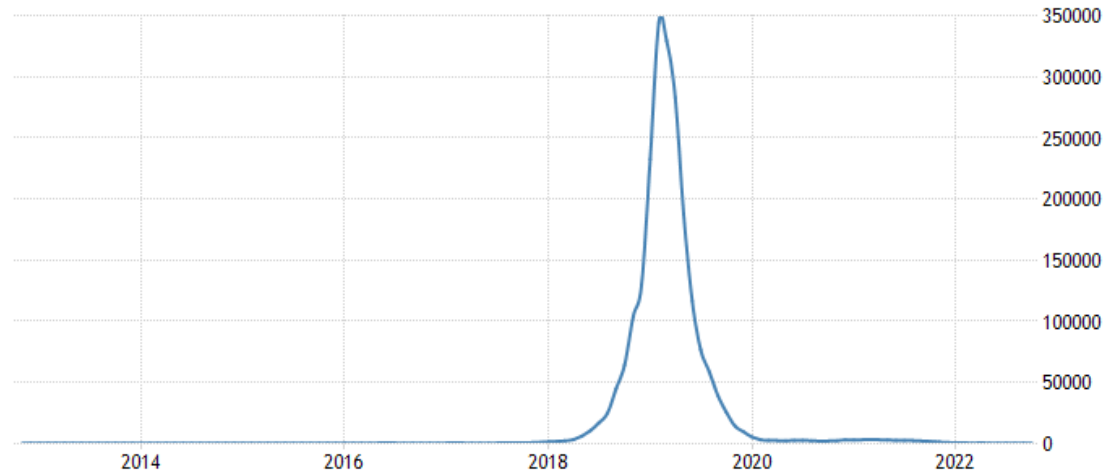
(splátka dlhu a deficit na BÚ prevyšoval devízové rezervy viac ako dvojnásobne)



Hyperinflácia vo Venezuele



- Ekonomika založená na ropе (97% príjmov), prezident Chávez príjmy z ropy míňal na rozsiahle sociálne programy
- Prepad ropy v r. 2018



- Centrálna banka nezverejňuje údaje o inflácii od r. 2015
- V novembri 2017 zavedená nová bankovka: 100 000 bolívarov (2€)
- Od r. 2016-2020 bola inflácia 54 mil. %
- Bolívar oslabil o 96 %
- Takmer žiadne devízové rezervy, okrem zásob ropy (tie sú najväčšie na svete)
- Štát nie je schopný splácať štátny dlh, Rusko súhlasilo s reštrukturalizáciou (predĺžením splatnosti)
- Možné riešenie - dolarizácia

Deflácia - dôsledky

- Prevod bohatstva od dlžníkov veriteľov
 - Splatiť dlh je stále náročnejšie
 - Silný sociálny rozmer: chudobní sa stávajú chudobnejšími, bohatí bohatšími
- Problém s nominálnymi rigiditami (mzdovými, ale aj cenovými)
- Odklad spotreby – negatívny dopad na ekonomický rast
- Dopad na podniky: klesajú tržby, rastú reálne náklady na splácanie dlhu, podniky začnú prepúšťať, neskôr bankrotovať
- Dopad na domácnosti: klesajú mzdy, ale splátky hypoték nie, rastie nezamestnanosť
- Dopad na banky:
 - Klesá dopyt po nových úveroch
 - Rastú nesplácané úvery
 - Klesá hodnota zabezpečenia
- Znižovanie dlhov, a tým aj veľkosť bilancií podnikov (deleveraging)
- Znižuje sa funkčnosť menovej politiky
- Dôsledok: Inflačný cieľ cca 2-3 %

Deflácia – historický vývoj

- Svetová hospodárska kríza (1929-1933), USA – kumulatívna deflácia 20 %, rast nezamestnanosti z 3 % na 32 %
- Medzivojnová ČSR (1919-1920) – deflačná menová politika Aloisa Rašína
- Neskôr nahradená neutrálnou menovou politikou
- Zdôvodnenie:
 - „Předchádzející vláda prišla s pevným rozhodnutím, že bude dělati politiku pevnosti čsl. koruny.
 - Dnes sa vláda snaží vysvětliti občanstvu, že tato politika byla vadná a že jest třeba politiky opačné.“

Inflácia - dôvody

- Nárast cien aktív (akcií, ropy, energie, nízka úroda, nehnuteľností) alebo ich nedostatok
- Nedostatočné výrobné kapacity
- Nižší sklon k úsporám (napr. po pandémie)
- Inflácia u hlavných obchodných partnerov
- Voľnejšia regulácia bánk (väčšia možnosť poskytovať úvery)
- Oslabenie domácej meny
- Nárast vládnych výdavkov kvôli potrebe podporiť ekonomiku
- Zhoršenie medzinárodného obchodu – clá, bariéry a pod.