

**MONETÁRNÍ A FISKÁLNÍ
POLITIKA V OTEVŘENÉ
EKONOMICE**

MONETÁRNÍ A FISKÁLNÍ POLITIKA V OTEVŘENÉ EKONOMICE

Stále krátké období NEMĚNÍ SE P!!

Dopady fiskální/monetární politiky na Y a i

S tím spojené další proměnné: C , I , NX

Musíme rozlišovat **úroveň kapitálové mobility**

Typ měnového kurzu: **fixní/flexibilní**

Malá ekonomika – musí se řídit světovou i a není schopna jí ovlivnit

Měnová politika v rukou CB:

Operace na volném trhu

Vyhlašované úrokové míry

Změny MB a posléze MS

Fiskální politika:

Vládní nákupy G

Transfery + daně



MUNDELL-FLEMING MODEL

Dokonalá kapitálová mobilita

BP horizontální přímka na úrovni světové úrokové míry

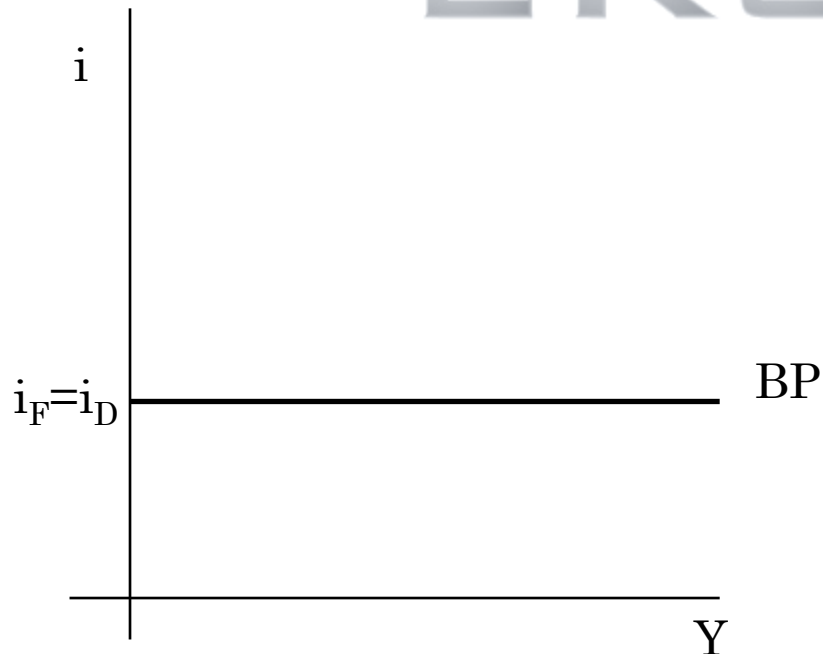
Domácí úroková míra nad světovou – nekonečně velký příliv kapitálu

Domácí úroková míra pod světovou – nekonečně velký odliv kapitálu

Určité dopady na měnový kurz!

Dobrý model pro malou otevřenou ekonomiku typu ČR

EKO FUN

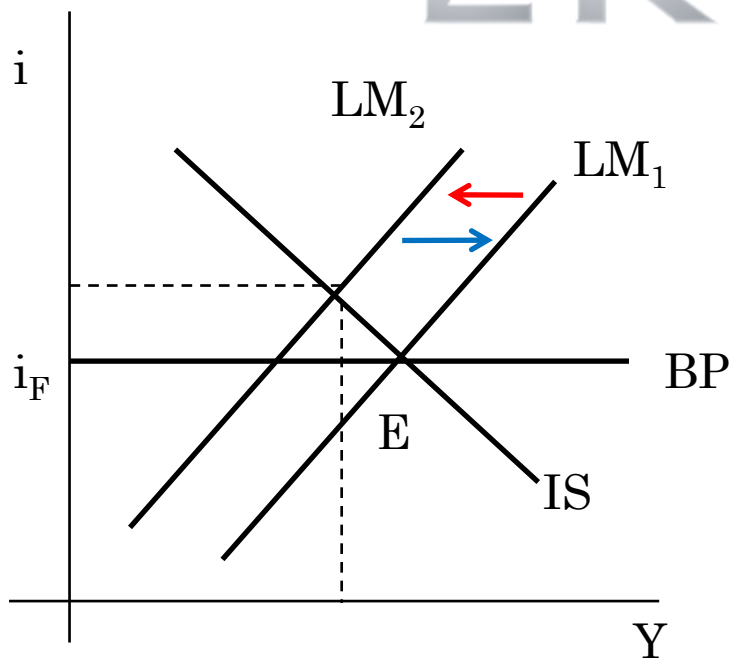


Monetární politika v režimu fixního měnového kurzu

Fixní kurz – CB se zavazuje držet kurz na centrální paritě

- 1) CB provede restrikcí – prodá CP – pokles nabídky peněz – posun LM po IS!!
- 2) Růst i – představte si trh peněz, pokles HDP – pokles C, I, NX (NENASTANE!)
- 3) Příliv kapitálu – tlak na zhodnocení koruny
- 4) CB musí zakročit, nakupuje deviza za koruny – emise peněz
- 5) Roste nabídka peněz – posun LM zpět
- 6) Ekonomika se vrací do bodu E

Měnová politika je v režimu fixního měnového kurzu neúčinná!!!

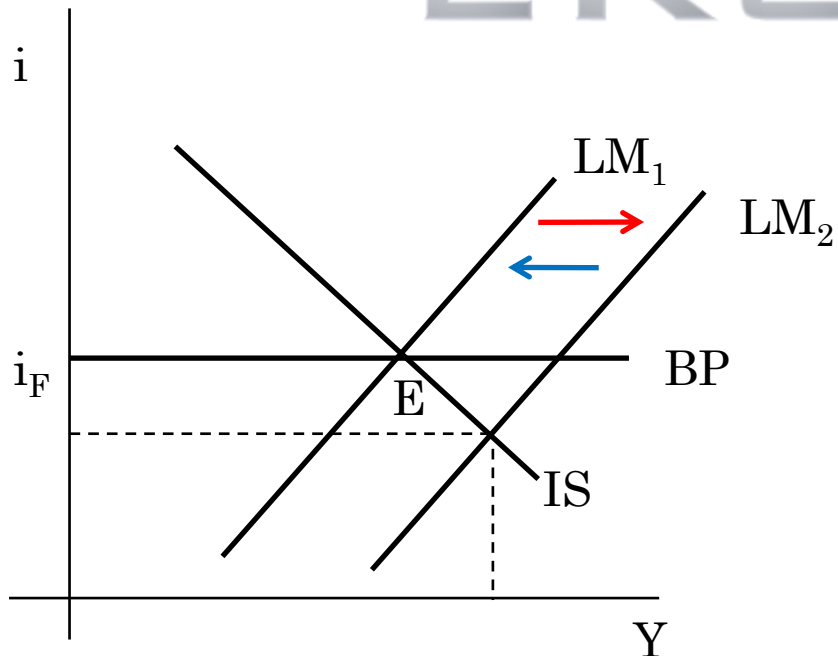


CB provede expanzi

- 1) Nakoupí CP – roste nabídka peněz – posun LM po IS!!
- 2) Pokles i – představte si trh peněz, růst HDP – růst C, I, NX (NENASTANE!)
- 3) Odliv kapitálu – tlak na znehodnocení koruny
- 4) CB musí zakročit, nakupuje koruny za deviza – stahování peněz
- 5) Klesá nabídka peněz – posun LM zpět
- 6) Ekonomika se vrací do bodu E

Měnová politika je v režimu fixního měnového kurzu neúčinná!!!

EKOFUN



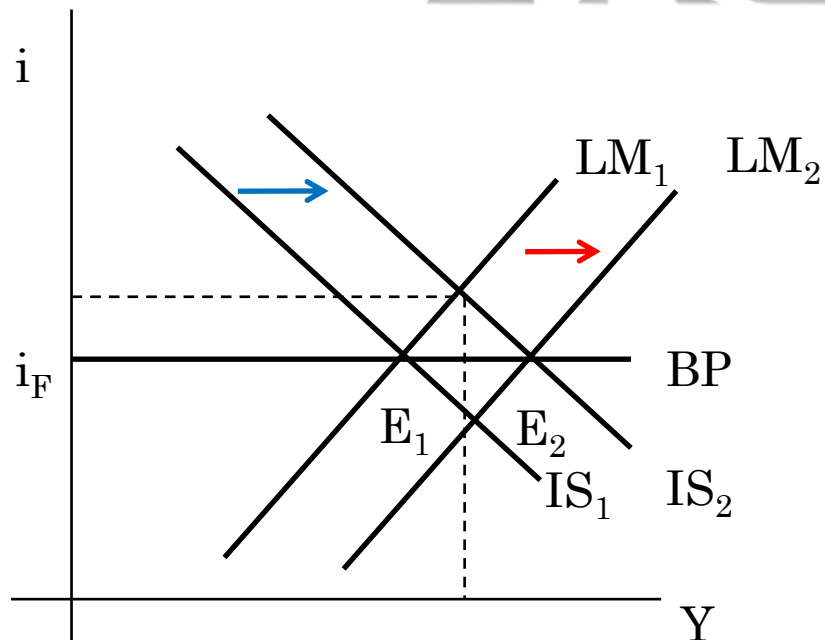
Fiskální politika v režimu fixního měnového kurzu

Fixní kurz!! Fiskální expanze

- 1) Vláda zvýší vládní nákupy, transfery, sníží daně - posun IS po LM!!
- 2) Roste produkt – multiplikační efekt
- 3) Růst i – příliv kapitálu a tlak na zhodnocení koruny
- 4) CB musí zakročit, nakupuje deviza za koruny – emise peněz
- 5) Roste nabídka peněz – posun LM
- 6) Ekonomika se dostává do nové rovnováhy E_2

Fiskální politika je v režimu fixního měnového kurzu účinná!!

Co vytěsňovací efekt?

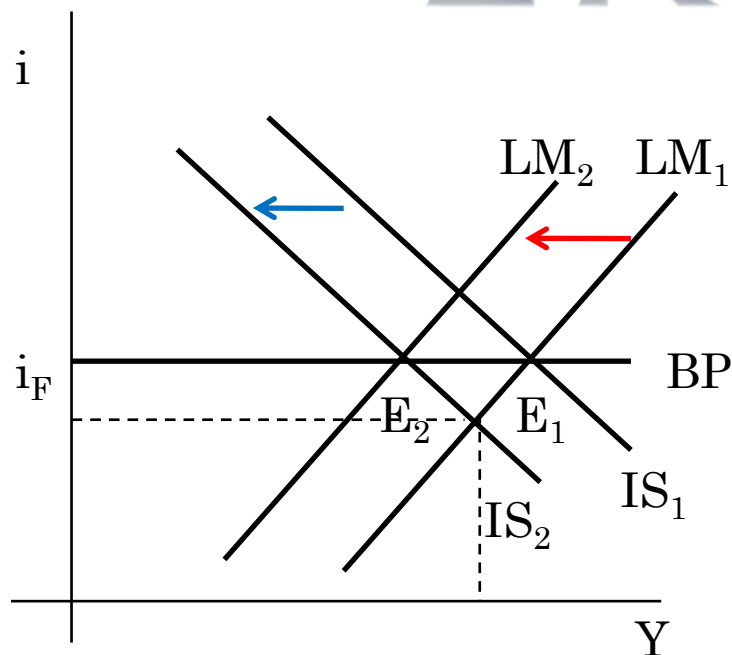


Fiskální restrikce

- 1) Vláda sníží vládní nákupy, transfery, zvýší daně - posun IS po LM!!
- 2) Klesá produkt – multiplikační efekt
- 3) Pokles i – odliv kapitálu a tlak na znehodnocení koruny
- 4) CB musí zakročit, nakupuje koruny za deviza(musí výšit poptávku)
- 5) Stahuje peníze
- 6) Klesá nabídka peněz – posun LM
- 7) Ekonomika se dostává do nové rovnováhy E_2

Fiskální politika je v režimu fixního měnového kurzu účinná!!

EKOFUN



Monetární politika v režimu flexibilního měnového kurzu

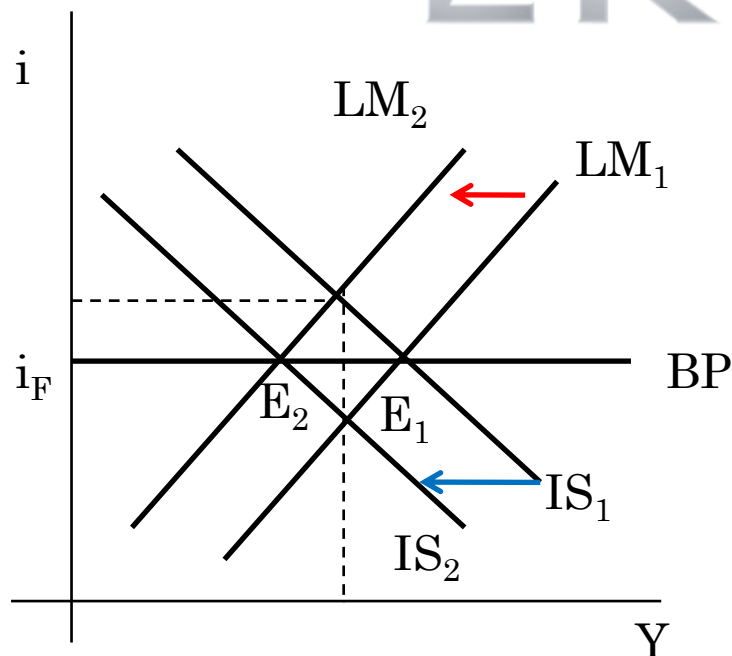
Flexibilní kurz – CB nezasahuje

CB provede restrikcí – prodá CP – pokles nabídky peněz – posun LM po IS!!

- 1) Růst i - příliv kapitálu – zhodnocování koruny
- 2) Zhodnocení koruny snižuje konkurenceschopnost českého zboží
- 3) Klesá vývoz, roste dovoz - $\downarrow NX$ – posun IS
- 4) Ekonomika se dostává do nové rovnováhy E_2

Měnová politika je v režimu flexibilního měnového kurzu účinná!!!

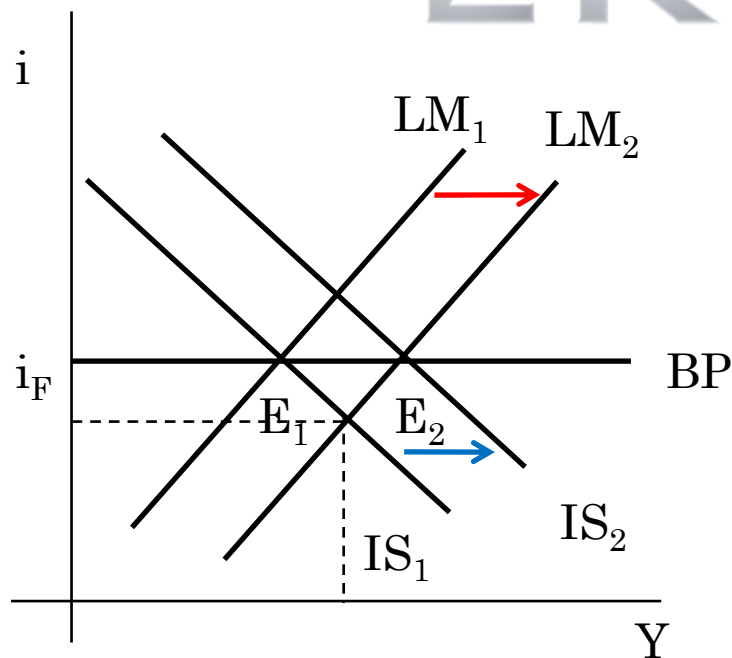
EKOFUN



- 1) CB provede expanzi – nakoupí CP – vzroste nabídka peněz – posun LM po IS!!
- 2) Pokles i - odliv kapitálu – znehodnocení koruny
- 3) Znehodnocení koruny zvyšuje konkurenceschopnost českého zboží
- 4) Klesá dovoz, roste vývoz - $\uparrow NX$ – posun IS
- 5) Ekonomika se dostává do nové rovnováhy E_2

Měnová politika je v režimu flexibilního měnového kurzu účinná!!!

EKOFUN



Marshall-Lerner podmínka!!!



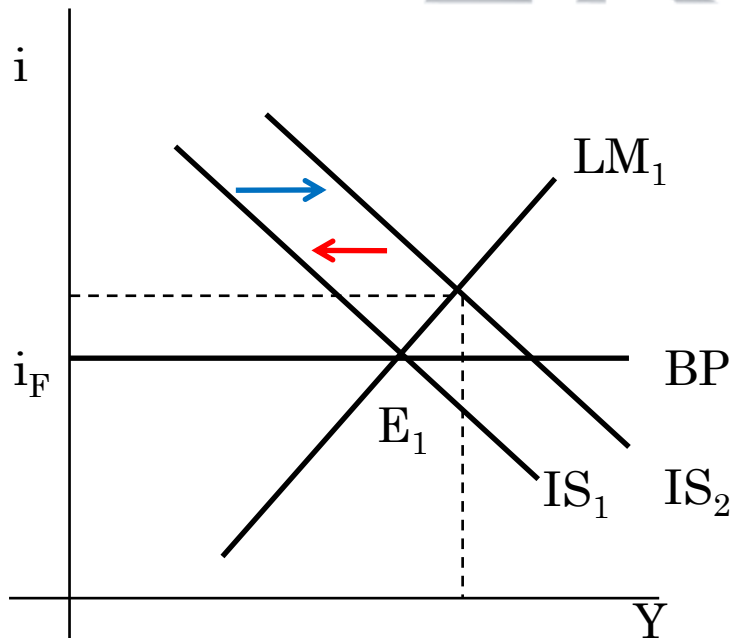
Fiskální politika v režimu flexibilního měnového kurzu

Fiskální expanze

- 1) Vláda zvýší vládní nákupy, transfery, sníží daně - posun IS po LM!!
- 2) Roste produkt – multiplikační efekt
- 3) Růst i – příliv kapitálu - zhodnocení koruny
- 4) Zhodnocení koruny sníží vývoz a vzroste dovoz - $\downarrow NX$ - $\downarrow IS$
- 5) Ekonomika se vrací do své původní rovnováhy E_1

Fiskální politika je v režimu flexibilního měnového kurzu neúčinná!!

EKOFUN



**Úplný mezinárodní
vytěšňovací efekt**

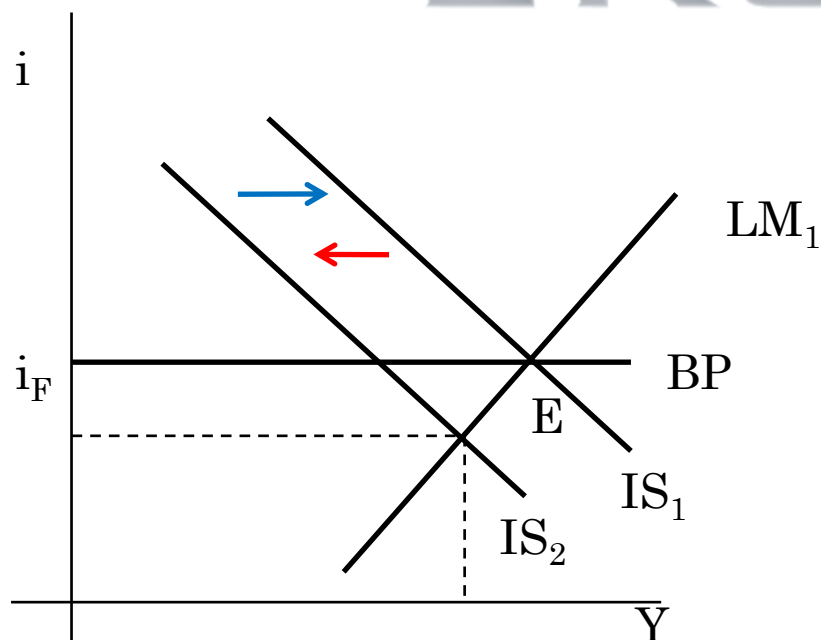


Fiskální restrikce

- 1) Vláda sníží vládní nákupy, transfery, zvýší daně - posun IS po LM!!
- 2) Klesá produkt – multiplikační efekt
- 3) Pokles i – odliv kapitálu a znehodnocení koruny
- 4) Znehodnocení koruny zvýší vývoz a sníží dovoz - $\uparrow NX$ - $\uparrow IS$
- 5) Ekonomika se vrací do své původní rovnováhy E

Fiskální politika je v režimu flexibilního měnového kurzu neúčinná!!

EKOFUN



Marshall-Lerner podmínka!!!



Shrnutí:

Fixní měnový kurz:

Měnová politika není schopna ovlivnit velikost reálného produktu
Fiskální politika je maximálně účinná – vytěsňovací efekt je nulový

Flexibilní měnový kurz:

Měnová politika je maximálně účinná
Fiskální politika je zcela neúčinná vlivem
MEZINÁRODNÍHO VYTĚSŇOVACÍHO EFEKTU

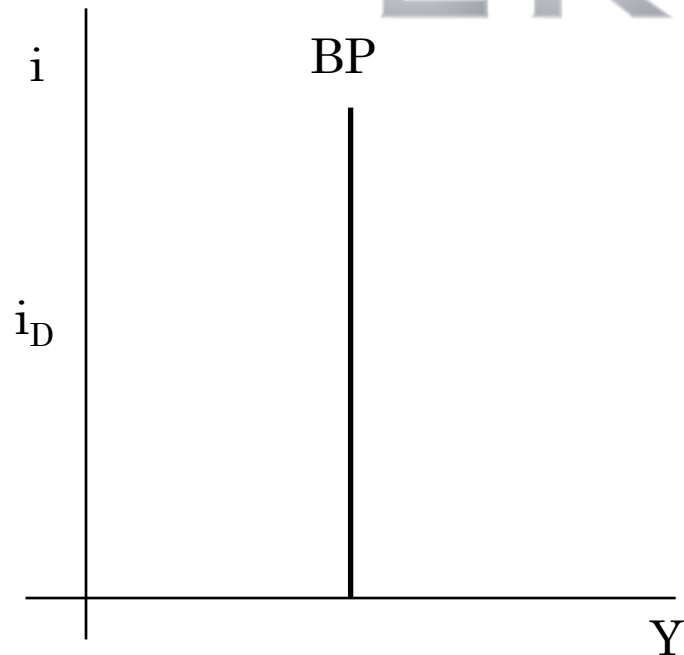
**MUNDELL-FLEMING MODEL je pouze pro případ
DOKONALÉ KAPITÁLOVÉ MOBILITY**



Dokonalá kapitálová imobilita

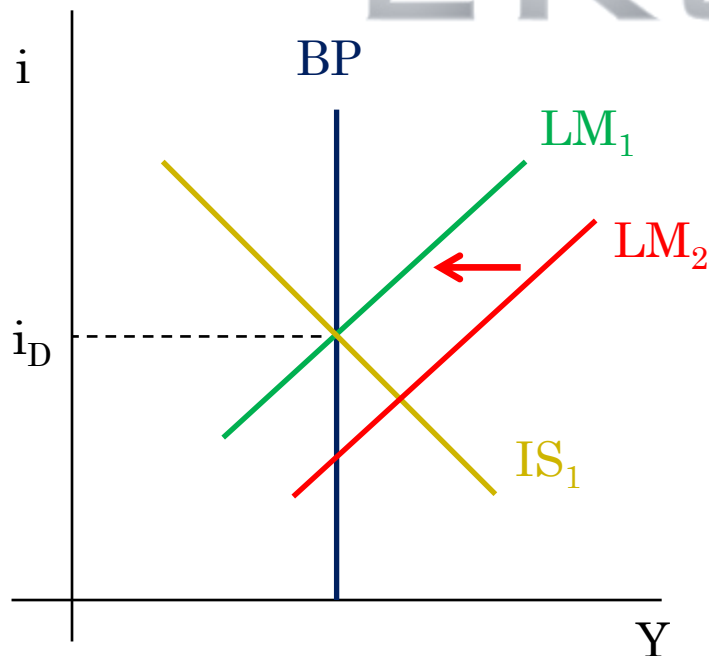
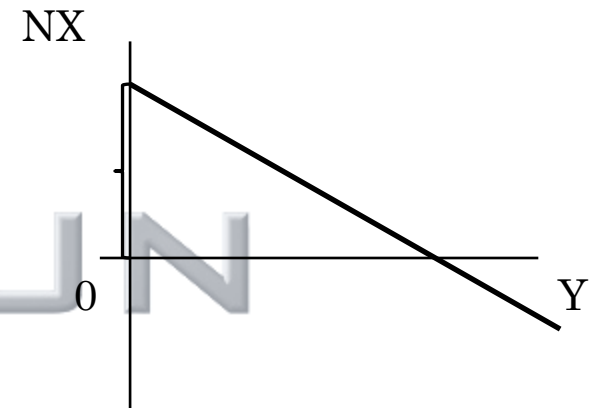
Pohyb kapitálu není ovlivněn úrokovým diferenciálem
Křivka rovnováhy platební bilance (BP) je vertikální

EKO FUN



Monetární politika v režimu fixního měnového kurzu

- 1) Monetární expanze - tlak na pokles úrokové míry
- 2) Pozor nedojde k odlivu kapitálu
- 3) Růst reálného výstupu – krátké období (fix. P)
- 4) Ovlivní indukovaný import – klesá NX
- 5) Deficit platební bilance
- 6) Tlak na znehodnocení koruny
- 7) Zásah CB nákupem korun
- 8) Návrat do rovnováhy



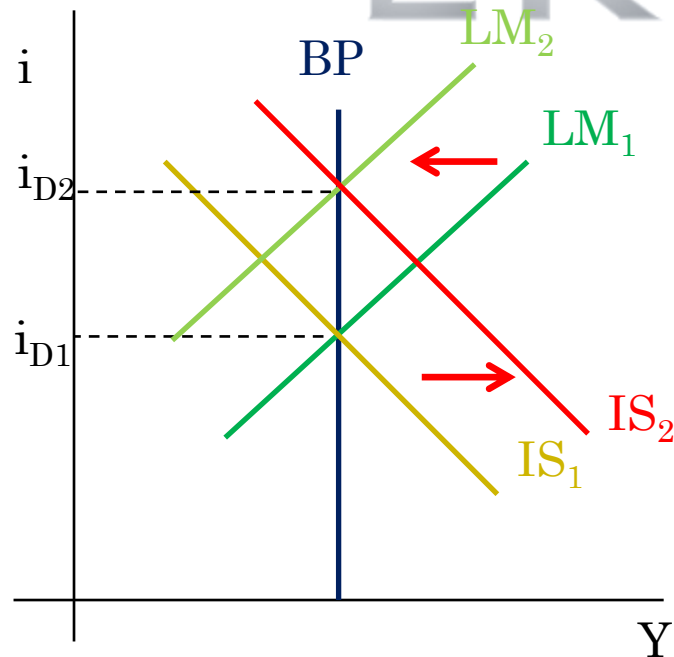
Neúčinná



Fiskální politika v režimu fixního měnového kurzu

- 1) Fiskální expanze
- 2) Růst reálného produktu a tlak na růst úrokové míry
- 3) Růst indukovaného importu – pokles NX ($NX = NX_a - IM_a - m \cdot Y$)
- 4) Deficit platební bilance a tlak na znehodnocení koruny
- 5) Zásah CB – nákup korun
- 6) Návrat zpět při vyšší domácí úrokové míře (úplný vytěsňovací efekt)

EKO FUN

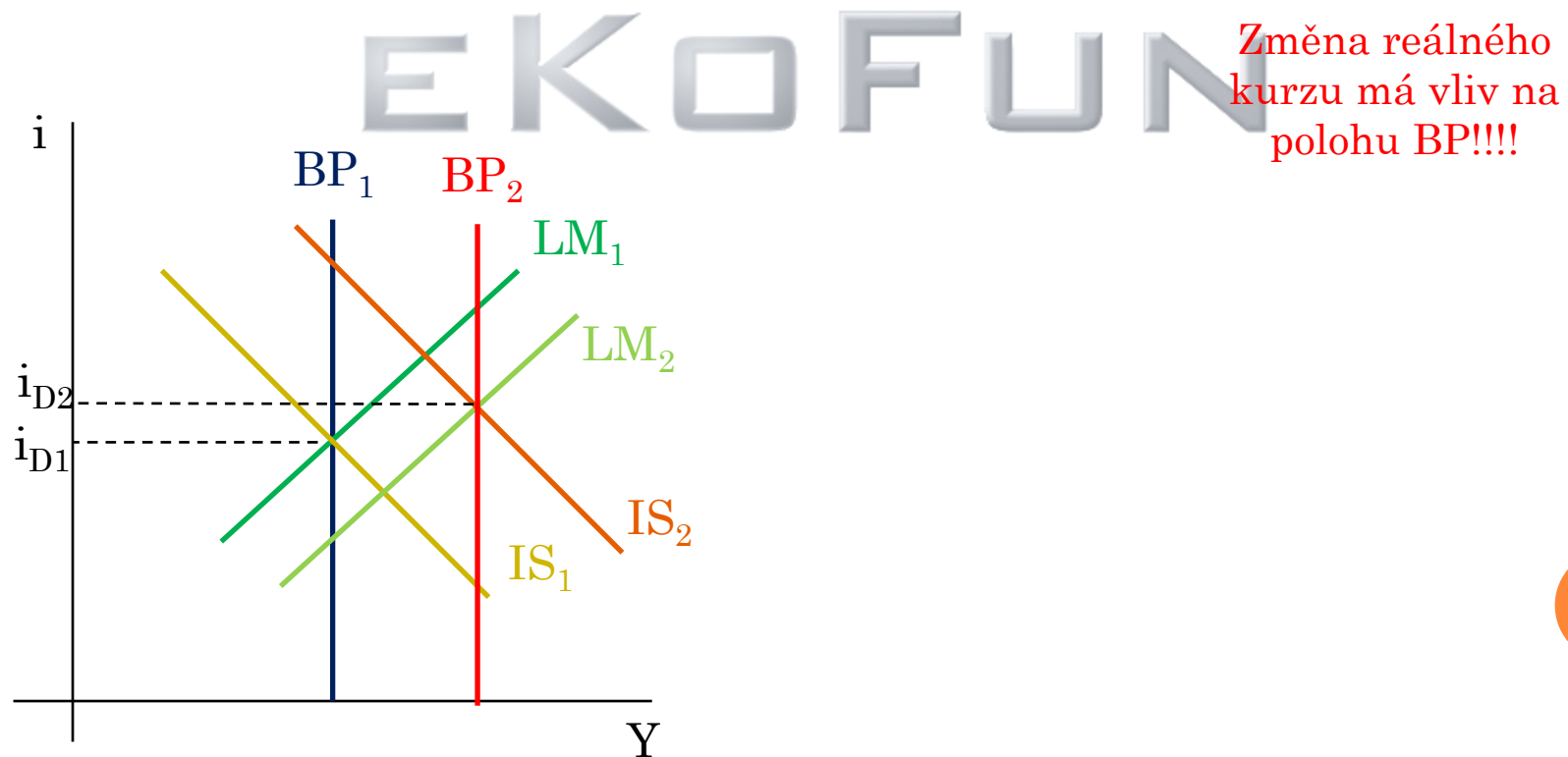


Neúčinná
Úplný vytěsňovací efekt



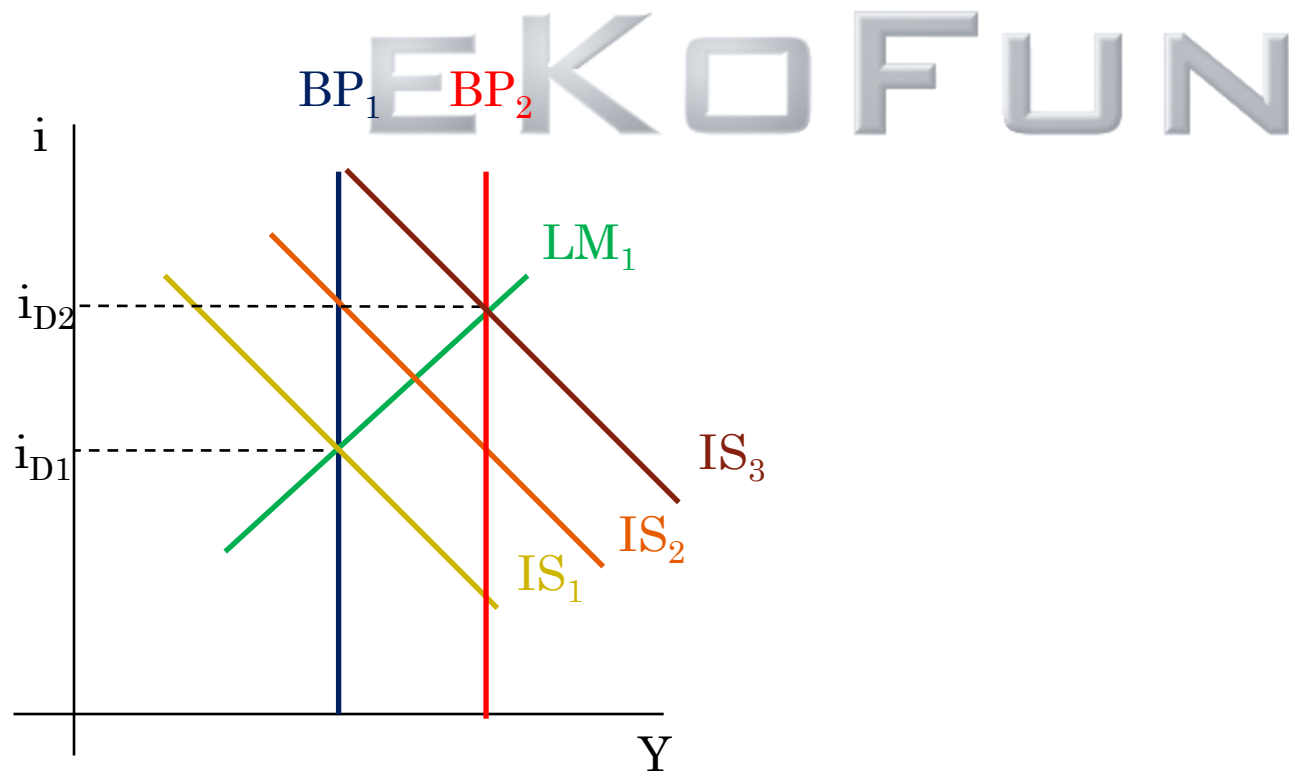
Monetární politika v režimu flexibilního měnového kurzu

- 1) Monetární expanze
- 2) Růst reálného produktu – růst indukovaných importů
- 3) Pokles čistého exportu – deficit platební bilance – znehodnocení měny
- 4) Fixní cenová hladina – reálné znehodnocení a posun BP
- 5) Růst konkurenceschopnosti zboží – růst čistého exportu
- 6) Posun IS
- 7) Konečný dopad na velikost změny (i) a (Y), závisí na tvaru IS a LM



Fiskální politika v režimu flexibilního měnového kurzu

- 1) Fiskální expanze
- 2) Růst reálného produktu
- 3) Růst indukovaných importů a pokles čistého exportu
- 4) Deficit platební bilance – znehodnocení měny
- 5) Posun BP – vlivem reálného znehodnocení měny
- 6) Zvýšení konkurenceschopnosti domácího zboží
- 7) Další posun IS křivky
- 8) Konečný dopad zvýšení (Y) a (i)



Nedokonalá kapitálová mobilita

Neplést s dokonalou kapitálovou imobilitou!!!

Nedochází k úplnému vyrovnání světové a domácí úrokové míry

V toku kapitálu existují „určité“ bariéry (riziko země)

Sklon BP určuje „bariéry“ toku kapitálu

Strmější – větší bariéry

Plošší – menší bariéry

Předpoklad:

Vyšší sklon LM oproti BP

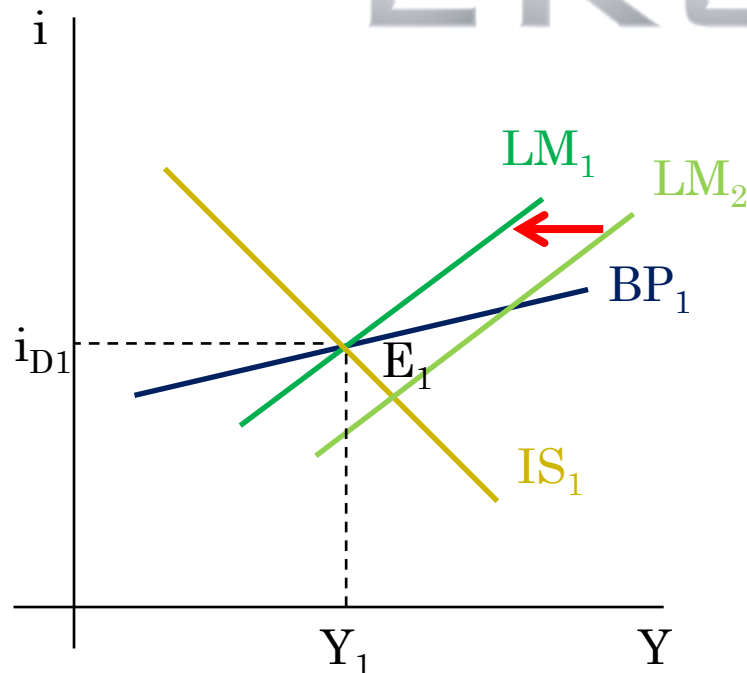
EKO FUN



Monetární politika v režimu fixního měnového kurzu

- 1) Bod E_1 – vnitřní i vnější rovnováha ekonomiky
- 2) Měnová expanze – posun LM na LM_2
- 3) Nižší úroková míra – „částečný odliv“ kapitálu
- 4) Růst důchodu – růst importu – zhoršení čistého exportu
- 5) Bod 3,4 vliv na deficit platební bilance – tlak na znehodnocení koruny
- 6) Zásah CB – růst poptávky po domácí měně – stahování peněz z oběhu
- 7) Návrat LM křivky zpět
- 8) Návrat do původní rovnováhy

EKO FUN



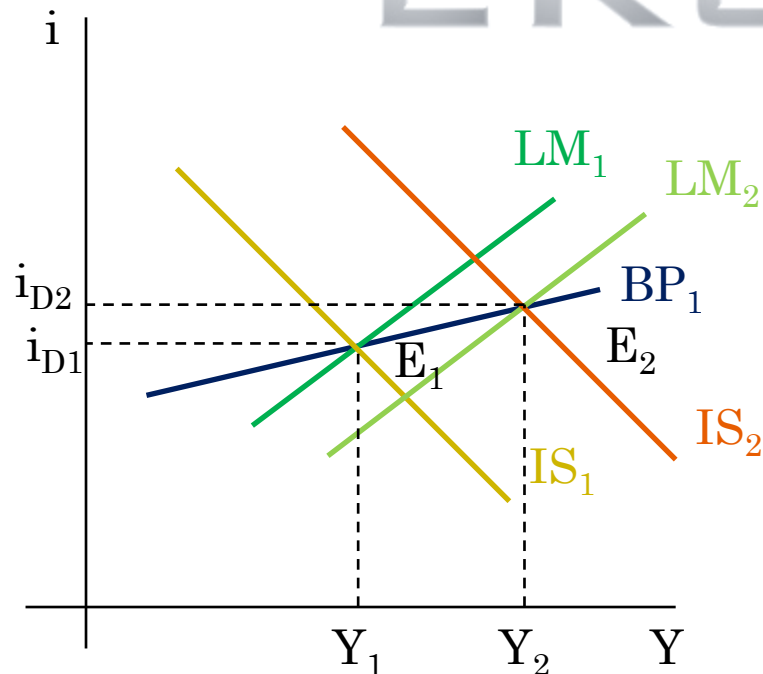
Monetární politika v režimu
fixního měnového kurzu
neúčinná

Na vyrovnávacím procesu se
podílí jak kapitálový účet,
tak běžný účet



Fiskální politika v režimu fixního měnového kurzu

- 1) Bod E_1 – vnitřní i vnější rovnováha
- 2) Fiskální expanze – multiplikační efekt – posun IS na IS_2
- 3) Růst produktu a úrokové míry
- 4) Růst importu a příliv kapitálu
- 5) PB se dostává do přebytku – příliv kapitálu > růst importu
- 6) Tlak na zhodnocení koruny
- 7) Zásah CB – zvýšení nabídky korun – „tištění peněz“
- 8) Posun LM na LM_2
- 9) Nový bod vnitřní a vnější rovnováhy E_2



Fiskální politika v režimu fixního měnového kurzu byla účinná

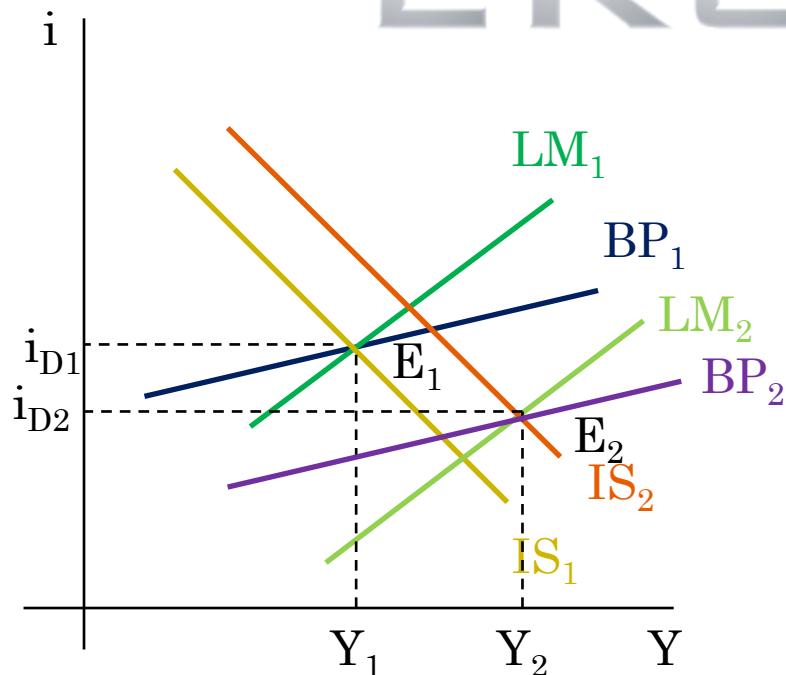
Nezapomínat na vytěsňovací efekt

Změna reálného Y , a úrokové míry závisí na sklonech přímek



Monetární politika v režimu flexibilního měnového kurzu

- 1) Bod E_1 vnější a vnitřní rovnováha
- 2) Měnová expanze – posun LM na LM_2
- 3) Pokles úrokové míry – „částečný odliv“ kapitálu
- 4) Růst důchodu – růst importu
- 5) Bod 3,4 dopad na PB – depreciace měny
- 6) ZNEHODNOCENÍ MĚNY – ZMĚNA POSUN KŘIVKY BP
- 7) Splnění M-L – růst čistých exportů
- 8) Posun IS na IS_2
- 9) Nový bod vnitřní a vnější rovnováhy E_2

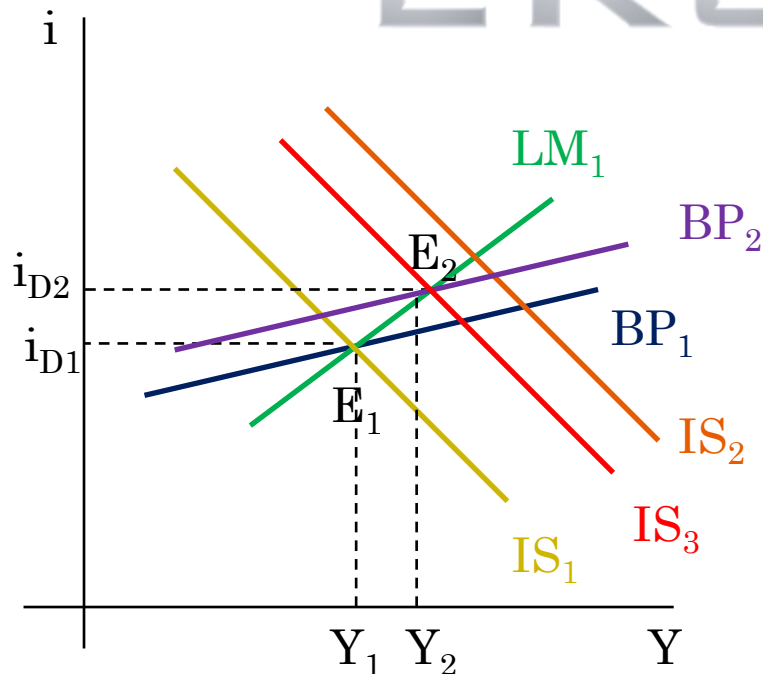


Měnová politika je v režimu flexibilního měnového kurzu účinná



Fiskální politika v režimu flexibilního měnového kurzu

- 1) Bod E_1 vnitřní a vnější rovnováha
- 2) Fiskální expanze a posun IS na IS_2
- 3) Růst úrokové míry – „částečný příliv“ kapitálu
- 4) Růst důchodu – růst importu – zhoršení čistých exportů
- 5) PB přebytek – příliv kapitálu > růst importu
- 6) Zhodnocení měny – posun BP
- 7) Zhodnocení měny – snížení konkurenceschopnosti – pokles exportu - $\downarrow NX$
- 8) Posun (pokles) IS na IS_3
- 9) Nová rovnováha při bodu E_2



Účinná fiskální politika v režimu flexibilního měnového kurzu

Částečný mezinárodní vytěsňovací efekt



Závěr nedokonalé kapitálové mobility

Režim fixního měnového kurzu

Monetární politika neúčinná

Fiskální politika účinná – existuje ale vytěsňovací efekt

Režim flexibilního měnového kurzu

Monetární politika účinná (alespoň v krátkém období)

Fiskální politika účinná – částečný mezinárodní vytěsňovací efekt

Účinnost fiskální a monetární politiky závisí na:

- Režimu měnového kurzu
- Stupni kapitálové mobility

Nezapomínat model je pro krátké období

Ekonomika je v recesi - jsme pod potenciálním produktem

Z obou předpokladů usuzujeme na fixní cenovou hladinu

