

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní**

Vliv monetární politiky na národohospodářské agregáty

Bc. Jana Komrsková

Diplomová práce

2010

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomie
Akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana KOMRSKOVÁ**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Ekonomika veřejného sektoru**

Název tématu: **Vliv monetární politiky na národohospodářské agregáty**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem diplomové práce je popsat působení monetární politiky na národohospodářské agregáty.

Diplomová práce bude obsahovat:

- charakteristika, nástroje a cíle hospodářské politiky
- vztah monetární a fiskální politiky
- ovlivnitelnost hospodářských agregátů monetární politikou
- kvantifikaci v podmínkách ČR

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

MACH, Miloš. Makroekonomie II: pro magisterské (inženýrské) studium. Melandrium. 2001. vyd. 3. 367 s., ISBN 80-86175-18-9

MANDEL, Milan, TOMŠÍK, Vladimír. Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice. Praha: Management Press. 2003. 287 s. ISBN 80-7261-094-5

PARKIN, Michael. Macroeconomics. Reading: Addison - Westley. 1989, 556 s. ISBN 0-201-09445-2

REVENDA, Zdeněk. Centrální bankovnictví. Praha: Management Press. 2001. 2. rozš. vyd. 782 s.. ISBN 80-7261-051-1

SEKERKA, Bohuslav. Makroekonomie, Praha: Profess Consulting, 2007, 488 s., ISBN 80-7259-050-2

Vedoucí diplomové práce: **prof. RNDr. Bohuslav Sekerka, CSc.**
Ústav ekonomie

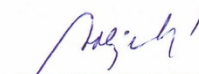
Datum zadání diplomové práce: **30. června 2009**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2010**



doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.



doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 27. července 2009

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 28.4.2010

Jana Komrsková

Chtěla bych poděkovat především panu Prof. RNDr. Bohuslavu Sekerkovi, CSc. za odborné konzultace a pomoc při zpracování této práce. Děkuji i svým rodičům a všem blízkým za podporu během celého mého studia.

SOUHRN

Má diplomová práce se zaměřuje na to, jakým způsobem ovlivňuje monetární politika národohospodářské agregáty v České republice. Sledovanými agregáty jsou hrubý domácí produkt, míra inflace a míra nezaměstnanosti. Cílem práce je ověřit platnost teoretických závěrů týkajících se vztahu monetární politiky a zkoumaných veličin. Dalším cílem je zjistit, jak reaguje monetární politika na fiskální opatření a naopak. V první kapitole jsou popsány nástroje a cíle hospodářské politiky, v následující teoretické kapitole je vysvětlen vztah monetární a fiskální politiky. V prakticky zaměřené části je pomocí statistických metod ověřován vztah monetární politiky a národohospodářských agregátů a vztah fiskální a monetární politiky.

KLÍČOVÁ SLOVA

Fiskální politika, hospodářská politika, hrubý domácí produkt, inflace, monetární politika, národohospodářské agregáty, nezaměstnanost

TITLE

Influence of Monetary Policy on Economical Aggregates

ABSTRACT

This thesis is focused on influence the monetary policy on economical aggregates in Czech Republic. The observed economical indicators are the Gross Domestic Product, rate of Inflation and rate of Unemployment. The aim of the thesis is to verify validity of the theoretically knowledge respecting relation of monetary policy and surveyed quantity. The next aim of the thesis is to discover behavior of monetary policy on the fiscal arrangements and respectively. In the first chapter are described tools and aims of economic policy, in the next teoretically chapter is interpreted the relation of the monetary policy and the fiscal policy. In the practical focused part is by the help of statistical computing the relation of monetary policy and economical aggregates, and the relation of monetary policy and fiscal policy.

KEYWORDS

Fiscal Policy, Economic Policy, Gross Domestic Product, Inflation, Monetary Policy, Economical Aggregates, Unemployment

ÚVOD.....	10
1. CHARAKTERISTIKA, NÁSTROJE A CÍLE HOSPODÁŘSKÉ POLITIKY	11
1.1. CHARAKTERISTIKA HOSPODÁŘSKÉ POLITIKY.....	11
1.1.1. Pojem hospodářská politika	11
1.1.2. Nositelé hospodářské politiky.....	11
1.2. NÁSTROJE HOSPODÁŘSKÉ POLITIKY	12
1.2.1. Monetární politika	12
1.2.1.1. Nástroje a cíle monetární politiky	13
1.2.1.2. Česká národní banka.....	14
1.2.2. Fiskální politika.....	14
1.2.2.1. Nástroje a cíle fiskální politiky	15
1.2.3. Vnější hospodářská politika.....	16
1.3. CÍLE HOSPODÁŘSKÉ POLITIKY	16
1.3.1. Národohospodářské agregáty typu důchod.....	17
1.3.1.1. Hrubý národní produkt (Gross National Product, GNP).....	17
1.3.1.2. Čistý národní produkt (net national product, NNP).....	18
1.3.1.3. Hrubý domácí produkt (Gross Domestic Product, GDP).....	18
1.3.1.4. Čistý domácí produkt (Net Domestic Product, NDP).....	19
1.3.1.5. Národní důchod.....	19
1.3.1.6. Osobní důchod (Personal Income, PI).....	20
1.3.1.7. Reálný a nominální produkt.....	20
1.3.2. Inflace a její měření.....	21
1.3.3. Nezaměstnanost a její měření	22
1.3.3. Platební bilance.....	23
2. VZTAH FISKÁLNÍ A MONETÁRNÍ POLITIKY.....	25
2.1. MONETÁRNÍ POLITIKA.....	25
2.1.1. Expanzivní měnová politika	25
2.1.1.1. Krátkodobé účinky expanzivní měnové politiky	25
2.1.1.2. Dlouhodobé účinky expanzivní měnové politiky	26
2.1.2. Restriktivní měnová politika.....	26
2.2. FISKÁLNÍ POLITIKA	27
2.2.1. Expanzivní fiskální politika	27
2.2.1.1. Krátkodobé účinky fiskální expanze	27
2.2.1.2. Dlouhodobé účinky fiskální expanze	28
2.2.2. Restriktivní fiskální politika	29
2.3. MUNDELL – FLEMINGŮV MODEL	29
2.3.1.1. Fiskální politika a flexibilní kurz	30
2.3.1.2. Fiskální politika a pevný kurz.....	31
2.3.1.3. Monetární politika a flexibilní kurz.....	32
2.3.1.4. Monetární politika a pevný kurz	33
2.4. KOMBINACE FISKÁLNÍ A MONETÁRNÍ POLITIKY	34

2.5.	ČASOVÁ ZPOŽDĚNÍ.....	36
2.5.1.	Názory na časová zpoždění	36
2.6.	PŘÍSTUPY K FISKÁLNÍ A MONETÁRNÍ POLITICE.....	36
2.7.	MONETÁRNÍ POLITIKA (REGULACE NABÍDKY PENĚŽ A ÚROKOVÝCH MĚR).....	37
2.7.1.	Názory na regulaci nabídky peněz centrální bankou	37
2.7.2.	Názory na regulaci úrokových měr centrální bankou	38
2.8.	FISKÁLNÍ POLITIKA (DISKRÉTNÍ OPATŘENÍ NEBO VESTAVĚNÉ STABILIZÁTORY).....	38
2.8.1.	Názory na zavádění diskretních opatření	38
2.8.2.	Názory na zavádění vestavěných stabilizátorů	38
3.	OVLIVNITELNOST HOSPODÁŘSKÝCH AGREGÁTŮ MONETÁRNÍ POLITIKOU.....	40
3.1.	MONETÁRNÍ POLITIKA	40
3.1.1.	Vývoj monetární politiky v letech 1996 – 2008	40
3.1.1.1.	Období 1996 - 2000.....	40
3.1.1.2.	Období 2001 -2004.....	43
3.1.1.2.	Období 2005 -2008.....	46
3.2.	HDP.....	48
3.2.1.	Vývoj HDP v letech 1996 - 2008.....	48
3.2.1.1.	Období 1996- 1999.....	48
3.2.1.2.	Období 2000 – 2003	49
3.2.1.3.	Období 2004 - 2008.....	50
3.2.2.	Ovlivnitelnost HDP monetární politikou ČNB.....	53
3.3.	INFLACE	56
3.3.1.	Vývoj inflace v letech 1996 – 2008	56
3.3.1.1.	Období 1996 – 1999	56
3.3.1.2.	Období 2000 – 2003	58
3.3.1.3.	Období 2004 – 2008	60
3.3.2.	Ovlivnitelnost inflace monetární politikou.....	62
3.4.	NEZAMĚSTNANOST.....	61
3.4.1.	Vývoj nezaměstnanosti v letech 1996 -2008.....	64
3.4.1.1.	Období 1996-1999.....	64
3.4.1.2.	Období 2000 – 2004	65
3.4.1.3.	Období 2005 – 2008	67
3.4.2.	Ovlivnitelnost nezaměstnanosti monetární politikou.....	68
4.	KVANTIFIKACE V PODMÍNKÁCH ČR.....	71
4.1.	VÝVOJ FISKÁLNÍ POLITIKY V LETECH 1996-2008.....	71
4.1.1.	Období 1996 - 2000.....	71
4.1.2.	Období 2001-2003	72
4.1.3.	Období 2004-2006	72
4.1.4.	Období 2007- 2008	78
4.2.	VZTAH MONETÁRNÍ A FISKÁLNÍ POLITIKY.....	79
4.2.1.	Závislost výdajů státního rozpočtu a úrokových sazeb ČNB	79

4.2.2.	Závislost příjmů z daní z příjmů fyzických osob a úrokových sazeb ČNB	81
4.2.3.	Závislost příjmů z daní z příjmů právnických osob a úrokových sazeb ČNB..	82
ZÁVĚR		81
SEZNAM TABULEK.....		88
SEZNAM TABULEK.....		89

Úvod

Monetární politiku v nejšířším pojetí můžeme považovat za vědomou činnost centrální banky, která se prostřednictvím měnových nástrojů snaží regulovat množství peněz v oběhu a tím dosáhnout určitých cílů. Jako konečné cíle monetární politiky jsou uváděny nízká míra nezaměstnanosti, nízká míra inflace, vyrovnaná bilance zboží a služeb a dosažení růstu reálného produktu. Těchto cílů ovšem není centrální banka schopna dosáhnout současně, neboť vzájemné funkční vazby mezi těmito cíli způsobují, že zlepšení v jedné oblasti se může uskutečnit jen za cenu zhoršení v oblasti jiné. Platí zde, že čím víc se hodnoty makroekonomických veličin blíží optimu, tím je situace v dané zemi příznivější.

Jak již bylo naznačeno, v této práci se budu zabývat ovlivňováním makroekonomických agregátů monetární politikou, zejména jejich reakcí na změny úrokových sazeb. Cílem práce je analyzovat vliv restriktivní a expanzivní monetární politiky na národohospodářské agregáty a ověřit, zda platí teoretické závěry týkající jejich vztahu i ve skutečnosti. Dalším cílem je zjistit, jaké jsou reakce monetární politiky na zavedená opatření fiskální politiky a naopak. K ověřování daných skutečností bude použita jedna ze statistických metod, a to korelační analýza.

Obsah práce je rozdělen na čtyři hlavní části. První kapitola je věnována charakteristice hospodářské politiky, v rámci níž je popsána monetární i fiskální politika. Jsou zde zmíněny jejich nástroje a cíle. Druhá kapitola je zaměřena na vzájemný vztah měnové a fiskální politiky. Je zde vysvětlena problematika expanzivní a restriktivní monetární a fiskální politiky a jejich působení je popsáno pomocí Mundell - Flemingova modelu, kterým hodnotíme účinnost těchto dvou politik. Třetí kapitola je zaměřena prakticky, a je zde zkoumán vliv monetární politiky na národohospodářské agregáty - hrubý domácí produkt, míru inflace a míru nezaměstnanosti. Závěrečná kapitola je věnována vztahu fiskální a monetární politiky, kdy je zjišťována reakce Česká národní banky na opatření vydaná vládou ČR a naopak. Teoretická tvrzení jsou opět ověřována pomocí statistických výpočtů.

Pro zpracování praktické části diplomové práce jsem využila jako zdroj informací výroční zprávy České národní banky, údajů Ministerstva financí a časové řady Českého statistického úřadu dostupné z webových stránek.

1. Charakteristika, nástroje a cíle hospodářské politiky

1.1. Charakteristika hospodářské politiky

1.1.1. Pojem hospodářská politika

Pojem hospodářská politika má několik významů. Při jeho definování se snažíme vyjít ze společných znaků těchto výkladů. Nejčastěji literatura uvádí, že hospodářská politika je přístupem státu k ekonomice své země. *Jde o činnost, při níž nositelé hospodářské politiky používají určitých nástrojů a svěřených pravomocí k tomu, aby ovlivnili ekonomický a sociální vývoj, přičemž se snaží dosáhnout určitých ekonomických cílů.*¹ Hospodářskou politiku můžeme též vymežit jako: *souhrn cílů, o které stát v hospodářství usiluje, nástrojů a rozhodovacích procesů, kterých k naplnění cílů používá, a opatření států v jednotlivých oblastech ekonomické reality.*² Hospodářská politika sleduje cíle, o které stát v hospodářství usiluje, a nástroje, které k naplnění cílů používá.

Hospodářskou politiku můžeme také chápat jako teoretickou disciplínu. Teoretická hospodářská politika zejména analyzuje probíhající jevy a díky tomu vznikají návrhy opatření na řešení těchto jevů. K tomu se využívá konkrétních nástrojů hospodářské politiky. Teorie hospodářské politiky vychází především z makroekonomie, přičemž přebírá však také mnoho poznatků z jiných oblastí jako např. z politiky, politologie, práva a veřejné správy. Zabývá se tvorbou koncepcí hospodářské politiky.

Z teoretických doporučení hospodářské politiky vychází praktická hospodářská politika, která navíc provádí konkrétní rozhodnutí. Přihlíží k rozložení politických sil v zemi a respektuje mezinárodní politickou situaci.

1.1.2. Nositelé hospodářské politiky

*Jako nositele hospodářské politiky označujeme ty subjekty, jež se podílí na procesu formulování hospodářské politiky, na jejím provádění a kontrole.*³ Mezi nositele hospodářské politiky patří v první řadě stát, dále mezinárodní organizace, regionální interpretační

¹ SLANÝ, Antonín; ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. 1. vydání. Praha : C.H.BECK, 1999. 271 s. ISBN 80-7179-237-3.

² SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting , 2007. 488 s. ISBN 80-7259-001-4

³SLANÝ, Antonín, a kol. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. 1.vyd. Praha : C.H.BECK, 2003. 375 s. ISBN 80-7179-738-3.

seskupení a nadnárodní orgány. Stát tvoří různé instituce, které se navzájem ovlivňují a mohou mít různé cíle. Zásadními subjekty státního aparátu je samozřejmě parlament a vláda, která řídí další státní instituce, a to ministerstva a jiné vládní úřady, výzkumné a expertní organizace atd. Mezinárodní organizace jsou vytvořené na základě dohod mezi státy. Hospodářská politika se formuje střetáváním zájmů členských států. Mezinárodní organizace jsou samostatnými subjekty a realizují vlastní hospodářskou politiku. Regionální integrační seskupení, nadnárodní orgány, kromě mezinárodních organizací přejímají části rozhodovacích pravomocí státu v rámci. Také ony prosazují svou hospodářskou politiku.

1.2. Nástroje hospodářské politiky

Nástroje hospodářské politiky jsou prostředky, které má stát pod svou kontrolou a které se používají k dosahování jejich cílů hospodářské politiky. Nástrojů hospodářské politiky je velmi mnoho a můžeme je členit podle různých hledisek. Prvním kritériem dělení může být úroveň působení nástrojů, podle kterého rozlišujeme nástroje makroekonomické a mikroekonomické. Další možné rozdělení je na nástroje přímé a nepřímé a zde rozhoduje charakter vlivu nástrojů. Podle oblasti působení rozlišujeme nástroje měnové, fiskální atd. a podle způsobu ovlivňování selektivní a plošné nástroje. Podle toho, jak nástroje působí na vývoj vztahů mezi účastníky trhu, rozlišujeme nástroje systémotvorné a nástroje běžné hospodářské politiky. Stát používá čtyři typy nástrojů: nástroje monetární politiky, fiskální politiky, důchodové politiky a vnější obchodní a měnové politiky.

1.2.1. Monetární politika

Monetární politika čili peněžní a úvěrová politika je činností státu, která je zaměřená na kontrolu množství peněz v ekonomice, na regulaci úrokových měr a podmínek úvěru.⁴ Tato politika je součástí stabilizační politiky. Výhradním nositelem monetární politiky je centrální banka, v České republice je to Česká národní banka, která ji provádí prostřednictvím kontroly zásoby nominálních peněz nebo pohybem úrokové sazby, čímž ovlivňuje makroekonomický výkon. Monetární politika reguluje tržní ekonomiku. Aby mohla být monetární politika použita, musí proto být rozvinut tržní mechanismus. V rámci něj musí fungovat zejména

⁴ RUSMICOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

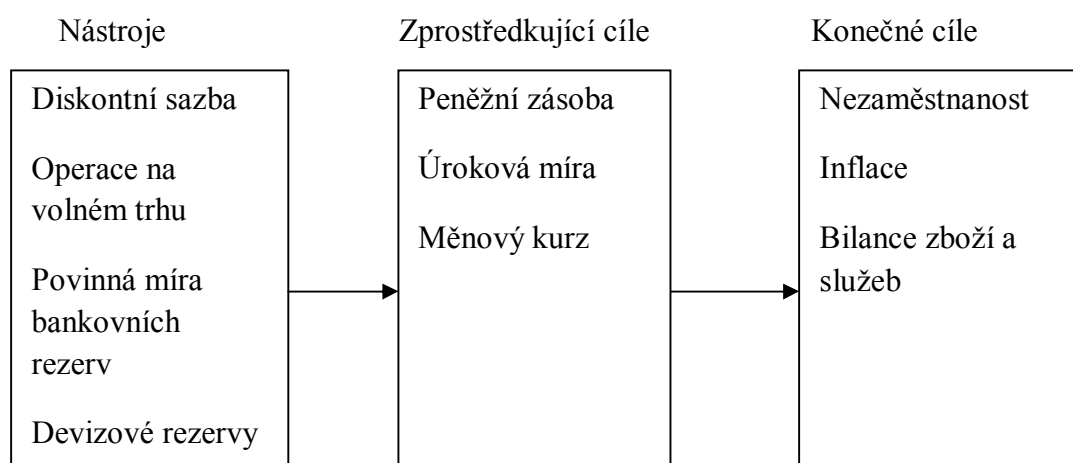
peněžní oběh a trh peněz, úvěrový systém a trh kapitálu a státní orgány musí mít možnost vstupovat na trh peněz i kapitálu na těchto trzích, jako jeden z jejich účastníků.

1.2.1.1. Nástroje a cíle monetární politiky

Státní orgány mají právo za určitých podmínek využívat různé nástroje monetární politiky. Tyto nástroje lze rozdělit na přímé (administrativní) a nepřímé (tržně orientované). Mezi přímé nástroje monetární politiky řadíme regulace investičního úvěru, regulace spotřebního úvěru a další nástroje. Do nepřímých nástrojů monetární politiky řadíme povinné minimální rezervy bank, operace na volném trhu a diskontní politiku. Centrální banka působí svými nástroji na zprostředkující cíle, kterými dosahuje konečných cílů měnové politiky. Zprostředkujícími cíli měnové politiky je peněžní zásoba, úroková míra a měnový kurz. Mezi konečné cíle monetární politiky patří nízká inflace, nízká nezaměstnanost a vyrovnaná bilance zboží a služeb.

Klíčovým cílem monetární politiky je snižování a stabilizace inflace, popř. stabilizace měnového devizového kurzu. Centrální banky některých zemí mají zákonem uloženo dosahování zmíněných cílů při respektování ekonomického růstu a určité úrovně nezaměstnanosti, např. USA, Švýcarsko. Cíle české monetární politiky jsou, na rozdíl od cílů politiky fiskální, uvedeny v Ústavě ČR i v zákoně o ČNB.

Obrázek 1 Cíle monetární politiky

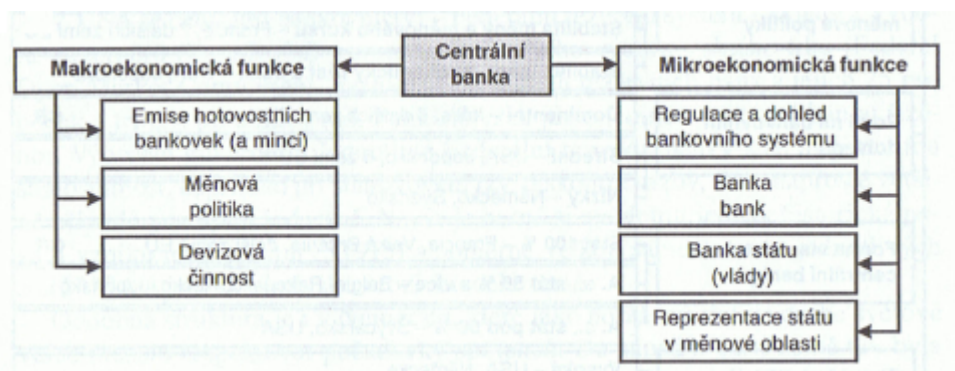


Zdroj: HOLMAN, Robert . *Ekonomie*. 3.vyd. Praha : C.H.BECK, 2002. 714 s. ISBN 80-7179-681-6

1.2.1.2. Česká národní banka

Česká národní banka je podle zákona o ČNB, ústřední bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. Jejím hlavním cílem je péče o cenovou stabilitu. Centrální banka má jako jediná právo provádět emisi peněz. Dále provádí měnovou politiku, která představuje regulaci množství peněz v ekonomice za určitými cíli, mezi které patří především podpora stability cenové hladiny. ČNB má ještě další funkce, mezi něž patří například devizová činnost. Do devizové činnosti centrální banky patří především shromažďování devizových rezerv státu a operace na devizovém trhu devizovou regulací. Centrální banka dále reguluje bankovní systém a dohlíží na něj. Funguje také jako banka bank, což znamená, že přijímá vklady od bank, poskytuje jim úvěry a vede bankám účty a provádí zúčtování mezi nimi. Centrální banka dále funguje jako banka státu, což zahrnuje vedení účtů a provádění některých operací pro vládu, centrální orgány, orgány místní moci a správy a některé podniky veřejného sektoru. Centrální banka dále reprezentuje stát v měnové oblasti.

Obrázek 2 Funkce centrální banky v tržní ekonomice v současnosti



Zdroj: REVENDA, Zdeněk. *Centrální bankovníctví*. 1.vyd. Praha: Management Press, 1999. 741 s. ISBN 80-85943-89-1

1.2.2. Fiskální politika

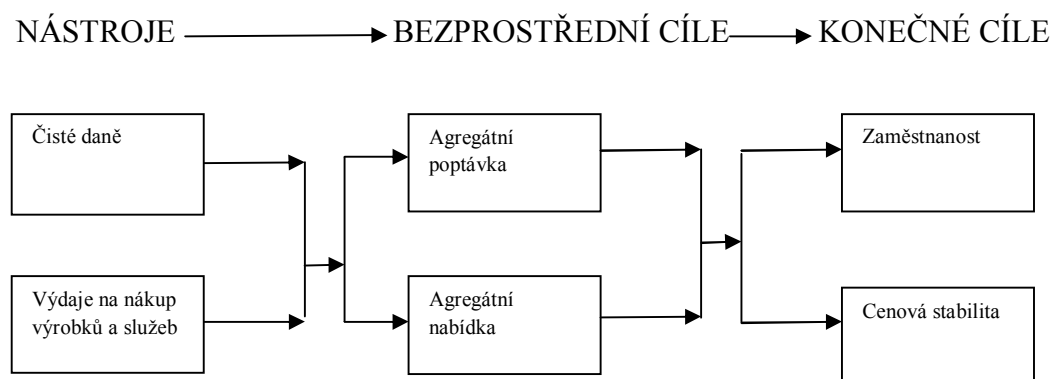
Fiskální politika se týká rozhodování o státním rozpočtu a stanovování výše a skladby vládních výdajů a příjmů, jejichž poměr je ve fiskální politice důležitým momentem. Jestliže vláda utratí více peněz, než vybere na daních, je státní rozpočet schodkový, utratí-li méně, je přebytkový. Fiskální politika plní v ekonomice redistribuční, alokační a stabilizační funkci.

Nositelem fiskální politiky je vláda, v přeneseném smyslu pak ministerstva, ale také samospráva kraje či obce.⁵

1.2.2.1. Nástroje a cíle fiskální politiky

Fiskální politika představuje využívání státního rozpočtu za účelem dosažení stanovených cílů. Rozlišujeme dva druhy nástrojů fiskální politiky. Jedná se o vestavěné (automatické) stabilizátory a diskrétní (záměrná) opatření. Automatické stabilizátory jsou opatření fiskální politiky, které po zavedení působí automaticky a nevyžadují, aby stát dále zasahoval. Patří sem zejména: princip progresivní daně z příjmu (u nás u fyzických osob), princip pojištění v nezaměstnanosti a sociální transfery, existence subvencí do zemědělství, státní výkup zemědělských přebytků. Záměrná opatření vyžadující schválení parlamentem. Tvoří doplněk k vestavěným stabilizátorům. Řadíme sem zejména: veřejné práce a výdajové programy, programy vytváření nových pracovních míst financovaných vládou, konkrétní změny míry zdanění fyzických a právnických osob, konkrétní změny v rychlosti amortizace (odpisů), konkrétní výše sociálních dávek a transferových výdajů, změny ve výši výdajů na státní správu apod.

Obrázek 3 Cíle fiskální politiky



Zdroj: RUSMICOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

Bezprostřední cíle fiskální politiky jsou agregátní nabídky a agregátní poptávka. Tím, že je stát reguluje, naplňuje konečné cíle stabilizační politiky, a to dostatečnou zaměstnanost a cenovou stabilitu.

⁵ RUSMICOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

1.2.3. Vnější hospodářská politika

*Vnější hospodářská politika je v užším slova smyslu definována jako disciplína zabývající se zahraničně-obchodními vztahy s cílem zabezpečit vnější ekonomickou rovnováhu.*⁶ Nositelem této hospodářské politiky je především vláda a centrální banka. Ty se snaží o to, aby byly dosaženy specifické cíle, mezi které patří zejména vyrovnaná platební bilance, dosažení určité úrovně zahraničního dluhu či investic. Stát využívá obchodní politiky k regulaci toků výrobků a služeb, které plynou přes hranice země.

Účinnost prováděné obchodní politiky má dopad na stav platební bilance, stabilizaci či destabilizaci ekonomického vývoje, změně nabídky zboží v tuzemsku, domácí poptávce, nabídce peněz a úrokové míře včetně změny směnného kursu. Vnější měnovou politiku provádí nejčastěji centrální banka. Tato politika je úzce spjata s monetární politikou, neboť se spolupodílí na vnější tj. devizové stabilitě ekonomiky. Cílem vnější měnové politika je regulace měnových kursů a neprohlubování vnější ekonomické nerovnováhy. Jako nástroje slouží zejména: intervence na devizových trzích, regulace kapitálu a typ měnového mechanismu. Účinnost přijatých opatření vnější měnové politiky se projeví především na změně devizového kursu, změně objemu vývozu a dovozu zboží, služeb a kapitálu a cenách ekonomických statků na domácím trhu.

1.3. Cíle hospodářské politiky

Základní cíle hospodářské politiky a jejich vývoj je zachycen v tzv. makroekonomickém (magickém) čtyřúhelníku, který vytvořil britský ekonom Nicolas Kaldor, který vychází ze 4 základních cílů hospodářské politiky, kterými jsou: hospodářský růst, plná zaměstnanost, stabilita cen a rovnováha vnějších hospodářských vztahů (zahraniční obchod). Těchto zmíněných ekonomických cílů nelze dosáhnout zároveň, neboť vzájemné funkční vazby mezi těmito cíli způsobují, že zlepšení v jedné oblasti se může obvykle uskutečnit jen za cenu zhoršení v jiné oblasti. *Optimální naplnění všech cílů je proto třeba chápat jako určitý kompromis mezi vyšším naplněním některých z nich a nižším naplněním cílů zbývajících.*⁷ Jednotlivé cíle se mohou v praxi doplňovat (komplementární cíle), vylučovat (negační cíle), omezovat (konfliktní cíle), zaměňovat (identické cíle) nebo se navzájem neovlivňovat

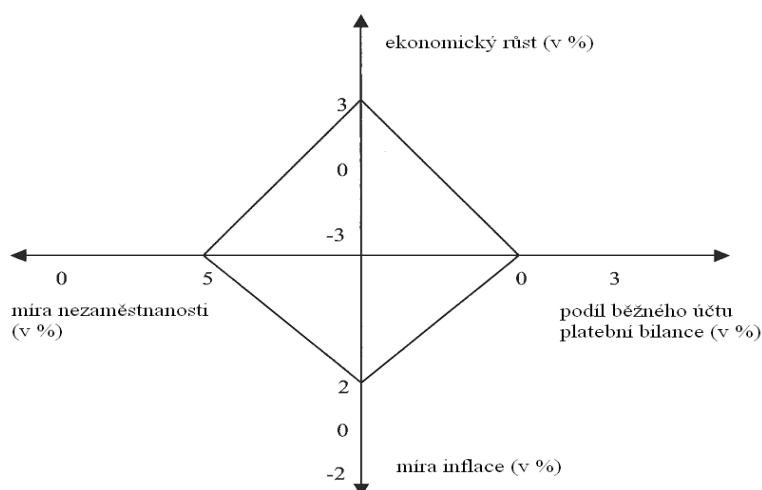
⁶ KLIKOVÁ, Christiana; KOTLÁN, Igor. *Hospodářská politika*. 1.vyd. Ostrava : SOKRATES, 2003. 275 s. ISBN 80-86572-04-8

⁷ HOLMAN, Robert. *Makroekonomie : středně pokročilý kurz*. 1.vyd. Praha : C.H.BECK, 2004. 420 s. ISBN 80-7179-764-2

(nezávislé cíle). Nejznámějšími cíli, které se navzájem vylučují je cíl cenové stability a vysoké zaměstnanosti. Magický čtyřúhelník je jednoduchý a přehledný, z grafického zachycení velikosti plochy čtyřúhelníku si můžeme udělat představu o celkové úspěšnosti stabilizační politiky.

Platí zde, že čím více se bude magický čtyřúhelník sledované země blížit magickému čtyřúhelníku optimálnímu, tím lze hospodářskou politiku považovat za úspěšnější a účinnější.⁸ Čím větší je plocha, tím je situace v dané zemi příznivější.

Obrázek 4 Optimální magický čtyřúhelník



Zdroj: KLIKOVÁ, Christiana; KOTLÁN, Igor. *Hospodářská politika*. 1.vyd. Ostrava SOKRATES, 2003. 275 s. ISBN 80-86572-04-8

1.3.1. Národohospodářské agregáty typu důchod

1.3.1.1. Hrubý národní produkt (Gross National Product, GNP)

Hrubý národní produkt je agregát k měření produkce, který se používá nejčastěji a který zahrnuje všechny finální výrobky a služby, které byly za určité období vyrobeny za použití národních výrobních faktorů a které jsou vyjádřeny v běžných tržních cenách. Není rozhodující, na území kterého státu národní výrobní faktory působí a ani na tom, kdo je

⁸ KLIKOVÁ, Christiana; KOTLÁN, Igor. *Hospodářská politika*. 1.vyd. Ostrava SOKRATES, 2003. 275 s. ISBN 80-86572-04-8

vlastní. Velikosti hrubého národního produktu můžeme změřit produkční nebo výdajovou metodou.

Při použití produkční metody GNP obsahuje pouze finální výrobky a služby, tedy produkty, které lidé kupují pro spotřebu. *Do GNP nezahrnujeme meziprodukty, jež jsou určeny pro další zpracování nebo prodej.*⁹ Pro výpočty v praxi se však používá snazší postup, při kterém na každém výrobním stupni odečteme od hodnoty produkce hodnotu meziprojektu, a tak získáme hodnotu přidanou zpracováním. Když sečteme tuto hodnotu na všech výrobních stupních, dospějeme opět k GNP.

Velikost produktu je možno určit také pomocí výdajové metody. Zde měříme výdaje jednotlivých sektorů na nákup konečných výrobků a služeb. Hrubý národní produkt získáme, pokud sečteme výdaje domácností na spotřebu, dále soukromé hrubé investice, výdaje státních orgánů na nákup výrobků a služeb a čistý export, který dostaneme odečtením importu od exportu.

1.3.1.2. Čistý národní produkt (net national product, NNP)

Z hrubého národního produktu můžeme odvodit i další makroekonomické agregáty. Jedním z nich je čistý národní produkt, který dostaneme, když odečteme od GNP amortizaci, tedy nákladů potřebných k náhradě opotřebovaných výrobních faktorů. NNP zahrnuje pouze čisté investice, naopak nezahrnuje peněžní výdaje, které byly použity na nákup kapitálových statků, jež nahrazují spotřebovaný kapitál.

1.3.1.3. Hrubý domácí produkt (Gross Domestic Product, GDP)

Hrubý domácí produkt je další nejčastěji používaný agregát k měření produkce, který vyjadřuje objem finální produkce za určité období, který byl vytvořen výrobními faktory působícími na teritoriu některého státu. Zde nebereme v úvahu národní příslušnost vlastníka výrobních faktorů. HDP může být vypočítán třemi metodami: produkční, výdajovou a důchodovou.

⁹ SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting, 2007. 488 s. ISBN 80-7259-001-4

Produkční metodou se HDP počítáme jako součet hrubé přidané hodnoty jednotlivých institucionálních sektorů nebo odvětví a čistých daní na produkty. HDP je také vyrovnávací položka účtu výroby za národní hospodářství celkem. Na straně zdrojů se zachycuje produkce a na straně užití mezispotřeba. Hrubá přidaná hodnota je rozdílem mezi produkcí a mezispotřebou. Produkce se oceňuje v základních cenách a užití v kupních cenách, proto je strana zdrojů za národní hospodářství celkem doplněna o daně snížené o dotace na výrobky. Výdajovou metodou se HDP počítáme jako součet konečného užití výrobků a služeb rezidentskými jednotkami a salda vývozu a dovozu výrobků a služeb. Skutečná konečná spotřeba se odvozuje pomocí naturálních sociálních transferů od výdajů na konečnou spotřebu domácností, vlády a neziskových institucí sloužících domácnostem. Tvorbu hrubého kapitálu dělíme na tvorbu hrubého fixního kapitálu, změnu zásob a na čisté pořízení cenností.

Pomocí důchodové metody se HDP počítá jako součet prvotních důchodů za národní hospodářství celkem. To jsou náhrady zaměstnancům, daně z výroby a z dovozu snížené o dotace a hrubý provozní přebytek a smíšený důchod.

1.3.1.4. Čistý domácí produkt (Net Domestic Product, NDP)

Dalším makroekonomickým agregátem je čistý domácí produkt. Ten dostaneme, pokud od GDP odečteme příslušný rozsah opotřebení. Přestože je tento ukazatel daleko přesnější než hrubý domácí produkt, je jeho použití v praxi velmi obtížné, a to kvůli zjišťování přesné výše odpisů.

1.3.1.5. Národní důchod

Dalším významným makroekonomickým ukazatelem je národní důchod, který představuje celkovou hodnotu všech příjmů domácností. Abychom ho získali, musíme sečíst všechny příjmy domácností za sledované období. Předpokládáme, že domácnosti jsou vlastníky všech výrobních faktorů a nakonec se k nim dostanou i zisky firem, úroky ze zápůjčního kapitálu a renty z vlastnictví přírodních zdrojů. Z toho plyne, že jejich příjmy tvoří: hrubé mzdy, tj. mzdy před zdaněním, renty, hrubé zisky korporací, čisté úroky a příjmy ze samozaměstnání. Sečtením všech těchto důchodů získáme národní důchod (national income, NI). Upravíme GNP o GDP a NI:

$$\mathbf{GDP = C+I+G+(X-M)}$$

+ Čistý příjem z majetku v zahraničí (NPI)

$$= \mathbf{GNP}$$

- Spotřeba fixního kapitálu

$$= \mathbf{NNP}$$

- Nepřímé daně

+ Dotace (subvence)

$$= \mathbf{NI}^{10}$$

1.3.1.6. Osobní důchod (Personal Income, PI)

Osobní důchod je celkový důchod, který domácnosti skutečně obdrží. Abychom ho získali, musíme od národního důchodu odečíst platby, které vytvářejí fondy sociálního pojištění, nerozdělené zisky korporací a daně ze zisku korporací. Ze svého osobního důchodu zaplatí domácnosti osobní daně. Po odečtení zůstává domácnostem disponibilní osobní důchod. Občané disponibilní důchod rozdělují mezi spotřební výdaje, tedy na nákup výrobků a služeb, včetně úrokových plateb, a na čisté osobní úspory.

1.3.1.7. Reálný a nominální produkt

Reálný produkt vyjadřuje hodnotu produkce ve stálých cenách a zahrnuje reálně vyprodukovanou produkci oceněnou cenami určitého základního období. Nominální produkt na rozdíl od reálného produktu vyjadřuje hodnotu produkce v běžných cenách. Zahrnuje jak velikost produkce, která je reálně vyprodukována, tak také její ocenění v cenách běžného období, tedy v cenách roku, ve kterém je měřena. Vztah mezi nominálním produktem a reálným produktem je popisován tzv. deflátorem HDP, který vyjadřuje vývoj cen vyráběné produkce. Vypočítáme ho jako podíl nominálního a reálného HDP.

¹⁰ SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting, 2007. 488 s. ISBN 80-7259-001-4

Implicitní deflátor HDP je nejkompexnějším z cenových indexů. Vypočítá se jako poměr cen položek obsažených v hrubém domácím produktu v běžném období vůči cenám období základního. Deflátor HDP není založen na spotřebním koši, jako ostatní cenové indexy, ale zahrnuje v sobě změnu cen všech statků v ekonomice. Vyjadřuje, jak se změnila cena daného koše komodit v daném období oproti základnímu období při koši komodit běžného období.¹¹ Je počítán na základě množství zboží v běžném období, jedná se tedy o tzv. Paascheho index. Deflátor vychází z Paascheho indexu, můžeme jej tedy zapsat takto:

$$\text{deflátor HDP} = \frac{HDP \cdot P_t}{HDP \cdot P_0} \cdot 100 \%$$

$HDP \cdot P_t$ je HDP měřený v cenách *běžného* období a $HDP \cdot P_0$ je HDP měřený v cenách *základního* období. Alternativní zápis tohoto vzorce je:

$$\text{deflátor HDP} = \frac{HDP \cdot P_t}{HDP \cdot P_0} = \frac{\sum p_t^i \cdot q_t^i}{\sum p_0^i \cdot q_t^i} \cdot 100 \%$$

Zde je p_0^i je cena *i*-tého zboží v základním období, p_t^i cena *i*-tého zboží v běžném období a q_t^i množství *i*-tého zboží v běžném období.

1.3.2. Inlace a její měření

Inlace je definována jako dlouhodobý, stálý a nepřetržitý růst všeobecné cenové hladiny. Inlace je projevem ekonomické nerovnováhy. Růst cenové hladiny je měřen vhodným cenovým indexem. V praxi je míra inflace zpravidla měřena indexem spotřebitelských cen (CPI), cenovým deflátorem HNP (HDP) a indexem cen výrobců (PPI). Inflaci, resp. inflační proces rozdělíme na dva druhy, a to podle prvotních zdrojů, které ji vyvolávají. Rozlišujeme inflaci poptávkovou a nabídkovou.

Inflaci měříme pomocí tzv. míry inflace, která vyjadřuje tempo růstu cenové hladiny mezi dvěma obdobími, a tzv. cenové indexy. Nejčastěji jsou používány tři typy, a to: index spotřebitelských cen, implicitní cenový deflátor a index cen výrobců.

¹¹ KLIKOVÁ, Christiana; KOTLÁN, Igor. *Hospodářská politika*. 1.vyd. Ostrava SOKRATES, 2003. 275 s. ISBN 80-86572-04-8

Index cen výrobců (PPI) bývá specifikován pro různá odvětví a obory jako index cen průmyslových, zemědělských výrobců, stavebních prací apod. Koše obsahují příslušné výrobky a služby (např. též suroviny, polotovary apod.). Pracuje, stejně jako Index spotřebitelských cen, s fixními vahami, a to dle struktury tržeb. Všeobecně se má za to, že vývoj PPI signalizuje nadcházející změny v indexu spotřebitelských cen.

*Index spotřebitelských cen vyjadřuje, jak se změnila cena daného koše komodit v běžném období oproti základnímu období při stále stejném koši komodit základního období.*¹² Srovnává tedy náklady na nákup určitého neměnného souboru statků. Soubor statků je tvořen několika sty položek, které vystupují jako reprezentanti, z nichž každý má svou váhu. Tu získáme jako podíl výdajů na daný statek na celkových výdajích domácnosti. Tyto váhy jsou po určitou dobu fixní. Index spotřebitelských cen je obvykle počítán jako Laspeyresův cenový index, který vyjadřuje následující vzorec.

$$P = \frac{\sum_{i=1}^n p_t^i \cdot q_0^i}{\sum_{i=1}^n p_0^i \cdot q_0^i} \cdot 100$$

Zde je p cena i -tého zboží základního (0) a běžného období (t) a q je množství i -tého zboží v základním období (0).

1.1.3. Nezaměstnanost a její měření

Politika zaměstnanosti je součástí hospodářské politiky státu. Na trhu práce působí domácnosti, resp. pracovníci nabízejí a firmy poptávají práci, resp. pracovní služby. Politika zaměstnanosti usiluje o dosažení rovnováhy mezi nabídkou práce a poptávkou po práci. Míra nezaměstnanosti, která je nejčastěji sledovaným ukazatelem na trhu práce, vyjadřuje v procentech podíl nezaměstnaných na ekonomicky aktivním obyvatelstvu. Problému nezaměstnanosti se v hospodářské politice věnuje zvýšená pozornost a dosažení nízké míry nezaměstnanosti je prioritou této politiky.

Obyvatelstvo můžeme rozdělit na dvě skupiny. První skupina zahrnuje zaměstnané osoby, které vykonávají jakoukoliv placenou práci. Druhou skupinu tvoří nezaměstnaní, kteří jsou definováni jako osoby starší 15- ti let, které byly bez práce, práci aktivně hledaly nebo

¹² KLIKOVÁ, Christiana; KOTLÁN, Igor. *Hospodářská politika*. 1.vyd. Ostrava SOKRATES, 2003. 275 s. ISBN 80-86572-04-8

byly připraveny k nástupu do práce. Rozsah nezaměstnanosti měříme pomocí míry nezaměstnanosti, která se uvádí v procentech. Míru nezaměstnanosti můžeme vypočítat podle následujících vzorců:

$$n = (\text{nezaměstnaní} / (\text{zaměstnaní} + \text{nezaměstnaní})) * 100$$

$$u = U / (E + U) = U / L$$

$$L = E + U$$

*Míra nezaměstnanosti je měřena jako počet nezaměstnaných osob U k pracovním silám L. Pracovní síly tvoří zaměstnané osoby E, tj. ti, kdož práci mají a nezaměstnané osoby U, tj. ti, kdož práci aktivně hledají.*¹³

1.3.3. Platební bilance

*Platební bilance představuje úhrn plateb jdoucích z domácí země do ostatních zemí k úhrnu plateb z ostatních zemí světa do domácí země.*¹⁴ Platební bilanci používáme k posouzení vnější ekonomické rovnováhy země. Je to statistický účetní záznam, který funguje na principu podvojného účetnictví a který slouží k zachycení a monitorování všech mezinárodních obchodních a finančních transakcí institucí a obyvatel dané země.

Z hlediska struktury rozlišujeme horizontální a vertikální členění platební bilance. Horizontální struktura platební bilance se skládá z následujících položek: běžný účet, kapitálový účet, finanční účet, saldo chyb a opomenutí a devizové rezervy.

*Vertikální struktura platební bilance vymezuje jednotlivé sloupce a jejím základem je rozdělení operací do dvou skupin, na kreditní (přírůstek na těchto položkách zlepšuje platební bilanci) a debetní (přírůstek na těchto položkách zhoršuje platební bilanci).*¹⁵ K členění operací dochází na základě vztahu operace k devizové nabídce a poptávce. Kreditní operace vytváří na trhu devizovou nabídku, oproti tomu debetní operace poptávku po devizách. Rozdělení základních operací můžeme vidět v následující tabulce.

¹³ SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting , 2007. 488 s. ISBN 80-7259-001-4

¹⁴ MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

¹⁵ SLANÝ, Antonín, a kol. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. 1.vyd. Praha: C.H.BECK, 2003. 375 s. ISBN 80-7179-738-3

Tabulka 1 Základní operace v platební bilanci

Položka	Kredit (+)	Debet (-)
Pohyb zboží	Export zboží	Import zboží
Pohyb služeb	Export služeb	Import služeb
Pohyb důchodů	Import důchodů	Export důchodů
Pohyb transferů	Import transferů	Export transferů
Pohyb kapitálu	Import kapitálu	Export kapitálu
Devizové rezervy	Snížení devizových rezerv	Zvýšení devizových rezerv

Zdroj: SLANÝ, Antonín, a kol. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. 1.vyd. Praha: C.H.BECK, 2003. 375 s. ISBN 80-7179-738-3

Pro provádění analýzy vnější ekonomické rovnováhy používáme různá salda platební bilance, která obsahují určité účty. Nejčastějšími z nich jsou: saldo obchodní bilance, saldo výkonové bilance, saldo běžného účtu (saldo běžné bilance), saldo základní bilance, saldo maximální likvidity (úplné saldo platební bilance). Z hlediska země by měla platit dlouhodobá vyrovnanost platební bilance. Pokud jsou příjmy větší než výdaje, jedná se o aktivní saldo (běžného nebo kapitálového účtu) platební bilance, jehož důsledkem je přebytek. V opačném případě se jedná o saldo (běžného nebo kapitálového účtu) pasivní, které způsobuje schodek. Výkaz platební bilance je sestavován Českou národní bankou dle pravidel Mezinárodního měnového fondu.

2. Vztah fiskální a monetární politiky

2.1. Monetární politika

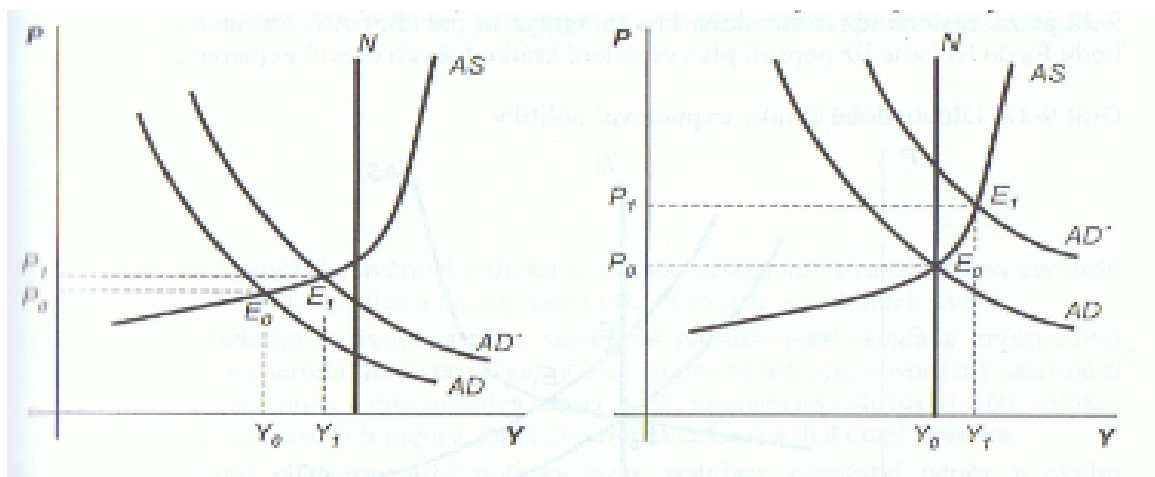
2.1.1. Expanzivní měnová politika

Expanzivní měnovou politiku využívá centrální banka v případě, že je potřeba zasáhnout proti vysoké nezaměstnanosti v zemi. Vykonává ji buď pomocí snižování diskontní sazby, nebo nákupem vládních dluhopisů, ale provádět může i obojí najednou. Tím dosáhne zvýšení peněžní zásoby a snížení úrokové míry, čímž dojde i depreciační domácí měny a zvýšení čistého vývozu. Tento růst agregátní poptávky sníží nezaměstnanost, ale zvýší inflaci. Následkem expanzivní měnové politiky je snížení nezaměstnanosti, zvýšení inflace a zlepšení bilance zboží a služeb.

2.1.1.1. Krátkodobé účinky expanzivní měnové politiky

V důsledku nákupu cenných papírů snížení povinné míry rezerv nebo snížení diskontní sazby, dochází k růstu produktu a zároveň cenové hladiny. Příkladem expanzivní politiky může být situace, kdy centrální banka sníží diskontní sazbu, čímž se zvýší úvěrová schopnost komerčních bank a tedy i nabídka peněz. Poklesne úroková míra, zvýší se hrubé domácí investice, ale také vládní výdaje a dlouhodobá spotřeba domácností.

Obrázek 5 Krátkodobé účinky expanzivní měnové politiky při nedostatečném a plném využití výrobních faktorů



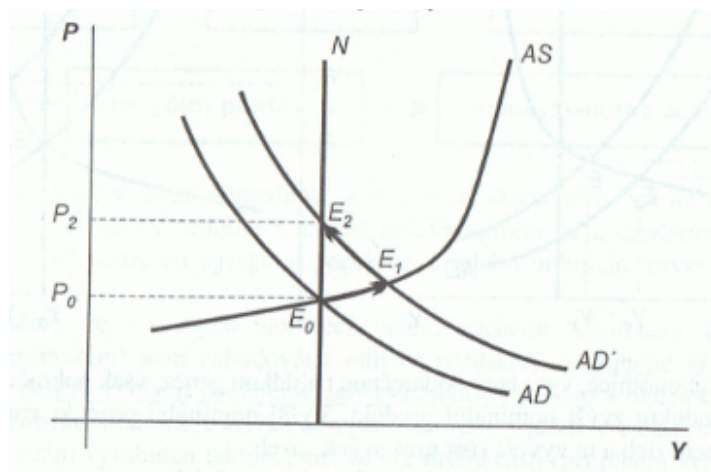
Zdroj: RUSMICOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

V krátkém období expanzivní měnová politika zvyšuje zejména úroveň reálného produktu a zaměstnanosti, pokud existuje značná nezaměstnanost a nevyužité výrobní kapacity. Tento proces je doprovázen poklesem úrokových měr. Pokud se ale blíží skutečný produkt potenciálnímu, má z krátkodobého hlediska křivka agregátní nabídky podobu, která se blíží vertikále. Potom se zvýšení agregátní poptávky odrazí více v růstu cenové hladiny než ve zvýšení reálného produktu.

2.1.1.2. Dlouhodobé účinky expanzivní měnové politiky

V dlouhém období uvažujeme pružné ceny na všech trzích, tedy i na trhu práce. Stimulace agregátní poptávky povede nejprve k růstu cen výstupu, ale i cen vstupů, a to zejména mezd. Jejich růst se zataví, až zvýšení cen produktů i výrobních faktorů bude shodně s počátečním zvýšením nabídky peněz, kterou způsobila expanzivní měnová politika. Růst cen zvyšuje poptávku po penězích, rostou úrokové míry a následně se snižují investiční výdaje. Po určitém čase se vrací úrokové míry i investiční výdaje na výchozí úroveň. Úroveň reálného produktu a zaměstnanosti, ani úrokových měr se nemění, pouze dochází k růstu úrovně cen.

Obrázek 6 Dlouhodobé účinky expanzivní měnové politiky



Zdroj: RUSMICOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

2.1.2. Restriktivní měnová politika

Pokud je v zemi vysoká inflace, centrální banka provádí restriktivní měnovou politiku tím, že zvýší diskontní sazby, anebo začne prodávat vládní dluhopisy. Tím vyvolá snížení

peněžní zásoby a zvýšení úrokové míry, což způsobí apreciaci domácí měny. Snížení peněžní zásoby a zvýšení úrokové míry vyvolá pokles investic a spotřeby a apreciaci snížení čistých vývoz. Pokles agregátní poptávky způsobí snížení inflace, ale zvýšení nezaměstnanosti.

2.2. Fiskální politika

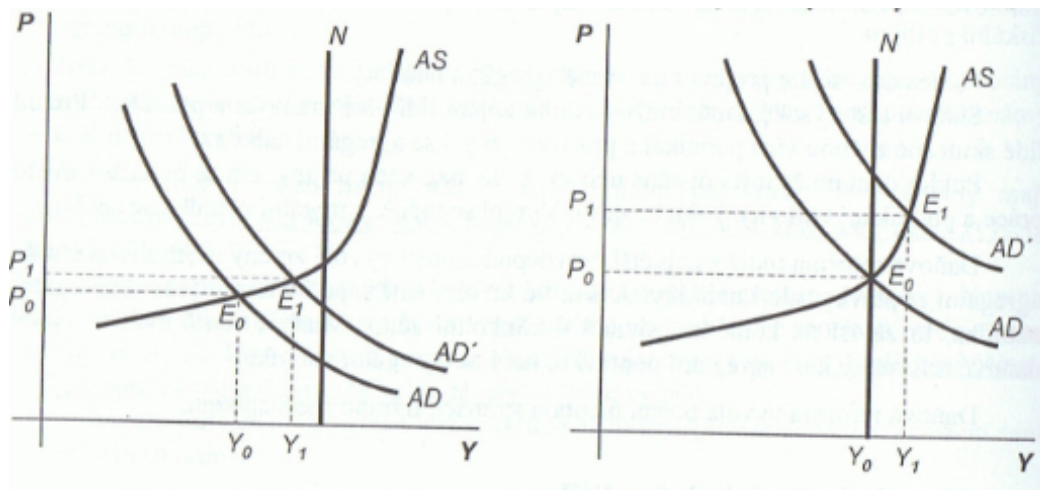
2.2.1. Expanzivní fiskální politika

Expanzivní fiskální politika používá své nástroje ke stimulaci výkonu ekonomiky. Základním nástrojem je státní rozpočet. Dále tato expanzivní politika využívá další nástroje, kterými jsou: růst vládních nákupů statků a služeb, růst transferových plateb, pokles autonomní daně, pokles sazby důchodové daně.

2.2.1.1. Krátkodobé účinky fiskální expanze

Pokud skutečný produkt nedosahuje úrovně produktu potenciálního, tudíž existují nevyužitá výrobní kapacity a vysoká nezaměstnanost a agregátní nabídka je potom pružná. Stát provádí expanzivní rozpočtovou politiku a v jejím rámci snižuje čisté daně nebo zvyšuje nákupy výrobků a služeb. Důsledky těchto opatření můžeme vidět na prvním grafu. Předpokládáme zde, že fiskální opatření má dopady pouze na agregátní poptávku. Růst agregátní poptávky, který je vyvolaný státními opatřeními, spíše zvýší skutečný produkt než cenovou hladinu.

Obrázek 7 Krátkodobé účinky expanzivní fiskální politiky při nedostatečném a úplném využití výrobních faktorů



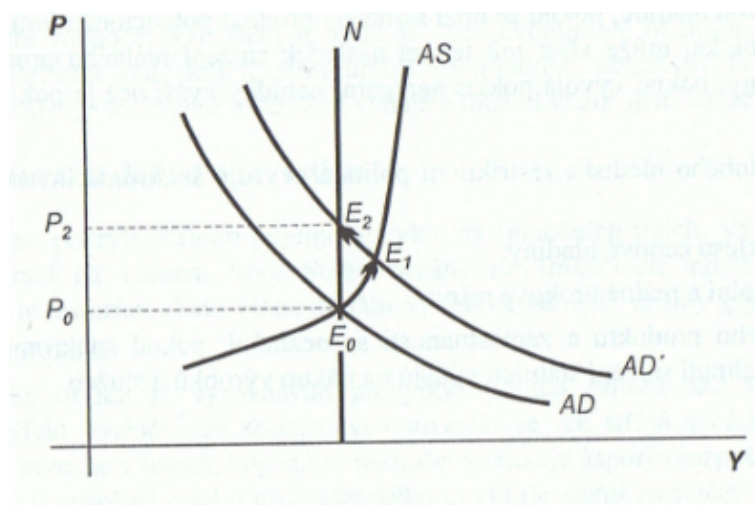
Zdroj: RUSMICOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

Pokud nastane situace, že skutečný produkt se blíží k potenciálnímu a křivka agregátní nabídky je téměř vertikální, potom snížení daní nebo zvýšení státních nákupů výrobků a služeb sice zvýší agregátní poptávku, ale její růst se projeví více v růstu cenové hladiny, než v růstu reálného produktu.

2.2.1.2. Dlouhodobé účinky fiskální expanze

Posun z bodu E_1 do bodu E_2 odpovídá situaci, která je obsažena v předchozí podkapitole, a to krátkodobé účinky fiskální expanze při nedostatečném využití výrobních faktorů.

Obrázek 8 Dlouhodobé účinky fiskální expanze



Zdroj: RUSMICOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

Na krátkodobý růst nominálního produktu reaguje poptávka po penězích tak, že dochází k jejímu zvýšení. Její růst zvýší úrokové míry a ty omezí zamýšlené investiční výdaje. Dochází k efektu vytěsnění. To je proces, kdy vládní rozpočtové výdaje snižují soukromé investiční výdaje. Pokud zvýšení rozpočtových výdajů odpovídá poklesu investičních výdajů, a pokud se nemění velikost ostatních součástí agregátní poptávky, objem reálného produktu se nemění. V tomto případě se jedná o úplný efekt vytěsnění. Bod rovnováhy se posunul do bodu E_2 , velikost reálného produktu se nezměnila, jen vzrostla cenová hladina. Na rozdíl od monetární politiky nevrací fiskální expanze reálné investice a úrokové míry na výchozí úroveň.

2.2.2. Restriktivní fiskální politika

Vláda zavede restriktivní opatření v případě, že stát má velký státní dluh. Restriktivní fiskální politika omezuje nebo snižuje agregátní poptávku. Může se jednat zavedení vyšších čistých daní nebo snížení vládních nákupů. Krátkodobým efektem restriktivní fiskální politiky je snižování úrovně cenové hladiny, snižování produktu a zaměstnanosti. Dlouhodobý efekt způsobuje zvýšení soukromých investic, snížení cenové hladiny a snížení úrokové míry. Pokud soukromé investiční výdaje plně nehradí státní výdaje na nákup, nedochází ke změně v úrovni reálného produktu a zaměstnanosti.

2.3. Mundell – Flemingův model

Mundell – Flemingův model používáme pro hodnocení účinnosti fiskální a monetární politiky v systému dokonalé kapitálové mobility v systému fixního a flexibilního měnového kurzu. Účinnost fiskální a monetární politiky odvozujeme z toho, jak tyto politiky ovlivňují růst národohospodářského produktu a růst zaměstnanosti.

Tato analýza je prováděna za určitých předpokladů, kterými jsou dokonalá kapitálová mobilita, fixní cenová hladina a existence nevyužitých zdrojů, proto je ekonomika pod potenciálním produktem. Model IS-LM je dále rozšířen o křivku BP, křivku platební bilance, která vyjadřuje všechny kombinace produktu a úrokové míry, při které je platební bilance

v rovnováze. Země, jež jsou předmětem analýzy, jsou příliš malé na to, aby mohly ovlivňovat důchod v cizích zemích nebo úroveň světových úrokových sazeb.¹⁶

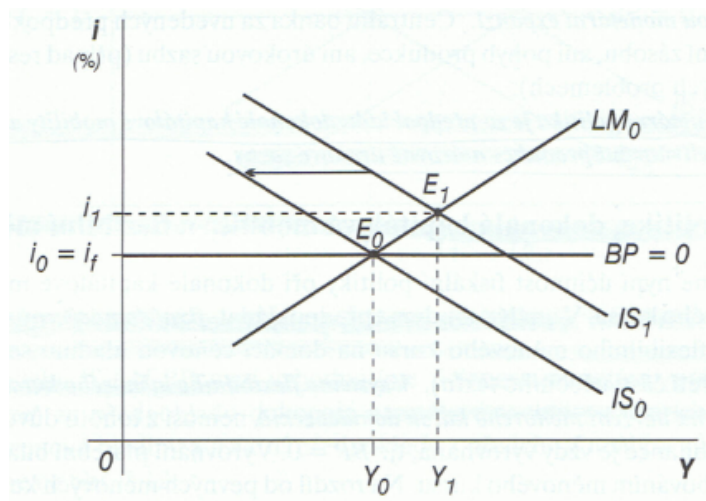
2.3.1.1. Fiskální politika a flexibilní kurz

V systému flexibilního měnového kurzu nemusí centrální banka intervenovat, ani držet měnové rezervy, aby udržela měnový kurz své země. Platební bilance je vždy vyrovnaná, což je způsobeno pružným přizpůsobováním měnového kurzu. Na rozdíl od pevných měnových kurzů, kde centrální banka přijatým závazkem udržet daný kurz domácí měny, se centrální banka vzdává kontroly peněžní zásoby, protože vzniklo spojení peněžní zásoby s platební bilancí domácí země. V systému pružných měnových kurzů spojení mezi platební bilancí a peněžní zásobou neexistuje a centrální banka může kontrolovat nabídku reálných peněžních zůstatků. Čistá fiskální expanze způsobí, že křivka IS se posune doprava a zvýší se domácí úroková sazba. Podmínky, které vyjadřuje LM, se nemění. Vychýlení domácí úrokové sazby nad úroveň sazby světové vyvolá silný kapitálový příliv a apreciaci domácí měny, která zhorší konkurenceschopnost domácího zboží ve vývozu a současně zlevní dovážené zboží.

Část poptávky domácích subjektů tak přechází z poptávky po domácím zboží na poptávku po dováženém zboží. Dochází tak k poklesu čistých vývozu, tedy k růstu dovozu a poklesu vývozu. Dochází tedy ke zhoršení běžného účtu platební bilance. Pokles čistých vývozu znamená, že nová křivka IS se vrátí do výchozí pozice.

¹⁶ MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

Obrázek 9 Fiskální expanze a plovoucí kurz



Zdroj: MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

Fiskální expanze způsobuje za uvedených předpokladů úplný vytěšňovací efekt. V ekonomice, kde není zahraniční obchod, vede fiskální expanze při pozitivně sloněné křivce LM k částečnému vytěšňovacímu efektu soukromých autonomních výdajů vládními výdaji. *V otevřené ekonomice a za podmínek, při nichž fiskální expanzi analyzujeme, vede zvýšení vládních výdajů, i přes apreciaci měnového kurzu, k úplnému mezinárodnímu vytěšňovacímu efektu. Kompenzací za zvýšené vládní výdaje je apretace domácí měny.*¹⁷ V systému pružných měnových kurzů je fiskální expanze zcela neúčinná a vede k úplnému mezinárodnímu vytěšňovacímu efektu.

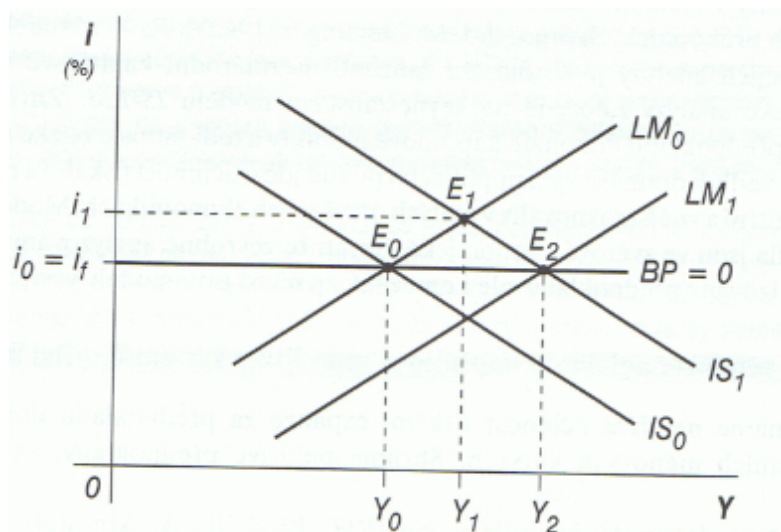
2.3.1.2. Fiskální politika a pevný kurz

Fiskální expanze způsobí, že se křivka IS posune doprava a při původní křivce LM dojde současně ke zvýšení úrovně důchodu, ale zvýší se i domácí úroková sazba nad úroveň světové úrokové sazby. To v podmínkách dokonalé kapitálové mobility vyvolá silný kapitálový příliv, což zvýší domácí měnové rezervy a vyvine se tak tlak na revaluaci (apreciaci) měnového kurzu domácí země. Dojde k jeho odchýlení od stanovené fixní úrovně. Centrální banka musí intervenovat na jeho udržení a prodává na mezinárodním měnovém trhu domácí měnu a nakupuje zahraniční měnu. Toto opatření zvyšuje nabídku

¹⁷ MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

reálných peněžních zůstatků v domácí zemi a křivka LM se posunuje dolů, a to tak dlouho, dokud se neustanoví vnější rovnováha.

Obrázek 10 Fiskální expanze a fixní kurz



Zdroj: MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

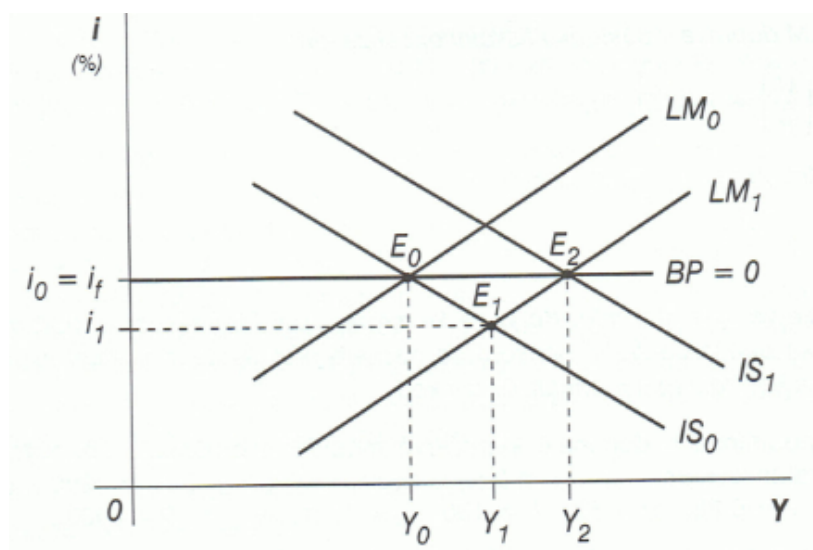
*Fiskální expanze je za předpokladu dokonalé kapitálové mobility a fixním měnovém kurzu velmi efektivní, neboť dochází ke zvýšení rovnovážné produkce (a zaměstnanosti).*¹⁸

2.3.1.3. Monetární politika a flexibilní kurz

Monetární expanze za předpokladu dokonalé kapitálové mobility a flexibilních měnových kurzů vede k posunu křivky LM a tedy k tlaku na snížení domácí úrokové sazby pod úroveň světové sazby ke zvýšení úrovně produkce. Snížení úrokové sazby pod úroveň světové zabraňuje odlivu kapitálu, což způsobuje depreciaci domácí měny, která stimuluje vývozy domácí země, zdražuje dovozy. Čisté vývozy taky vzrostou, křivka IS se posune doprava a vznikne nová rovnováha. Růst důchodu vyvolaný monetární expanzí, tedy růstem čistého vývozu v důsledku depreciace domácí měny, současně zhoršuje běžný účet, ale toto zhoršení je právě vykompenzováno růstem čistých exportů v důsledku depreciace.

¹⁸MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

Obrázek 11 Monetární expanze a plovoucí kurz



Zdroj: MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

Monetární expanze při dokonalé kapitálové mobilitě a pružných měnových kurzech vede ke zvýšení rovnovážné produkce a k depreciaci domácí měny. Centrální banka může kontrolovat domácí peněžní zásobu. Monetární politika má silný účín při ustavování jak vnitřní, tak i vnější rovnováhy a měnový kurz se pasivně přizpůsobuje změnám peněžní zásoby.¹⁹

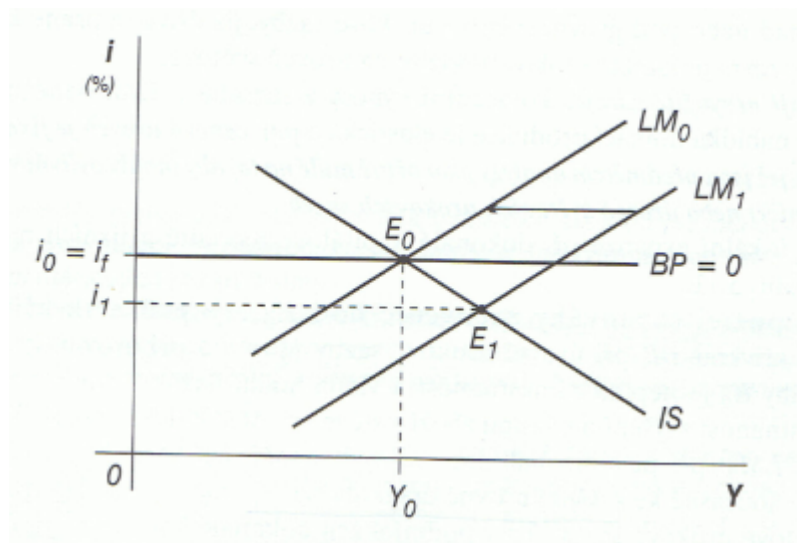
2.3.1.4. Monetární politika a pevný kurz

Monetární expanze znamená zvýšení nabídky reálných zůstatků a vede ke snížení úrokové sazby. Snížení úrokové sazby vyvolá silné kapitálové odlivy, pokles měnových rezerv domácí země a tlak na devaluaci (apreciaci) měny domácí země. Ekonomika se pohybuje z bodu původní rovnováhy do bodu nové rovnováhy. Protože nominální kurz je odchýlen od dohodnuté výše, centrální banka musí intervenovat, tedy nakupovat domácí měnu a prodávat zahraniční měnu. Tím dojde ke snížení nabídky reálných peněžních zůstatků, nová křivka LM se vrací zpět do výchozí pozice, úroková sazba se vrátí zpět na úroveň světové a úroveň produkce se nezmění.

¹⁹ MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

Nabídka peněz je spojena s platební bilancí. Schodek platební bilance vyvolaný snížením úrokové sazby v důsledku monetární expanze vyvolá v malé otevřené ekonomice automatickou monetární restrikcí. Peněžní zásoba se tak stala endogenním faktorem a centrální banka nemůže za těchto podmínek kontrolovat ani peněžní zásobu, ani úrokovou sazbu, ani úroveň rovnovážné produkce. Monetární politika je za předpokladu dokonalé kapitálové mobility a fixního měnového kurzu neúčinná v ovlivňování produkce a úrovně úrokové sazby.²⁰

Obrázek 12 Monetární politika a pevný kurz



Zdroj: MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

V případě *fixních kurzů* model ukazuje, že je měnová stabilizační politika zcela neúčinná. Není totiž schopna ovlivňovat výši reálného produktu a zaměstnanosti.

2.4. Kombinace fiskální a monetární politiky

Kombinace fiskální a monetární politiky se týká rozsahu, v jakém jsou monetární a fiskální politika expanzivní nebo restriktivní. Stejně úroveň produktu může být dosaženo různými kombinacemi monetární a fiskální politiky, proto je jejich vzájemná kombinace důležitá. Při určování optimální monetární a fiskální politiky musíme posoudit dva problémy.

²⁰ MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha : Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9

Prvním z nich je problém určit přiměřenou úroveň agregátní poptávky a najít nejlepší kombinace fiskální a monetární politiky.

Kombinace fiskální a monetární politiky lze používat k ovlivňování úrovně hrubého domácího produktu, ale i k jeho složení. V praxi se kombinace vyvinula směrem k velmi uvolněné fiskální a restriktivní monetární politice. To je jistý postup na nízký podíl investic na hrubý domácí produkt a na pomalý růst potenciálního produktu.

Existují okolnosti, při kterých se účinnost jednotlivých politik ztrácí, jedná se o dva extrémní případy, kterými jsou případ označovaný jako past likvidity a klasický případ. Past likvidity je případ, kde zvýšení výdajů vlády má plný multiplikativní dopad na úroveň důchodu a kde naopak monetární politika nemá na důchod žádný vliv. V této situaci nedochází v souvislosti s růstem vládních výdajů ke změně úrokové míry. Opakem je klasický případ. Zde jakékoliv zvýšení výdajů vlády nemá žádný účinek na úroveň důchodu, ale pouze na pohyb úrokové míry. Zvýšení úrokové míry vede k vytlačování soukromých investic. Monetární politika je v této situaci velice účinná, neboť jakékoliv změny v množství peněz vedou ke změně v úrovni důchodu.

Ve skutečnosti se však extrémní případy vyskytují velmi zřídka. Otázky vztahu rozpočtové a peněžní politiky klademe v souvislosti s rozdílnými účinky jednotlivých opatření na důchod a úrokové míry. Zásadní rozdíl je ve vlivu politik na rovnovážnou úrokovou míru. Fiskální expanze zvyšuje úrokovou míru, zatímco monetární politika ji naopak snižuje. Rozhodnutí ve volbě konkrétní použitelné hospodářské politiky závisí na politické situaci v jednotlivých zemích, na projevených politických preferencích a na volbě hospodářsko-politických cílů. Vlády konzervativního zaměření budou prosazovat spíše monetaristická hlediska, vlády opoziční budou prosazovat naopak zvyšování vládních výdajů. Skutečná kombinace politik je výsledkem společenského konsensu o hospodářské politice, kterou formulují v hospodářských programech politické strany.

Ke kontroverznímu rozdílu dochází ovšem také v pohledu na nástroje fiskální politiky, zejména v souvislosti s vlivem jednotlivých fiskálních opatření na stimulaci investic. Kromě tohoto problému jsou dalšími kritérii pro rozhodování o výběru nejvhodnější hospodářské politiky tato: rychlost, s jakou se dostávají účinky, pružnost s jakou je možno počítat při aplikaci a intenzita s jakou jsou opatření očekávána. Skutečnost, že změny jsou očekávány, vede tržní subjekty k rozhodování, jak se očekávaným změnám přizpůsobit. Někteří ekonomové z tohoto důvodu pokládají očekávaná opatření za neúčinná.

2.5. Časová zpoždění

Pokud chce stát úspěšně zasáhnout do chodu hospodářství, musí počítat se třemi druhy časových zpoždění. Jedná se o informační zpoždění, politické časové a třetím typem je reakční doba.

*Informační zpoždění je časový posun mezi momentem, kdy vznikla potřeba státního zásahu a okamžikem, kdy si státní aparát uvědomí nezbytnost zásah uskutečnit.*²¹ Nejmenší rozsah časového zpoždění je podmíněnou dobou, po kterou státní orgány získávají, zpracovávají a vyhodnocují údaje o vývoji hospodářství. Politické časové zpoždění vzniká jako důsledek délky rozhodovacího procesu státních orgánů. Jedná se o období od okamžiku, kdy se začíná projednávat určité opatření až po moment, kdy jej státní orgány začínají uplatňovat. Reakční doba je doba, kterou trvá, než se firmy a spotřebitelé (domácnosti) přizpůsobí realizovanému státnímu opatření.

2.5.1. Názory na časová zpoždění

Monetaristé, jak už je patrné z jejich názvu, preferují monetární politiku a poukazují na délku politických časových zpoždění. Keynesiánci naopak kladou důraz na fiskální politiku a upozorňují na zpožděnou reakci firem a spotřebitelů na zásahy monetární politiky. *Neokeynesiánci přiznávají, že politická časová zpoždění jsou větší u fiskální politiky a reakce firem a spotřebitelů přicházejí později u monetární politiky.*²² Není možné tedy na základě tohoto tvrzení jednoznačně rozhodnout, zda jsou v souhrnu časová zpoždění větší u monetární politiky nebo u fiskální politiky. Situace se může být různá případ po případu.

2.6. Přístupy k fiskální a monetární politice

Rozlišujeme tři základní přístupy k pojetí agregátní nabídky Křivka agregátní nabídky má odlišný tvar v klasickém a keynesiánském modelu určení důchodu a neokeynesiánský přístup je kompromisní. Různé názory platí pro krátké a dlouhé období.

²¹ SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting, 2007. 488 s. ISBN 80-7259-001-4

²² SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting, 2007. 488 s. ISBN 80-7259-001-4

Z dlouhodobého hlediska se monetaristé, keynesiánci i nekeynesiánci shodují na stejném tvrzení. Všechny tři proudy považují agregátní nabídku za zcela neelastickou. Z toho vyplývá, že změna agregátní poptávky vyvolá pouze posun cenové hladiny, z dlouhodobého hlediska neúčinné či nemohou ekonomice škodit.

Z krátkodobého hlediska se přístup keynesiánců, monetaristů a neokeynesiánců liší. *Monetaristé vycházejí z klasického modelu určení produktu a z krátkodobého hlediska je pro ně křivka agregátní nabídky svislá. Jejich závěry vůči nástrojům hospodářské politiky jsou proto shodné z krátkodobého i dlouhodobého hlediska.*²³

*Keynesiánci považují z krátkodobého hlediska ceny za zcela nepružné a agregátní nabídku proto za zcela elastickou.*²⁴ Opatření hospodářské politiky jsou potom vysoce účinná, protože když se změní agregátní poptávka, změní se i velikost reálného produktu, zaměstnanosti a nikoliv úroveň cenové hladiny.

*Neokeynesiánci se domnívají, že elasticita nabídky leží někde mezi extrémů, které představuje zcela nepružná a zcela neelastická agregátní nabídka.*²⁵ Záleží na konkrétní míře elasticity agregátní nabídky v daném okamžiku, jestli budou nástroje stabilizační politiky účinné. Když poroste elasticita agregátní nabídky, bude se vliv nástrojů na změny velikosti reálného produktu a zaměstnanosti zvyšovat.

2.7. Monetární politika (regulace nabídky peněz a úrokových měř)

2.7.1. Názory na regulaci nabídky peněz centrální bankou

Monetaristé tvrdí, že centrální banka by měla regulovat nabídku peněz. Podle nich lze předpovědět přesný vývoj rychlosti oběhu peněz dlouhodobě, i přibližně krátkodobě, což umožní centrální bance působit na hospodářství změnami v nabídce peněz. Opačný názor zastávají keynesiánci. Tvrdí, že nelze dostatečně přesně určit vývoj rychlosti oběhu peněz, kromě toho dle nich stabilizace množství peněz v hospodářství vyvolá kolísání úrokových měř a nejistotu v rozhodování o investicích.

²³ SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting, 2007. 488 s. ISBN 80-7259-001-4

²⁴ RUSMICHOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

²⁵ RUSMICHOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie : Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3

2.7.2. Názory na regulaci úrokových měr centrální bankou

Monetaristé vidí v regulaci úrokových měr destabilizující prvek, protože pokud centrální banka udržuje neměnné úrokové míry, musí zvyšovat svou nabídku peněz v době rozmachu a snižovat v době recese. Výsledkem jsou větší výkyvy v hospodářském cyklu. Keynesiánci tvrdí, že regulace úrokových měr omezuje výkyvy v investičních rozhodnutích, a tím stabilizuje vývoj celého hospodářství.

Ekonomie hlavního proudu (neokeynesiánci) zastává kompromis. Uznávají negativní i pozitivní rysy regulace úrokovými měrami i peněžní nabídkou. Podle neokeynesiánců není vhodné se zaměřit pouze na jeden z možných regulativních přístupů, protože po určité době převáží jeho nedostatky. Výhodnější je střídavě působit podle aktuální potřeby na jednu z obou veličin a udržet vývoj obou veličin v mezích přijatelných pro stabilní vývoj ekonomiky.

2.8. Fiskální politika (diskrétní opatření nebo vestavěné stabilizátory)

2.8.1. Názory na zavádění diskrétních opatření

Monetaristé se k těmto opatřením staví negativně ze dvou důvodů. Prvním z nich jsou časté změny diskrétních opatření (daně, struktura vládních výdajů) vytvářejí nestabilní prostředí, na které musí firmy a spotřebitelé reagovat, což může vést k nestabilitě celé ekonomiky. Druhým důvodem je, že stát může provádět stabilizační politiku pouze na základě prognóz o vývoji ekonomiky, ale nejsme schopni takovéto prognózy na dostatečné úrovni vypracovat. Keynesiánci vychází z nepružnosti cen na některých trzích (výrobních faktorů), a tudíž samoregulační schopnosti trhu neodstraňují rychle poruchy, stát na tyto poruchy musí reagovat účinnými diskrétními opatřeními

2.8.2. Názory na zavádění vestavěných stabilizátorů

Monetaristé vycházejí z pružnosti cen a z rychlé reakce trhu na poruchy. Vestavěné stabilizátory urychlují reakci trhu, nemění však podmínky na trhu, a tak nezvyšují ekonomickou nestabilitu. Keynesiánci tvrdí, že vestavěné stabilizátory nemusí být natolik účinné, aby pomohly trhu odstranit poruchy bez využití diskrétních opatření. Keynesiánci i

monetaristé se shodují v tom, že vestavěné stabilizátory působí pouze v podmínkách stability cen. Ekonomie hlavního proudu zastávají kompromis. Neokeynesiánci neodmítají ani vestavěné stabilizátory ani záměrná opatření. Pokud se výrazně odchyluje agregátní poptávka od nabídky, doporučují použít silných diskrétních opatření, při méně výrazném rozdílu mezi agregátní nabídkou a poptávkou je vhodnější přenechat poruchy samoregulačnímu mechanismu trhu a chod ekonomiky doladit vestavěnými stabilizátory.

3. Ovlivnitelnost hospodářských agregátů monetární politikou

V této kapitole se budu zabývat vztahem monetární politiky a třech národohospodářských agregátů magického čtyřúhelníku, a to hrubého domácího produktu, míry inflace a míry nezaměstnanosti. V jednotlivých kapitolách bude podrobně popsán jejich vývoj v období 1996 – 2008, které jsem pro lepší orientaci rozdělila na dílčí časové úseky do jednotlivých podkapitol. Na základě uvedených údajů bude pomocí statistických metod zjišťován vztah monetární politiky a sledovaných agregátů.

3.1. Monetární politika

3.1.1. Vývoj monetární politiky v letech 1996 – 2008

3.1.1.1. Období 1996 - 2000

V roce 1996 ČNB neudržitelný tlak na zhodnocení koruny snížila rozšířením flukтуаčního pásma měnového kurzu české koruny na $\pm 7,5\%$ s účinností od 28. února. *Tím se pro zahraniční investory zvýšilo kurzové riziko a klesly podněty k investicím do naší země z důvodu vysokého kladného úrokového diferenciálu jako rozdílu mezi úrokovou mírou u nás a v zahraničí.*²⁶ V druhé polovině roku začala Česká národní banka provádět restriktivní politiku, kterou reagovala na rostoucí vnější nerovnováhu a v rámci níž došlo ke snižování úrokových sazeb. Tato restrikce měla za následek zvýšení repo sazby z 11,30% na 12,4 %, zvýšení diskontní sazby z 9,5% na 10,5 %, lombardní sazby z 12,5 na 14 % a ve zvýšení sazby povinných minimálních rezerv z 8,5 % na 11,5 %. Vývoj postupného zvyšování sazeb je možné vidět v následující tabulce.

Tabulka 2 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 1996 (v %)

Stav k	2 T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
1.1.1996	11,30	9,50	12,50
29.3.1996	11,50	9,50	12,50
29.4.1996	11,60	9,50	12,50
9.5.1996	11,80	9,50	12,50
21.6.1996	12,40	10,50	14,00

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

²⁶ REVENDA, Zdeněk. *Centrální bankovníctví*. 1.vyd. Praha: Management Press, 1999. 741 s. ISBN 80-85943-89-1

Restrikce se projevila ve výrazném zpomalení tempa růstu měnového agregátu M2 na 9,2%. Vliv na vývoj peněžní zásoby měly i problémy v sektoru menších domácích bank, kde došlo k poklesu poskytovaných úvěrů.

V květnu roku 1997 se měnový kurz české koruny postupně dostal až na hranici devalvačního pásma, proto začala Česká národní banka masivně intervenovat. Došlo k výraznému zvýšení diskontní, lombardní a repo sazby a ČNB nakupovala koruny za zahraniční měny. Za klíčovou intervencí bývá označována přímá intervence z 23. května, kdy došlo ke zrušení flukтуаčního pásma v hranicích $\pm 7,5\%$ od základní parity, zrušení košové metody odvození kurzu a zavedení řízeného floatingu při sledování měnového kurz koruny k německé marce (od 1.1.1999 k euru).

Tabulka 3 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 1997 (v%)

Stav k	2T repo	Diskontní	Lombardní
8.5.	12,40		
16.5.			50,0
27.5.		13,0	
4.6.	39,0		
27.6.			23,0
17.12.	14,75		

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

V červnu Československá národní banka výrazně snížila lombardní sazby a plynule snižovala repo sazby. Důležitým nástrojem měnové politiky se tak staly operace na volném trhu v podobě repo operací. Maximální lhůta splatnosti cenných papírů v rámci repo operací byla od 2. října prodloužena ze 14dní na 1 rok.

Rok 1998 se nesl ve znamení monetární restrikce, k uvolnění došlo až na konci roku. Hlavními nástroji zůstaly v tomto roce operace na volném trhu, včetně repo sazby. Využívají se i diskontní nástroje a v případě výraznějších změn měnového kurz koruny také kurzové intervence. Na konci července snížila centrální banka sazbu povinných minimálních rezerv. V první polovině roku 1998 se úrokové sazby držely stabilně na poměrně vysoké úrovni. Od července docházelo k jejich postupnému snižování. Základní úroková sazba ČNB pro dvoutýdenní repo operace byla snížena celkově o 5,5 procentního bodu z 15 %. Lombardní sazba byla ve stejném období snížena z 19 % na 12,5 % a diskontní sazba ze 13 % na 7,5 %. V tomto roce Česká národní banka přešla od řízení měnové zásoby k cílování čisté inflace. Byla zahájena privatizace velkých bank.

Tabulka 4 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 1998 (v%)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
23.1.			19,0
20.3.	15,0		
17.7.	14,5		
30.7.			
14.8.	14,0	11,5	16,0
25.9.	13,5		
27.10.	12,5	10,0	15,0
13.11.	11,5		
4.12.	10,5		
23.12.	9,5	7,5	12,5

Zdroj: ČNB. Vlastní zpracování

V roce 1999 pokračovalo uvolňování měnové restrikce z předcházejících let. Charakteristické pro měnovou politiku bylo celoroční snižování úrokových sazeb, a to z důvodu příznivého vývoje inflace a pozvolného zotavování ekonomiky z recese. Hlavním nástrojem ČNB byla opět repo sazba, která byla snížena v jedenácti krocích celkem o 4,25 p.b. na konečných 5,25 %. Byla také snížena diskontní na 5% a lombardní sazba na 7,5%. *S platností od 28. ledna 1999 byla sazba PMR snížena ze 7,5 % na 5 % a s platností od 7. října 1999 byla dále snížena na 2 %, tj. na současnou úroveň této sazby v EMU.*²⁷

Tabulka 5 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 1999

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
1.1.	9,5	7,5	12,5
18.1.	8,75	7,5	12,5
29.1.	8,0	7,5	12,5
12.3.	7,5	6,0	10,0
9.4.	7,2	6,0	10,0
4.5.	6,9	6,0	10,0
25.6.	6,5	6,0	10,0
30.7.	6,25	6,0	10,0
3.9.	6,0	5,5	8,0
5.10.	5,75	5,5	8,0
27.10.	5,5	5,0	7,5
26.11.	5,25	5,0	7,5

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

V roce 2000 došlo k oživení ekonomické aktivity a měnová politika byla koncipována jako neutrální. Již třetím rokem realizována v režimu cílování inflace. Příliv peněz do ekonomiky (vyjma prvního čtvrtletí) se v roce 2000 zpomalil. Meziroční růst peněžního agregátu M2 se snížil na 6,5%. V kontextu nízkoinflačního ekonomického prostředí ČNB své

²⁷ ČNB. Výroční zpráva ČNB 1999. s.98 [citováno 5.4. 2010]. Dostupný z: <http://www.cnb.cz>

základní úrokové sazby a sazby povinných minimálních rezerv v průběhu roku nezměnila, protože se domnívala, že přetrvává pozitivní vývoj cen v ekonomice, který neohrozí predikci dosažení inflačního cílového pásma.

3.1.1.2. Období 2001 -2004

V roce 2001 rostla ekonomika již druhým rokem. *Poté, co se centrální bance podařilo v předchozím období snížit míru inflace a úrokové sazby na relativně nízkou úroveň a zároveň blízkou úrovni EU, bylo cílem monetární politiky ČNB v roce 2001 udržet makroekonomickou stabilitu a vytvořit tak podmínky pro pokračující ekonomické oživení.*²⁸ V průběhu prvního pololetí 2001 byly sníženy měnově politické sazby pouze jednou, a to 22. února, když ČNB reagovala na skutečnost, že únorová prognóza čisté inflace mířila do dolní poloviny inflačního cíle. Byla snížena úroková sazba pro dvoutýdenní repo operace o 0,25 procentního bodu na 5% a současně bylo přijato pravidlo, že diskontní sazba bude vždy stanovena o 1 procentní bod níže a lombardní sazba o 1 procentní bod výše než repo sazba.

Tabulka 6 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2001 (v%)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
23.2.	5,0	4,0	6,0
27.7.	5,25	4,25	6,25
30.11.	4,75	3,75	5,75

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

V druhé polovině roku začala růst inflační rizika, a tak konci července došlo ke zvýšení limitní úrokové sazby pro dvoutýdenní repo operace o 0,25 p.b. na 5,25 %. V souladu s pravidlem přijatým v únoru byla zároveň zvýšena diskontní sazba na 4,25 % a lombardní sazba na 6,25 %. *Narůstající asymetričnost rizik směrem k poklesu inflace a zpomalování hospodářského růstu na konci roku spolu s pokračujícím posilováním kurzu koruny, které neodpovídalo vývoji fundamentálních veličin, vedly ČNB v listopadu ke snížení limitní úrokové sazby pro dvoutýdenní repo operace o 0,50 procentního bodu na 4,75 % a k odpovídajícímu snížení diskontní a lombardní sazby.*²⁹

V roce 2002 docházelo k posilování kurzu, což vedlo k nepřiměřenému zpřísnění měnových podmínek, když se bankovní rada na svém mimořádném zasedání dne 21. 1. 2002

²⁸ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2001 .s. 101. [citováno 5.4. 2010]. Dostupný z: <http://www.cnb.cz>

²⁹ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2001. s.101. [citováno 5.4. 2010]. Dostupný z: <http://www.cnb.cz>

rozhodla snížit limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace o 0,25 procentního bodu na 4,50%. Zároveň s tímto krokem odsouhlasila provádění intervencí na devizovém trhu. Následné snížení měnově politických sazeb na konci ledna o dalších 0,25 procentních bodů na 4,25 % bylo konzistentní s lednovou prognózou ekonomického vývoje, počítala jen s mírným růstem domácí poptávky, velmi pozvolným uzavíráním výstupové mezery a poklesem inflace v důsledku dezinflačního působení vnějšího prostředí.

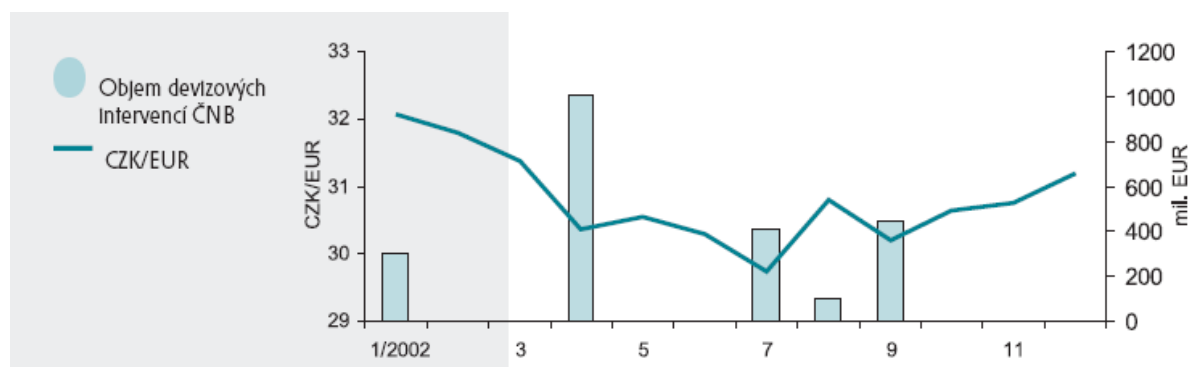
Tabulka 7 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2002 (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
22.1.	4,5	3,5	5,5
1.2.	4,25	3,25	5,25
26.4.	3,75	2,75	4,75
26.7.	3,0	2,0	4
1.11.	2,75	1,75	3,75

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

V průběhu roku došlo k postupnému snižování inflační prognózy, protože kurz posiloval, a tak se koncem dubna ČNB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace o 0,50 procentních bodů na 3,75 %. ČNB v průběhu měsíce dubna prováděla intervence na devizovém trhu. Na začátku července kurz koruny prudce posílil a dostal se až na úroveň 29 CZK/EUR. *Na tento vývoj reagovala bankovní rada tím, že na mimořádném zasedání k měnově politickým otázkám rozhodla s okamžitou platností o provádění skrytých intervencí s využitím aktuálních podmínek na devizovém trhu. V důsledku tohoto opatření se kurz koruny ve zbytku roku stabilizoval v rozmezí 30 – 31 CZK/EUR.*³⁰

Obrázek 13 Devizové intervence ČNB v roce 2002



Zdroj: ČNB. Výroční zpráva ČNB 2002. s.37. Dostupný z: <http://www.cnb.cz>

³⁰ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2002. s.37. [citováno 5.4. 2010]. Dostupný z: <http://www.cnb.cz>

K 1.11.2002 došlo ke snížení dvoutýdenní repo operace o 0,25 procentního bodu na 2,75 %. Ve zbytku roku již nedošlo k žádným změnám v nastavení nástrojů měnové politiky. Vzhledem k tomu, že prognózy ukazovaly, že inflační tlaky jsou pod kontrolou, rozhodla se ČNB v roce 2003 snížit měnově politické úrokové sazby. To učinila během prvních sedmi měsíců celkem třikrát. Došlo ke snížení z 2,75 % na 2 %.

Tabulka 8 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2003 (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
31.1.	2,5	1,5	3,5
26.6.	2,25	1,25	3,25
1.8.	2,0	1,0	3,0

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Na rozdíl od předchozího roku neprováděla intervence na devizovém trhu a kurz koruny jimi tedy nebyl ovlivňován. Nominální kurz koruny vůči euru jen mírně a postupně oslaboval, zatímco vůči americkému dolaru dále posiloval. Na základě posilování eura vůči dolaru dosáhla celková výše devizových rezerv na konci roku 21,3 mld. EUR. Vývoj devizového kurzu přispěl nejen k nižší inflaci, ale proti minulému roku také k její větší stabilitě. Vývoj meziročních přírůstků u všech peněžních agregátů byl během roku značně kolísavý. Vysoké tempo růstu bylo zřejmé především u transakčních peněz zahrnovaných do agregátu M1. Růst peněžní zásoby se ke konci roku pohyboval kolem 5%, což poukazovalo na zpomalení růstu jejího objemu v absolutním vyjádření a ukazuje, že zvyšování v předchozím období mělo pouze dočasný charakter.

Inflační prognózy, které byly zhotoveny pro rok 2004, naznačovaly, že pro udržení inflace v cílovém pásmu bude nutné přistoupit k úpravě úrokových sazeb.

Tabulka 9 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2004 (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
25.6	2,25	1,25	3,25
27.8.	2,5	1,5	3,5

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

V červnu 2004 proto došlo ke zvýšení základních sazeb o 0,25 %, tedy z hodnoty 2% na hodnotu 2,25 % u dvoutýdenní repo sazby, v srpnu následovalo další zvýšení opět o stejnou hodnotu. Na základě prognóz z posledního čtvrtletí k dalšímu zvyšování sazeb již nedošlo.

3.1.1.2. Období 2005 -2008

V průběhu roku 2005 nominální kurz koruny k euru posiloval, snižoval ceny většiny dovážených komodit, a tím přispíval k nízké úrovni inflace. Prognózy inflace v roce 2005 naznačily, že bude nutné pro udržení inflace v blízkosti cíle snížit úrokové sazby. *Tento předpoklad se opíral o snížení odhadu vývoje dovozních cen a o očekávané pomalejší uzavírání mezery výstupu odrážející přehodnocení vývoje zahraniční poptávky směrem dolů, přísnější nastavení měnových podmínek a v minulosti pozorované pomalejší odeznívání poptávkových protiinflačních tlaků.*³¹ Výsledkem bylo snížení úrokových sazeb během první poloviny roku 2005 třikrát celkově o 0,75 procentního bodu na úroveň 1,75 %. Hlavním důvodem zvýšení úrokových sazeb o 0,25 procentního bodu na úroveň 2% v říjnu 2005 bylo přehodnocení dopadu vývoje zahraničních nákladových faktorů na domácí cenový vývoj a příspěvku regulovaných cen směrem nahoru.

Tabulka 10 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2005 (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
28.1.	2,25	1,25	3,25
1.4.	2,0	1,0	3,0
29.4.	1,75	0,75	2,75
31.10.	2,0	1,0	3,0

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

V roce 2006 se České národní bance podařilo udržovat nízkoinflační prostředí. Aby byla zachována cenová stabilita i v budoucnu, došlo v průběhu roku k mírnému zvýšení úrokových sazeb. Ve srovnání s úrovní úrokových sazeb v okolních středoevropských zemích a eurozóně se však domácí úrokové sazby stále nacházejí na velmi nízké úrovni. Česká měna pokračovala v posilování svého nominálního kurzu vzhledem k oběma hlavním světovým měnám. Oproti EURU i přesto, že úrokové sazby v České republice v tomto období byly oproti eurozóně nižší o 1 %.

Tabulka 11 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2006 (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
28.7.	2,25	1,25	3,25
29.9.	2,5	1,5	3,5

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

³¹ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2005. 114 s. [citováno 5.4. 2010]. Dostupný z: <http://www.cnb.cz>

Trajektorie úrokových sazeb konzistentní s těmito prognózami se v prvních třech prognózách postupně posouvala směrem nahoru, obzvláště pak pokud jde o delší časový horizont.³² V souladu s prognózami byly měnověpolitické úrokové sazby v roce 2006 zvýšeny ve dvou krocích, a to koncem července a koncem září, celkově o půl procentního bodu. Ve zbytku roku 2006 však již úrokové sazby zvyšovány nebyly, protože bilance rizik prognózy se pod vlivem nových informací posouvala směrem k nižší inflaci.

V roce 2007 nominální kurz koruny k euru nejprve v prvním pololetí mírně oslabil, avšak ve zbytku roku 2007 posiloval. Zpevňoval se kurz vůči americkému dolaru. Silnější kurz koruny k euru i dolaru zlevňoval ceny dovážených statků, a tím tlumil inflační tlaky. ČNB stejně jako v předchozích letech neintervenovala na devizovém trhu.

Tabulka 12 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2007 (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
1.6.	2,75	1,75	3,75
27.7.	3,0	2,0	4,0
31.8.	3,25	2,25	4,25
30.11.	3,5	2,5	4,5

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Udržení měnověpolitické inflace, v blízkosti bodového inflačního cíle si podle lednové prognózy vyžadovalo nejprve stabilitu, a poté postupný růst úrokových sazeb. Následující prognózy již v této souvislosti mluvily jen o růstu úrokových sazeb. *V souladu s vyzněním prognóz a s bilancí jejich rizik identifikovaných bankovní radou byly měnověpolitické úrokové sazby v roce 2007 zvýšeny ve čtyřech krocích (na květnovém, červencovém, srpnovém a listopadovém zasedání bankovní rady), a to v souhrnu o jeden procentní bod.³³*

Rok 2008 byl rokem vyvrcholením světové finanční a hospodářské krize, která se různými způsoby odrazila i na domácím ekonomickém vývoji. ČNB na tento vývoj reagovala již od srpna 2008 trojím snížením úrokových sazeb celkově o 1,5 procentního bodu.

Tabulka 13 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2008 (v %)

Stav k	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
8.2.	3,75	2,75	4,75
8.8.	3,5	2,5	4,5
7.11.	2,75	2,75	3,75
18.12.	2,25	2,25	3,25

³² ČNB. Výroční zpráva ČNB 2006. s.23. [citováno 5.4. 2010]. Dostupný z: <http://www.cnb.cz>

³³ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2007. s.20. [citováno 5.4. 2010]. Dostupný z: <http://www.cnb.cz>

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Nominální kurz koruny až do července 2008 rychle posiloval a navázal tak na trend započatý v červenci roku předchozího. Koruna v tomto období posílila k americkému dolaru téměř o 30 % a k euru o více než 17 % a byla nejrychleji posilující měnou na světě. Poté však začala oslabovat a do konce roku ztratila značnou část svého předchozího zhodnocení. Kurz koruny byl vedle vývoje úrokových sazeb ovlivňován zejména turbulencemi na světových finančních trzích.

3.2. HDP

3.2.1. Vývoj HDP v letech 1996 – 2008

3.2.1.1. Období 1996- 1999

Poté, co došlo k překonání úvodního propadu v hospodářství a vstřebání šoku, který nastal po rozdělení Československé republiky, začala ekonomika opět pomalu ožívat. *První fáze hospodářského cyklu vyvrcholila v letech 1995 – 1996, kdy se ke stimulům hospodářského růstu přidal i růst veřejných výdajů, ovlivněný nadcházejícími volbami v létě 1996.*³⁴ *Míra růstu hrubého domácího produktu v roce 1996 dosáhla 4,4 %. K výraznějšímu zpomalení růstu došlo pouze ve 3. čtvrtletí.*³⁵ Hospodářský růst ekonomiky tlumila stagnace ekonomik zemí OECD, především SRN. Na rozdíl od zahraniční poptávky zůstala domácí poptávka silná, i když její růst se zpomalil. Příčinou růstu domácí poptávky byla soukromá spotřeba, jejíž vysoký růst byl umožněn zejména rychlým růstem reálných mezd, a investice. Nepříznivý vliv na hospodářský růst měly i klimatické podmínky v průběhu celého roku a růst cen ropy. Mírné zpomalení tempa hospodářského růstu je možno připsat také zhoršení ekonomických podmínek výroby, růstu materiálové náročnosti výroby v důsledku rostoucího dovozu komponent výroby a poklesu dynamiky zejména zahraniční poptávky. Domácí poptávka se ve stále větší míře orientovala na dovoz.

V roce 1997 se začaly projevovat problémy českého hospodářství a dynamika růstu začala ochabovat. *Hledaná a přijatá opatření (dva vládní balíčky) řešící především problém zvětšování nesouladu mezi domácí nabídkou a poptávkou, se ukázala v tehdejší fázi transformace jako nedostačující a nevedla k založení trvalejšího souladu mezi ekonomickým*

³⁴ Slaný, A. a kol. Makroekonomická analýza a hospodářská politika. 1. Vyd. Praha. C.H.BECK. 2003. s.351. ISBN 80-7179-738-3

³⁵ ČNB. Výroční zpráva ČNB 1996, s.15 [citováno 5.4.2010].Dostupná z <http://www.cnb.cz>

*růstem a vnější i vnitřní rovnováhou.*³⁶ V průběhu roku 1997 ekonomický růst dále zpomaloval, míra růstu reálného HDP dosáhla 1%. Příčiny poklesu na straně nabídky lze chápat zejména jako důsledek přetrvávající restrukturalizace výrobního sektoru, zejména vlastnických vztahů a následků červencových povodní.

Rok 1998 byl charakteristický monetární restrikcí a ekonomickým poklesem. Snížily se výdaje na konečnou spotřebu i na tvorbu hrubého kapitálu. Ekonomika také doplatila na povodně, které zasáhly ČR v loňském roce, protože bylo nutno nahradit vzniklé škody. *V roce 1998 se snížil HDP ve srovnání s předchozím rokem o 2,7 %, při současném poklesu domácí poptávky, podporovaném změnou spotřebního chování domácností, růstem sociálních nejistot a nezaměstnanosti.*³⁷ Na poklesu domácí poptávky měly zásluhu všechny její složky, hlavně poptávka domácností a investiční poptávka. Na straně nabídky došlo k celoročnímu snížení produkce ve stavebnictví, v zemědělství i v sektoru služeb, s výjimkou průmyslové výroby. Zpomalující se tempo růstu v prvních třech čtvrtletích postupně přešlo ve čtvrtém čtvrtletí roku 1998 ve výrazný meziroční pokles.

V roce 1999 přešla ekonomika do vzestupné části hospodářského cyklu, došlo k vytvoření příznivého prostředí pro ukončení ekonomické recese. V třetím čtvrtletí tohoto roku se HDP zvýšil reálně o 1,2%. Ekonomický růst byl způsobem především zvýšenými výdaji domácností na konečnou spotřebu, na jejichž stimulaci měla vliv cenová a obchodní politika velkých maloobchodních řetězců a rozšířené možnosti dluhového financování. Pozitivní vliv na ekonomický růst měl i zahraniční sektor, kde vývozy rostly rychleji než dovozy.

3.2.1.2. Období 2000 – 2003

V roce 2000 byl zaznamenán výrazný obrat ve vývoji české ekonomiky. Došlo k oživení hospodářského růstu a k příznivému vývoji i v dalších oblastech. Ekonomika čelila v tomto roce vnějšímu nákladovému tlaku, zejména v souvislosti s růstem cen energetických surovin. Růst dovozních cen v souvislosti s nákladovým šokem se však výrazněji odrazil ve vývoji vnější nerovnováhy. *Růst hrubého domácího produktu v roce 2000 (o 3,1 %) byl výsledkem růstu všech složek domácí poptávky s výjimkou poptávky vlády.*³⁸ V důsledku

³⁶ ČSÚ [online]. duben 2006 [cit. 2010-04-20]. Zdroje HDP a jejich užití v letech 1995 až 2005. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz>>.

³⁷ ČNB. Výroční zpráva ČNB 1998, s. 15 [citováno 5.4.2010]. Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

³⁸ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2000, s. 37. [citováno 5.4.2010] Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

restrukturalizace ekonomiky došlo k růstu produkce s vysokou přidanou hodnotou. Ta byla podpořena zejména realizací přímých zahraničních investic a přispívala k udržení vysoké dynamiky vývozu. V souvislosti s tím však také docházelo ke zvýšení dovozu pro mezispotřebu. *To společně se zvyšujícími se dovozy pro investice v souvislosti s oživením poptávky po investicích bylo příčinou toho, proč zahraniční sektor v souhrnu v roce 2000 působil proti růstu hrubého domácího produktu.*³⁹

Od roku 2001 následovalo období soustavného růstu HDP. Jeho příčinou na poptávkové straně byly zejména národní konečné výdaje, tvorba hrubého fixního kapitálu, a na nabídkové straně hrubá přidaná hodnota zpracovatelského průmyslu a vybrané tržní služby. K růstu HDP také napomohlo zvýšení souhrnné produktivity práce a také zvýšení počtu pracovníků. HDP v roce 2001 se meziročně reálně zvýšil o 3,6 % a jeho růst se zrychlil o 0,7 p. b.

Makroekonomické prostředí se značně zhoršilo v roce 2002, zejména v jeho druhé polovině, kdy se růst HDP výrazně zpomalil. *Rostoucí převaha sklonu ke spotřebě nad sklonem k úsporám vyvrcholila v roce 2002, kdy po předchozím kolísání její podíl na hrubém disponibilním důchodu dosáhl více než tři čtvrtin.*⁴⁰ Míra hrubých národních úspor neustále klesala. Její převis nad mírou investic ke konci sledovaného období byl značný. Nedostatek úspor nahrazovaly úspory ze zahraničí a míra financování tvorby hrubého kapitálu z vnějších zdrojů se výrazně zvětšila až na hranici únosnosti. V srpnu roku 2002 postihly Českou republiku povodně, ale jejich vliv na HDP nebyl tak významný jako v roce 1997.

Počátkem rokem 2003 se začal růst HDP každoročně zrychlovat. Vliv jednotlivých výdajových složek na jeho zvyšování se ale výrazně měnil. HDP se v roce 2003 reálně zvýšil o 3,2 %. Hlavní příčinou byly výdaje na konečnou spotřebu, protože kladný vliv tvorby hrubého kapitálu a záporný vliv čistého vývozu se vzájemně vylučovaly. Tempo přírůstku HDP se zvyšovalo díky průmyslu na nabídkové straně a čistá vnější poptávka na straně poptávkové.

3.2.1.3. Období 2004 - 2008

Česká ekonomika rostla v průběhu roku 2004 zhruba stejným tempem zhruba 4 % a její růst byl stejně jako v předchozích zhruba třech letech vyšší než v Německu či vyspělých zemích Evropské unie. Růstu ekonomiky pomohly především investice. Vliv spotřebitelské poptávky, která dominovala v předchozím roce, klesal, zato se zvýšila ve druhém pololetí

³⁹ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2000, s. 37, [citováno 5.4.2010]. Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

⁴⁰ ČSÚ [online]. 4.6. 2003 [cit. 2010-04-20]. Výkonnost ekonomiky. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz>>.

dynamika vývozu. *Růst HDP zůstával při neúplném, avšak postupně rostoucím využití domácích kapacit pod úrovní svého potenciálu, takže nevznikaly proinflační poptávkové tlaky.*⁴¹ Významnou roli při zrychlování ekonomického růstu je možno připsat vstupu České republiky do Evropské unie. Došlo k oživení ekonomiky a vývoj makroekonomického prostředí navazoval v roce 2004 na pozitivní tendence roku 2003.

Rok 2005 patřil ve vývoji ekonomiky bezesporu k těm úspěšnějším, ať už jde o dosaženou dynamiku hospodářského růstu, či úroveň makroekonomické stability. Překvapením tohoto roku bylo, že hrubý domácí produkt výrazně rostl a dosáhl úrovně 6%. Byl dosažen především pozitivním vývojem salda zahraničního obchodu. Svůj podíl měly na růstu HDP i výdaje na konečnou spotřebu a tvorbu kapitálu, které se také zvýšily. K jeho růstu napomohl i vývoj salda zahraničního obchodu zbožím a službami, nárůst výdajů domácností na konečnou spotřebu a zvýšení tvorby fixního kapitálu. Negativně na hospodářský růst působil zejména meziroční vývoj výdajů vládních institucí a změny zásob.

V roce 2006 byl pozitivním výsledkem české ekonomiky relativně vysoký růst HDP, stejně jako tomu bylo v roce předcházejícím. V porovnání s rokem 2005 nicméně došlo k určité změně v jeho struktuře. Hlavním faktorem ekonomického růstu v tomto roce byla silná spotřeba domácností a celková domácí poptávka. Zvyšoval se nadále i vývoz. *Růst spotřeby domácností spolu se solidním růstem investic pouze vyvolaly obdobně rychlý nárůst dovozu, což vedlo ke snížení příspěvku čistých vývozu k růstu HDP.*⁴² Rok 2006 představoval vrchol v tehdejší růstové fázi ekonomiky, přičemž z hlediska vnějších vztahů působily negativně na vývoj hrubého domácího důchodu směnné relace. Hrubý domácí produkt vzrostl podle předběžného odhadu reálně meziročně o 6,1 %.

Rok 2007 patřil z hlediska souhrnných národohospodářských výsledků ještě k období poměrně silného ekonomického růstu, ale v jeho druhé polovině již došlo ke zpomalení tempa HDP. Dochází k hospodářskému zpomalení nejvýznamnějších ekonomik v důsledku finanční krize, což negativním způsobem ovlivnilo i českou ekonomiku. *V roce 2007 vzrostl HDP reálně o 6,5 % a dosáhl tak rekordního tempa růstu v novodobé historii českého státu.*⁴³ Třetím rokem je míra ekonomického růstu stabilizována na průměrné roční výši 6,4 %, což napomohlo tomu, aby se ČR zařadila ke skupině rychle rostoucích zemí. *Vzhledem k tomu, že*

⁴¹ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2004, s.20, [citováno 5.4.2010]. Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

⁴² ČNB. Výroční zpráva ČNB 2006, s.6. [citováno 5.4.2010]. Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

⁴³ ČSÚ [online]. 2008 [cit. 2010-04-20]. Makroekonomický vývoj. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz>>

*tempo růstu HDP bylo v ČR o 3,6 p. b. vyšší než v EU 27, snížil se i odstup ČR od průměrné ekonomické úrovně v zemích EU 27.*⁴⁴

Růst HDP v roce 2008 ztratil na dynamice a vzrostl pouze o 3,2 % a proti předchozímu roku a snížil se tak o méně než polovinu. V průběhu roku 2008 docházelo k mimořádně nerovnoměrným výkyvům jednotlivých složek HDP. Prudkost i síla působící na změny temp přírůstků HDP, složek hrubých domácích konečných výdajů i vývozu a dovozu v jednotlivých čtvrtletích 2008 neměly předchůdce v dosavadním vývoji. Postupné zpomalování hospodářské aktivity v průběhu roku 2008 se odráželo ve zhoršujících se podmínkách na trhu práce a ve snižování tempa růstu zaměstnanosti.

Tabulka 14 Vývoj HDP v mld. Kč v letech 1996-2008

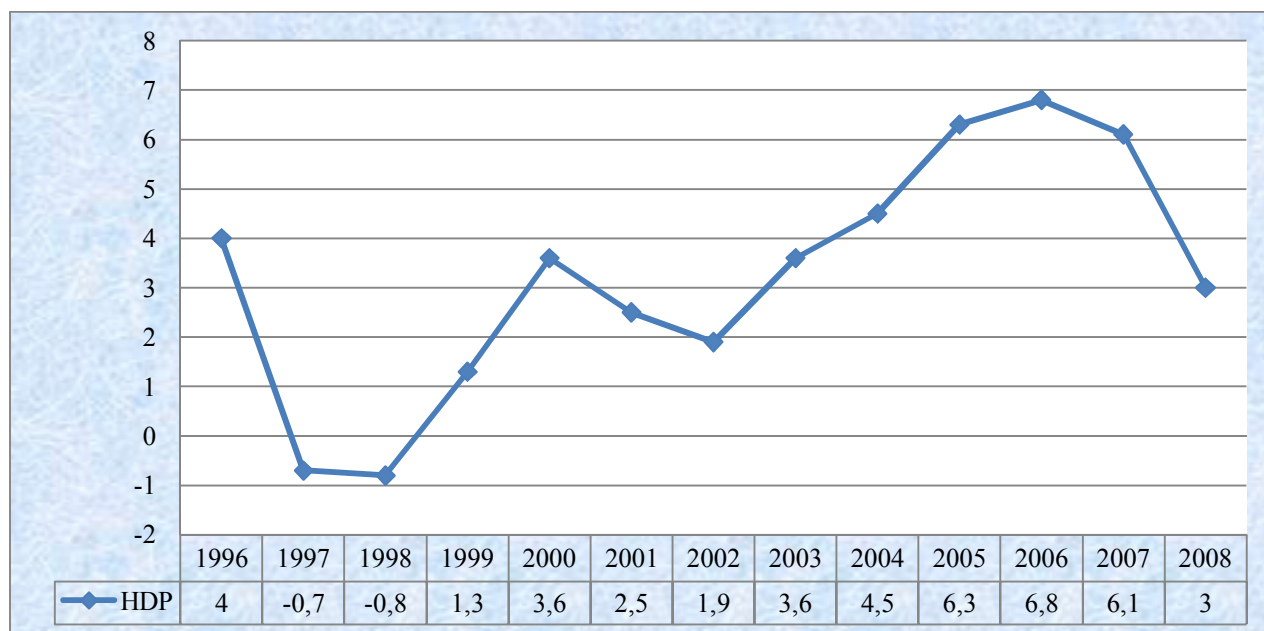
Rok	HDP v mld. Kč
1996	1 683,3
1997	1 811,1
1998	1 996,5
1999	2 080,8
2000	2 189,2
2001	2 352,2
2002	2 464,4
2003	2 577,1
2004	2 814,8
2005	2 983,9
2006	3 222,4
2007	3 535,5
2008	3 689,0

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky je patrné, že za uplynulých 12 let se vývoj hrubého domácího produktu v nominálním vyjádření zdvojnásobil. Vývoje reálného HDP lze pozorovat na grafu a v tabulce pod textem. Nejnižší úrovně bylo dosaženo v letech 1997 a 1998 a naopak nejvyšší úrovně v roce 2006.

⁴⁴ ČSÚ [online]. 2008 [cit. 2010-04-20]. Makroekonomický vývoj. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz>>

Obrázek 14 Vývoj reálného HDP v ČR v letech 1996-2008 (v%)



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

3.2.2. Ovlivnitelnost HDP monetární politikou ČNB

V této kapitole se budu zabývat vzájemnou závislostí hrubého domácího produktu a monetární politiky. Jako nástroje měnové politiky jsem vybrala měnověpolitické sazby, a to 2T repo sazbu, diskontní sazbu a lombardní sazbu, protože patří mezi nejužívanější.

Ke zkoumání použiji jednu ze statistických metod, a to Pearsonův korelační koeficient, pomocí kterého určím těsnost vztahu sledovaných veličin. Pro výběrový koeficient korelace platí, že jeho hodnoty spadají do intervalu od -1 do + 1. Jestliže se hodnota korelačního koeficientu bude pohybovat v tomto intervalu, pak existuje lineární závislost mezi veličinami. Pokud bude hodnota korelačního koeficientu blízká 0 nebo se bude 0 rovnat, znamená to, že mezi dvěma veličinami není lineární závislost.

Vliv hodnot úrokových sazeb na hrubý domácí produkt je možno vidět v následující tabulce, kde jsou uvedeny vypočítané korelační koeficienty. Při pozorování musíme vzít v úvahu časová zpoždění, která vznikají. Vycházela jsem z údajů o délce přizpůsobovacího časového zpoždění, která by se měla pohybovat v rozmezí od 3 měsíců do 3 let. V následujících výpočtech bude uvažováno s časovým zpožděním přibližně jeden a dva roky. V každém sloupci tabulky jsou uvedeny korelační koeficienty nejprve pro období 1996-2008 a poté 1998-2008 s ohledem na časové zpoždění.

Tabulka 15 Korelační závislost úrokových sazeb ČNB a HDP v letech 1996-2008

Úroková sazba/ Korelační koeficient	2T repo sazba, HDP	Diskontní sazba, HDP	Lombardní sazba, HDP
1996-2008	-0,69656	-0,59301554	-0,54870575
1998-2008	-0,74418	-0,64122	-0,69043
1998-2008 (1 rok zpoždění)	-0,6824	-0,53978	-0,53074
1998-2008 (2 roky zpoždění)	-0,44685	-0,44685	-0,4483

Zdroj: vlastní výpočty

U všech korelačních koeficientů nám vycházelo záporné znaménko, což vypovídá o tom, že se jedná o korelaci negativní. Z toho vyplývá, že se potvrdil vztah úrokových sazeb a HDP. Pokud roste úroková sazba, klesá hrubý domácí produkt a pokud HDP stoupá, úrokové sazby se snižují a naopak.

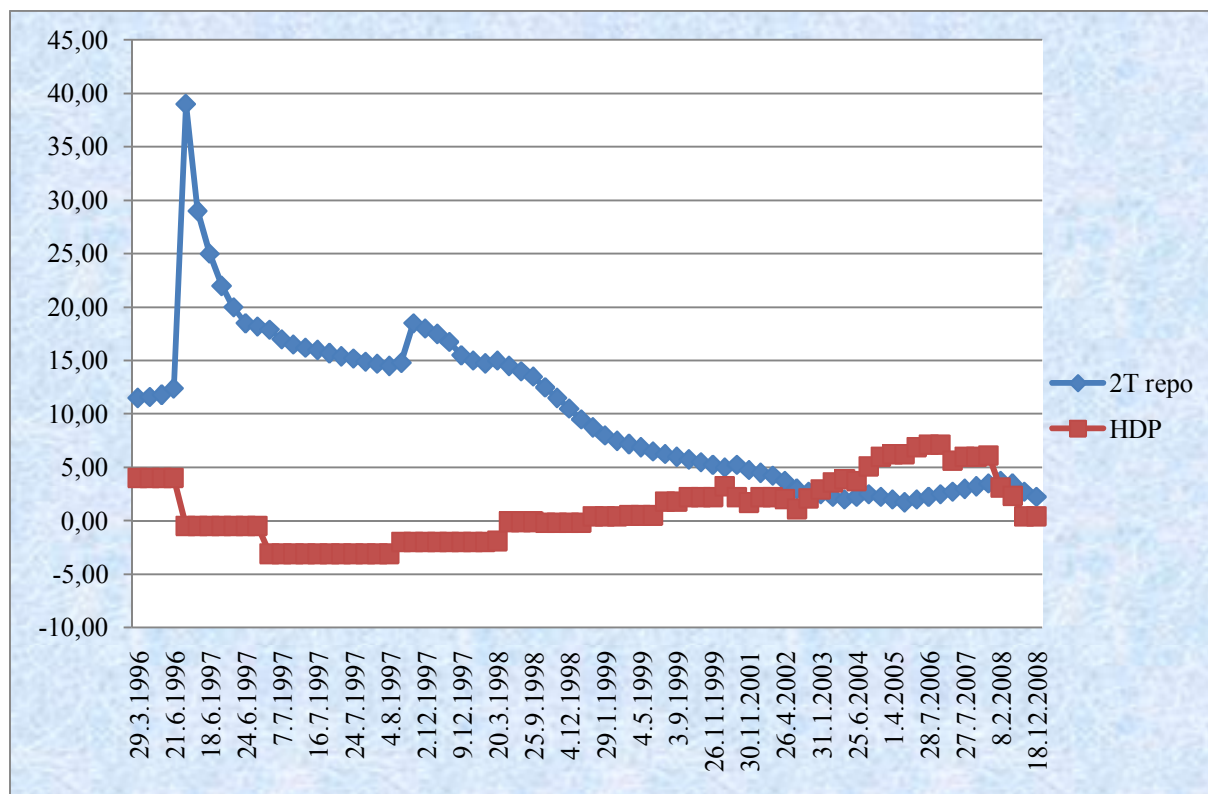
Nejvyšší závislost nám vyšla u 2T repo sazby s hodnotou -0,74418, která se nejvíce blíží číslu -1, z čehož můžeme vyvodit, že HDP reagoval na změny hodnot 2T repo sazby. Můžeme to dokázat na hodnotách z přelomu let 1996 a 1997.

V druhé polovině roku 1996 začala ČNB provádět restriktivní monetární politiku, protože měnový kurz se dostal až na hranici devalvačního pásma, a došlo k postupnému zvyšování úrokových sazeb. V tomto roce se úroveň 2T repo sazby vyšplhala na rekordní úroveň. Reakcí na tuto situaci bylo, že se zpomaloval ekonomický růst a hodnota HDP se výrazně snížila a nabývala záporných hodnot.

Dalším možným příkladem vzájemného inverzního vztahu HDP a 2T repo sazby je období v letech 2005 a 2006, kdy HDP dosahoval nejvyšších hodnot, a to díky tomu, že se hodnota 2 T repo sazby nacházela stále na velmi nízké úrovni.

Na následujícím grafu je možné vidět vývoj hrubého domácího produktu a současně vývoj 2T repo sazby v České republice ve sledovaném období.

Obrázek 15 Vývoj hrubého domácího produktu a 2T repo sazba v ČR za období 1996 - 2008



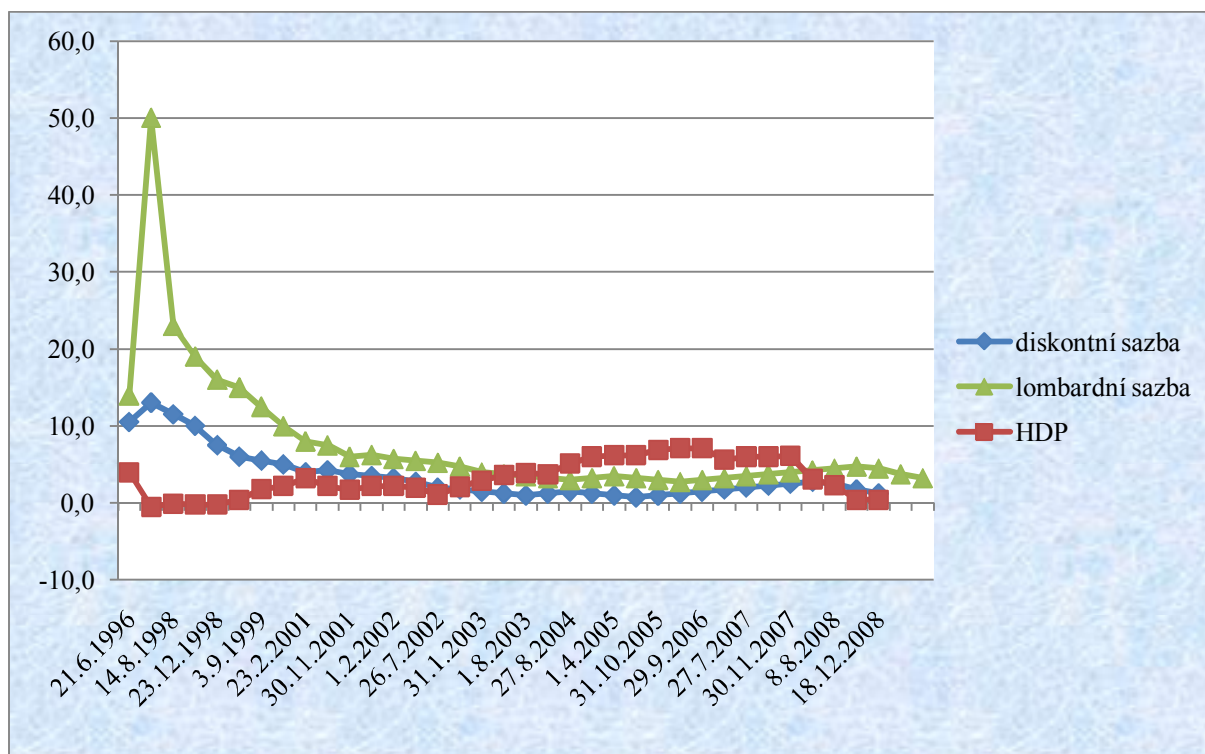
Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

U diskontní a lombardní sazby vyšly hodnoty o něco nižší, ale přesto přibližně stejné. I u nich lze říci, že určitá závislost existuje. Hodnoty korelačního koeficientu vypočítané pro časová zpoždění se postupně snižují. V závěrečném výpočtu hodnot pro časové zpoždění 2 roky dosahují korelační koeficienty pro všechny tři úrokové sazby přibližně hodnoty -0,44.

Důkazem závislosti HDP a diskontní a lombardní sazby může být opět období v letech 1997 – 1998, kdy v důsledku restriktivní monetární politiky byly hodnoty zmíněných úrokových sazeb poměrně vysoké, zejména lombardní sazby. HDP v tomto období dosahoval nejnižších hodnot za sledované období.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj hrubého domácího produktu, diskontní a lombardní sazby ve sledovaném období. Na obrázku je částečně vidět opačný vývoj těchto ukazatelů.

Obrázek 16 Vývoj hrubého domácího produktu a diskontní a lombardní sazby v ČR za období 1996 -2008



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

3.3. Inflace

3.3.1. Vývoj inflace v letech 1996 – 2008

3.3.1.1. Období 1996 – 1999

V roce 1996 ve vývoji inflace pokračoval trend mírného poklesu, jak tomu bylo v předcházejících letech. Průměrná míra inflace v tomto roce dosáhla 8,8%, což proti roku 1995 znamenalo zpomalení o 0,3 bodu. *Proti konci roku 1995 vzrostly spotřebitelské ceny k 31. 12. 1996 o 8,6 %.*⁴⁵ V prvních měsících roku rostly ceny rychlejším tempem než v roce 1995, ale celkový vývoj byl negativně poznamenán především vysokým meziměsíčním růstem cen v měsíci lednu, který byl z cca 40 % ovlivněn administrativními opatřeními, kterými byly úpravy regulovaných cen, deregulace cen žakovského jízdného, zvýšení spotřební daně u tabáku a tabákových výrobků. V dalších měsících se růst spotřebitelských cen mírně zpomalil.

⁴⁵ ČNB. Výroční zpráva ČNB 1996 .s.25, [citováno 5.4.2010].Dostupná z: [http:// www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

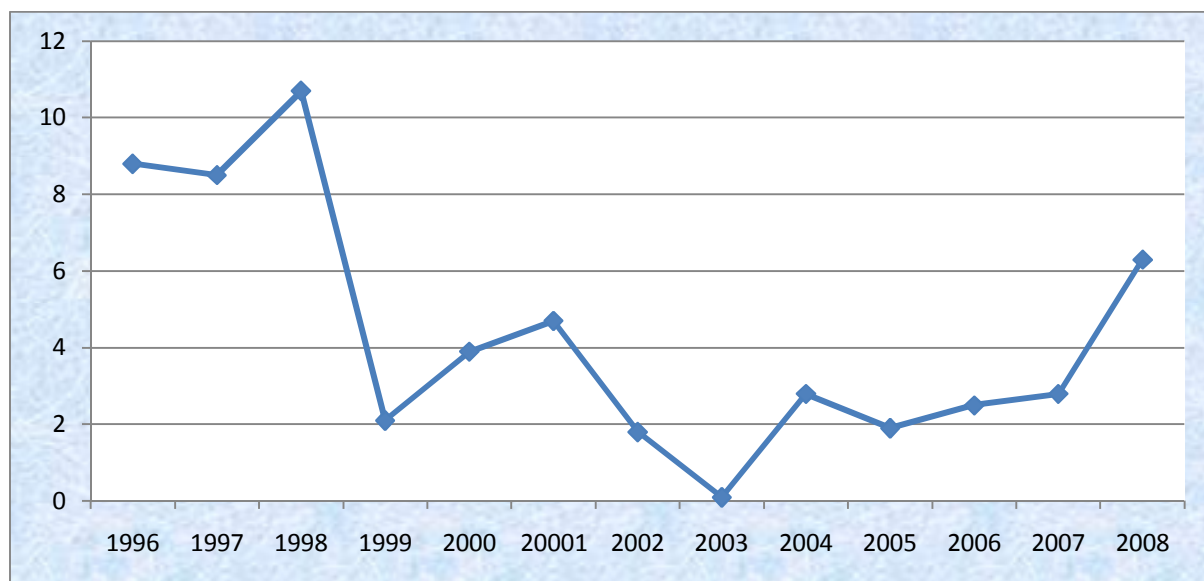
V roce 1997 bylo ve vývoji inflace zaznamenáno velké kolísání. V prvním pololetí se růst spotřebitelských cen výrazně zpomalil. Bylo to v důsledku přijatých fiskálních a mzdových opatření dvou „vládních balíčků“ a také měnovými opatřeními z roku 1996. K výraznějšímu růstu cenových indexů přispěl relativně velký rozsah úprav regulovaných cen v polovině roku 1997. V červenci došlo k deregulaci cen nájemného a cen elektřiny a plynu. Nejistota domácností ohledně budoucího kurzového a cenového vývoje vedla na přelomu května a června ke zvýšeným nákupům statků dlouhodobé spotřeby, což se projevilo růstem jejich cen. Inflace tedy v červenci skočila až na 9,4%. Nepříznivý vývoj pokračoval i v srpnu, kdy meziroční inflace dosáhla 9,9%. V této situaci docházelo k akceleraci inflačních očekávání. V důsledku měnové krize se v květnu 1997 inflace zvýšila a nastala potřeba na tento nepříznivý vývoj adekvátně reagovat. *Proto byl v prosinci 1997 vyhlášen inflační cíl pro konec roku 2000, definovaný jako pásmo o rozsahu 3,5 – 5,5%. K zakotvení inflačních očekávání byl ještě oznámen krátkodobý cíl pro konec roku 1998 ve výši 5,5 -6,5%. Ke konci roku 1998 byl pak vyhlášen krátkodobý cíl pro konec roku 1999 ve výši 4-5%.⁴⁶*

V roce 1998 došlo v české ekonomice k podstatným změnám ve vývoji makroekonomických trendů. Pozitivní obrat nastal ve vývoji inflace. Ve druhém pololetí roku 1998 výrazně poklesla. Česká národní banka uplatnila poprvé v roce 1998 strategii cílování inflace. Spotřebitelské ceny za celý rok 1998 vzrostly o 6,8 % a čistá inflace dosáhla ve stejném období hodnoty 1,7 %. Tento vývoj byl ovlivněn především působením světových cen a kurzu, specifickým vývojem na trhu potravin a útlumem poptávky. *Naprosto výjimečný a neočekávaný vývoj cen potravin na tuzemském trhu byl vyvolán cenovou politikou obchodních řetězců a dotovanými dovozy potravin ze zemí Evropské unie. V důsledku toho došlo v prosinci k meziročnímu poklesu cen potravin o 1,2 %.⁴⁷*

⁴⁶ Liška, V. Makroekonomie. 2.vyd. Profesional Publishing, 2004, s. 542. ISBN 80-86419-54-1

⁴⁷ ČNB. Výroční zpráva ČNB 1998. s.14, [citováno 5.4.2010].Dostupná z: [http:// www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

Obrázek 17 Vývoj míry inflace v ČR v letech 1994 – 2008 – průměrný roční index spotřebitelských cen



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Průměrná míra inflace v průběhu roku 1999 vykazovala trend poklesu. V roce 1999 index meziroční čisté inflace dosáhl v prosinci hodnoty 1,5%, to bylo 2,5 procentního bodu pod dolní hranici cílového intervalu 4 až 5%, a to bylo především důsledkem vývoje cen potravin, které s výjimkou závěru čtvrtého čtvrtletí výrazně klesaly v průběhu celého roku. *Dlouhodobější proces postupného zpomalování růstu spotřebitelských cen, prosazující se od druhého čtvrtletí roku 1998, se ve třetím čtvrtletí 1999 zastavil a ve zbývajících částech roku jejich vývoj naznačoval opětovný trend k růstu.*⁴⁸ Tento nárůst byl mírný, takže celkově se růst spotřebitelských cen pohyboval v roce 1999 na nižší úrovni než v roce předchozím. V červenci 1999 dosáhl meziroční růst spotřebitelských cen nejnižší hodnoty od počátku transformace, a to 1,1 %.

3.3.1.2. Období 2000 – 2003

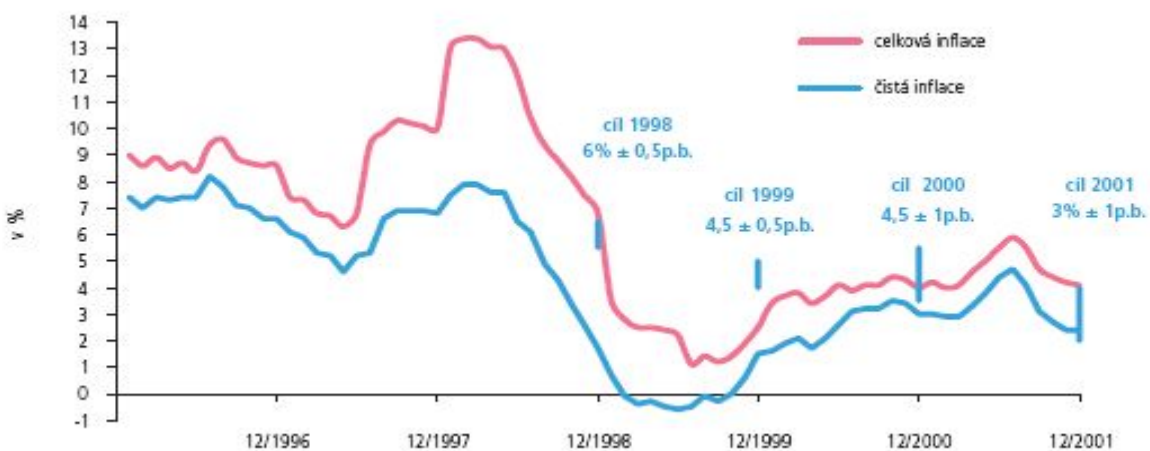
V roce 2000 se měnová politika již třetím rokem realizovala v režimu cílování inflace. Účelem bylo zachování stabilního cenového a makroekonomického vývoje jako předpokladu udržitelného ekonomického růstu. *Při měnově politickém rozhodování ČNB zvažovala možná rizika inflačního vývoje, která by mohla být spojena s dalším zrychlením hospodářského růstu, intenzitou a délkou trvání vnějšího nákladového šoku a jeho sekundárními dopady v*

⁴⁸ ČNB. Výroční zpráva ČNB 1999, s. 39, [citováno 5.4.2010]. Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

podmínkách oživení ekonomiky.⁴⁹ V roce 2000 pokračoval dezinflační proces, navázal na původní předpokládaný trend do roku 2005, který stanovil přiblížit se na dosah inflaci v Evropské unii. Míra inflace se vracela do předpokládané výše pro období 2000 až 2002 (průměr 4,6 % ročně) a dosáhla 3,9 %.

Měnová politika působila v roce 2001 již čtvrtým rokem v režimu inflačního cílování. ČNB splnila v roce 2001 svůj inflační cíl a vytvořila tak předpoklady pro příznivý makroekonomický vývoj v následujícím období.⁵⁰ V roce 2001 míra inflace dále narůstala. Ve srovnání s rokem 2000 byl zaznamenán její nárůst ve výši 4,7 %. Cenový vývoj byl neurovnaný. Na vzestup inflace měl vliv především nárůst vyplývající z deregulace cen nájemného, elektřiny a plynu, dopravy, pošt a telekomunikací, výrazně se zvýšily i ceny potravin. Vývoj cen výrobců až na ceny zemědělské byl pomalejší než vývoj cen spotřebitelských. V dubnu 2001 bylo rozhodnuto o přechodu k cílování celkové inflace, která je pro rozhodování ekonomických subjektů důležitější než čistá inflace a k vyjádření cílové trajektorie v celkové inflaci pomocí průběžného pásma.

Obrázek 18 Inflační cíle a vývoj celkové a čisté inflace



Zdroj: Výroční zpráva ČNB 2001, Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

V roce 2002 ČR zaznamenala nejnižší meziroční inflaci od svého vzniku. Spotřebitelské ceny, se ve srovnání s loňským červencem zvýšily pouze o 0,6 %. Ve srovnání s rokem 2001 inflace zpomalila o 2,9 %, v roce 2002 dosáhla hodnoty 1,8%. Obdobně jako v předchozím roce i v roce 2002 v ekonomice přetrvávalo nízkoinflační prostředí. Z hodnot blízkých 4 % na začátku roku inflace v průběhu prvního pololetí postupně klesala a v listopadu dosáhla

⁴⁹ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2000.s.37, [citováno 5.4.2010].Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

⁵⁰ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2001.s.37, [citováno 5.4.2010].Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

nejnižší hodnoty od roku 1990 (meziročně 0,5 %). Průměrná inflace (1,8 %) v ČR se tak v roce 2002 poprvé v historii dostala pod úroveň inflace v zemích EU.

Česká ekonomika do roku 2003 už vstupovala s inflací pod stanoveným cílem. Předpokládalo se však, že vnější inflační faktory spolu se zrychlením domácího růstu povedou k návratu inflace do cílového pásma. Inflace byla v průběhu roku 2003 velmi nízká a pohybovala se pod cílovým pásmem. Spotřebitelské ceny v prvním čtvrtletí poprvé v historii ČR meziročně poklesly. V následujících měsících jejich meziroční změna oscilovala kolem nulové hodnoty a k růstu došlo až v závěrečném čtvrtletí roku 2003. Spotřebitelská inflace se poprvé v historii ČR po celý rok 2003 pohybovala pod úrovní inflace v zemích Evropské unie.

3.3.1.3. Období 2004 – 2008

Rok 2004 přinesl pozitivní výsledky ve vztahu k plnění základního cíle České národní banky, kterým již několik let byla stabilizace inflace na nízké úrovni, v blízkosti inflačního cíle. *Větší část roku 2004 se dařilo udržovat inflaci v cíleném pásmu, přestože vedle obvyklých rizik byl zejména vstup do EU ex ante spojen se zvýšenou mírou nejistoty ohledně jeho možných strukturálních a cenových důsledků.*⁵¹ V tomto roce inflace oproti předchozímu roku mírně vzrostla, ale po většinu roku se pohybovala pod jeho středem. *Meziroční růst spotřebitelských cen již v lednu 2004 překročil dvouprocentní hranici a v červnu se přiblížil úrovni tří procent. V následujících čtyřech měsících se pohyboval nad třemi procenty, když nejvyšší hodnoty (3,5 %) dosáhl v říjnu, a ve zbývajících dvou měsících klesl těsně pod tříprocentní hranici.*⁵² Změnu inflace v roce 2004 ovlivňovaly především úpravy nepřímých daní, kdy došlo ke zvýšení spotřebních daní na cigarety, alkohol a benzín, přesun některých položek služeb ze snížené do základní sazby DPH, snížení základní sazby DPH z 22 % na 19 %. Ke zrychlení inflace přispívaly také tradičně sezonně se vyvíjející ceny potravin, do kterých se po většinu roku promítal především růst cen zemědělských výrobců.

V roce 2005 došlo ke snížení míry inflace z 2,6 % na 1,6 %, což byla doposud nejnižší hodnota v České republice. Inflace se v prvních osmi měsících pohybovala pod dolní hranicí inflačního pásma, až ve zbývajících měsících se nacházela v jeho dolní polovině. Pohybovala se tak v prvních těch čtvrtletích pod úrovní inflace zemí Evropské unie, v závěrečném čtvrtletí

⁵¹ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2004.s.6, [citováno 5.4.2010].Dostupná z: [http:// www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

⁵² ČNB. Výroční zpráva ČNB 2004.s.21 , [citováno 5.4.2010].Dostupná z: [http:// www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

jen nepatrně převyšovala. Meziroční růst spotřebitelských cen na počátku roku 2005 poklesl ve srovnání s koncem roku 2004 o více než jeden procentní bod a na stejné úrovni se udržel až do srpna. Ve zbývajících měsících se inflace zvýšila, kulminovala v říjnu, kdy dosáhla hodnoty 2,6 %.

Z hlediska udržování stabilní cenové hladiny navázal rok 2006 na rok předcházející. Dařilo se naplňovat záměr nízkoinflačního prostředí. S ohledem na zachování cenové stability i v budoucnu došlo v průběhu roku k mírnému zvýšení úrokových sazeb. V tomto roce se v cenovém vývoji projevil pouze mírný růst inflačních tlaků, který byl zapříčiněn jednorázovými úpravami cen paliv a energií. Ačkoliv posilující kurz koruny působil na ekonomiku protiinflačně, přesto míra inflace dosáhla tohoto roku 2,4 %. *Meziroční růst spotřebitelských cen byl v prvních třech čtvrtletích roku 2006 poměrně stabilní a pohyboval se mezi 2,7–3,1 %. V říjnu však zpomalil na 1,3 %, tj. zhruba na polovinu své zářijové hodnoty, zejména vlivem zpomalení meziročního růstu regulovaných cen.*⁵³ Ke konci roku se pak meziroční inflace jen velmi mírně zvyšovala, ale přesto byla nižší než úroveň inflace zemí Evropské unie.

Od počátku roku 2006 je cíl ČNB pro celkovou inflaci stanoven ve výši 3 % s tolerančním pásmem ± 1 procentní bod. Inflace se v průběhu roku 2007 postupně zvyšovala, a přibližovala se inflačnímu cíli. Vývoj spotřebitelských cen v roce 2007 ovlivňovaly zejména ceny potravin a regulované ceny, změny nepřímých daní a v menší míře také vývoj korigované inflace bez pohonných hmot. Dopad inflačních tlaků byl jen částečně kompenzován posilováním národní měny.

Začátkem roku 2008 se inflace výrazně zvýšila, a tak navázala na svůj prudký růst započatý již ke konci loňského roku. V následujících měsících roku 2008 inflace rostla pozvolna, k výraznému zpomalení růstu snížením cen komodit na světových trzích v závěrečných dvou měsících roku, kdy se inflace po třinácti měsících navrátila zpět do pásma inflačního cíle. Vývoj inflace v roce 2008 byl do značné míry určován administrativními vlivy, a to regulovanými cenami. Inflaci dále značně ovlivnily i změny nepřímých daní, kdy došlo ke zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 % a spotřebních daní na tabákové výrobky. *Inflaci po většinu roku oživovaly i vyšší ceny potravin a pohonných hmot pod vlivem prudkého nárůstu světových cen zemědělských a energetických surovin. Ceny těchto komodit ale v závěrečných měsících loňského roku výrazně poklesly a přispěly tak k prudkému sestupu inflace směrem k cíli.*⁵⁴

⁵³ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2006. s.21 , [citováno 5.4. 2010]. Dostupná z: [http:// www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

⁵⁴ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2008. s.18, [citováno 5.4. 2010]. Dostupná z: [http:// www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

Tabulka 16 Vývoj míry inflace v ČR v letech 1996-2008

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Míra inflace (spotř. ceny)	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	407	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3
Míra inflace (deflátor HDP)	10,3	8,4	11,1	2,8	1,5	4,9	2,8	0,9	4,5	-0,2	1,7	3,4	1,8

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

3.3.2. Ovlivnitelnost inflace monetární politikou

V této kapitole se budu zabývat vzájemnou závislostí monetární politiky a míry inflace. Jako nástroje měnové politiky jsem vybrala opět měnověpolitické sazby, a to 2T repo sazbu, diskontní sazbu a lombardní sazbu. Pro zjištění míry závislosti těchto veličin použiji opět výběrový korelační koeficient.

V následující tabulce jsou zapsány korelační koeficienty vypočítané pro měnově politické sazby měnové politiky a míry inflace za období 1996-2008.

Tabulka 17 Korelační závislost úrokových sazeb ČNB a míry inflace ve sledovaném období

Sazba/Korelační koeficient	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
1996-2008	0,73943325	0,76354763	0,6242762
1998-2008	0,771957	0,724042	0,792705
1998-2008 (1rok zpoždění)	-0,06584	0,141833	0,125212
1998-2008 (2 roky zpoždění)	0,512716	0,421683	0,51214

Zdroj: vlastní výpočty

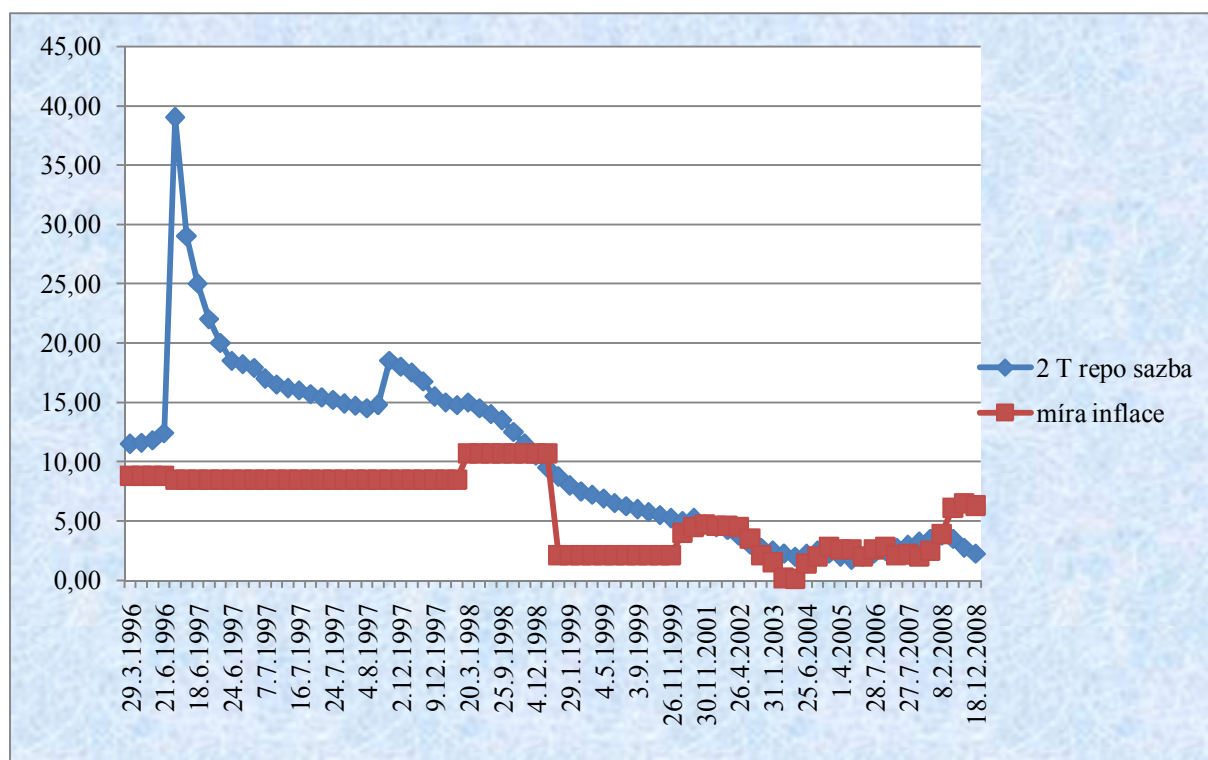
V případě časového zpoždění 1 rok u 2 T repo sazby vyšla záporná hodnota blížící se nule, proto v tomto případě nedochází k závislosti úrokové sazby a míry inflace. Pro ostatní

sazby vyšly hodnoty sice kladné, ale blíží se 0, z čehož vyplývá, že neexistuje v tomto období závislost mezi sledovanými ukazateli. Ostatní hodnoty vyšly kladné a většinou se blíží číslu 1, tudíž můžeme říct, že existuje závislost mezi úrokovými sazbami a mírou inflace. Nejvyšší hodnotu vykázal korelační koeficient u vztahu lombardní sazby a míry inflace za období 1998-2008, a to 0,792705.

Vzájemný vztah sledovaných veličin se potvrdil tím, že vyšly většinou kladné hodnoty. Z toho vyplývá, že míra inflace se zvýší, pokud dojde ke zvýšení měnověpolitických sazeb. Tento vztah můžeme demonstrovat na ekonomické situaci v letech v tech 1998- 1999. V druhém pololetí roku 1998 došlo k výraznému poklesu míry inflace. Česká národní banka poprvé uplatnila strategii cílování inflace. Průměrná míra inflace vykazovala trend poklesu i v průběhu roku 1999. Současně docházelo již od druhé poloviny roku 1998 k postupnému snižování úrokových sazeb. Dalším příkladem vzájemného vztahu monetární politiky a míry inflace je chování těchto veličin v roce 2002 byla zaznamenána nejnižší míra inflace a současně měnově politické sazby se držely na velmi nízké úrovni.

Na následujícím grafu je možné vidět vývoj míry inflace a 2T repo sazby ve sledovaném období.

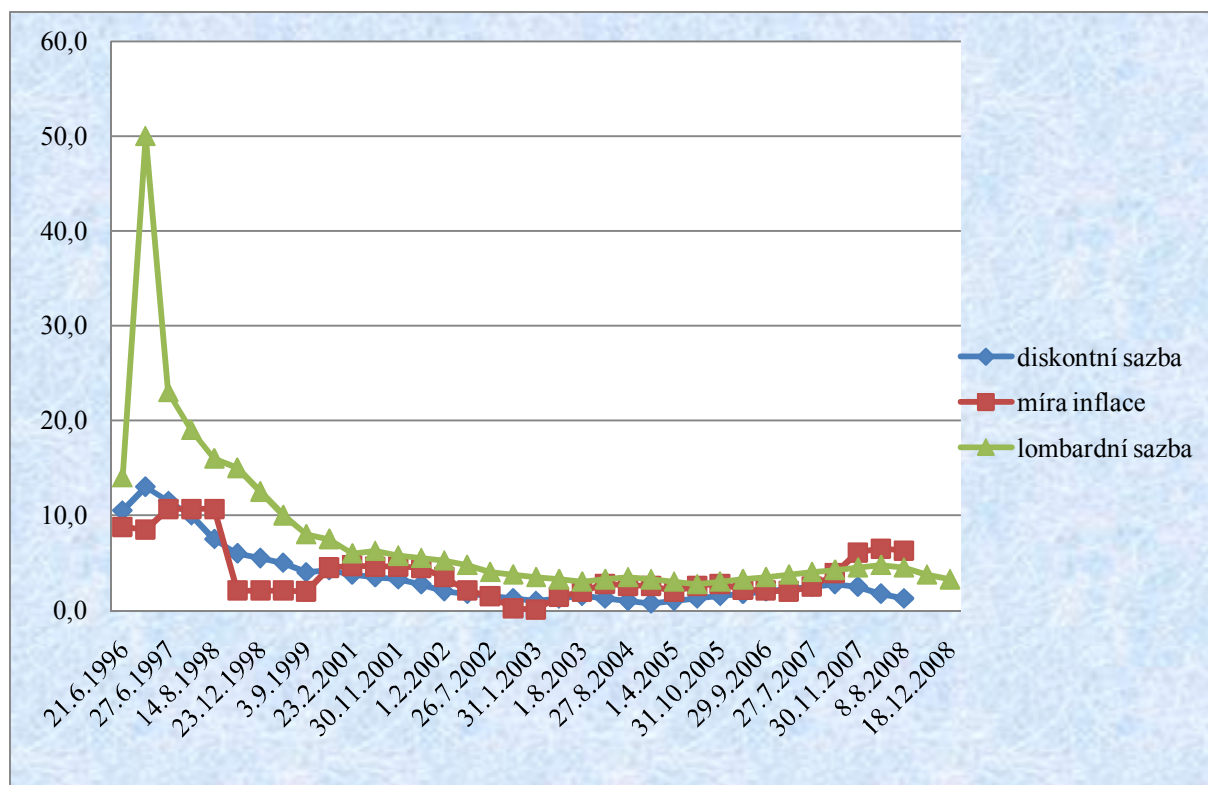
Obrázek 19 Vývoj míry inflace a 2T repo sazby v ČR za období 1996-2008



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Na následujícím grafu je znázorněn vývoj míry inflace, diskontní sazby a lombardní sazby ve sledovaném období.

Obrázek 20 Vývoj míry inflace, diskontní sazby a lombardní sazby v ČR za období 1996-2008



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

3.4. Nezaměstnanost

3.4.1. Vývoj nezaměstnanosti v letech 1996 -2008

3.4.1.1. Období 1996-1999

Míra nezaměstnanosti poklesla v roce 1996 pod hranici 4 %. Průměrná roční míra inflace měřená indexem spotřebitelských cen se oproti roku 1995 snížila, což bylo způsobeno další deregulací regulovaných cen, relativně vysokým inflačním očekáváním ekonomických subjektů a především předstihem růstu reálné mzdy před produktivitou práce. *Během druhého pololetí však zde byl patrný trend k rychlejšímu růstu nezaměstnanosti, při celkovém nárůstu nezaměstnaných za rok 1996 o 33,3 tis. osob přírůstek nezaměstnaných za 2. pololetí*

*představoval 42,2 tis. osob.*⁵⁵ Při evidovaném počtu nezaměstnaných v počtu 186,3 tis. osob dosáhla koncem roku 1996 míra nezaměstnanosti 3,5 %. Její nárůst byl pravděpodobně spojen se silicím úsilím podnikatelských subjektů o zvýšení produktivity práce a rentability výroby na straně jedné a určitým zpomalením dynamiky ekonomického růstu na straně druhé.

Míra nezaměstnanosti v průběhu roku 1997 rostla s výjimkou sezónního poklesu nezaměstnanosti v únoru a březnu. Rozhodující vliv na nezaměstnanost mělo celkové zpomalení dynamiky ekonomického růstu. Dále zde působila zhoršující se finanční situace podniků, pokračující restrukturalizace, úsilí o snižování výrobních nákladů, což způsobovalo úbytek pracovních míst. Na růstu v některých regionech se podílely i červencové povodně. Ke konci roku 1997 dosáhla 5,2%.

Sezónní průběh nezaměstnanosti se vyvíjel v roce 1998 obdobně jako v roce minulém, avšak na vyšší úrovni. Ke konci prosince 1998 dosáhla míra nezaměstnanosti 7,5 %, kdy bylo celkem zaregistrováno 386,9 tis. nezaměstnaných osob.

Na trhu práce se v roce 1999 dále prohluboval nesoulad mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle. Tento proces se projevoval nejen v celkové převaze nabídky pracovních sil nad poptávkou, ale také strukturálně, tj. v kvalifikační, odvětvové a zejména regionální dimenzi. Výsledkem byl pokles agregátní zaměstnanosti a růst míry nezaměstnanosti. V porovnání s předchozími roky byla v roce 1999 dynamika poklesu zaměstnanosti nejvyšší. Absolutní pokles zaměstnanosti se dotknul všech sfér národního hospodářství. Míra nezaměstnanosti se v průběhu celého roku 1999 pohybovala na vyšší úrovni než v roce předchozím. Koncem roku 1999 vzrostla až na hodnotu 9,4 %, její meziměsíční nárůst o 0,4 procentního bodu oproti listopadu 1999 byl však částečně ovlivněn i sezónním vlivem.

3.4.1.2. Období 2000 – 2004

Vývoj na trhu práce v průběhu roku 2000 naznačoval postupné vyrovnávání poptávky po pracovní síle a její nabídkou. Zatímco v předchozím roce se míra nezaměstnanosti zvyšovala, vývoj hlavních indikátorů trhu práce v roce 2000 již signalizoval změnu dosavadních tendencí. Zlepšování situace na trhu práce způsobilo zejména postupné zpomalování meziročního poklesu zaměstnanosti, zastavení růstu počtu nezaměstnaných osob, zvyšující se počet volných pracovních míst a konečně trend k poklesu míry nezaměstnanosti po předchozím dlouhodobějším růstu. Oproti konci roku 1999 se míra

⁵⁵ ČNB. Výroční zpráva ČNB 1996. S 21, [citováno 5.4.2010]. Dostupná z: <http://www.cnb.cz>

nezaměstnanosti v průběhu roku 2000 snížila o 0,6 procentního bodu na 8,8 %. Na klesající míru nezaměstnanosti měl zejména vliv příliv přímých zahraničních investic, pokračující hospodářského oživení a různé formy aktivní politiky zaměstnanosti vlády.

Ačkoli pokračoval oživení ekonomiky, nedocházelo k poklesu míry nezaměstnanosti. Ta se naopak v průběhu roku zvyšovala a na konci roku 2001 činila 8,9 %. *Dostatečná nabídka pracovních sil tak byla účinnou brzdou nadměrného růstu jednotkových mzdových nákladů. Dezinflačně působil i vývoj ostatních nákladových indikátorů. K umírněnému vývoji cen průmyslových výrobců a dovozních cen největší měrou přispěl pokles cen surovin na světových trzích, zejména ceny ropy.*⁵⁶

Na trhu práce se prohluboval nesoulad mezi poptávkou a nabídkou, a proto se míra nezaměstnanosti se v průběhu roku 2002 zvyšovala, až v prosinci dosáhla 9,8 %. Díky nezaměstnanosti byly zaměstnavatelé v lepší pozici a mohli lépe vyjednávat o mzdách, což se spolu s poklesem inflace projevilo ve snižování tempa meziročního růstu průměrných nominálních mezd v podnikatelské sféře.

V průběhu roku 2003 dosáhla míra nezaměstnanosti 9,9% a na konci se vyšplhala až na hodnotu 10,3 %. V podmínkách silně konkurenčního prostředí sílil tlak na hlubší restrukturalizaci výrobních činností, která způsobila snižování nákladů. V důsledku toho došlo k poklesu zaměstnanosti v prvním a ve druhém čtvrtletí. *Pozadí znatelnějších změn ve vývoji zaměstnanosti v první polovině roku 2003 byla zřejmě především reakce podnikatelského sektoru na dosavadní relativně nízký hospodářský růst, nejistoty v očekávání budoucího vývoje vnější poptávky a silně konkurenční prostředí na domácím i zahraničním trhu.*⁵⁷ V prvním čtvrtletí 2003 se počet zaměstnanců meziročně snížil o 1,5 %, ve druhém o 2,4 %. Část propuštěných zaměstnanců našla pracovní uplatnění v podnikatelském sektoru, o čemž svědčil rychle rostoucí počet samostatných podnikatelů od roku 2002. V rámci jednotlivých odvětví byl vývoj zaměstnanosti diferencovaný a odrážel rovněž probíhající strukturální změny v ekonomice.

Míra registrované nezaměstnanosti činila na konci roku 2004 9,5 %, což znamenalo oproti roku předchozímu vzestup o 0,6 %. Na úřadech práce bylo evidováno celkem 541 675 lidí. V polovině roku 2004 změna metodiky měření nezaměstnanosti MPSV, z důvodu harmonizace s EU. To vedlo k okamžitému snížení nezaměstnanosti zhruba o 1% bod.

⁵⁶ČNB. Výroční zpráva ČNB 2001.s.38 , [citováno 5.4.2010].Dostupná z: [http:// www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

⁵⁷ČNB : *Zpráva o inflaci* [online]. Praha : 2003 [citováno 5.4.2010]. Měnová politika. Dostupná z WWW: <www.cnb.cz>

3.4.1.3. Období 2005 – 2008

V roce 2005 došlo k poklesu meziroční registrované míry nezaměstnanosti na 8,96 %. Úřady práce registrovaly celkem 510 416 osob. Zvýšení zaměstnanosti bylo především v důsledku otevření mnoha zahraničních firem v ČR. Další vliv na pokles nezaměstnanosti měla také aktivní politika zaměstnanosti a hospodářský růst ČR. V roce 2005 se míra nezaměstnanosti držela pod průměrem EU. Její výše byla 8,3 %. Meziroční obecná míra nezaměstnanosti se oproti roku 2004 snížila o 0,4 %.

K 31. 1. 2006 činila míra registrované nezaměstnanosti 9,2 %. Úřady práce registrovaly celkem 531 235 osob. Průměrná míra nezaměstnanosti tak v meziročním srovnání stále klesá. Důvodem tohoto příznivého vývoje je rostoucí ekonomika ČR, ale také aktivní politika zaměstnanosti. Vývoj na trhu práce probíhal na začátku letošního roku obdobně jako v předchozích letech. Důvodem nárůstu míry nezaměstnanosti je především sezonní útlum ve stavebnictví a zemědělství.

Růst ekonomiky se v roce 2007 dosáhl zhruba šestiprocentní úrovně. Pokračující rychlý růst byl provázen zvyšováním poptávky po práci, což vytvářelo příznivé podmínky pro zvyšování zaměstnanosti. Rostoucí zaměstnanost společně s vysokou tvorbou nových pracovních míst vedla k výraznému poklesu nezaměstnanosti (meziročně o více než jeden a půl procentního bodu), která byla pak stejně jako v předchozích letech pod průměrem zemí Evropské unie a tento rozdíl se dále zvýšil. Růst nominálních i reálných mezd oproti předchozímu roku zrychlil.

*Zpomalování růstu české ekonomiky vedlo ke zvolňování tempa růstu zaměstnanosti, k výraznému poklesu počtu volných pracovních míst a k následnému obratu ve vývoji míry nezaměstnanosti, která v závěru roku 2008 zaznamenala nárůst.*⁵⁸ Míra nezaměstnanosti však byla stejně jako v předchozích letech nadále nižší než v zemích Evropské unie. Doznívající konjunktura ovlivnila mzdový vývoj, když meziroční růst nominálních mezd počátkem roku 2008 dále výrazně zrychlil a poté jen pozvolna zpomaloval. Oproti předchozímu roku převážil rychlý růst mezd v podnikatelském sektoru nad vlivem výrazného zpomalení dynamiky mezd v nepodnikatelském sektoru. Růst reálných mezd však byl významně tlumen přetrvávající vysokou inflací.

Vývoj registrované a obecné míry nezaměstnanosti ve sledovaném období je možné vidět v níže uvedené tabulce.

⁵⁸ ČNB. Výroční zpráva ČNB 2008.s 19 , [citováno 5.4.2010].Dostupná z: [http:// www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

Tabulka 18 Vývoj registrované a obecné míry nezaměstnanosti v letech 1996 -2008

Rok	Registrovaná míra nezaměstnanosti	Obecná míra nezaměstnanosti
1996	3,08	3,9
1997	4,28	4,8
1998	6,04	6,5
1999	8,54	8,7
2000	9,02	8,8
2001	8,54	8,1
2002	9,15	7,3
2003	9,90	7,1
2004	9,19	8,3
2005	8,97	7,9
2006	8,13	7,1
2007	6,62	5,3
2008	5,45	4,4

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

3.4.2. Ovlivnitelnost nezaměstnanosti monetární politikou

V této podkapitole se budu zabývat vzájemnou závislostí míry nezaměstnanosti a monetární politiky. Jako nástroje měnové politiky použiji měnověpolitické sazby, a to 2T repo sazbu, diskontní sazbu a lombardní sazbu. Míru závislosti sledovaných veličin budu opět dokazovat pomocí korelační analýzy.

V následující tabulce je možno vidět korelační koeficienty vypočítané pro měnověpolitické sazby a míru nezaměstnanosti.

Tabulka 19 Korelační závislost míry nezaměstnanosti a úrokových sazeb ČNB za období 1996-2008

Sazba/ Korelační koeficient	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
1996-2008	-0,70787432	-0,40373	-0,44610909
1998-2008	-0,18006	-0,1029	-0,12831
1998-2008 (1 rok zpoždění)	0,03579	0,024396	0,038958
1998-2008 (2 roky zpoždění)	-0,09884	-0,10621	-0,09884

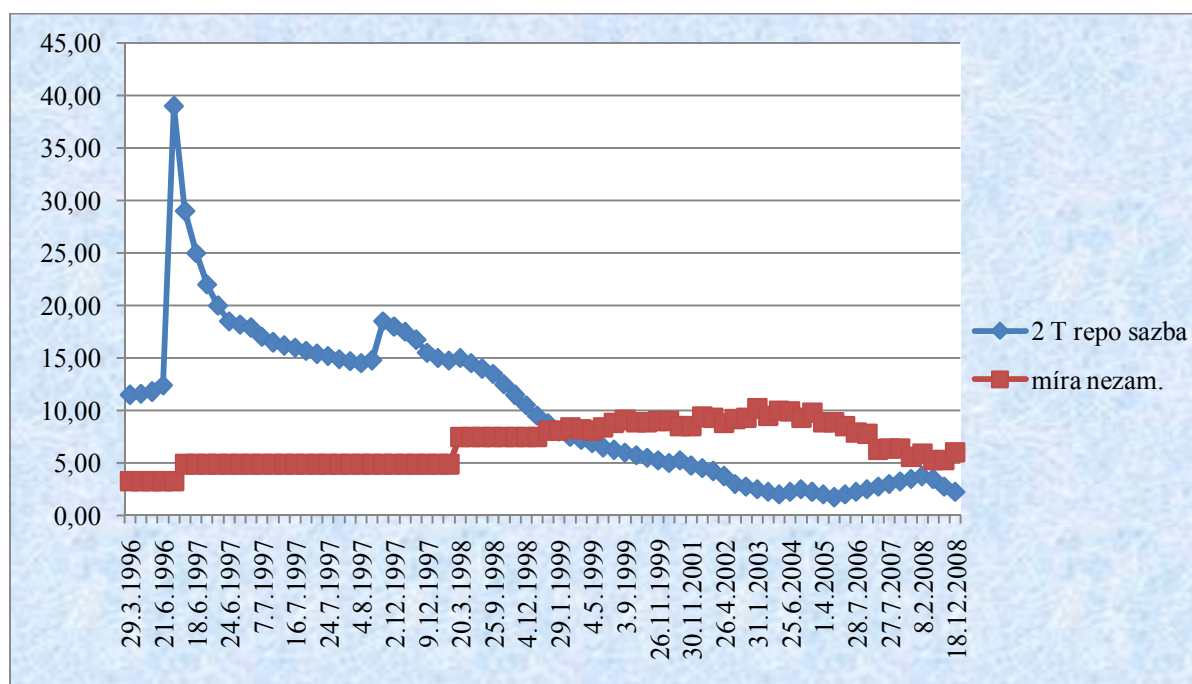
Zdroj: vlastní výpočty

Většina hodnot z výše uvedené tabulky dosahuje záporných hodnot, z čehož vyplývá, že se jedná o korelaci negativní. S rostoucí úrokovou sazbou klesá nezaměstnanost a naopak, s rostoucí nezaměstnaností Česká národní banka snižují měnověpolitické sazby. Kladné hodnoty byly zaznamenány pouze ve výpočtech korelačních koeficientů pro období 1998-2008, kde se počítá s 1 ročním časovým zpožděním. Tyto hodnoty byly ale poměrně nízké a blížily se nule, proto můžeme říct, že nevznikla závislost mezi sledovanými ukazateli.

Nejvyšší hodnoty (-0,70787432) dosáhl korelační koeficient, který určuje těsnost vztahu 2T repo sazby a míry nezaměstnanosti. Hodnoty ostatních korelačních koeficientů týkajících se toho období byly výrazně nižší. Přesto můžeme tvrdit, že mezi úrokovými sazbami a nezaměstnaností v tomto období je určitá závislost. Ostatní výpočty pro období pro časová zpoždění 1 a 2 roky o závislosti měnově politických sazeb a míry nezaměstnanosti nesvědčí.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj míry nezaměstnanosti a 2T repo sazby ve sledovaném období. Zde je dobře vidět inverzní vztah těchto ukazatelů. Nejvyšších výkyvů dosáhla 2T repo sazba v roce 1997, míra nezaměstnanosti se držela na poměrně nízké úrovni.

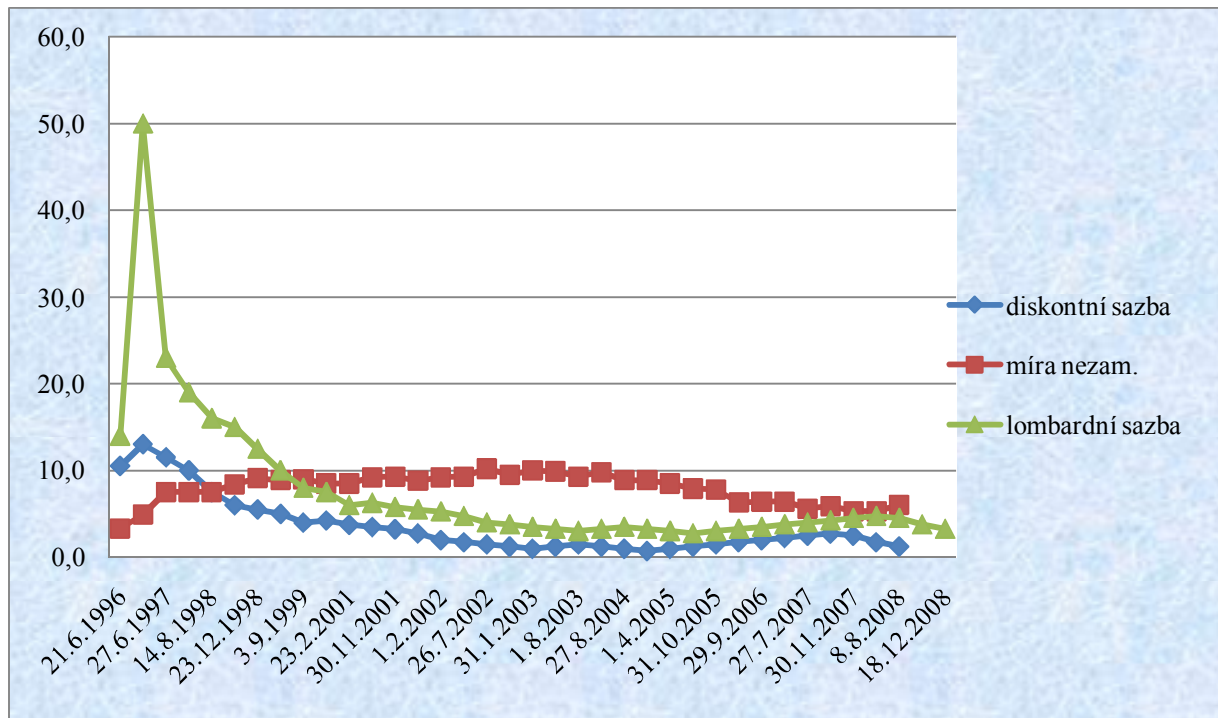
Obrázek 21 Vývoj míry nezaměstnanosti a 2T repo sazby v ČR za období 1996-2008



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

V následujícím grafu je znázorněn vývoj míry nezaměstnanosti, diskontní sazby a lombardní sazby za období 1996-2008. Největších výkyvů dosáhla lombardní sazba na přelomu roku 1996 a 1997.

Obrázek 22 Vývoj míry nezaměstnanosti, diskontní sazby a lombardní sazby v ČR za období 1996-2008



Zdroj: ČSU, vlastní zpracování

Vzájemný inverzní vztah míry nezaměstnanosti a diskontní a lombardní sazby je dobře viditelný zejména za období od roku 2001 do roku 2006. Míra nezaměstnanosti se pohybovala na poměrně vysoké úrovni, zatímco diskontní a lombardní sazba nabývala velmi nízkých hodnot.

4. Kvantifikace v podmínkách ČR

V této kapitole se budu zabývat vztahem monetární a fiskální politiky. V jednotlivých podkapitolách bude podrobně popsán vývoj fiskální politiky za období 1996 – 2008, které jsem pro lepší orientaci rozdělila na dílčí časové úseky. Na základě uvedených údajů bude pomocí statistických metod zjišťován vztah monetární politiky a fiskální politiky a reakce monetární politiky na opatření fiskální politiky a naopak.

4.1. Vývoj fiskální politiky v letech 1996-2008

V této podkapitole bude analyzován vývoj fiskální politiky v letech 1996 – 2008, které bude rozděleno na kratší časové úseky. Budou zde zmíněny hlavní změny týkající se fiskální politiky ve sledovaném období a důležitá vládou přijatá opatření.

4.1.1. Období 1996 - 2000

V roce 1996 skutečná realizace rozpočtové politiky nebyla jednoduchá. Pro tento rok byla charakteristická nižší dynamika daňových příjmů, která byla doprovázena rostoucími požadavky na výdaje státního rozpočtu. Vývoj na straně příjmů vedl vládu ke snížení výdajů státního rozpočtu. Hospodaření státního rozpočtu nakonec skončilo se schodkem ve výši 1,6 mld. Kč. V tomto roce došlo ke snížení daně z příjmů fyzických osob o 3%, daně z příjmu právnických osob o 2%, zvýšení základní odpočitatelné položky daně z příjmu fyzických osob a dalším úpravám. To bylo předpokladem pro snížení daňové kvóty.

Hlavní cíle rozpočtové politiky pro rok 1997 byly zaměřeny především na dosažení přebytkovosti veřejných rozpočtů a restriktci vládní spotřeby, dále snížení přerозdělovacích procesů prostřednictvím veřejných rozpočtů. V tomto roce byly přijaty tzv. úsporné balíčky, a to z důvodu zmírnění nerovnováhy mezi příjmy a výdaji státního rozpočtu. Tato opatření měla zabránit narůstajícímu deficitu a znamenala zákaz použití určitých rozpočtových prostředků. Saldo státního rozpočtu se v tomto roce opravdu snížilo, a to na hodnotu 15,7 mld. Kč. Vstoupil v platnost zákon č. 134/1997 Sb. a zákon č. 289/1997 Sb. První z nich obsahuje jak věcné změny dosavadní právní úpravy, tak i zpřesnění a zdokonalení některých ustanovení. Cílem druhého jsou zejména úsporná opatření, z nichž možnost zpomalení valorizace důchodů je pouze dočasné opatření, zatímco redukce zápočtu některých náhradních dob, mezi které se nově přerazuje i studium, je opatření vedoucí k perspektivním úsporám.

Cíle fiskální politiky v roce 1998 byly charakterizovány snahou o udržení stabilního ekonomického prostředí vytvářením přebytkového hospodaření veřejných rozpočtů, restrikcí vládní spotřeby při omezování dynamiky mezd, snižováním podílu přerozdělování prostřednictvím rozpočtu, maximálním tlakem na hospodárnost a podporou vybraných priorit. Fiskální politika v roce 1999 se zaměřila na vytvoření podmínek pro obnovu dlouhodobého hospodářského růstu a přípravu vstupu České republiky do EU. Poprvé od existence samostatné ČR byl státní rozpočet na rok 1999 sestaven jako schodkový s převahou výdajů nad příjmy ve výši 31 mld. Kč.

Fiskální politika byla v roce 2000 zaměřena, obdobně jako v roce předchozím, na podporu ekonomického růstu. Růst těchto výdajů a zvyšující se mandatorní výdaje byly hlavními důvody pro sestavení nevyrovnané bilance státního rozpočtu.

4.1.2. Období 2001-2003

V roce 2001 dochází k fiskální restrikci. Český stát se stále více zadlužuje, saldo státního rozpočtu se vyšplhalo na částku -63,3 mld. Kč. Nejvyšším výdajem se stejně jako v předcházejících letech staly výdaje na důchody, jejichž výše se vyšplhala na 201,1 mld. Kč. Reformní opatření spolu s příznivým ekonomickým vývojem a částečnými úsporami ve výdajích přispěly k pozitivním výsledkům hospodaření vládního sektoru, snížení podílu jeho deficitu na HDP z 6,8 % v roce 2002 na 3,5 %. Ze státního závěrečného účtu za rok 2002 je patrné, že skutečné příjmy činily 705 mld. Kč, výdaje 750,7 mld. Kč a celkový schodek 45,7 mld. Kč. Státní dluh vzrostl na 396 mld. Kč.

Důležitou věcí, která se odehrála v roce 2003 z pohledu fiskální politiky a jejího dalšího vývoje, bylo červnové schválení reformy veřejných financí, která začala být uskutečňována v roce 2004.

4.1.3. Období 2004-2006

Od roku 2004 realizuje vláda ČR reformu veřejných financí, jejímž cílem je snižování podílu schodku veřejných rozpočtů na HDP při zachování sociální soudržnosti a kvality veřejných služeb. Jejím stěžejním bodem je snaha postupně a udržitelným způsobem snižovat deficit veřejných financí tak, aby do roku 2008 došlo k jeho trvalému snížení pod 3 % HDP. Státní rozpočet na rok 2004 byl sestaven jako úsporný, což umožnila skutečnost, že v průběhu předchozího roku byla schválena řada legislativních norem a opatření racionalizujících

veřejné výdaje. Hlavním důvodem těchto opatření byla snaha o dosažení rozpočtových úspor, mnohá opatření mají motivační charakter, přispívají k vyššímu využití pracovní síly a posílení nabídkové strany ekonomiky. Mezi taková opatření patří zvyšování věku odchodu do důchodu, podstatné zpřísnění předčasných odchodů do důchodu, omezení štedrosti dávek nemocenského pojištění a odstranění zákazu souběhu příjmu a čerpání některých dávek. Většina úsporných opatření, včetně snížení mzdových prostředků a úspor výdajů kapitol, byla od počátku roku 2004 postupně implementována. Dochází tak k odklonu od zdanění příjmů z práce a podnikání, které má negativní dopad na trhy výrobních faktorů, směrem ke zdanění spotřeby. Na podzim tohoto roku se začaly projednávat úpravy daně z příjmů, které jsou zaměřeny na podporu investiční aktivity, vědy a výzkumu a rodin s dětmi.

Sociální transfery rostou v důsledku přijetí reformních zákonů pomaleji než HDP. Zpřísnění předčasných odchodů do důchodu a další zvýšení věku odchodu do důchodu přispěje k růstu míry participace občanů ve věku 55 až 64 let. Podaří-li se zpružnit trh práce, povede růst pracovní síly i k lepšímu vývoji zaměstnanosti a potenciálního HDP. Od snížení nemocenských dávek si kromě rozpočtových úspor lze slibovat i vyšší využití pracovní síly, zejména růst počtu odpracovaných hodin. Od roku 2004 jsou také podnikány kroky k účelnějšímu systému státní sociální podpory. Tato opatření nevedou vždy k přímým rozpočtovým úsporám, ale zvyšují motivaci k aktivnímu hledání práce. Jedním z opatření, kterým dojde ke snížení objemu vyplácených dávek je zrušení příspěvku na dopravu a snížení míry indexace dávek.

Obrázek 23 Dodatečná výdajová opatření navržená Ministerstvem financí ČR

v mld. Kč	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
Snížení výdajů na dávky sociální péče	1,0	2,0	2,0
Snížení výdajů na státní sociální podporu	0,5	1,0	1,0
Snížení výdajů na pasivní politiku zaměstnanosti	1,0	2,0	2,0
Snížení výdajů na dávky nemocenského pojištění	2,0	2,0	2,0
Odsun účinnosti zákona o službě státních zaměstnanců	0,0	0,0	8,5
Eliminace mechanismu valorizace a snížení odchodného a výslužného pro příslušníky bezpečnostních sborů	0,0	4,0	5,8
Prodlení zmrazení platů ústavních činitelů, poslanců, soudců a státních zástupců i po roce 2006	0,0	0,0	1,5
Snížení výdajů kapitol realizované v SR na rok 2005	2,5	2,5	2,5
Snížení výdajů vybraných kapitol a plošné snížení kapitol o 4 % v SR na rok 2006	0,0	15,4	14,3
Celkem	7,0	28,8	39,6

Zdroj: MF ČR

Ve výše uvedené tabulce je možné vidět i dodatečná výdajová opatření navržená Ministerstvem financí České republiky. Tato opatření byla přijata, protože při přípravě státního rozpočtu na rok 2005 a se ukázalo, že schválené výdajové reformy nedostačují ke splnění střednědobých výdajových rámců. V návrhu rozpočtu na rok 2005 byl tento nesoulad vyřešen diskrečními škrty ve výdajích.

Během první a druhé etapy reformy veřejných financí byly přijaty dva daňové balíčky. První etapa daňových změn předznamenala odklon od zdanění důchodů, které má více distorzní dopad na ekonomickou aktivitu, k nepřímým daním. Druhý balíček měl podobný charakter, ale jeho cílem bylo podpořit hospodářský růst. Opatření realizovaná v první etapě reformy vedou ke zvýšení příjmů vládního sektoru. V následující tabulce je možno vidět dopad daňových změn na veřejné rozpočty.

Tabulka 20 Dopad daňových změn na veřejné rozpočty

v % HDP	Rok 2004	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007
První fáze reformy veřejných rozpočtů				
Daně celkem	0,8	0,9	0,6	0,6
<i>z toho: DPH</i>	<i>0,7</i>	<i>1,0</i>	<i>0,9</i>	<i>0,9</i>
<i>Spotřební daně</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>
<i>DPPO</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,8</i>
<i>DPFO</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Pojistné	-0,1	0,0	0,1	0,1
Druhá fáze reformy veřejných rozpočtů				
Daně celkem	0,2	-0,3	-0,1	0,0
<i>z toho: DPH</i>	<i>0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>
<i>DPPO</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,1</i>
<i>DPFO</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,2</i>

Zdroj: Kvalita veřejných financí – vývoj příjmů a výdajů, MFČR

Následující tabulka ukazuje fiskální efekty příjmových opatření na státní rozpočet v letech 2004 až 2006. Opatření na straně příjmů z daní a pojistného, včetně promítnutí vlivu jiných změn na výnosy daní, by měla celkem za tříleté období 2004 – 2006 znamenat pro státní rozpočet výnos cca 62,7 mld. Kč.

Tabulka 21 Fiskální efekty příjmových opatření na státní rozpočet (mld. Kč)

	2004	2005	2006	Celkem
DANĚ celkem	20,8	22,7	16,5	60,1
• daň z přidané hodnoty	10,7	17,2	18,1	46,0
• spotřební daně	11,8	14,5	17,5	43,8
• daň z příjmů právnických osob	-4,1	-8,7	-15,7	-28,5
• daň z příjmů fyzických osob	-2,4	-1,0	-0,8	-4,2
• ostatní majetkové daně	4,8	0,7	-2,6	2,9
POJISTNÉ celkem	-1,0	0,8	2,8	2,6
DANĚ A POJISTNÉ CELKEM	19,8	23,5	19,3	62,7

Zdroj: Rozpočtový výhled 2003 – 2006, MFČR

Z následující tabulky je patrné, že mezi roky 2004 a 2006 došlo i po implementaci aktivních příjmových opatření ke snížení daňové kvóty.

Tabulka 22 Celkový odhad dopadu změn v oblasti daní a pojistného na veřejné rozpočty

	2004	2005	2006
Daně (mld. Kč)	23,4	29,0	20,4
Pojistné na sociální a zdravotní pojištění (mld. Kč)	-1,6	0,4	2,5
Daňová kvóta (% z HDP)	22,4 %	22,9 %	22,1 %
Složená daňová kvóta (% z HDP)	40,0 %	40,6 %	39,7 %

Zdroj: Rozpočtový výhled 2003 – 2006

Opatření navrhovaná na výdajové straně veřejných rozpočtů vyplývají především ze závazků, které přijala vláda České republiky ve svém Programovém prohlášení. Vláda se dále zavázala přistoupit k nezbytné racionalizaci mandatorních výdajů, klást důraz na programově orientovanou strukturu kapitol státního rozpočtu, dbát na hospodárné využívání rozpočtových prostředků a v tomto smyslu přijmout řadu opatření.

Tabulka 23 Fiskální dopad navrhovaných výdajových opatření na státní rozpočet (mld. Kč)

	2004	2005	2006	Celkem
Aktivní výdajová opatření dohodnutá koalicí celkem	25,4	43,5	52,6	121,5
· Důchody – parametrické změny	-0,1	-0,1	0,0	-0,2
· Důchody – tempo valorizace	2,5	4,8	1,3	8,6
· Nemocenské dávky	6,1	7,4	8,7	22,2
· Státní sociální podpora	0,1	0,5	0,7	1,3
· Dávky sociální péče	0,3	0,4	1,0	1,7
· Stavební spoření	-1,5	0,3	2,4	1,2
· Platy-16 třídní systém jen s dopadem 5 mld. Kč; Platy-pokles stavu zaměstnanců v OSS a PO o 2% ročně	14,2	23,2	28,5	65,9
· Platy-moratorium na zvyšování počtu pracov. v ústředních OSS	0,8	0,8	0,8	2,4
· Platy-zachování platů ústavních činitelů na úrovni roku 2003	0,1	0,1	0,1	0,3
· Platy- VŠ, církev a soukr. školy nárůst jako v ostatním státním sektoru	1,1	1,6	1,8	4,5
· <i>Snížení výdajů na dluhovou službu při nižším deficitu</i>	<i>1,8</i>	<i>4,5</i>	<i>7,3</i>	<i>13,6</i>

Zdroj: Rozpočtový výhled 2003 – 2006, MFČR

Aktivní výdajová opatření znamenají odhadovaný odhad úspor ve státním rozpočtu ve výši cca 121,5 mld. Kč v průběhu tříletého období. Tabulka zároveň indikuje, jaké významné následné úspory v dluhové službě přináší navrhovaná redukce deficitu státního rozpočtu, resp. jaké částky by stát zaplatil na úrocích, pokud by aktivní příjmová a výdajová opatření nerealizoval. Dosažení požadované trajektorie poklesu deficitu veřejných rozpočtů a státního

rozpočtu vyžaduje, aby vláda v období let 2004 – 2006 dosáhla aktivními opatřeními výše výdajových úspor 188,9 mld. Kč. To znamená, že při jednání o návrhu státního rozpočtu na rok 2004 a střednědobého výhledu na roky 2004 – 2006 bude třeba schválit další škrty výdajové škrty ve výši cca 67,4 mld. Kč. Ministerstvo financí má připravena a paralelně k tomuto materiálu předkládá vládě konkrétní výdajová opatření, která tento požadavek naplní.

Koncem roku 2005 a počátkem roku 2006 byla přijata řada nových zákonů mířících do oblasti sociálních mandatorních výdajů, které představují největší část státního rozpočtu. Tato opatření navazují na dříve přijaté kroky, jako je pozastavení valorizace nemocenských dávek, možnost souběhu výdělků a pobírání rodičovského příspěvku nebo nárok na sociální dávky podmíněný povinností přijmout osm hodin veřejně prospěšných prací měsíčně. Na rozdíl od nich ale zatěžují rozpočet dodatečnými mandatorními výdaji. Nepříznivé fiskální efekty spojené s těmito legislativními změnami brzdí restrukturalizaci výdajové strany.

V následující tabulce je možno vidět dopady schválených sociálních zákonů v období od roku 2007 do roku 2009.

Obrázek 24 Dopady schválených sociálních zákonů

v mld. Kč	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
Dopad na příjmy			
Nový zákon o nemocenském pojištění	0,0	-11,9	-22,7
Nový zákon o úrazovém sociálním pojištění (pojistné)	0,0	5,9	5,2
Celkový vliv na sociální příjmy	0,0	-6,0	-17,5
Dopad na mandatorní výdaje			
Nový zákon o nemocenském pojištění	0,0	-2,6	-7,3
Dávky státní sociální podpory	19,5	23,4	26,2
Dávky pomoci ve hmotné nouzi	12,0	13,7	15,6
Zrušení dávek podmíněných sociální potřebností	-12,1	-12,0	-12,2
Nový zákon o sociálních službách	8,8	9,3	9,7
Zrušení dávky "zvýšení důchodu pro bezmocnost" a příspěvku při péči o osobu blízkou	-2,5	-3,9	-5,3
Nový zákon o úrazovém sociálním pojištění	0,0	4,0	4,2
Změna vyměřovacího základu pro platbu státu do systému veřejného zdravotního pojištění	9,7	10,6	11,0
Novela zákona o důchodovém pojištění	0,6	0,5	0,5
Zvýšení zvláštních dávek bezpečnostních sborů	0,2	0,3	0,3
Celkový vliv na sociální výdaje	36,2	43,3	42,7
Dopad na saldo			
Celkový vliv na saldo	-36,2	-49,3	-60,2
Celkový vliv na saldo (v % HDP)	-1,1	-1,3	-1,5

Zdroj: MFČR

Od 1. 1. 2006 došlo k dalšímu poklesu efektivního zdanění příjmů fyzických osob. Jednalo se o snížení dvou nejnižších mezních sazeb z 15 % na 12 % resp. z 20 % na 19 %, rozšíření prvního daňového pásma a nahrazení standardních odčitatelných položek slevami na dani. Uvedené úpravy mají pozitivní dopad také na motivaci nízko příjmových skupin pracovat a zvyšují flexibilitu trhu práce.

Daň z příjmů fyzických osob, která vykazuje poměrně značnou citlivost na růst HDP, v roce 2006 téměř stagnovala. Velký nárůst nezaznamenala ani v předchozím roce. Hlavním důvodem tohoto vývoje byly efekty spojené se změnou daňové legislativy (nahrazení odpočtu slevou na dani, společné zdanění manželů, zrychlení odpisů, snížení sazby ve dvou nejnižších pásmech, rozšíření výdajových paušálů). U daně z příjmů právnických osob došlo v roce 2006 k akceleraci a po velmi pomalém růstu v roce 2005 tato daň vzrostla o 8,2 %. Opětnou akceleraci této daně způsobilo především odeznění změny legislativy (především snížení sazby na 26 %, zrychlení odpisů a zrušení reinvestičního odpočtu). Sociální příspěvky se v roce 2006 zvýšily o 8,9 %, což představuje poměrně razantní růst. Tato položka je především ovlivněna velikostí příjmů obyvatelstva a počtem pracujících. Její značný růst lze přičíst dynamickému růstu domácí ekonomiky a poklesu nezaměstnanosti. Sociální příspěvky se v roce 2006 zvýšily o 8,9 %, což představuje poměrně razantní růst. Tato položka je především ovlivněna velikostí příjmů obyvatelstva a počtem pracujících. Její značný růst lze přičíst dynamickému růstu domácí ekonomiky a poklesu nezaměstnanosti.

4.1.4. Období 2007- 2008

Díky souhrnu reformních opatření přijatých v roce 2007 dochází ke škrtům celé řady mandatorních výdajů, které zpomalují růst peněžních sociálních dávek v roce 2008 na 4,1 %, a jejich podíl na HDP klesá na 12,4 %. Reforma se dotkla rovněž důchodového systému, a to svou první fází spočívající převážně v parametrických úpravách stávajícího průběžného systému. Dochází k dalšímu pokračování v růstu věkové hranice pro odchod do starobního důchodu. Dalším opatřením je postupné prodloužení potřebné doby pojištění pro nárok na starobní důchod z 25 na 35 let, resp. na 30 let pojištění (tj. pouze doba, za kterou bylo zapláceno pojistné). Změna nastala i v invalidních důchodech zavedením třístupňové invalidity v závislosti na procentním poklesu pracovní schopnosti pojištěnce.

Nastavení fiskální politiky bylo v roce 2008 restriktivní. Oproti původním očekáváním se příznivěji vyvíjel zejména výběr pojistného na sociální zabezpečení (o 17,3 mld. Kč), což

je ovlivněno především příznivým ekonomickým vývojem (pozitivní vývoj na trhu práce, růst mezd a platů, růst platby státu za státní pojištění u zdravotního pojištění). Fiskální vývoj je v roce 2008 proti původním plánům ovlivňován především rozhodnutím o mimořádné valorizaci důchodů a silnějším než původně očekávaným zpomalením ekonomického růstu. Příjmy ze sociálních příspěvků byly mimo jiné negativně ovlivněny úpravami systému nemocenského pojištění a zavedením maximálního vyměřovacího základu.

4.2. Vztah monetární a fiskální politiky

V této podkapitole se budu zabývat vztahem monetární a fiskální politiky, který bude na základě časových řad ukazatelů obou politik pomocí statistických metod zjišťován. Bude zkoumán vliv opatření České národní banky na reakce fiskální politiky a naopak.

4.2.1. Závislost výdajů státního rozpočtu a úrokových sazeb ČNB

V této podkapitole budu sledovat závislost fiskální a monetární politiky. Jako ukazatel fiskální politiky jsem zvolila výdaje státního rozpočtu a ukazatele monetární politiky měnově politické sazby, a to 2T repo sazbu, diskontní sazbu a lombardní sazbu. K určení míry závislosti těchto veličin použiji jednu ze statistických metod, a to výběrový korelační koeficient.

V následující tabulce jsou uvedené výpočty korelačních koeficientů pro vztah výdajů státního rozpočtu a měnověpolitických sazeb. Může zde vidět, že všechny tři korelační nabývají záporných hodnot. Z toho vyplývá, že se jedná o negativní závislost sledovaných ukazatelů. S růstem výdajů státního rozpočtu dochází ke snižování úrokových sazeb a naopak.

Tabulka 24 Korelační závislost výdajů státního rozpočtu a měnově politických sazeb ČNB

Sazba	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
Korelační koeficient	-0,70344982	-0,57541649	-0,714709952

Zdroj: vlastní výpočty

Hodnota korelačního koeficientu vyjadřujícího vztah lombardní sazby a výdajů státního rozpočtu dosáhl hodnoty -0,7147, která se nejvíce blíží číslu -1, tudíž můžeme říci, že mezi těmito ukazateli ve sledovaném období existuje určitá závislost. Přibližně stejné hodnoty dosáhl korelační koeficient vyjadřující vztah 2T repo sazby a výdajů státního rozpočtu,

korelační koeficient vztahu diskontní sazby a výdajů státního rozpočtu dosáhl hodnoty - 0,57541649.

V následující tabulce a grafu je možno vidět vývoj výdajů státního rozpočtu za období 1996-2008. Z obrázku i tabulky je patrné, že výdaje mají rostoucí tendenci. Za sledované období se výše výdajů státního rozpočtu více než zdvojnásobila.

Tabulka 25 Vývoj výdajů státního rozpočtu v letech 1996-2008

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
484,4	524,7	566,7	596,9	632,3	693,9	750,7	808,7	862,9	922,8	1020,6	1092,3	1166,2

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Obrázek 25 Vývoj výdajů státního rozpočtu v letech 1996 - 2008



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Měnověpolitické sazby se ve sledovaném období postupně snižovaly. 2T repo sazba na počátku roku 1996 činila 11,3%, ale na konci roku 2008 už jen 2,25%. Podobně tomu bylo u diskontní a lombardní sazby, které v lednu roku 1996 dosahovaly výše 9,5% a 12,5%, a v prosinci roku 2008 nabývaly hodnot 2,25% a 3,25%. Můžeme tedy říci, že se ve sledovaném období potvrdil inverzní vztah sledovaných veličin. Výdaje státního rozpočtu se zvyšovaly, naopak měnověpolitické sazby měly klesající tendenci.

4.2.2. Závislost příjmů z daní z příjmů fyzických osob a úrokových sazeb ČNB

V této podkapitole budu opět sledovat vzájemný vztah fiskální a monetární politiky. Tentokrát jsem si jako ukazatel fiskální politiky zvolila příjmy z daní z fyzických osob, protože příjmy z daní tvoří důležitou součást příjmů státního rozpočtu, a jako ukazatele monetární politiky měnověpolitické sazby, a to 2T repo sazbu, diskontní sazbu a lombardní sazbu. Ke sledování zmíněných ukazatelů použiji opět korelační analýzu.

Tabulka 26 Korelační závislost příjmů z daní fyzických osob a měnově politických sazeb ČNB

Sazba	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
Korelační koeficient	-0,745740244	-0,860697335	-0,6947

Zdroj: ČNB, vlastní výpočty

Ve výše uvedené tabulce můžeme vidět, že všechny tři korelační nabývají záporných hodnot. Jedná se tedy o závislost negativní, kdy s růstem příjmů státu z daní z příjmů fyzických osob dochází ke snižování úrokových sazeb a naopak.

Nejvyšší hodnoty dosáhl koeficient korelace u vztahu diskontní sazby a příjmů státu z daní z příjmů fyzických osob. Hodnota -0,860697335 se nejvíce blíží k číslu -1, proto můžeme říci, že se jedná o poměrně vysokou závislost. Těsnost vztahu je však možné pozorovat i u zbývajících ukazatelů.

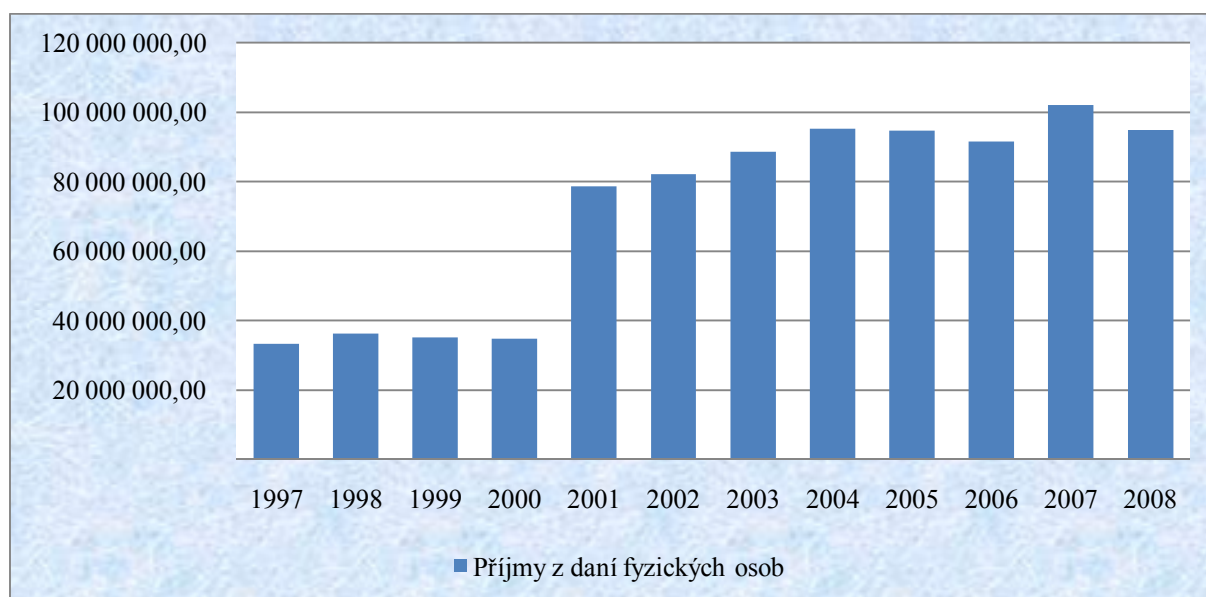
Na následujícím grafu je znázorněn vývoj příjmů z daní fyzických osob. Z obrázku je patrná rostoucí tendence, zejména od roku 2001, kdy došlo k výraznému zvýšení příjmů. V následující tabulce jsou uvedeny výpočty korelačních koeficientů příjmů z daní fyzických osoba a měnověpolitických sazeb.

Tabulka 27 Vývoj příjmů státního rozpočtu z daní z příjmů fyzických osob v období 1997 -2008 (v tis. Kč)

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
49 968	41 636	51 104	51 309	52 275	68 876	76 913	84 269	85 499	100 274	95 469	114 751	127 173

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Obrázek 26 Vývoj příjmů státního rozpočtu z daní z příjmů fyzických osob v období 1997 -2008 (v tis. Kč)



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

V roce 2001 došlo k výraznému zvýšení příjmů státního rozpočtu z daní fyzických osob. Bylo to způsobeno fiskální restrikcí, v rámci níž byla přijata novela zákona o dani z příjmu, která mimo jiné výrazně zasáhla i do sazby daně z příjmu fyzických osob. Novelou tak došlo k prodloužení pásem daňové sazby asi o 9 % a částky sazby se oproti roku 2000 zvýšily. Měnověpolitické sazby se v tomto roce dostaly na relativně nízkou úroveň. Projevil se zde inverzní vztah příjmů státního rozpočtu z daní z příjmů fyzických osob a měnověpolitických sazeb České národní banky.

4.2.3. Závislost příjmů z daní z příjmů právnických osob a úrokových sazeb ČNB

Tato podkapitola bude věnována sledování závislosti ukazatele fiskální politiky, a to příjmů státu z daní z příjmů právnických osob, a ukazatelů monetární politiky, a to měnově politických sazeb. Ke sledování opět použijí korelační analýzu. V následující tabulce sledujeme závislost mezi zmíněnými ukazateli. Jsou zde zapsány hodnoty korelačních koeficientů pro vztah příjmů státu z daní z příjmů právnických osob a měnověpolitických sazeb České národní banky.

Tabulka 28 Korelační závislost příjmů státu z daní právnických osob a úrokových sazeb ČNB za období 1996-2008

Sazba	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
Korelační koeficient	-0,732031762	-0,708830514	-0,598400322

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Hodnoty v uvedené tabulce nabývají záporných hodnot, což svědčí o tom, že se jedná o negativní korelace. Korelační koeficienty dosahují poměrně vysokých hodnot, které se blíží číslu -1, proto můžeme říci, že mezi příjmy státu z daní z příjmů právnických osob a úrokovými sazbami České národní banky je poměrně vysoká závislost. Nejvyšší těsnost vztahu vyšla však pro ukazatele příjmy státu z daní z příjmů právnických osob a 2T repo sazbu.

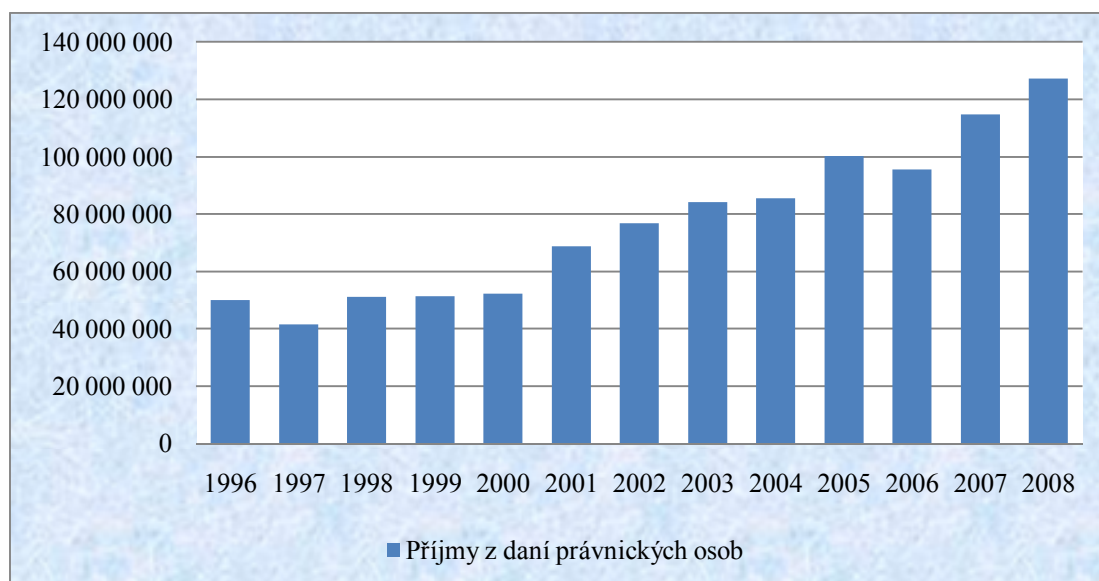
V následující tabulce a grafu je možno vidět průběh příjmů státního rozpočtu z daní z příjmů právnických osob. Vývoj má rostoucí tendenci, a to zejména od roku 2001. V roce 2006 nastal v příjmech mírný pokles, který mohl být zapříčiněn postupným snižováním daňové sazby.

Tabulka 29 Příjmy za daní z příjmů právnických osob v ČR (v tis. Kč)

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
49 968	41 636	51 104	51 309	52 275	68 876	76 913	84 269	85 499	100 274	95 469	114 751	127 173

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Obrázek 27 Příjmy za daní z příjmů právnických osob v ČR



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Závěr

Celá práce je zaměřena na problematiku monetární politiky realizovanou Českou národní bankou v letech 1996-2008. V souvislosti s tím byla věnována pozornost i analýze národohospodářských agregátů, jejichž vývoj je touto politikou značně ovlivněn. Sledovanými ukazateli byly: hrubý domácí produkt, míra inflace a míra nezaměstnanosti. Právě vztah ukazatelů monetární politiky a makroekonomických agregátů je rozebírán v této práci.

Prvním sledovaným problémem je působení ukazatelů monetární politiky na vývoj hrubého domácího produktu. Na základě vypočítaných korelačních koeficientů se potvrdil inverzní vztah mezi touto veličinou a měnověpolitickými sazbami, které byly použity jako ukazatele monetární politiky. V druhé polovině roku 1996 začala ČNB provádět restriktivní monetární politiku, protože měnový kurz se dostal až na hranici devalvačního pásma, a došlo k postupnému zvyšování úrokových sazeb, zejména 2T repo sazby. Reakcí na tuto situaci bylo zpomalení vývoje hrubého domácího produktu. Vzájemný inverzní vztah HDP a 2T repo sazby se projevil i v letech 2005 a 2006, kdy HDP dosahoval nejvyšších hodnot za celé sledované období, k čemuž přispěla i skutečnost, že se hodnota 2 T repo sazby nacházela stále na velmi nízké úrovni.

Dalším zkoumaným makroekonomickým ukazatelem je míra inflace. Pomocí korelační analýzy bylo opět ověřeno, že pokud se zvýší měnověpolitické sazby, vzroste i míra inflace a naopak. Tento vztah můžeme demonstrovat na ekonomické situaci v letech 1998-1999. V druhém pololetí roku 1998 došlo k výraznému poklesu míry inflace, protože Česká národní banka poprvé uplatnila strategii cílování inflace. Současně docházelo již od druhé poloviny roku 1998 k postupnému snižování úrokových sazeb. Očekávaný vztah sledovaných veličin se potvrdil i v roce 2002, kdy byla zaznamenána nejnižší míra inflace a měnově politické sazby se držely na velmi nízké úrovni.

Třetím národohospodářským agregátem, jehož vztah k monetární politice nás zajímá, je míra nezaměstnanosti. Na základě statistických výpočtů byl dokázán inverzní vztah sledované veličiny a měnověpolitických sazeb, který je dobře prokazatelný zejména v období od roku 2001 do roku 2006, kdy se míra nezaměstnanosti pohybovala na poměrně vysoké úrovni, zatímco diskontní a lombardní sazba nabývala velmi nízkých hodnot.

V praktické části jsem na základě statistických výpočtů došla k závěru, že nejtěsnější vztah mezi monetární politikou a mírou inflace. Naopak podle výpočtů monetární politika měla ve sledovaném období nejmenší vliv na míru nezaměstnanosti, kdy závislost mezi těmito ukazateli vyšla velmi slabá.

Cílem práce bylo analyzovat vývoj monetární politiky a pomocí statistických metod zjistit, zda skutečný vztah měnové politiky a národohospodářských agregátů v České republice v letech 1996 – 2008 odpovídá teoretickým očekáváním. Sledovanými agregáty byly hrubý domácí produkt, míra inflace a míra nezaměstnanosti. Na základě výpočtu korelačních koeficientů se potvrdily teoretické závěry týkající se těchto vztahů.

Dalším cílem této práce bylo zjistit, jak Česká národní banka reaguje na vládou přijatá opatření a naopak. Z tohoto důvodu byla do práce zakomponována analýza vývoje fiskální politiky v letech 1996-2008. Z hlediska fiskální politiky byla v této době přijata řada důležitých opatření. V letech 1996, 1997, 1998, 2001, 2004 a 2005 se jednalo zejména o opatření restriktivního charakteru. V ostatních letech docházelo k expanzivní fiskální politice, kromě roku 2003, kdy byla politika neutrální.

Pomocí korelační analýzy byl zjišťován vztah měnověpolitických sazeb České národní banky a výdajů státního rozpočtu, příjmů státního rozpočtu z daní z příjmů fyzických a právnických osob. Potvrdil se inverzní vztah výdajů státního rozpočtu a ukazatelů měnové politiky. Výdaje státního rozpočtu se zvyšovaly, naopak úrokové sazby měly klesající tendenci. Projevil se zde negativní vztah příjmů státního rozpočtu z daní z příjmů fyzických a právnických osob a úrokových sazeb České národní banky. I druhý cíl práce byl splněn. Byl pomocí statistických metod ověřen vztah ukazatelů monetární a fiskální politiky, potvrdila se teoretická očekávání.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. ČNB: *Výroční zprávy České národní banky 1996 – 2008*. [on-line]. Praha: ČNB. Dostupné na : <http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/cz/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy.html>.
2. ČNB: *Zprávy o inflaci*. [online]. 2010 [cit. 2010-04-04] Dostupné z WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/
3. ČSÚ: *Hrubý domácí produkt* [online]. 2010 [cit. 2010-04-04]. Dostupné z WWW: <http://www.praha.czso.cz>
4. ČSÚ: *Statistické ročenky České republiky* [online]. 2008. [cit. 2010-04-04]. Dostupné z WWW: < http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statisticke_rocenky_ceske_republiky>.
5. HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 3.vyd. Praha: C.H.BECK, 2002. 714 s. ISBN 80-7179-681-6
6. HOLMAN, Robert. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 1.vyd. Praha: C.H.BECK, 2004. 420 s. ISBN 80-7179-764-2
7. KLIKOVÁ, Christiana; KOTLÁN, Igor. *Hospodářská politika*. 1.vyd. Ostrava SOKRATES, 2003. 275 s. ISBN 80-86572-04-8
8. KUBANOVÁ, Jana. *Statistické metody pro ekonomickou a technickou praxi*. Bratislava: Statis, 2003. 247 s. ISBN 80-85659-31-X.
9. LIŠKA, Václav. *Makroekonomie*. 2.vyd. Profesional Publishing, 2004, s. 542. ISBN 80-86419-54-1
10. MACH, Miloš. *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium*. 3.vyd. Praha: Melandrium, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9
11. MANDEL, Milan; TOMŠÍK, Vladimír. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press. 2003. 287 s., ISBN 80-7261-094-5
12. MPSV. *Statistiky nezaměstnanosti* [online]. 2009 [cit. 2009-03-20]. Dostupné z WWW: <<http://portal.mpsv.cz/sz/stat/nz/mes>>.
13. PARKIN, Michael. *Macroeconomics*. Reading: Addison – Westley. 1989. 556 s. ISBN 0-201-09445-2
14. PEKOVÁ, Jitka. *Veřejné finance*. 1. vydání. Praha: CODEX Bohemia, s.r.o., 2005. 496 s. ISBN 80-85963-88-4
15. REVENDA, Zdeněk. *Centrální bankovníctví*. 1.vyd. Praha: Management Press, 1999. 741 s. ISBN 80-85943-89-1
16. Rozpočtový výhled 2003 – 2006: Koncepce reformy veřejných rozpočtů. Dostupné na: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/ref_veřejnych_financi.html>.

17. RUSMICOVÁ, Lada; SOUKUP, Jindřich. *Makroekonomie: Základní kurz*. 5.vyd. [s.l.] : Melandrium, 2002. 168 s. ISBN 80-86175-24-3
18. SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. 1.vyd. Praha: Profess Consulting , 2007. 488 s. ISBN 80-7259-001-4
19. SLANÝ, Antonín, a kol. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. 1.vydání. Praha: C.H.BECK, 2003. 375 s. ISBN 80-7179-738-3
20. SLANÝ, Antonín; ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. 1. vydání. Praha: C.H.BECK, 1999. 271 s. ISBN 80-7179-237-3

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Základní operace v platební bilanci	24
Tabulka 2 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 1996 (v %)	40
Tabulka 3 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 1997 (v%)	41
Tabulka 4 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 1998 (v%)	42
Tabulka 5 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 1999.....	42
Tabulka 6 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2001 (v%)	43
Tabulka 7 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2002 (v %)	44
Tabulka 8 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2003 (v %)	45
Tabulka 9 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2004 (v %)	45
Tabulka 10 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2005 (v %)......	46
Tabulka 11 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2006 (v %)......	46
Tabulka 12 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2007 (v %)......	47
Tabulka 13 Vývoj měnově politických nástrojů ČNB v roce 2008 (v %)......	47
Tabulka 14 Vývoj HDP v mld. Kč v letech 1996-2008	52
Tabulka 15 Reálný HDP v ČR v letech 1996 – 2008 (v %) Chyba! Záložka není definována.	
Tabulka 16 Korelační závislost úrokových sazeb ČNB a HDP v letech 1996-2008	54
Tabulka 17 Korelační závislost úrokových sazeb ČNB a míry inflace ve sledovaném období	62
Tabulka 18 Vývoj míry nezaměstnanosti v letech 1996 -2008.....	68
Tabulka 19 Korelační závislost míry nezaměstnanosti a úrokových sazeb ČNB za období 1996-2008	68
Tabulka 20 Korelační závislost výdajů státního rozpočtu a měnově politických sazeb ČNB .	79
Tabulka 21 Korelační závislost příjmů z daní a měnově politických sazeb ČNB	81
Tabulka 22 Korelační závislost příjmů státu z daní z příjmů právnických osob a úrokových sazeb ČNB za období 1996-2008	83

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Cíle monetární politiky	13
Obrázek 2 Funkce centrální banky v tržní ekonomice v současnosti.....	14
Obrázek 3 Cíle fiskální politiky	15
Obrázek 4 Optimální magický čtyřúhelník.....	17
Obrázek 5 Krátkodobé účinky expanzivní měnové politiky při nedostatečném a plném využití výrobních faktorů	25
Obrázek 6 Dlouhodobé účinky expanzivní měnové politiky.....	26
Obrázek 7 Krátkodobé účinky expanzivní fiskální politiky při nedostatečném a úplném využití výrobních faktorů.....	28
Obrázek 8 Dlouhodobé účinky fiskální expanze	28
Obrázek 9 Fiskální expanze a plovoucí kurz	31
Obrázek 10 Fiskální expanze a fixní kurz	32
Obrázek 11 Monetární expanze a plovoucí kurz.....	33
Obrázek 12 Monetární politika a pevný kurz.....	34
Obrázek 13 Devizové intervence ČNB v roce 2002	44
Obrázek 14 Vývoj HDP v mld. Kč v letech 1996-2008..... Chyba! Záložka není definována.	
Obrázek 15 Vývoj reálného HDP v ČR v letech 1996-2008 (v%)	53
Obrázek 16 Vývoj hrubého domácího produktu a 2T repo sazba v ČR za období 1996 - 2008	55
Obrázek 17 Vývoj hrubého domácího produktu a diskontní a lombardní sazby v ČR za období 1996 -2008	56
Obrázek 18 Vývoj míry inflace v ČR v letech 1994 – 2008 – průměrný roční index spotřebitelských cen	58
Obrázek 19 Inflační cíle a vývoj celkové a čisté inflace Chyba! Záložka není definována.	
Obrázek 20 Vývoj míry inflace v ČR v letech 1996 – 2008 Chyba! Záložka není definována.	
Obrázek 21 Vývoj míry inflace a 2T repo sazby v ČR za období 1996-2008 Chyba! Záložka není definována.	
Obrázek 22 Vývoj míry inflace, diskontní sazby a lombardní sazby v ČR za období 1996-2008	64
Obrázek 23 Vývoj registrované zaměstnanosti v ČR..... Chyba! Záložka není definována.	
Obrázek 24 Vývoj míry nezaměstnanosti a 2T repo sazby v ČR za období 1996-2008.....	69
Obrázek 25 Vývoj míry nezaměstnanosti, diskontní sazby a lombardní sazby v ČR za období 1996-2008	70
Obrázek 26 Dodatečná výdajová opatření navržená Ministerstvem financí ČR	73
Obrázek 27 Dopady schválených sociálních zákonů	77
Obrázek 28 Vývoj výdajů státního rozpočtu v letech 1996 - 2008.....	80
Obrázek 29 Vývoj příjmů státního rozpočtu z daní z příjmů fyzických osob v období 1997 - 2008 (v tis. Kč).....	82
Obrázek 30 Příjmy za daní z příjmů právnických osob v ČR.....	83