

# MVŠO

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLMOUC



## Makroekonomie II

Richard Šmilňák

ZS 2022

Olomouc

# Rozpis témat

1.	–	28.9.	
2.	Rovnovážná produkce, úvod do IS-LM	5.10.	
3.	IS-LM: úvod	12.10.	← <a href="#">SZZ</a> # 11
4.	IS-LM a hospodářská politika	19.10.	← SZZ # 12
5.	Otevření ekonomiky	26.10.	← SZZ # 13
6.	<b>Měnový kurs; směnné relace se zahraničím</b>	<b>2.11.</b>	
7.	AS-AD: úvod + zápočtový test 1	9.11.	← SZZ # 14
8.	AS-AD: pokračování	16.11.	← SZZ # 15
9.	Trh práce	23.11.	← SZZ # 16
10.	Inflace	30.11.	← SZZ # 17
11.	Inflace	7.12.	← SZZ # 18
12.	Ekonomický růst + zápočtový test 2	14.12.	← SZZ # 19; 20

# Globalizace

- Co je globalizace?
- Jaký je rozdíl mezi globalizací a imperialismem?
- Je g. na ústupu? Proč?

# Globalizace

Čtyři z důvodů ústupu globalizace:

- robotizace
- svět je nebezpečné místo → vyrábějme doma a nebudíme závislí na autokratech, cizích volbách, uzavírkách
- nacionalistické nálady
- ozeleňování prostřednictvím podpory domácí produkce

# Měnová politika a kurz Koruny (historické okénko)

- Sametová revoluce v roce 1989 započala proměnu centrálně řízeného hospodářství v tržní ekonomiku.
- Začaly fungovat **standardní tržní mechanismy**.
- Liberalizace cen způsobila prudký nárůst inflace.
- Státní banka československá získala **nezávislost** a jejím zákonným cílem se stalo udržení stability domácích cen a měnového kurzu. Tohoto cíle dosahovala pomocí ovlivňování množství peněz v ekonomice a udržováním fixního kurzu.
- Dosahování těchto záměrů se však s postupující liberalizací kapitálových toků a finančních trhů ukázalo jako neudržitelné.
- Opuštění tohoto režimu urychlily problémy v bankovním sektoru a finanční krize ve světě, které vedly ke **spekulativním útokům na korunu**.
- ČNB nebyla schopna spekulacím čelit a **koncem května 1997 opustila režim fixního kurzu**.
- Platba kartou je v tomto časovém bodě stále sci-fi a i Leoš Mareš platí cash.

# Měnová krize

- Namátkou: Mexiko 1994; UK 1996; J-V Asie 1997; RF 1998; Argentina 1999, 2018 –; z čerstvějších Švýcarsko 2011; Turecko nyní
- Spekulativní útok na devizovém trhu?
- Podniky po revoluci neměly dost kapitálu. Kde jej vzít?
- Jak se rodí peníze víme, ale proč roste peněžní zásoba?
- Jaký je rozdíl mezi nominálním a reálným měnovým kurzem?

# Měnová krize jako národohospodářská pohádka

- I. část: království na břehu jezera přitáhne velké množství zahraničního kapitálu z toho důvodu, že jsou v něm dobré příležitosti k investicím a nablýskaná úroveň hospodářského růstu,
- II. část, zápletka (jedna či kombinace): vláda si moc půjčí a vypadá to, že nebude schopna dostát svým závazkům; praskne realitní bublina; země s fixním režimem m. k. čelí devalvaci; bankovní systém je plný toxických aktiv a přijde se na to,
- III. část, rozuzlení: zahraniční investoři vytahují kapitál s tím, že je lepší konat, než to udělají ostatní. Ceny aktiv padají a s nimi i hodnota měny.

\* Měnová autorita se ve třetím dějství snaží hasit oheň utahováním měnové politiky (vyčerpání devizových rezerv, růst sazeb)

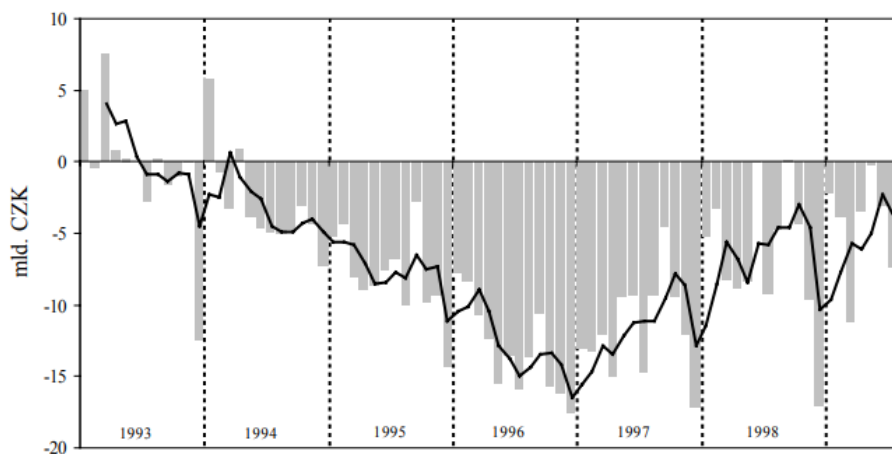
# Praktická aplikace IRL: měnová krize 1997 pod drobnohledem

Objem kapitálových toků (v mld. Kč)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Finanční účet	88,2	97,0	218,3	113,6	34,3	89,3

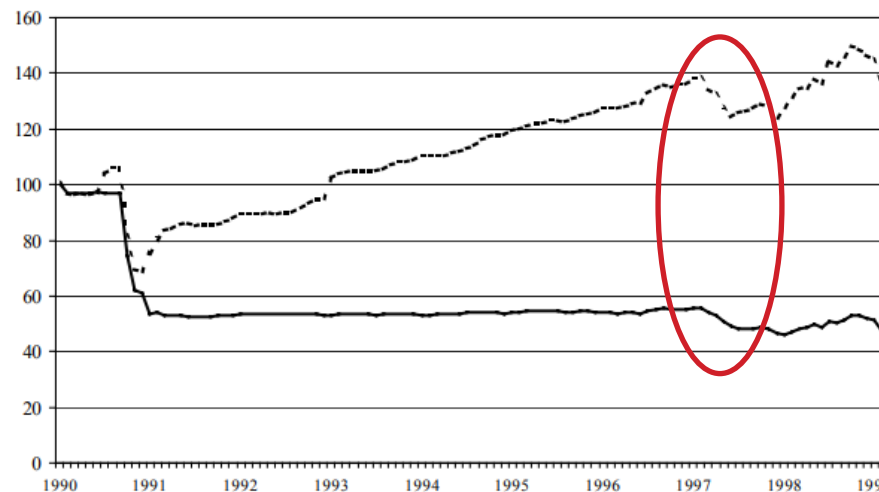
1995: uvolnění toků na FÚ, avšak v režimu fixního měnového kurzu → ↑peněžní zásoby s přílivem zahraničního kapitálu + posílení kurzu (R) → efekt na obchodní bilanci → postupné „rozvolňování“ fixního charakteru režimu měnového kurzu, 1997 přechod k floatingu poté, co se investoři začali zbavovat korun a docházelo k prudkému tlaku na depreciaci ← spekulativní útok na měnu (směním, co mám, kurz oslabí a pak nakoupím zpět) ←→ prudký růst úrokové sazby

Vývoj obchodní bilance



■ Saldo obchodní bilance — Klouzávy průměr (3 měsíce)

Vývoj nominálního a reálného kurzu (průměrné měsíční hodnoty)



— Nominální efektivní kurs - - - Reálný efektivní kurs

+ práce  
M. Geprta



## Shrnutí

- Vnější nerovnováha (nesoulad mezi FÚ a BÚ) uvádí do pohybu E
- Pohyb měnového kurzu vrací PB do rovnováhy
- Vliv pohybů cenové hladiny: zdvojnásobí-li se domácí P oproti zahraniční  $P_F$ , domácí měna deprecie na dvojnásobnou úroveň (případ Ukrajinské hřivny v roce 2015)
- Roste-li ekonomika, posiluje její měna: HDP v ČR ➔

1994	2,334383
1995	6,093816
1996	4,222833
1997	-0,54165
1998	-0,34611

zdroj: ČNB

- Měnová krize je obávaným jevem, viz. 2009 Island, 2018 Venezuela, vždy jednou za čas Argentina (právě teď), Turecko
- Bonus: Optimální měnová oblast ([výzkum](#) Roberta Mundella)

# Historické okénko (pokračování)

- Po opuštění fixního kurzu Česká národní banka přistoupila k **režimu cílování inflace**. Ten se **osvědčil** a přispěl k **poklesu inflace** v následujících letech na **úroveň běžnou ve vyspělých ekonomikách**.
- ČNB postupně cílování inflace kultivovala, zvyšovala kvalitu svého analytického a prognostického aparátu a otevírala se veřejnosti. V květnu roku 2004 vstoupila Česká republika do Evropské unie a zavázala se **přijmout v budoucnosti evropskou měnu – euro**.

# Otázky

- Co by nám dalo přijetí Eura?

# Otázky

- Co by nám vzalo přijetí Eura?

# Výnos 10-letých vládních dluhopisů vybraných zemí EU v letech 1995 - 2011



# Case study: Turecko

- Čtyři guvernéri turecké CB za tři roky + náhlé vyhazovy v C-suite
- Vliv prezidenta na rozhodování instituce, Min. fin. jeho obdivovatel
- 2021
  - inflace > 20 %, snížení úrokové sazby z 19 % na 15 %
  - Turecký prezident: i nezvýšíme, pracujeme pro lidi, podporujeme exporty, investice a zaměstnanost; budeme proti ↑ i bojovat do konce
  - Lira: - 50 % oproti USD přičemž 10 % deprecie => + 2 p.b. inflace (zdroj)  
Turecko importuje > 50 % energie, nerostných zdrojů
    - Proč je tu takový vztah?
  - Značná část vládního dluhu je v cizích měnách (USD, EUR)
    - Proč je to problém? Je to rizikem jen pro Turecko?

# Praktická aplikace

- [Turkey CA](#); [TRY to USD](#); [DR CBRT](#)
- Vyrovnávání PB s měnovým vývojem, který snížil náklady práce a poptávku po dovozním zboží → vyšší poptávka po domácím (plusy); nízký objem DR
- Mínusy
  - Ztráta kupní síly. Je to tak? Když přece klesne kurz, o nic nepřicházím, nenakupuji v Eurech...
  - Výrok: depreciační inflaci přináší. Je to pravda?
  - Volatilita měnového kurzu
  - Co dělají domácnosti, když domácí měna přestává být uchovatelem hodnoty?
  - Proč lidé v takové situaci upadají do chudoby?

# Léčba měnové krize

- Zvýšení úrokové sazby
- Prodej devizových rezerv
- Zavedení kapitálových kontrol
- Prevence, prevence, prevence
  
- (Jak) fungují a proč?



# Rozcvička před testem

- Je listopad a v zemi Vinohradníků nastala meziročně následující situace:
    - Růst HDP se snížil ze 4 % na – 2 %
    - Inflace poskočila z cílovaných 2 % na 6 %
    - Spotřeba domácností, která byla hlavním tahounem minuloročního růstu HDP, se propadla o 15 %
    - V posledních třech měsících tuzemská měna *Střapec* depreciovala vůči Euru o 10 % ve volně plovoucím režimu
    - Centrální banka Vinohradníků má vysoký objem devizových rezerv
- Premiérka země prof. Hroznová vás pověřila funkcí hlavní/ho poradce/poradkyně. Nabídněte manažerské shrnutí na 1 A4 s doporučeními vyváženě rozdělenými mezi fiskální a měnovou politiku.