



HOSPODÁRSKA POLITIKA A JEJ VYUŽITIE V ČASE FINANČNEJ KRÍZY

ECONOMIC POLICY AND ITS USE IN TIMES OF FINANCIAL CRISIS

Andrea FRENÁKOVÁ

Abstract

Economic policy is regarded as an appropriate tool to address the macroeconomic impact of financial crisis. Its efficacy has been confirmed at the time of the global financial crisis in the years 2007-2010. The aim of this paper is to highlight the economic policy instruments and their use in time of negative economic developments.

Key words

Economic policy, financial crisis, stabilization of economy, monetary policy, fiscal policy.

Úvod

Svetová finančná kríza v rokoch 2007-2010 zasiahla vo veľkej miere takmer všetky krajiny sveta. Jej dopady nezostali len na úrovni poškodenia finančného sektora ale prejavili sa aj na poklese hospodárskej výkonnosti jednotlivých štátov. Krajiny v čase finančných kríz hľadajú cesty ako sa možno zo vzniknutej recesie dostať čo najskôr s primeranou úrovňou vládnych výdavkov. Hlavné prístupy k riešeniu kríz vznikli v časoch Veľkej depresie, kedy ekonómovia navrhovali rôzne možnosti navrátenia ekonomiky do pôvodného stavu a jeho ďalšieho rastu, pričom dôležitú úlohu zohráva hospodárska politika štátu. Úspešné riešenie finančných kríz je predpokladom pre dosiahnutie udržateľného rastu, avšak ich neriešenie vedie k výrazným makroekonomickým problémom, čo sa prejaví v zvýšení fiškálnych výdavkov. Z historickej analýzy finančných kríz vyplýva, že pokiaľ chceme finančnú krízu vyriešiť musíme sa ako prvé zamerať na odstránenie krízy makroekonomickej [9.]. V prípade finančných kríz, ktoré spôsobili zníženie agregátneho dopytu, by sa mala každá krajina orientovať na vytvorenie balíčka zameraného na dve hlavné oblasti a to ozdravenie finančného systému a zvýšenie agregátneho dopytu za pomoci stabilizačnej politiky.

Hospodárska politika v čase finančnej krízy

Hospodárska politika ovplyvňuje hospodársky cyklus, a teda aj jeho zostupnú fázu (kontrakciu, úpadok, recesiú), za pomoci dvoch základných typov politík, a to stabilizačnej (proticyklickej), ktorá vyhladzuje hĺbku a skracuje dĺžku fázy poklesu ekonomiky, a politiky podporujúcej ekonomický rast, ktorá predlžuje fázu ekonomickej expanzie. Vysoká účinnosť stabilizačnej politiky sa prejavila hlavne v 50-tych a 60-tych rokoch 20. storočia, kedy vychádzala z prístupu Keynesa a z jeho presadzovaní štátnych zásahov do ekonomiky. Neskôr sa však ukázalo, že práve preferované štátne zásahy môžu spôsobiť ešte hlbší ekonomický prepád, predovšetkým z dôvodov ich oneskorenosti a neprimeranej formy.

Vo všeobecnosti by mala stabilizačná politika pôsobiť reštrikčne vo fáze expanzie a expanzívne vo fáze reštrikcie. Predpokladalo sa, že takýmto spôsobom je možné zabrániť cyklickému vývoju ekonomiky, zabezpečiť ekonomický rast a predchádzať krízam. Skutočnosť v 70-tych a 80-tych rokoch však ekonómov presvedčili o opaku [10].

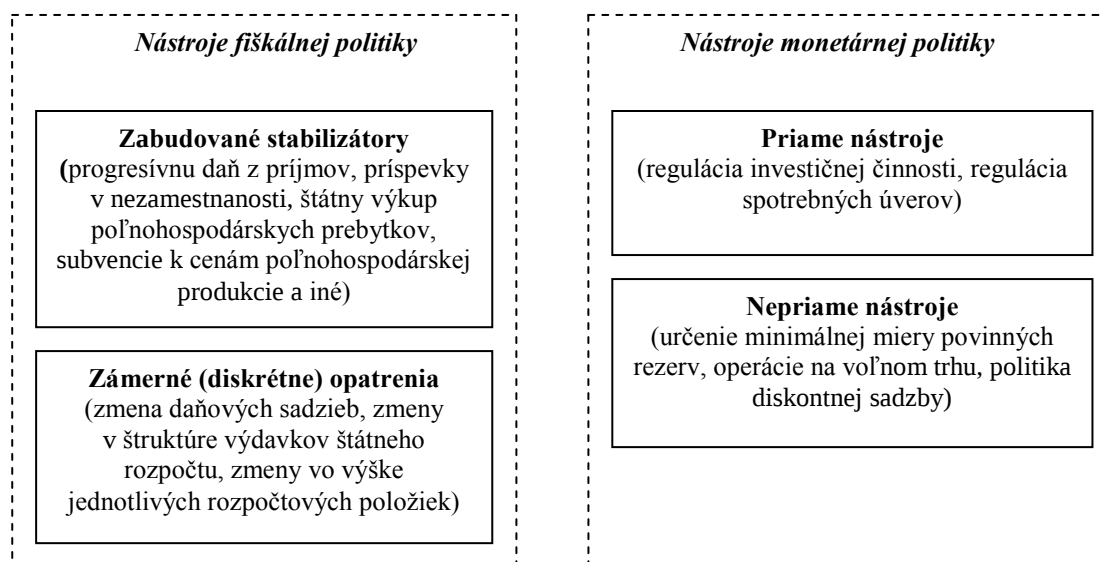


V priebehu finančných kríz dochádzalo k vzniku nasledujúcej otázky: „Je za vznikom kríz zlyhanie trhu alebo štátu“. Táto odpoveď sa nedá zovšeobecniť, keďže každá kríza má svoje špecifiká. Z nášho pohľadu je však dôležité vidieť zodpovednosť pri vzniku finančných aj ekonomických kríz na oboch stranách, rovnako by tak mala byť zdieľaná aj zodpovednosť za riešenie ich dopadov. Trh stanovuje ceny, hovorí čo a ako vyrábať, zatiaľ čo úlohou štátu je regulovať nedostatky trhu pomocou programov zdaňovania, vládnych výdavkov, usmerňovania, t.j. za pomoci štátnej makroregulácie prostredníctvom makroekonomických rozhodovacích procesov.

Nástroje hospodárskej politiky

Hlavnými cieľmi stabilizačnej politiky je anticyklické a antiinflačné pôsobenie na ekonomiku. Pre naplnenie týchto cieľov má štát k dispozícii rad nástrojov jednotlivých druhov hospodárskej politiky, ktorými sú monetárna politika, fiškálna politika, dôchodková politika, či zahraničnoobchodná politika [7]. Nástroje hospodárskej politiky môžeme všeobecne rozdeliť na kvantitatívne, ktorých efekt možno vyčísliť (napr. na zmene HDP) a kvalitatívne, ktoré sú systémovými nástrojmi ako napr. reforma celého daňového systému [2].

Pre potreby stabilizácie ekonomiky sa z nástrojov hospodárskej politiky presadzujú tie, ktoré ponúka fiškálna a monetárna politika. Pod pojmom fiškálna (rozpočtová) politika rozumieme zmeny v príjmoch alebo výdavkoch vlády, ktorých cieľom je ovplyvňovať kúpyschopnosť obyvateľstva prostredníctvom úpravy verejných rozpočtov a vládnych financií. Monetárna politika je zameraná na ovplyvňovanie množstva peňazí v obehu prostredníctvom regulácie úrokových sadzieb a stanovením podmienok úveru. Tým sa ovplyvňuje predovšetkým objem ponuky peňazí, vývoj úrokových sadzieb, investícií, produkcie, zamestnanosti a cien [1]. Konkrétne nástroje daných politík, ktoré nám ponúka literatúra, sú uvedené na obr. 1.



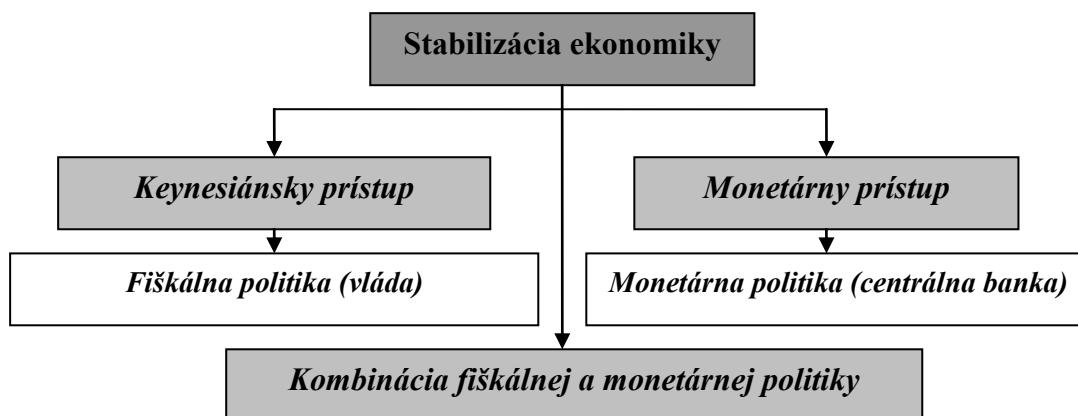
Obr. 1 Nástroje monetárnej a fiškálnej politiky

Zdroj: vlastné spracovanie autorom.

Prístupy k využitiu fiškálnej a monetárnej politiky na stabilizáciu ekonomiky sa odlišujú v pohľadoch monetaristov a keynesiáncov. Keynesiánci vidia možnosti stabilizácia ekonomiky v štátnych zásahoch a využití fiškálnej politiky a predpokladajú, že je efektívna



a prospešná pri riadení hospodárskeho cyklu [4]. Na druhej strane monetaristi riešia problém uplatnením menovej politiky a reguláciou zo strany centrálnej banky. Najmä Milton Friedman a Anna Schwartzová argumentovali, že hospodársky úpadok v roku 1929 a panika bánk v 1930 viedli k dlhotrvajúcej kríze hlavne kvôli nedostatočne posilnenej menovej politike a chybám Federálneho rezervného systému [6].

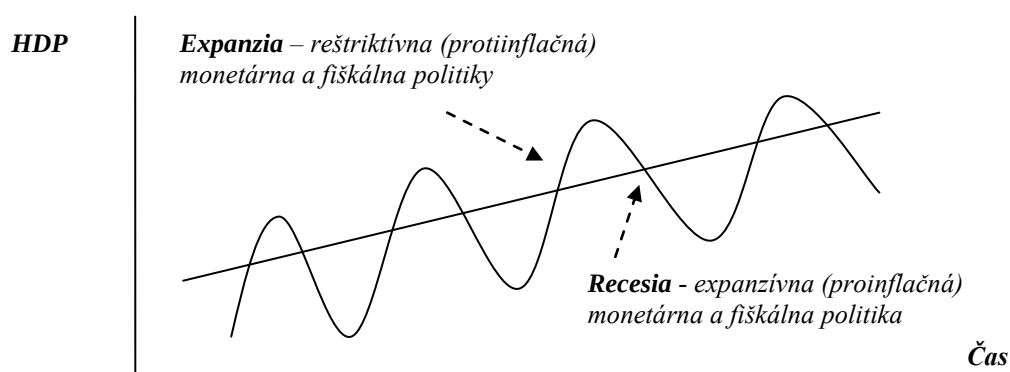


Obr. 2 Teoretické prístupy k stabilizácii ekonomiky
Zdroj: vlastné spracovanie autorom.

Hospodárska politika v hospodárskom cykle

Výber fiškálnej a monetárnej politiky závisí aj od typu hospodárskeho cyklu, ku ktorému dochádza. Pokiaľ je recesia súčasťou bežného hospodárskeho cyklu s normálne fungujúcim finančným trhom, ekonómovia na stabilizáciu ekonomiky uprednostňujú využitie monetárnej politiky. V prípade nepredvídaných a veľkých finančných kríz si mimoriadna situácia môže vyžadovať mimoriadne opatrenia, a teda aj využitie fiškálnej politiky [3]. V takýchto situáciách totiž dochádza k obmedzenému priestoru pre znižovanie úrokových sadzieb zo strany centrálnych bánk, teda možnosti monetárnej politiky sú limitované a využitie fiškálnych stimulov sa stáva nevyhnutné.

Fiškálna aj monetárna politika sa vyskytujú v dvoch formách, a to v podobe reštriktívnej a expanzívnej. Ich použitie závisí predovšetkým od fázy hospodárskeho cyklu. To znamená, že v čase recesie budeme uprednostňovať expanzívne podoby politík, a v čase expanzie zase reštriktívnu politiku.

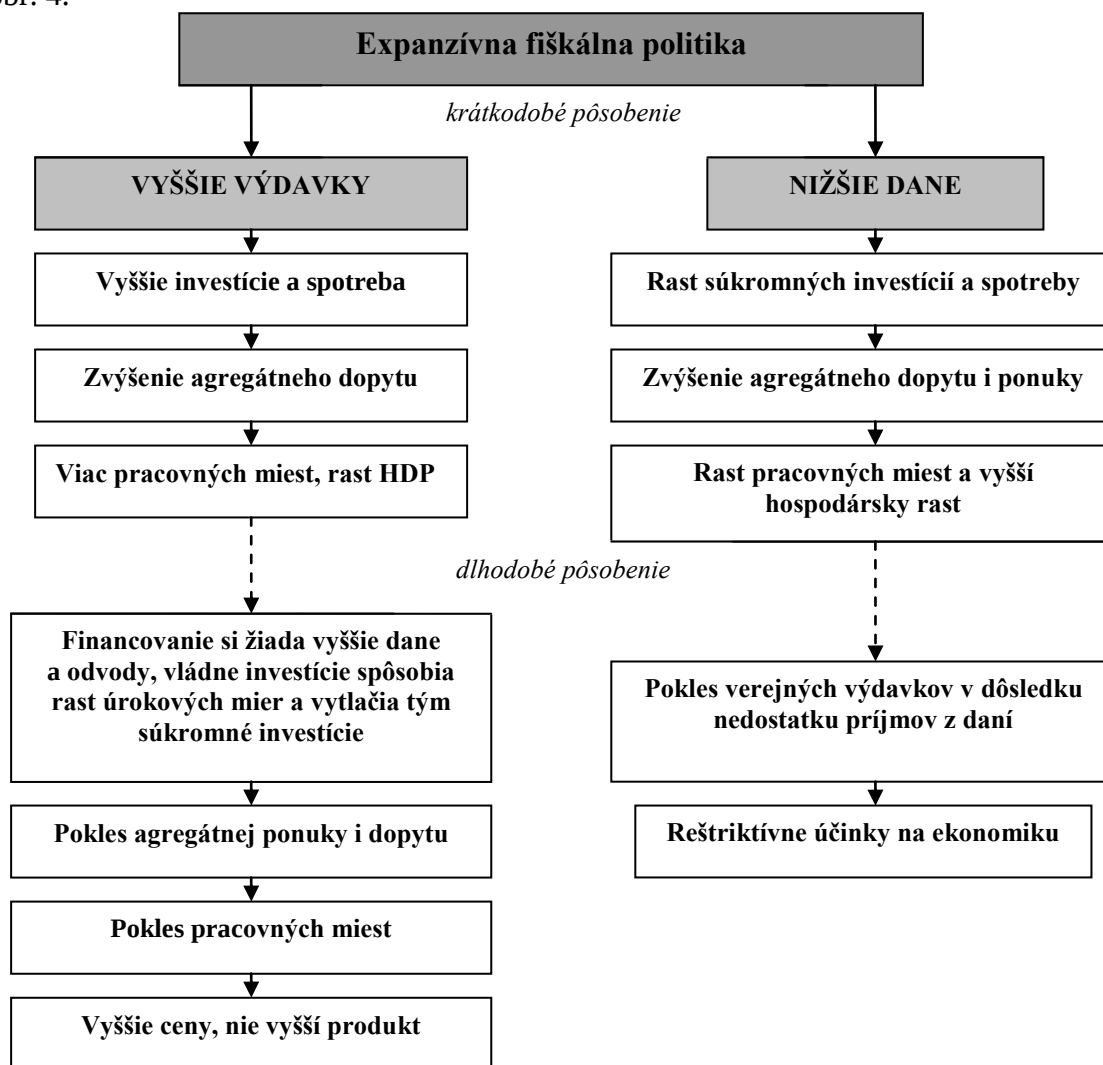


Obr. 3 Použitie fiškálnej a monetárnej politiky v čase expanzie a recesie
Zdroj: vlastné spracovanie autora.



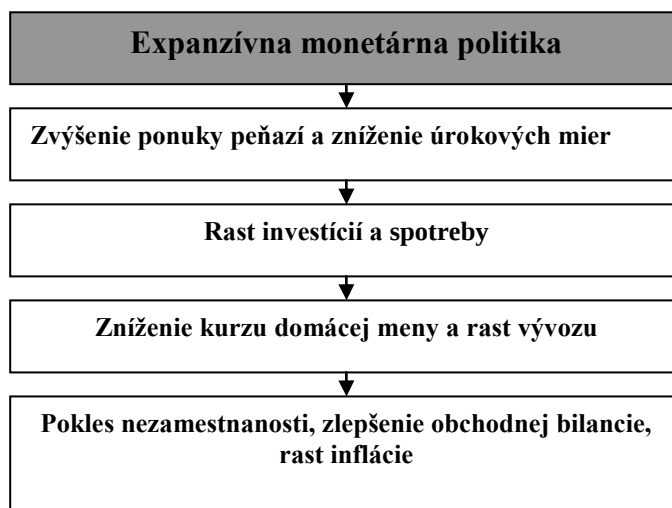
Expanzívna politika je presadzovaná s cieľom podporiť hospodársky rast a znížiť nezamestnanosť. V čase finančnej krízy je možné problémy ekonomiky riešiť cez nástroje expanzívnej fiškálnej politiky. Najčastejšie sa táto politika presadzuje prostredníctvom znižovania daní alebo zvyšovania vládnych výdavkov, ktoré majú podporiť hlavne rast zamestnanosti a agregátny dopyt. Tú však nemôže uplatniť každá krajina. V prípade rozvíjajúcich sa krajín alebo aj vyspelých krajín s vysokým zadlžením, vysokou volatilitou na kapitálových trhoch, či veľkými rizikovými prémiami môže fiškálna politika tohto typu priviesť krajinu aj do krízy verejných financií, čo by recesiou ešte prehĺbilo [9].

Krátkodobé a dlhodobé efekty pôsobenia expanzívnej fiškálnej politiky sú znázornené na obr. 4.



Obr. 4 Expanzívna fiškálna politika
Zdroj: vlastné spracovanie autorom podľa [8].

Druhou možnosťou je využitie nástrojov expanzívnej monetárnej politiky akými sú nákup štátnych obligácií na voľnom trhu, znižovanie miery povinných minimálnych rezerv a znižovanie diskontnej sadzby. Ako fiškálna, tak aj expanzívna monetárna politika sa snažia riešiť problém nezamestnanosti a rastu ekonomickej aktivity. Proces fungovania tejto politiky opisuje obr.5.



Obr. 5 Expanzívna monetárna politika

Zdroj: vlastné spracovanie autorom.

V praxi naráža využívanie fiškálnej a monetárnej politiky na problém načasovania. Účinky daných politík totiž nie sú okamžité a prejavia sa s istým oneskorením.

Monetárna politika sa snaží ovplyvňovať dopyt cez zmeny úrokových mier. Tie následne ovplyvňujú výdavky a investície. Domácnosti a podniky si však svoje výdavky plánujú v istom predstihu čo má za následok, že zmeny úrokových sadzieb sa na agregátom dopyte po tovaroch a službách prejavia až o niečo neskôr. Literatúra uvádza, že monetárna politika svojimi zmenami začne na agregátny dopyt pôsobiť asi až po šiestich mesiacoch [5].

Oneskorenie súvisiace s fiškálnou politikou má skôr legislatívny charakter. Vláda tak v čase krízy môže prijať opatrenie, ktoré sa do účinnosti dostane napríklad o niekoľko mesiacov neskôr, v období zmenenej ekonomickej situácie. Tým sa môže stať vládne rozhodnutie úplne zbytočné, prípadne môže ekonomický vývoj ovplyvniť v negatívnom smere a tým prehĺbiť, či predĺžiť recesiu. Východiskom pre správne využívanie fiškálnej politiky by tak mali byť spoľahlivé prognózy o budúcom stave ekonomiky, ktoré by uľahčili používanie jednotlivých nástrojov hospodárskej politiky. Podľa analytikov [9] by okrem správneho načasovania mali fiškálne stimuly v čase recesie spĺňať aj nasledujúce podmienky:

- adekvátny objem (primeraný k poklesu dopytu),
- trvanlivosť (podľa predpokladanej dĺžky recesie),
- rôznorodosť (ešte stále nepoznáme, ktoré z opatrení je optimálne),
- nehomogénnosť (priestor pre prijatie ďalších opatrení v prípade potreby),
- udržateľnosť (opatrenia by nemali výrazne prispieť k zadlženiu).

Analýzou finančných kríz v Kórei (1997), Japonsku (1990) ako aj Veľkej depresie v 30-tych rokoch dospeli títo analytici k názoru, že využívanie fiškálnej politiky je dôležité, niekedy až nutné, predovšetkým keď sa finančná kríza prelieva do podnikov a domácností, čo sa prejaví v zhoršení ich súvahy. Zásahy fiškálnej a monetárnej politiky však svoje účinky z dlhodobého hľadiska menia, dokonca môžu viesť k ďalším ekonomickým problémom. Fiškálna politika je z krátkodobého hľadiska produktívna, avšak dlhodobo je neúčinná a môže vyvolať náklady [3]. Pri dlhodobom používaní expanzívnej fiškálnej politiky dochádza k zväčšovaniu vládneho dlhu a dlhodobé používanie expanzívnej menovej politiky zase môže pôsobiť na rast inflácie.



Súhrn

V čase finančnej krízy stojí každá vláda pred ťažkým rozhodnutím o budúcom smerovaní krajiny. Je potrebné zvoliť vhodné nástroje hospodárskej politiky, ktoré by zlepšili ekonomickú situáciu štátu a dopomohli mu k opätovnému hospodárskemu rastu. Hospodárska politika ponúka na výber spektrum nástrojov, ktoré pri správnom načasovaní dokážu oživiť štátnu ekonomiku. V čase hospodárskej recesie sa odporúča využívať expanzívne formy fiškálnej a monetárnej politiky v podobe zvyšovania výdavkov, znižovania daní ako aj podpora spotreby a investícií.

Kľúčové slová

Hospodárska politika, finančná kríza, stabilizácia ekonomiky, monetárna politika, fiškálna politika.

Použitá literatúra

- [1.]BARÁNIK, M. - FARKAŠOVSKÁ, M. 2005. *Národohospodárska politika – Teória a prax*. Trenčín : TC TECH, 2005. ISBN 80-8075-063-7,
- [2.]BARÁNIK, M. a kol, 1994. *Národohospodárska politika*, Bratislava: ES EU. 1994. ISBN 80-67536-07-2,
- [3.]BENČÍK, M. 2009. *Analýza vplyvu fiškálnej politiky na hospodársky cyklus – Aplikáciu štruktúrneho VAR modelu*, Výskumná štúdia NBS, 2009. [cit. 2010-10-3] Dostupné na internete: http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/WP?2-2009.pdf,
- [4.]BLANCHARD, O.J. - QUAH, D. 1989: The dynamic effects of aggregate demand and supply disturbances, *In: American Economic Review*, 1989, Num. 79, p. 655-673
- [5.]FELDERER, B. - HOMBURG, S. 1999. *Makroekonomika a nová makroekonomika*. Bratislava : IURA Edition, 1999, ISBN 80-85323-87-7,
- [6.]FRIEDMAN, M - SCHWARTZ A.J. 1993. *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press. 1993. ISBN 978-0691003542
- [7.]KLIKOVÁ CH. - KOTLÁR, I. 2003 *Hospodárska politika*. Praha : Sokrates, 2003. ISBN 80-86572-04-8,
- [8.]SLANÝ, A. 2003. *Makroekonomická analýza a hospodárska politika*, Praha: Beck, 2003. ISBN 80-7179-738-3,
- [9.]SPILIMBERGO, A. - SYMANSKY, S. - BLANCHARD, O. - COTTARELLI, C. 2008. Fiscal Policy for the Crisis, *In : IMF Staff Position*, 2008, Num. 1. ,
- [10.] VINCÚR, P. a kol. 1997, *Hospodárska politika*, Trnava: KON-PRESS, 1997. ISBN 80-85413-30-2.

Kontaktná adresa

Ing. Andrea Frendáková
Technická univerzita Košice
Ekonomická fakulta
Katedra ekonomických teórií
andrea.frendakova@tuke.sk