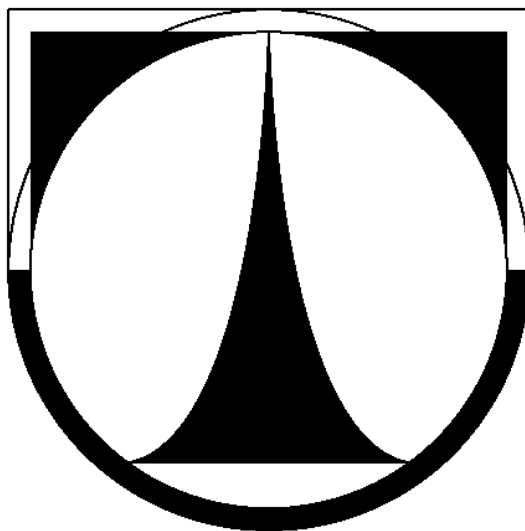


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2011

Bc. Zdeňka Suková

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Analýza cyklického vývoje ekonomik USA, Japonska, Německa a České republiky v letech 1995 – 2009

Cyclic Development Analysis of economics USA, Japan, Germany and Czech Republic in years 1995 – 2009

DP – EF – KEK – 2011 – 60

Bc. Zdeňka Suková

Vedoucí práce: Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D., katedra ekonomie

Konzultant: Ing. Jan Mačí, katedra financí a účetnictví

Počet stran: 105

Počet příloh: 4

Datum odevzdání: 6. května 2011

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Zdeňka SUKOVÁ**
Osobní číslo: **E09000099**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Analýza cyklického vývoje ekonomik USA, Japonska, Německa a České republiky v letech 1995 - 2009**
Zadávající katedra: **Katedra ekonomie**

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

1. Úvod - stanovení cílů práce, formulace hypotéz
2. Teoreticko-ekonomická analýza vybraných ekonomických ukazatelů (GDP, nezaměstnanost, platební bilance, míra inflace)
3. Hospodářský cyklus - (neo)klasická teorie versus keynesovská revoluce, aktuální hospodářsko-politická situace
4. Ekonomická analýza a komparace vývoje vybraných ekonomik, dopady cyklického vývoje na podnikovou sféru ČR
5. Formulace závěrů, verifikace hypotéz, návrhy hospodářsko-politických opatření



Rozsah grafických prací: **65 normostran**
Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- FUNKE, N.; MATSUDA, A. Macroeconomic News and Stock Returns in the United States and Germany. German Economic Review; May 2006, Vol. 7 Issue 2, s 189-210, 22 s, 7 Charts, 1 Graph. ISSN 1465-6485.
- HODGSON, GEOFFREY M. How economics forgot history: the problem of historical specificity in social science. 1st pub. London; New York: Routledge, 2001. 422 s. ISBN 0-415-25717-4.
- KRUGMAN, PAUL R.; OBSTFELD M. International Economics: theory and policy. 8th ed. Boston; San Francisco: Pearson Addison-Wesley, 2009. 706 s. ISBN 978-0-321-55398-0.
- KYDLAND, FINN E. Quantitative Aggregate Economics. American Economic Review; Dec 2006, Vol. 96 Issue 5, s 1373-1383, 11 s, 7 Graphs. ISSN 0002-8282.
- MANKIW, N. GREGORY. Macroeconomics. 6th ed. New York: Worth Publishers, 2007. 578 s. ISBN 978-0-7167-6213-3.
- SIRŮČEK, P. aj. Hospodářské dějiny a ekonomické teorie. Slaný: Melan-drium, 2007. 511 s. ISBN 978-80-86175-53-9.
- VARADZIN, F. al. Ekonomický rozvoj a růst. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 329 s. ISBN 80-86419-61-4.
- WICKENS, M. Macroeconomic theory: a dynamic general equilibrium approach. 1st ed. Princeton; Oxford: Princeton University Press, 2008. 477 s. ISBN 978-0-691-11640-2.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D.**

Katedra ekonomie

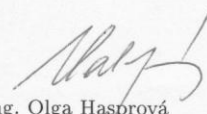
Konzultant diplomové práce:

Ing. Jan Mačí

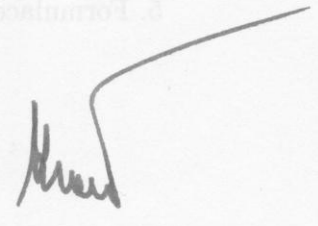
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **31. října 2010**

Termín odevzdání diplomové práce: **6. května 2011**


doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
děkanka




prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2010

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci 15. 4. 2011

Anotace

Tato diplomová práce se zabývá analýzou cyklického vývoje ekonomik USA, Japonska, Německa a České republiky v letech 1995 – 2009. Cílem práce je porovnat vybrané ekonomické ukazatele (růst reálného hrubého domácího produktu, míru nezaměstnanosti, míru inflace, běžný účet platební bilance), včetně zkoumání závislosti některých z nich, a cyklický vývoj s ohledem na uplatňované hospodářské politiky ve vybraných ekonomikách. Práce je členěna do kapitol podle jednotlivých zemí. V každé z těchto kapitol je rozebrán ekonomický vývoj včetně jeho příčin a uplatňovaná monetární a fiskální politika. Dále je provedeno zkoumání závislosti prostřednictvím lineárního modelu korelační analýzy mezi růstem reálného HDP, nezaměstnaností a inflací. Pozornost je věnována i vlivu cyklického vývoje v USA, Japonsku a Německu na podnikovou sféru ČR.

Klíčová slova

Spojené státy americké, Japonsko, Německo, Česká republika, hrubý domácí produkt, nezaměstnanost, inflace, běžný účet platební bilance, monetární politika, fiskální politika, hospodářský cyklus

Annotation

The thesis deals with the analysis of cyclic development of economics of the USA, Japan, Germany and the Czech Republic in the years 1995 – 2009. The object of this thesis is to compare the chosen economic indicators (real gross domestic product growth, rate of unemployment, rate of inflation, current account balance of payments), including researching statistical relationship between some of them, and cyclical development regarding the applied economic policy in the chosen economics. The thesis is divided into the chapters according to each country. In these chapters the economic development including causes and monetary and fiscal policy. In addition the researching statistical relationship between the real GDP growth, unemployment and inflation through the linear model of correlation analysis are analyzed. In the chapter about the Czech Republic there is a discourse about the influence of cyclic development in the USA, Japan and Germany on the corporate sector of CR.

Keywords

United States of America, Japan, Germany, Czech Republic, gross domestic product, unemployment, inflation, current account balance of payments, monetary policy, fiscal policy, business cycle

Obsah

Seznam obrázků.....	10
Seznam tabulek.....	11
Seznam zkratk a symbolů	11
Úvod	14
1 Hospodářský cyklus.....	15
1.1 Fáze hospodářského cyklu	16
1.2 Hrubý domácí produkt a nezaměstnanost v souvislosti s hospodářským cyklem	17
2 (Neo)klasická teorie versus Keynesovská revoluce	20
2.1 Klasická teorie	20
2.2 Neoklasická teorie.....	22
2.3 Keynesovská revoluce	24
3 Magický čtyřúhelník.....	26
3.1 Platební bilance.....	27
3.1.1 Běžný účet platební bilance.....	27
3.1.2 Ekonomická analýza salda platební bilance	29
3.2 Hrubý domácí produkt a ekonomický růst	29
3.3 Míra nezaměstnanosti	31
3.4 Míra inflace.....	32
4 Spojené státy americké	34
4.1 Ekonomický vývoj a hospodářská politika USA.....	34
4.1.1 Vývoj v 90. letech 20. století.....	35
4.1.2 Vývoj v letech 2000 - 2004	40
4.1.3 Vývoj v letech 2005 – 2009.....	45
4.2 Zkoumání závislosti mezi HDP a nezaměstnaností v USA.....	50
4.3 Zkoumání závislosti mezi HDP a inflací v USA	51
5 Japonsko	54
5.1 Ekonomický vývoj a hospodářská politika Japonska	54
5.1.1 Vývoj v druhé polovině 90. let 20. století	55
5.1.2 Vývoj v letech 2000 – 2004.....	59
5.1.3 Vývoj v letech 2005 – 2009.....	64

5.2 Zkoumání závislosti mezi HDP a nezaměstnaností v Japonsku	67
5.3 Zkoumání závislosti mezi HDP a inflací v Japonsku	68
6 Spolková republika Německo.....	70
6.1 Ekonomický vývoj a hospodářská politika Německa.....	70
6.1.1 Vývoj v druhé polovině 90. let 20. století	71
6.1.2 Vývoj v letech 2000 – 2004.....	76
6.1.3 Vývoj v letech 2005 – 2009.....	80
6.2 Zkoumání závislosti mezi HDP a nezaměstnaností v Německu.....	83
6.3 Zkoumání závislosti mezi HDP a inflací v Německu.....	84
7 Česká republika	86
7.1 Ekonomický vývoj a hospodářská politika ČR.....	86
7.1.1 Vývoj v druhé polovině 90. let 20. století	87
7.1.2 Vývoj v letech 2000 – 2004.....	90
7.1.3 Vývoj v letech 2005 – 2009.....	95
7.2 Zkoumání závislosti mezi HDP a nezaměstnaností v ČR.....	100
7.3 Zkoumání závislosti mezi HDP a inflací v ČR.....	102
7.4 Dopady cyklického vývoje USA, Japonska a Německa na podnikovou sféru ČR..	103
8 Sladěnost hospodářských cyklů.....	106
Závěr.....	108
Seznam citací.....	110
Bibliografie.....	116
Seznam příloh.....	117

Seznam obrázků

Obr. 1.1: Fáze hospodářského cyklu	17
Obr. 3.1: Magický čtyřúhelník	26
Obr. 3.2: Funkce čistého exportu	28
Obr. 4.1: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v USA v letech 1995 – 1999	36
Obr. 4.2: Vývoj dlouhodobé úrokové míry v USA v letech 1995 – 1999	37
Obr. 4.3: Vývoj příjmů a výdajů federálního rozpočtu USA v letech 1995 – 1999	38
Obr. 4.4: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v USA v letech 1999 – 2004	41
Obr. 4.5: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v USA v letech 1999 – 2004	43
Obr. 4.6: Vývoj příjmů a výdajů federálního rozpočtu USA v letech 1999 – 2004	44
Obr. 4.7: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v USA v letech 2004 – 2009	46
Obr. 4.8: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v USA v letech 2004 – 2009	48
Obr. 4.9: Vývoj příjmů a výdajů federálního rozpočtu USA v letech 2004 – 2009	49
Obr. 4.10: Závislost míry nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP v USA	50
Obr. 4.11: Závislost míry inflace na tempu růstu reálného HDP v USA	52
Obr. 5.1: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Japonsku v letech 1995 – 1999	56
Obr. 5.2: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Japonsku v letech 1995 – 1999	57
Obr. 5.3: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Japonska v letech 1995 – 1999	58
Obr. 5.4: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Japonsku v letech 1999 – 2004	59
Obr. 5.5: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Japonsku v letech 1999 – 2004	61
Obr. 5.6: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Japonska v letech 1999 – 2004	63
Obr. 5.7: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Japonsku v letech 2004 – 2009	64
Obr. 5.8: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Japonsku v letech 2004 – 2009	65
Obr. 5.9: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Japonska v letech 2004 – 2009	66
Obr. 5.10: Závislost míry nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP v Japonsku	67
Obr. 5.11: Závislost míry inflace na tempu růstu reálného HDP v Japonsku	68
Obr. 6.1: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Německu v letech 1995 – 1999	72
Obr. 6.2: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Německu v letech 1995 – 1999	74
Obr. 6.3: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Německa v letech 1995 – 1999	75
Obr. 6.4: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Německu v letech 1999 – 2004	76
Obr. 6.5: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Německu v letech 1999 – 2004	77
Obr. 6.6: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Německa v letech 1999 – 2004	79

Obr. 6.7: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Německu v letech 2004 – 2009	80
Obr. 6.8: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Německu v letech 2004 – 2009	81
Obr. 6.9: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Německa v letech 2004 – 2009	82
Obr. 6.10: Závislost míry nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP v Německu	83
Obr. 6.11: Závislost míry inflace na tempu růstu reálného HDP v Německu	85
Obr. 7.1: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v ČR v letech 1995 – 1999	87
Obr. 7.2: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu ČR v letech 1995 – 1999	89
Obr. 7.3: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v ČR v letech 1999 – 2004	91
Obr. 7.4: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v ČR v letech 2000 – 2004	92
Obr. 7.5: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu ČR v letech 1999 – 2004	94
Obr. 7.6: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v ČR v letech 2004 – 2009	95
Obr. 7.7: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v ČR v letech 2004 – 2009	96
Obr. 7.8: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu ČR v letech 2004 – 2009	98
Obr. 7.9: Závislost míry nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP v ČR	100
Obr. 7.10: Závislost míry inflace na tempu růstu reálného HDP v ČR	102
Obr. 8.1: Sladěnost hospodářských cyklů v USA, Japonsku, Německu a ČR	103

Seznam tabulek

Tab. 7.1: Srovnání některých ukazatelů míry závislosti nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP ve sledovaných ekonomikách	100
Tab. 7.2: Srovnání některých ukazatelů míry závislosti inflace na tempu růstu reálného HDP ve sledovaných ekonomikách	102

Seznam zkratk a symbolů

a	amortizace
AD-AS	model agregátní nabídky a agregátní poptávky
AS	agregátní nabídka
BP	platební bilance

C	spotřeba
CA	běžný účet platební bilance
CDO	Collateralized Debt Obligation
CDS	Credit Default Swap
CPI	index spotřebních cen
CF	finanční účet platební bilance
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
D	důchody
DK	dlouhodobý kapitál
DR	devizové rezervy
E	počet zaměstnaných osob
ECB	Evropská centrální banka
ERM	mechanismus směnných kurzů
EU	Evropská unie
FOMC	Federální výbor pro volný trh (Federal Open Market Committee)
G	vládní výdaje
HDP	hrubý domácí produkt
HMU	Hospodářská a měnová unie
HNP	hrubý národní produkt
I	hrubé soukromé investiční výdaje
ip	placené úroky z půjček
IS-LM	model současné rovnováhy na trhu zboží a služeb, trhu peněz a trhu ostatních finančních aktiv
iv	přijaté úroky z vkladů
KK	krátkodobý kapitál
L	pracovní síla ekonomiky
M	množství peněz v oběhu
M	dovoz
NAIRU	nonaccelerating inflation rate of unemployment
NDR	Německá demokratická republika
NX	čisté vývozy

OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
P	cenová hladina
P_t	deflátor HDP
Q	množství vyrobené produkce
SGP	The Stability and Growth Pact (Pakt stability a růstu)
SRN	Spolková republika Německo
T	transfery
Te	nepřímé daně
u	míra nezaměstnanosti
u*	přirozená míra nezaměstnanosti
U	počet nezaměstnaných
USA	Spojené státy americké
V	rychlost obratu peněz
w	mzdy a platy
X	vývoz
Y	produkt, důchod
z	zisky firem

Úvod

Cílem práce je analyzovat a porovnat ekonomické ukazatele v rámci magického čtyřúhelníku a cyklický vývoj s ohledem na uplatňované hospodářské politiky u jednotlivých vybraných ekonomik. Jedná se o ekonomiky USA, Japonska, Německa a České republiky. Ekonomiky USA a Japonska byly vybrány z toho důvodu, že se jedná o dvě ze tří světových ekonomických center (spolu s Evropskou unií), tedy nejvýznamnější světové ekonomiky, a jejich hospodářský vývoj má nezanedbatelný vliv na vývoj ostatních světových ekonomik. Německo bylo zvoleno jako zástupce Evropské unie (EU) s ohledem na to, že jako sousední stát České republiky má na naši ekonomiku značný vliv. A nakonec Česká republika byla vybrána jakožto náš domácí stát, s cílem posoudit vliv ostatních zvolených ekonomik na její podnikovou sféru.

Základem analýzy je grafické zachycení hospodářských cyklů a vývoje vybraných ekonomických ukazatelů a rozbor hospodářských politik uplatňovaných v jednotlivých zemích v průběhu zkoumaných let. Dále zjištění a porovnání závislosti některých hospodářských ukazatelů u jednotlivých ekonomik. Cílem je ověřit následující hypotézy. Hypotéza 1: Cyklické výkyvy se projevují výrazněji v malé otevřené ekonomice (ČR), než ve velkých ekonomikách. Hypotéza 2: Cyklický vývoj ve velkých ekonomikách má významný vliv na podnikovou sféru ČR. Hypotéza 3: Existuje těsná závislost mezi hrubým domácím produktem a mírou nezaměstnanosti a mírou inflace.

1 Hospodářský cyklus

Ekonomické fluktuace jsou stálým tématem a podnětem k diskusím minulých i současných ekonomů a politiků. Z hlediska vývoje ekonomiky v čase je důležité rozlišovat mezi dlouhodobým trendem neboli hospodářským růstem a krátkodobými a střednědobými výkyvy ekonomické aktivity neboli hospodářským cyklem. Průběh hospodářského cyklu lze zachytit pomocí křivky, která zobrazuje vývoj reálného hrubého domácího produktu (HDP) v čase a kolísá okolo růstové dráhy potenciálního produktu.¹ Odchylky skutečného HDP od potenciálního jsou označovány jako mezera výstupu (output gap). Ač by se mohlo zdát, že tyto krátkodobé fluktuace jsou pravidelné a předpověditelné, nejsou. Recese jsou stejně tak nepředvídatelné jak jsou běžné. Průběh cyklů je nepravidelný a je rozdílná i délka cyklů. Mohou trvat pouze pár měsíců nebo i několik let, mohou následovat rychleji či pomaleji po sobě.² Krátkodobé cykly zásob, tzv. Kitchinovy cykly trvají 3 až 5 let. Střednědobé hospodářské cykly se nazývají Juglarovy, souvisí s investicemi do strojů a zařízení a trvají cca 7 – 11 let. A dlouhodobé trvají 40 až 60 let, nazývají se Kondratěvovy a souvisí se zásadními inovacemi, novými výrobními technologiemi nebo třeba s revolucemi a válkami.

Hospodářský cyklus je střídání fází růstu a poklesu národního výstupu a nezaměstnanosti. Příčin hospodářského cyklu je několik. Lze je rozdělit na vnitřní, vnější, ekonomické, neekonomické, případně monetární nebo reálné. Ekonomické příčiny jsou jedním ze zásadních problémů řešených ekonomickými teoriemi, jejichž přístupy jsou rozebrány v Kapitole 2. Mezi determinanty hospodářského cyklu patří monetární, fiskální a kursová politika, výkyvy na finančních trzích a výkyvy v chování firem a domácností. Hospodářské cykly ovlivňují pracovní místa, zaměstnanost, ceny, možnosti ekonomického růstu ad.³

Vývoj ekonomiky směrem k dlouhodobé rovnováze je neustále narušován krátkodobými šoky, které mohou být dočasné nebo stálé, předvídané či nepředvídané. V závislosti na druhu těchto šoků se může nebo nemusí rovnovážný výstup měnit a návrat k němu trvá

¹ MANKIW, Gregory N. *Macroeconomics*. 2007, str. 252 – 254.

² SCHILLER, BRADLEY R. *Makroekonomie dnes*. 2004, str. 140.

³ SCHILLER, BRADLEY R. *Makroekonomie dnes*. 2004, str. 143 – 144.

delší nebo kratší dobu. Tyto výkyvy směrem od rovnováhy a zpět k ní se nazývají hospodářský cyklus. Teorie reálného ekonomického cyklu se zaměřuje na technologické šoky, které mohou být stálé nebo trvalé a dočasné. Pozitivní trvalý technologický pokrok zvyšuje mezní produkt kapitálu a v krátkém období také spotřebu. V dlouhém období potom zvyšuje velikost rovnovážného výstupu. Pozitivní dočasný technologický pokrok trvá pouze krátké období a nemění velikost rovnovážného výstupu.⁴

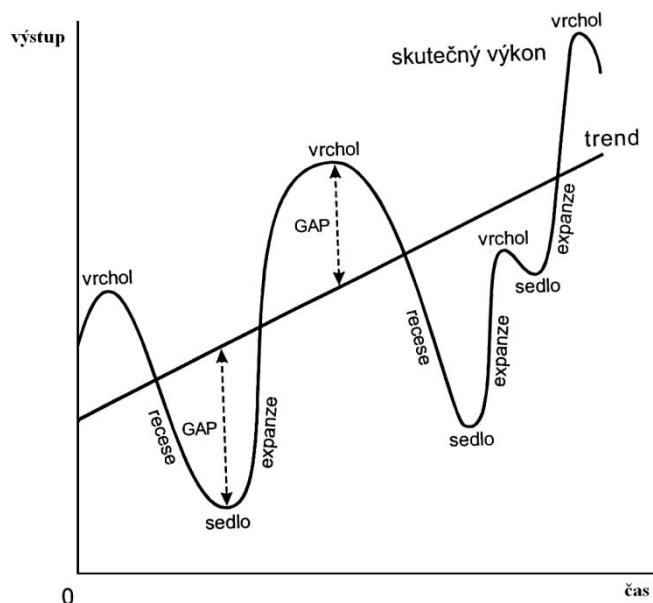
1.1 Fáze hospodářského cyklu

Hospodářský cyklus se skládá z několika fází. Jedná se o expanzi, vrchol, recesi, sedlo, oživení a konjunkturu. Oživení a konjunktura je vlastně nová expanze následující po recesi. Průběh jednotlivých fází hospodářského cyklu znázorňuje Obrázek 1.1.

Expanze je charakteristická převisem agregátní poptávky nad nabídkou. Tento převis má za následek růst investic firem, tudíž i zaměstnanosti, aby bylo možno vyrobit potřebné poptávané množství produkce. Růst zaměstnanosti a výstupu lze zajistit díky nevyužitým kapacitám ekonomiky a dostupností pracovních sil na trhu práce. Vzhledem k růstu produkce roste spotřeba domácností a tedy HDP a zvyšují se zisky firem. Lze shrnout, že expanze se vyznačuje optimistickými očekávaními budoucího hospodářského vývoje, nízkou mírou nezaměstnanosti, rostoucí inflací, vysokými úrokovými mírami a stálým růstem agregátní poptávky a hrubého domácího produktu.

Vzhledem k tomu, že kapacita ekonomiky je omezená, hospodářský růst nemůže trvat nepřetržitě. Po období expanze následuje vrchol hospodářského cyklu. Ekonomické zdroje jsou zcela využity, objevuje se nedostatek pracovních sil a produkci již nelze zvyšovat. Důsledkem nadměrné poptávky, kterou nelze uspokojit, je nárůst cen. Vyšší ceny zpomalí spotřebu domácností a ve firemní sféře dochází k přeinvestování a nadprodukcí, což vede k nutnosti propouštět zaměstnance. Vyšší nezaměstnanost způsobí další pokles spotřeby a poptávky. Tento pokles už se nazývá recesí, při níž je agregátní poptávka nižší než agregátní nabídka.

⁴ WICKENS, M. *Macroeconomic Theory*. 2008, str. 27 – 29.



Obr. 1.1: Fáze hospodářského cyklu

Zdroj: FUCHS, K., TULEJA, P. *Základy ekonomie*, s. 203.

V období recese roste nezaměstnanost, takže klesají příjmy domácností, jejich spotřební výdaje, a tak i celková agregátní poptávka. V reakci na tento pokles firmy snižují množství vyráběné produkce, tudíž méně využívají své výrobní kapacity. Klesá HDP. Tento pokles končí sedlem, kdy se agregátní poptávka a nabídka vyrovnají a dojde k fázi oživení ekonomiky (nové expanzi). Sedlo je charakteristické nevyužitými ekonomickými kapacitami, vysokou mírou nezaměstnanosti, nižší mírou inflace, nízkými spotřebními výdaji (nízká agregátní poptávka) a nízkými nebo zápornými zisky firem.

1.2 Hrubý domácí produkt a nezaměstnanost v souvislosti s hospodářským cyklem

Hrubý domácí produkt měří celkovou produkci zboží a služeb na daném území za rok. Je to nejobecnější a nejširší ukazatel ekonomické situace, a proto je používán i pro analýzu hospodářského cyklu ekonomiky.

HDP se skládá z několika částí. Nejvýznamnější jsou spotřeba domácností a investice firem. Spotřeba a investice se vyvíjí v cyklu zhruba odpovídajícím hospodářskému cyklu

HDP, ovšem zásadně se liší svojí kolísavostí. Investice jsou více nestálé a klesají hlouběji pod svoji průměrnou hodnotu než spotřeba.⁵ Velikost investic a HDP se navzájem ovlivňují a ovlivňují i průběh hospodářského cyklu. S růstem hrubého domácího produktu rostou i indukované investice, které jsou na velikosti produktu přímo závislé. Tyto nové investice vyvolají další růst HDP, který roste klesajícím tempem až do okamžiku, kdy dosáhne potenciálního produktu. Na této úrovni se růst zastaví a hrubý domácí produkt začne klesat. Klesá až na dno hospodářského cyklu, které je dané velikostí obnovovacích investic.

Hospodářský cyklus se však neprojevuje pouze při měření hrubého domácího produktu, ale i v rámci pracovního trhu kolísáním zaměstnanosti. V průběhu recese dochází k poklesu produkce zboží a služeb. S tímto poklesem souvisí nižší poptávka po práci a růst nezaměstnanosti. Tento vztah mezi nezaměstnaností a hrubým domácím produktem se nazývá Okunův zákon a je možno ho popsat rovnicí (1). Zjednodušeně lze říci, že zvýšení nezaměstnanosti o 1 % nad přirozenou míru nezaměstnanosti vede ke snížení produktu o 2 % - 3 % pod jeho potenciální úroveň. Spojitost mezi hrubým domácím produktem a nezaměstnaností lze zobrazit pomocí diagramu rozptylu. Na ose x měříme meziroční změnu nezaměstnanosti a na ose y meziroční změnu hrubého domácího produktu. Zanesením hodnot pro zkoumaná léta získáme soustavu bodů, kdy každý bod zobrazuje jeden rok. Růst nezaměstnanosti je spojen s nízkým růstem hrubého domácího produktu nebo s jeho poklesem.⁶

$$\text{Procentuální změna HDP} = 3,5\% - 2 \times \text{změna míry nezaměstnanosti} \quad (1)$$

Okunův zákon ukazuje, že síly, které stojí za krátkodobým hospodářským cyklem, jsou odlišné od těch, které způsobují dlouhodobý ekonomický růst. Dlouhodobý ekonomický růst je determinován zejména technologickým pokrokem a neexistují zde žádné dlouhodobé trendy nezaměstnanosti s ním spojené.⁷

⁵ MANKIW, Gregory N. *Macroeconomics*. 2007, str. 253 – 255.

⁶ MANKIW, Gregory N. *Macroeconomics*. 2007, str. 255 – 257.

⁷ MANKIW, Gregory N. *Macroeconomics*. 2007, str. 255 – 257.

Odlišnost mezi dlouhodobým a krátkodobým chováním ekonomiky, neboli dlouhodobými a krátkodobými hospodářskými cykly lze ukázat také pomocí modelu agregátní nabídky a agregátní poptávky (AD-AS) a modelu současné rovnováhy na trhu zboží a služeb, trhu peněz a trhu ostatních finančních aktiv (IS-LM). Model AD-AS ilustruje a pomáhá vysvětlit fluktuace krátkodobého hospodářského cyklu. Výkyvy jsou způsobené změnami v agregátní nabídce a poptávce tzv. nabídkové nebo poptávkové šoky. Tyto šoky způsobují nerovnováhu ekonomiky vychýlením produktu a zaměstnanosti z jejich přirozené úrovně. Jedním z cílů modelu je určit, jakou stabilizační politikou je vhodné na ně reagovat. Jedná se zejména o výběr typu monetární politiky, protože nabídka peněz má významný vliv na agregátní poptávku.⁸ Pomocí modelu IS-LM lze analyzovat dopady fiskální i monetární politiky na úroveň produkce a úrokovou míru. Fiskální a monetární politika, tedy ovlivňuje fluktuace produktu a hospodářský cyklus.

Monetární politika má vliv na finanční trh. Formou změn množství peněz v oběhu ovlivňuje i produkt. Za předpokladu, že rychlost obratu peněz a cenová hladina jsou konstantní, Fisherova kvantitativní rovnice peněz (viz Příloha A) ukazuje, že množství peněz v oběhu (nabídka peněz) determinuje velikost produkce. Fiskální politika ovlivňuje trh zboží a služeb. Expanzivní fiskální politika přímo zvyšuje velikost produktu a restriktivní ji naopak snižuje. Tedy i fiskální politika má vliv na výkyvy hospodářského cyklu.

Analýza modelu agregátní nabídky a poptávky ani modelu IS-LM však nejsou předmětem této práce, proto jim dále nebude věnována pozornost.

⁸ MANKIWI, Gregory N. *Macroeconomics*. 2007, str. 261 – 262 a 271 – 272.

2 (Neo)klasická teorie versus Keynesovská revoluce

Existenci hospodářského cyklu potvrzují všechny ekonomické školy. Liší se ale v názoru, jestli je hospodářský cyklus pro ekonomiku země prospěšný, nebo není a v otázce vládních zásahů do ekonomiky.

Do roku 1930, do počátku světové hospodářské krize, makroekonomové považovali ekonomiku za stabilní a neexistovala potřeba vládních zásahů. Fluktuace ekonomiky sice probíhaly, ale recese netrvaly dlouho a nebyly nijak zvlášť hluboké. Během industriální společnosti převládala expandující ekonomika a hospodářský růst. Hospodářství bylo považováno za samoregulující a vládlo přesvědčení, že ekonomika se sama přizpůsobuje k plné zaměstnanosti. Dočasný ekonomický pokles byl pouze krátkodobou překážkou, nikoliv trvalý problém.⁹

2.1 Klasická teorie

Zlatý věk klasické školy politické ekonomie představuje období mezi 60. lety 17. století a 30. lety 19. století. Hlavními představiteli jsou Adam Smith (1723 – 1790) – klasik manufakturního období kapitalismu a David Ricardo (1772 – 1823) – klasik období první průmyslové revoluce. V daném období však v Anglii a Francii (tehdy nejvyspělejší země a tedy i oblasti rozkvětu klasické školy) působí celá řada dalších významných ekonomů, např. Thomas Robert Malthus (1766 – 1834), Jean Baptiste Say (1767 – 1832) a další.¹⁰

Klasická škola se zaměřuje na objasnění podstaty ekonomických jevů a procesů. Za předmět zkoumání je považován vznik, zdroje a zvětšování společenského bohatství a jeho rozdělování. Zdroj bohatství ekonomové nacházejí na straně nabídky – v oblasti výroby. Velikost bohatství země závisí na vybavení země výrobními faktory a schopnosti obyvatel tyto faktory využívat, resp. na dělbě práce, již je v klasické ekonomii věnována velká pozornost. Jsou analyzovány procesy dělby práce a specializace uvnitř podniku, uvnitř

⁹ SCHILLER, BRADLEY R. *Makroekonomie dnes*. 2004, str. 138.

¹⁰ SIRŮČEK, P. *Průvodce dějinami standardních ekonomických teorií: kořeny a hlavní historické mezníky formování soudobé standardní mikroekonomické a makroekonomické teorie*. 2003, str. 20.

ekonomiky i mezinárodně. Klasická škola zkoumá převážně makroekonomické otázky a ustanovování rovnováhy trhů, k němuž dochází pomocí „neviditelné ruky trhu“, tj. živelným působením tržního mechanismu bez rušivé účasti státu. Klíčové teoretické koncepce klasické ekonomie představují teorie hodnoty a teorie rozdělování.¹¹

Předpokladem klasické teorie jsou pružné ceny a mzdy. Není-li možno prodat současnou produkci, lze propustit zaměstnance a produkci zmenšit nebo snížit ceny a zvýšit tak poptávku po produkci. Na trhu výrobních faktorů pak nezaměstnaní mohou nabízet práci za nižší mzdu, výrobce může najmout více dělníků pro vyšší zisk, a pružné mzdy zajistí, že kdo chce pracovat, zaměstnání najde. Neboli je-li rovnovážný výstup příliš nízký, vznikne nerovnováha, která bude měnit ceny a mzdy a způsobí posun křivek agregátní nabídky a poptávky, dokud nedosáhnou „průsečíku“ na úrovni plné zaměstnanosti.¹²

Tyto závěry shrnuje tzv. Sayův zákon (1803 v Pojednání o politické ekonomii), který říká, že nabídka si vytváří svou vlastní poptávku. Cokoliv se vyrobilo, bude prodáno. Všichni dělníci, kteří chtějí pracovat, mohou. Neprodané zboží a nezaměstnanost se v tomto klasickém modelu může objevit, ale pouze krátkodobě. Obojí zmizí, jakmile dojde k úpravě cen a mezd. Nemůže tedy dojít k žádnému dlouhodobému makroekonomickému selhání.¹³ Jean Baptiste Say (1767 – 1832) byl nejvýznamnějším francouzským představitelem klasické politické ekonomie a je považován za metodologického předchůdce neoklasického systému, jeho tzv. Sayův zákon tvoří jeden z pilířů neoklasického myšlení.¹⁴

Světová hospodářská krize ve 30. letech 20. století však ukázala, že klasický samoregulační mechanismus nefunguje vždy. Krize se dlouhodobě prohlubovala,

¹¹ SIRŮČEK, P. *Průvodce dějinami standardních ekonomických teorií: kořeny a hlavní historické mezníky formování soudobé standardní mikroekonomické a makroekonomické teorie*. 2003, str. 21 – 25.

¹² SCHILLER, BRADLEY R. *Makroekonomie dnes*. 2004, str. 138.

¹³ SCHILLER, BRADLEY R. *Makroekonomie dnes*. 2004, str. 138.

¹⁴ SIRŮČEK, P. *Průvodce dějinami standardních ekonomických teorií: kořeny a hlavní historické mezníky formování soudobé standardní mikroekonomické a makroekonomické teorie*. 2003, str. 26.

nezaměstnanost rostla a přetrvávala, část produkce byla neprodejná, a to i navzdory klesajícím cenám a mzdám. Světová hospodářská krize nastolila mnoho otázek. Co způsobuje krátkodobé výkyvy v ekonomickém vývoji? Lze se krátkodobým propadům ekonomiky vyhnout? Jak? A je vůbec účelné se výkyvům vyhýbat? Pokud ano, jakou formu vládní a monetární politiky zvolit?¹⁵

2.2 Neoklasická teorie

Neoklasická ekonomie se vyvíjela ve dvou etapách. První představuje období tzv. předkeynesovského neoklasicismu. V této době představovala neoklasická teorie dominující směr ekonomického myšlení a položila základní kameny dodnes používané ekonomické teorie, zejména mikroekonomie. Druhá etapa, neoklasika v době nadvlády keynesovské ekonomie, se vyznačuje především ohlasy, kritikou a pokusy interpretovat práci J. M. Keynesa (1936), jehož doktrína začíná ekonomické teorii dominovat.¹⁶

Neoklasická teorie však v kontextu převahy keynesovské ekonomie nezaniká, její koncepce jsou dále prezentovány a rozpracovávány, objevují se snahy o vytvoření neoklasické makroekonomie (Milton Friedman). Tato „revoluce“ znamená přechod do třetí vývojové etapy. V tomto období existuje neoklasická teorie v podobě různých směrů, zejm. monetarismu a nové klasické makroekonomie.¹⁷

Pro formování základů soudobé mikroekonomie má klíčový význam první vývojová etapa neoklasické ekonomie (70. léta 19. stol – 30. léta 20. stol.). V této době představuje teorie heterogenní proud existující v podobě různých škol. Nejvýznamnější je anglická **cambridgeská škola**, jíž založil Alfred Marshall (1842 – 1924) a dalšími významnými představiteli jsou zejména Arthur Cecil Pigou (1877 – 1959), Dennis Holme Robertson (1890 – 1963) aj. Ve švýcarském městě Lausanne působila **lausannská (matematická)**

¹⁵ SCHILLER, BRADLEY R. *Makroekonomie dnes*. 2004, str. 138.

¹⁶ SIRŮČEK, P. *Průvodce dějinami standardních ekonomických teorií: kořeny a hlavní historické mezníky formování soudobé standardní mikroekonomické a makroekonomické teorie*. 2003, str. 37.

¹⁷ SIRŮČEK, P. *Průvodce dějinami standardních ekonomických teorií: kořeny a hlavní historické mezníky formování soudobé standardní mikroekonomické a makroekonomické teorie*. 2003, str. 37.

škola, někdy nazývaná též školou celkové rovnováhy. Zakladatelem byl Francouz Leon Marie – Esprit Walras (1834 – 1910) a mezi nejvýznamnější pokračovatele patří např. Vilfredo Pareto (1848 – 1923), Enrico Barone (1859 – 1924) ad. Odkaz této školy byl základem standardní ekonomické analýzy a je neustále rozvíjen. V souvislosti s neoklasickou teorií ve specifických podmínkách USA bývá uváděna **americká škola** a její představitel John Bates Clark (1847 – 1938) a tzv. **Chicagská škola**, spojená zejména s Irwingem Fisherem (1867 – 1947) a Miltonem Friedmanem (nar. 1912). Další ze škol řadících se k neoklasické teorii je **rakouská (vídeňská) subjektivně – psychologická škola**. Jejími nejvýznamnějšími představiteli jsou např. Carl Menger (1840 – 1921) a Friedrich Wieser (1851 – 1926). Svoje místo v neoklasickém myšlení zaujímá také **švédská (stockholmská) škola** a její zakladatelé Johann Knut Wicksel (1851 – 1926), Gustav Karl Cassel (1866 – 1945) a David Davidson (1854 – 1942). Švédská škola se však neoklasickému světu poněkud vymyká a v mnoha směrech tvoří předstupeň k učení J. M. Keynesa.¹⁸

Neoklasické ekonomické školy se většinou přiklánějí k názoru, že hospodářský cyklus je v ekonomice nutný a prospěšný, protože během recese jsou likvidovány nejslabší (nejméně konkurenceschopné a neefektivní) ekonomické subjekty, zejm. firmy a zaměstnanci. Působení fiskální nebo monetární politikou s cílem „zploštění“ hospodářského cyklu považují tyto ekonomové za chybu a preferují působení „neviditelné ruky trhu“. Za zásadní důvod cyklického vývoje ekonomiky považují neoklasikové kolísání tempa růstu nabídky peněz, které před recesí klesá a před expanzí roste. Za příčinu hospodářského cyklu tedy považují nadměrně restriktivní či expanzivní monetární politiku centrální banky.

Nová klasická makroekonomie vyvinula alternativní teorii hospodářského cyklu, a to teorii reálného hospodářského cyklu. Zatímco většina teorií vidí příčinu vzniku hospodářského cyklu v kolísání nominálních veličin na straně agregátní poptávky, teorie reálného hospodářského cyklu se zaměřuje na reálné veličiny a na stranu agregátní nabídky. Tvrdí, že recese či expanze mohou být vyvolány nabídkovými šoky, které snižují či zvyšují výrobní kapacitu ekonomiky. Za nabídkové šoky pak označují různé reálné poruchy, které

¹⁸ SIRUČEK, P. *Průvodce dějinami standardních ekonomických teorií: kořeny a hlavní historické mezníky formování soudobé standardní mikroekonomické a makroekonomické teorie*. 2003, str. 38 – 40.

mohou být vyvolány například změnou přírodních podmínek (přírodní katastrofy), politickými událostmi (vystřídání republikánů demokraty v USA, sjednocení Německa), technologickým pokrokem, nákladovými šoky (výrazné zvýšení cen ropy) apod.

2.3 Keynesovská revoluce

John Maynard Keynes jako reakci na hospodářskou krizi a selhání klasické teorie představil nový pohled na makroekonomickou teorii. Prosazoval, že tržně řízená ekonomika je sama o sobě nestabilní. Hospodářská krize podle jeho konceptu nebyla výjimkou, ale jevem, který se bude vracet znovu, jestliže se ekonomika spolehne na samoregulaci.

V keynesovském pojetí je existence hospodářského cyklu, zejména recese, považována za nežádoucí. Podle keynesovských ekonomů jsou recese disproporce, kterým by se mělo předcházet. Tedy vyhnout se přeinvestování a poklesu hrubého domácího produktu. Hospodářský cyklus podle Keynese nelze ponechat živelně a bez zásahů probíhat, ale je nutno ho zplošťovat pomocí prosazení vhodného typu fiskální a monetární politiky.

V otázce nezaměstnanosti vychází Keynesovská teorie z předpokladu, že mzdové sazby jsou krátkodobě nepružné, takže nedochází k okamžitým změnám v závislosti na změnách nabídky a poptávky po práci. Příčinou této rigidity mezd jsou mj. pracovní smlouvy, které stanovují mzdovou sazbu na delší období. Keynesovské školy ekonomie považují nezaměstnanost za nedobrovolnou a vidí ji jako jeden z hlavních a zásadních problémů, vyžadující opatření a zásahy, které dopomůžou ke snižování nezaměstnanosti. Zejména pak stimulaci agregátní poptávky a zajištění podpory nezaměstnaným formou veřejných výdajů.

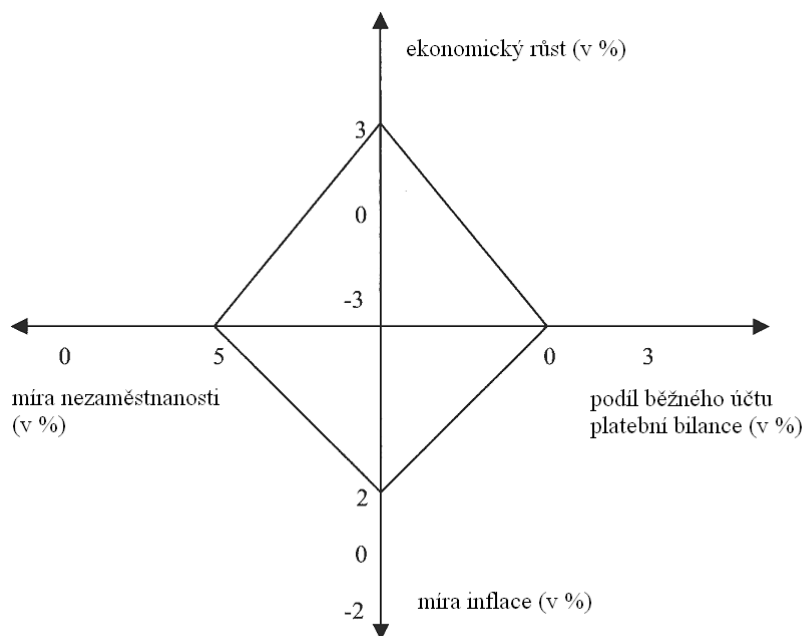
Nestabilita trhu podle keynesovců vyžaduje vládní zásahy. Dojde-li v ekonomice k recesi, vláda musí zasáhnout a vytvořit pracovní místa, snižovat daně, přerozdělovat větší část důchodu apod. Když se ekonomika přehřívá, je opět žádoucí vládní zásah ve formě zvyšování daní, snížení peněz v oběhu, snížení spotřeby. Bude-li expanze mírnější, dá se očekávat i nižší propad ekonomiky.

Příčinu hospodářského cyklu keynesovští ekonomové nalézají ve fungování multiplikátoru investic a principu akcelérátoru. Velikost výkyvů je závislá na výši investic, které ovlivňují velikost výstupu (princip multiplikátoru) a jsou ovlivňovány velikostí národního důchodu (princip akcelérátoru).

V kratším časovém horizontu jsou snahy o potlačení cyklických výkyvů úspěšné. Dlouhodobě však nelze recesi z ekonomiky vymítit, protože, jak už bylo řečeno, vede k úpadku neefektivních ekonomických subjektů (firem, zaměstnanců) a celkovému ozdravení hospodářství. Hospodářský cyklus je tedy projevem autoregulačního tržního mechanismu.

3 Magický čtyřúhelník

Magický čtyřúhelník je úzce spjat s fiskální politikou. Vyobrazuje její čtyři hlavní cíle, což jsou ekonomický růst (tempo růstu reálného hrubého domácího produktu), vyrovnané vztahy se zahraničím (saldo běžného účtu platební bilance), stabilní zaměstnanost (nízká míra nezaměstnanosti) a cenová stabilita (nízká míra inflace) a sleduje vztah mezi čtyřmi výše uvedenými ekonomickými ukazateli. Grafickou podobu magického čtyřúhelníku zachycuje Obrázek 3.1. Dosáhnout optimální míry všech čtyř ukazatelů zároveň není možné. Zlepší-li se totiž dva z těchto ukazatelů, druhé dva se zhorší: inflace vs. míra nezaměstnanosti, inflace vs. tempo růstu reálného produktu.



Obr. 3.1: Magický čtyřúhelník

Zdroj: SLANÝ, A., FRANC, A. Hospodářská politika – distanční studijní opora, s. 15.

Hospodářská politika je tím úspěšnější, čím větší je plocha magického čtyřúhelníku, za předpokladu, že žádoucí hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou umístěny dál od středu a nežádoucí blíže.

3.1 Platební bilance

Jedná se o úhrn plateb mezi danou zemí a jejími zahraničními partnery za určité období (běžně za rok), který má formu účetního výkazu. Platební bilance zahrnuje běžný účet (bilance zboží a služeb, bilance důchodů a transferů v mezinárodní sféře) a finanční účet (tj. zakládání či nákup firem, nákup či prodej obligací a akcií, zakládání zahraničních účtů apod.). Platební bilanci lze zjednodušeně zapsat rovnicí (2).

$$BP = CA + CF, \text{ kde} \tag{2}$$

BP...platební bilance

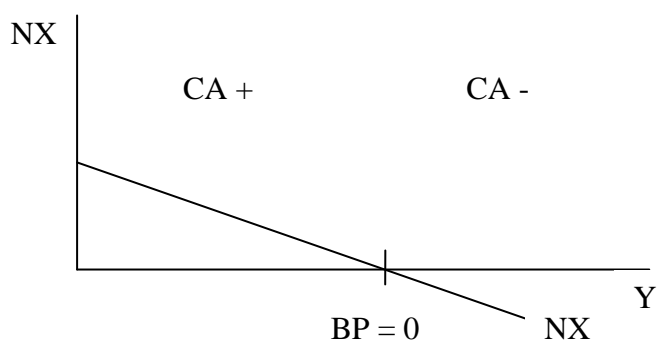
CA...běžný účet platební bilance, který je identický s čistými vývozy (NX)

CF...finanční účet platební bilance

3.1.1 Běžný účet platební bilance

V rámci magického čtyřúhelníku nás zajímá pouze saldo běžného účtu platební bilance. Proto její finanční účet nebude dále podrobněji zkoumán. Běžný účet platební bilance obsahuje tzv. obchodní bilanci, což jsou platby za dovoz a vývoz zboží, dále obsahuje platby za dovoz a vývoz služeb a ostatní platby (např. mezinárodní toky zisků nadnárodních společností, úroků z vkladů v zahraničí, zahraničních mezd). Běžný účet platební bilance lze jednoduše zapsat jako rozdíl mezi vývozy a dovozy, neboli je identický s čistými vývozy (rovnici viz Příloha A).

Vývozy jsou determinovány zejména velikostí zahraničního důchodu, poměrem zahraniční cenové hladiny k domácí, nominálním měnovým kurzem a vládní podporou či restrikcí vývozu. Dovozy jsou určeny velikostí domácího produktu, poměrem domácí cenové hladiny k zahraniční, obchodními omezeními apod. Funkci čistých vývozu lze znázornit pomocí klesající přímky, jak ukazuje Obrázek 3.2, protože se s růstem domácího důchodu dovozy zvyšují a vývozy nemění.



Obr. 3.2: Funkce čistého exportu

Zdroj: Vlastní zpracování.

Na Obrázku 3.2 vidíme, že při určité výši důchodu je běžný účet platební bilance vyrovnaný, neboli vývozy se rovnají dovozům. Při jiné výši důchodu je potom běžný účet platební bilance buď kladný (přebytek), nebo záporný (saldo).

Pohyb zboží v rámci obchodní bilance se nejčastěji zachycuje formou ceny na celní hranici dodavatele, která neobsahuje náklady spojené s pohybem zboží v zahraničí, vyhneme se tedy riziku statistické duplicity v podobě dvojího zachycení služeb (dopravních, skladovacích a pojistných nákladů). Tyto výše uvedené náklady se započítávají do bilance služeb. Běžný účet platební bilance dále zahrnuje důchody, zisky, úroky, dividendy a renty z investovaného domácího kapitálu v zahraničí, a naopak výdaje spojené se zahraničními investicemi v domácí ekonomice. Nakonec se na běžném účtu platební bilance zachycuje mezinárodní pohyb transferů. Transfery jsou jednostranné platby do zahraničí, nebo ze zahraničí, které nevedou ke vzniku pohledávek či závazků. Patří sem například dědictví a dary.¹⁹

Platební bilance úzce souvisí s monetární politikou, ve smyslu, že nelze uskutečňovat domácí měnovou politiku bez přihlédnutí k vývoji platební bilance. Saldo běžného účtu platební bilance poskytuje informace o rovnováze a vývoji vnějších vztahů země a o dopadech zahraničního obchodu na vnitřní měnovou rovnováhu.²⁰

¹⁹ REVENDA, Z.; MANDEL, M. aj. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2005, s. 553 – 555.

²⁰ REVENDA, Z.; MANDEL, M. aj. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2005, s. 553 – 555.

3.1.2 Ekonomická analýza salda platební bilance

Prostřednictvím salda platební bilance získáváme základní ekonomické informace o minulém vývoji národního hospodářství v oblasti vnějších hospodářských vztahů, které pomáhají odhadnout budoucí vývoj. Makroekonomická analýza platební bilance se koncentruje na několik okruhů problémů, a to: do jaké míry je vývoj platební bilance rovnovážný, jaký je dopad salda platební bilance na agregátní nabídku, poptávku a peněžní zásobu a jak vývoj platební bilance ovlivňuje pohyb úrokových sazeb a měnových kurzů. (rovnici salda platební bilance viz Příloha A).

Pasivní saldo musí země vyrovnat výpůjčkami ze zahraničí nebo prodejem majetku do zahraničí. Aktivní saldo pak může vyrovnat půjčkami do zahraničí či nákupem zahraničního majetku. Vyrovnané saldo vyjadřuje rovnováhu platební bilance, kdy nedochází k žádným tlakům na změny měnového kursu nebo úrokových sazeb. Změny kursu a úrokových sazeb však jsou složitějším jevem a nelze je postihnout pouze saldem platební bilance. Jak uvádí Revenda: *„Někteří ekonomové se domnívají, že požadavek vyrovnanosti běžné bilance jako praktického vyjádření rovnováhy platební bilance je příliš přísný, neboť v dlouhém období může být deficit běžné bilance vcelku bez problémů kompenzován importem přímých investic. S tímto názorem lze souhlasit pouze částečně, neboť dovoz přímých investic může být v budoucnu spojen s transferem zisků a důchodů do zahraničí, čímž se problémy s deficitem běžné bilance dále prohloubí. Pozitivní dynamické účinky na platební bilanci mohou mít zejména investice, které v budoucnu zajistí zvýšení exportní výkonnosti země (popř. sníží dovozní náročnost ekonomiky).“²¹*

3.2 Hrubý domácí produkt a ekonomický růst

Ekonomický růst, a jeho prostřednictvím i úspěšnost a vyspělost národního hospodářství, se měří pomocí hrubého domácího produktu (HDP). Hrubý domácí produkt je celková hodnota finální produkce zboží a služeb vyrobených za určité období. Důležité je, že měří pouze finální produkci, nikoliv meziprodukty.²² Měří tedy celkový důchod země. Velikost

²¹ REVENDA, Z.; MANDEL, M. aj. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2005, s. 560.

²² BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. 2009, str. 43.

HDP lze určit třemi metodami. HDP může být vyjádřen jako součet přidaných hodnot v ekonomice během daného období. Firmou přidaná hodnota je definována jako hodnota její produkce mínus hodnota použitých vstupů. Takto konstruuje HDP z výrobního hlediska.²³ Použijeme-li výdajovou metodu, sčítáme agregátní výdaje všech ekonomických subjektů a důchodová metoda nesleduje tvorbu HDP jako takovou, ale spíše jeho rozdělování v ekonomice. Jedná se o součet důchodů ekonomických subjektů a nepřímých daní (vzorce viz Příloha A).

Růst hrubého domácího produktu je způsoben jednak zvyšováním celkového výstupu, ale navíc i zvyšováním cen, za něž se zboží a služby prodávají. Součet množství vyrobené produkce vyjádřené v běžných cenách se nazývá nominální hrubý domácí produkt. Aby bylo možné určit velikost zvýšení celkového výstupu bez vlivu zvýšení cen, používá se reální hrubý domácí produkt, u něž se vyrobené množství produkce vyjadřuje ve stálých cenách.²⁴ Většina zemí také dlouhodobě sleduje spíše hrubý domácí produkt (HDP) než hrubý národní produkt (HNP) jako hlavní ukazatel jejich ekonomické aktivity. Pomocí hrubého domácího produktu totiž lze měřit velikost produkce bez ohledu na hranice státu. Hrubý domácí produkt ale nezahrnuje zisky z kapitálu umístěného v zahraničí (ty zahrnuje HNP).²⁵

Ekonomický růst znamená posun produkčních možností a hranice. Tento růst může vycházet jednak z růstu zdrojů v dané zemi nebo ze zlepšení výkonnosti užití daných zdrojů.²⁶ Existuje několik příčin ekonomického růstu. Mezi nejdůležitější patří růst akcií na kapitálovém trhu, technologický pokrok formou nového kapitálového vybavení a růst pracovní síly související s růstem populace a imigrací. Technologický pokrok souvisí s vývojem lidských znalostí a zkušeností a s růstem úrovně vzdělávání a výzkumu a vývoje. Rozvinuté země inklinují k vyšším úsporám a většímu technickému pokroku, rozvojové potom spíše k růstu populace.²⁷

²³ BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. 2009, str. 43.

²⁴ BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. 2009, str. 44.

²⁵ KRUGMAN, PAUL R.; OBSTFELD M. *International Economics: theory and policy*. 2009, str. 292 – 293.

²⁶ KRUGMAN, PAUL R.; OBSTFELD M. *International Economics: theory and policy*. 2009, str. 94.

²⁷ WICKENS, M. *Macroeconomic Theory*. 2008, str. 39.

Efekty ekonomického růstu ve světové ekonomice jsou stále zdrojem zájmu a diskusí. Debaty o tomto problému se točí okolo dvou otázek. Zaprvé, jestli je ekonomický růst v okolních zemích prospěšný nebo nevýhodný pro domácí zemi, a zadruhé, je růst v domácí zemi výhodnější nebo není, je-li daná země členem světové ekonomické integrace. Při hledání odpovědi na první otázku se lze na problém dívat ze dvou hledisek. Ekonomický růst v okolním světě může být pro domácí ekonomiku prospěšný, protože znamená větší odbytový trh pro export. Na druhou stranu ale zároveň výrobcům vzrůstá konkurence. Podobnou nejednoznačností se vyznačuje i druhá otázka. Růst ekonomických kapacit domácí země je výhodnější, pokud tato země může část z navýšené produkce prodat na světovém trhu. Na druhou stranu výhody a zisky z ekonomického růstu mohou přejít na zahraniční subjekt formou nižší ceny při exportu, než kdyby produkce byla prodána a spotřebována na území daného státu.²⁸

3.3 Míra nezaměstnanosti

Míra nezaměstnanosti je vyjadřována jako procento nezaměstnaných z celkové pracovní síly ekonomiky (vzorec viz Příloha A). Za nezaměstnané označujeme všechny obyvatele, kteří dosáhli minimální věkové hranice umožňující nástup do práce, práci nemají, ale aktivně ji hledají a jsou připraveni na nástup do práce, nebo ti, kteří již práci našli, ale čekají na termín nástupu do práce. Celková pracovní síla ekonomiky se skládá ze tří základních skupin obyvatelstva: Zaměstnaní, neboli lidé, kteří vykonávají placenou práci, nezaměstnaní a ostatní, kteří se na nástup do práce připravují nebo práci nehledají.

V rámci nezaměstnanosti se rozlišuje několik druhů. Frikční nezaměstnanost je krátkodobá a přechodná. Je způsobena dobou věnovanou hledání pracovního místa a je častým jevem zejména v USA, kde dochází ke stěhování obyvatel a kde lidé během své kariéry častěji mění pracovní místo. Strukturální nezaměstnanost souvisí se změnami ve struktuře odvětví ekonomiky neboli s útlumem starších odvětví a s technickým a technologickým pokrokem (některá pracovní místa jsou rušena v důsledku nahrazení lidské práce technikou). Sezónní nezaměstnanost vzniká zejména u prací, které jsou ovlivněny ročním obdobím. Cyklická

²⁸ KRUGMAN, PAUL R.; OBSTFELD M. *International Economics: theory and policy*. 2009, str. 94.

nezaměstnanost je úzce spjata s vývojem hospodářského cyklu v ekonomice daného státu. Vyskytuje se v období recese, kdy je nízká poptávka po práci. Rozlišování mezi cyklickou nezaměstnaností a ostatními druhy pomáhá ekonomům diagnostikovat celkový stav trhu práce. Při nulové cyklické nezaměstnanosti nastává tzv. přirozená míra nezaměstnanosti (u^*) a ekonomika se nachází na úrovni potenciálního produktu. Vysoká úroveň frikční nebo strukturální nezaměstnanosti se vyskytuje i v případě, že je trh práce v rovnováze.

Míra nezaměstnanosti je vysoká v době hospodářské recese a nízká v období expanze. Vysoká míra nezaměstnanosti znamená, že ekonomika nevyužívá efektivně své lidské zdroje a nízká s sebou přináší přetížení trhu práce a nedostatek pracovní síly.²⁹

3.4 Míra inflace

Inflace je trvalý růst cenové hladiny. Míra inflace je velikost, o kterou se cenová hladina zvýšila vyjádřená v procentech. Naopak deflace je soustavný pokles cenové hladiny. Míra růstu cenové hladiny se měří pomocí deflátoru HDP a indexu spotřebních cen (CPI).³⁰

Měření inflace pomocí deflátoru HDP vychází z rozdílu mezi nominálním a hrubým domácím produktem. Roste-li nominální HDP více než reálný, pak tento rozdíl musí být způsoben růstem cenové hladiny. Deflátor HDP (P_t) je definován jako poměr nominálního HDP k reálnému. Míru růstu cenové hladiny, resp. inflaci lze pak vyjádřit výrazem (3).

$$(P_t - P_{t-1}) / P_{t-1} \quad (3)$$

Deflátor HDP poskytuje informaci o růstu cenové hladiny veškerého zboží, které bylo v dané ekonomice vyrobeno. Spotřebitelé se ale zajímají o růst cenové hladiny toho zboží, které bylo v ekonomice spotřebováno. Vyrobené zboží se nemusí rovnat spotřebovanému, protože některé vyrobené zboží a služby nakupují firmy, vláda nebo zahraniční subjekty. Navíc některé spotřebované zboží nebylo vyrobeno v domácí ekonomice, nýbrž dovezeno

²⁹ BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. 2009, str. 50.

³⁰ BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. 2009, str. 50.

ze zahraničí. Proto se míra inflace měří i pomocí indexu spotřebitelských cen. CPI udává velikost nákladů na typický spotřební koš zboží a služeb spotřebovávaný za určité období.³¹

Inflace je sledovaná z toho důvodu, že vede k nejistotě firem ohledně budoucího ekonomického vývoje a obtížnému rozhodování o jejich investičních výdajích, které jsou důležitým motorem ekonomického růstu, je tedy negativním jevem v ekonomice. Stejně tak deflace je nepříznivý jev, například proto, že i nízká míra deflace omezuje možnosti monetární politiky ovlivnit výstup. Většina ekonomů je toho názoru, že nejlepší míra inflace je mezi 0 – 3 %, tedy nízká ale hlavně stabilní.³²

³¹ BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. 2009, str. 52.

³² BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. 2009, str. 53 – 54.

4 Spojené státy americké

Spojené státy americké (USA) jsou demokratická federální republika, hlavou státu a vlády je prezident spolu s předsedou vlády.³³ V průběhu sledovaného období 1995 – 2009 se v USA vystřídali tři prezidenti. V letech 1993 – 2001 byl hlavou státu Bill Clinton a vládnoucí stranou se stala Demokratická strana. V letech 2001 – 2009 vystřídal Billa Clintona George W. Bush a k moci se dostala strana republikánská. Od roku 2009 je americkým prezidentem Barack Obama a k vládě se opět vrátili demokraté.

Demokraté oproti republikánům kladou větší důraz na sociální programy, zásahy státu do hospodářství a prosazují větší roli federálních orgánů při řešení sociálních i ekonomických problémů.³⁴ Hospodářská politika uplatňovaná během vlády Demokratické strany, se tedy blíží východiskům Keynesovského makroekonomického modelu. Republikánská strana naopak zastává pevné konzervativní postoje, tzn. ekonomický liberalismus a svobodný trh pouze s limitovanými zásahy státu. Dále kladou důraz na morální život, tradice a soudržnost rodiny.³⁵ Hospodářská politika aplikovaná Republikánskou stranou tedy vychází z konceptu klasické a neoklasické teorie.

4.1 Ekonomický vývoj a hospodářská politika USA

Spojené státy americké představují po řadu desetiletí nejvýznamnější ekonomiku světa. V poválečném období však ekonomická váha USA začala ve srovnání s Japonskem a západní Evropou klesat. V 90. letech nastal v ekonomickém vývoji obrat. Americká ekonomika se úspěšně rozvíjela a prožívala nejdelší konjunkturu ve své poválečné historii. Největší světová ekonomika se dostala na výsluní, zejména v porovnání s jedním z jejích největších konkurentů: Japonskem.³⁶

³³ CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook: United States* [online]. 2011.

³⁴ DEMOCRATIC PARTY: *What we stand for* [online]. 2010.

³⁵ REPUBLICAN PARTY: *Issues* [online]. 2010.

³⁶ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 130.

4.1.1 Vývoj v 90. letech 20. století

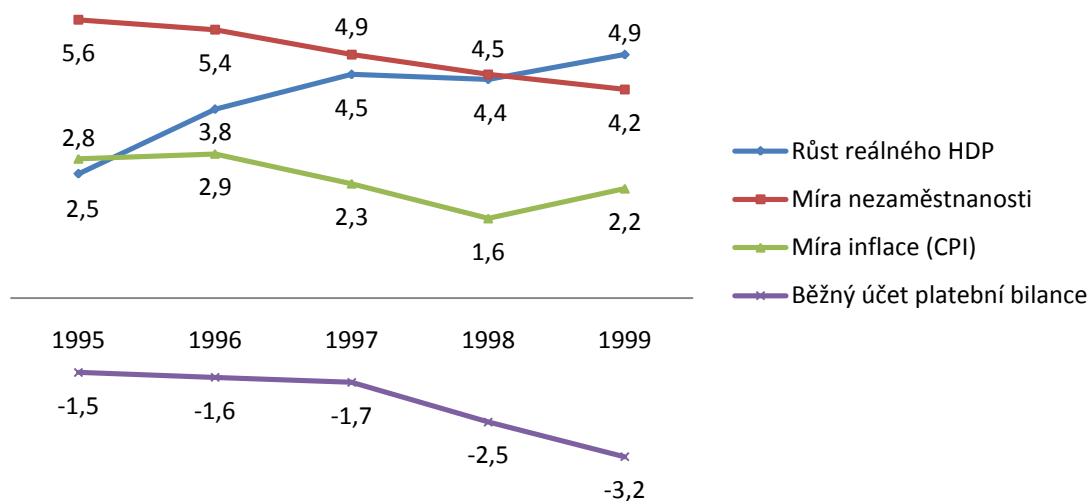
Počátkem 90. let procházela ekonomika USA obdobím recese. Hlavním problémem byla ekonomická stagnace a vysoká, přetrvávající nezaměstnanost. Úspěšné potlačení inflace v předchozím období umožnilo Clintonově administrativě zaměřit se na tyto dva stávající problémy. Hlavními úkoly Clintonova programu bylo oživit ekonomický růst směrem k trvalejší konjunktuře a snížit nezaměstnanost. Dlouhodobým cílem byly zásadní změny na nabídkové straně ekonomiky, a to rozvoj infrastruktury a lidského kapitálu, formou podpory výzkumu a vývoje a přestavbou vzdělávacího a rekvalifikačního systému. Základním nástrojem hospodářské politiky byla rozpočtová politika. Došlo k aktivizaci příjmové strany rozpočtu, tj. k růstu daní. V polovině 90. let pak hospodářská politika USA sledovala plnění dvou hlavních cílů: udržení ekonomického růstu a prevenci před inflací.³⁷

Lze konstatovat, že Clintonova politika, která kladla důraz na nutnost překonat recesi z počátku 90. let a obnovit hospodářský růst, byla úspěšná. V roce 1995 se schodek federálního rozpočtu snížil téměř o polovinu, došlo k ustálení růstu HDP, míra inflace klesla pod 3 % a významně poklesla i míra nezaměstnanosti.

Hospodářský vývoj USA zachycuje graf na Obrázku 4.1, který zobrazuje vývoj vybraných ekonomických ukazatelů. V letech 1995 – 1999 americká ekonomika zaznamenávala silný a trvalý růst doprovázený všemi znaky charakteristickými pro expanzivní období hospodářského cyklu. Zvyšovalo se tempo růstu reálného HDP a klesala nezaměstnanost (v roce 1997 byla stlačena pod 5 %, což se podařilo poprvé za posledních 25 let³⁸). Vzhledem ke stoupajícím cenám energií se projevoval tlak na růst inflace. Díky příznivým cenám ropy a monetární politice dlouhodobě cílené na udržení cenové stability se inflaci dařilo udržet na přijatelné míře. Jediným ukazatelem, který zaznamenal nepříznivý vývoj, byl běžný účet platební bilance. Je jasné, že příčinou nebyla nízká výkonnost ekonomiky, ale rychlý a trvalý růst agregátní poptávky, který generoval vysoké importy převyšující export (tzn. nízké čisté exporty), společně s nepříznivými podmínkami na zahraničních trzích, které v roce 1997 vyústily v globální nejistotu a napětí na finančních trzích.

³⁷ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 130 – 131.

³⁸ GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 1998, str. 1 a 16.



Obr. 4.1: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v USA v letech 1995 - 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

V průběhu 90. let neustále rostly spotřební výdaje domácností (v roce 1998 zaznamenaly největší přírůstek za posledních 15 let³⁹). Růst těchto výdajů byl umožněn zvyšující se úrovní zaměstnanosti a reálných příjmů a příznivými podmínkami na trhu úvěrů. Díky silné agregátní poptávce, stálému ekonomickému růstu, optimistickým očekáváním budoucího hospodářského vývoje a dostupnosti úvěrů rostli výstup a investice firem i jejich zisky. Podniky investovaly zejména do nových technologií a high-tech vybavení, jež umožňovali zvyšování efektivity a produktivity.

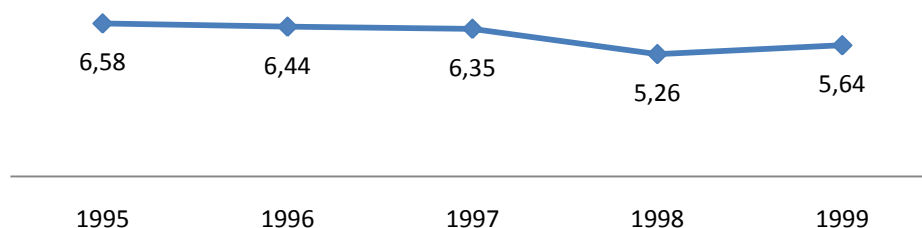
V roce 1997 se objevily hospodářské problémy v zahraničí, které představovaly velkou hrozbu pro další úspěšný vývoj americké ekonomiky. Zahraniční ekonomický růst výrazně zpomalil, prohloubila se recese v Japonsku (viz Obr. B1 v Příloze B) a dalších rozvojových trzích v Asii. Na americkou ekonomiku měla dopad i zhoršující se situace v Rusku a Latinské Americe. V důsledku asijské měnové krize zavládla v USA finanční nejistota. Došlo ke snížení exportů, což negativně ovlivnilo velké americké společnosti závislé na

³⁹ GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 1999, str. 7.

zahraničních odbytištích.⁴⁰ Klesající export se navíc projevil prohloubením deficitu běžného účtu platební bilance. Růst deficitu byl také zapříčiněn nesourodostí mezi výrazným ekonomickým růstem USA a hospodářskými problémy zahraničních obchodních partnerů.

Neustálý růst agregátní poptávky, vysoké využití kapacit ekonomiky, napětí na trhu práce, hrozící růst inflace a situace na zahraničních trzích hrozily přerušit dosavadní hospodářskou expanzi. Jsou to faktory, na které je třeba reagovat při uplatňování hospodářské politiky.

Vývoj monetární politiky v USA, kterou má na starosti Federální rezervní systém (Federal Reserve System), lze demonstrovat pomocí vývoje dlouhodobých úrokových sazeb, jež je zachycen v grafu na Obrázku 4.2. Úrokové sazby jsou uvedeny v procentním vyjádření (platí pro všechny následující grafy sledující úrokové míry ve všech dalších kapitolách). Federální rezervní systém je nezávislou institucí, avšak má povinnost připravit každoročně výroční zprávy pro kongres. Sedm členů jeho bankovní rady (Federal Reserve Board), kteří rozhodují o značné části hospodářské a měnové politiky USA, jmenuje prezident. Federální výbor pro volný trh (Federal Open Market Committee) je vrcholným orgánem centrální banky a má na starosti rozhodování o tom, jak rychle bude ekonomika smět růst.⁴¹



Obr. 4.2: Vývoj dlouhodobé úrokové míry v USA v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

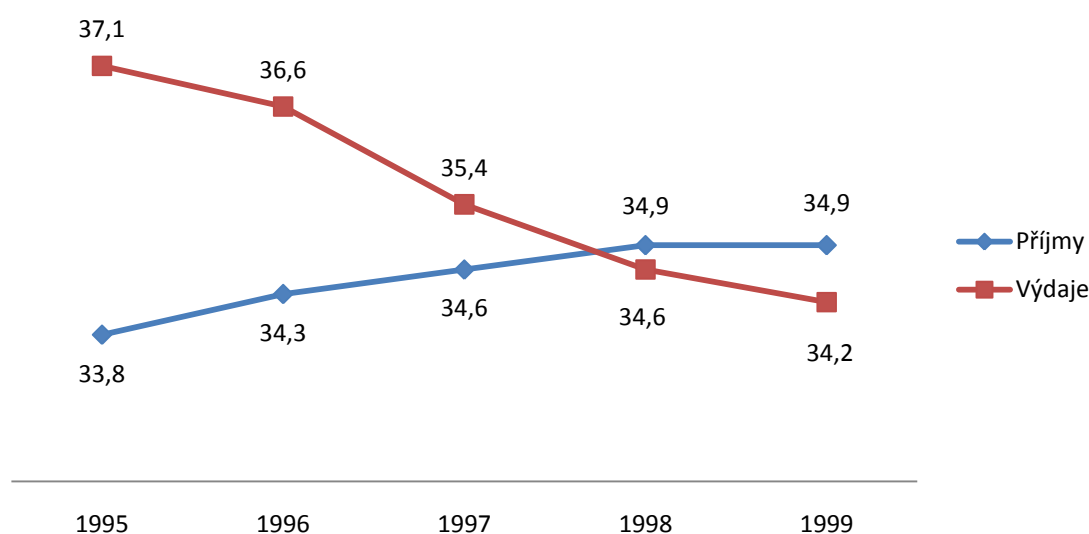
Z grafu je patrné, že v průběhu let 1995 – 1997 docházelo k mírnému snižování úrokových sazeb. V těchto letech Federální výbor pro volný trh (FOMC) uplatňoval mírně expanzivní

⁴⁰ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 132.

⁴¹ EPPING, R. CHARLES. *Průvodce globální ekonomikou*. 2004, str. 203.

politiku s cílem podporovat nastartovaný ekonomický růst a zároveň předejít přehřátí ekonomiky a dlouhodobě směřovat k cenové stabilitě. V roce 1998 klesly úrokové sazby výrazněji v reakci na nepříznivou ekonomickou situaci na zahraničních trzích, zejména v Asii. FOMC se musel rozhodovat mezi hrozícím přehřátím ekonomiky v důsledku nadměrné agregátní poptávky v kombinaci s napjatým trhem práce a řešením problémů na finančních trzích, způsobených hospodářským poklesem v zahraničí.⁴² Vzhledem k pokračujícímu ekonomickému růstu a nízké inflaci lze zvolenou politiku hodnotit jako úspěšnou. V roce 1999 se zahraniční ekonomiky začínají zotavovat z hospodářského propadu, pokračuje růst domácí agregátní poptávky a tak FOMC začíná měnit monetární politiku v restriktivnější a dochází ke zvýšení úrokových sazeb.

Vývoj fiskální politiky uplatňované vládou USA zobrazuje graf na Obrázku 4.3, který zachycuje vývoj příjmů a výdajů federálního rozpočtu. Veškeré údaje jsou uvedené v procentech HDP (stejná jednotka je použita i ve všech následujících grafech, které sledují příjmy a výdaje státního rozpočtu, ve všech dalších kapitolách).



Obr. 4.3: Vývoj příjmů a výdajů federálního rozpočtu USA v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

⁴² GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 1999, str. 2.

Z grafu vyplývá, že v průběhu druhé poloviny 90. let 20. století v USA rostly příjmy a významně klesaly výdaje federálního rozpočtu, což ukazuje na restriktivní fiskální politiku vlády. Cílem uplatňované fiskální politiky je snížení deficitu federálního rozpočtu USA.

V roce 1996 došlo ke zvýšení daní. Toto zvýšení, spolu s omezením výdajů, vedlo ke snížení deficitu oproti roku 1995. Rozpočtová umírněnost umožnila Federálnímu rezervnímu systému udržovat nižší úrokové míry. V roce 1997 v souvislosti s nutností dalšího snižování schodku rozpočtu byl přijat plán na definitivní vyrovnání rozpočtu do roku 2002⁴³, který se podařilo naplnit již v roce 1998, kdy zaznamenal federální rozpočet poprvé za poslední tři desetiletí přebytek. Tento vývoj znamenal vítaný obrat od značného deficitu vykazovaného počátkem 90. let. Realizovaný přechod z deficitu na přebytek je podle zprávy Federálního rezervního systému pro kongres výsledkem úspěšné fiskální politiky a velké síly americké ekonomiky a akciového trhu.⁴⁴

Příznivý hospodářský vývoj americké ekonomiky a její vysoká konkurenceschopnost byly způsobeny zejména schopností amerických podniků využít ve velké míře inovace a nové technologie a s tím spojená vysoká, neustále stoupající, efektivnost a produktivita práce. Úspěšný ekonomický vývoj byl také podpořen vhodnou fiskální a monetární politikou. Vládní administrativě se podařilo snížit deficit federálního rozpočtu a na konci sledovaného období dokonce dosáhnout přebytku a centrální banka vyvíjela tlak na snižování inflace. V prostředí s nízkou inflací a nízkými úrokovými sazbami docházelo k efektivnímu využívání ekonomických zdrojů, což vedlo k růstu reálného HDP a snižování nezaměstnanosti.

Mezi další faktory, které vedly k příznivému ekonomickému vývoji, patří např. úzká spolupráce mezi akademickou sférou a podnikatelskými subjekty, spolu s vysokými výdaji na vědu, výzkum a vývoj, dále snadný přístup k tzv. rizikovému kapitálu, který mohou získat firmy na financování rozvoje a uplatnění nových nápadů, inovací a technologií. Za zmínku stojí také odstranění administrativních bariér a průtahů zaregistrování nové firmy,

⁴³ CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: regiony a integrace*. 2002, str. 103.

⁴⁴ GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 1999, str. 12.

které přispělo k vzniku mnoha nových podniků a nízká hustota obyvatelstva, která umožňuje větší stavební rozvoj, tzv. výstavby „na zelené louce“ spojené s nižšími náklady.⁴⁵

Cihelková ve své knize uvádí, že: „*Vývoj představuje atypický model, jenž odporuje obvyklé praxi i teoretickým poučkám a je jakousi zvláštní negací slumpflační či stagflační situace 70. a počátku 80. let i novým popřením Phillipsovy křivky. Ekonomika na konci 90. let rostla, či růst dokonce zrychlovala, za významného poklesu míry nezaměstnanosti, při současně se snižující inflaci.*“⁴⁶ V souvislosti s tímto extrémně příznivým vývojem ekonomiky USA se koncem 90. let začalo mluvit o tzv. nové ekonomice. Nová ekonomika se vyznačuje změněným hospodářským cyklem s delší fází expanze. Typické znaky jsou nízká míra inflace a prakticky plná zaměstnanost, neboli míra nezaměstnanosti, která ještě neakceleruje inflaci (nonaccelerating inflation rate of unemployment – NAIRU).⁴⁷ Nová ekonomika je založena především na rychlém růstu efektivnosti a produktivity. V letech 1995 – 2000 se produktivita ve Spojených státech zvyšovala téměř o tři procenta ročně, což je více než dvojnásobek průměrného růstu produktivity za předchozích 25 let. Razantní růst produktivity je způsoben rozvojem informačních technologií. Nová ekonomika působí deflačně díky tomu, že technologický pokrok umožňuje růst výroby a tedy i spotřeby, bez toho, aby se musely zvyšovat ceny.⁴⁸

4.1.2 Vývoj v letech 2000 - 2004

Se vstupem do 21. století došlo v americké ekonomice po dlouhém období růstu k recesi. Začátkem roku 2000 se zdálo, že hospodářství Spojených států bude nadále expandovat stejnou rychlostí jako v předchozích letech. V průběhu roku se však ukázalo, že růst začíná zpomalovat. Důvodem bylo přeinvestování a nadměrné využití ekonomických kapacit, které už nestačily zajišťovat nároky spojené s neustálým hospodářským růstem.

⁴⁵ KRAFT, J.; FÁREK, J. *Světová ekonomika a ekonomická integrace v období globalizace*. 2008, str. 106 – 107.

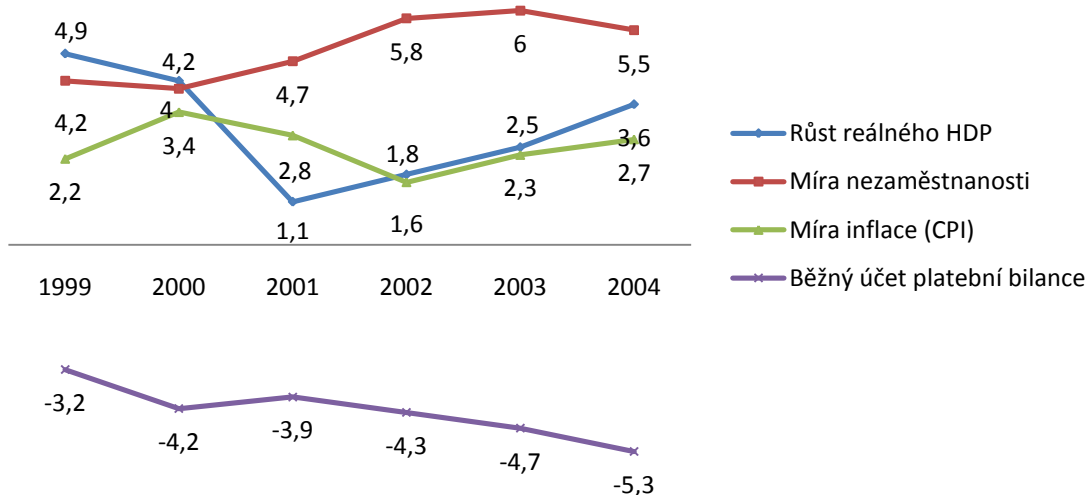
⁴⁶ CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: regiony a integrace*. 2002, str. 102

⁴⁷ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 132.

⁴⁸ EPPING, R. CHARLES. *Průvodce globální ekonomikou*. 2004, str. 117 – 118.

Na podzim roku 2000 byl zvolen novým americkým prezidentem George W. Bush a vládnoucí stranou se stala Republikánská strana. Po dobu jeho funkčního období, v letech 2001 – 2009, lze tedy očekávat snížení intenzity zásahů státních orgánů do ekonomiky a větší příklon ke klasické teoretické koncepci ekonomie. Rok 2000 byl pro ekonomiku Spojených států po dlouhé době nepříznivý a hospodářský pokles, který se objevil ve druhé polovině tohoto roku, se začal na začátku roku 2001 prohlubovat. Prezident Bush tedy nastoupil své první funkční období v nepříznivých ekonomických podmínkách.

Obrázek 4.4 sleduje hospodářský vývoj USA ve sledovaném období. Graf znázorňuje vývoj vybraných ekonomických ukazatelů.



Obr. 4.4: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v USA v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

V roce 2000 zpomalil růst reálného HDP, který se však podařilo obnovit již v roce 2002. Začala se zvyšovat nezaměstnanost a její nárůst se zastavil až v roce 2004. Vysoké ceny energií vytlačily v roce 2000 míru inflace vysoko nad hodnoty udržované v předchozích letech, ale díky dostatečné zásobě kapitálu a silnému růstovému trendu v produktivitě se jí podařilo v dalších letech stlačit zpět na nízké hodnoty. V roce 2001 se po dlouhé době zlepšil běžný účet platební bilance. Důvodem byl pokračující pokles ekonomické prosperity v zahraničí, který snížil jak export, tak import USA. V dalších letech se však

běžný účet platební bilance opět neustále zhoršoval. Ekonomika Spojených států prošla recesí. Oživení se podařilo nastartovat v roce 2002 a silnější ekonomický růst až v roce 2004.

V období recese se zpomalil růst spotřebních výdajů domácností. Přesto je velikost těchto výdajů v roce 2001 vzhledem k velké ekonomické nejistotě a propouštění překvapivá a příznivá. Kupní síla domácností je podporována hospodářskou politikou: nízkými úrokovými sazbami a snížením daní. Bohužel, vzhledem k síle spotřebních výdajů domácností v předchozím období ekonomické expanze, je nyní růst těchto výdajů značně omezen a nadále zpomaluje. V roce 2003 spotřební výdaje, které byly podporou ekonomiky v předchozích dvou letech, konečně začaly výrazněji růst. V roce 2004 díky příznivým podmínkám na finančním trhu a zmenšující se míře nezaměstnanosti jejich růst pokračoval.

V roce 2000, přes předpokládaný pokles, vzrostly ceny energií. Vzrůstaly náklady firem a začaly klesat jejich zisky. Důsledkem toho bylo zpomalení růstu zaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti ale byla stále nízká, pohybovala se v hodnotách nejnižších za posledních třicet let⁴⁹, takže vzhledem k dlouhodobě přetíženému trhu práce lze snížení růstu zaměstnanosti hodnotit jako pozitivní efekt. Na konci roku ekonomický růst velmi zpomalil a snížila se výroba. Ve firemní sféře došlo v letech 2000 – 2001 k prudkému poklesu investic. Důvodem je slabší domácí poptávka po produkci, klesající prodeje a zisky. Vzhledem k poklesu prodejů mnoho firem bojuje s přeinvestováním. Firmy vyrábějí málo produkce a nevyužívají tak velké množství svého dlouhodobého majetku. K oživení investičních výdajů firem došlo v roce 2003 díky vyšším ziskům, podnikatelské důvěře v budoucí pozitivní hospodářský vývoj a příznivým podmínkám na finančním trhu.

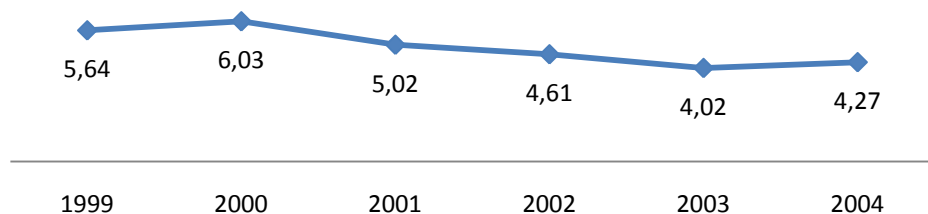
V roce 2001 prožívala ekonomika Spojených států amerických nejhorší období za posledních deset let a teroristický útok na Světové obchodní centrum v New Yorku 11. září 2001 ještě zhoršil již tak křehkou ekonomickou situaci. Vysoký stupeň nejistoty a ošklivě otřesená spotřebitelská důvěra zapůsobili jako překážka ekonomického růstu.

⁴⁹ GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2001, str. 5.

Nejdůležitějším zájmem Federálního rezervního systému v prvních několika dnech po útocích bylo pomoci podepřít zhroucený finanční trh.⁵⁰ Dopady teroristického útoku na některé obory, např. na leteckou dopravu, letecký průmysl, turistiku a pojišťovnictví, byly téměř okamžité. Po delší době se projevíly další negativní důsledky útoku, např. zvýšené federální výdaje na obranu a válku v Afghánistánu nebo na finanční pomoc státu postiženým oblastem.⁵¹ Přes krátkodobé negativní dopady na hospodářství USA teroristické útoky nezabránilo oživení ekonomiky v roce 2002.

Na ekonomickou aktivitu měla vliv i válka v Iráku, zahájená v roce 2003. Již v roce 2002 hrozba této války vyvolala nejistotu ohledně budoucího hospodářského vývoje a pesimistická očekávání, což vyústilo ve zpomalování výstupu, růst nezaměstnanosti, pokles spotřebních výdajů domácností a útlum investic firm začátkem roku 2003. V souvislosti se vstupem do války pak zavládla nejistota na finančním trhu. Ekonomické důsledky války v Iráku se však podařilo brzy překonat a nic nestálo v cestě pokračování oživení ekonomiky a následné expanze v roce 2004.

Graf na Obrázku 4.5 zachycuje vývoj dlouhodobých úrokových sazeb neboli monetární politiky v USA. V roce 2000 Federální rezervní systém přestal udržovat restriktivní monetární politiku a snížil úrokové míry s cílem položit základ pro znovuoživení ekonomického růstu a podpořit spotřební výdaje domácností.



Obr. 4.5: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v USA v letech 1999 – 2004

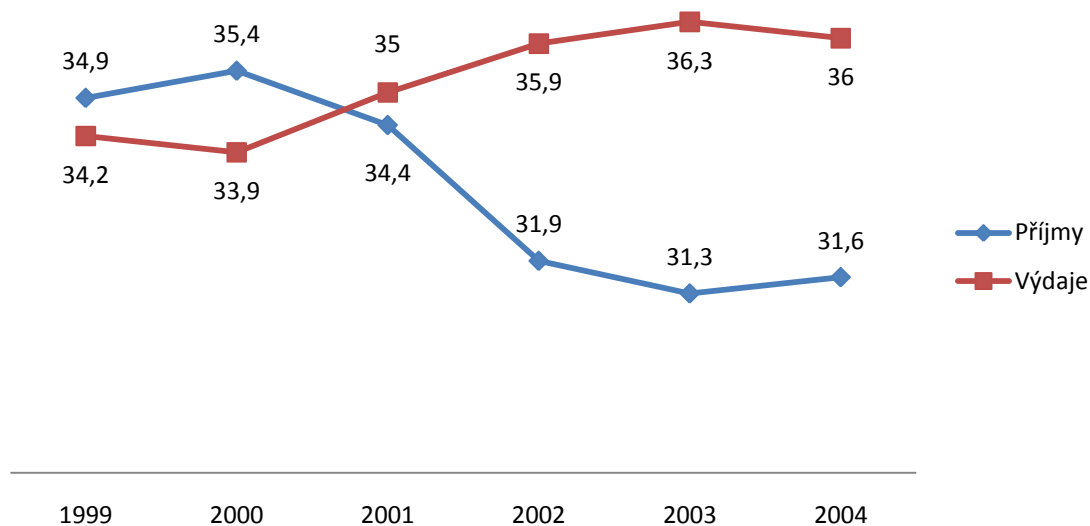
Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

⁵⁰ GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2002, str. 2.

⁵¹ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 134.

Zpráva o monetární politice hovoří o politice uplatňované v roce 2001 jako o agresivní.⁵² Koncem roku se podařilo ekonomický pokles zastavit, v dalších dvou letech ekonomika USA zaznamenala mírné oživení a zvýšení hospodářské aktivity a v roce 2004 konečně silnější růst. Vzhledem k růstu inflace, jež byl způsoben vysokými cenami energií, byla v roce 2004 zavedena restriktivnější monetární politika a došlo k růstu úrokových měr.

Graf na Obrázku 4.6 monitoruje vývoj fiskální politiky vlády USA. Zachycuje vývoj příjmů a výdajů federálního rozpočtu USA v letech 1999 – 2004. V roce 2000 rapidně vzrostly příjmy federálního rozpočtu, a to nejvíce za celé desetiletí.⁵³ V dalších letech, v důsledku snížení daní v reakci na zhoršující se ekonomické podmínky, však příjmy klesají. Snížení daní dopomohlo k ekonomickému oživení v roce 2002 a podpořilo růst spotřebních výdajů domácností a investic firem v roce 2003. Výdaje naopak rostou, zejména v oblasti národní bezpečnosti a v důsledku nákladů spojených s válkou v Afghánistánu a Iráku. Nová fiskální opatření vlády tak vedou k nižšímu přebytku federálního rozpočtu a v roce 2001 vzniká deficit, který se dále prudce prohlubuje. V roce 2004 dochází ke zlepšení ekonomické situace a mírnému snížení federálního deficitu.



Obr. 4.6: Vývoj příjmů a výdajů federálního rozpočtu USA v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

⁵² GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2002, str. 1 a 3.

⁵³ GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2001, str. 12.

Uplatňovanou expanzivní hospodářskou politikou, fiskální i monetární, lze hodnotit jako úspěšnou. Ekonomický pokles v letech 2000 – 2001 se podařilo zastavit díky několikanásobnému snížení úrokových sazeb a zvýšení rozpočtových výdajů, což podpořilo spotřební výdaje domácností a tedy agregátní poptávku. Díky růstu agregátní poptávky pak firmy mohly zvyšovat svou produkci a investiční výdaje. Velkou zásluhu na překonání krize mělo pravděpodobně i neustálé zvyšování produktivity, umožněné využíváním nových technologií, které podpořilo příjmy domácností a zisky firem (snížování nákladů), a tedy i jejich spotřební a investiční výdaje.

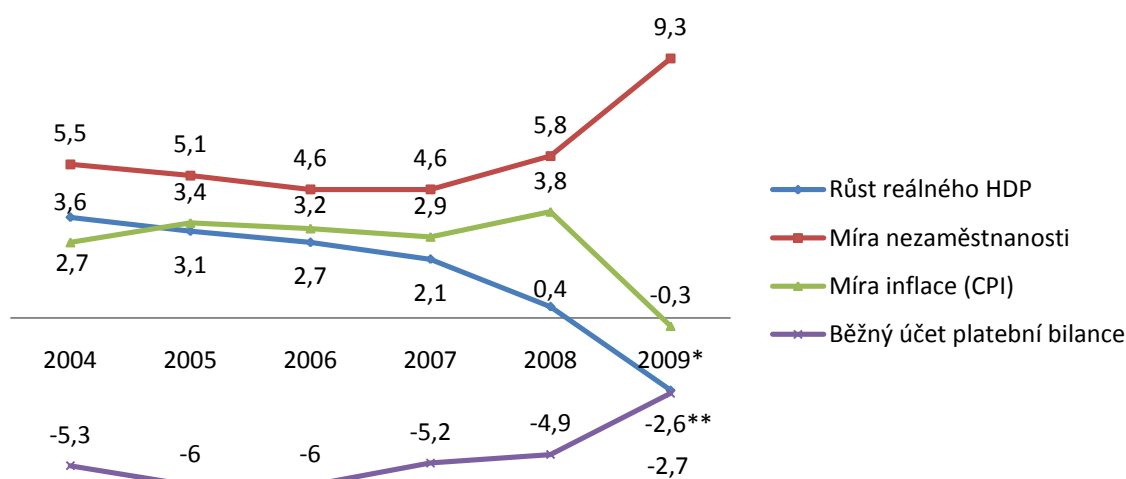
4.1.3 Vývoj v letech 2005 – 2009

V lednu 2005 zahájil prezident George W. Bush své druhé funkční období. Nastoupil ho v relativně příznivějších podmínkách než období předcházející. Recese z let 2000 – 2001 byla překonána a bylo možno zaměřit se na nové cíle, např. snížení rozpočtového deficitu. V letech 2005 – 2009 však ekonomický vývoj Spojených států Amerických nepříznivě ovlivnilo několik faktorů, například rostoucí ceny energií, devastující hurikány v roce 2005 a konečně v polovině roku 2007 hypoteční a následně finanční krize.

Hurikán Katrina způsobil v roce 2005 obrovské škody na jihu USA ve městě New Orleans a jeho okolí. Byl to nejnákladnější a jeden z nejsmrtonosnějších hurikánů v historii Spojených států. Způsobil nejistotu ohledně budoucího ekonomického vývoje a zapříčinil růst cen ropy, což mělo negativní vliv na výdaje domácností, náklady firem, produkci a zaměstnanost. Na celkovou ekonomickou aktivitu USA však Katrina ani další hurikány (např. Rita či Wilma) neměly významné dopady.

Jak je patrné z Obrázku 4.7, reálný HDP rostl až do roku 2008, avšak tempo jeho růstu neustále zpomalovalo a v roce 2008 došlo k jeho poklesu. V roce 2009 se naplno projevila finanční a hospodářská krize a došlo k výraznému ekonomickému poklesu, který je nejlépe patrný z Obrázku 4.7. V roce 2005 v důsledku rostoucích cen energií a ropy vzrostla míra inflace. V dalších letech inflace (spolu s poklesem cen energií a ropy) klesala až do roku 2008, kdy velice prudce vzrostla na vůbec nejvyšší hodnotu za celé sledované období. Její výše předčila i vysoké hodnoty z roku 2000. Situace na trhu práce se oproti předchozímu

období zlepšila a nezaměstnanost klesla i přesto, že mnoho lidí ztratilo práci kvůli dopadům ničivých hurikánů. Díky silné ekonomické aktivitě v zahraničí vzrostla poptávka po amerických exportech a firmy zvyšovaly výstup a tedy i zaměstnanost (v roce 2006 klesla míra nezaměstnanosti na nejnižší hodnotu od roku 2001⁵⁴). V dalším roce však nastal obrat, tempo růstu začalo klesat a v roce 2008 se situace na trhu práce rapidně zhoršila a míra nezaměstnanosti vzrostla na nejvyšší hodnotu od roku 1990.⁵⁵ Na rozdíl od ostatních sledovaných ekonomických ukazatelů zaznamenal běžný účet platební bilance USA v tomto období příznivější vývoj. V roce 2005 ještě klesl, ale od roku 2007 začal růst (poprvé od roku 2001) díky růstu čistých exportů. Reálné exporty vzrostly díky ekonomické prosperitě v zahraničí a depreciaci amerického dolaru a importy naopak v důsledku oslabení domácí poptávky klesly. Vývoj externího sektoru ekonomiky tedy mírně podpořil ekonomickou aktivitu země.



Obr. 4.7: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v USA v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

**Zdroj: EUROSTAT. Real GDP growth rate [online].

⁵⁴ BERNANKE, B. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2007, str. 17.

⁵⁵ BERNANKE, B. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2009, str. 1.

Na počátku období se v důsledku růstu cen energií a ničivých hurikánů zvýšily výdaje domácností na benzín a vytápění a mnoha firmám vzrostly výrobní náklady. Přesto, zlepšující se situace na trhu práce (růst zaměstnanosti i reálných příjmů) a příznivé podmínky financování podpořili spotřební výdaje domácností a ty rostly i v roce 2007, kdy růst zaměstnanosti značně zpomalil. V roce 2008 však vysoký nárůst nezaměstnanosti a špatné podmínky na finančním trhu nejen snížili spotřební výdaje domácností ale i oslabili spotřebitelskou důvěru.

Investiční výdaje firem byly na počátku období vysoké, podpořené příznivými podmínkami na finančním trhu, velkými prodeji, velkou poptávkou po exportu a růstem zisků (v roce 2006 byl jejich nárůst nejvyšší od roku 1969⁵⁶). Začal se však objevovat tlak na trh práce, podobně jako na začátku 2. pol. 90. let, rostly náklady a oslabovala domácí poptávka. V roce 2008 pak v důsledku nízké agregátní poptávky došlo ke snížení prodejů, objemu produkce a vzhledem k tomu, že se zhoršila ekonomická aktivita v zahraničí, i k poklesu exportů a zisků. Důsledkem působení všech těchto faktorů byl výrazný pokles investic firem.

V polovině roku 2007 došlo k obrovským problémům se splácením hypotečních úvěrů. Nízké úrokové sazby, tedy levnější peníze, udržované od roku 2001 způsobily, že cena hypoték klesla na historicky nejnižší úroveň.⁵⁷ Mnoho domácností využilo tento způsob financování a velmi se rozšířily tzv. subprime⁵⁸ hypotéky, které jsou poskytovány klientům, u nichž hrozí vyšší riziko nesplácení. V roce 2006 prudce vzrostly úrokové sazby, v důsledku čehož výrazně podražily splátky úvěrů a rostoucí počet nesplacených hypoték díky tzv. sekuritizaci dostal v průběhu dalších let do problémů celý finanční sektor USA. Podstatou sekuritizace je vytvoření finančních produktů (derivátů), které jsou prodány investorům. K nejvýznamnějším instrumentům v sekuritizaci patří Credit Default Swap (CDS) nebo Collateralized Debt Obligation (CDO). Tyto deriváty přinášejí výnosy v závislosti na tom, jak jsou úvěry, ze kterých jsou odvozené, spláceny.⁵⁹ Pokud tedy úvěry

⁵⁶ BERNANKE, B. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2007, str. 10.

⁵⁷ BRICHTA, J. *Hypoteční krize a její dopad na americký dolar* [online]. 2008.

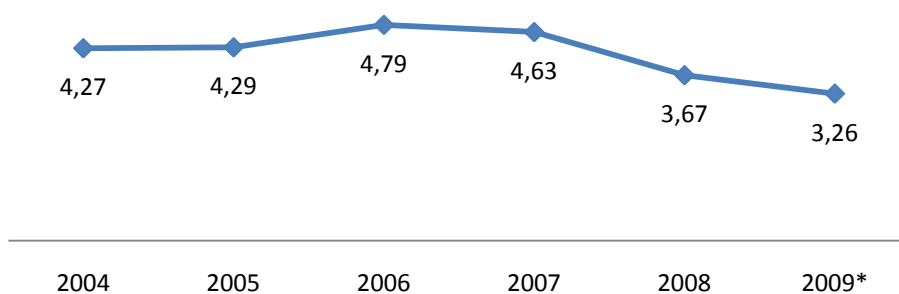
⁵⁸ BERNANKE, B. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2008, str. 1.

⁵⁹ BOUČKOVÁ, V. *Sekuritizace – novodobý globální trend s následky krize* [online]. 2010.

splácené nejsou, banka nevyplatí investorům výnosy, čímž ztrátu převede na ně. Eliminují tedy riziko ztráty způsobené neplněním závazků.

Sekuritizace se provádí již od 70. let 20. století. Velkého významu však nabyla až po roce 2005, kdy bylo jejím hlavním centrem USA, ale rychle se přenesla i do jiných částí světa. Kreditní riziko z bilancí amerických subjektů přenášené prostřednictvím sekuritizace zůstalo přibližně z jedné třetiny v USA. Druhou třetinu na sebe převzali evropští investoři a zbývající část připadla na Asii. Kreditní riziko z evropských bilancí z většinové části (asi 60 %) však zůstalo v Evropě, takže je jasné, že riziku nesplácení závazků byla nejvíce vystavena Evropa. Spojeným státům americkým se podařilo kreditní riziko úspěšně „prodat“.⁶⁰ Tento prodej byl zřejmě příčinou přenesení finanční krize z USA do zbytku světa.

Problémy se splácením hypotečních úvěrů v USA měly mnoho dopadů. Nesplácení způsobilo finanční potíže většině bank, mnoho hypotečních úvěrů se stalo nedobytnými a banky se začaly propadat do ztrát. Navíc došlo ke zhoršení dostupnosti úvěrů domácnostem a následně snížení agregátní poptávky a také oslabení investorské důvěry. Federální rezervní systém a ostatní centrální banky podnikaly kroky k nápravě fungování a podpoře likvidity a stability finančních trhů.



Obr. 4.8. Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v USA v letech 2004 – 2009

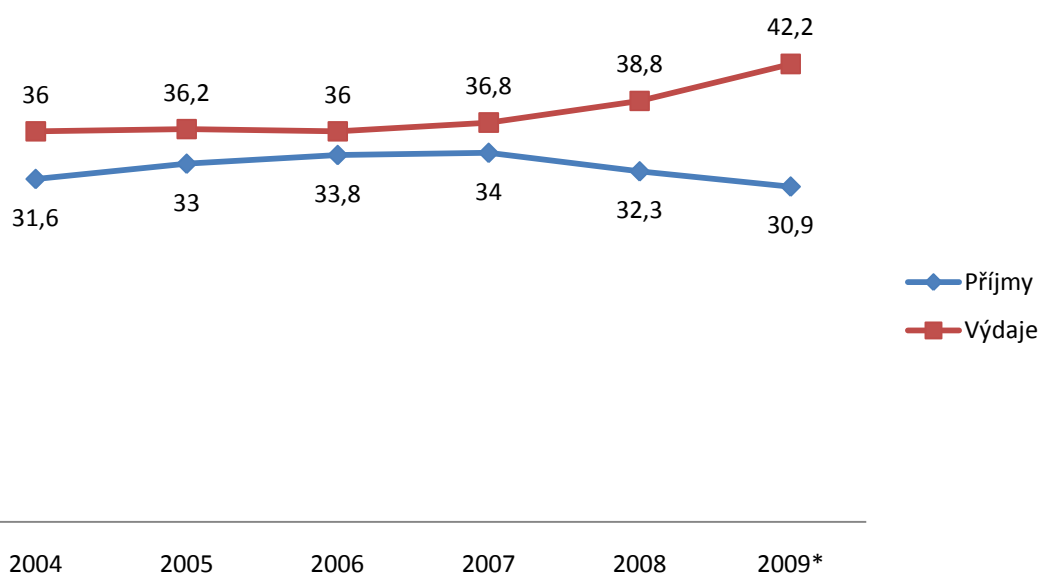
Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents[online].

⁶⁰ BOUČKOVÁ, V. *Sekuritizace – novodobý globální trend s následky krize* [online]. 2010.

Vývoj monetární politiky v letech 2005 – 2009 je zachycen na Obrázku 4.8 a je sledován prostřednictvím vývoje úrokových sazeb. Na počátku období, vzhledem k rostoucí inflaci a zvyšujícímu se stupni využití ekonomických kapacit FOMC pokračovala v restriktivní monetární politice a zvyšovaly se úrokové míry. Monetární politika směřovala k podpoře udržitelného ekonomického růstu a snižování a stabilizaci inflace. V roce 2007, v souvislosti s problémy na hypotečním a posléze i finančním trhu, byla monetární politika změněna na expanzivní a v roce 2008 Federální rezervní systém nastolil dokonce výrazně expanzivní politiku a došlo k velkému poklesu úrokových sazeb.

Vývoj fiskální politiky je zachycen prostřednictvím příjmů a výdajů federálního rozpočtu v grafu na Obrázku 4.9.



Obr. 4.9: Vývoj příjmů a výdajů federálního rozpočtu USA v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: United States [online]. Vlastní zpracování.

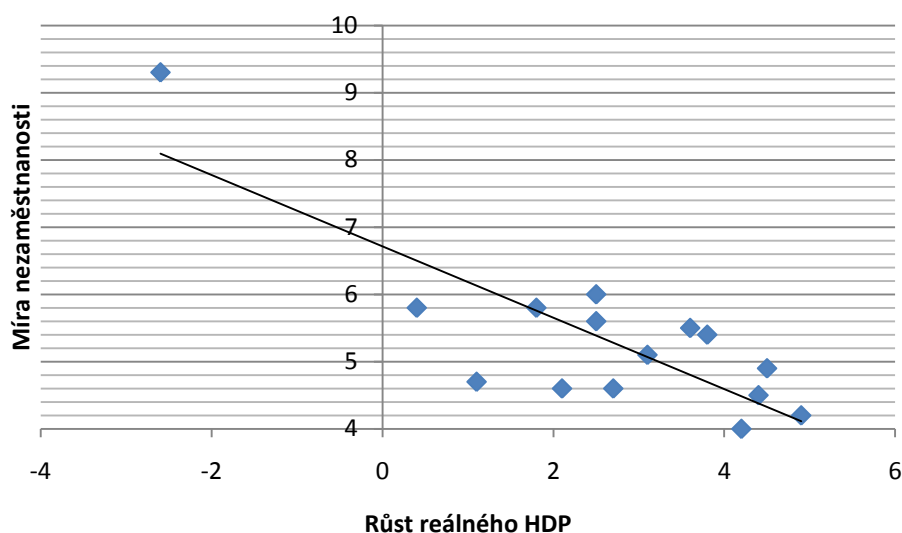
*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

V letech 2005 a 2006 se dařilo dále snižovat deficit federálního rozpočtu USA. Výdaje sice rostly v souvislosti s pomocí oblastem postiženým hurikány, ale přírůstek příjmů byl větší díky růstu zaměstnanosti a zisků firem (tzn. růst daňových příjmů). V dalších letech se však schodek federálního rozpočtu začal mírně zvyšovat, protože zpomalil růst příjmů a výdaje se opět zvýšily. Lze očekávat, že klesající ekonomická aktivita a pokles příjmů

spojený s opatřeními v rámci Economic Stimulus Act of 2008, například úlevy na daních, budou mít za následek další rozšiřování deficitu federálního rozpočtu.⁶¹

4.2 Zkoumání závislosti mezi HDP a nezaměstnaností v USA

Závislost mezi hrubým domácím produktem a nezaměstnaností popisuje Okunův zákon (viz Kapitulu 1.2). Pro určení míry závislosti těchto dvou proměnných ve sledovaných ekonomikách (USA, Japonsko, Německo, ČR) v letech 1995 – 2009 v této práci byla pomocí programu Statgraphics provedena korelační analýza (lineární model). Vstupní data pro analýzu viz v Příloze B (Tab. B1 a Tab. B2). Míra nezaměstnanosti byla zvolena jako závislá proměnná a růst reálného HDP jako nezávislá (platí i pro Kapitoly 5.2, 6.2, 7.2).



Obr. 4.10: Závislost míry nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP v USA

Zdroj: Vlastní zpracování.

Míru závislosti znázorňuje Obrázek 4.10 (vlastní zpracování podle výstupu programu Statgraphics), kde jednotlivé body značí kombinace míry nezaměstnanosti a tempa růstu reálného HDP za roky 1995 – 2009 (platí i pro Obr. 5.10, 6.10 a 7.9). Rovnici přímky vyznačené na Obrázku 4.10 lze vyjádřit vztahem (4) a je patrné, že body pro jednotlivé roky se pohybují v okolí této přímky. Je tedy možno usuzovat na určitou závislost mezi proměnnými. Vzhledem k tomu, že míra závislosti je velmi silná (viz korelační koeficient

⁶¹ BERNANKE, B. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. 2008, str. 15.

níže), může být tato rovnice použita k predikci míry nezaměstnanosti, je-li znám růst reálného HDP.

$$\text{Míra nezaměstnanosti USA} = 6,712 - 0,530 * \text{Růst HDP USA} \quad (4)$$

Číslo 6,712 v rovnici (4) je hodnota průsečíku přímky s osou y a vyjadřuje velikost míry nezaměstnanosti při nulovém růstu reálného HDP. Směrnice této přímky je -0,530 a udává, jak se změní míra nezaměstnanosti, změní-li se růst reálného HDP o 1 %. Záporná hodnota směrnice vyjadřuje nepřímou závislost. Klesne-li růst reálného HDP, vzroste míra nezaměstnanosti a naopak.

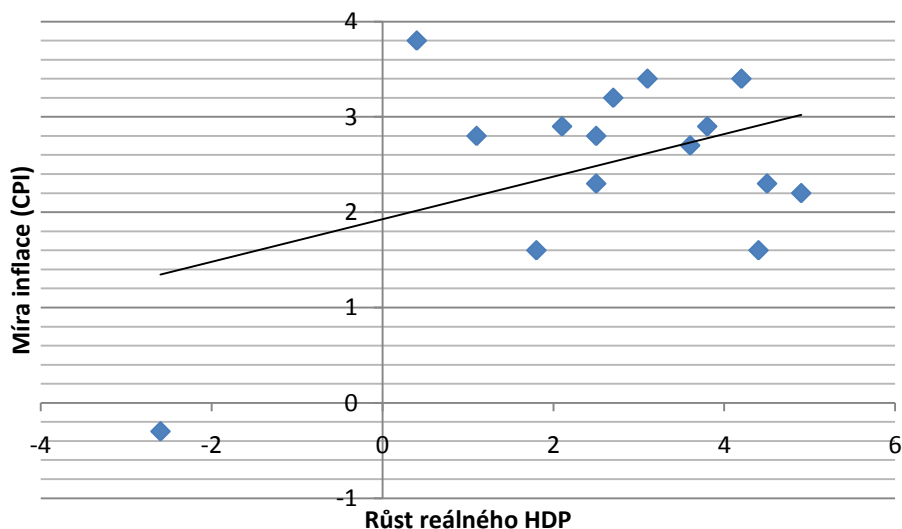
Korelační koeficient má hodnotu -0,815 (dosahuje hodnot mezi -1 a 1) a vyjadřuje druh a stupeň závislosti. V tomto případě ukazuje na nepřímou a velmi silnou závislost (hodnota se blíží -1). Index (koeficient) determinace je 66,453 % a znamená, že více než 66 % proměnlivosti (variability) v míře nezaměstnanosti v USA lze vysvětlit pomocí lineárního modelu korelační analýzy, tedy závislosti na růstu reálného HDP. Jedná se o vysokou hodnotu a lze tedy konstatovat, že použití tohoto modelu je pro zkoumání míry závislosti těchto dvou proměnných vhodné. Hladina významnosti (P-Value) nabývá hodnoty 0,02 % a potvrzuje vhodnost použití daného modelu, protože je-li hladina významnosti nižší než 5 %, existuje statisticky významná závislost mezi proměnnými, zde mírou nezaměstnanosti a růstem reálného HDP. Je možno tedy shrnout, že se podařilo prokázat vysokou míru závislosti nezaměstnanosti na vývoji růstu reálného HDP v USA.

4.3 Zkoumání závislosti mezi HDP a inflací v USA

V úvodu této práce byla formulována hypotéza, že existuje závislost mezi vývojem hrubého domácího produktu a inflace. Pro ověření této hypotézy ve vybraných ekonomikách (USA, Japonsko, Německo, ČR) byl použit lineární model korelační analýzy pro zjištění závislosti mezi růstem reálného HDP (nezávislá proměnná) a mírou inflace (závislá proměnná) vyjádřenou indexem spotřebitelských cen. Vstupní data pro analýzu viz v Příloze B (Tab. B1 a Tab. B3). Výše uvedené platí i pro Kapitoly 5.3, 6.3 a 7.3. Míru závislosti znázorňuje Obrázek 4.11 (vlastní zpracování podle výstupu programu

Statgraphics), kde jednotlivé body značí kombinace míry inflace a tempa růstu reálného HDP za roky 1995 – 2009 (platí i pro Obr. 5.11, 6.11 a 7.10).

Z Obrázku 4.11 je patrný velký rozptyl bodů znázorňujících kombinace zkoumaných proměnných a lze tedy usuzovat na nízkou míru jejich závislosti.



Obr. 4.11: Závislost míry inflace na tempu růstu reálného HDP v USA

Zdroj: Vlastní zpracování.

Korelační koeficient má hodnotu 0,432 a ukazuje na přímou a spíše nižší závislost míry inflace na růstu reálného HDP. Index determinace je 18,718 % a vyjadřuje, že téměř 19 % proměnlivosti v míře inflace lze vysvětlit změnami v tempu růstu reálného HDP. Nízká hodnota hladiny významnosti (P-Value), která je 10,72 %, znamená, že neexistuje statisticky významný vztah mezi proměnnými.

Přímku na Obrázku 4.11 lze popsat rovnicí (5). Průsečík přímky s osou y (1,926) vyjadřuje úroveň inflace při nulovém růstu reálného HDP a směrnice (0,223) procentuální změnu míry inflace při změně tempa růstu reálného HDP o 1 %. Směrnice je kladná, což znamená přímou závislost. Roste-li tedy tempo růstu reálného HDP, roste i míra inflace a naopak.

$$\text{Míra inflace v USA} = 1,926 + 0,223 * \text{Růst reálného HDP v USA} \quad (5)$$

Vzhledem k předchozím závěrům, vyplývajícím z výše korelačního koeficientu, indexu determinace a hladiny významnosti, o nízké míře závislosti, je však vypočítací schopnost rovnice přímky velmi nízká a použití pro predikci budoucích hodnot míry inflace v USA by bylo nepřesné. Závěrem tedy je možno konstatovat, že se hypotéza o závislosti míry inflace na tempu růstu reálného HDP v USA nepotvrdila a musí být zamítnuta.

5 Japonsko

Japonsko je konstituční monarchie s parlamentním systémem. Hlavou státu je císař (Akihito od roku 1989⁶²), ale jeho moc je omezená, spíše jen reprezentativní. Nejvyšším výkonným orgánem státní moci je vláda, v jejímž čele stojí premiér. Hlavní politické strany jsou Liberálně demokratická strana a Demokratická strana Japonska. Liberálně demokratická strana byla u moci (kromě deseti měsíců v letech 1993 – 1994) od roku 1955 až do roku 2009, kdy ve volbách zvítězila opoziční Demokratická strana Japonska.⁶³ Důležitou politickou a monetární institucí je, spolu s Bank of Japan, Ministerstvo financí. Jeho vliv na řízení měny je mnohem větší než v USA nebo v Evropě.

Japonsko se potýká se sociálními problémy, jako je populační růst a přelidněná města, a nedostatkem vlastních zdrojů. Je závislé na dovozu surovin, potravin a paliv, a jejich cenách na světových trzích.

5.1 Ekonomický vývoj a hospodářská politika Japonska

Po skončení poválečné obnovy zaznamenalo Japonsko nejrychlejší a nejstabilnější ekonomický růst ze všech rozvinutých tržních ekonomik. Dlouhodobý ekonomický růst umožnil vzestup Japonska ve světové ekonomice a částečně i světové politice. Z Japonska se stalo jedno ze tří hlavních hospodářských center ve světě (spolu s EU a USA). V 70. a 80. letech pak došlo ke zpomalení růstové dynamiky, přesto byla nejrychlejší ze všech tří nejvýznamnějších tržních ekonomik⁶⁴, a v 90. letech, v podmínkách světové recese, zaznamenalo Japonsko nejen zpomalení tempa růstu HDP, ale i jeho absolutní pokles.⁶⁵

Příčinou hospodářské recese byly nízké úrokové sazby (intenzivně expanzivní politika) udržované japonskou centrální bankou Bank of Japan v období expanze v 80. letech, které vedly k velkým investicím do nemovitostí. Na začátku 90. let však byly úrokové sazby

⁶² CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook: Japan* [online]. 2011.

⁶³ ČT24. *Vítězem přelomových japonských voleb je po půl století opozice* [online]. 2009.

⁶⁴ CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: regiony a integrace*. 2002, str. 147.

⁶⁵ CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika – základní rysy a tendence vývoje*. 2004, str. 133.

zvýšeny, a to více než dvojnásobně. Důsledkem bylo výrazné snížení cen nemovitostí, což způsobilo problémy japonským bankám, protože poskytnuté úvěry byly zaručeny nyní znehodnocenými nemovitostmi. Ekonomika upadla do recese.⁶⁶

Východisko z recese hledala japonská vláda prostřednictvím aktivní hospodářské politiky a programů zaměřených na podporu a rozvoj domácího trhu. Cílem bylo podnítit vzestup domácí poptávky, podpořit ekonomický rozvoj a zlepšit životní prostředí. První známky oživení se objevily během let 1993 a 1994.⁶⁷

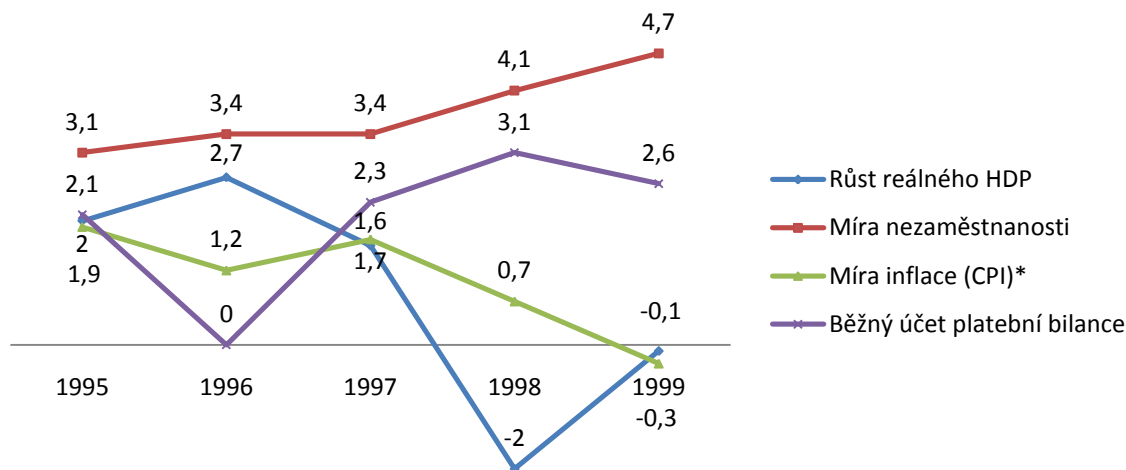
5.1.1 Vývoj v druhé polovině 90. let 20. století

V letech 1995 – 1999 Japonská ekonomika prodělala několik cyklických výkyvů. Na počátku období probíhalo mírné oživení po předchozí recesi. V roce 1997 se v důsledku předčasné restriktivní fiskální politiky ekonomika začala opět propadat do recese. Jak je zřejmé z grafu na Obrázku 5.1, růst reálného HDP klesal a v roce 1998 dosáhl dokonce záporných hodnot. Rok 1999 znamenal pro japonskou ekonomiku vítaný obrat a podařilo se opět nastartovat ekonomický růst. Míra nezaměstnanosti v průběhu celého sledovaného období rostla a v letech 1998 a 1999 dosáhla na japonské poměry rekordních hodnot. V souvislosti s tradiční japonskou politikou plné zaměstnanosti tento nárůst znamenal nebezpečí pro ekonomiku a hlavně sociální oblast. Míra inflace měla klesající tendenci a v ekonomice se začala objevovat deflace, která společně s růstem nezaměstnanosti vedla k oslabování spotřeby, poptávky a poklesu příjmů firem. Běžný účet platební bilance Japonska byl v průběhu celého období v přebytku, a to i přesto, že ekonomika Japonska je velmi závislá na dovozu surovin. Celkový objem importu byl však ve srovnání s exportem nízký, i když export v druhé polovině 90. let zpomaloval v důsledku Asijské měnové krize (1997) a přeorientování se z exportem taženého ekonomického růstu na politiku růstu vedeného domácí poptávkou. Japonsko umělo dobře využít výhody z celosvětově volného obchodu v kombinaci se složitým systémem domácích obchodních bariér (obtížné hledání distributora zahraničních výrobků či věrnost tzv. keiretsu neboli spřízněným podnikům).

⁶⁶ LACINA, J. *Deflace jako průvodní jev recesí. Mýtus nebo realita? (2. Díl)* [online]. 2008.

⁶⁷ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 155.

V posledních letech dosahoval běžný účet platební bilance vysokých hodnot, což nelze jednoznačně hodnotit jako pozitivní jev. Vývoj vybraných ekonomických ukazatelů zachycuje Obrázek 5.1.



Obr. 5.1: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Japonsku v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

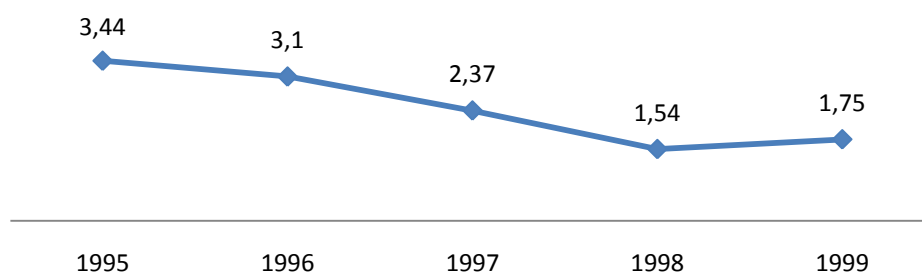
*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

V rozhovoru pro politicko-kulturní čtvrtletník *Přítomnost* uvádí Dr. John B. Taylor, bývalý ekonomický poradce prezidentů Geralda Forda a George W. Bushe a současný ekonomický poradce guvernéra Arnolda Schwarzeneggera, že: „*Domnívám se, že japonské problémy nesouvisí jen se zvolenou monetární politikou. Pravdou ovšem je, že v devadesátých letech tam prováděli po velmi dlouho dobu nepříliš vhodnou monetární politiku. Byla tuze striktní, přičemž růst objemu peněz v ekonomice byl příliš nízký.*“⁶⁸

Graf na Obrázku 5.2 sleduje vývoj monetární politiky v Japonsku prostřednictvím vývoje úrokových sazeb vyjádřených v procentech. Na recesi ze začátku 90. let, která vznikla v důsledku velkého zvýšení úrokových měr, centrální banka Bank of Japan reagovala snížením těchto sazeb a v polovině 90. let došlo ke krátkodobému zlepšení ekonomické

⁶⁸ KOVANDA, L. Rozhovor s Johnem Taylorem (ekonomický poradce guvernéra A. Schwarzeneggera). *Přítomnost* [online]. 2010.

situace. Lidé ale byli již vůči opatřením centrální banky imunní a spotřební výdaje tedy nevzrůstaly tak, jak se očekávalo. Ekonomika Japonska se ocitla v pasti likvidity.⁶⁹ Z tohoto důvodu trvale expanzivní monetární politika a neustálé snižování úrokových sazeb nemělo zásadní vliv na ekonomický vývoj a nedařilo se úspěšně podpořit hospodářský růst. Navíc vzhledem k nízkým úrokovým sazbám, jejich další snižování bylo velmi omezené.



Obr. 5.2: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Japonsku v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

Na začátku 90. let japonská ekonomika zaznamenala vážný pokles v souvislosti se splasknutím tzv. „bubble economy“. V reakci na tuto recesi byly v letech 1991 – 1996 soustavně snižovány daně a vypracovávány expanzivní programy (např. Overall Economic Measures Program z roku 1994). V důsledku přijatých programů a opatření na podporu oživení ekonomiky se neustále prohluboval deficit státního rozpočtu Japonska, takže když v roce 1997 došlo k mírnému zlepšení ekonomické situace, vláda začala usilovat o snížení vzniklého deficitu. Zvýšila sazbu daně ze spotřeby z 3 % na 5 % a přijala Fiscal Structural Reform Act (program fiskální strukturální reformy), který byl formulován s cílem snížit vládní deficit pod 3 % HDP do roku 2003.⁷⁰ Bohužel reakce ekonomiky na tuto restriktivní fiskální politiku byla negativní a vláda byla nucena tento program upravit a zmírnit. Bylo potřeba oživit slabou ekonomickou situaci a vláda v roce 1998 vyhlásila dva podpůrné ekonomické „balíčky“ v hodnotě 16 (do té doby největší částka vynaložená vládou na podporu hospodářství, tvoří 3,2 % HDP⁷¹) a 27 bilionů jenů. Jak uvádí Cihelková, přijetím

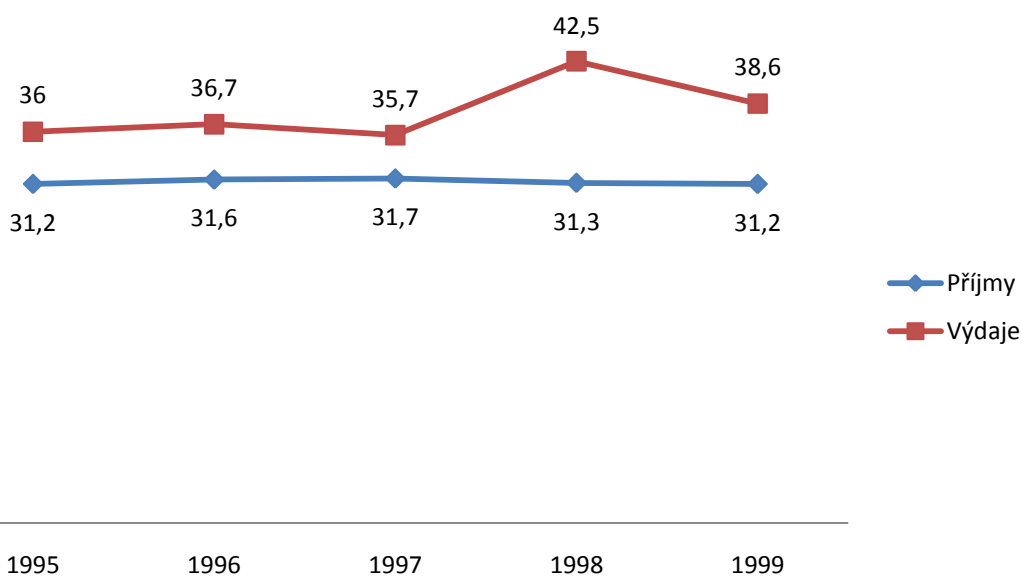
⁶⁹ LACINA, J. *Deflace jako průvodní jev recesí. Mýtus nebo realita? (2. Díl)* [online]. 2008.

⁷⁰ MINISTRY OF FINANCE JAPAN. *History of Japan's Public Finance* [online]. 2004.

⁷¹ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 155 - 157.

těchto expanzivních opatření vláda přiznala předčasnost předchozí restrikce své rozpočtové politiky.⁷² Snaha o snížení deficitu se ukázala být nevhodná a vyžádala si nápravná opatření, která velkou měrou přispěla k tomu, že se v roce 1998 státní rozpočet Japonska propadl do hlubokého deficitu, který podle statistik OECD činil téměř 114 % japonského HDP.

Vývoj fiskální politiky v druhé polovině 90. let 20. století zachycuje prostřednictvím vývoje příjmů a výdajů státního rozpočtu graf na Obrázku 5.3. I přes uplatňovanou expanzivní monetární a fiskální politiku, které měly vyvolat oživení ekonomiky, k očekávanému hospodářskému růstu nedošlo. Japonsko zaznamenalo nízkou agregátní poptávku, stagnaci výroby, nízké zisky firem i příjmy domácností. Ekonomická stagnace měla několik důvodů. Jednou z příčin je již zmiňovaná předčasná fiskální restrikce v roce 1997.



Obr. 5.3: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Japonska v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

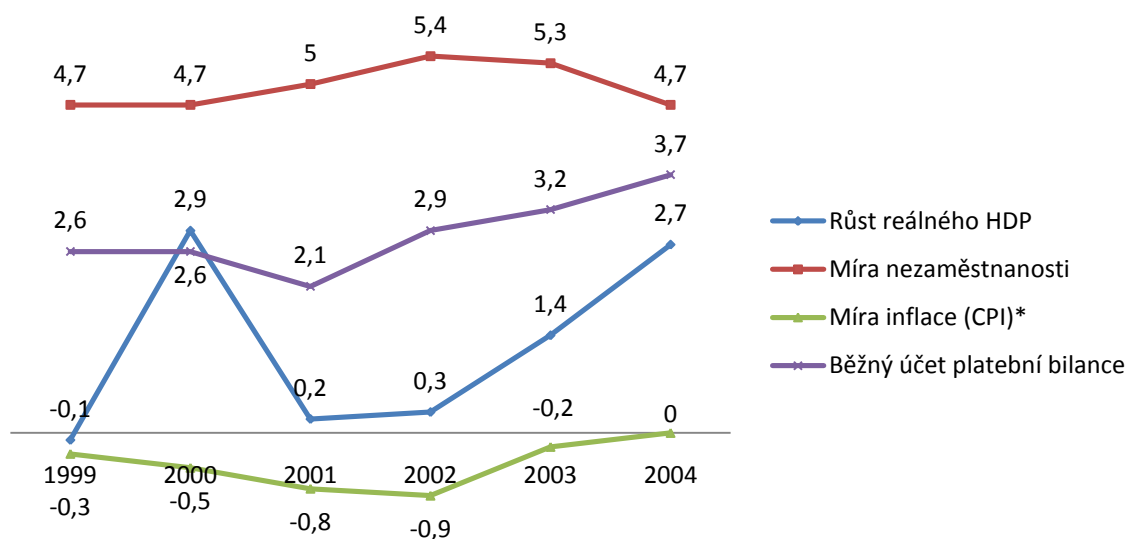
Dalšími důvody selhání hospodářské politiky byly zejména problémy bankovního sektoru v důsledku splasknutí tzv. „bubble economy“ neboli investiční bubliny, spojené s rizikovými úvěry a nárůstem bankrotů, které postihly i řadu finančních institucí, dále

⁷² CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: regiony a integrace*. 2002, str. 155.

zvýšení daní ze spotřeby v roce 1997 a asijská měnová krize, protože japonské banky poskytly v minulosti značné finanční prostředky subjektům z okolních zemí a jejich návratnost byla po vypuknutí krize velmi problematická. Dále nízká spotřebitelská důvěra a poptávka, výrazné omezení poskytování úvěrů, dlouhodobě rostoucí míra nezaměstnanosti a další.⁷³

5.1.2 Vývoj v letech 2000 – 2004

Po oživení v roce 1999 výrazně skokově vzrostlo tempo růstu reálného HDP, v dalším roce opět kleslo, a to téměř k nule. Tento skokový vývoj v letech 1997 - 2001 poněkud vyvrací hypotézu 1, že výkyvy hospodářského cyklu se ve velké ekonomice projevují v menší míře. Ekonomika Japonska se stále pohybovala mezi stagnací a recesí, jak je možno vidět na Obrázku 5.4.



Obr. 5.4: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Japonsku v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

I přes mírné oživení přetrvává nízká poptávka a v souvislosti s vysokou mírou nezaměstnanosti i nízké spotřební výdaje domácností. Investice firem jsou také nízké, což

⁷³ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 156 - 157.

je způsobeno přetrvávajícími problémy bankovního sektoru a velkým deficitem státního rozpočtu. Problémy ve sféře domácností a firem odrážejí nízkou spotřebitelskou a investorskou důvěru jak v úspěch hospodářské politiky, tak v pozitivní budoucí ekonomický vývoj. V roce 2003 došlo ke zlepšení zisků firem, a tedy i růstu investic a začaly se zlepšovat i spotřební výdaje domácností. Pozitivní vývoj v sektoru firem a domácností pokračoval i v roce 2004.

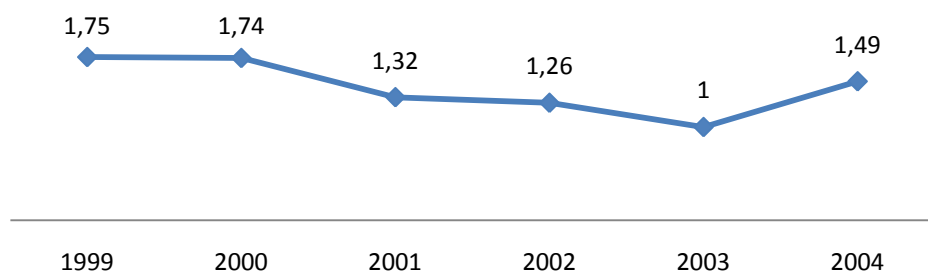
V roce 2001 došlo k výraznému zhoršení ekonomické situace, které souviselo s růstem nezaměstnanosti, nízkými spotřebními výdaji domácností a ekonomickou krizí v USA a východní Asii. V roce 2003 došlo k obratu a tempo růstu reálného HDP se po dlouhé době konečně začalo zvyšovat. Japonská ekonomika zaznamenala oživení, zejména díky růstu exportu (zlepšení ekonomické situace v USA a Východní Asii). Míra nezaměstnanosti stále rostla (v roce 2002 dosáhla rekordní hodnoty 5,4 %), avšak mírnějším tempem než v předchozím období a v roce 2003 začala klesat, což se pozitivně odrazilo na spotřebních výdajích domácností. Míra inflace se v průběhu celého období 2000 – 2004 pohybovala v záporných hodnotách. V Japonsku zavládla deflace. Běžný účet platební bilance se stejně jako v předchozím období pohyboval v přebytku. V důsledku špatné ekonomické situace v zahraničí však tento přebytek klesal. V roce 2002 došlo v zahraničí ke zlepšení, které znovu nastartovalo růst exportu, a tedy přebytku běžného účtu platební bilance (obchod zejména s Čínou a USA).

V roce 2000 došlo k prudkému zpomalení růstu a v roce 2001 japonská ekonomika vstoupila do další recese, která souvisí mj. i s přetrvávající deflací, která se začala v ekonomice projevovat na konci 90. let 20. století. V reakci na tuto situaci japonská vláda v roce 2001 zahájila politiku kvantitativního uvolňování (Quantitative Easing). Jde o rozsáhlou podporu likvidní pozice bank, nákup zahraničních aktiv (ve snaze o dodatečnou likviditu a slabší měnový kurz), opatření vedoucí k poklesu úrokových sazeb a agresivní podporu expanzivní fiskální politiky.

Názory na úspěšnost a správnost přijetí kvantitativního uvolňování se mezi ekonomy liší. Prof. Dr. Ing. Jan Frait, zařazený v roce 2007 na vedoucí místo náměstka ředitele samostatného odboru ekonomického výzkumu a finanční stability ústředí České národní

banky uvádí několik námitek proti této politice. Některá opatření považuje s vysokou pravděpodobností za neúčinná. Jejich pozitivní efekt hodnotí jako krátkodobý, a dlouhodobý efekt buď nejistý, nebo velmi negativní. Navíc tato opatření podle něj představují nadměrný zásah státu do ekonomiky a zabraňují trhům v přizpůsobování a vyčištění.⁷⁴ Naopak ekonomický poradce guvernéra A. Schwarzeneggera Dr. John B. Taylor uvádí v rozhovoru pro politicko-kulturní čtvrtletník *Přítomnost*, že změna v roce 2001 v podobě kvantitativního uvolňování přinesla pozitivní výsledky a výrazné zrychlení ekonomiky v letech 2005 a 2006. Tuto politiku tedy hodnotí jako úspěšnou, a to především proto, že došlo k uvolnění monetární politiky a po dlouhé době k navýšení monetární báze a růstu peněžní zásoby.⁷⁵

V rámci období let 2000 – 2004 lze souhlasit s Dr. J. B. Taylorem, protože skutečně došlo v roce 2002 k oživení japonského hospodářství a částečně i s prof. Dr. Ing. Janem Fraitem vzhledem k prozatímní krátkodobosti pozitivních efektů. Otázkou zůstávají dlouhodobé dopady na japonskou ekonomiku.



Obr. 5.5: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Japonsku v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Japonsku zachycuje graf na Obrázku 5.5 a monitoruje tak vývoj monetární politiky. Jak je z grafu patrné, úrokové sazby oproti předchozímu období klesají. Centrální banka a Ministerstvo financí uplatňují výrazně

⁷⁴ FRAIT, J. *Měnová politika v období velmi nízké inflace* [online]. 2003, str. 8.

⁷⁵ KOVANDA, L. Rozhovor s Johnem Taylorem (ekonomický poradce guvernéra A. Schwarzeneggera). *Přítomnost* [online]. 2010.

expanzivní monetární politiku. Úrokové míry jsou na několikanásobně nižší úrovni než ve stejném období v USA (4 % - 6 %) či v Německu a ČR (viz Obr. C1 v Příloze C).

Hlavním cílem japonské vlády v roce 1999 bylo stabilizovat finanční trh, jehož problémy byly příčinou stagnace a opakujících se recesí v minulosti. Dále obnovit spotřebitelskou a investorskou důvěru, zajistit snadnější přístup k úvěrům apod. V souvislosti s těmito cíly byly vydány dva nové zákony. Zákon na rychlé posílení finančních funkcí (Financial Function Early Strengthening Law) a zákon týkající se nouzových opatření při obnově funkčnosti finančního systému (Law Concerning Emergency Measures for the Revitalization of the Functions of the Financial System).⁷⁶ Dále byla fiskální politika zaměřena na snížení nezaměstnanosti a posílení domácí poptávky. Vláda přijala opatření na záchranu zaměstnanosti (Emergency Employment Measures) a uvolnila 500 miliard jenů na podporu zaměstnanosti, ekonomického oživení a oslabené domácí poptávky.⁷⁷

V roce 2001 se stal předsedou vlády Junichiro Koizumi a fiskální politika nabrala jiný směr. Ze snahy o ekonomické oživení se přeorientovala na strukturální reformy. Bylo přijato několik programů, např. strukturální reforma japonské ekonomiky: základní politiky makroekonomického řízení (Structural Reform of the Japanese Economy: Basic Policies for Macroeconomic Management) v roce 2001, dále záchraný program pro strukturální reformu a globální krizi (Emergency Program for Structural Reform and Global Recession), který byl reakcí na události v USA 11. září 2001 a byl zaměřen nejen na strukturální reformu, ale i na boj s deflací. A nakonec program na zrychlení reform (Program to Accelerate Reforms) v roce 2002.⁷⁸

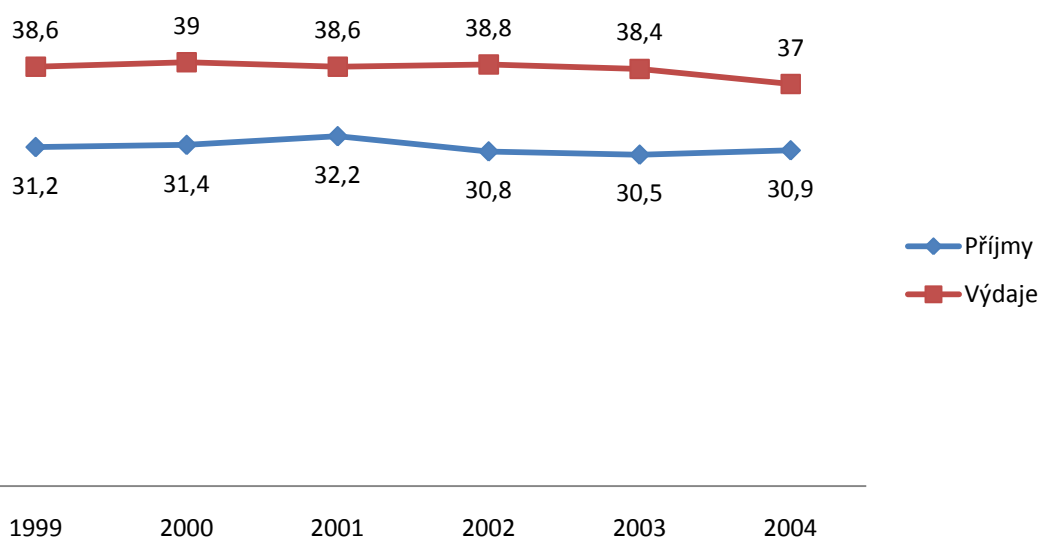
Mezi nejdůležitější reformy japonského finančního sektoru patří reorganizace a sloučení většiny japonských bank do tzv. „Mega Banking Groups“ (viz Přílohu D). Mezi nejvýznamnější patří např. Mizuho Financial Group nebo Mitsubishi UFJ Financial Group. Tato reorganizace měla řešit problémy s nesplacenými úvěry a posílit mezinárodní konkurenceschopnost japonského finančního trhu. Dále v roce 2004 došlo k rozhodnutí

⁷⁶ MINISTRY OF FINANCE JAPAN. *The Japanese budget in brief* [online]. 1999, str. 103 - 104.

⁷⁷ MINISTRY OF FINANCE JAPAN. *History of Japan's Public Finance* [online]. 2004.

⁷⁸ MINISTRY OF FINANCE JAPAN. *History of Japan's Public Finance* [online]. 2004.

o privatizaci Japonské pošty (Japan post) v roce 2007. Japonská bankovní asociace (Japanese Bankers Association) a další soukromé finanční instituce dlouho kritizovaly významné postavení Japonské pošty (mj. spravuje úsporné vklady a aktiva životního pojištění v závratné výši téměř 350 bilionů jenů, v přepočtu 3,2 bilionů USD⁷⁹) jakožto státního podniku. Bylo ustanoveno, že Japonská pošta bude zprivatizována a rozdělena na několik menších společností (postal service company, postal savings bank, postal insurance company a post office company), které budou zastřešeny holdingovou společností. Vláda bude držet třetinový podíl tohoto holdingu.⁸⁰ Obrázek 5.6 znázorňuje vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Japonska a zachycuje jeho fiskální politiku.



Obr. 5.6: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Japonska v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

Vzhledem k neustálé neúčinnosti hospodářské politiky a stále novým expanzivním fiskálním opatřením vlády se nepodařilo snížit deficit státního rozpočtu, který podle statistik OECD v roce 1999 dosahoval hodnoty 127 % HDP a stále narůstal. V roce 2004 představoval 165,5 % HDP.⁸¹ Jedná se o nejvyšší hodnoty v rámci vyspělých tržních ekonomik.

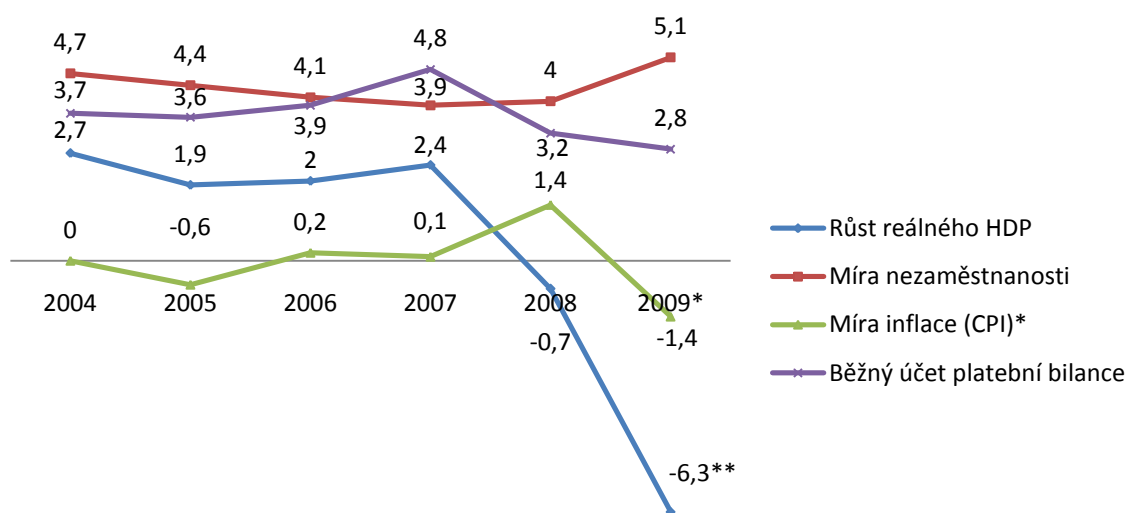
⁷⁹ KRAFT, J.; FÁREK, J. *Světová ekonomika a ekonomická integrace v období globalizace*. 2008, str. 118.

⁸⁰ JAPANESE BANKERS ASSOCIATION. *Changing Banking Industry* [online]. 2009.

⁸¹ OECD. *Country statistical profiles 2010: Japan* [online].

5.1.3 Vývoj v letech 2005 – 2009

V roce 2005 došlo k poklesu tempa růstu reálného HDP, v dalších letech pak následovalo mírné zvyšování, avšak v letech 2008 a 2009 Japonsko zasáhla celosvětová finanční krize a růst reálného HDP se propadl do záporných hodnot. Hospodářský vývoj Japonska zachycuje Obrázek 5.7, na němž je zobrazen vývoj vybraných ekonomických ukazatelů.



Obr. 5.7: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Japonsku v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

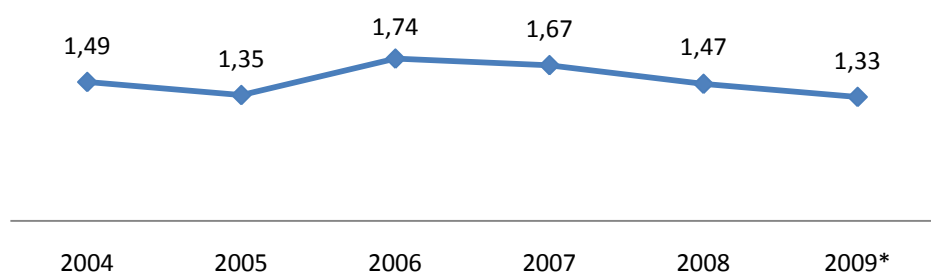
** Zdroj: EUROSTAT. Real GDP growth rate [online].

Míra nezaměstnanosti, dále klesala (od roku 2003) až do roku 2008, kdy došlo k jejímu opětovnému nárůstu. Míra inflace začala mírně růst a v roce 2008 dosáhla nejvyšší hodnoty za celé sledované období (1995 – 2008) s výjimkou roku 1995. Vzhledem k problémům s deflací lze tento vývoj hodnotit jako pozitivní, avšak v roce 2009 v souvislosti s globální finanční krizí došlo k prudkému poklesu, a to na nejnižší hodnotu za sledované období. Přebytek běžného účtu platební bilance také rostl, až do roku 2008, kdy zaznamenal výrazný pokles. Důvodem byla celosvětová finanční krize, s ní spojené problémy v zahraničí, nízký ekonomický růst a pokles exportu.

Pokles míry nezaměstnanosti společně s růstem reálných příjmů vedl v letech 2005 - 2007 k nárůstu spotřebních výdajů domácností, zlepšovala se domácí i zahraniční poptávka,

rostly zisky a investice firem. Ekonomický vývoj v letech 2005 – 2006 lze tedy i přes nízké tempo růstu reálného HDP hodnotit jako pozitivní. V roce 2007 však došlo k nárůstu cen energií a surovin, na jejichž dovozu je japonská ekonomika závislá, ekonomický růst zpomalil a začaly klesat zisky firem. V roce 2008 se v důsledku celosvětové finanční krize prudce zhoršila ekonomická situace Japonska. Zhoršila se zaměstnanost, snížily se spotřební výdaje domácností, klesaly zisky firem i jejich investiční výdaje. V roce 2009 došlo k mírnému zlepšení, díky lepší ekonomické situaci v zahraničí a hospodářským opatřením vlády, která byla zaměřena na růst domácí poptávky.

Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb a jejich prostřednictvím směr monetární politiky zachycuje graf na Obrázku 5.8. Jak je vidět, došlo k mírnému zvýšení úrokových sazeb oproti předchozímu období (2000 – 2004). Monetární politika je však stále velmi expanzivní. Úrokové sazby jsou ve srovnání s USA (okolo 4 %), Německem a ČR (viz Přílohu C, Obr. C1) velmi nízké.



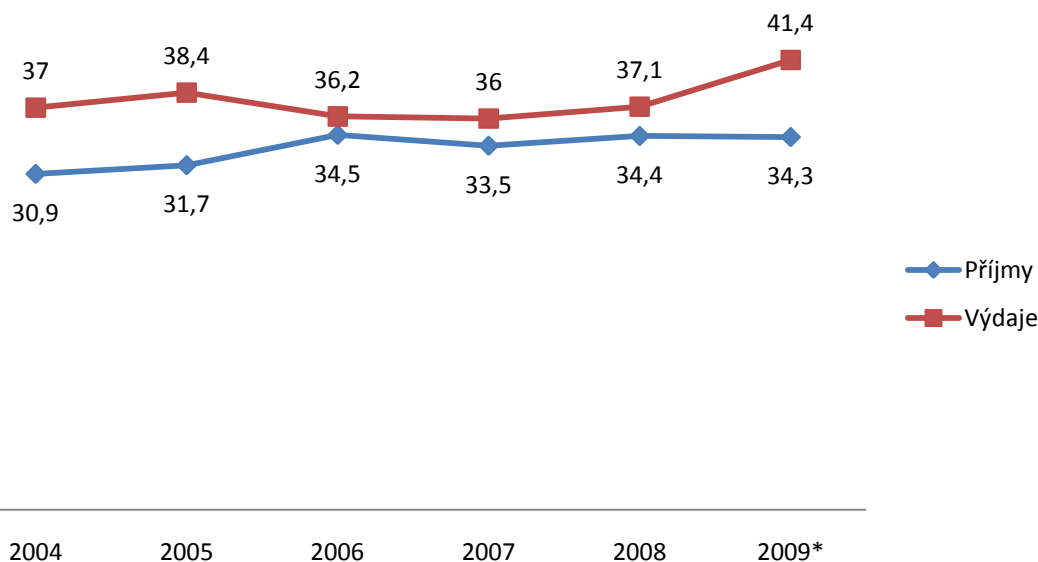
Obr. 5.8: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Japonsku v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

Na Obrázku 5.9 můžeme sledovat vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Japonska. Fiskální politika byla zaměřena na dokončení strukturálních reforem a podporu spotřebních výdajů domácností. Ve sledovaném období bylo hlavním cílem fiskální politiky snížit obrovský deficit státního rozpočtu. Ministerstvo financí provádělo důkladné kontroly výše a rozmístění veřejných výdajů. Jak je patrné z grafu na Obrázku 5.8, fiskální politika byla

úspěšná. Podle statistik OECD činil deficit státního rozpočtu Japonska v roce 2005 asi 175 % HDP, v roce 2007 „pouze“ asi 167 % HDP a v roce 2008 172 % HDP.⁸²



Obr. 5.9: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Japonska v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

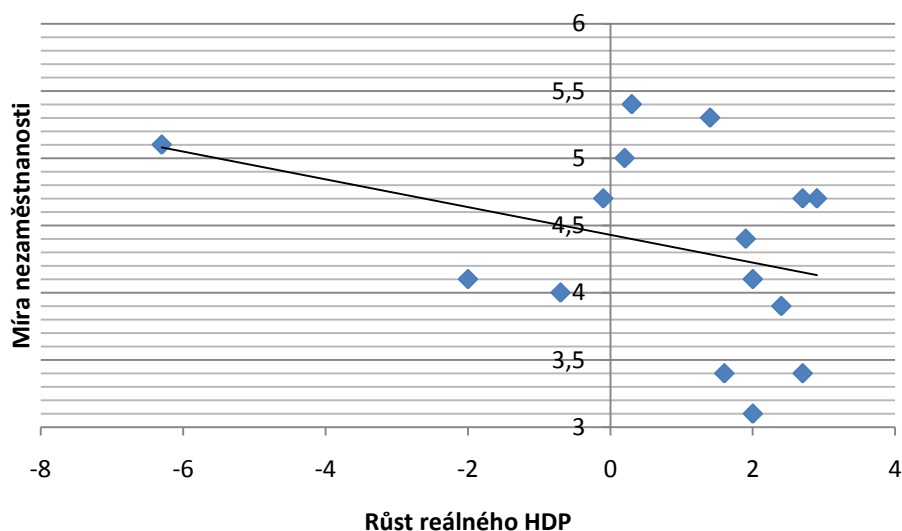
V letech 2005 – 2007 tedy docházelo ke zlepšování nejen ekonomické, ale i fiskální situace v Japonsku. Slibný vývoj byl bohužel přerušeno, jak již bylo uvedeno, příchodem globální finanční krize z USA, která měla zdrcující dopad na japonskou ekonomiku v roce 2008. V souvislosti s příchodem a dopady finanční krize přijala vláda Japonska v tomto roce několik opatření ke stabilizaci finančního systému (Measures to Counter Difficulties in People's Daily Lives). Tento program zahrnoval mj. finanční opatření, například zvýšení průhlednosti informací o krátkodobých obchodech, flexibilnější vynucování snížení držby akcií bankami, usnadnění a zpřístupnění financování pro malé a střední podniky a částečné snížení požadavků na kapitálovou přiměřenost.⁸³

⁸² OECD. Country statistical profiles 2010: Japan [online].

⁸³ JAPANESE BANKERS ASSOCIATION. Changing Banking Industry [online]. 2009.

5.2 Zkoumání závislosti mezi HDP a nezaměstnaností v Japonsku

Závislost mezi růstem reálného HDP a nezaměstnaností v Japonsku se prokázat nepodařila. Korelační koeficient dosahuje hodnoty -0,347, což ukazuje na nepřímou a slabou závislost (hodnota koeficientu se blíží nule). Index determinace je 12,078 %, tedy pouze asi 12 % proměnlivosti (variability) v míře nezaměstnanosti lze vysvětlit závislostí na růstu reálného HDP. Hladina významnosti (P-Value) je 20,43 %, tedy velmi vysoká. Vzhledem k tomu, že hladina významnosti je vyšší než 5 %, mezi sledovanými proměnnými v Japonsku neexistuje statisticky významná závislost. Graficky zachycuje vztah mezi proměnnými Obrázek 5.10. Při srovnání diagram rozptylu v USA (viz Obr. 4.10) a Japonsku je vidět, že v USA se body soustřeďují okolo přímky, kdežto v Japonsku nikoliv.



Obr. 5.10: Závislost míry nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP v Japonsku

Zdroj: Vlastní zpracování.

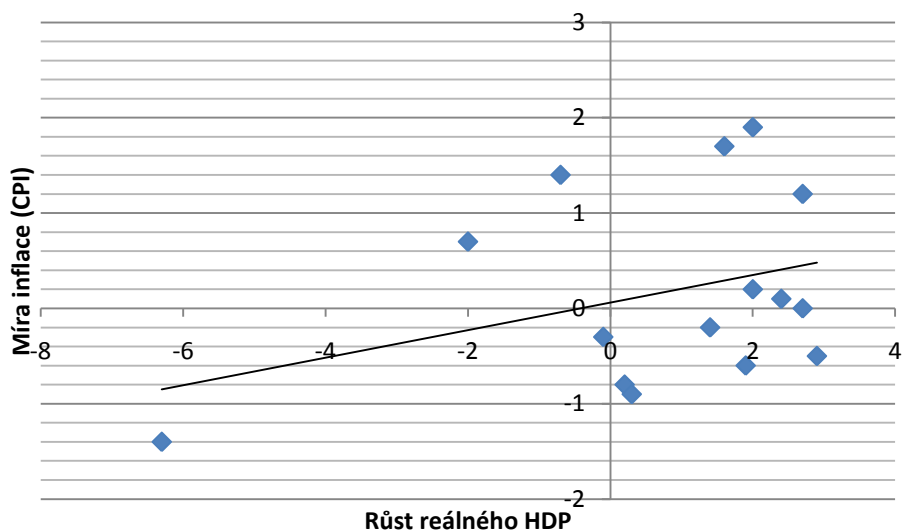
Přímku znázorněnou na Obrázku 5.10 lze vyjádřit rovnicí (6). Průsečík této přímky s osou y (4,429) udává velikost nezaměstnanosti při nulovém růstu reálného HDP a její směrnice (-0,103) procentuální pokles (růst) míry nezaměstnanosti při zvýšení (poklesu) růstu reálného HDP o 1 %. Záporná hodnota směrnice vyjadřuje nepřímou závislost (stejně jako záporný korelační koeficient).

$$\text{Míra nezaměstnanosti v Japonsku} = 4,429 - 0,103 * \text{Růst reálného HDP v Japonsku} \quad (6)$$

Vzhledem k výše konstatovaným závěrům o nízkém indexu determinace a malé míře závislosti však nelze těmto hodnotám přisuzovat velkou vypovídací schopnost, nebo je použít pro predikci míry nezaměstnanosti, protože tyto předpovědi by byly nespolehlivé a nepřesné. Lze tedy shrnout, že míra nezaměstnanosti v Japonsku je spíše nezávislá na růstu reálného HDP. Příčinou tohoto jevu budou pravděpodobně některé charakteristiky japonského obyvatelstva, jako např. vysoká morálka, velké pracovní nasazení, vize práce jakožto životního poslání (nikoliv pouze povinnosti a nutnosti) a trend tzv. celoživotního zaměstnání. Všechny tyto charakteristiky mohou být důvodem toho, že na vývoj míry nezaměstnanosti nemá fáze hospodářského cyklu, ve které se Japonská ekonomika právě nachází, moc velký vliv.

5.3 Zkoumání závislosti mezi HDP a inflací v Japonsku

Závislost inflace, vyjádřené ve spotřebitelských cenách (CPI), na růstu reálného HDP v Japonsku zachycuje Obrázek 5.11. Z obrázku je patrné, že stejně jako v USA se neprokázala závislost mezi těmito dvěma proměnnými.



Obr. 5.11: Závislost míry inflace na tempu růstu reálného HDP v Japonsku

Zdroj: Vlastní zpracování.

Korelační koeficient dosahuje hodnoty 0,346 a ukazuje na přímou, nízkou závislost inflace na růstu reálného HDP. Index determinace je 11,978 %, takže pouze necelých 12 %

proměnlivosti v míře inflace lze vysvětlit změnami tempa růstu reálného HDP. Vysoká hladina významnosti (P-Value), která je 20,63 %, vyjadřuje, že neexistuje významný statistický vztah mezi inflací a růstem reálného HDP.

Přímku na Obrázku 5.11 lze zapsat rovnicí (7). Průsečík této přímky s osou y (0,06) vyjadřuje velikost míry inflace při nulovém růstu reálného HDP a směrnice (0,144) procentuální změnu inflace při změně reálného HDP o 1 %. Kladná hodnota směrnice znamená přímou závislost, roste-li tedy tempo růstu reálného HDP, roste i míra inflace.

$$\text{Míra inflace v Japonsku} = 0,060 + 0,144 * \text{Růst reálného HDP v Japonsku} \quad (7)$$

Vzhledem k závěrům o velmi nízké míře závislosti mezi inflací a HDP je však vypovídací schopnost rovnice (7) malá a není vhodná k použití pro předpověď budoucích hodnot míry inflace.

6 Spolková republika Německo

Německo je federativní demokratická parlamentní republika, kterou tvoří 16 spolkových zemí. Hlavou státu je prezident, předsedou vlády je kancléř. Od roku 1982 byl německým kancléřem Helmut Kohl, v roce 1998 ho vystřídal Gerhard Schröder. Tato změna znamenala příklon k mnohem více intervencionistické politice v oblasti růstu a zaměstnanosti a důraz na koordinační roli EU v těchto oblastech.⁸⁴ V současnosti úřadujícím kancléřem je od roku 2005 Angela Merkelová.

Spolková republika Německo (SRN) je nejlidnatější stát v Evropě (není-li počítáno Rusko) a představuje největší evropskou ekonomiku (celosvětově čtvrté největší národní hospodářství po USA, Japonsku a Číně). V roce 1949 bylo Německo rozděleno na dva státy, východní Německou demokratickou republiku (NDR) a západní Německou spolkovou republiku (SRN), k jejichž sjednocení došlo v roce 1990. V roce 1952 bylo západní Německo zakládajícím členem Evropského společenství uhlí a oceli a v roce 1957 zakládajícím státem Evropského hospodářského společenství, jež se od roku 1992 nazývá Evropskou unií. Německou měnou je euro, které v roce 2002 nahradilo německou marku. SRN je státem, který zásadně ovlivnil měnovou integraci Evropského společenství. Z pozice země s nejdůležitější evropskou měnou výrazně přispělo ke vzniku Hospodářské a měnové unie (HMU) a ke konečné podobě jejích základních prvků. Na národní úrovni však Německo mělo obtížnou úlohu. Ta spočívala v překonání důvěrného vztahu německé veřejnosti k marce, nejsilnější měně v Evropě a zároveň poválečného symbolu nového, demokratického a ekonomicky silného Německa.⁸⁵

6.1 Ekonomický vývoj a hospodářská politika Německa

Německá ekonomika byla poznamenána účastí Německa v 1. a 2. světové válce. Po rozdělení v roce 1949 se ekonomiky západního a východního Německa vyvíjely odlišně. Západní Německo (SRN), kde byl rozvíjen volný trh, prosperovalo, kdežto komunistické východní Německo (NDR), začleněné v sovětské Varšavské smlouvě, přestože bylo jednou

⁸⁴ SYCHRA, Z. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. 2009, str. 232.

⁸⁵ SYCHRA, Z. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. 2009, str. 230.

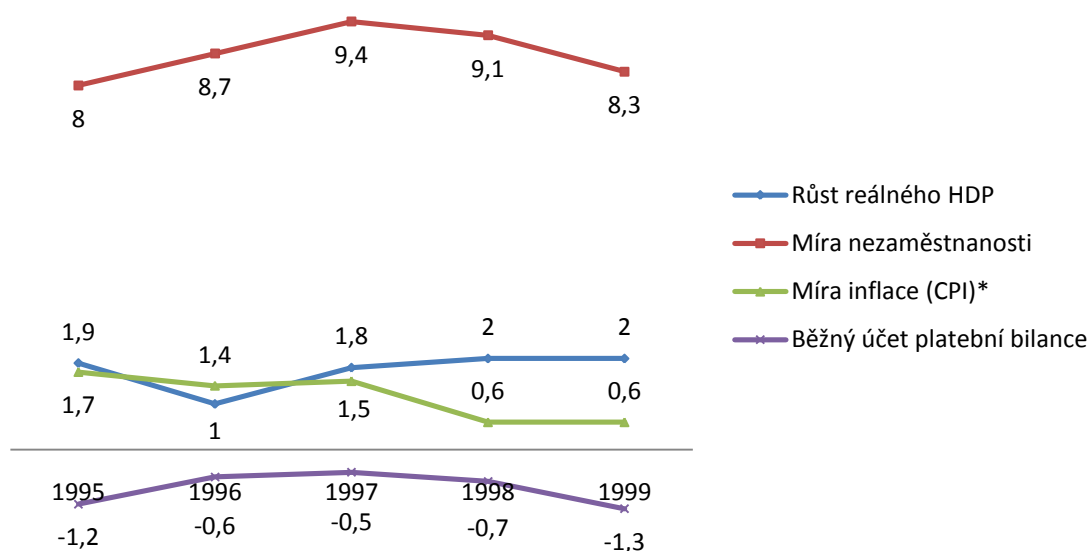
z nejvýkonnějších ekonomik sovětského bloku, musí být ještě v současné době nejen finančně podporováno, aby se vyrovnaly rozdíly v ekonomické situaci v zemi. Například v letech 1998 – 2005 bylo provedeno několik reforem v boji s chronicky vysokou nezaměstnaností a nízkým ekonomickým růstem a v roce 2008 činila částka věnovaná bývalým západním Německem východní části téměř 12 miliard dolarů.⁸⁶

Německo se vzhledem k malé surovinové základně orientuje na průmyslovou výrobu a oblast služeb a významně se podílí na zahraničním obchodu. Patří mezi největší exportéry na světě. Ze všech čtyř sledovaných ekonomik se Německo potýká s nejvyšší mírou nezaměstnanosti, která se pohybuje mezi 7 % – 10 % (USA a Japonsko kolem 5 % a ČR zhruba mezi 6 % - 8 %, viz Tab. B2 a Obr. B2 v Příloze B).

6.1.1 Vývoj v druhé polovině 90. let 20. století

Jak je patrné z Obrázku 6.1, v letech 1995 – 1999 lze označit Německou ekonomiku za stagnující. Po roce 1996 se sice podařilo obnovit růst reálného HDP, ale byl velmi nízký a stagnovaly i investice firem. Jak již bylo uvedeno, v Německu přetrvávala vysoká míra nezaměstnanosti. Příčiny vysoké míry nezaměstnanosti jsou rozebrány níže. Naopak míra inflace v Německu byla nízká a ve sledovaném období se pohybovala na úrovni srovnatelné s ekonomikou Japonska (viz Tab. B3 a Obr. B3 v Příloze B). Běžný účet platební bilance Německa se sice pohyboval v záporných hodnotách, ale nijak hluboko. Schodek je nižší než ve stejném období v USA nebo České republice (viz Tab. B4 a Obr. B4 v Příloze B). Vývoj inflace a běžného účtu platební bilance lze tedy v Německu hodnotit jako pozitivní.

⁸⁶ CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook: Germany* [online]. 2011.



Obr. 6.1: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Německu v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

Příčinou vysoké nezaměstnanosti v Německu (i v celé Evropské unii) je zejména vysoké zdanění (oslabuje motivaci k podnikání a investování i k práci) a vysoká úroveň regulace všech trhů (včetně trhu práce) v rámci EU (kvalitativní, ekologické, zdravotní, bezpečnostní a jiné požadavky na výrobky a služby zvyšují ceny, vyřazují z trhu menší podnikatele, a tedy omezují tvorbu nových pracovních míst). V Evropské unii převládá strnulost pracovních trhů, jak dokládá Prof. Ing. Robert Holman, CSc., profesor ekonomie na Vysoké škole ekonomické v Praze, v časopise *Revue politika*: „*Oproti Spojeným státům je dnes v Evropské unii nízká migrace pracovníků, regulace prostřednictvím pracovního práva je přebujelá a rozšířená praxe kolektivních mzdových vyjednávání, zejména tzv. kolektivních smluv vyššího stupně, vyvolává mzdové nepružnosti a znemožňuje zejména malým podnikatelům vytvářet nová pracovní místa.*“ Dalším důvodem přetrvávající vysoké nezaměstnanosti jsou vysoké náklady zaměstnavatelů na pracovní sílu a sociální politika. Více než třetinu pracovních nákladů firem v Německu představují odvody na sociální a zdravotní pojištění. Nemocenské dávky jsou vysoké a dostupné, což způsobuje vysoké procento neodpracovaných dní (10 %, zatímco v USA a Japonsku jsou to jen 2 %) a štědré sociální dávky a podpory v nezaměstnanosti způsobují, že mnoho lidí není ochotno pracovat (v 80. letech pobíral nezaměstnaný Němec podporu jeden rok, v roce 2004 pak

32 měsíců). Stejně tak zákonodárství, které silně reguluje vztahy mezi zaměstnavateli a zaměstnanci je další příčinou vysoké nezaměstnanosti a strnulosti pracovních trhů. Zákonné ochrany před výpovědí a různá opatření proti diskriminaci zaměstnanců mohou odrazovat velkou část firem od najímání nových lidí.⁸⁷ Lze tedy shrnout, že keynesiánsky orientovaná hospodářská politika uplatňovaná v Německu má výrazně negativní vliv na velikost míry nezaměstnanosti.

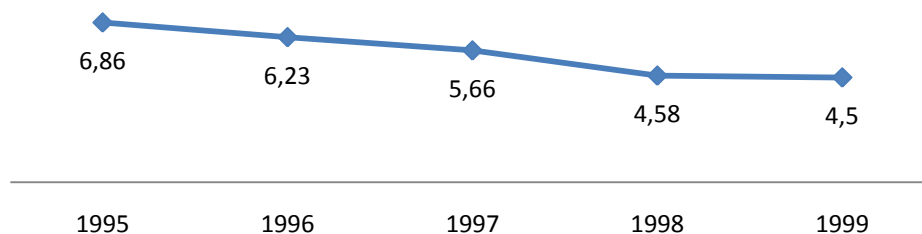
Německo bylo (spolu zejména s Francií a Velkou Británií) jedním ze států, které měly zásadní vliv na směr vývoje Evropského společenství a následně Evropské unie. Sjednocením NDR a SRN a podpisem Maastrichtské smlouvy v roce 1992 (prohloubení hospodářské, měnové i politické evropské integrace) se posílila úloha Německa na celoevropské úrovni. Zaměřenost na evropské začleňování však zkomplikovala vnitřní integraci Německa, neboli zapojení zemí bývalé NDR do politického, hospodářského a sociálního systému, která se ukázala být složitější, dlouhodobější a nákladnější, než se očekávalo. V letech 1991 – 1996 bylo použito 900 miliard marek z veřejných výdajů na transformaci nových spolkových zemí. Jak uvádí doc. PhDr. Dagmar Moravcová, CSc.: *„Původní představy, že se východní Německo stane „kvetoucí krajinou“ během 8-10 let po sjednocení, které se objevovaly v procesu sjednocování a v letech 1990-1992, kdy dosahovaly nové spolkové země ročního růstu mezi 7-8 %, se brzy ukázaly jako nereálné. Od roku 1996 se tempo růstu výrazně zpomalilo a v dalším roce zastavilo. Souviselo to nejen s obecným poklesem hospodářského růstu v Evropě, ale především s hospodářskými obtížemi spojenými s tak razantní („šokovou“) terapií, které bylo hospodářství bývalé NDR vystaveno.“*⁸⁸ Důvodů ekonomické stagnace po sjednocení Německa je několik. Jedná se především o obecné problémy transformace všech bývalých socialistických zemí jako je privatizace a potíže s ní spojené, neefektivnost výroby, nedostatečná infrastruktura apod. Mezi dalšími důvody se uvádí i předčasnost přijetí měnové unie.

Vývoj monetární politiky v Německu sleduje graf na Obrázku 6.2 prostřednictvím vývoje dlouhodobých úrokových sazeb, které se v SRN pohybují zhruba ve stejném rozmezí jako

⁸⁷ HOLMAN, R. Hospodářský kolos, který ztratil dynamiku. *Revue Politika* [online]. 2004.

⁸⁸ MORAVCOVÁ, D.; PLECHANOVÁ, B.; KREIDL, J. *Evropská politika sjednoceného Německa 1990-1999*. 2000, str. 41 – 42.

v USA a zároveň jsou na výrazně vyšší úrovni než v Japonsku (viz Tab. C1 a Obr. C1 v Příloze C). Jejich výše ukazuje na expanzivní monetární politiku, což potvrzuje dřívější tvrzení o keynesiánsky orientované hospodářské politice v Německu.



Obr. 6.2: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Německu v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

Monetární politika Německa byla ovlivněna probíhající druhou etapou zavádění HMU (1994 - 1998). Evropskou hospodářskou a měnovou unií v současnosti tvoří evropské státy, jež sdílí jednotnou měnu (euro) a jednotnou hospodářskou politiku. V průběhu druhé etapy formování HMU byl založen Evropský měnový institut, který měl posilovat spolupráci mezi centrálními bankami, koordinovat měnové politiky a provádět přípravy nutné k zahájení třetí etapy. Provádění monetární politiky však dosud zůstalo v působnosti národních orgánů a směřovalo k naplnění konvergenčních kritérií stanovených Maastrichtskou smlouvou (1992), jejichž splnění bylo nutným předpokladem pro vstup do třetí etapy.⁸⁹

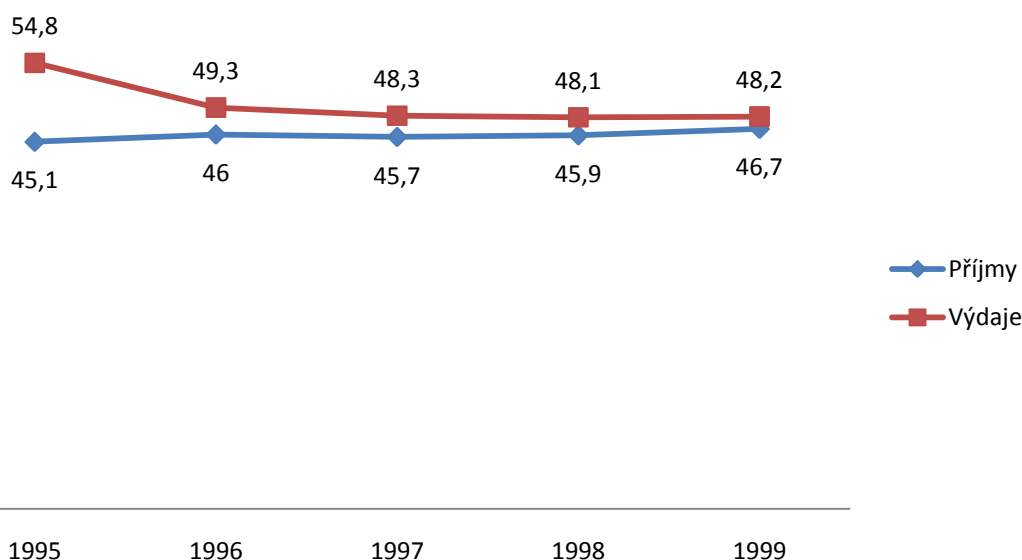
V rámci monetární politiky bylo prioritou udržet dlouhodobé úrokové sazby (na takové úrovni, aby nepřesáhly o více než 2 % sazby tří cenově nejstabilnějších zemí), dosáhnout cenové stability (průměrná míra inflace nesmí po dobu jednoho roku přesáhnout o více než 1,5 % míru tří cenově nejstabilnějších zemí) a dva roky udržovat směnný kurz národní měny v povoleném flukтуаčním pásmu v mechanismu směnných kursů (ERM) bez devalvace.⁹⁰ Jak je vidět na grafu na Obrázku 6.2, úroková míra byla v průběhu období snižována tak, aby dosáhla hodnoty potřebné pro splnění konvergenčních kritérií a následný vstup do třetí etapy formování HMU. Působení v oblasti měnové stability

⁸⁹ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Měnová integrace EU a její etapy* [online]. 2006, str. 1 – 2.

⁹⁰ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 203 – 204.

nebylo nutné, protože v Německu se dlouhodobě dařilo udržovat inflaci na velmi nízké úrovni (viz Obr. 6.1).

Graf na Obrázku 6.3 znázorňuje vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Německa ve sledovaném období a tedy směr fiskální politiky, která stejně jako monetární, byla zaměřena na plnění konvergenčních kritérií. Druhá etapa zavádění HMU měla především za úkol dosáhnout zlepšení ve fiskální oblasti a odstranit nadměrné deficity veřejných rozpočtů (schodek veřejných financí v zemi nesmí přesáhnout 3 % HDP a celkový veřejný dluh nesmí překročit 60 % HDP). Z Obrázku 6.3 je patrné, že v Německu se dařilo deficit státního rozpočtu snižovat.



Obr. 6.3: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Německa v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

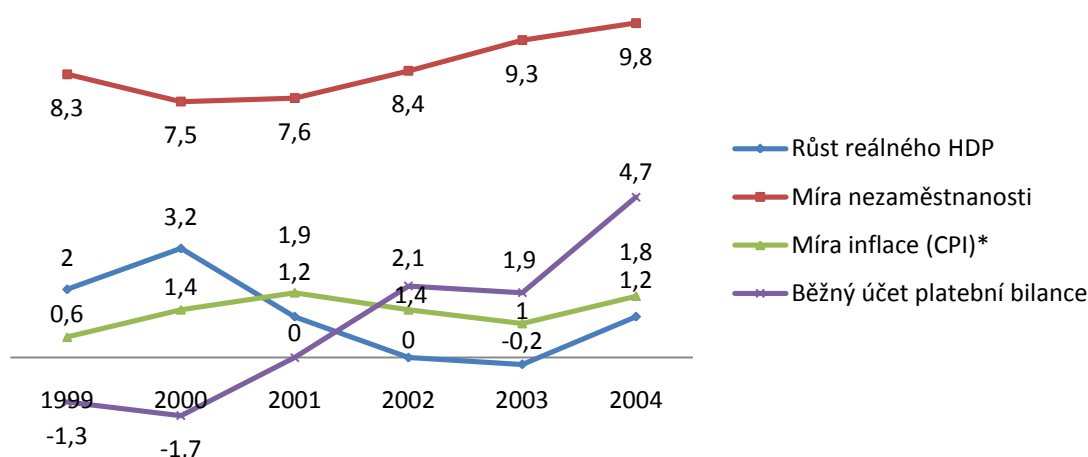
Dne 2. května 1998 Rada Evropské unie rozhodla, že jedenáct členských států splnilo podmínky nezbytné pro účast ve třetí etapě HMU a pro přijetí jednotné měny 1. ledna 1999, mezi nimi bylo i Německo. Německo tedy bylo počátečním účastníkem HMU.⁹¹ V lednu 1999 bylo přijato euro ve své nehmotné podobě, Evropská centrální banka začala prosazovat jednotnou měnovou politiku a začalo tříleté přechodné období, které mělo trvat

⁹¹ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Hospodářská a měnová unie* [online]. 2011.

do 1. ledna 2002.⁹² Evropská centrální banka (ECB) je nadnárodní instituce, sídlí ve Frankfurtu nad Mohanem v Německu a odpovídá za monetární politiku v eurozóně (státy které zavedly euro jako svou měnu). Hlavním cílem ECB je péče o kupní sílu eura a udržování cenové stability (růst inflace okolo 2 %). ECB rozhoduje nezávisle na institucích a orgánech Evropské unie i jednotlivých členských států.

6.1.2 Vývoj v letech 2000 – 2004

Jak je vidět na Obrázku 6.4, v roce 2000 sice pokračoval mírný ekonomický růst, avšak v dalších letech se německá ekonomika propadla do recese. V roce 2002 byl růst reálného HDP nulový a v následujícím roce dokonce záporný. V roce 2004 došlo k mírnému zrychlení.



Obr. 6.4: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Německu v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

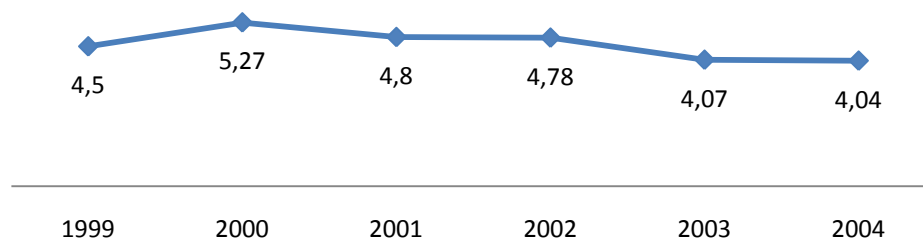
Míra nezaměstnanosti se stále v průběhu celého období pohybovala ve vysokých hodnotách a od roku 2001 neustále rostla, až v roce 2004 dosáhla téměř deseti procent.

⁹² EUROPEAN JOURNALISM CENTRE. Hospodářská a měnová unie a euro. *EU4Journalists* [online]. 2009.

Míra inflace se nadále stabilně pohybovala na nízké úrovni. Oproti míře v druhé polovině devadesátých let sice vzrostla, ale jen mírně. Německo zaznamenalo nejnižší hodnoty v rámci sledovaných ekonomik, kromě Japonska, kde v této době zavládla deflace (viz Tab. B3 a Obr. B3 v Příloze B). Běžný účet platební bilance začal výrazně růst. V roce 2001 byl vyrovnaný a v následujících letech přebytkový a stále rostoucí. Růst běžného účtu platební bilance byl způsoben oslabením eura a také faktem, že Německo nebylo zasaženo globálním poklesem poptávky po IT a high-tech výrobcích v roce 2001. Německý export se totiž na tuto oblast neorientuje tak silně jako jiné průmyslové země (např. USA). Navíc vzhledem k oslabené ekonomické aktivitě v zahraničí došlo k poklesu importu. V důsledku pak rostly čisté exporty neboli běžný účet platební bilance.

Podle výroční zprávy Německé spolkové banky (die Deutsche Bundesbank) z roku 2001 ekonomický pokles v Německu souvisí s globálním zhoršením hospodářské situace, zejména pak v USA. Příčinou zhoršení je podle této zprávy růst cen ropy v letech 1999 – 2000.⁹³ Dalším důvodem nízké ekonomické aktivity je stagnace a od roku 2002 pokles investic firem a spotřebních výdajů domácností, tedy nízká agregátní poptávka. Ten je způsoben skepsí z dosavadní ekonomické recese a pesimistickými očekáváním budoucího hospodářského vývoje.

Graf na Obrázku 6.5 zachycuje vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Německu, tedy směr monetární politiky.



Obr. 6.5: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Německu v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

⁹³ WELTEKE, E. *Annual Report 2001* [online], str. 26.

Dlouhodobé úrokové sazby se v letech 2000 – 2004 pohybovaly pod 5 %. Jejich úroveň byla stejně jako v předchozím období srovnatelná s výší úrokových sazeb v USA, které také oscilovaly kolem 4 %. Od roku 2000 úrokové sazby v Německu mírně klesaly, což znamenalo o něco expanzivnější politiku než v předchozím období, kdy se pohybovaly kolem 5 %.

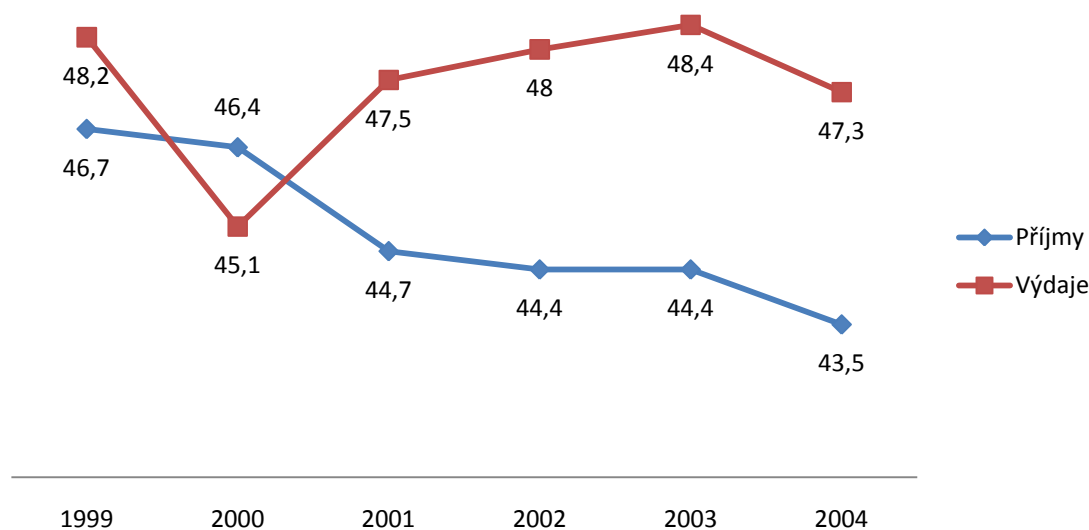
V roce 1999 Německo vstoupilo do třetí etapy zavádění Hospodářské a měnové unie. Kurz německé marky byl neodvolatelně zafixován na euro, které se stalo jednotnou měnou v jedenácti členských státech, zatím v bezhotovostní formě. Evropská centrální banka začala řídit jednotnou měnovou politiku Eurosystemu (ECB a národní centrální banky států, které zavedly euro). V roce 2002 pak byly zavedeny euro bankovky a mince jako zákonné platidlo a německá marka tento status ztratila. Přejech bank a celého finančního systému na společnou měnu byl tímto dovršen (skončením tzv. transformačního období 1. 1. 2002 - 1. 3. 2002, v jehož průběhu byl možný současný oběh eura a národní měny).⁹⁴

Vývoj fiskální politiky prostřednictvím změn příjmů a výdajů státního rozpočtu ve sledovaném období znázorňuje graf na Obrázku 6.6. Z grafu je patrné, že v roce 2000 došlo k významnému poklesu výdajů a vzniku přebytku státního rozpočtu (díky zlepšení situace na trhu práce, přetrvávajícím nízkým úrokovým mírám a vládnímu balíčku určenému ke snížení výdajů a mj. díky zisku z mimořádného prodeje licence na mobilní síť UMTS, který činil 51 miliard euro⁹⁵). V dalších letech však výdaje rostly. Příjmy státního rozpočtu Německa v průběhu celého období klesaly a od roku 2001 se prohluboval deficit státního rozpočtu. Výše schodku nerostla nijak závratně. Od roku 1995, kdy podle statistik OECD dosahoval deficit v Německu 55,7 % HDP, vzrostl na 68,7 % HDP v roce 2004. Přesto vznik a velikost tohoto deficitu byli porušením Paktu stability a růstu (The Stability and Growth Pact, SGP). O problému nadměrných deficitů v Německu a SGP viz následující odstavec. Zvýšení deficitu veřejného rozpočtu v roce 2001 a v dalších letech je podle výroční zprávy Německé spolkové banky způsobeno mj. i zaváděním eura a náklady na jeho ražbu (2,7 miliard eur v roce 2001⁹⁶).

⁹⁴ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Měnová integrace EU a její etapy* [online]. 2006, str. 2 – 3.

⁹⁵ WELTEKE, E. *Annual Report 2000* [online], str. 86 – 87.

⁹⁶ WELTEKE, E. *Annual Report 2001* [online], str. 21.



Obr. 6.6: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Německa v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

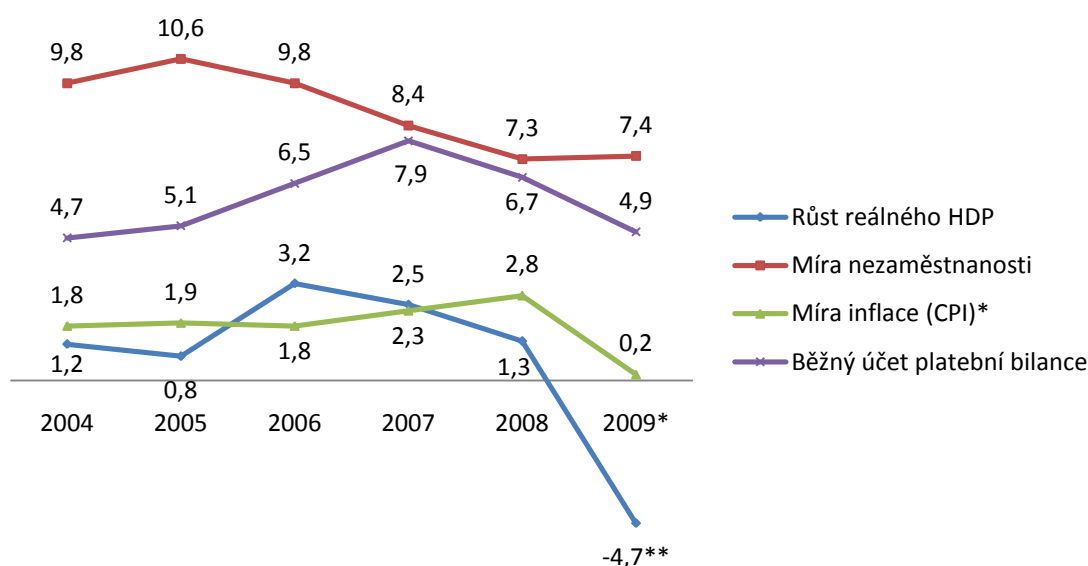
Kromě jednotné měnové politiky tvoří základní rámce politiky HMU i jiné hospodářské politiky, zejména rozpočtová a strukturální. Fiskální politika zůstává v kompetenci národní vlády, ale je nutná úzká koordinace s EU (vzájemná dohodnutá pravidla a cíle). K zajištění rozpočtové kázně členských států HMU byl v roce 1997 přijat již zmiňovaný Pakt stability a růstu, který stanovuje, že členské státy mají povinnost vyvarovat se nadměrných deficitů (důvodem vzniku SGP byly obavy, že po splnění konvergenčních kritérií a přijetí eura zanikne dosažená hospodářská disciplína). Pakt byl implementován v roce 1999 (spolu s přijetím eura). Německo (stejně jako např. Francie, Portugalsko nebo Itálie) s jeho dodržováním mělo veliké problémy a již od roku 2002 vykazovalo nadměrné deficity, které byly v rozporu s požadavky HMU a EU a porušovaly SGP.⁹⁷

Porušení Paktu stability a růstu lze možná částečně ospravedlnit tím, že po vstupu do HMU Německo, stejně jako ostatní země, ztratilo možnost ovlivnit svůj ekonomický vývoj prostřednictvím monetární politiky. Jedinou možnou reakcí na recesi započatou v roce 2001 byla fiskální politika. Důsledkem expanzivní fiskální politiky, která měla nastartovat ekonomický růst, byl vyšší deficit státního rozpočtu.

⁹⁷ BALDWIN, E. RICHARD; WYPLOSZ, CH. *Ekonomie evropské integrace*. 2008, str. 429 – 433.

6.1.3 Vývoj v letech 2005 – 2009

Hospodářský vývoj Německa v letech 2005 – 2009 je zachycen na Obrázku 6.7, který znázorňuje vybrané ekonomické veličiny. Ve sledovaném období se neustále snižovalo tempo růstu reálného HDP, kromě roku 2006 kdy došlo k růstu. V roce 2009 dokonce růst HDP klesl na -4,7 %, tedy došlo k poklesu reálného HDP. Příčinou byla globální finanční krize, která vznikla v USA a postupně se rozšířila do celého světa. Německá ekonomika byla celosvětovou finanční krizí velmi tvrdě zasažena (V ročním průměru poklesl HDP nejvíce v historii Spolkové republiky Německo.⁹⁸). Příčinou je mj. vysoký podíl exportů na celkové ekonomické aktivitě země.



Obr. 6.7: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v Německu v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

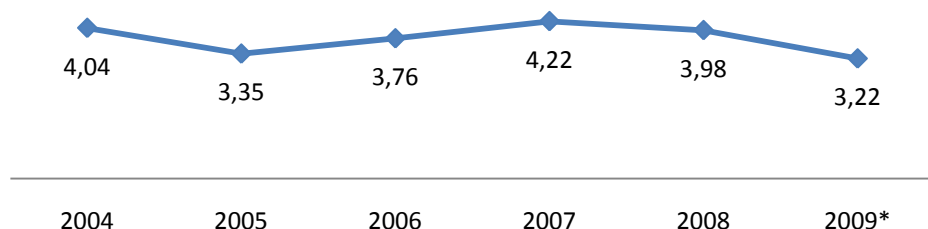
**Zdroj: EUROSTAT. Real GDP growth rate [online].

Míra nezaměstnanosti v roce 2005 dosáhla 10,6 %, což je nejvyšší hodnota za celé sledované období (1995 – 2009). Reakcí na tuto situaci bylo přijetí několika reforem trhu práce, známých jako Hartzovy zákony (podrobněji viz níže). Inflaci se dařilo držet na nízké úrovni až do roku 2008, kdy vzrostla na nejvyšší hodnotu za celé sledované období 1995 – 2009 (Podle výroční zprávy Německé spolkové banky byla míra inflace v eurozóně

⁹⁸ WEBER, A. AXEL. *Annual Report 2008* [online], str. 13.

nejvyšší od založení Měnové unie.⁹⁹). Příčinou byl již zmiňovaný nástup finanční krize, globální zhoršení hospodářství a prudký vzestup cen energií a dalších komodit. Běžný účet platební bilance se v důsledku vysoké exportní aktivity Německa opět zvyšoval, až do roku 2007. V roce 2008 došlo k poklesu vývozu v důsledku globální recese, tudíž i k poklesu čistých exportů a běžného účtu platební bilance.

Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb a jejich prostřednictvím monetární politiky sleduje graf na Obrázku 6.8, z něhož je patrné, že pokračovalo snižování úrokových sazeb a byla uplatňována expanzivní monetární politika.



Obr. 6.8: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v Německu v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

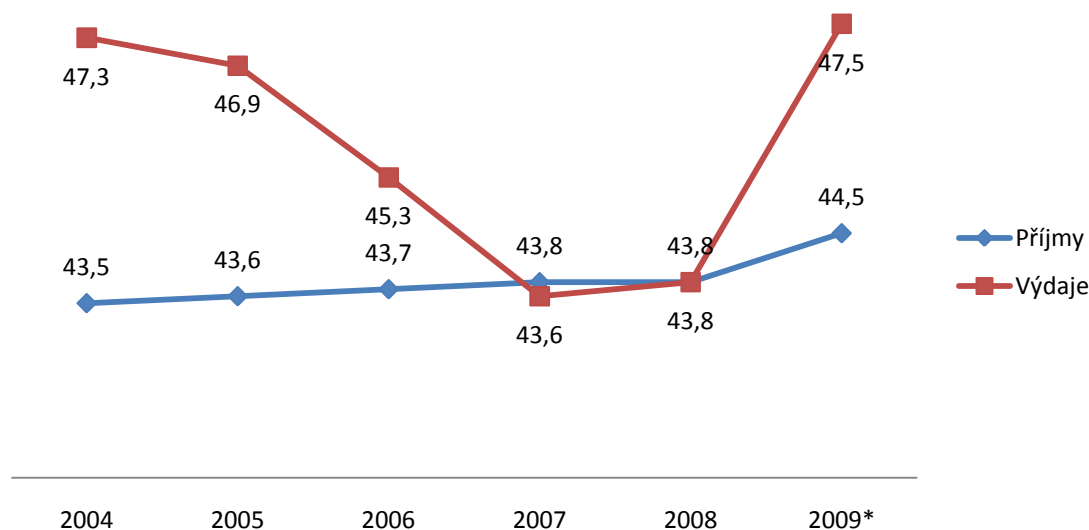
Od roku 2002 bylo Německo již plně začleněno do evropské Hospodářské a měnové unie a monetární politika byla zcela v kompetenci Evropské centrální banky a nikoliv národních orgánů. Prvořadým cílem ECB je udržovat cenovou stabilitu a mezi její základní úkoly patří vymezení a provádění měnové politiky eurozóny, provádění devizových operací, držba a správa devizových rezerv států eurozóny a podpora plynulého fungování platebních systémů. Dále má výhradní právo rozhodovat o vydávání bankovek v eurozóně, spolupracuje s národními orgány a shromažďuje statistické informace.¹⁰⁰

Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Německa zachycuje graf na Obrázku 6.9 a sleduje tak směr fiskální politiky, která po zavedení HMU zůstala jediným nástrojem hospodářské politiky umožňujícím relativně samostatné národní působení na ekonomickou aktivitu

⁹⁹ WEBER, A. AXEL. *Annual Report 2008* [online], str. 13.

¹⁰⁰ EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Úkoly* [online]. 2011.

země. Na rozdíl od monetární politiky je v působnosti národních vlád, v rámci HMU je vyžadována pouze koordinace ve vybraných oblastech (podrobněji viz konec kapitoly 6.1.2) a plnění Paktu stability a růstu.



Obr. 6.9: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu Německa v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

Z Obrázku 6.9 je patrné, že nadměrný deficit, jenž vznikl v roce 2001, přetrvával až do roku 2006. K vysokému schodku v letech 2005 a 2006 přispělo také již zmiňované zavedení Hartzových zákonů, které jsou podrobněji rozebrány v následujícím odstavci. V letech 2007 a 2008 se v Německu podařilo dosáhnout vyrovnaného rozpočtu poprvé od roku 1989 (s výjimkou roku 2001 v souvislosti s mimořádným prodejem UMTS licence)¹⁰¹, ale v důsledku nástupu globální finanční krize vznikla nutnost intervence vládních orgánů na podporu ekonomické aktivity a státní rozpočet se v roce 2009 znovu propadl do deficitu.

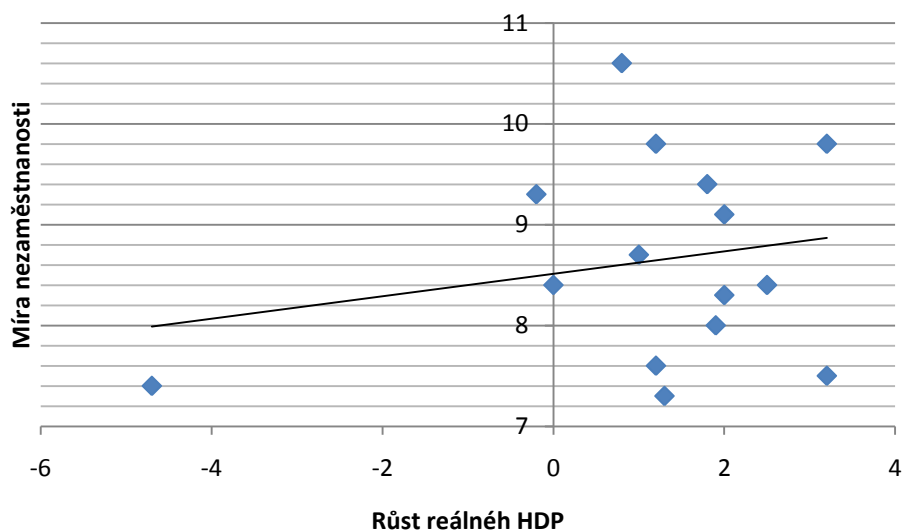
Vysoká a stále rostoucí nezaměstnanost vyvolala nutnost reforem pracovního trhu. Kancléř Schröder sestavil komisi, která měla vypracovat koncept reforem pracovního trhu. Šéfem této komise se stal Peter Hartz, po němž byly pojmenovány čtyři zákony (Hartz I – IV),

¹⁰¹ WEBER, A. AXEL. *Annual Report 2007* [online], str. 50.

kteřé komise vypracovala. Zákön Hartz III (2004) zmodernizoval Úřad práce, sloučil některé další úřady a přispěl tak ke zjednodušení hledání pracovního místa. V roce 2005 vstoupil v platnost Zákön Hartz IV (Hartz IV labour market reform¹⁰²) a znamenal konec štedřé státní sociální politiky (jež byla, jak je uvedeno v kapitole 6.1.1, jednou z příčin vysoké míry nezaměstnanosti v Německu). Hartzův zákön IV byl velmi kritizován a zvedl vlnu demonstrací, nelze však popřít, že tato reforma byla ve snižování nezaměstnanosti úspěšná.

6.2 Zkoumání závislosti mezi HDP a nezaměstnaností v Německu

Stejně jako v Japonsku, ani v Německu se nepotvrdila závislost míry nezaměstnanosti na růstu reálného HDP. Korelační koeficient má hodnotu 0,209, ukazuje tedy na přímou a velmi nízkou závislost (koeficient se blíží k nule). Index determinace je 4,397, což znamená, že pouhá 4 % variability nezaměstnanosti v Německu lze vysvětlit závislostí na růstu reálného HDP.



Obr. 6.10: Závislost míry nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP v Německu

Zdroj: Vlastní zpracování.

¹⁰² WEBER, A. AXEL. *Annual Report 2005* [online], str. 8.

Vysoká úroveň hladiny významnosti (P-Value), která je 45,32 %, znamená, že v Německu neexistuje statisticky významný vztah mezi nezaměstnaností a růstem reálného HDP. Závislost mezi těmito dvěma proměnnými znázorňuje Obrázek 6.10 a potvrzuje závěr o jejich vzájemné nezávislosti. Při srovnání tohoto diagramu rozptylu s USA (viz Obr. 4.10) je patrný mnohem větší rozptyl bodů na grafu. Stejně tak oproti Japonsku je rozptyl bodů větší, koeficient korelace bližší nule, výrazně nižší index determinace a vyšší hladina významnosti. Znamená to, že v Německu je ještě nižší závislost úrovně nezaměstnanosti na míře růstu reálného HDP než v Japonsku.

Přímku na Obrázku 6.10 lze zapsat rovnicí (8). Průsečík s osou y (8,512) udává výši míry nezaměstnanosti při nulovém růstu reálného HDP a směrnice (0,111) velikost procentuálního poklesu (růstu) nezaměstnanosti při snížení (zvýšení) tempa růstu reálného HDP o 1 %. Z rovnice (8) je patrné, že směrnice je kladná. To znamená, že zvýší-li se růst reálného HDP o 1 %, zvýší se míra nezaměstnanosti o 0,111 %. Toto tvrzení lze hodnotit jako nelogické, protože je možno předpokládat, že pokud se zvyšuje tempo růstu reálného HDP, nezaměstnanost bude klesat.

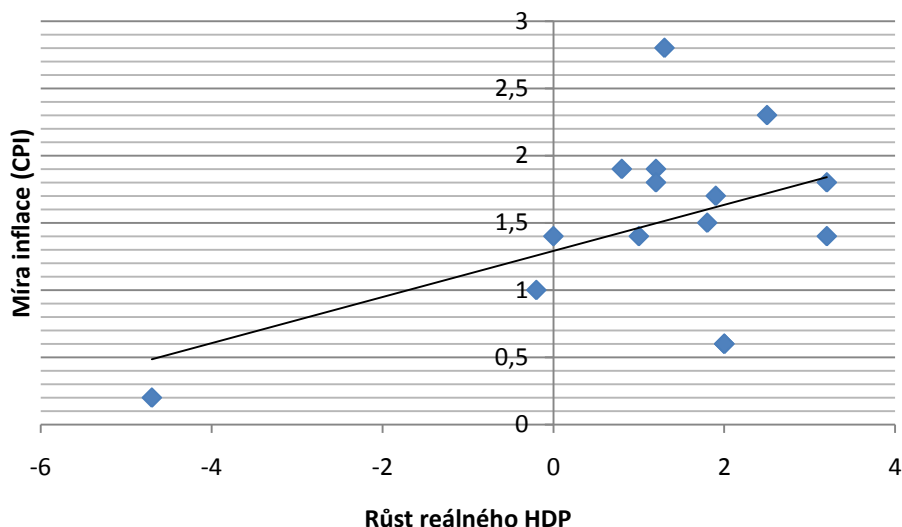
$$\text{Míra nezaměstnanosti v Německu} = 8,512 + 0,111 * \text{růst reálného HDP v Německu} \quad (8)$$

V Německu je oproti ostatním zkoumaným ekonomikám vyšší míra nezaměstnanosti, jejíž příčiny jsou uvedeny v Kapitole 6.1.1. Jedná se např. o vysoké zdanění a značnou regulaci trhu práce, a právě toto mohou být důvody nezávislosti vývoje nezaměstnanosti v Německu na fázi hospodářského cyklu.

6.3 Zkoumání závislosti mezi HDP a inflací v Německu

Stejně jako v USA a Japonsku, ani v Německu se nepodařilo prokázat závislost inflace (CPI) na tempu růstu reálného HDP. Korelační koeficient má hodnotu 0,478 a ukazuje na přímou, spíše slabou závislost. Index determinace je 22,866 % tzn. necelých 23 % variability v míře inflace v Německu lze vysvětlit závislostí na růstu HDP. Hladina významnosti (P-Value) je 7,14 %, takže není příliš vysoká, přesto přesahuje hranici 5 %, a tedy neexistuje statisticky významný vztah mezi zkoumanými proměnnými. Míru

závislosti mezi inflací a růstem HDP zachycuje Obrázek 6.11 a je patrné, že v Německu existuje největší závislost mezi těmito dvěma proměnnými, což potvrzuje i Tabulka 7.2 (str. 102).



Obr. 6.11: Závislost míry inflace na tempu růstu reálného HDP v Německu

Zdroj: Vlastní zpracování.

Přímku znázorněnou na Obrázku 6.11 je možno zapsat rovnicí (9). Průsečík této přímky s osou y (1,29) udává míru inflace při nulovém růstu reálného HDP a směrnice (0,171) říká, o kolik vzroste (klesne) míra inflace v Německu, zvýší-li se (sníží-li se) tempo růstu reálného HDP o 1 %.

$$\text{Míra inflace v Německu} = 1,29 + 0,171 * \text{Růst reálného HDP v Německu} \quad (9)$$

I když je míra závislosti inflace (CPI) na tempu růstu reálného HDP nejsilnější ze všech sledovaných ekonomik (viz Tab. 7.2, str. 102), je tato závislost příliš nízká na to, aby bylo vhodné použít rovnici (9) k predikci vývoje míry inflace v Německu. Předpověď by byla nepřesná.

7 Česká republika

Česká republika (ČR) je demokratická republika, hlavou státu je prezident a hlavou vlády premiér. Prezidentem v letech 1995 – 2003 byl Václav Havel a od roku 2003 do současnosti je jím Václav Klaus. Na postu premiéra se v letech 1995 – 2009 vystřídali Václav Klaus (1992 – 1998, ODS), Josef Tošovský (1997 – 1998), Miloš Zeman (1998 – 2002, ČSSD), Vladimír Špidla (2002 – 2004, ČSSD), Stanislav Gross (2004 – 2005, ČSSD), Jiří Paroubek (2005 – 2006, ČSSD) a Mirek Topolánek (2006 – 2009, ODS).¹⁰³

ČR je stabilní a prosperující tržní ekonomikou, která harmonizovala své zákony a regulace s EU, do které přistoupila v roce 2004. Jedná se o menší, otevřenou, exportně orientovanou ekonomiku, jež je schopna pružně reagovat na změny v ekonomické aktivitě svých hlavních exportních partnerů, zejména Německa.¹⁰⁴

7.1 Ekonomický vývoj a hospodářská politika ČR

Ekonomika České republiky je silně ovlivněna transformačním procesem, který v ČR proběhl na počátku 90. let a znamenal radikální změnu společnosti a ekonomického systému. Důvodem zahájení transformačních procesů v zemích střední a východní Evropy byl fatální neúspěch ekonomik Sovětského bloku. Socialistické Československo se vyznačovalo stoprocentním státním vlastnictvím, tvorba cen byla řízena centrálně, vedení podniků podléhalo rozhodnutím státních orgánů a zahraniční obchod byl orientován na východní trhy. Hospodářství bylo charakteristické nízkým výkonem, nehospodárností, energetickou náročností a technologickou zaostalostí. Transformační proces lze rozdělit do několika fází. V letech 1993 – 1996 proběhla etapa oživení, roky 1997 – 1999 byly obdobím recese a od roku 2000 probíhá opět etapa oživení a následné konjunktury.¹⁰⁵

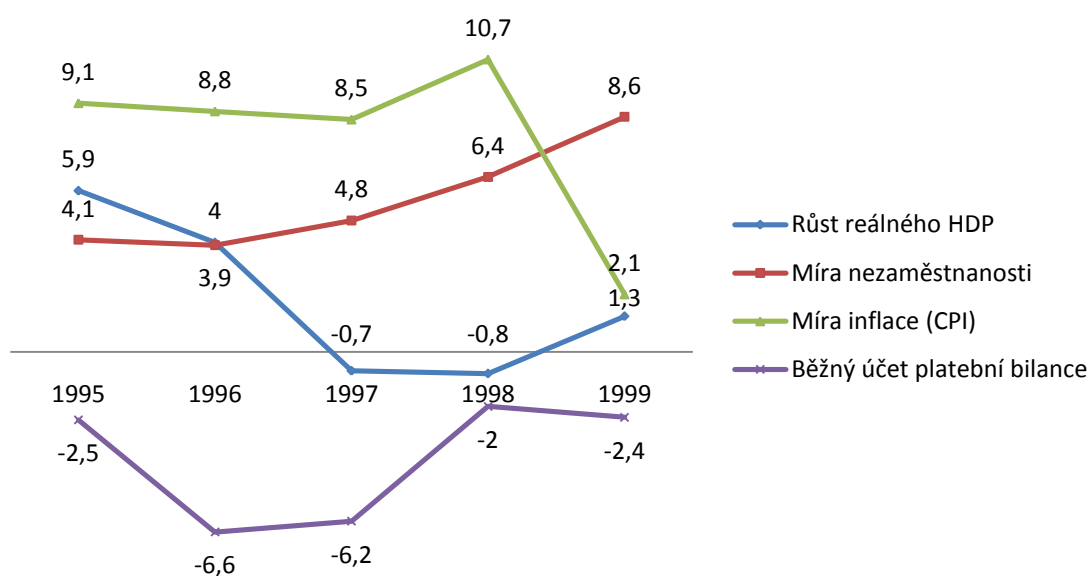
¹⁰³ INFORMAČNÍ CENTRUM VLÁDY ČR. *Rejstřík předsedů vlád* [online]. 2011.

¹⁰⁴ CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook: Czech republic* [online]. 2011.

¹⁰⁵ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 229 – 231.

7.1.1 Vývoj v druhé polovině 90. let 20. století

Obrázek 7.1 zachycuje vývoj vybraných ekonomických veličin v ČR v letech 1995 – 1999. Jak uvádí Ing. Miloš Nový v knize Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy: „Rok 1993 byl ještě rokem stagnace, ale v následujících dvou letech se ekonomika vyznačovala solidními tempy růstu. Rok 1996 však přináší zpomalení dynamiky hospodářského růstu, které v následujícím období přechází do etapy opětovné recese.“¹⁰⁶ Od roku 1996 do roku 1999 tedy česká ekonomika procházela obdobím recese.



Obr. 7.1: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v ČR v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Czech Republic [online]. Vlastní zpracování.

Jak je patrné z Obrázku 7.1, tempo růstu reálného HDP klesalo a v letech 1997 a 1998 dosáhlo dokonce záporných hodnot. Míra nezaměstnanosti neustále rostla. Příčinou byla mj. likvidace umělé přezaměstnanosti, úsporná opatření vlády, finanční problémy podniků (restrukturalizace, snaha snižovat mzdové náklady) a nesoulad mezi poptávkou a nabídkou práce v místní a kvalifikační struktuře. Míra inflace v ČR dosahovala výrazně vyšších hodnot než v ostatních zkoumaných ekonomikách (USA okolo 2 %, Japonsko a Německo 1,5 %, viz Tab. B3 a Obr. B3 v Příloze B), přesto z grafu patrná klesající tendence znamená pozitivní vývoj. Vysoký nárůst v roce 1998 byl podle výroční zprávy České národní banky (ČNB) způsoben zejména růstem dříve regulovaných cen a zvýšením sazeb

¹⁰⁶ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy. 2006, str. 231.

nepřímých daní.¹⁰⁷ Avšak příznivý klesající trend pokračoval a v roce 1999 míra inflace výrazně poklesla, především díky absolutnímu snížení cen potravin, a dosáhla nejnižší hodnoty za celé období transformace.¹⁰⁸ Běžný účet platební bilance zaznamenal v letech 1996 a 1997 hluboký deficit. Tento propad byl způsoben převisem domácí poptávky nad nabídkou, který byl vyrovnáván rostoucími importy, a slabou ekonomickou aktivitou v zahraničí, jež vedla k nižší poptávce po českém exportu. Růst dovozů a pokles vývozu zhoršoval čisté vývozy a tedy i běžný účet platební bilance.

V roce 1996 podala česká vláda oficiální přihlášku k členství v EU a předpokládalo se, že jednání o vstupu začnou v roce 1997 až 1998.¹⁰⁹

Údaje o výši dlouhodobých úrokových sazeb v ČR v letech 1995 – 1999 nejsou dostupné, proto bude monetární politika v těchto letech analyzována pouze verbálně, podle výročních zpráv ČNB. V letech 1995 – 1997 byla měnová politika zaměřena na snižování inflace. Důvodem byla řada faktorů působících na zvyšování cen (např. vzestup světových cen surovin, úpravy dosud regulovaných cen či převis poptávky nad nabídkou). Centrální banka v tomto období zpříšňovala měnová opatření a zvyšovala diskontní i lombardní sazby a povinné minimální rezervy. Byla tedy uplatňována restriktivní monetární politika. Došlo ke zvyšování úrokových sazeb a zastavení jejich dosavadního mírného poklesu. V roce 1995 byl přijat nový devizový zákon, kterým se česká koruna stala plně směnitelnou, což podle zprávy ČNB dokládá připravenost ČR k integraci do struktur vyspělých evropských zemí. Koncem roku se navíc stala ČR členskou zemí Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD), kam vstoupila jako první ze zemí bývalého východního bloku. Rok 1997 byl pro českou ekonomiku nejobtížnějším obdobím od nástupu transformace (1991). Jak uvádí Ing. Pavel Kysilka, CSc., viceguvernér ČNB: *„Přetrvávající hluboké nedostatky ve stabilitě a výkonu vlastnických práv, v ochraně zákonných a smluvních práv hospodářských subjektů a v zmrazeném reformním úsilí spolu s expanzivním finančním vývojem v uplynulém období způsobily vážné makroekonomické*

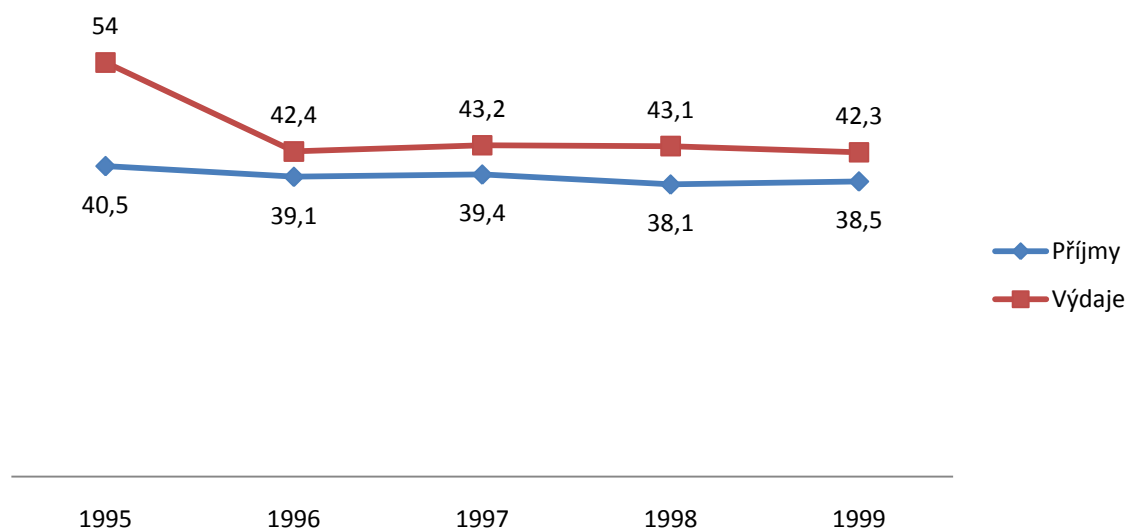
¹⁰⁷ TOŠOVSKÝ, J. *Výroční zpráva ČNB 1998* [online], str. 26.

¹⁰⁸ TOŠOVSKÝ, J. *Výroční zpráva ČNB 1999* [online], str. 3.

¹⁰⁹ CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika – základní rysy a tendence vývoje*. 2004, str. 237.

nerovnováhy, které posléze vyústily v hlubší pokles ekonomického růstu.“¹¹⁰ V roce 1998 ČNB změnila monetární politiku řízení vývoje peněžní zásoby na přímé cílování inflace (podstatou je posuzování všech faktorů, jež mají vliv na inflaci a rozhodování na základě inflačních prognóz).¹¹¹ V letech 1998 a 1999 byla monetární politika postupně uvolňována a úrokové sazby a povinné minimální rezervy snižovány. Cílem bylo podpořit započaté ekonomické oživení. Vláda ČR a Evropská komise přijaly v roce 1999 dokument Společné zhodnocení priorit hospodářské politiky ČR, který obsahoval závazek dosáhnout do roku 2005 míry inflace, která bude splňovat kritérium začlenění do HMU. Splnění tohoto závazku se stalo strategickým cílem ČNB pro příští období.

Obrázek 7.2 sleduje vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu ČR a tedy směr fiskální politiky. V letech 1995 – 1998 mezi hlavní cíle fiskální politiky patřilo podle zpráv ČNB zejména snížení podílu výdajů na HDP v rámci transformace ekonomiky, podpora makroekonomické stability formou sestavování vyrovnaných státních rozpočtů, stimulace ekonomického růstu (zejména snižováním daňové zátěže) a restrikce vládní spotřeby.



Obr. 7.2: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu ČR v letech 1995 – 1999

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Czech Republic [online]. Vlastní zpracování.

¹¹⁰ TOŠOVSKÝ, J. *Výroční zpráva ČNB 1997* [online], úvodní slovo.

¹¹¹ TOŠOVSKÝ, J. *Výroční zpráva ČNB 1998* [online], str. 15.

Ve sledovaném období příjmy státního rozpočtu klesaly nebo rostly jen velmi málo. Vláda ČR tedy v roce 1997 vydala opatření, jejichž cílem bylo zajistit přísnou výdajovou restrikcí a tím vyrovnanost vládního rozpočtu. Hospodaření státu však zkomplikovaly červencové povodně, které vedly k vyšším rozpočtovým výdajům (spojeným s nutností vypořádat se s následky záplav) a k nižším příjmům (povolené snížení záloh přímých daní podnikům z postižených oblastí). V roce 1998 v důsledku snahy o snižování vnější nerovnováhy ekonomiky došlo k poklesu ekonomického výkonu a domácí poptávky a naplánovaný vyrovnaný státní rozpočet nakonec skončil jako schodkový (výdaje na mimořádné volby, zvýšení zdravotního pojištění na státní pojištěnce, valorizace důchodů, úhrada ztráty Konsolidační banky aj.). Velkou zátěží pro státní rozpočet byla i míra nezaměstnanosti, která se v roce 1999 oproti roku 1996 více než zdvojnásobila (viz Obr. 7.1). I přesto se však dařilo plnit fiskální maastrichtská konvergenční kritéria. Výše veřejného dluhu byla 14 % HDP (kritérium 60 %) a deficit veřejných financí činil 1,6 % HDP (kritérium 3 %).¹¹² V roce 1998 měla fiskální politika restriktivnější charakter než v předchozích letech a došlo ke zvýšení spotřebních daní a některých poplatků a v roce 1999 se zaměřila na obnovu dlouhodobého ekonomického růstu a přípravu vstupu ČR do EU. Poprvé od vzniku samostatné České republiky (1993) byl státní rozpočet sestaven jako schodkový.

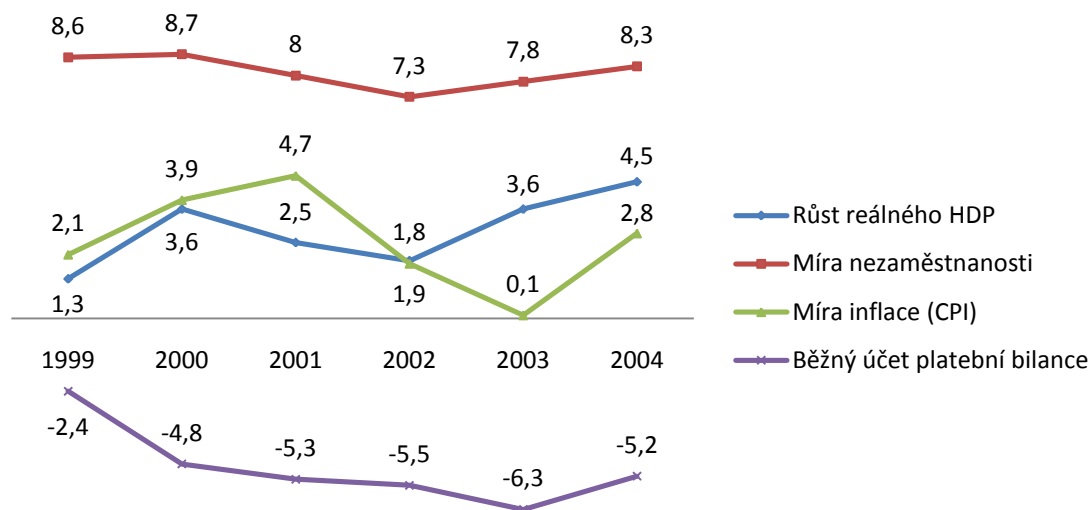
Jak je patrné z grafu na Obrázku 7.2, úspěšnost naplňování cíle snížení podílu výdajů na HDP je diskutabilní. V roce 1996 sice došlo ke snížení, ale v dalších letech byl pokles jen minimální. Rozpočty sice byly sestavovány jako vyrovnané, avšak nedařilo se je naplnit. Přesto lze fiskální politiku ČR celkově hodnotit jako úspěšnou, s ohledem na dobíhající složité období transformace, zejména v oblasti plnění maastrichtských kritérií.

7.1.2 Vývoj v letech 2000 – 2004

Jak již bylo uvedeno na konci kapitoly 7.1, v roce 2000 začala v české ekonomice etapa oživení a následné konjunktury. Vývoj sledovaných ekonomických ukazatelů zachycuje graf na Obrázku 7.3. Na začátku období se v souvislosti s celosvětovým ekonomickým poklesem (konec dlouhého hospodářského růstu v USA, stagnace v Japonsku) v ČR

¹¹² TOŠOVSKÝ, J. *Výroční zpráva ČNB 1998* [online], str. 34 - 36.

snížovalo tempo růstu reálného HDP. V roce 2002 došlo k řadě nepříznivých ekonomických šoků. Kromě zmiňovaného zpomalení světového hospodářství byla ČR zasažena ničivými povodněmi, došlo k poklesu cen potravin a růst regulovaných cen byl velmi nízký. Výsledkem bylo další zpomalení hospodářské aktivity, zpomalení růstu investic a nepříznivý pokles inflace. Od roku 2003 však česká ekonomika prosperovala a její růst byl vyšší než v Německu nebo jiných zemích EU (viz Tab. B1 a Obr. B1 v Příloze B).¹¹³ Ekonomický vzestup umožnily zejména rostoucí investice a vývozy. Míra nezaměstnanosti klesala, mj. díky přílivu přímých zahraničních investic. Na trhu práce se však prohluboval strukturální nesoulad mezi poptávkou a nabídkou práce a v roce 2003 míra nezaměstnanosti opět začala stoupat. V důsledku růstu cen ropy a změn regulovaných cen rostla míra inflace. V letech 2002 a 2003 pak prudce klesla a v roce 2004 se podařilo obnovit její žádoucí úroveň. V roce 2000 došlo k prudkému nárůstu cen energetických surovin (ropa, zemní plyn) a zhoršení běžného účtu platební bilance. K prohlubování jeho schodku přispíval i růst dovozů, který byl rychlejší než růst vývozu. Schodek se podařilo snížit až v roce 2004, kdy v souvislosti se vstupem ČR do EU došlo k nárůstu exportu.



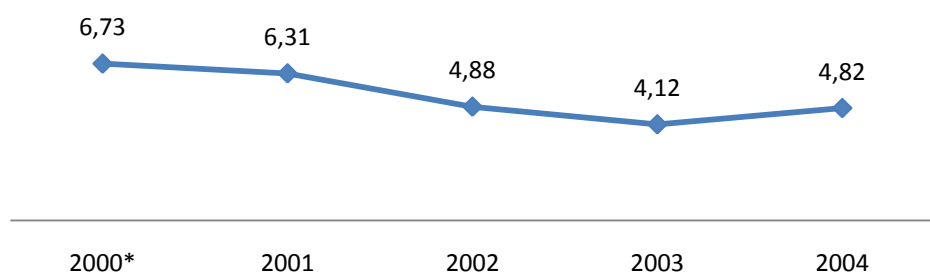
Obr. 7.3: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v letech 1999 – 2004 v ČR

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Czech Republic [online]. Vlastní zpracování.

¹¹³ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2004* [online], str. 20.

V roce 2002 na zasedání Evropské rady byla ukončena předvstupní jednání a stanoveno datum rozšíření EU k 1. květnu 2004. V Pravidelné zprávě Evropské komise 2002 o pokroku kandidátských zemí v přípravě na členství v EU, byla oblast bankovníctví a měnové politiky hodnocena velmi pozitivně. Na druhou stranu se zde objevilo upozornění, že dosažená makroekonomická stabilita by mohla být ohrožena fiskální nevyrovnaností.¹¹⁴ V dubnu 2003 v Aténách ČR podepsala Smlouvu o přistoupení k EU a v roce 2004 se stala členskou zemí.

Graf na Obrázku 7.4 zachycuje vývoj dlouhodobých úrokových sazeb a tedy směr monetární politiky. Primárním cílem monetární politiky byla péče o cenovou stabilitu a plnění maastrichtských konvergenčních kritérií. Dalším úkolem je potom podpora udržitelného hospodářského růstu.



Obr. 7.4: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v ČR v letech 2000 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Czech Republic [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: ČNB. Výroční zpráva ČNB 2000 [online].

Jak je patrné z Obrázku 7.4 ČNB ve sledovaném období snižovala úrokové sazby (v roce 2002 dosáhly svého historického minima¹¹⁵), udržovala tedy expanzivní monetární politiku, až do roku 2004, kdy došlo k jejich zvýšení. Monetární politika byla realizována v režimu cílování inflace. Snižování úrokových sazeb bylo umožněno zpomalením hospodářského růstu ve světě, které přineslo stagnaci až pokles světových cen, což příznivě ovlivnilo inflaci v ČR. V roce 2001 ČNB rozhodla o přechodu k cílování celkové inflace (tj. přírůstku indexu spotřebitelských cen) a byl vyhlášen cíl pro meziroční přírůstek

¹¹⁴ TŮMA, Z. Výroční zpráva ČNB 2002 [online], str. 27.

¹¹⁵ TŮMA, Z. Výroční zpráva ČNB 2001 [online], str. 3.

indexu spotřebitelských cen v období leden 2002 až prosinec 2005, a to v podobě průběžného pásma, jenž rovnoměrně klesá z úrovně 3 % - 5 % v lednu 2002 na 2 % - 4 % v prosinci 2005. Tento cíl znamená přiblížení se úrovni cenového růstu v EU.¹¹⁶ V letech 2002 a 2003 došlo k poklesu inflace pod cílový koridor ČNB i pod průměrnou úroveň zemí EU (v roce 2002 se průměrná míra inflace v ČR poprvé v historii dostala pod úroveň inflace v zemích EU¹¹⁷). Příčinami nízké inflace jsou slabá zahraniční poptávka, růst české ekonomiky a také stagnace německé ekonomiky. Podle výroční zprávy ČNB: „Českou ekonomiku významně ovlivňuje vývoj ekonomiky EU a zejména ekonomiky Spolkové republiky Německo (SRN), která je největším obchodním partnerem ČR. Do této země směřuje zhruba 38 % českého vývozu a naopak 33 % českého dovozu pochází ze SRN.“¹¹⁸ V květnu 2004 se ČR stala členskou zemí EU a ČNB členem Evropského systému centrálních bank. Inflace v tomto roce vzrostla a dostala se do cílového pásma ČNB. Cílem monetární politiky se stala snaha, aby se nízká inflace stala trvalou charakteristikou české ekonomiky a byl přijat inflační cíl na období od roku 2006 do doby přijetí eura, kterým se ČNB zavazuje udržovat meziroční inflaci kolem 3 %.

Se vstupem do EU se podmínky práce ČNB významně změnily a byly vypracovány dokumenty Výzvy pro ČNB na období 2005 – 2010 a Střednědobá koncepce ČNB na období 2005 - 2010, které se po schválení v roce 2004 staly závazným směrem a kritériem činnosti ČNB až do přijetí eura. Na konci roku 2004 byl ve spolupráci ČNB, Ministerstva financí ČR a Ministerstva průmyslu a obchodu ČR dokončen a schválen dokument Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou, který doporučil neusilovat v roce 2005 ještě o vstup do mechanismu ERM II.¹¹⁹

Směr fiskální politiky znázorňuje graf na Obrázku 7.5 prostřednictvím vývoje příjmů a výdajů státního rozpočtu. Fiskální politika byla zaměřena na podporu ekonomického růstu a došlo k zintenzivnění procesu přijímání úprav zákonů, aby se legislativa ČR

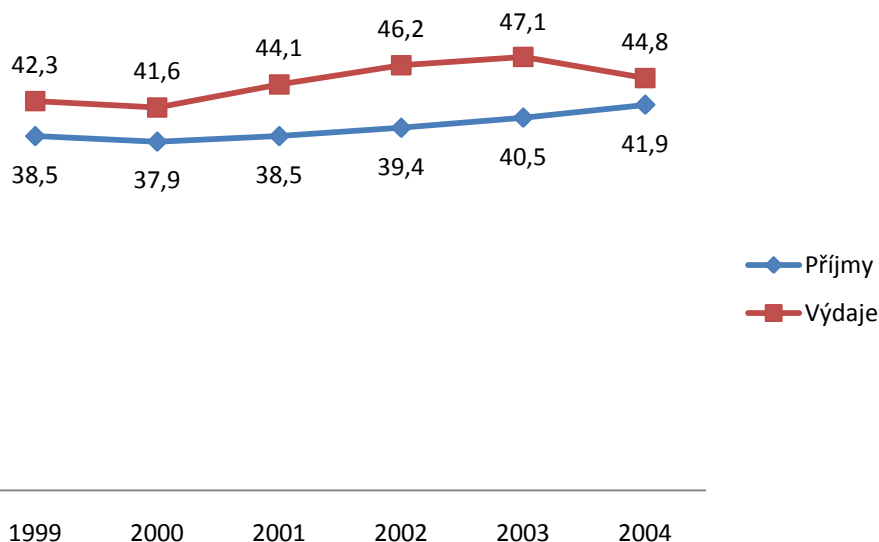
¹¹⁶ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2001* [online], str. 46.

¹¹⁷ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2002* [online], str. 34.

¹¹⁸ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2001* [online], str. 40.

¹¹⁹ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2004* [online], str. 7 a 21.

přiblížila evropskému právu. V letech 2000 - 2004 byl státní rozpočet sestavován jako schodkový a byla uplatňována expanzivní fiskální politika. Jak je patrné z Obrázku 7.5, schodek státního rozpočtu se neustále prohluboval, což bylo v rozporu s Paktem stability a růstu, který požaduje vyrovnaný rozpočet veřejných financí.



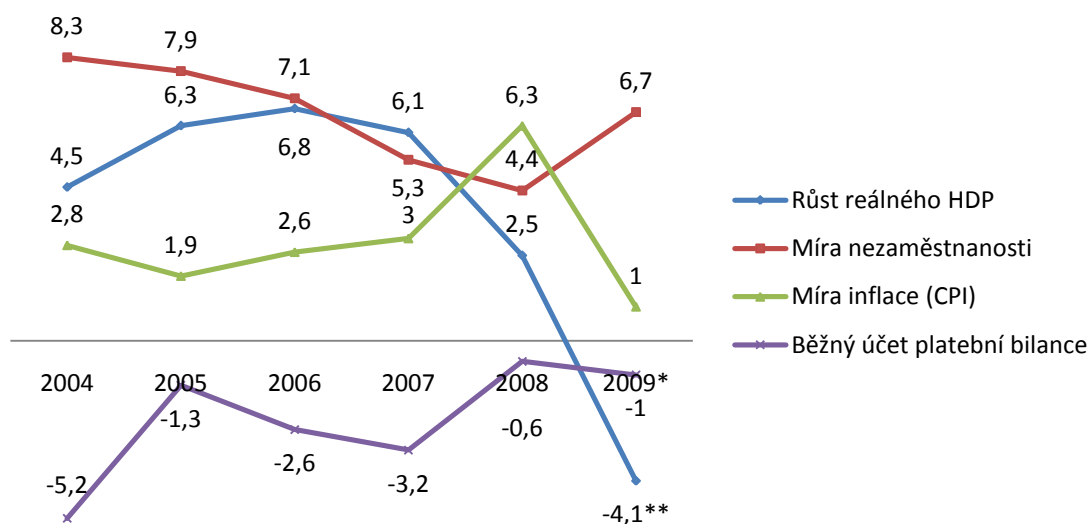
Obr. 7.5: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu ČR v letech 1999 – 2004

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Czech Republic [online]. Vlastní zpracování.

Výdaje státního rozpočtu rostly rychleji než příjmy, až do roku 2004. V roce 2003 vláda na rostoucí schodek reagovala přípravou reformy veřejných financí a úpravou daňové soustavy (nutná v souvislosti se vstupem do EU). V roce 2004 pak došlo k poklesu výdajů (škrty na výdajové straně rozpočtu, např. platy ve veřejném sektoru, nižší sociální výdaje) a k vyššímu růstu příjmů (úprava nepřímých daní, zejm. zvýšení spotřebních daní, přesun některých položek ze snížené do základní sazby DPH). V souvislosti se vstupem do EU a snahou o přiblížení se její úrovni v některých oblastech (infrastruktura, ekologie, právní rámce), však vznikly vládě další náklady, které zmařily reformní úsilí. Nižší schodek státního rozpočtu tedy lze vidět spíše jako výsledek ekonomického růstu (byl tedy cyklické povahy), než úspěšnosti vládní politiky.

7.1.3 Vývoj v letech 2005 – 2009

Ekonomický vývoj v letech 2005 – 2009 zachycuje graf na Obrázku 7.6. Tempo růstu reálného HDP se zvyšovalo (výrazný předstih růstu vývozu před růstem dovozu, silná poptávka, vysoké investice) a do roku 2007 se česká ekonomika nacházela v období expanze (růst HDP byl výrazně vyšší než v Německu a dalších zemích EU¹²⁰, viz Tab. B1 a Obr. B2 v Příloze B). V roce 2008 však v souvislosti s celosvětovou finanční a hospodářskou krizí nastal obrat. K nejvýraznějšímu propadu ekonomiky došlo v letech 2008 a 2009, kdy byla hodnota tempa růstu navíc záporná (HDP klesl nejvíce v historii ČR¹²¹).



Obr. 7.6: Vývoj sledovaných ekonomických veličin v ČR v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Czech Republic [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

**Zdroj: EUROSTAT. Real GDP growth rate [online].

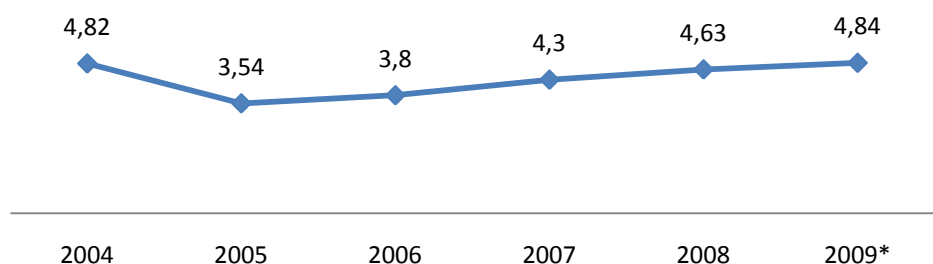
Míra nezaměstnanosti po celé sledované období klesala a držela se pod průměrem EU. Hodnotu z roku 2004 se podařilo v roce 2008 stlačit téměř na poloviční úroveň. Slibný vývoj byl přerušen v roce 2009, kdy míra nezaměstnanosti výrazně vzrostla. Míru inflace se, až na výjimku v roce 2005 (pokles cen potravin zapříčinil nižší inflaci), dařilo držet na úrovni ČNB stanoveného inflačního cíle, okolo 3 %. V závěru období však došlo

¹²⁰ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2006* [online], str. 22.

¹²¹ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2009* [online], str. 8.

k výrazným výkyvům. V roce 2008 stoupla míra inflace více než dvojnásobně (z 3 % na 6,3 %) v důsledku růstu světových cen zemědělských produktů a energetických surovin, očekávání zvyšování cenové hladiny následkem daňových úprav (zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 % a spotřebních daní), nárůstu cen potravin a rychlého růstu regulovaných cen (nájemné, ceny plynu, tepla a elektrické energie, zavedení zdravotnických poplatků). V roce 2009 klesla na pouhé 1 %. V roce 2005 se podařilo výrazně zlepšit běžný účet platební bilance. V dalších letech se pak schodek sice prohluboval, ale jen mírně a zdaleka nedosahoval vysokých hodnot předchozího období. Ke zlepšení běžného účtu platební bilance vedl růst vývozu (k němuž přispělo začlenění ČR do EU), který byl rychlejší než růst dovozu.

Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v ČR ve sledovaném období zachycuje graf na Obrázku 7.7 a jejich prostřednictvím sleduje směr monetární politiky. Z grafu je patrné, že v letech 2005 – 2009 byla uplatňována restriktivní monetární politika. Důvodem pro zvolení této politiky byla probíhající expanzivní fáze hospodářství ČR, a tedy riziko přehřátí ekonomiky.



Obr. 7.7: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb v ČR v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

Hlavním cílem monetární politiky ČNB bylo udržování cenové stability v rámci režimu cílování celkové inflace, tedy udržet inflaci poblíž předem vyhlášeného cíle, který byl od roku 2006 stanoven ve výši 3 % s tolerančním pásmem ± 1 %. Cíle ČNB na období 2005 – 2010 jsou publikovány ve dvou dokumentech: „Ve strategickém dokumentu *Výzvy pro Českou národní banku na období 2005 – 2010* publikovala ČNB hlavní okruhy témat, která budou rozhodující pro úspěšné naplnění jejího poslání v budoucích letech. Na tento dokument navazuje *Střednědobá koncepce ČNB na období 2005 – 2010, schválená*

bankovní radou v závěru roku 2004, která rozhodující oblasti, procesy a metody konkretizuje“ Mezi stanovené hlavní cíle patří kromě stabilizace inflace např. monitorování zkušeností zemí, které prošly pobytem v kurzovém režimu ERM II, spolupráce s vládou při vytváření podmínek pro hladké přijetí eura a stabilní rozvoj české ekonomiky v rámci měnové unie ad.¹²²

V roce 2005 došlo k velmi výraznému poklesu úrokových sazeb, které značnou část roku setrvaly dokonce pod úrovní eurozóny. Důvodem byl růst zahraničních nákladových faktorů a regulovaných cen. Dosavadní ekonomická expanze a silná poptávka znamenaly riziko očekávání zvyšování cen, neboli zvýšení inflačních očekávání. Tento fakt, společně se zrychlováním růstu cen potravin a uvolněnou fiskální politikou, znamenal nutnost zpřísnění monetární politiky a další zvyšování úrokových sazeb (se záměrem utlumit silící domácí poptávku). V roce 2008 inflace skutečně výrazně vzrostla (očekávaný růst cenové hladiny, daňové úpravy, nárůst regulovaných cen), což si vyžádalo další zvýšení úrokových sazeb, i přes zřejmý konec období hospodářského růstu.

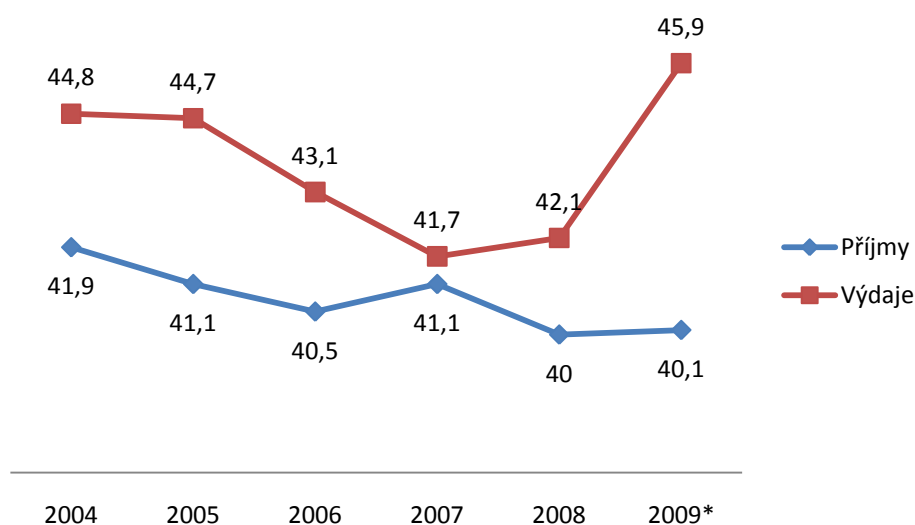
V roce 2007 zavládla nejistota ohledně dopadů krize amerického trhu hypoték na ekonomický vývoj nejen hlavních obchodních partnerů ČR, ale i českého hospodářství. V tomto roce byly ještě podle zprávy ČNB dopady krize zanedbatelné (díky minimálním investicím domácích finančních institucí do produktů navázaných na rizikové hypotéky a vysoké likviditě bankovního sektoru, která snižuje závislost bank na zdrojích získaných na mezibankovním trhu¹²³). V dalším roce se finanční a hospodářská krize v ekonomickém vývoji odrazila výrazněji a v roce 2009 se projevila naplno. V důsledku propadu zahraniční poptávky došlo, vzhledem k velké otevřenosti české ekonomiky a její silné závislosti na zahraniční poptávce, ke snížení ekonomického růstu (prudce klesly vývozy a investice) a obratu ve vývoji míry nezaměstnanosti, která se začala zvyšovat. Hrubý domácí produkt v roce 2009 klesl nejvíce v historii ČR a meziroční růst klesl hluboko do záporných hodnot (viz Obr. 7.6).

¹²² TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2005* [online], str. 18.

¹²³ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2007* [online], str. 7.

V letech 2005 – 2009 byl pravidelně každoročně dokončen a schválen dokument Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou a v těchto letech vždy doporučil neusilovat v následujícím roce o vstup do mechanismu ERM II. Předpokládaný termín vstupu ČR do Evropské měnové unie v letech 2009 – 2010 se tak od roku 2006 stal nereálným.

Graf na Obrázku 7.8 sleduje vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu ČR a tedy směr fiskální politiky v letech 2004 – 2009. Jak je z grafu patrné, výdaje v průběhu sledovaného období klesaly až do roku 2008. Příjmy byly díky vysokému hospodářskému růstu vyšší než příjmy očekávané při schvalování rozpočtů a v letech 2005 – 2007 se dařilo snižovat deficit státního rozpočtu. V roce 2008 však v souvislosti s hospodářskou a finanční krizí nastal obrat a v roce 2009 došlo k obrovskému prohloubení schodku státního rozpočtu. Důvodem bylo prudké zpomalení hospodářského růstu a z něho vyplývající nižší daňové příjmy a velký nárůst nezaměstnanosti, který byl zátěží pro státní rozpočet z hlediska jeho výdajů.



Obr. 7.8: Vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu ČR v letech 2004 – 2009

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010: Germany [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents [online].

V roce 2007 vláda s cílem zastavit nárůst veřejných výdajů přijala několik reforem, např. již zmiňované změny daňového systému (vstoupily v platnost v roce 2008) nebo reformu zdravotnictví (zavedení poplatků). Jak je patrné z následného vývoje příjmů a výdajů

státního rozpočtu v roce 2009, tyto reformy byly nedostatečné. Kromě snižování schodku státního rozpočtu patří mezi hlavní cíle vlády ČR zlepšení trhu práce. Na webových stránkách Ministerstva financí ČR je český trh práce charakterizován takto: „*Český trh práce je v evropském měřítku charakteristický spíše průměrnou schopností vstřebávat šoky, nízkou pružností a malou mobilitou pracovní síly. Tyto faktory udržují strukturální míru nezaměstnanosti na relativně vysoké úrovni.*“¹²⁴ Proto v rámci podpory pružnosti trhu práce a snižování nezaměstnanosti byly v letech 2007 – 2008 zavedeny a postupně snižovány stropy pojistného na sociální zabezpečení, byly podnikány kroky ke zpřísnění při vyplácení sociálních dávek a zdokonalován rekvalifikační systém.

Přesto, že nakonec v předpokládaném termínu (2009 – 2010) k vstupu do eurozóny a zavedení eura nemělo dojít (a nedošlo), probíhala v ČR příprava na tento krok. Na základě usnesení vlády byla v roce 2006 zřízena Národní koordinační skupina pro technickou, institucionální a legislativní přípravu na zavedení eura, která měla do konce roku zpracovat a předat vládě ke schválení první verzi Národního plánu zavedení eura v ČR. Předložení návrhu bylo odloženo na začátek roku 2007, protože v závěru roku 2006 nebylo rozhodnuto o vstupu ČR do systému měnových kurzů ERM II v roce 2007 (vzhledem k tomu, že jednou z podmínek vstupu do eurozóny je minimálně dvouleté setrvání v systému, byl takto definitivně vyloučen rok 2010 jakožto termín zavedení eura).¹²⁵ V roce 2007 pak byl zveřejněn společný dokument ČNB a vlády ČR Aktualizovaná strategie přistoupení České republiky k eurozóně, který reagoval na odklad přijetí eura. Jako hlavní překážka pro splnění maastrichtských konvergenčních kritérií byl označen stav veřejných financí, jež společně s malou pružností ekonomiky (zejména trhu práce), znamenal riziko pro fungování ČR v eurozóně a zabraňoval realizaci výhod spojených s přijetím eura. Nebylo možno tedy zatím stanovit nové cílové datum přijetí eura.¹²⁶ Nepříznivý hospodářský vývoj v letech 2008 a 2009 (dopady globální finanční a hospodářské krize) znemožnil splnění maastrichtských konvergenčních kritérií a oddálil tak vstup ČR do třetí fáze zavedení Evropské měnové unie.

¹²⁴ MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. *Konvergenční program České republiky: Hospodářská politika* [online]. 2005.

¹²⁵ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2006* [online], str. 39.

¹²⁶ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2007* [online], str. 20.

7.2 Zkoumání závislosti mezi HDP a nezaměstnaností v ČR

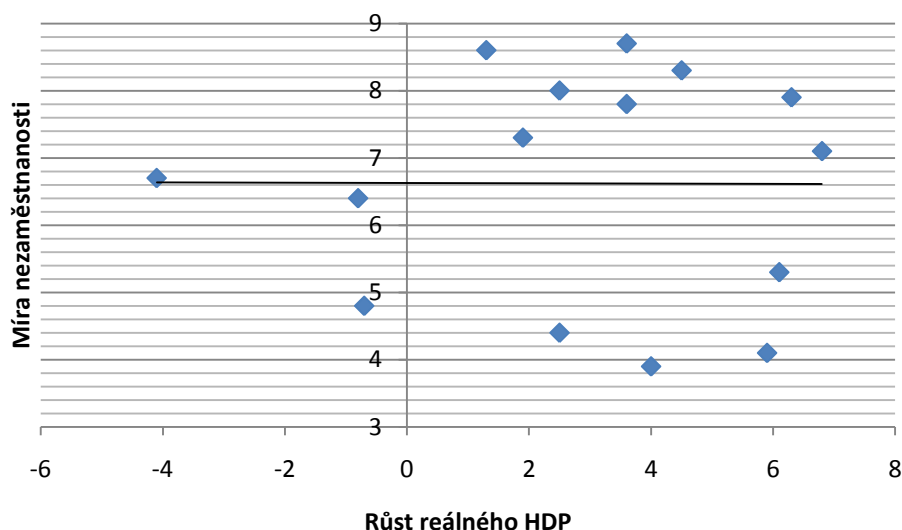
Výsledky korelační analýzy pro Českou republiku ukazují na nejnižší míru závislosti nezaměstnanosti na růstu reálného HDP ze všech čtyř zkoumaných ekonomik. Některé ukazatele míry závislosti pro jednotlivé země jsou pro srovnání uvedeny v Tabulce 7.1.

Tab. 7.1: Srovnání některých ukazatelů míry závislosti nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP ve sledovaných ekonomikách.

	Korelační koeficient	Index determinace (v %)	Hladina významnosti (v %)
USA	-0,815	66,453	0,02
Japonsko	-0,347	12,078	20,43
Německo	0,209	4,397	45,32
ČR	-0,004	0,001	98,88

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak je patrné z Tabulky 7.1, korelační koeficient pro ČR je pouhých -0,004 % a Index determinace 0,001 %. Závislost míry nezaměstnanosti a růstu reálného HDP je v ČR nepřímá a velmi nízká, spíše žádná. Při použití lineárního modelu korelační analýzy nelze ani 1 % variability nezaměstnanosti vysvětlit změnou tempa růstu reálného HDP.



Obr. 7.9: Závislost míry nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP v ČR

Zdroj: Vlastní zpracování.

Hladina významnosti činí téměř 99 %, takže neexistuje statisticky významný vztah mezi mírou nezaměstnanosti a růstem reálného HDP. Míru závislosti (spíše nezávislosti) znázorňuje Obrázek 7.9, na kterém je vidět obrovský rozptyl bodů znázorňujících kombinace míry nezaměstnanosti a růstu reálného HDP v jednotlivých letech. Přímku, znázorněnou na Obrázku 7.9 lze zapsat rovnicí (10). Průsečík této přímky s osou y (6,626) udává velikost míry nezaměstnanosti při nulovém růstu reálného HDP a směrnice (-0,002) říká, o kolik procent se změní míra nezaměstnanosti, změní-li se růst reálného HDP o 1 %. Vzhledem k přijatému závěru o nezávislosti míry nezaměstnanosti na růstu reálného HDP nemají však hodnoty v rovnici (10) téměř žádnou vypovídací schopnost.

$$\text{Míra nezaměstnanosti v ČR} = 6,626 - 0,002 * \text{Růst reálného HDP v ČR} \quad (10)$$

Existuje teze, že mezi vývojem HDP a nezaměstnaností se projevuje určité časové zpoždění. V rámci zkoumání závislosti byl proveden pokus, zda se při zohlednění časového zpoždění projeví v ČR vyšší hodnoty ukazatelů a větší míra závislosti. Při posunu hodnot o jeden rok se však míra závislosti významně nezvýšila. Pravděpodobně by bylo vhodnější použít čtvrtletní hodnoty proměnných, nebo jiný statistický model.

Nezávislosti míry nezaměstnanosti na růstu reálného HDP v ČR bude zřejmě souviset s politickým cyklem a výraznou vládní politikou v oblasti působení na trh práce a zvyšování zaměstnanosti.

Zkoumání závislosti míry nezaměstnanosti na růstu reálného HDP lze tedy pro všechny sledované ekonomiky shrnout závěrem, že prostřednictvím lineárního modelu korelační analýzy se podařilo prokázat závislost těchto dvou proměnných pouze v USA. V ostatních ekonomikách se nezaměstnanost zdá být na vývoji HDP nezávislá a v úvodu formulovaná hypotéza 3, která tvrdí, že existuje těsná závislost mezi nezaměstnaností a HDP, musí být zamítnuta. Je však potřeba konstatovat, že statisticky testovat závislost lze i jinak, než použitím lineárního modelu korelační analýzy. Je pravděpodobné (i vzhledem k existenci Okunova zákona), že při volbě jiného modelu by se závislost prokázala. Vzhledem k tomu, že zkoumání závislosti není nosnou částí této práce, žádná další statistická testování provedena nebyla.

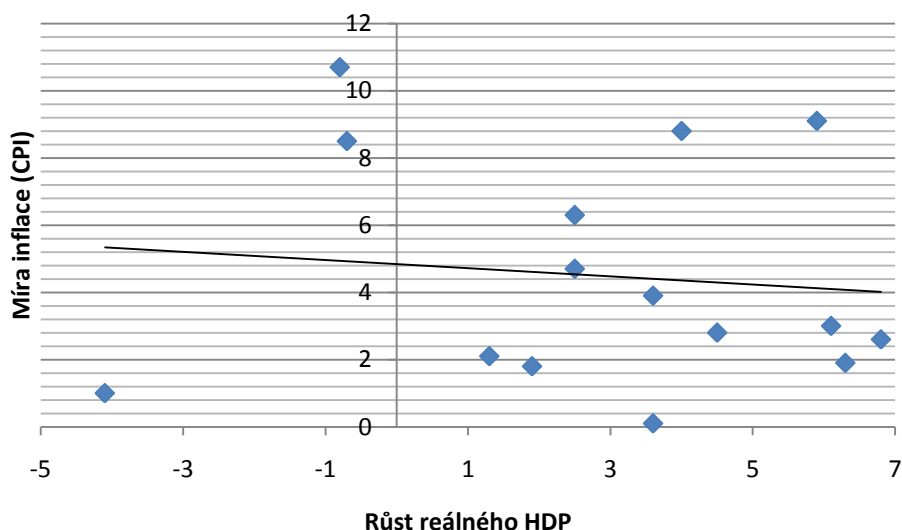
7.3 Zkoumání závislosti mezi HDP a inflací v ČR

Závislost inflace (CPI) na tempu růstu reálného HDP v ČR je, stejně jako závislost nezaměstnanosti na tempu růstu reálného HDP, při použití lineárního modelu korelační analýzy opět nejslabší ze všech čtyř sledovaných ekonomik (viz Tab. 7.2). Korelační koeficient dosahuje hodnoty -0,110 a ukazuje na nepřímou a velmi slabou, spíše žádnou, závislost (blíží se k nule). Index determinace je 1,219 % a znamená, že pouhé asi 1 % variability v míře inflace lze vysvětlit prostřednictvím použitého modelu, tedy závislostí na růstu reálného HDP. Hodnota hladiny významnosti (P-Value) je 69,52 %, takže neexistuje statisticky významný vztah mezi proměnnými.

Tab. 7.2: Srovnání některých ukazatelů míry závislosti inflace na tempu růstu reálného HDP ve sledovaných ekonomikách.

	Korelační koeficient	Index determinace (v %)	Hladina významnosti (v %)
USA	0,432	18,718	10,72
Japonsko	0,346	11,978	20,63
Německo	0,478	22,866	7,14
ČR	-0,110	1,219	69,52

Zdroj: Vlastní zpracování.



7.10: Závislost míry inflace na tempu růstu reálného HDP v ČR

Zdroj: Vlastní zpracování.

Grafické znázornění míry závislosti mezi inflací a růstem reálného HDP zachycuje Obrázek 7.10, ze kterého je patrný velký rozptyl bodů zobrazujících kombinace úrovně proměnných pro jednotlivé roky. Obrázek tak dokresluje závěr o nezávislosti míry inflace na růstu reálného HDP.

Přímku na Obrázku 7.10 lze zapsat rovnicí (11). Průsečík této přímky s osou y (4,838) udává velikost míry inflace při nulovém růstu reálného HDP a směrnice (-0,121) říká, o kolik procent klesne (vzroste) míra inflace, zvýší-li se (sníží-li se) tempo růstu reálného HDP o 1 %. Záporná hodnota směrnice poukazuje na nepřímou závislost.

$$\text{Míra inflace v ČR} = 4,838 - 0,121 * \text{Růst reálného HDP v ČR} \quad (11)$$

Vzhledem ke konstatovaným závěrům o nezávislosti míry inflace na tempu růstu reálného HDP je však vypovídací schopnost rovnice (11) značně omezená a při použití pro predikci inflace v budoucnosti bude odhad velmi nepřesný.

V úvodu formulovaná hypotéza 3, která tvrdí, že existuje těsná závislost mezi inflací a HDP, musí být zamítnuta, protože se závislost neprokázala ani u jedné ze sledovaných ekonomik. Příčinou nezávislosti míry inflace na tempu růstu reálného HDP bude zřejmě velké množství faktorů, které inflaci ovlivňují, např. inflační očekávání, kurzový vývoj, směr monetární politiky, vývoj v zahraničních ekonomikách (ceny strategických a dovážených surovin), tzv. nákladové faktory atd. Přesto, že většina těchto vlivů souvisí úzce s vývojem hospodářského cyklu, závislost se prokázat nepodařilo.

7.4 Dopady cyklického vývoje USA, Japonska a Německa na podnikovou sféru ČR

Hospodářství ČR je možno charakterizovat jako malou, otevřenou ekonomiku. Lze tedy předpokládat, že je silně ovlivněno ekonomickým vývojem v zahraničí. Cyklický vývoj a úroveň ekonomické aktivity v zahraničí má vliv na podnikovou sféru ČR zejména prostřednictvím exportu. Zahraniční obchod zaujímá v národním hospodářství ČR významnou roli. Platí, že kladné čisté exporty (vývozy jsou vyšší než dovozy) přispívají

k růstu HDP. ČR zaznamenala kladný čistý export poprvé v historii v roce 2005 (a v dalších letech jeho hodnota narůstala) a zároveň docházelo k růstu HDP tempem vyšším než 6 % (viz Obr. 7.6 na str. 88).¹²⁷ Hospodářský růst v zahraničí znamená pro české podniky nová odbytíště, díky nimž mohou podniky zvyšovat svou produkci, prodeje a zisky i při nízké domácí poptávce. Naopak stagnace či pokles ekonomické aktivity v zahraničí tyto možnosti snižuje.

USA představují pro ČR jedenáctého největšího obchodního partnera s 3% podílem na celkovém obratu zahraničního obchodu. Obchodně-ekonomické vztahy USA a ČR jsou téměř úplně liberalizovány. Od roku 1999 reagují američtí investoři na investiční pobídky a na přelomu tisíciletí došlo k urychlení přílivu amerického kapitálu. I přes značnou geografickou vzdálenost je příliv amerických investic pro ČR velmi významný. USA představují důležitého dovozce kapitálu do ČR.¹²⁸ Přesto však uzavřenost a soběstačnost americké ekonomiky, rozsáhlost a složitost amerického trhu představují překážky pro vývoz českých podniků do USA.

Vzájemný obchod Japonska a ČR je plně liberalizován, nedosahuje však takové intenzity, jaká by byla (zvláště pro ČR) žádoucí. Japonsko představuje pro české firmy perspektivní, rozsáhlý trh s vysokou spotřebou potravin, surovin, průmyslových materiálů ad., na jejichž dovozu je závislé. Pronikání na japonský trh je však, nejen pro české podniky, velmi obtížné. Mezi hlavní překážky patří jazyková bariéra, rozdílný přístup k obchodním metodám, systém japonských obchodních bariér (viz Kap. 5.1.1) aj. JUDr. Ing. David Martinčík, spoluautor knihy *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*, zde uvádí, že: „*Dosavadní vývoj českého vývozu naznačuje, že čeští vývozci nedoceňují možnosti japonského trhu, neoprávněně se domnívají, že na japonský trh s novými výrobky nelze proniknout a nepřístupují proto k japonskému trhu s potřebnou aktivitou.*“¹²⁹ Japonský trh lze označit za perspektivní pro české podniky. Nutností je překonání zmiňovaných překážek a seznámení se s japonskou kulturou, zejm. obchodními zvyky.

¹²⁷ FOJTÍKOVÁ, L. *Zahraničně obchodní politika ČR: historie a současnost (1945-2008)*. 2009, str. 165.

¹²⁸ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 136 – 139.

¹²⁹ KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2006, str. 159 – 162.

Je možno shrnout, že firmy obchodující s USA či Japonskem, jsou výrazně ovlivněny cyklickým vývojem těchto zemí a jejich ekonomickou aktivitou, avšak vzhledem k malému počtu těchto podniků, nemá úroveň zahraničního obchodu s těmito zeměmi na národní hospodářství ČR zásadní vliv. Přesto významné události ovlivňující ekonomiky USA a Japonska (např. finanční a hospodářská krize z roku 2007 nebo silné zemětřesení a vlna tsunami v Japonsku v roce 2011) mají (případně budou mít) výrazný dopad na vývoj podnikové sféry ČR. Tyto události je nutné sledovat, zvažovat možné důsledky a hledat ochranná opatření, a to nejen na celostátní, ale i podnikové úrovni.

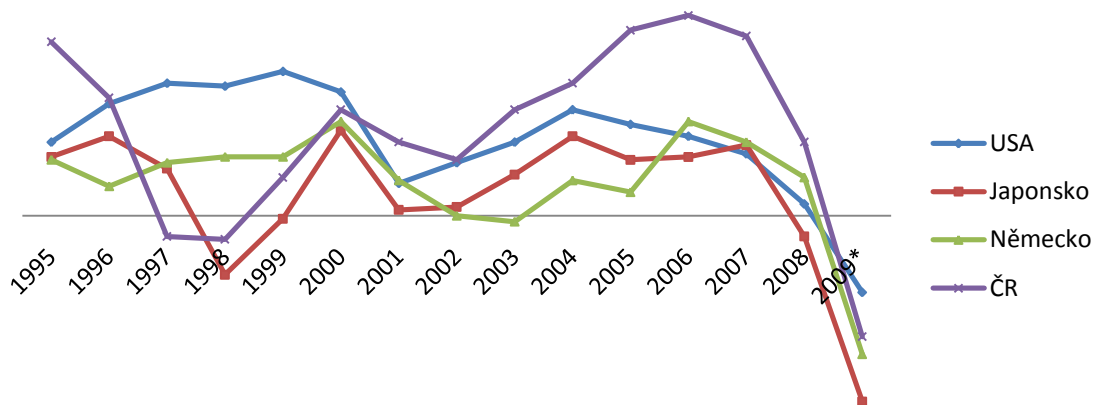
Českou ekonomiku, potažmo podnikovou sféru v ČR, výrazně ovlivňuje hospodářský vývoj v EU a zejména v Německu. Německo je sousedním státem ČR a také jejím největším obchodním partnerem. Do Německa směřuje asi 38 % českého exportu (a 33 % českého dovozu pochází ze SRN).¹³⁰ Vysoké podíly dovozu a vývozu do SRN svědčí o velké provázanosti české a německé ekonomiky a trhu, která se po vstupu ČR do EU ještě prohloubila (v roce 2004 obrat vzájemného zahraničního obchodu překročil poprvé v historii jeden bilion Kč). V důsledku celosvětové finanční a hospodářské krize však zahraniční obchod s Německem zaznamenal v letech 2008 a 2009 propad. Přesto, že je ČR vzhledem ke své průmyslové tradici a geografické blízkosti uznávaným obchodním partnerem Německa, hlavní směr zvyšování konkurenceschopnosti českých firem (nejenom v Německu) nemůže být v budoucnosti založen na nízkých cenách a mzdách, nýbrž na kvalitativních faktorech. Aby české produkty na německém trhu uspěly, je nutné změnit postavení subdodavatelů do pozice generálních dodavatelů. Bohužel podnikatelská sféra ČR v posledních letech tohoto pokroku zatím nedosáhla. Exporty do Německa pocházejí především od firem pod zahraniční kontrolou, navíc řada českých firem vyvážejících do Německa je závislá na různých mezičláncích.¹³¹ Závěrem lze konstatovat, že cyklický vývoj ve velkých ekonomikách bezpochyby má významný vliv na podnikovou sféru ČR, tzn. že hypotéza 2 je pravdivá.

¹³⁰ TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2001* [online], str. 40.

¹³¹ CZECHTRADE. *Německo: Obchodní a ekonomická spolupráce s ČR* [online]. 2011.

8 Sladěnost hospodářských cyklů

Graf na Obrázku 8.1 znázorňuje průběh hospodářských cyklů v ekonomikách USA, Japonska, Německa a České republiky v letech 1995 – 2009. Průběh cyklů je sledován prostřednictvím ročního růstu reálného HDP v procentech.



Obr. 8.1: Sladěnost hospodářských cyklů v USA, Japonsku, Německu a ČR

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: EUROSTAT: Real GDP growth rate [online]. Vlastní zpracování.

Z Obrázku 8.1 je patrné, že do roku 2000 se vyvíjely podobně ekonomiky USA a Německa, jež mírně rostly a ekonomiky Japonska a ČR, které do roku 1998 klesaly a až poté začaly také růst. V roce 2000 se sledovaná hospodářství nacházela na přibližně stejné úrovni ekonomické aktivity a v roce 2001 ve všech zemích došlo k jejímu poklesu. Hospodářský vzestup se podařilo obnovit nejrychleji v USA (již v roce 2002), následovalo Japonsko, ČR a nakonec Německo (až v roce 2004). Roky 2005 – 2007 lze víceméně označit za léta ekonomické prosperity ve všech zkoumaných ekonomikách. Ačkoliv tempa růstu v některých případech klesala, dařilo se je udržovat na příznivé úrovni. V letech 2008 a 2009 se však projevil ekonomické dopady hospodářské a finanční krize, započaté v USA (viz Kap. 4.1.3), která se přelila do většiny světových ekonomik, včetně sledovaných (Japonsko, Německo, ČR). Důsledky krize jsou na Obrázku 8.1 patrné v propadu tempa růstu reálného HDP do záporných hodnot v roce 2009 ve všech zkoumaných zemích.

Celkově lze konstatovat, že sledované ekonomiky se vyvíjely shodným směrem, zejména od roku 1999. Podle grafu na Obrázku 8.1 docházelo k nejmenším výkyvům v hospodářské prosperitě v Německu a USA a k nejvýraznějším v ekonomice České republiky. Tento závěr potvrzuje hypotézu, že cyklické výkyvy se projevují výrazněji v malé otevřené ekonomice (ČR), než ve velkých hospodářstvích. V úvodu stanovená hypotéza 1 byla tedy potvrzena.

Cyklický vývoj ostatních sledovaných veličin (nezaměstnanosti, inflace a běžného účtu platební bilance) lze nalézt v Příloze B. Z grafů (Obr. B2 – B4) jsou, stejně jako v případě růstu reálného HDP, patrné větší cyklické výkyvy v malé otevřené ekonomice ČR než v ostatních zkoumaných ekonomikách.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo analyzovat a porovnat vybrané ekonomické ukazatele v rámci magického čtyřúhelníku (růst reálného HDP, míru nezaměstnanosti, míru inflace, běžný účet platební bilance) a cyklický vývoj s ohledem na uplatňované hospodářské politiky u jednotlivých vybraných ekonomik. Dále pak ověřit následující hypotézy. Hypotéza 1: Cyklické výkyvy se projevují výrazněji v malé otevřené ekonomice (ČR), než ve velkých ekonomikách. Hypotéza 2: Cyklický vývoj ve velkých ekonomikách má významný vliv na podnikovou sféru ČR. Hypotéza 3: Existuje těsná závislost mezi hrubým domácím produktem a mírou nezaměstnanosti a mírou inflace.

Praktická část práce je rozdělena do kapitol podle jednotlivých zkoumaných ekonomik a dále podle sledovaného období (1995 – 2009) do podkapitol vždy na tři pětiletí. V rámci každé podkapitoly je rozebrán ekonomický vývoj v daném období a jeho příčiny, následně uplatňovaná monetární politika prostřednictvím vývoje dlouhodobých úrokových sazeb a také fiskální politika podle vývoje příjmů a výdajů státních rozpočtů. V každé podkapitole jsou nastíněny nejdůležitější události související nebo ovlivňující ekonomiku v dané zemi ve sledovaném období. Je kladen důraz na propojenost jednotlivých ekonomik a jejich vzájemné ovlivňování.

Hypotéza 1, že cyklické výkyvy se projevují výrazněji v malé otevřené ekonomice (ČR), než ve velkých ekonomikách byla potvrzena v rámci kapitoly 8 grafickým porovnáním vývoje hospodářských cyklů jednotlivých zkoumaných ekonomik a Kapitoly 7, která mj. sleduje hospodářský vývoj v ČR. Potvrzuje se srovnáním intenzity výkyvů cyklu (graficky zachyceno) v ČR a v ostatních zkoumaných ekonomikách. Hypotéza 2, že cyklický vývoj ve velkých ekonomikách má významný vliv na podnikovou sféru ČR, byla též potvrzena, a to v části 7.4, kde byly rozebrány dopady cyklického vývoje sledovaných ekonomik USA, Japonska a Německa na české podniky prostřednictvím zahraničního obchodu, zejména exportu. Dopady exportní aktivity byly rozšířeny ještě o důsledky významných událostí (např. finanční a hospodářská krize 2007), které mají vliv na hospodářský vývoj nejen postižené země, ale přelévají se i do dalších ekonomik, včetně ČR, a ovlivňují podnikovou sféru. Hypotéza 3 o existenci těsné závislosti mezi reálným HDP a mírou nezaměstnanosti a inflace byla zamítnuta na základě statistického testování formou lineárního modelu

korelační analýzy. Výsledky testování závislosti mezi růstem reálného HDP a mírou nezaměstnanosti jsou shrnuty v podkapitolách 4,2; 5,2; 6,2 a 7,2 vždy pro jednotlivé sledované země. Zkoumání míry závislosti mezi růstem reálného HDP a inflací jsou uvedeny v podkapitolách 4,3; 5,3; 6,3 a 7,3 pro každou zemi.

Seznam citací

BALDWIN, E. RICHARD; WYPLOSZ, CH. *Ekonomie evropské integrace*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 478 s. ISBN 978-80-247-1807-1.

BERNANKE, B. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2007 [cit. 2011-03-07]. Dostupný z WWW: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20070214_mprfullreport.pdf>.

BERNANKE, B. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2009 [cit. 2011-03-07]. Dostupný z WWW: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20090224_mprfullreport.pdf>.

BERNANKE, B. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2008 [cit. 2011-03-07]. Dostupný z WWW: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20080227_mprfullreport.pdf>.

BLANCHARD, O. *Macroeconomics*. 5. ed. Upper Saddle River: Pearson Prentice Hall, 2009. 651 s. ISBN 978-0-13-207963-1.

BOUČKOVÁ, V. *Sekuritizace – novodobý globální trend s následky krize* [online]. Česká republika: Finance.cz, 2010 [cit. 2011-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/261776-sekuritizace-novodoby-globalni-trend-s-nasledky-krize/>>.

BRICHTA, J. *Hypoteční krize a její dopad na americký dolar* [online]. Česká republika: Finance.cz, 2008 [cit. 2011-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/154527-hypotecni-krize-a-jeji-dopad-na-americky-dolar/>>.

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook: Czech republic* [online]. Washington: CIA, 2011 [cit. 2011-03-28]. Dostupný z WWW: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ez.html>>. ISSN 1553-8133.

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook: Germany* [online]. Washington: CIA, 2011 [cit. 2011-03-16]. Dostupný z WWW: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gm.html>>. ISSN 1553-8133.

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook: Japan* [online]. Washington: CIA, 2011 [cit. 2011-03-26]. Dostupný z WWW: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ja.html>>. ISSN 1553-8133.

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. *The World Factbook: United States* [online]. Washington: CIA, 2011 [cit. 2011-03-26]. Dostupný z WWW: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>>. ISSN 1553-8133.

CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: regiony a integrace*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 244 s. ISBN 80-247-0193-6.

CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika – základní rysy a tendence vývoje*. 2. vyd. Praha: VŠE – Fakulta mezinárodní vztahů, 2004. 258 s. ISBN 80-245-0687-4.

CZECHTRADE. *Německo: Obchodní a ekonomická spolupráce s ČR* [online]. Praha: BusinessInfo.cz, 2011 [cit. 2011-04-17]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/sti/nemecko-obchodni-a-ekonomicka-spoluprace-s-cr/7/1000636/>>.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Měnová integrace EU a její etapy* [online]. Praha: ČNB, 2006 [cit. 2011-03-24]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/download/menova_integrace_etapy.pdf>.

ČT24. *Vítězem přelomových japonských voleb je po půl století opozice* [online]. Praha: Česká televize, 2009 [cit. 2011-08-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/svet/65352-vitezem-prelomovych-japonskych-voleb-je-po-pul-stoleti-opozice/>>.

DEMOCRATIC PARTY. *What we stand for* [online]. Washington: The Democratic National Committee, 2010 [cit. 2011-02-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.democrats.org/issues>>.

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Hospodářská a měnová unie* [online]. Frankfurt nad Mohanem: Evropská centrální banka, 2011 [cit. 2011-03-21]. Dostupný z WWW: <<http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.cs.html>>.

EVORPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Úkoly* [online]. Frankfurt nad Mohanem: Evropská centrální banka, 2011 [cit. 2011-03-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/index.cs.html>>.

EUROPEAN JOURNALISM CENTRE. *Hospodářská a měnová unie a euro. EU4Journalists* [online]. Maastricht: European Journalism Centre, 2009 [cit. 2011-03-21]. Dostupný z WWW: <<http://www.eu4journalists.eu/index.php/dossiers/czech/C23#>>.

EPPING, R. CHARLES. *Průvodce globální ekonomikou*. 1. vyd. Praha: Portál, 2004. 237 s. ISBN 80-7178-825-2.

EUROSTAT. *Real GDP growth rate* [online]. Luxembourg: Eurostat, 2011 [cit. 2011-03-22]. Dostupný z WWW: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsieb020>>.

FOJTÍKOVÁ, L. *Zahraničně obchodní politika ČR: historie a současnost (1945-2008)*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2009. 246 s. ISBN 978-80-7400-128-4.

FRAIT, J. *Měnová politika v období velmi nízké inflace* [online]. Praha: Česká národní banka, 2003 [cit. 2011-03-11]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/frait_200306_deflace.pdf>.

FUCHS, K.; TULEJA, P. *Základy ekonomie*, 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2003. 346 s., ISBN 80-86119-74-2.

GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 1998 [cit. 2011-02-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/hh/1998/february/FullReport.pdf>>.

GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 1999 [cit. 2011-02-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/hh/1999/february/FullReport.pdf>>.

GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2001 [cit. 2011-02-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/hh/2001/February/FullReport.pdf>>.

GREENSPAN, A. *Monetary Policy Report to the Congress* [online]. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2002 [cit. 2011-02-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/hh/2002/February/FullReport.pdf>>.

HOLMAN, R. Hospodářský kolos, který ztratil dynamiku. *Revue Politika* [online]. Brno: Revue Politika, č. 6-7, 2004 [cit. 2011-03-21]. Dostupný z WWW: <<http://www.revuepolitika.cz/clanky/698/hospodarsky-kolos-ktery-ztratil-dynamiku>>. ISSN: 1803-8468.

INFORMAČNÍ CENTRUM VLÁDY ČR. *Rejstřík předsedů vlád* [online]. Praha: ICV ČR, 2011 [cit. 2011-03-28]. Dostupný z WWW: <<http://icv.vlada.cz/cz/historie/rejstrik-premieru/default.htm>>.

JAPANESE BANKERS ASSOCIATION. *Changing Banking Industry* [online]. Tokyo: JBA, 2009 [cit. 2011-03-13]. Dostupné z WWW: <<http://www.zenginkyo.or.jp/en/banks/changing/>>.

KOVANDA, L. Rozhovor s Johnem Taylorem (ekonomický poradce guvernéra A. Schwarzeneggera). *Prítomnost* [online]. Praha: Prítomnost, 2010 [cit. 2011-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.pritomnost.cz/2010/11/rozhovor-s-johnem-taylorem-ekonomicky-poradce-guvernera-a-schwarzeneggera/>>.

KRAFT, J.; FÁREK, J. *Světová ekonomika a ekonomická integrace v období globalizace*. 2. vyd. Liberec: TUL, 2008. 252 s. ISBN 978-80-7372-413-9.

KRUGMAN, PAUL R.; OBSTFELD, M. *International Economics: theory and policy*. 8th ed. Boston; San Francisco: Pearson Addison-Wesley, 2009. 706 s. ISBN 978-0-321-55398-0.

KUNEŠOVÁ, H.; CIHELKOVÁ, E. aj. *Světová ekonomika: nové jevy a perspektivy*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 319 s. ISBN 80-7179-455-4.

LACINA, J. *Deflace jako průvodní jev recesí. Mýtus nebo realita? (2. Díl)* [online]. Česká republika: euroekonom.cz, 2008 [cit. 2001-10-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jl-deflace2>>.

MANKIW, N. GREGORY. *Macroeconomics*. 6th ed. New York: Worth Publishers, 2007. 578 s. ISBN 978-0-7167-6213-3.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. *Konvergenční program České republiky: Hospodářská politika* [online]. Praha: MFČR, 2005 [cit. 2011-04-08]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/konvergen_programy_22436.html>.

MINISTRY OF FINANCE JAPAN. *History of Japan's Public Finance* [online]. Tokyo: Ministry of Finance Japan, 2004 [cit. 2011-03-13]. Dostupný z WWW: <http://www.mof.go.jp/english/budget/brief/2004/2004c_01.htm>.

MINISTRY OF FINANCE JAPAN. *The Japanese budget in brief* [online]. Tokyo: Budget Bureau Ministry of Finance Japan, 1999 [cit. 2011-03-13]. Dostupné z WWW: <<http://www.mof.go.jp/english/budget/bib010.pdf>>.

MORAVCOVÁ, D.; PLECHANOVOVÁ, B.; KREIDL, J. *Evropská politika sjednoceného Německa 1990-1999*. 1. vyd. Praha: ISE, 2000. 182 s. ISBN 80-86130-08-8.

OECD. *Country statistical profiles 2010: Czech Republic* [online]. Paris: Organisation for economic co-operation and development: OECD.StatExtracts, 2010 [cit. 2010-10-09]. Dostupný z WWW: <<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=23065>>.

OECD. *Country statistical profiles 2010: Germany* [online]. Paris: Organisation for economic co-operation and development: OECD.StatExtracts, 2010 [cit. 2010-10-09]. Dostupný z WWW: <<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=23071>>.

OECD. *Country statistical profiles 2010: Japan* [online]. Paris: Organisation for economic co-operation and development: OECD.StatExtracts, 2010 [cit. 2010-10-09]. Dostupný z WWW: <<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=23087>>.

OECD. *Country statistical profiles 2010: United States* [online]. Paris: Organisation for economic co-operation and development: OECD.StatExtracts, 2010 [cit. 2010-10-09]. Dostupný z WWW: <<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=23112>>.

OECD. *OECD Economic Outlook No. 88 Annex Tables – Table of Contents* [online]. Paris: Organization for Economic Co-operation and Development, 2011 [cit. 2011-03-15]. Dostupný z WWW: <http://www.oecd.org/document/61/0,3746,en_2649_37443_2483901_1_1_1_37443,00.html>.

REPUBLICAN PARTY. *Issues* [online]. Washington: The Republican National Committee, 2010 [cit. 2011-02-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.gop.com/index.php/issues/issues/>>.

REVENDA, Z.; MANDEL, M. aj. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.

SCHILLER, BRADLEY R. *Makroekonomie dnes*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2004. 412 s. ISBN 80-251-0169-X.

SIRŮČEK, P. *Průvodce dějinami standardních ekonomických teorií: kořeny a hlavní historické mezníky formování soudobé standardní mikroekonomické a makroekonomické teorie*. 2. vyd. Slaný: Melandrium, 2003. 223 s. ISBN 80-86175-35-9.

SLANÝ, A.; FRANC, A. *Hospodářská politika – distanční studijní opora*, Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2004. 122 s. ISBN 80-210-3476-9.

SYCHRA, Z. *Jednotná evropská měna: realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita: Mezinárodní politologický ústav, 2009. 291 s. ISBN 978-80-210-5082-2.

TOŠOVSKÝ, J. *Výroční zpráva ČNB 1997* [online]. Praha: Česká národní banka, 1998 [cit. 2011-03-28]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_1997.pdf>.

TOŠOVSKÝ, J. *Výroční zpráva ČNB 1998* [online]. Praha: Česká národní banka, 1999 [cit. 2011-03-28]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_1998.pdf>.

TOŠOVSKÝ, J. *Výroční zpráva ČNB 1999* [online]. Praha: Česká národní banka, 2000 [cit. 2011-03-28]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_1999.pdf>.

TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2000* [online]. Praha: Česká národní banka, 2001 [cit. 2011-04-02]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_i_zpravy/download/vyrocn_i_zprava_2000.pdf>.

TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2001* [online]. Praha: Česká národní banka, 2002 [cit. 2011-04-04]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_i_zpravy/download/vyrocn_i_zprava_2001.pdf>.

TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2002* [online]. Praha: Česká národní banka, 2003 [cit. 2011-04-04]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_i_zpravy/download/vyrocn_i_zprava_2002.pdf>.

TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2004* [online]. Praha: Česká národní banka, 2005 [cit. 2011-04-04]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_i_zpravy/download/vyrocn_i_zprava_2004.pdf>.

TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2005* [online]. Praha: Česká národní banka, 2006 [cit. 2011-04-05]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_i_zpravy/download/vyrocn_i_zprava_2005.pdf>.

TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2006* [online]. Praha: Česká národní banka, 2007 [cit. 2011-04-05]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_i_zpravy/download/vyrocn_i_zprava_2006.pdf>.

TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2007* [online]. Praha: Česká národní banka, 2008 [cit. 2011-04-05]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_i_zpravy/download/vyrocn_i_zprava_2007.pdf>.

TŮMA, Z. *Výroční zpráva ČNB 2009* [online]. Praha: Česká národní banka, 2010 [cit. 2011-04-04]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocn_i_zpravy/download/vyrocn_i_zprava_2009.pdf>.

WELTEKE, E. *Annual Report 2000* [online]. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank, 2000 [cit. 2011-03-27]. Dostupný z WWW: <http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/jahresberichte/2000gb_bbk_en.pdf>. ISSN 0418-9292

WELTEKE, E. *Annual Report 2001* [online]. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank, 2001 [cit. 2011-03-25]. Dostupný z WWW:
<http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/jahresberichte/2001gb_bbk_en.pdf
>. ISSN 0418-9292.

WEBER, A. AXEL. *Annual Report 2005* [online]. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank, 2006 [cit. 2011-03-25]. Dostupný z WWW:
<http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/jahresberichte/2005gb_bbk_en.pdf
>. ISSN 1861-5694.

WEBER, A. AXEL. *Annual Report 2007* [online]. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank, 2008 [cit. 2011-03-27]. Dostupný z WWW:
<http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/jahresberichte/2007gb_bbk_en.pdf
>. ISSN 1861-5694

WEBER, A. AXEL. *Annual Report 2008* [online]. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank, 2009 [cit. 2011-03-25]. Dostupný z WWW:
<http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/jahresberichte/2008gb_bbk_en.pdf
>. ISSN 1861-5694.

WICKENS, M. *Macroeconomic theory: a dynamic general equilibrium approach*. 1st ed. Princeton; Oxford: Princeton University Press, 2008. 477s. ISBN 978-0-691-11640-2.

Bibliografie

BANK OF JAPAN. *Semiannual Reports on Currency and Monetary Control (Summary)* [online]. Tokyo: Bank of Japan, 2000 – 2009 [cit. 2011-03-14]. Dostupné z WWW:
<http://www.boj.or.jp/en/mopo/diet/d_report/index.htm/>.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Výroční zprávy ČNB 1995- 2009* [online]. Praha: ČNB, 2011 [cit. 2011-03-28]. Dostupné z WWW:
<http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/index.html>.

DEUTSCHE BUNDESBANK. *Annual Report* [online]. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank 1996 – 2010 [cit. 2011-03-25]. Dostupné z WWW:
<http://www.bundesbank.de/volkswirtschaft/vo_geschaeftsbericht.en.php>.

FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Monetary Policy Reports to the Congress* [online]. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 1996 – 2010 [cit. 2011-02-15]. Dostupné z WWW:
<http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr_default.htm>.

Seznam příloh

Příloha A: Vybrané rovnice (2 strany)	118
Příloha B: Vývoj jednotlivých ekonomických ukazatelů (4 strany)	120
Příloha C: Faktory sledující směr monetární a fiskální politiky (3 strany)	124
Příloha D: Reforma japonského finančního sektoru (1 strana)	127

Příloha A: Vybrané rovnice

Fisherova kvantitativní rovnice peněz

$$M \cdot V = P \cdot Q, \text{ kde} \quad (12)$$

M...množství peněz v oběhu

V...rychlost obratu peněz

P...cenová hladina

Q...velikost produktu

Běžný účet platební bilance

$$CA = X - M = NX, \text{ kde} \quad (13)$$

CA...běžný účet platební bilance

X...vývozy

M...dovozy

NX...čisté vývozy

Saldo běžného účtu platební bilance

$$X - M = - (D + T + DK + KK + \Delta DR), \text{ kde} \quad (14)$$

X...export

M...import

D...důchody

T...transfery

DK...dlouhodobý kapitál

KK...krátkodobý kapitál

DR...devizové rezervy

Výdajová metoda výpočtu HDP

$$\text{HDP} = C + I + G + \text{NX}, \text{ kde} \quad (15)$$

C...spotřeba

I...hrubé soukromé investiční výdaje

G...vládní výdaje

NX...čistý export

Důchodová metoda výpočtu HDP

$$\text{HDP} = w + iv - ip + r + a + z + \text{Te}, \text{ kde} \quad (16)$$

w...mzdy a platy

iv...úroky z vkladů (přijaté)

ip...úroky z půjček (placené)

r...renty (z vlastnictví nemovitostí)

a...amortizace

z...zisky firem

Te...nepřímé daně

Vzorec pro určení míry nezaměstnanosti

$$u = U/L * 100, \text{ kde} \quad (17)$$

$$L = U + E$$

u...míra nezaměstnanosti

U...počet nezaměstnaných

L...pracovní síla ekonomiky

E...počet zaměstnaných obyvatel

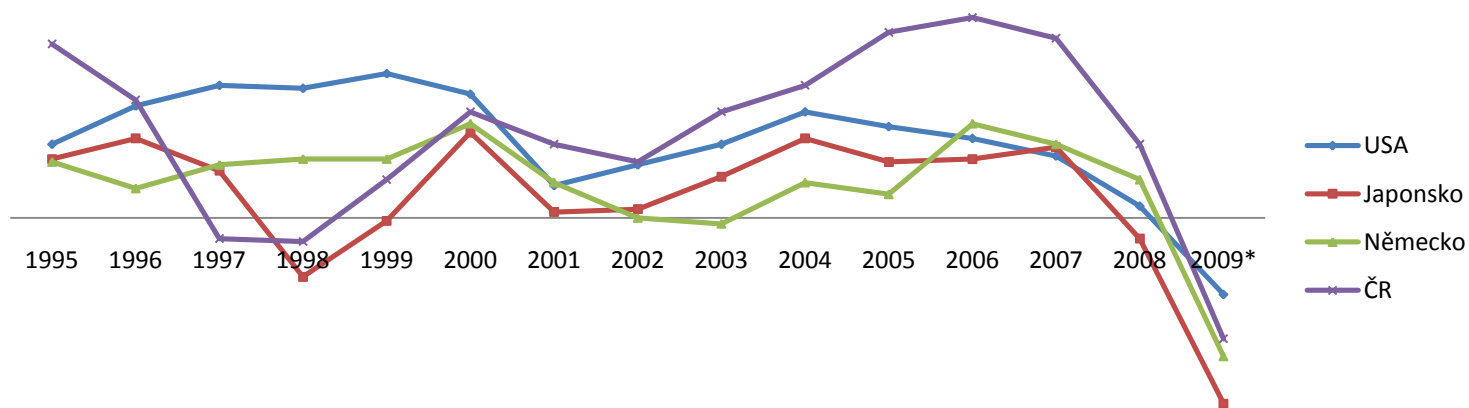
Příloha B: Vývoj jednotlivých ekonomických ukazatelů

Tab. B1: **Růst reálného HDP** (roční růst v procentech)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
USA	2,5	3,8	4,5	4,4	4,9	4,2	1,1	1,8	2,5	3,6	3,1	2,7	2,1	0,4	-2,6
Japonsko	2	2,7	1,6	-2	-0,1	2,9	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2	2,4	-0,7	-6,3
Německo	1,9	1	1,8	2	2	3,2	1,2	0	-0,2	1,2	0,8	3,2	2,5	1,3	-4,7
ČR	5,9	4	-0,7	-0,8	1,3	3,6	2,5	1,9	3,6	4,5	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,1

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: EUROSTAT: Real GDP growth rate [online]. Vlastní zpracování.



Obr. B1: Růst reálného HDP (roční růst v procentech)

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

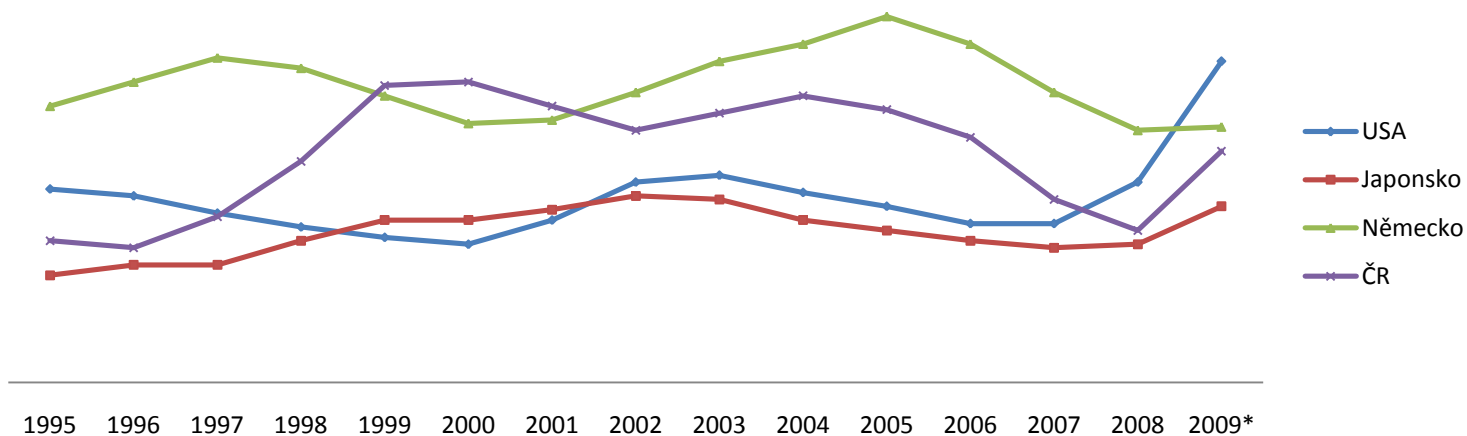
*Zdroj: EUROSTAT: Real GDP growth rate [online]. Vlastní zpracování.

Tab. B2: **Míra nezaměstnanosti** (v procentech pracovní síly)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
USA	5,6	5,4	4,9	4,5	4,2	4	4,7	5,8	6	5,5	5,1	4,6	4,6	5,8	9,3
Japonsko	3,1	3,4	3,4	4,1	4,7	4,7	5	5,4	5,3	4,7	4,4	4,1	3,9	4	5,1
Německo	8	8,7	9,4	9,1	8,3	7,5	7,6	8,4	9,3	9,8	10,6	9,8	8,4	7,3	7,4
ČR	4,1	3,9	4,8	6,4	8,6	8,7	8	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.



Obr. B2: **Míra nezaměstnanosti** (v procentech pracovní síly)

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

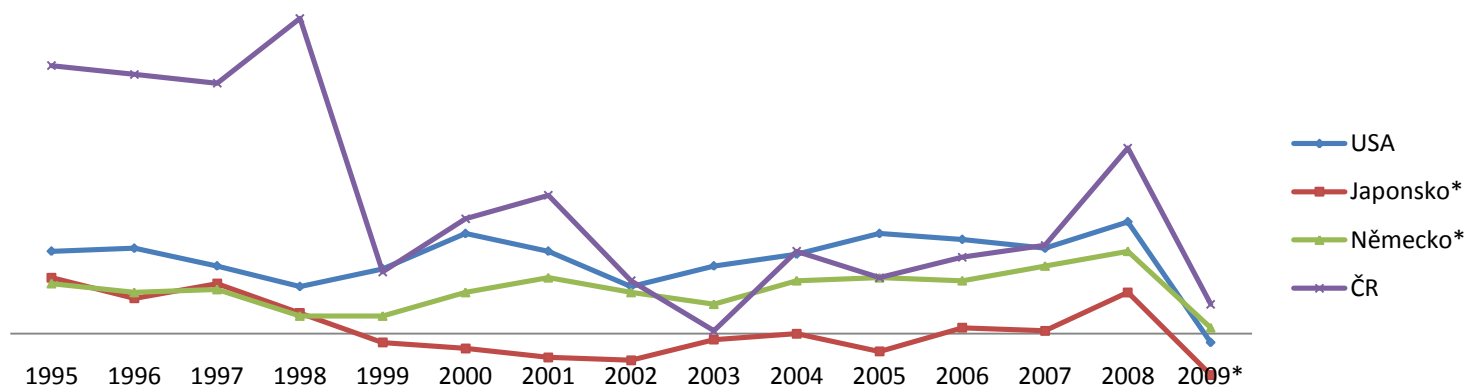
*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.

Tab. B3: **Míra inflace** vyjádřená ve spotřebitelských cenách (CPI, roční růst v procentech)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
USA	2,8	2,9	2,3	1,6	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,3
Japonsko*	1,9	1,2	1,7	0,7	-0,3	-0,5	-0,8	-0,9	-0,2	0	-0,6	0,2	0,1	1,4	-1,4
Německo*	1,7	1,4	1,5	0,6	0,6	1,4	1,9	1,4	1	1,8	1,9	1,8	2,3	2,8	0,2
ČR	9,1	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,6	3	6,3	1

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

* Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.



Obr. B3: **Míra inflace** vyjádřená ve spotřebitelských cenách (CPI, roční růst v procentech)

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

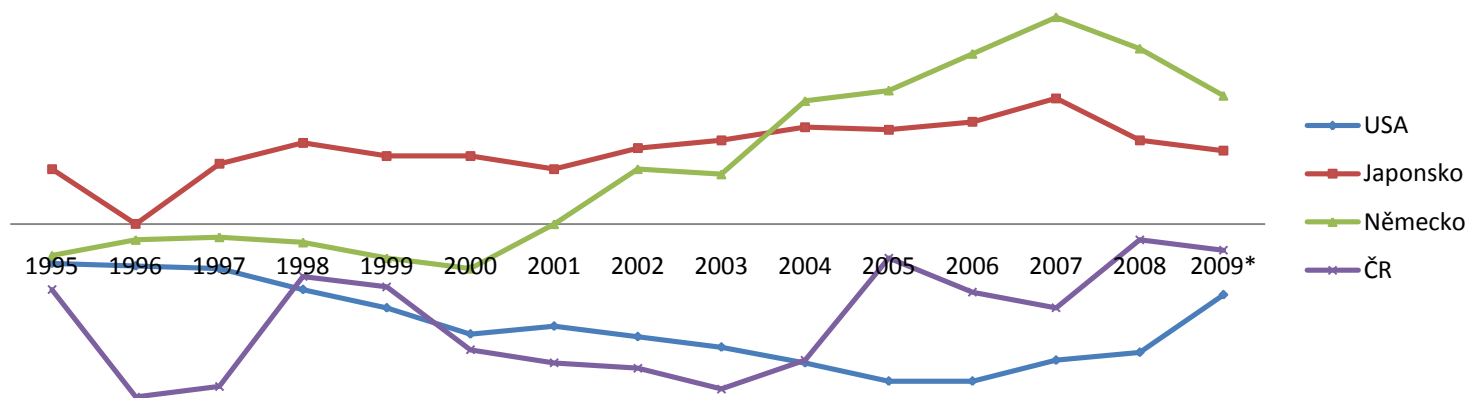
* Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.

Tab. B4: Běžný účet platební bilance (v procentech HDP)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
USA	-1,5	-1,6	-1,7	-2,5	-3,2	-4,2	-3,9	-4,3	-4,7	-5,3	-6	-6	-5,2	-4,9	-2,7
Japonsko	2,1	1,4	2,3	3,1	2,6	2,6	2,1	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	4,8	3,2	2,8
Německo	-1,2	-0,6	-0,5	-0,7	-1,3	-1,7	0	2,1	1,9	4,7	5,1	6,5	7,9	6,7	4,9
ČR	-2,5	-6,6	-6,2	-2	-2,4	-4,8	-5,3	-5,5	-6,3	-5,2	-1,3	-2,6	-3,2	-0,6	-1

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.



Obr. B4: Běžný účet platební bilance (v procentech HDP)

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.

Příloha C: Faktory sledující směr monetární a fiskální politiky

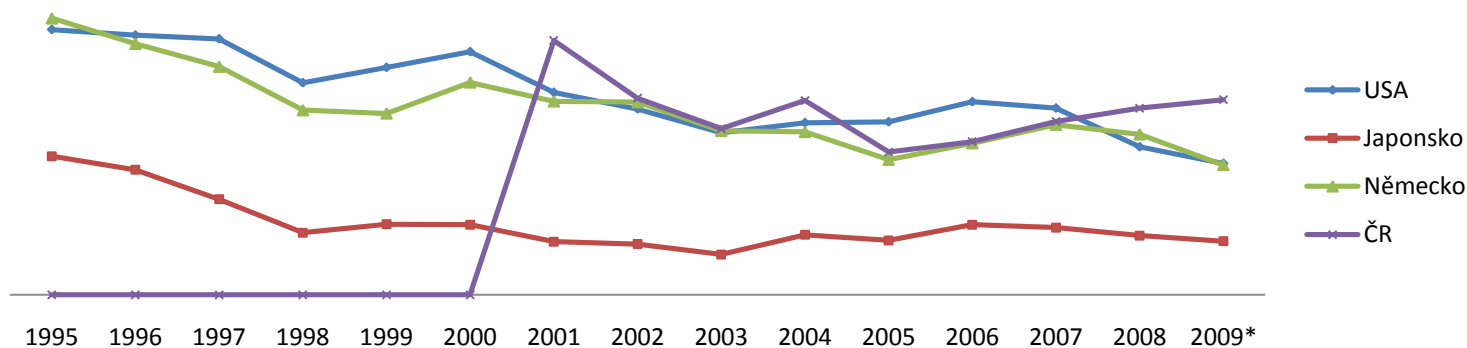
Tab. C1: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb (v procentech)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
USA	6,58	6,44	6,35	5,26	5,64	6,03	5,02	4,61	4,02	4,27	4,29	4,79	4,63	3,67	3,26
Japonsko	3,44	3,1	2,37	1,54	1,75	1,74	1,32	1,26	1	1,49	1,35	1,74	1,67	1,47	1,33
Německo	6,86	6,23	5,66	4,58	4,5	5,27	4,8	4,78	4,07	4,04	3,35	3,76	4,22	3,98	3,22
ČR	-	-	-	-	-	6,73**	6,31	4,88	4,12	4,82	3,54	3,8	4,3	4,63	4,84

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.

**Zdroj: ČNB. Výroční zpráva ČNB 2000 [online].



Obr. C1: Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb (v procentech)

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.

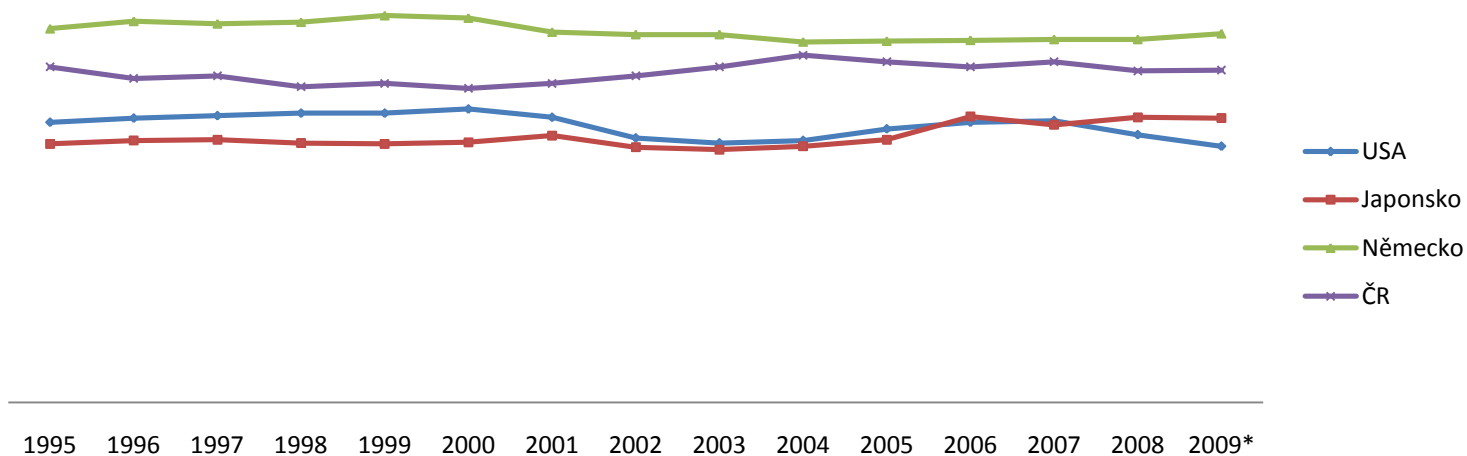
**Zdroj: ČNB. Výroční zpráva ČNB 2000 [online].

Tab. C2: Příjmy státního rozpočtu (v procentech HDP)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
USA	33,8	34,3	34,6	34,9	34,9	35,4	34,4	31,9	31,3	31,6	33	33,8	34	32,3	30,9
Japonsko	31,2	31,6	31,7	31,3	31,2	31,4	32,2	30,8	30,5	30,9	31,7	34,5	33,5	34,4	34,3
Německo	45,1	46	45,7	45,9	46,7	46,4	44,7	44,4	44,4	43,5	43,6	43,7	43,8	43,8	44,5
ČR	40,5	39,1	39,4	38,1	38,5	37,9	38,5	39,4	40,5	41,9	41,1	40,5	41,1	40	40,1

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.



Obr. C2: Příjmy státního rozpočtu (v procentech HDP)

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

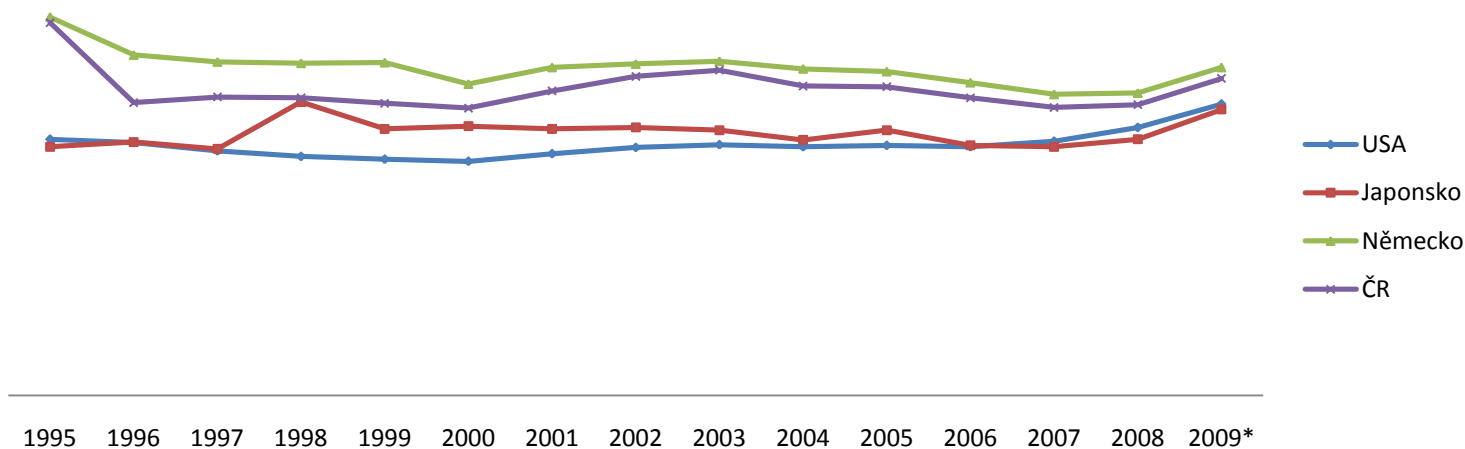
*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.

Tab. C3: Výdaje státního rozpočtu (v procentech HDP)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
USA	37,1	36,6	35,4	34,6	34,2	33,9	35	35,9	36,3	36	36,2	36	36,8	38,8	42,2
Japonsko	36	36,7	35,7	42,5	38,6	39	38,6	38,8	38,4	37	38,4	36,2	36	37,1	41,4
Německo	54,8	49,3	48,3	48,1	48,2	45,1	47,5	48	48,4	47,3	46,9	45,3	43,6	43,8	47,5
ČR	54	42,4	43,2	43,1	42,3	41,6	44,1	46,2	47,1	44,8	44,7	43,1	41,7	42,1	45,9

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.



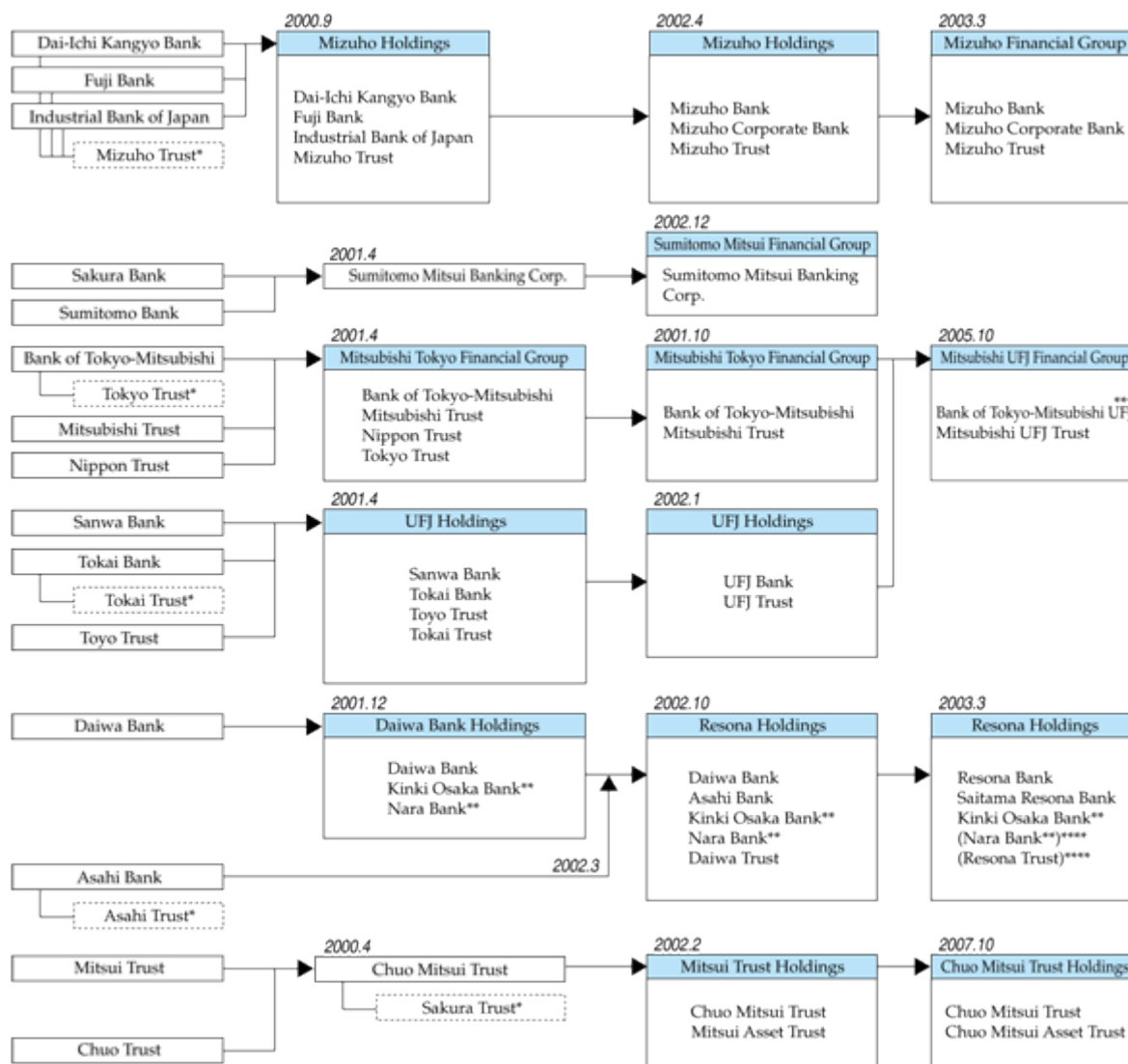
Obr. C3: Výdaje státního rozpočtu (v procentech HDP)

Zdroj: OECD. Country statistical profiles 2010 [online]. Vlastní zpracování.

*Zdroj: OECD. Economic Outlook No. 88 Annex Tables - Table of Contents [online]. Vlastní zpracování.

Příloha D: Reforma japonského finančního sektoru – reorganizace a sloučení japonských bank do tzv. „Mega Banking Groups“

Mergers and Alliances between City Banks, Long-term Credit Banks and Trust Banks (Fúze a aliance městských bank, bank poskytujících dlouhodobé úvěry a trustových bank)



Obr. D1: Reorganizace a sloučení japonských bank

Zdroj: JAPANESE BANKERS ASSOCIATION. *Changing Banking Industry* [online]. 2009.

* trust bank subsidiary (dceřinné společnosti trustových bank)

** regional bank (regionální banka)

*** The date of merger was January 1, 2006. (datum fúze 1. leden 2006)

**** The banks were merged into Resona Bank (banky fúzované do Resona Bank)