

Peníze, inflace a monetární politika

Peníze

Základní informace si přečtěte v hesle [peníze](#) na Wikipedii. Prakticky všechny reference tohoto hesla jsou na [Murray Rothbarda](#), členění hesla víceméně odpovídá běžným pojednáním o penězích.

Dodatečné informace:

- K funkcím peněz: Do části „Další funkce peněz“ patří zmínit peníze jako kapitál. Vysvětlení toho, jak se peníze stanou kapitálem, podává [Karel Marx](#). Pokud se díváme na peníze jako na prostředek k nákupu spotřebního zboží, nejsou kapitálem. Peníze se stanou kapitálem, pokud je chceme investovat a získat více peněz. Finančním kapitálem jsou peníze investované ve finančním sektoru. Investovat je ale možné i do výrobních prostředků v reálné ekonomice – pak se peníze stávají výrobním kapitálem. Finanční kapitál se běžně transformuje na výrobní kapitál a ten zpět na finanční kapitál. Marx považoval za základní reprodukční vztah v kapitalismu: peníze – zboží – více peněz, v předkapitalistických společenskoeconomických formacích zboží – peníze – zboží.
- K vlastnostem peněz: Dělitelnost [bitcoinu](#) je v porovnání s dělitelností drahých kovů i běžných měn prakticky neomezená.
- K původu peněz a jejich historii: Důležité je zejména pochopení přechodu k nekrytým bankovkám a „subtilní revoluce v oblasti zákonodárství. Z depozita (tedy potvrzení) o uložení se stává vklad (tedy půjčka bance) a tato je oprávněna s přechodem vlastnictví s ním nakládat.“ Bankovníctví částečných rezerv je důležité pro pochopení tvorby peněz ve finančním systému.
- K dnešním formám peněz: Pasáž o peněžních substitutech je důležitá pro pochopení tvorby peněz ve finančním systému. Vklady na bankovních účtech jsou peněžními substituty. Dále si přečtěte si něco o [kryptoměnách](#).

- K penězům pohledem různých ekonomických škol: Tato pasáž se týká působení peněz v ekonomice a názorů na hospodářskou politiku podle různých škol. Je až příliš zjednodušená, ale aspoň ilustruje pluralitu názorů v ekonomii.

Tvorba peněz ve finančním systému

Připomeňme si peněžní multiplikátor z minulého týdne:

Banka	Vklad	Půjčka	Rezerva
A	100.00	80.00	20.00
B	80.00	64.00	16.00
C	64.00	51.20	12.80
D	51.20	40.96	10.24
E	40.96	32.77	8.19
F	32.77	26.21	6.55
G	26.21	20.97	5.24
H	20.97	16.78	4.19
I	16.78	13.42	3.36
J	13.42	10.74	2.68
K	10.74		
.....atd.....			
			Celkové rezervy
			89.26
Celková suma depozit		Půjčky celkem:	Celkové rezervy + poslední vklad:
457.05		357.05	100.0

Z prvotního vkladu peněz ve výši 100 bankovní systém vytvořil další peníze ve výši 400. Podstatnou otázkou je, odkud pochází prvotní vklad do systému depozitních bank (bankovního sektoru), jestli jsou rezervy dobrovolné či povinné a v čem si bankovní sektor drží rezervy.

- Historicky první způsob:
 - Prvotní vklad: deponované plnohodnotné peníze – drahé kovy
 - Rezervy: dobrovolné, v plnohodnotných penězích

- Historicky druhý způsob: Doplnuje to, co existuje v prvním způsobu

- Prvotní vklad: doplněno o půjčky od centrální banky

- Rezervy: doplněno o povinné minimální rezervy, ve vkladech u centrální banky

Jedná se o systém tzv. dvoustupňového bankovníctví. Centrální banka si drží jako rezervy zlato, jiné měny či vládní obligace. Tento systém umožňuje, aby centrální banka ovlivňovala tvorbu peněz (bankovních depozit), čili přímo nabídku peněz.

Rakouská škola v tomto systému kritizovala jednak to, že vláda zde může realizovat politiku levných peněz (centrální banka bývala ovlivňována vládou), jednak to, že má vláda (centrální banka) monopol na tvorbu peněz (peníze s nuceným oběhem – vláda může vynutit to, že některý peněžní substitut musí být přijímán jako platidlo). Mezi hlavní návrhy ekonomů rakouské školy patří: vrátit se k plnohodnotným penězům, zrušit centrální banku nebo aspoň zrušit monopol centrální banky. Tyto návrhy nebyly z různých důvodů realizovány, ale je třeba zmínit aspoň to, že centrální banky jsou ve vyspělých ekonomikách na vládě nezávislé.

- Historicky třetí způsob: Globalizovaný finanční systém

- Prvotní vklad: to, co existuje ve druhém způsobu je doplněno různá jiná aktiva, např. očekávané splátky hypotečních úvěrů či jiné očekávané splátky či deriváty vytvořené na základě očekávaných splátek

- Rezervy: to, co existuje ve druhém způsobu, je modifikováno. Bankovní regulátor (centrální banka) obvykle zmírňuje požadavek na povinné minimální rezervy a kontroluje, jestli banky dodržují při poskytování úvěrů stanovená opatrnostní kritéria. To umožňuje použít jako rezervy i finanční instrumenty vyvinuté a vzniklé přímo ve světovém finančním systému, zejména investičními bankami.

Poznámky:

- Základním úkolem investičních bank bývalo vytváření akcií a obligací a obchodování s nimi.
- V posledních 40 letech vytvořily investiční banky řadu obskurních finančních instrumentů (s nejasnou rizikovostí) a dokázaly je v obrovském množství prodat.
- Jedním z důsledků byl explozivní nárůst objemu světových finančních prostředků. Jen mezi roky 1980 a 2007 vzrostl poměr světových finančních aktiv ke světovému produktu ze 1,2 na 4,4.
- Dalším důsledkem je velká zranitelnost světového finančního systému, který je

silně propojen. Otřesy v některém finančním centru se potenciálně přenášejí do celého světového systému. Frekvence finančních krizí ve světě v posledních desetiletích stoupla.

- ❑ Do roku 1999 existovala regulace ([Glass-Steagall Act](#)), kterou bylo investiční a komerční (depozitní) bankovníctví v USA odděleno.
- ❑ New York je jedním z hlavních světových finančních center. Finanční krize 2008 se z Wall Street přenesla během dnů do celého světa.
- ❑ Ve světovém finančním sektoru došlo k přetlaku peněz. Prakticky začal odmítat úspory, čehož je indikátorem nízká či záporná [úroková míra](#).
- ❑ Světový finanční sektor začal velmi aktivně vytvářet poptávku po úvěrech, což vedlo k silnému zadlužení domácností, firem i států. Věřitelem je světový finanční sektor, dopady zadlužení jsou nejasné. Krátkodobě dostupnost úvěrů posunuje křivku agregátní poptávky nahoru, je tedy pozitivním poptávkovým šokem.
- ❑ Nefinanční firmy se začaly financionalizovat, začaly podnikat i ve finančním sektoru. Indikátorem je např. to, že auto na úvěr je levnější než při platbě v hotovosti.
- ❑ Nefinanční firmy to dělají tehdy, pokud je podnikání ve finančním sektoru výnosnější než jejich standardní činnost. Toto chování není inovativním chováním, je určitou formou hledání renty.

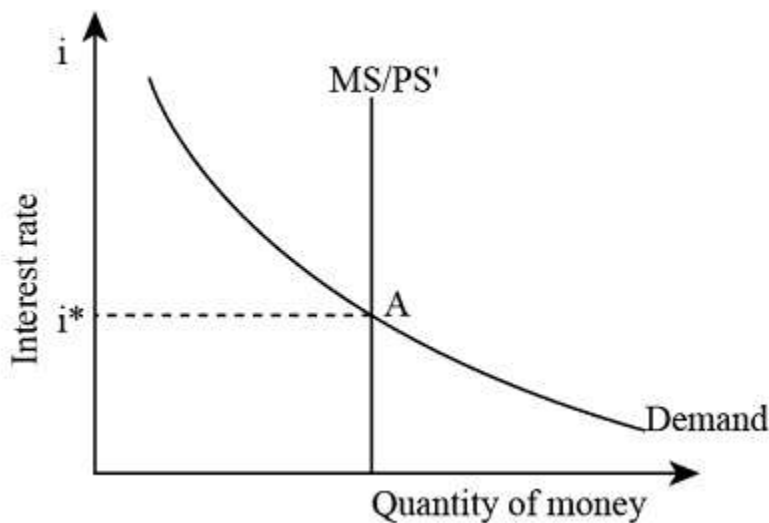
Čím méně je finanční systém země globalizován (integrován do světového finančního systému), tím více je z pohledu ekonomiky země endogenní a tím větší možnosti má centrální banka pro provádění monetární politiky. Při úplné integraci do světového finančního systému se finanční systém země stává z pohledu malé ekonomiky země exogenním. Malá ekonomika světový finanční systém ovlivňuje málo, ovšem dění ve světovém finančním systému ji ovlivňuje moc.

Jednou z hlavních činností centrálních bank je regulace finančního systému. Ve všech zemích se diskutuje o tom, jestli je existující regulace vyhovující, jestli je třeba ji zpřísnit či naopak snížit či v extrému až zrušit. Vytvářejí se [regulační standardy](#), standardizace je při provázanosti finančního systému nutná; různé standardy či různé změny by vyvolávaly různé, potenciálně škodlivé finanční toky.

Modely trhu peněz

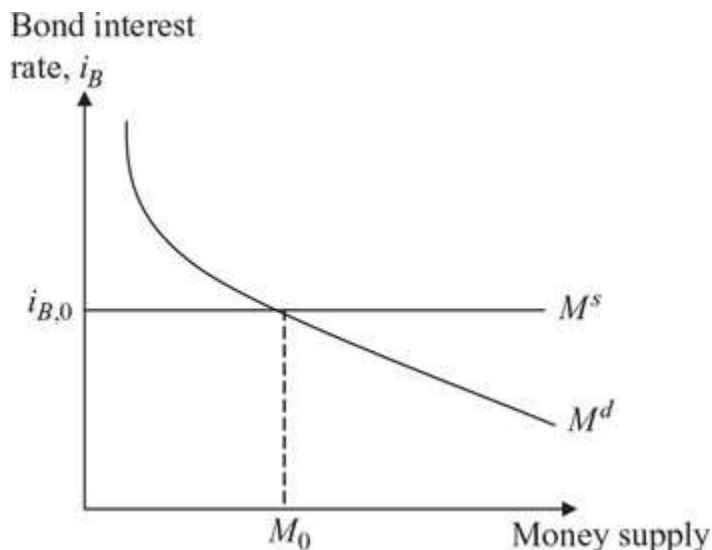
Uvedu dva modely, který z nich lépe odpovídá skutečnosti je předmětem dlouhodobé (přes 50 let) diskuze mezi tzv. horizontalisty (vodorovná křivka nabídky peněz, endogenní peníze) a vertikalisty (svislá křivka nabídky peněz, exogenní peníze). Vertikalisté jsou zejména v hlavním proudu ekonomického myšlení, horizontalisté zejména v postkeynesovské škole.

Model s exogenními penězi:



V tomto modelu se cena peněz - úroková míra - vytváří na peněžním trhu interakcí nabídky a poptávky. Poptávka po penězích L (liquidity) závisí na úrokové míře a na důchodu, nabídka peněz (M/P) je exogenní, určuje ji centrální banka.

Model s endogenními penězi:



Exogenní veličinou je úroková míra, ta přichází z trhu obligací (bond interest rate) a může ji ovlivňovat centrální banka. Komerční banky vytvoří libovolné množství peněz pro uspokojení poptávky po penězích – nabídka peněz je tedy horizontální. Centrální banka může ovlivnit množství peněz přes poptávku určením úrokové míry.

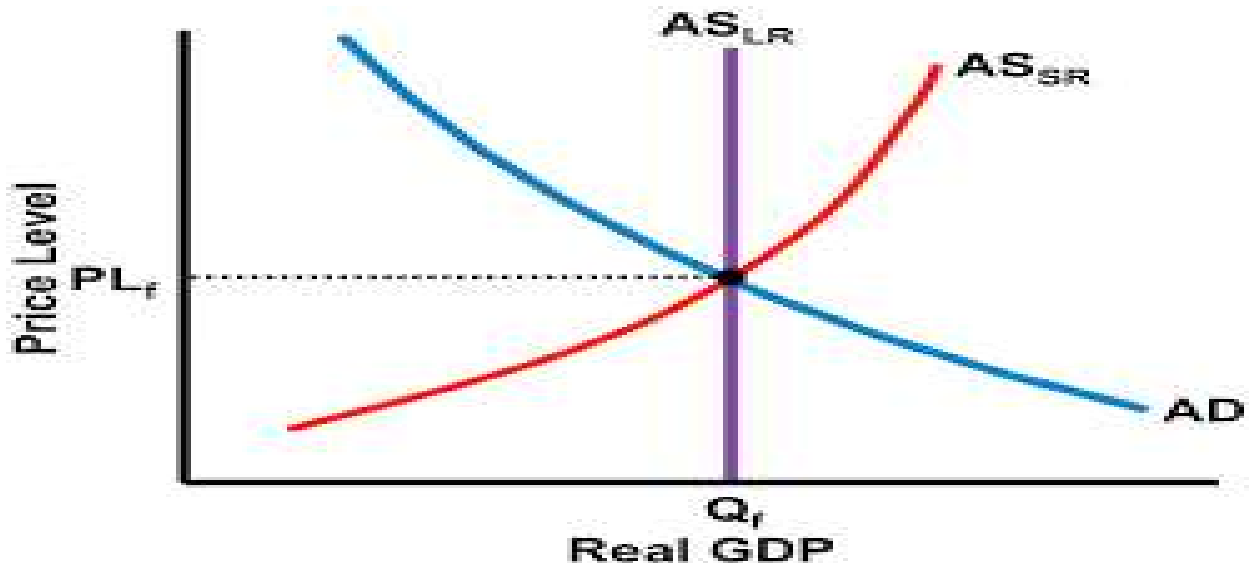
Oba modely jsou východiskem pro různá vysvětlení inflace.

Exogenní peníze a vysvětlení inflace

Při exogenních nabídce peněz peníze vstupují do ekonomiky „z vnějšku“, historicky jako příliv drahých kovů. Pro pochopení inflace jsou nutné následující body:

- Kvantitativní rovnice peněz: $M \cdot v = P \cdot Y$, kde M je množství peněz v oběhu (nabídka peněz), v je rychlost obratu peněz, P je [cenová hladina](#) a Y je reálný důchod.
- Z kvantitativní rovnice peněz vychází [kvantitativní teorie peněz](#). Ta předpokládá, že rychlost obratu peněz je konstantní a výše reálného důchodu nezávisí na nabídce peněz. Zvýšení nabídky peněz se tudíž musí promítnout do zvýšení cenové hladiny. Současná ekonomie hlavního proudu dodává, že se to stane v dlouhém časovém horizontu; v krátkém časovém horizontu může zvýšení nabídky peněz ovlivnit i reálný důchod.
- V době [Miltona Friedmana](#), hlavního představitele monetarismu, nabídka peněz již sice přestávala být svázaná s množstvím drahých kovů, centrální banka ji však pořád mohla ovlivňovat. Nabídka peněz byla pořád exogenní, byla jedním z nástrojů monetární politiky.

- Inlace pro ekonomu není jednorázové zvýšení cenové hladiny (např. cenový skok v Československu v roce 1990), ale trvalé zvyšování cenové hladiny. To je možné pouze trvalým posunováním křivky agregátní poptávky (AD) nahoru. Expanzivní fiskální politika sice posunuje AD křivku nahoru, ale fiskální expanze je omezena – rozpočet nemůže růst pořád. Trvalé posunování křivky AD nahoru je možné pouze trvalým zvyšováním nabídky peněz, což centrální banka teoreticky může. Miltonu Friedmanovi se připisuje výrok: „inlace je vždy a všude monetární jev“.



Endogenní peníze a vysvětlení inflace

Při endogenní nabídce peněz se ve finančním systému vytvoří tolik peněz, kolik jich je v ekonomice poptáváno. S tímto východiskem není možné vysvětlit inflaci jako monetární teorém, proto je postkeynesovská teorie inflace založena na konkurujících si požadavcích při rozdělování vytvořeného důchodu.

V ekonomii hlavního proudu změny v reálné mzdě čistí trh práce (nabídka práce se rovná poptávce po práci), reálná mzda se tedy mění podle pohybů nabídky práce a poptávky po práci. V postkeynesovské ekonomii není reálná mzda výsledkem těchto pohybů, ale je chápána jako výsledek vyjednávání mezi zaměstnavateli a zaměstnanci, často organizovanými v odborech.

Každá skupina se snaží vyjednat co největší podíl na vytvořeném důchodu. Výsledek vyjednávání závisí na vyjednávací síle a síle argumentů – včetně morálních. Příklad: vyjednávací síla odborů se snižuje se zvyšováním nezaměstnanosti. Pokud nejsou konkurující si požadavky konzistentní, tj. vyjedná se vyšší úroveň mezd než odpovídá možnostem zaměstnavatelů, reagují tito zvýšením cen. Pokud k tomu dochází opakovaně, nastává inflace.

Monetární politika

Čtěte podle zájmu o monetární (měnové) politice [na stránkách ČNB](#), jsou tam i vzdělávací videa.

Další doporučené informační zdroje

Khanova škola:

Kurz „Finanční a kapitálové trhy“, pokud máte čas a chuť na 32 hodin videa, klidně se do něj pusťte.