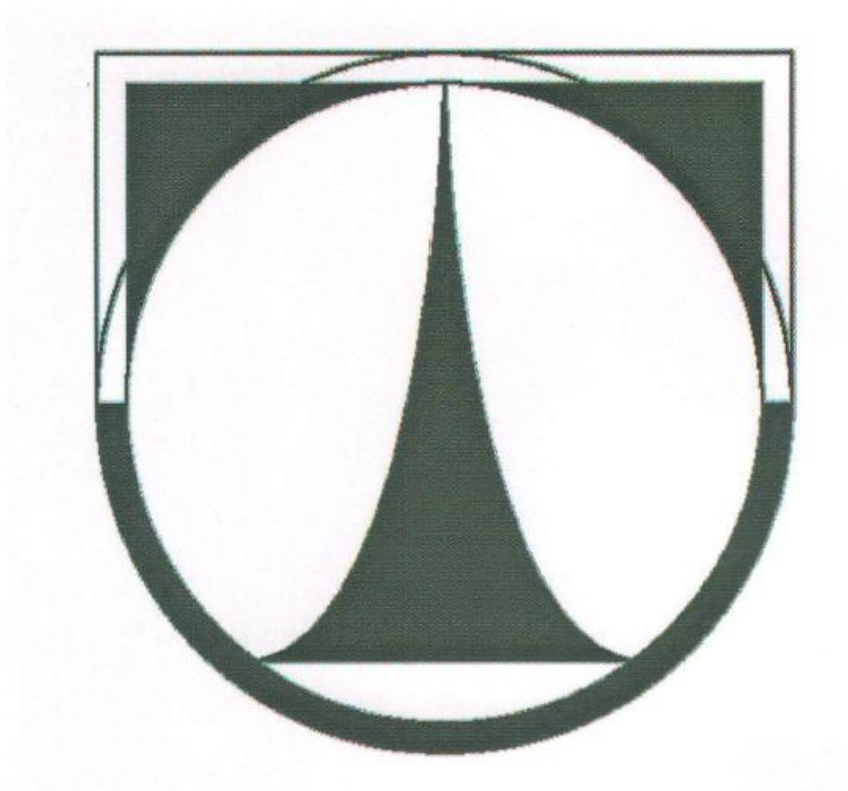


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2011

Bc. Petr Marks

Technická univerzita v Liberci
Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Hospodářská politika Baracka Obamy – rozbor hospodářské politiky USA od roku 2009

Economic Policy of Barack Obama - Analysis of Economic Policy in USA since Year 2009

DP-EF-KEK-2011-33

Petr Marks

Vedoucí práce: Mgr. Ing. Marek Skála PhD., Katedra ekonomie

Konzultant: prof. Ing. Fárek Jiří, CSc., Katedra ekonomie TUL

Počet stran: 73

Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 5. května 2011

Prohlášení

Byl jsem seznámen 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 vědom 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 vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci dne 5. května 2011

Petr Marks

Anotace

Předmětem diplomové práce „Hospodářská politika Baracka Obamy – rozbor hospodářské politiky USA od roku 2009“ je zhodnocení hospodářské politiky Spojených států v prvních dvou letech vládnutí prezidenta Baracka Obamy a vlivu jeho kroků na americkou ekonomiku. V první části práce jsou shrnuty hospodářské politiky vlád USA od první velké krize roku 1929 po hospodářskou politiku prezidenta George Bushe mladšího a také ekonomické podmínky, ze kterých administrativa Baracka Obamy musela vycházet. V druhé části je rozebrán stimulační balíček, jakožto nejdůležitější zákon přijatý administrativou. Třetí část se zabývá komplexní reformou finančního trhu USA. Poslední část hodnotí zdravotní reformu a další aspekty hospodářské politiky USA. Tato práce se také pokusí nastínit možné alternativy, které mohl prezident Obama vykonat, popřípadě, které kroky by byly vhodnější.

Klíčová slova

Barack Obama, finanční reforma, hospodářská politika, HDP, nezaměstnanost, reforma, stimulační balíček, zákon, zdravotní péče.

Annotation

The object of the thesis „Economic Policy of Barack Obama - Analysis of Economic Policy in USA since Year 2009“ is evaluation of the economic policy in the United States of America in the first two years of Barack Obama’s governance and the influence of his steps on the American economy. In the first part of this thesis is summary of economic policies of the US governments from first big crisis in year 1929 until economic policy of George Bush Jr. and as well the economic circumstances from which have the Barack Obama’s administration be based. In the second part is analyze of stimulus package, which was the most important law accepted by the administration. Third part deals with comprehensive reform of financial market in the USA. Last part evaluates the health care reform and other aspects of US economic policy. This thesis is trying to outline possible alternatives, which can be done by president Obama, eventually which steps would be more suitable.

Key Words

Barack Obama, economic policy, fiscal reform, GDP, health care, law, reform, stimulus package, unemployment.

Obsah

Seznam obrázků	9
Seznam tabulek.....	10
Seznam zkratek	11
Úvod.....	12
1. Hospodářská politika USA do roku 2009.....	14
2. Stimulační balíček	35
2.1 Obsah balíčku	35
2.2 Makroekonomický dopad balíčku	38
2.3 Dlouhodobé dopady stimulu.....	39
2.4 Stimulační balíček po roce	39
2.5 Stimulační balíček v prvních třech kvartálech roku 2010	42
2.6 Zhodnocení a podpůrné kroky	44
3. Reforma Wall Street	50
3.1 Obsah zákona.....	51
3.2 Náklady reformy.....	56
3.3 Zhodnocení reformy Wall Street	58
4. Zdravotní reforma a další části hospodářské politiky	61
4.1 Zdravotní reforma.....	61
4.2 Ostatní problémy	64
5. Závěr.....	66
Seznam použité literatury.....	68

Seznam obrázků

Obrázek 1: Utrácení ARRA v roce 2010	41
--	----

Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozdíly v návrzích balíčku	36
Tabulka 2: Náklady stimulačního balíčku.....	37
Tabulka 3: Porovnání dopadu stimulačního balíčku	38

Seznam zkratek

AAA	Agricultural Adjustment Act
ARRA	American Recovery and Reinvestment Act of 2009
CBO	Congressional Budget Office
CEA	Council of Economic Advisors
CFBP	Consumer Financial Protection Bureau
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
FED	Federal Reserve
FSOC	Financial Stability Oversight Council
HHS	Department of Health and Human Services
IRS	Internal Revenue Service
NIRA	National Industrial Recovery Act
NRA	National Recovery Administration
OFR	Office of Financial Research
PPACA	Patient Protection and Affordable Care Act
SEC	Securities and Exchange Commission
WPA	Works Progress Administration

Úvod

Spojené státy americké jsou nejsilnější ekonomikou světa a jako takové působí na celé světové hospodářství. Země, která byla známa svým protekcionismem, se postupem času stala hlavním motorem světového hospodářství. Díky tomu každá ekonomická změna, ať se už jedná o pokles produktu nebo zvýšení deficitu obchodní bilance, může mít vliv na světovou ekonomiku. Taková změna nastala právě s příchodem ekonomické krize posledních let.

Cílem této práce je popsat a rozebrat hospodářskou politiku Baracka Obamy. Důraz je především věnován jeho třem nejdůležitějším reformám a zákonům – stimulačnímu balíčku, reformě Wall Street a zdravotní reformě. Cíl také zahrnuje možné nastínění alternativního rozhodnutí, které mohl prezident Obama podniknout. Přínosem pro čtenáře má být především získání informací o hospodářské politice v době krize a nastínění i jiného směru, kterým se politika mohla ubírat. Práce se zabývá tvrzením: „**Lze považovat hospodářskopolitická opatření Baracka Obamy za efektivní**“.

Metodologie práce je založena na popisu a analýze sesbíraných dat a názorů. Data a názory pokrývají časový úsek od roku 2009 po aktuální situaci.

Práce sleduje všechny kroky prezidenta Baracka Obamy, jež ovlivnily americkou a potažmo světovou ekonomiku. Tím je například stimulační balíček, podle něhož našly odvahu vlády dalších zemí (především Evropské unie). Práce však nesleduje mimoekonomické zásahy do ekonomiky a problémy. Tímto se myslí výdaje na obranu a podobné.

Úvodní kapitola práce se snaží především poskytnout přehled o hospodářské politice USA v průběhu let. Důležité je především období v letech 1929-1936, kdy USA a potažmo svět postihla globální krize ne nepodobná té dnešní. Za zmínku také stojí hospodářská politika Ronalda Reagana a některých demokratických prezidentů (především Billa Clintona). V kapitole je popsán i vznik krize a hospodářská politika během počátku krize.

První kapitola se snaží odpovědět na otázku: „**Byl stimulační balíček efektivní?**“. Kapitola je členěna do několika částí. První část má čtenáři hlavně poskytnout informace o tom, čeho se balíček týkal, co vše bylo přijato a za jakým účelem byl stimulační balíček přijat. Prostřední část se dívá na účinnost balíčku do září 2010 a dlouhodobé dopady balíčku na

ekonomiku a federální rozpočet. Poslední část kapitoly hodnotí balíček a naznačuje další kroky, jenž mohly být vykonány.

Kapitola druhá, zabývající se reformou amerického finančního trhu, by měla odpovědět na otázku: „**Je tato reforma správná?**“. V první části kapitoly najde čtenář přehled zákona, který byl přijat na základě reformy. V další části se práce zabývá náklady, které přijetím reformy vzniknou. Poslední část kapitoly reformu shrnuje a ukazuje některé nedostatky a rizika, která mohou vzniknout.

Otázku: „**Co přinese zdravotní reforma?**“ zodpovídá kapitola třetí. Na konci kapitoly je krátce zmíněna energetická politika prezidenta Obamy a také jeho podpora vzdělávání. Kapitola se však nejvíce věnuje zdravotnické reformě. Analýza reformy začíná jejím stručným přehledem a pokračuje jejím zhodnocením a očekávaným ekonomickým dopadem. V závěru této práce jsou pak shrnuty jednotlivá opatření a jejich zhodnocení.

1. Hospodářská politika USA do roku 2009

Hospodářská politika do Velké deprese

Již od samého založení Spojených států amerických měla vláda omezený vliv na americké hospodářství, zvláště díky liberálnímu smýšlení obyvatelstva. Až ve druhé polovině 19. století s příchodem industrializace můžeme pozorovat nárůst státních intervencí. V letech 1880 – 1920 se vládní zásahy přičítají především silícímu myšlenkovému proudu progresivistů. Jejich názory spočívaly na myšlence, že důležité tržní subjekty zasahovaly do hospodářsko-politického dění, hlavně na úkor veřejného prospěchu. Státní moc tedy vnímali jako prostředek ke zlepšení sociálních situace občanů. K tomu používali nástroje jako je kontrola veřejných institucí, podpora vzdělání a ochrana životního prostředí.

Rostoucí síla monopolů a trustů (encyklopedie Britannica definuje slovo trust, jako formu sdružování majetku, který jedna nebo více osob svěruje správcům, aby s ním hospodařili ve prospěch původních majitelů), které se často agresivními praktikami na trhu snažily ovlivnit tržní prostředí, donutila vládu USA přijmout zákony zabráňující zneužívání tržní síly. Proto byl v roce 1890 přijat Kongresem Shermanův antitrustový zákon, který zaváděl určitou míru regulace hospodářské soutěže. Avšak až do roku 1903 se zákon míjel účinkem, protože neexistovala instituce, která by v praxi zákon prosazovala. Roku 1903 vzniklo tedy na ministerstvu spravedlnosti antitrustové oddělení.

Na počátku 20. století regulace pokračovala a byl přijat Claytonův zákon (1914). Ten zakazoval smlouvy o vázaném prodeji, cenovou diskriminaci a dohody o výhradním obchodování. Zákon dále zamezoval korporacím kupovat akcie jiných firem, pokud by tento obchod směřoval k vytvoření monopolu, nebo omezení hospodářské soutěže. V tomto období vznikla i další instituce – Federální komise pro obchod (*Federal Trade Commission*), která působí dodnes.

Nejdůležitější z pohledu americké hospodářské politiky byl v tomto období den 22. prosinec 1913. V tento den byl Kongresem schválen zákon o Federálním rezervním systému, který reorganizoval americký bankovní systém. Zásadní reforma bankovního systému byla nutná, jelikož se země v minulých letech potýkala s několika bankovními krizemi, které doprovázela i bankovní panika. Právě tyto skutečnosti a krize z roku 1907, kdy se mnoho bank potýkalo se

špatnou likviditou, vedly Kongres k ustanovení speciální komise. Úkolem komise bylo předložit návrhy na vytvoření instituce, která by takovýmito krizím čelila.

Federální rezervní systém (FED), měl přinést řád na finanční trh, zavést centrální úvěrovou kontrolu a pokusit se řešit případné krize likvidity. FED vycházel z Bank of England a jejího teoretického základu, jímž byl princip reálných směnek a mechanismus zlatého standardu.

K Shermanově antitrustovému zákonu, Claytonově zákonu a zákonu o Federálním rezervním systému se podařilo prosadit o zavedení federální důchodové daně. Ta nebyla až do přijetí 16. dodatku ústavy možná, jelikož ústava zakazovala vybírat přímé daně. Proto příjmy do federálního rozpočtu závisely především na spotřebních daních. V roce 1913 tvořily spotřební daně přibližně 90 % celkových daňových příjmů a 50 % příjmů do federálního rozpočtu (Tomeš, 2008, s. 37). Z důvodu klesajícího podílu na příjmech bylo však nutné přijmout daň novou. Progresivní důchodová daň s maximální sazbou 7 % (Tomeš, 2008, s. 37), měla sloužit jako nástroj sociální spravedlnosti a ne jako významný zdroj příjmů. Nová daň se z počátku dotýkala pouhých 2 % (Tomeš, 2008, s. 37) obyvatelstva s nejvyššími příjmy.

Zásadní pro americkou hospodářskou politiku byla první světová válka, jež znamenala zavedení důchodové daně z příjmu korporací a posílení vládní intervence v hospodářství země a v neposlední řadě signifikantní zvýšení vládních výdajů. Ty byly financovány válečnými dluhopisy a daněmi.

I přesto, že USA vstoupily do války až v roce 1916, mělo toto angažování pozitivní vliv na americkou ekonomiku. Válečné zakázky přispěly k zvýšení výkonnosti ekonomiky a pobízely podniky k investicím do výroby. Jelikož se válka nedostala na americký kontinent, získali američtí obchodníci výhodu na světových trzích a New York se zařadil za Londýn jako druhé největší obchodní centrum na světě. Spojené státy se rovněž staly největším světovým věřitelem a vystřídaly Británii na pozici ekonomické velmoci číslo 1.

Dvacátá léta 20. Století přinesla změnu v hospodářské politice USA. Progresivismus vystřídaly republikánské myšlenky.

Nová vláda se snažila odstranit co nejvíce svých ekonomických a sociálních aktivit a snažila se tak vytvářet ideální prostředí pro americké podnikatele. Příkladem toho může být rok 1922, kdy byl přijat Fordneyho a McCumberův sazebník, který určoval výši ochranných cel a

omezoval pravomoci regulačních úřadů. V dalších letech se zrušily zákony týkající se dětské práce a minimální mzdy žen. Nejvyšší soud taktéž zakázal řadu odborových stávek.

Po válce se vláda snažila redukovat výdaje, což se jí i dařilo. Konzervativní fiskální politika se projevovala snahou o vyrovnaný rozpočet, ve skutečnosti však skončil federální rozpočet v letech 1920 – 1929 v přebytku mezi 0,3-1,2 % HDP (Tomeš, 2008, s. 39). Snížení výdajů a ekonomický růst umožnil signifikantně snížit sazby poválečných důchodových daní. I přes toto snížení tvořily převládající část příjmu federálního rozpočtu. Opačně tomu se snížil výnos z daní spotřebních a to především v době prohibice. Výdaje směřovaly z větší části do několika oblastí: národní bezpečnost, platby veteránům, umořování státního dluhu a výstavbu dálnic, veřejných budov a vodních staveb.

Hospodářský propad v letech 1920 – 1921 vystřídal období hospodářského rozkvětu. Reálný důchod vzrostl za desetiletí bezmála o polovinu, důchod na obyvatele se zvýšil takřka o 30 % (Tomeš, 2008, s. 39). Technologicky inovované statky, vliv reklamy a optimismus napříč celou společností vedly k zrychlení spotřebních výdajů. Inovace v oblasti spojů, sdělovacích prostředků a dopravy způsobily společenskou transformaci, zvyšovaly produktivitu a dále povzbuzovaly růst ekonomiky. Velké podniky, jejichž činnost byla dříve předmětem regulačních snah, se taktéž angažovaly v hospodářském růstu. Současně s tímto posiloval optimismus investorů a jejich ochota investovat.

Podstatnou roli v investování plnily banky, které ve velkém objemu investovaly na akciovém trhu uložená depozita. Avšak závazná pravidla týkající se povinných minimálních rezerv pro ně neexistovala. Při převládajícím optimismu na akciových trzích, zaznamenávaly banky snadných zisků a poskytovaly půjčky, přičemž se nestaraly o platební schopnost dlužníků. Spekulací se účastnily již zmiňované trusty a holdingy, jejichž kapitál pocházel převážně z bankovních úvěrů. Právě spekulace na akciových trzích vyšroubovaly Dow-Jonesův index až na trojnásobek v letech 1925-1929. Růst hodnoty akcií však neodpovídal reálnému vývoji ekonomiky.

Svoji úlohu během konjunktury sehrál i FED. Během války byl podřízen ministerstvem financí, ale tento vliv odezníval. FED tehdy začal skupovat nízko úročené státní obligace, tím nadměrně zvyšoval množství oběživa a vyvolával inflaci. Nízkou válečnou diskontní sazbu začal zvyšovat na jaře roku 1920. Dlouhodobě nízké úrokové sazby však spíše způsobovaly

růst spekulativní bubliny na burze. Právě tyto obavy způsobily zvýšení úrokových sazeb v letech 1928-1929 z 3,5 na 6 % (Tomeš, 2008, s. 40).

Velká deprese, New Deal a druhá světová válka

Počátek Velké deprese je chybně spojován se dnem propadu akcií na burze. Znamky recese byly vidět již v předcházejících měsících a propad cen na newyorské burze byl pouze následkem spekulací v předcházejících letech.

Propad cen akcií vedl ke snížení bohatství a ke zvýšení nejistoty v ekonomice. Tato deprese snížila soukromé výdaje na spotřebu a také snížila ochotu podnikatelů investovat. Na začátku roku 1930 se začala projevovat deflace, v očekávání dalšího snížení cen odkládaly domácnosti spotřebu. Některé mzdy se snižovaly a některé se dokonce přestaly vyplácet. Snížení kupní síly způsobilo pokles spotřeby a následným zhroucením investic, které způsobilo bankrot některých velkých firem.

Americké banky, které během 20. let půjčily značné finanční prostředky do Evropy, vyžadovaly část úvěrů zpět. Američtí investoři dělali obdobnou věc – část svých investic stahovali zpět, aby tak pokryli ztráty způsobené na domácím trhu. Tyto odlivy kapitálu způsobily krizi v Evropě, která se odrazila i na finančním zdraví bankovního sektoru ve Spojených státech.

Kritickým obdobím Velké deprese se staly krachy bankovních domů. Problémy způsobovaly hlavně podniky, které nebyly schopné dostát svým závazkům. Majetek bank se snižoval i díky propadům cen akcií a v neposlední řadě díky pesimismu vkladatelů. Ti prováděli tzv. útoky na banky a hromadně vybíraly své úspory z bank, díky tomu se celé situace jen zhoršovala. Banky však, na rozdíl od minulých krizí, neomezily výplaty vkladů a očekávaly přísun likvidity od centrální banky. Úpadek bank snížil dostupnost úvěrů, na nichž byly mnohé firmy závislé, což vedlo k dalším bankrotům.

Hospodářskou politiku v té době určoval republikánský prezident Herbert Hoover (1929-1933). Jeho snaha o překonání hospodářských problémů vycházela především ze sebeozdravné schopnosti tržního hospodářství. Státním zásahům se však nebránil. Ve svých projevech zdůrazňoval krátkodobou povahu recese a vybízel veřejnost, aby neztrácela naději. Po podnikatelích žádal, aby raději snížili své zisky než aby nesnižovali platy svých

zaměstnanců, čímž by došlo k dalšímu snižování kupní síly. Dále požadoval po státech unie, aby urychlily své investice a to samé požadoval i po podnikatelích. Výdaje federálního rozpočtu v tomto období strmě stoupaly a po snížení daní poklesly i příjmy. Tento výpadek státního rozpočtu donutil vládu k razantnímu snížení daně z příjmu. V červnu roku 1930 byl schválen nový sazebník, jež zavedl vysoká ochranná cla. To vedlo k odvetným opatřením v zahraničí a mělo i rozsáhlý vliv na celosvětový obchod.

Důležitou roli hrál Federální rezervní systém. Zpočátku na snížení peněžní zásoby nereagoval, protože měnové indikátory nesignalizovaly potřebu úpravy monetární politiky. Později FED dokonce zvýšil diskontní sazbu, v důsledku odlivu peněz do zahraničí, což bylo způsobeno opuštěním zlatého standardu Velkou Británií. Snaha FEDu o udržení zlatého standardu nadále poškozovala již oslabený finanční trh. FED tedy zpočátku krize selhával a až na nátlak Kongresu na jaře roku 1932 provedl nákupy na volném trhu, aby do systému dodal potřebnou likviditu.

Dna recese dosáhly Spojené státy v roce 1933, ukazatel nezaměstnanosti v té době dosáhl hodnoty 25 %, v konkrétních číslech to bylo více než 12 miliónů Američanů (Tomeš, 2008, s. 42). Reálný produkt v době krize poklesl o více jak třetinu. Hrubé investice poklesly na desetinu oproti období před krizí a úpadek vyhlásilo 5096 bank. Stejného hospodářského výkonu jako v roce 1929 se podařilo dosáhnout až po 10 letech.

Názory na příčinu Velké deprese se liší. Někteří ekonomové vidí problém v přílišné svobodě podnikání, přívrženci keynesiánství vidí problém v nedostačující agregátní poptávce spojené s nízkými investičními a spotřebními stimuly. Díky tomu není ekonomika schopná proinvestovat vytvářené úspory. Rakouská škola vidí recesi jako nevyhnutelný důsledek nadměrné úvěrové expanze a špatné alokaci kapitálu. Realokace měla právě podobu recese. Vládní zásahy krizi pak spíše prodlužují.

V březnu 1933 se prezidentského křesla ujal Franklin Delano Roosevelt (1933-1945). Během kampaně se jednoznačně hlásil k regulaci veřejných služeb a efektivnější plánování státních aktivit. Jeho ekonomický program New Deal byl souhrnem několika často i protichůdných konceptů.

V době kdy neoklasická ekonomie neuměla vysvětlit tehdejší ekonomické problémy a připravit tak návod jak tyto problémy vyřešit a keynesiánská myšlenka o nedostatečné agregátní poptávce nebyla jednoznačně přijata, se Roosevelt a jeho poradci domnívali, že za délku deprese může pokles cenové hladiny a svoji hospodářskou politiku formovali jako proinflační.

Prioritou se stala obnova finančního systému. První den po inauguraci vyhlásil prezident Roosevelt bankovní prázdniny. Všechny bankovní domy přerušily svoji činnost a po šestidenní lhůtě se mohly některé z nich, po souhlasu ministerstva financí, svoji činnost obnovit. Ostatní banky buď čelily restrikcím, nebo zůstaly s konečnou platností uzavřeny. Finanční korporace pro obnovu (zřízená za prezidenta Hoovera) získala akcie bank a stala se hlavním akcionářem. Bankovní sektor byl rozdělen na investiční a komerční na základě Glass-Steagalova zákona (1933). Smyslem tohoto zákona byla diverzifikace rizika, zabránění konfliktům zájmů a vytvoření takového systému, který by byl méně náchylný k úpadku. Zákon taky zřídil Federální depozitní pojišťovnu (FDIC), která poskytovala záruku na vklady do výše pěti tisíc dolarů. Tyto kroky vedly k velmi rychlému obnovení důvěry v bankovní systém.

Změny se dočkaly i další části finančního systému. Roosevelt jmenoval pětičlennou burzovní komisi (SEC), čímž zpřísnil obchodování s cennými papíry a zakázal tzv. insider obchody. Roosevelt dále požadoval znehodnocení měny, které mělo podpořit růst cen akcií a zboží a ulevit tak od dluhů, jimiž byla většina subjektů zatížena. Na začátku roku 1934 bylo zákonem deklarováno soukromé vlastnictví zlata za nezákonné. Spojené státy tímto krokem de facto upustily od zlatého standardu. Dolarovou cenu zlata, a tím pádem i kurz měny určovalo ministerstvo financí. Poté co byla snížena cena, skutečně došlo ke zvýšení cen akcií a komodit. Další změny postihly i Federální rezervní systém, který byl reorganizován a dostal větší pravomoci nad bankovním sektorem.

Poté co celkem úspěšně Roosevelt zotavil finanční systém USA, rozhodl se řešit problém vysoké nezaměstnanosti. Po nějakou dobu posílala federální vláda peníze přímo jednotlivým státům unie a obcím prostřednictvím tzv. Relief Programs, hlavní problém spočíval však v naplňování programu vytváření pracovních míst.

Civilian Conservative Corps, které bylo zřízeno za účelem snížení nezaměstnanosti mladých mužů, poskytovalo práci v lesích a to hlavně zalesňování, prořezávání lesů a úprav národních parků. Podmínky byly polovojenské a s platem 30 dolarů za měsíc se v tomto programu vystřídalo 2 miliony mužů (Tomeš, 2008, s. 45). Další experimentální program byl Public Works Administration (PWA), který spustila americká vláda na podzim roku 1933. Tento program financoval rozsáhlé programy veřejných prací (stavba škol, letišť, silnic atd.) a zaměstnal až čtyři miliony občanů. Právě tento počet se stal důvodem pro zrušení PWA. Stoupající náklady, které vzrostly až na jednu miliardu dolarů, ukončily program na jaře 1934. Roosevelt však i nadále bojoval s vysokou mírou nezaměstnanosti a to spíše formou nabídky pracovních míst, raději než podporou v nezaměstnanosti. Works Progress Administration (WPA) byla zřízena za účelem koordinace přerozdělování peněz na různé pracovní programy, kam Kongres uvolnil v roce 1935 pět miliard dolarů (Tomeš, 2008, s. 45). Celkové výdaje se vyšplhaly na 11 miliard dolarů a zaměstnáno bylo přes 8,5 milionů obyvatel (Tomeš, 2008, s. 45).

Nejhlubší strukturální změny byly však směřovány do zemědělství a průmyslu, oba zákony, které si popíšeme dále, regulovaly konkurenci, tvorbu cen a produkci v jednotlivých odvětvích. Zemědělství ovlivnil zákon Agricultural Adjustment Act (AAA), schválený v květnu 1933. Přebytky ve výrobě od první světové války značně snížily ceny zemědělských produktů. AAA prezentoval plán, jak zemědělcům kompenzovat snížení výroby. Zákon měl přimět zemědělce k zaorávání zrajících plodin a k vybižení mladých kusů dobytka. Tyto kroky vskutku vedly k prudkému snížení produkce, které bylo kompenzováno státními dotacemi. Pro průmysl byl zlomový zákon National Industrial Recovery Act (NIRA) a tímto zákonem zřízená organizace National Recovery Administration (NRA). Cílem zákona bylo zpevnit průmyslové podnikání stanovením zásad a zákoníku poctivé konkurenční praxe a zvýšit kupní sílu obyvatelstva vytvořením pracovních míst, stanovením pracovních norem a zvýšením mezd. Konkrétně se jednalo o zavedení čtyřicetihodinového pracovního týdne, zákaz práce dětí mladších šestnácti let a dělníci poprvé dostali právo založit odborové svazy. V letech 1935, resp. 1936 byly oba zákony shledány protiústavní a zrušeny.

Social Security Act určoval sociální politiku a na jeho základě byly zavedeny dávky v nezaměstnanosti a starobní důchody. Obyvatelstvo začalo odvádět určité procento ze svých mezd, avšak hlavním finančním zdrojem pro stáří nadále zůstaly vlastní úspory. Po roce 1940 se z odvedených procent začaly vyplácet důchody.

Změny v daňovém systému vedly k opětovně k posílení role spotřebních daní, které tvořily v době vlády prezidenta Roosevelta přibližně 40 % (Tomeš, 2008, s. 46) celkových příjmů federálního rozpočtu. Roosevelt zavedl čtyři nové daně: federální dědická a darovací daň, daň z vysokých příjmů a daň z dividend. Zvýšení daní souviselo s Rooseveltovým volebním slibem o vyrovnaném federálním rozpočtu, za jeho vlády se však pohyboval deficit mezi 4,0 – 5,9 % HDP (Tomeš, 2008, s. 46).

Po jasném znovuzvolení v roce 1936 měl prezident Roosevelt jasný mandát k pokračování reforem. Nicméně díky již zmiňovaným sporům o legitimitu programů a reforem, se občané dalších zásadních reforem nedočkali.

New Deal se zapsal do americké historie nesmazatelným písmem. Opustil do té doby uplatňovanou liberální doktrínu, podle které má stát zajišťovat institucionální rámec tak, aby každý mohl dosáhnout individuálního úspěchu. New Deal poskytl státu novou roli, stát měl jednak řešit krize a jednak se měl pokusit jim předcházet. Také je nutno zmínit, že New Deal nebyl originální koncept, vycházel totiž z úprav Hooverovy administrativy.

New Deal přinesl především posílení vlády v ekonomice, což je podpořeno růstem vládních výdajů z 3,4 na 10,3 % HDP (Tomeš, 2008, s. 46). Výdaje se původní úroveň už nevrátily, ale dobře posloužily jako stimulace hospodářského růstu a jako prostředek pro snížení chudoby obyvatel. Během reforem se velká část hospodářství regulovala. Některá opatření zvyšovala ceny potravin a zboží. Důležité je i zmínit, že některé programy zůstaly zachovány dodnes a to i včetně dočasných. Některá opatření byla protichůdná a prodlužovala zotavení, ale svá poslání splnila – nezaměstnanost se snížila, země byla vyvedena z krize a lidem se navrátil optimismus.

Roku 1939 se objem produkce vrátil na stejnou hodnotu jako před krizí, nezaměstnaných obyvatel ale bylo přibližně 9,5 milionu (Tomeš, 2008, s. 47). Poté co USA vstoupili, po počáteční neutralitě, do druhé světové války, bylo nutné alokovat zdroje ku prospěchu válečné výroby. Spojenci zavedli program půjček a pronájmů, který umožňoval americké vládě prodej na dluh nebo pronajímat válečný materiál na jejich obranu. Objem tohoto obchodu dosáhl přibližně 50 miliard dolarů (Tomeš, 2008, s. 47).

Rychlá aktivizace nevyužívané kapacity a volné pracovní síly zvýšila v době války reálný hrubý domácí produkt. Ten se zvýšil na téměř dvojnásobek a nezaměstnanost prakticky zmizela. To vše se podařilo díky dynamice a pružnosti amerických podnikatelů. Situace náhle kontrastovala s obdobím Velké deprese.

Konjunktura za války je vyznačuje převisem agregátní poptávky nad agregátní nabídkou, která by se za normální situace vedla pravděpodobně k zvýšení cenové hladiny a vyčištění trhu. Tomu však chtěla americká vláda zabránit a sáhla proto k cenové regulaci. Nově vytvořený Úřad pro úpravu cen (Office of Price Administration) začal stanovovat maximální ceny pro jednotlivé statky a služby, což vedlo k zavedení přidělového systému. Prezident Roosevelt navíc požádala odbory o upuštění od stávek a požadavků na zvýšení mezd. Další nástrojem proti zvýšení cenové hladiny se staly válečné obligace, jejichž emise se stala hlavním zdrojem příjmů federálního rozpočtu. Díky této regulaci vzrostly ceny v letech 1942-1945 pouze o 11 % (Tomeš, 2008, s. 47).

Výdaje vlády směřovaly především na válečné účely a byly desetinásobné oproti výdajům na první světovou válku. Zdrojem příjmů byly hlavně daně a již zmiňované obligace, ty si nakoupilo přibližně 85 milionů amerických občanů a celková hodnota přesahovala 185 miliard USD. Splatnost těchto cenných papírů byla deset let a ročně se úročily o 2,9 % (Tomeš, 2008, s. 48). O dostatečný přísun levných peněz se staral i FED, který udržoval na požadavek vlády, nízkou úrokovou sazbu.

Daňové zatížení obyvatelstva během války prudce stoupl. Počet občanů odvádějící daně se zvýšil na 43 milionů oproti 4 milionům před válkou, tak se stalo především díky snížení daňového základu (Tomeš, 2008, s. 48). Pro ilustraci příjmy vyšší jak milion dolarů ročně se danily 94% a korporátní příjmy 60%. (Tomeš, 2008, s. 48) Navzdory těmto krokům se nepodařilo krýt všechny výdaje a rozpočtový deficit v roce 1943 byl v hodnotě 30,3 % HDP (Tomeš, 2008, s. 48). Celkový dluh se v roce vyšplhal na 117,5 % HDP (Tomeš, 2008, s. 48).

Pro hospodářskou politiku znamenala druhá světová válka jediné – posílení vlivu státu na ekonomiku země. V poválečné období se sice regulace snižovala, ale i tak byla větší, než před zavedením New Deal.

Poválečný vývoj, New Economics a krize 70. let

Harry S. Truman, který se dostal do prezidentského křesla po Rooseveltově smrti, hodlal pokračovat v nastaveném kurzu a tím pádem podporovat aktivitu státu v hospodářství. V roce byl tedy přijat zákon o plné zaměstnanosti (Full Employment Act), kde se vláda zavázala razit takovou hospodářskou politiku, která by zajišťovala vysokou úroveň zaměstnanosti. Od té doby má prezident povinnost předkládat každoročně Kongresu Economic report of The President obsahující podrobné makroekonomické údaje a potřebná zákonná opatření. Tento zákon prakticky prezidentovi poskytl politicky odůvodnit jakýkoli zásah vlády do ekonomiky. Truman pokračoval ve výdajích na veřejné práce, podporoval bytovou výstavbu, výzkum, cenovou regulaci a rozšíření sociálního zabezpečení.

V mírové ekonomice muselo dojít ke strukturálním změnám. Po razantním propadu po skončení války došlo opět k růstu, který byl podpořen vysokou poptávkou spotřebitelů a velkým přílivem privátních investic do nových odvětví. Nicméně tato konverze si vyžádala zvýšení míry nezaměstnanosti na 3,9 % (Tomeš, 2008, s. 49).

Administrativa však považovala za největší hrozbu vysokou míru inflace. Podniky a zaměstnanci požadovali zrušení cenové a mzdové regulace. Po uvolnění mzdové regulace v srpnu 1945 se ekonomika dočkala nových požadavků na mzdy, které záhy podpořily odborové stávky jako demonstrace vyjednávací síly odborů. Cenovou regulaci zrušil Kongres v roce 1946 a ceny některých potravin se zvedly téměř o 30 % v důsledku potlačené inflace. (Tomeš, 2008, s. 50). Míra inflace v důsledku deregulací překročila hranici 10 % (Tomeš, 2008, s. 50). FED, který na přání vlády udržoval nízké úrokové sazby, nemohl zakročit.

Následující léta se nesla ve znamení ekonomické konjunktury, kterou v roce 1949 přerušila recese. Ekonomiku především táhly nakumulované úspory a jimi daná poptávka. Pokud k tomuto přidáme výdaje na obranu a nezměněné daňové sazby z dob války, tak výsledkem byly federální přebytky rozpočtu.

Konjunktura se projevila i v zahraničních vztazích. Zatímco se ostatní ekonomiky zotavovaly z války, stoupl podíl USA na světové průmyslové výrobě na 60 % (Tomeš, 2008, s. 50). Dalšími projevy se silným politickým podtextem byl Marshallův plán a založení Severoatlantické aliance. Dolar se navíc stal základním pilířem nově vzniklého bretton-

woodského měnového systému. Všechna tato fakta znamenala upevnění pozice USA jako světové ekonomické jedničky.

Po demokratických prezidentech usedl do prezidentského křesla prezident Dwight Eisenhower. Jeho konzervativní kampaň zaměřená na válku v Koreji, ochranu před komunismem a bojem proti korupci znamenala návrat ke konzervativním hodnotám. Stát měl vytvořit rámcové podmínky pro individuální hospodářskou činnost a poskytnout ochranu jednotlivce a rodiny před hospodářskými riziky. Apeloval na omezení vysokých výdajů na zbrojení a růstem angažovanosti státu v ekonomice. Snažil se o racionalizaci vládních výdajů – zrušil některé regulační instituce a snížil objem státních dotací. Zachoval ale programy veřejných prací, pracovní zákonodárství, sociální jistoty a farmářské zákony.

Po ukončení války v Koreji omezil výdaje na zbrojení, která ruku v ruce s monetární restrikcí způsobila krátkodobý pokles v roce 1954. Uplatňovaná fiskální politika byla restriktivní a protiinflační.

Hospodářská politika byla i z větší části určována FEDem. Poskytnutá značná volnost znamenala v období expanze růst úrokových sazeb jako protiinflační opatření a v době recese ekonomiky snižování úrokových sazeb. Otázkou však zůstávalo načasování a síla monetární politiky. Po uvolnění světového hospodářství a odlivem zlatých rezerv ze země přikročil FED k monetární restrikci a způsobil hospodářský propad.

Vláda prezidenta Eisenhowera byla ekonomicky úspěšná. Růst HDP se v průměru pohyboval kolem 3 % ročně, přičemž inflace byla nízká (Tomeš, 2008, s. 51). Zpočátku klesající výdaje na zbrojení se zvýšily ke konci 50. let jako důsledek zbrojení a závodu o vesmír.

Před prezidentskými volbami roku 1960 ekonomika vykazovala známky stagnace a míra nezaměstnanosti dosahovala 5,5 % (Tomeš, 2008, s. 52). Pasivní hospodářská politika se stala kritikem stoupenců Johna Maynarda Keynesa a se zvolením prezidenta Johna F. Kennedyho se naskytlá příležitost uplatnit jeho myšlenky v praxi. Kennedy se obklopil mladými akademiky a manažery a vnesl tak do Washingtonu nový ekonomicko-politický styl – New Economics. Vláda začala tolerovat deficit federálního rozpočtu za současné existence produkční mezery a neúplné zaměstnanosti. Nedostatečná agregátní poptávka a hospodářský

růst měly být podporovány veřejnými výdaji, daňovými úlevami a nízkými úrokovými sazbami.

Státní výdaje s Kennedym v prezidentském křesle směřovaly především do národní obrany, programu Apollo, výstavbu veřejně prospěšných staveb, obnovu měst a sociálních dávek. V roce 1962 byl přijat zákon o rozšíření obchodu, který vedl k poklesu cel mezi USA a Evropským hospodářským systémem. Plánované daňové snížení se bohužel neuskutečnilo, jelikož prezident Kennedy zemřel při atentátu v roce 1963.

Jeho nástupce Lyndon Johnson prosadil Zákon o snížení daní (1964) a uvedl novinku – investiční daňové úlevy, obojí mělo za úkol stimulovat agregátní poptávku. Dále se očekávalo, že kumulace kapitálu způsobená investicemi posune hranici potenciálního produktu.

Dalším krokem prezidenta Johnsona bylo rozšíření sociální politiky pomocí projektů Válka bídě (War on Poverty) a Velká společnost (Great Society). Zakázána byla rasová diskriminace na veřejných místech, byly zrušeny zkoušky gramotnosti, které zabraňovaly afro-američanům volit. Pokračovalo se v podpoře školství, bytové zástavby, ochraně životního prostředí a další. Důležité bylo zavedení zdravotního pojištění Medicare pro občany pobírající starobní důchod a Medicaid, podle kterého se hradila zdravotní péče pro chudé. Oba projekty doprovázely administrativní zmatky a korupce, ale pomohly snížit chudobu – počet osob žijících na hranici chudoby klesl v 60. letech o 14 miliónů osob (Tomeš, 2008, s. 53).

Snížení daňového zatížení, zvýšené výdaje a uvolněná monetární politika znamenaly dlouhotrvající růst americké ekonomiky spojené s klesající nezaměstnaností. V té době prezident Johnson prohlásil, že se Spojené státy osvobodily od cyklických výkyvů.

Postupné směřování k hranici potenciálního produktu bylo doprovázeno velmi malým růstem cenové hladiny. Inflace začala hrozit až po zapojení do vietnamského konfliktu. Prezident Johnson si myslel, že americká ekonomika je schopna generovat dostatek prostředků na válku a na realizaci vládních projektů při konstantním daňovém zatížení. Při těchto kalkulacích však nikdo nečekal, že se konflikt potáhne dlouhých 10 let. Zvyšování výdajů na válku sice stimulovalo poptávku, ale zároveň pomalu docházelo k přehřátí ekonomiky a růstu cenové hladiny. Po počátečním odmítání přistoupil prezident Johnson k navýšení daní a omezení

některých sociálních programů. Tato opatření však přišla pozdě a inflace akcelerovala i navzdory monetární restrikci, což ke konci dekády způsobilo utlumení hospodářského výkonu.

Když se prezident Richard Nixon ujal vlády v roce 1969, byla míra nezaměstnanosti 3,5 % (Tomeš, 2008, s. 54). Problémem byla hlavně zrychlující míra inflace – 4,3 % v roce 1968 (Tomeš, 2008, s. 54). Díky všeobecně přijímaným zákonům Phillipsovy křivky se dalo očekávat, že kroky ke snížení inflace povedou ke zvýšení nezaměstnanosti. Prezident Nixon se obával a vysokého nárůstu nezaměstnanosti a proto zvolil gradualistický přístup zmírnění inflace. Postupné monetární a fiskální restrikce však inflační očekávání nezlomily.

To vedlo k recesi v roce 1970 a Spojené státy se setkaly s jevem, který dosud neznaly – stagflací. Tento problém však keynesiánská hospodářská politika nedokázala vyřešit. Obavy z dlouhodobého hospodářského poklesu vedly vládu USA k návratu expanzivní fiskální i monetární politiky, které způsobovaly další růst cen.

V důsledku toho byl přijat v roce 1971 radikální program New Economic Policy (NEP). V praxi to znamenalo následující: devadesátidenní zmražení většiny mezd a cen, daňové úlevy a investiční pobídky, importní clo zvýšené o 10 %, devalvace dolaru a zrušenou směnitelnost dolaru za zlato (Tomeš, 2008, s. 55). Poslední bod vedl k ukončení bretton-woodského systému.

Kýžený efekt přišel a míra inflace měla tendenci klesat, krátce před dalšími volbami došlo na Nixonův příkaz k monetární i fiskální expanzi. Tímto krokem se snažil prezident sesbírat politické body za snížení nezaměstnanosti a zvýšením sociálních podpor. Po znovuzvolení přišly na řadu tvrdé rozpočtové škrty a postupné uvolňování cenové regulace. Potlačovaná inflace se změnila na skutečnou.

Země OPEC v roce 1973 omezily produkci ropy a uvalily embargo na západní země. Díky krátkodobé neelastické poptávky po ropě se skokově zvýšily ceny a mnoho vyspělých zemí mělo problémy s inflací. Tento nabídkový šok způsobil i hospodářský propad. Naštěstí ropa z vlastních zdrojů dokázala pokrýt poptávku v zemích unie a ropná krize nedopadla na Spojené státy tak těžce.

Po odstoupení prezidenta Nixona v důsledku aféry Watergate se do čela USA postavil Gerald R. Ford. Aféra poznamenala celou republikánskou stranu, která tak ztratila většinu v Kongresu a pro prezidenta bylo tak obtížné prosazovat vlastní návrhy.

Vliv ropné krize donutil prezidenta, aby přijal program, který do roku 1985 zajistí energetickou nezávislost USA. Tomu mělo dopomoci cenová regulace ropy, standardy pro spotřebu motorů a rozšíření těžby energetických surovin na území Spojených států. S inflací se snažil bojovat pomocí fiskální restrikce a dobrovolných cenových omezení.

Díky monetární restrikci se Spojené státy dostaly do nejhlubší recese od Velké deprese. Jen za 1. čtvrtletí 1975 poklesl reálný produkt meziročně o 9,5 % (Tomeš, 2008, s. 56). Avšak oproti předešlé krizi se přidala ještě rostoucí cenová hladina. Hospodářství opět postihla stagflace. Po prvních signálech recese se vláda odhodlala ke keynesiánskému řešení – daňové úlevy a vyšší transfery.

Demokratický kandidát Jimmy Carter (1977-1981) a jeho administrativa nedokázali úspěšně vyřešit hospodářské problémy USA. Po schválení stimulačních balíčků, které navýšili vládní výdaje na politiku zaměstnanosti a také rozšířily daňové úlevy. Účinek balíčků ovlivnil především nezaměstnanost, která se snížila, avšak výrazný hospodářský růst se nedostavil. Ekonomika již dále nereagovala na keynesiánskou politiku.

Nástup Paula Volckera do čela FEDu, který nahradil předchozí režim ovlivňování úrokových sazeb kvantitativním řízením peněžní zásoby a zahájil měnovou restrikci. Tento tzv. monetaristický experiment způsobil pokles tempa růstu peněžní zásoby, které vyvolalo vzestup nominálních úrokových sazeb. Vysoké sazby a restriktivní politika, přinesly další hospodářský pokles.

Reagonomika

Od roku 1981 do roku 1989 byl v čele spojených států prezident Ronald Reagan. Ten ve své předvolební kampani obviňoval především vládu, která byla podle něj příčinou aktuálních hospodářských problémů. Stagflaci podle jeho mínění způsobily vysoké vládní výdaje a značně volná měnová politika. Terčem kritiky se stala i neefektivní státní regulace.

Reagan nabídl řešení v podobě snížení státních výdajů především v oblasti sociálních výdajů, omezení státní regulace, poklesu daňového zatížení a provádění protiinflační měnové politiky. Tato řešení signalizovala odklon od poptávkově orientované hospodářské politiky k liberální hospodářské politice. Jeho hospodářská politika byla mixem monetarismu, školy strany nabídky a konzervativismu typického pro republikány.

Teoretickým pramenem pro daňovou reformu se stala Lafferova hypotéza o dopadech daňového zatížení. Ta říká, že menší daňové zatížení motivuje ekonomické subjekty k vyššímu pracovnímu nasazení a zároveň díky většímu objemu úspor zvyšuje objem investic v ekonomice. Ztráty způsobené nižšími daněmi vyrovnává právě ona zvýšená ekonomická aktivita.

V srpnu 1981 se podařilo prezidentovi prosadit snížení daní. Zákon snížil daně z příjmu fyzických osob o 25 %, o 5 % v prvním roce, v dalších letech pak o 10 % (Tomeš, 2008, s. 59). Kleslo také rozpětí progresivního daňového zatížení. Kromě daní z příjmů se snížily i daně majetkové a zákon zvýhodnil i podnikatele, kterým se například zrychlila doba amortizace majetku.

V roce 1986 byla přijata další úprava, která dále snižovala maximální sazby důchodových daní a daně ze zisku korporací. Byla také zrušena různá zvýhodnění, aby již nedocházelo k výpadkům daňového inkasa. Tyto úlevy byly vyrovnány zvýšením sociálním pojištěním a spotřebních daní.

Další opatření se týkala omezení angažovanosti státu v ekonomice. Úsporná opatření směřovala především do sociální oblasti, kde došlo ke snížení sociálních dávek a omezila podpory pouze pro skutečně potřebné. Podpora se týkala tedy pouze těch, kteří nemohli pracovat ze zdravotních důvodů, nebo se starali o dítě. Programy pro střední vrstvu zůstaly nedotčeny. Výše popsané změny vedly k prohloubení sociální nerovnosti.

Navzdory škrtům zvýšil Reagan výdaje na obranu, kterými chtěl snížit nerovnováhu mezi armádami SSSR a USA.

Prezidentovy prognózy očekávaly přebytkový rozpočet od roku 1984, realita byla však taková, že generované deficity byly jedny z nejvyšších v historii. Jelikož deficit státního rozpočtu stoupl až na 6 % HDP (Tomeš, 2008, s. 60) a tím pádem se zvedly náklady na

obsahu dluhu, byl v roce 1985 přijat Gramm-Rudmann-Hollings Act. Zákon měl zabraňovat nadměrným deficitům a to tak, že při překročení stanovených cílů se automaticky provedly na výdajové stránce škrty. Deficity se nepodařilo zcela odstranit, ale došlo k jejich snížení až na 3,1 % HDP (Tomeš, 2008, s. 60).

Monetární politika se nesla v duchu omezování tempa růstu měnových agregátů. Centrální banka však neměla s řízením měnových agregátů potřebné zkušenosti a při změnách na finančním trhu, nebylo z počátku jasné, který měnový agregát je nutno ovlivňovat. Nakonec se rozhodl optimální růst peněžní zásoby M1 na 7 %, který se měl do roku 1986 snížit na 3 % (Tomeš, 2008, s. 61). Tomu se však nepodařilo dostát a růst peněžní nabídky překračoval plánovanou hodnotu.

Monetární restrikce způsobila krátkodobou krizi, která trvala od léta 1981 až do podzimu 1982, s výsledkem snížení inflace na 3-4 % (Tomeš, 2008, s. 61). Nárůst úrokových sazeb, který způsobila omezená nabídka peněz, měl negativní dopady jak na snížení poptávky po investičních financích, tak na saldo běžného účtu platební bilance.

Experiment, který započal FED byl opuštěn roku 1982, kdy se opustilo plánování měnového agregátu M1 a FED zvolil jako nové operativní kritérium objem vypůjčených rezerv, čímž se vrátil k cílování úrokových sazeb. Úspěch monetární restrikce ukázal, že monetární politika je významný nástroj v boji proti inflaci.

V dalších letech překračovala centrální banka původně stanovené cíle a ruku v ruce s daňovým snížením stimulovala americké hospodářství. V roce 1987 usedl do čela FEDu Alan Greenspan, který okamžitě po začátku musel řešit burzovní krach. Důvěru na trzích byla díky včasnému zásahu FEDu brzy obnovena.

Trend deregulace nastolený za prezidenta Cartera pokračoval i za vlády prezidenta Reagana. Reagan postupně zrušil ustanovení o ochraně životního prostředí a bezpečnosti práce, zcela zrušil regulaci domácích cen ropy a deregulovány byly i sektory dopravy, bankovníctví a telekomunikací. Podařilo se i snížit přísun financí jednotlivým státům unie na bytovou výstavbu a podporu městského rozvoje.

Již zmiňovaná recese na počátku 80. let vyhnala míru nezaměstnanosti na úroveň 9,7 % (Tomeš, 2008, s. 62). Po recesi se již dostavila hospodářská prosperita. Během hospodářského

růstu se podařilo snížit hodnoty jak nezaměstnanosti, tak inflace, ale problémy se staly vysoké deficity a narůstající vnější nerovnováha. Vysoká úroková míra vedla k apreciaci dolaru a k přílivu zahraničního kapitálu, což vedlo k negativnímu saldu běžného účtu platební bilance.

Zahraniční investice nahrazovaly domácí investice, kterých oproti předpokladu, který byl formulován při snížení daní, nebylo tolik, aby plně uspokojily poptávku. Ve skutečnosti při snížení daňového břemene domácí úspory v průměru poklesly. Původního záměru snížit vliv státu na ekonomiku se nepodařilo zcela dosáhnout, jelikož rostly vládní výdaje.

Reaganova hospodářská politika přispěla k dlouhodobě pozitivním ekonomickým výsledkům. Skutečnost od předpokladů se však lišila, reformy a dopady těchto reforem mohly být důraznější, avšak do plánů prakticky vždy vstupuje politický kompromis.

Hospodářská politika do roku 2009

Pozitivní ekonomické výsledky prezidenta Reagana přispěly o poměrně snadném vítězství jeho viceprezidenta George Bushe. Úspěch mu zaručil i slib, že i přes vývoj veřejných financí nebude zvyšovat daňové zatížení.

Mimo pozitivních ekonomických výsledků zdědil Bush i problémy velkého federálního dluhu a bankovní krizi. Díky slibu o nezvýšení daní si Bush ztížil značně svoji pozici. Dluh byl naopak prohlouben slibem administrativy o odškodnění vkladatelů několika stovek zbankrotovaných spořitelních a úvěrových institucí. Možnost snížit vládní výdaje skýtala rozpočtová kapitola „národní obrana“ i tato možnost padla s vojenskými akcemi v Panamě a Perském zálivu.

Situace se ztížila hospodářským poklesem v období 1990-1991, který byl způsoben protiinflační politikou Fedu a zvýšením ceny ropy po válce v Perském zálivu. Hospodářský pokles snížil objem vybraných daní a zvýšil sociální výdaje.

Po politickém nátlaku zvedl Bush daň z příjmu fyzických osob o 3 % (Tomeš, 2008, s. 64), zároveň byla přijata rozpočtová prognóza do roku 1995, která administrativu zavazovala ke snižování tempa růstu vládních výdajů. I přes fiskální restrikcí skončily federální rozpočty v letech 1991 a 1992 s mnohem větším deficitem než v předchozím období.

Problémy na domácí scéně se snažil prezident vyvažovat úspěchy v zahraničí. Jeho administrativa se podílela na vzniku Severoamerické oblasti volného obchodu (NAFTA). Navzdory zahraničním úspěchům, kterým napomohla i operace Pouštní bouře, Bush svůj mandát neobhájil a na jeho místo nastoupil roku 1993 Bill Clinton.

Hospodářská politika Billa Clintona se zaměřila na tradiční hodnoty demokratů (progresivní zdanění, ochrana životního prostředí) a také na reformu veřejného sektoru. Sníženy měly být především výdaje na obranu a úspory měly směřovat do vzdělání, vědy, výzkumu a vývoje nových technologií. Zahraniční politika pak byla směřována podporu na konkurenceschopnosti amerického zboží, domácí zvýhodnění moderních technologií mělo firmám přinést komparativní výhodu a podpořit export výrobků s vysokou přidanou hodnotou.

Věda, vzdělání a rozvoj nových technologií byly tedy hlavními znaky vládnutí prezidenta Clintona. Přidal se k nim ještě cíl snížit deficit federálního rozpočtu, toho mělo být dosaženo pomocí vyšších daní a rozpočtových škrťů.

Nové daňové zákony zesílily progresivitu systému důchodových daní a nárůst pocítily především skupiny lidí s vysokým příjmem. Pro osoby s příjmem vyšším než 250 tisíc USD ročně byla zavedena deseti procentní daňová přírážka (Tomeš, 2008, s. 65). Mírné zvýšení postihlo i daně z příjmu právnických osob.

Snížení výdajů na rozpočet armády umožnil konec studené války a konec války v Perském zálivu. Armádu čekala reorganizace a byla odstartována přeměna vojenských výrobních kapacit na využití vojenských technologií pro civilní potřeby. Výdaje byly nakonec sníženy až na nejnižší hodnotu od konce druhé světové války. Další oblasti, kde se provedly škrty byly zdravotnictví, snížil se také počet federálních zaměstnanců a omezily se dotace zemědělcům.

Clinton také pokračoval v deregulaci. Snížené regulace se dočkaly sektory zemědělství, mediálního trhu, telekomunikací, bankovní a kapitálových trhů. Vliv deregulace se projevil ve snížení vládních výdajů.

Republikánská opozice nutila prezidenta k dodržení přísné fiskální politiky a tak USA zažily historicky nejvyšší přebytky. To umožnilo Fedu snížit úrokové sazby, což se projevilo v míře národních úspor.

Hospodářská expanze zmírňovala chudobu, počet obyvatel využívající systém sociální pomoci se snížil. Rozpočtové přebytky umožňovaly snížení nákladů na obsluhu dluhu. Obecně ekonomický vývoj od poloviny 90. let znamenal pro USA jedno z nejúspěšnějších hospodářských období v historii. Míra nezaměstnanosti klesala, reálný produkt rostl, míra inflace se pohybovala na minimu. Zisky amerických společností se promítaly do cen akcií a index amerického burzovního trhu rostl do rekordních výšin.

Pro New Economy, jak se toto období nazývá, je typická delší fáze konjunktury, nezaměstnaností na úrovni přirozené míry a nízkou inflací. Ekonomický rozmach podporovala zvláště domácí poptávka, kterou podporoval optimistický výhled na růst cen akcií a ekonomický výhled sám o sobě. Další plody sbíraly Spojené státy díky předešlým investicím do vzdělání, vědy, výzkumu a rozvoje moderních technologií. Americké firmy se také více zapojovaly do mezinárodního obchodu.

Nízká úroveň inflace byla důsledkem poklesu cen IT technologií, nákladů na zdravotní péči, nízká cena ropy a také rozvášná politika FEDu. Centrální banka ovlivňovala cenovou hladinu především za pomoci krátkodobých úrokových sazeb.

Obavy přinesl až rok 1998, kde začalo hrozit přehřátí ekonomiky a také splasknutí bubliny na akciovém trhu. FED stál před rozhodnutím, zda zvýšit úrokové sazby a zabránit tak proinflační tlakům anebo snížit úrokové sazby a stimulovat ekonomiku. Poté, co se zhoršila světová finanční krize, se FED rozhodl ke snížení sazeb společně s restriktivní monetární politikou, to mělo zpomalit hospodářský růst a zabránit přehřátí.

Ke značnému zpomalení došlo až v roce 2000. Zpomalení způsobilo především zpomalení soukromé spotřeby a investiční aktivity po splasknutí internetové bubliny. Za viníky můžeme i považovat vyšší úrokové sazby a aprecijící dolar, jež snižoval konkurenceschopnost amerického zboží.

Po úspěšném úřadování Billa Clintona usedl do čela Spojených států prezident George W. Bush mladší. Ten v předvolební kampani slíbil, že přebytky federálního rozpočtu využije na

snížení daní. Tento přebytek měl být i využit na snížení federálního dluhu a na zvýšení výdajů v některých oblastech. Jednou z těchto oblastí byla armáda, která měla využít výdaje na modernizaci. Po teroristických útocích z 11. září 2001 se tyto výdaje ještě více navýšily.

Část financí byla také vymezena na reformy sociálního systému, zdravotnictví a vzdělání. Sociální systém byl reformován programem Social Security, kde každý zaměstnanec odložil část mzdy na osobní důchodový účet, kde byla tato částka investována do akcií a dluhopisů. Důvodem bylo zvýšení počtů obyvatel starších 65 let. Zdravotnictví bylo reformováno obdobným způsobem. Ušetřené prostředky mohli však pracovníci investovat do budoucí léčby, čímž měl být vytvořen systém konkurence. Konečně reforma vzdělání měla také přinést větší konkurenci do systému vzdělávání, zvýšit odpovědnost jednotlivých škol a zefektivnit využití financí proudících do vzdělávání.

Nejdůležitějším krokem bylo přijetí Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001, tedy zákona reformujícího daňový systém. Tento zákon měl podpořit ekonomický růst pomocí snížení daňového břemene. Zákon byl retroaktivní a vláda tak vrátila část daně téměř 2/3 amerických obyvatel. Refundace občanů měla za cíl stimulovat hospodářský růst přes spotřebu domácností. Požadovaný efekt se dostavil. Daňové reformy pokračovaly až do roku 2005 a dokázaly stimulovat ekonomiku, bohužel ne tak, jak bylo predikována prezidentem Bushem. Kýžené změny v daňovém systému, která byla hlavním motivem reformy, se však podařilo dosáhnout.

Nemůžeme však říci, že daňová reforma byla úspěšná. Příjmy rozpočtu zasáhl totiž takový výpadek, že bylo nutné další reformy, pro dlouhodobý ekonomický růst, zrušit. Po období přebytků se tedy dostavilo období deficitů.

Nízké úrokové sazby stimulovaly poptávku po úvěrech. A rostl především objem hypoték. Banky postupně ubíraly na důslednosti kontroly bonity klientů ve víře, že pokud klient nebude schopen splácet svůj dluh, tak při rostoucích cenách nemovitostí, po časech prodají nemovitost se ziskem. Nedůslednost a hazard bank způsobil zažehnutí další krize.

Banky začaly totiž tyto hypoteční zástavní listy seskupovat do balíků a jelikož tyto balíky měly vysoký rating od agentur, začaly je odkupovat pojišťovny a penzijní fondy. Banky takto přenášely riziko na jiné instituce. Poté co se v roce začaly zvedat úrokové sazby, klesal zájem

o hypotéky, snížily se i ceny nemovitostí a jejich prodej. Banky najednou začínaly pociťovat, že zabavené nemovitosti se špatně prodávají a začaly mít problémy s likviditou. V roce 2007 už se některé z nich potýkaly s takovými problémy, že jediným řešením bylo převzetí jinou institucí nebo finanční pomoc.

Krise zasáhla Lehman Brothers, velkou investiční banku, jejíž aktiva odkoupila banka Barclays. Záchranu od státu se dočkala tehdejší největší pojišťovna AIG, které stát vypůjčil 85 miliard dolarů, za což na oplátku obdržel 80 % akcií.

FED se uchýlil ke snižování sazeb, ale i přes to se akciové trhy dále propadaly, důvodem byla především nedůvěra. Kořeny krize můžeme spatřit již v 90. letech, kdy byla také snížena úroková sazba a odstartoval úvěrový boom. Díky tomu vznikl instrument, který se jmenuje sub-prime hypotéka. Ten přinesl více rizikovosti v bankovním sektoru.

Následkem hospodářského poklesu bylo snížení tempa růstu HDP a nezaměstnanost začala růst. Nezaměstnanost byla způsobena především propouštěním zaměstnanců z krachujících firem a ke konci volebního období prezidenta Bushe dosáhla 7,7 % (Sladká, 2010, s. 60).

Krise také způsobila nárůst deficitu federálního rozpočtu. Dělo se tak především, díky kapitálovým injekcím do ekonomiky, které měly za cíl zabránit krizi.

Na začátku roku 2009 nastoupil do funkce prezident Barack Obama a první věcí, kterou chtěl pomoci americké ekonomice, byl stimulační balíček.

2. Stimulační balíček

Stimulační balíček byl vytvořen a schválen za účelem zvýšení počtu pracovních míst, podpoření investic a spotřebitelských výdajů během recese. Tato myšlenka vycházela z keynesiánské teorie, která argumentuje tím, že rozpočtové deficity by měly být využívány právě na pokrytí produkční mezery způsobené nízkými spotřebitelskými výdaji. Moderní konsensus však upřednostňuje monetární politiku před fiskální politikou, jakou jsou právě fiskální stimuly.

Bohužel pro USA FED snížil sazby na minimum, omezujíc tak své manévrovací možnosti. Finanční toky se chytly do pastí likvidity a k situaci také nepřispěl kolabující bankovní systém. Někteří ekonomové byli toho názoru, že fiskální stimul je jediným východiskem, naproti tomu další argumentovali tím, že velký deficit odčerpá úspory, které by jinak mohly být použity na investice. V ekonomické teorii se tento jev nazývá „**crowding out**“ neboli vytěsnění.

2.1 Obsah balíčku

Prvním krokem prezidenta Obamy v prezidentském křesle bylo co nejrychlejší schválení stimulačního balíčku, v originále „**American Recovery and Reinvestment Act of 2009**“ (dále jen ARRA). Tento stimulační balíček měl tyto hlavní úkoly:

- zachování a vytvoření nových pracovních míst;
- pomoci ekonomickému zotavení;
- pomoci těm, které zasáhla krize;
- poskytnutí investic potřebných ke zvýšení ekonomické výkonnosti posílením technologických pokroku ve vědě a oblasti zdraví;
- investovat do dopravy, ochrany životního prostředí a další infrastruktury, které budou poskytovat dlouhodobý hospodářský přínos;
- stabilizovat státní a místní rozpočty, s cílem minimalizovat a vyhnout se snížení základních služeb a kontraproduktivnímu zvýšení státních a lokálních daní.

Originální dokument také specifikuje, jak budou dané peníze použity. Z původních 787 miliard USD bude 286 miliard USD použito na daňové pobídky a zbývajících 501 miliard půjde do federálních programů, jako jsou doprava, komunikace, zlepšení kanalizací a infrastruktury, snížení energetické náročnosti federálních a soukromých budov, rozšíření federální podpory nezaměstnanosti a výzkumných programů (Committee for a Responsible Budget, 2009a, s. 1).

Nastiňme si ještě proces schválení balíčku. Dne 26. 01. 2009 byl balíček předložen do Sněmovny reprezentantů, kde byl o dva dny později schválen poměrem hlasů 288 ku 188 (ze 435 členů). V americkém senátu začalo projednávání balíčku 2. 2. 2009, kde byl nakonec 10. 2. 2009 schválen a předložen prezidentovi Obamovi k podpisu.

Senátní verze se ale lišila od verze balíčku schváleného ve Sněmovně reprezentantů. Následující tabulka ukáže rozdíly v návrzích:

Tabulka 1: Rozdíly v návrzích záchranného balíčku (miliardy USD)

Oblast pomoci	Senát	Sněmovna reprezentantů
Zdravotní péče	149,4	167
Pomoc státům	69,2	111
Infrastruktura	134,3	159,8
Pomoc nezaměstnaným	39,5	38,5
Daňové úlevy pro občany	219,7	184,2
Daňové úlevy pro firmy	21,4	20,4

Zdroj: Committee for a Responsible Budget, 2009b, s. 1

Rychlost utrácení balíčku je také důležitý faktor pro určení účinnosti balíčku. Čím pomaleji by byl balíček utrácen, tím menší by byla efektivnost balíčku. V následující tabulce můžeme vidět, že do konce roku 2011 bude použito 91 % objemu balíčku. Od roku 2011 do roku 2019 se utratí zbylých 9 % balíčku.

Tabulka 2: Náklady stimulačního balíčku (miliardy USD)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Výše nákladů	185	399	134	36	28	22
Procenta	23	51	17	5	4	3
	2015	2016	2017	2018	2019	2009 – 2019
Výše nákladů	5	-7	-8	-6	-1	787
Procenta	1	-1	-1	-1	0	100

Zdroj: Committee for a Responsible Budget, 2009a, s. 2

Z tabulky 2 můžeme vidět průběh nákladů ARRA v období 2009 – 2019. Jak jde vidět, účinek ARRA bude hlavně v prvních třech letech od schválení. Za tuto dobu se přerozdělí nejvíce schválených peněz. A to především kvůli rychlému nastartování ekonomiky. V dalších letech již vláda nepočítá se tak výraznou stimulací ekonomiky, jako tomu bude v prvních třech letech. Důvodem toho je, že ekonomika by již měla být nastartována a bude schopna svůj růst táhnout sama, bez pomoci státu. Od roku 2016 vláda dokonce očekává snížení nákladů, resp. snížení deficitu federálního rozpočtu.

Kritériem pro účinnost stimulu by však neměla být rychlost, jakou se peníze dostanou do oběhu, ale kolik se jich do oběhu dostane. Takže například daňové úlevy mohou mít velice

rychlý účinek, oproti tomu daňové úlevy pro podnikatele a firmy se můžou dostat do oběhu velice pomalu, v závislosti na krizové strategii daného podniku.

Důležité tedy je rychlé dostání peněz do oběhu, které zajistí rychlejší zotavení po krizi, zvláště v situaci spirály, která panovala v USA na počátku krize. Bohužel opačným pólem tohoto kroku je špatné utrácení peněz, kde hrozí riziko, že peníze budou utráceny méně efektivně, nebo na projekty s nízkým potenciálem.

2.2 Makroekonomický dopad balíčku

V krátkodobém pohledu záleží především na velikosti fiskálních multiplikátorů. Jejich velikost může ovlivnit úspěch či neúspěch opatření proti recesi.

Dále se očekává stimulace HDP a zaměstnanosti. Kancelář rozpočtu kongresu (CBO) již udělala vlastní analýzu dopadu, kterou vidíme v následující tabulce:

Tabulka 3: Porovnání dopadů záchranného balíčku

Rok	GDP		Zaměstnanost	
	Min	Max	Min	Max
2009	+1,4%	+3,8%	+800000	+2300000
2010	+1,1%	+3,3%	+1200000	+3600000
2011	+0,4%	+1,3%	+600000	+1900000
2012	+0,1%	+0,7%	+300000	+800000
2013	+0,0%	+0,4%	+100000	+400000
Průměr	+0,6%	+1,9%	+600000	+1800000

Zdroj: Committee for a Responsible Federal Budget, 2009b ,s. 1

Další závěr plynoucí z analýzy CBO se týkal nezaměstnanosti a očekával snížení míry z 9,9% na hodnotu v intervalu od 7,7% do 8,5% v roce 2009 a 6,8% do 8,1% v roce 2010 (Committee for a Responsible Budget, 2009a, s. 4). Následující roky se očekává postupné snižování míry nezaměstnanosti až na přirozenou míru o velikosti 4,8% (Committee for a Responsible Budget, 2009a, s. 4).

2.3 Dlouhodobé dopady stimulu

Připomeňme si tedy, že krátkodobý efekt balíčku je směřován hlavně na růst HDP a snížení míry nezaměstnanosti. Co se však očekává v dlouhodobém výhledu? Především bude záležet na velikosti vytěšňovacího efektu a míře investic privátního sektoru. To znamená, že k čím většímu vytěšňovacímu efektu dojde, tím menší budou investice privátního sektoru, a tím pomalejší bude zotavení z recese. Tato fakta, však postihnou růst HDP, který je odhadován mezi 0 % až 0,2 % v roce 2015 (Committee for a Responsible Budget, 2009a, s. 4).

Další dopadem jsou náklady. Ty mohou samozřejmě ještě vzrůst na základě rychlosti zotavení, což může prohlubovat federální deficit díky vysokým úrokovým sazbám. Odhad CBO na obsluhu nákladů na deficit překročí v roce 2018 50 miliard USD (Committee for a Responsible Budget, 2009a, s. 4), což není zrovna zanedbatelná částka. V důsledku to znamená, že velká část federálního rozpočtu půjde na obslužení dluhu a tudíž zbude méně prostředků na investice v budoucnu a případné daňové úpravy.

2.4 Stimulační balíček po roce

Jak vypadala ekonomika po roce účinnosti balíčku? Balíčku nelze upírat to, že pomohl zmírnit krizi. Problémem, který bude USA trápit ještě několik následujících let – ne-li desetiletí, je státní dluh. Pokud i toto nebude řešeno, může federální dluh dostat USA zpět do recese.

I přes stimulační efekt se hladina nezaměstnanosti stále držela vysoko a HDP zůstalo pod potenciálem. Ve světle těchto výsledků se uvažovalo o dalších balíčcích, ty neměly získat

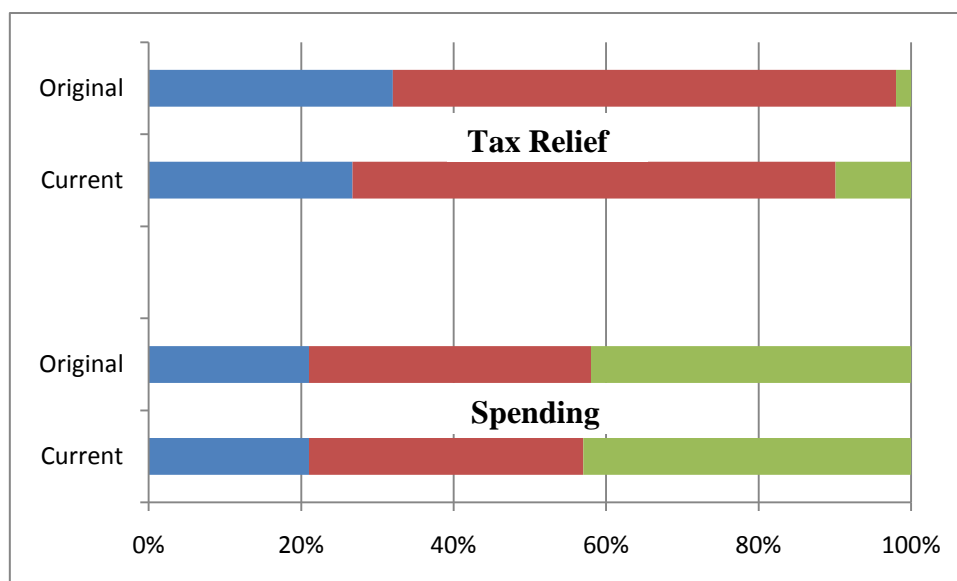
politické body, ale měly mít maximální účinek za každý vydaný dolar. Z důvodu toho se taktéž uvažovalo o zvýšení daňového zatížení, nebo o snížení vládních výdajů.

Utrácení balíčku v roce 2010

Když byl ARRA schválen v roce 2009, CBO odhadovalo náklady na 787 miliard USD. Po prvním roce byl odhad přehodnocen na 862 miliard USD, díky zvýšeným nákladům na nezaměstnanost a poukázek na jídlo (Committee for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 2). Náklady obsahovaly dvě hlavní složky: přibližně 337 miliard USD (Committee for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 2) tvořily daňové prázdny, zbytek byl tvořen transfery občanům, městům a výdaji na infrastrukturu.

K těmto výdajům musíme ještě přičíst výdaje za prezidenta Bushe. 160 miliard USD za první stimulační balíček, 300 miliard USD z programu TARP (Trouble Asset Relief Program - program, který odkoupil toxická aktiva na počátku krize, z důvodu stabilizace finančního sektoru) a nesmíme zapomenout na 330 miliard vynaložené na záchranu Fannie Mae a Freddie Mac (Committee for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 2). K tomu všemu můžeme ještě přičíst dalších 90 miliard dolarů (Committee for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 2), které byly utraceny v menších balíčcích.

V následujícím grafu si podrobněji zobrazíme utrácení stimulačního prvního balíčku v prvním roce od nabití účinnosti.



Obr.1 Graf utrácení ARRA v roce 2010 (The Committee for a Responsible Federal Budget, 2010, str.4)

303 miliard dolarů bylo již utraceno a CBO očekává utracení dalších 301 miliard do konce fiskálního roku 2010 (Committe for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 3).

Oblasti, ve kterých se za první rok utratilo nejvíce byly výdaje na podporu občanů (především na podporu v nezaměstnanosti), resp. výdaje na zdravotní péči, s 57 % a 36 % se drží na čele žebříčku, co se týče rychlosti utrácení (Committe for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 3). Například ve vzdělání se za první rok utratilo pouze okolo 17 % a výdaje na infrastrukturu dosáhly pouze 17 miliard USD z plánovaných 139 miliard (Committe for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 3).

Pokud shrneme, tak za první rok se utratilo to, co bylo naplánováno. Vrchol utrácení byl naplánován na rok 2010 a do roku 2012 se předpokládá, že bude utracena většina z vyhrazených prostředků.

Efektivita

Jak již bylo zmíněno, za první rok se utratilo přibližně 303 miliard USD, otázkou však zůstává, jaký efekt tato částka přinesla.

Před přijetím zákona, očekávalo CBO růst HDP až o 3,8 % ke konci roku 2009 a vytvoření, resp. zachování 800 000 až 2 300 000 pracovních míst (Committe for a Responsible Federal

Budget, 2010, s. 4). Avšak většina ekonomických ukazatelů byla v tu dobu horších, než se předpokládalo. To ale neznamenalo neúčinnost balíčku, ale podcenění krize ze strany úřadů.

CBO si v tu dobu myslela, že i přes špatné ekonomické ukazatele, dokázal ARRA zmenšit dopady krize v roce 2009. Dopad ARRA přidal k růstu reálného HDP ve čtvrtém kvartálu roku 2009 přibližně 2,1 % a zachoval či vytvořil 800 000 až 2 300 000 pracovních míst za stejné časové období (Committe for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 2). Tyto odhady však nevycházejí z analýzy dat, nýbrž z aktualizovaného makroekonomického modelu, který CBO používal.

Ekonomičtí poradci prezidenta (CEA) podle stejné metodologie odhadovaly růst reálného HDP o 2 až 3 % ve druhém čtvrtletí 2009, ve třetím čtvrtletí o 3 až 4 % a mezi 1,5 až 3mi % ve čtvrtém čtvrtletí (Committe for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 5). CEA také odhadoval zachování nebo vytvoření 1,5 až 2 milionů pracovních míst za poslední čtvrtletí roku 2009 (Committe for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 5).

Odhady úřadů se držely horních hranic externích odhadů. Někteří přední ekonomové oproti tomu tvrdili, že ARRA měl minimální efekt na růst HDP. Robert Barro a Charles Redlick například tvrdili, že výdajový multiplikátor prakticky nepřekročil hodnotu 1. To podle nich znamenalo, že stimulační balíček zvýší HDP méně, než růst federálních výdajů. Další ekonomové se obávali ekonomických nákladů, které přinese zvýšený dluh.

Vláda poskytla také statistiku vytvořených, nebo zachráněných pracovních míst. Za poslední kvartál roku 2009 bylo vytvořeno, resp. zachráněno 595 000 pracovních míst (Committe for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 5), která byla vytvořena přímo ARRA. Za dvě čtvrtletí předtím bylo vytvořeno, nebo zachráněno 640 329 pozic (Committe for a Responsible Federal Budget, 2010, s. 6). Nutno podotknout, že tato čísla jsou pouze pracovní místa, která byla vytvořena přímo ARRA. Ve výpočtech není zahrnuto multiplikátorů a ani vytěšňovacího efektu.

2.5 Stimulační balíček v prvních třech kvartálech roku 2010

Pojďme si ještě zhodnotit balíček za prvních 9 měsíců roku 2010, resp. jeho odhady. Dopad balíčku se měří dvěma způsoby:

1. Příjemci grantů a státních půjček, které jsou vyšší než 25 000 USD musí reportovat kolik zdrojů obdrželi, za co tyto zdroje utratili, účel investice a mnoho dalších. Tato statistika zahrnuje většinu ekonomických subjektů, ale ne jednotlivce;
2. Měření pomocí historických dat a ekonomických modelů.

Podle první metodiky bylo příjemci grantů nahlášeno téměř 700 000 (Congressional Budget Office, 2010a, s. 1) nově vytvořených pracovních míst. Nevýhodou této metodiky bohužel je, že neposkytuje komplexní statistiku dopadu stimulačního balíčku na zaměstnanosti. Čísla se tady mohou lišit, a to z několika důvodů. Prvním důvodem může být existence pracovního místa i bez stimulačního balíčku. Reportování také zahrnuje pouze příjemce prvního a druhého stupně a ne příjemce nižších stupňů. Příjemci prvního stupně rozumíme například dodavatele a jejich subdodavatele, ale další dodavatelé již nejsou zahrnuti ve statistikách. Statistika také nezahrnuje nepřímo vytvořené, resp. zachované pracovní pozice, jako důsledek zvýšené poptávky po zboží a službách. Posledním a čtvrtým důvodem je zahrnutí pouze některých stimulů z balíčku. Reporty neobsahují například daňové úlevy a podporu v nezaměstnanosti.

CBO tedy odhadovala, na základě různých matematických modelů a s využitím různých historických dat, následující čísla:

- Růst reálného HDP mezi 1,7 % až 4,2 % (Congressional Budget Office, 2010a, s. 1);
- Snížení nezaměstnanosti mezi 0,7 až 1,5 procentními body (Congressional Budget Office, 2010a, s. 1);
- Nárůst zaměstnaných lidí o 1,2 milionu až 2,8 milionu (Congressional Budget Office, 2010a, s. 2).

Dopady ARRA by se měly nadále zvyšovat během roku 2010 a odeznít koncem roku 2012.

Ve druhém čtvrtletí příjemci reportovali skoro 750 000 vytvořených pracovních míst ((Congressional Budget Office, 2010b, s. 1). Další statistiky, které jsou odhadem CBO:

- Růst reálného HDP mezi 1,7 % až 4,5 % (Congressional Budget Office, 2010b, s. 2);
- Snížení nezaměstnanosti mezi 0,7 až 1,8 procentními body (Congressional Budget Office, 2010b, s. 2);

- Nárůst zaměstnaných lidí o 1,4 milionu až 3,3 milionu (Congressional Budget Office, 2010b, s. 2).

Na těchto číslech můžeme vidět pokračující růst makroekonomických indikátorů, bohužel ne tak s velkým účinkem, jak by se dalo očekávat. Přeci jen, růst státních výdajů, který je důsledkem stimulačního balíčku v těchto měsících rostl a objem se i nadále zvyšoval.

Během třetího kvartálu bylo hlášeno více jak 670 000 (Congressional Budget Office, 2010c, s. 1) pracovních míst sponzorovaných ARRA. Další statistiky zahrnují:

- Růst reálného HDP mezi 1,4 až 4,1 % (Congressional Budget Office, 2010c, s. 2);
- Snížení míry nezaměstnanosti o 0,8 až 2,0 procentních bodů (Congressional Budget Office, 2010c, s. 2);
- Zvýšení počtu zaměstnaných lidí o 1,4 až 3,6 milionu (Congressional Budget Office, 2010c, s. 2).

Tato čísla již signalizují počátek zmenšování účinku dopadu ARRA. Zvláště na růst reálného HDP. Nicméně, růst reálného HDP může být podpořen snížením nezaměstnanosti, resp. růstem počtu zaměstnaných občanů, kteří mohou signifikantně zvýšit poptávku po zboží a službách a tím i ovlivnit růst reálného HDP.

2.6 Zhodnocení a podpůrné kroky

Pokud se podíváme na jednotlivá čísla, vidíme, že stimulační balíček byl účinný, ne asi tak, jak by většina ekonomů, politiků a občanů chtěla. Jestliže se na situaci podíváme příliš černě, můžeme říci, že balíček přinejmenším pomohl zmírnit recesi, což vlastně bylo i jeho hlavním úkolem. Balíček však také vrátil důvěru v americkou ekonomiku a nastartoval ekonomický růst USA, který by mohl trvat dlouhou dobou. Jediný problém, který může Američany tížit, je otázka státního dluhu. Dluhu, který narostl díky stimulačnímu balíčku o několik miliard dolarů a jehož náklady mohou uvalit USA do ještě větší recese, než byla ta stávající.

Jsou zde vůbec možnosti, které by mohly problém dluhu zmírnit? Ano, jsou. Především maximálně zodpovědná fiskální politika, která bude snižovat federální výdaje a bude umořovat dluh. Další možností je určitě ekonomický růst, který zvýší příjem státního rozpočtu

a usnadní tak obsluhu dluhového zatížení. Druhý bod se snaží USA splnit, první bude problémem.

Žádný stát nechce omezit své výdaje a dusit tím ekonomiku. Problémem v USA jsou například zvýšené výdaje na obranu státu, které rostou od teroristických útoků z roku 2001. Jejich výrazným snížením by stát ušetřil významnou částku. Ale Spojené státy mají další, významné výhody. Liberálnost, pružnost pracovního trhu a samostatnost jsou faktory, které hrají do karet vládě USA. Pokud vláda využije tyto faktory, může být ekonomický růst sponzorován soukromým sektorem a ne vládou.

Podpůrné kroky

Obecně můžeme říci, že různé fiskální politiky mohou mít špatné načasování, například z důvodu propásknutí šance, kdy mohly být nejučinnější (například z důvodu dlouhého legislativního procesu). Mohou mít i škodit ekonomice, pokud zůstanou platné po delší dobu, než je nutné. Například mohou být i prosazovány v době inflačních tlaků. Tento risk je momentálně minimální jelikož inflace je nízká a předpovědi mluví o nízké inflaci i v následujících letech. Jedním z řešení špatného načasování může být například ukončení platnosti zákona, pokud některý makroekonomický ukazatel dosáhne určité hodnoty.

Je důležité si říci ještě několik dalších skutečností, před samotným hodnocením. Firmy zvyšují svoje investice a najímají pracovní sílu, jen pokud poptávka po jejím zboží stoupá. Růst poptávky po zboží, závisí na tom, kterým domácnostem se peníze z federálního rozpočtu budou distribuovat. Pokud tyto peníze budou směřovat do domácností s vysokými příjmy, jejich spotřeba a poptávka se nijak signifikantně nezmění, z důvodu právě vysokých příjmů, kterými už kryli svoji vysokou spotřebu. Kdežto politika, která bude podporovat domácnosti s nízkými příjmy, bude mít větší účinek, jelikož tyto domácnosti mají obecně větší mezní sklon ke spotřebě a nižší mezní sklon k úsporám oproti domácnostem s vysokými příjmy. S jistotou můžeme tedy říci, že většina domácností v USA odpovídala druhému popisu, jelikož recese přinesla ztráty zaměstnání a snížila hodnotu některých aktiv.

Politiky podporující firmy fungují jinak. Některé z nich podporují investice firem, například ponížením nákladů o výši investice. Tato politika zvýší návratnost investice a zvýší cash flow

firmy v roce investice. Účinek záleží na ekonomice, pokud bude poptávka po produktu firmy nízká, tak firma i při podpoře investice nekoupí stroj, jenž by zůstal nevyužitý.

Některé další politiky mohou snižovat náklady na práci a tím zvyšovat poptávku po pracovní síle. Projevy daňových úlev v tomto případě mohou být různé – firma může snížit cenu pro koncové zákazníky, zvýšit mzdy zaměstnancům nebo navýšit zisk.

Ekonomiku mohou podpořit i vládní výdaje a to buď přímo, pomocí různých státních půjček, grantů a pobídek, nebo nepřímo pomocí zvýšené spotřeby domácností a firem, které profitovaly z přímého efektu vládních výdajů. Zvýšené vládní výdaje mohou samozřejmě zvýšit poptávku i zvýšením svých nákupů zboží a služeb, nebo poskytováním podpory státům ve federaci. Otázkou nasnadě je rychlost efektu zvýšeného vládního utrácení. Obecně se velké částky utrácejí pomaleji, což může být způsobeno například byrokracií nebo složitou koordinací projektu. Nicméně pokud přijetí návrhu zákona trvá 1 rok, efekt není už takový, jako by byl v případě uzákonění před oním jedním rokem.

CBO tedy určila několik politik, které by mohly zvýšit zaměstnanost a podpořit růst HDP.

Zvýšení pomoci nezaměstnaným

Podle stávajících zákonů USA měli lidé, kterým došla podpora v nezaměstnanosti v únoru 2010, dostat další podporu, která by jim měla vydržet o měsíc déle. Podle analýzy CBO, by mohl být účinek větší, kdyby podpora v nezaměstnanosti vydržela až do prosince 2010.

Domácnosti by tuto podporu dokázaly utratit rychleji, čímž by byl zefektivněn každý dolar, který by byl v rámci této politiky vynaložen na podporu v nezaměstnanosti. Také podpora v placení zdravotního pojištění by zvýšila poptávku ve zdravotnictví a uspořené prostředky by mohly být domácnostmi využity na další spotřebu. Nevýhodou tohoto řešení je, že podpory by mohly snížit ochotu občanů nechat se zaměstnat, i když by trvaly jen po krátkou dobu.

Snížení odvodu zaměstnavatelů z vyplácených mezd

Sociální pojištění je financováno z daně, které odvádí zaměstnavatelé z vyplácených mezd. Podle stávajících zákonů odvádějí zaměstnanci a zaměstnavatelé 6,2 % (Congressional

Budget Office, 2010c, s. 19) z ročního výdělku zaměstnance. Analýza CBO ukazuje možnost, která by tento odvod snížila.

Firmy by pravděpodobně rozdělily uspořené peníze do 4 částí. Za prvé, snížily by cenu svého produktu za účelem zvýšení prodeje. Vyšší prodej obratem zvýší produkci a tím pádem i potřebu pracovních sil. Za druhé, některé firmy zvýší mzdy svým zaměstnancům a to povede k vyšší spotřebě. Mzdy jsou však v krátkém období neflexibilní, takže tato situace bude mít malý dopad. Třetí část, firmy přesunou uspořené peníze do zisku. Tím dojde k zvýšení cen akcií. Ty dodatečně zvýší bohatství domácností, což opět povede k zvýšení spotřeby, i když ne tak k velkému jako v prvním případě. Vyšší zisk pro firmy znamená zlepšení cash flow, které může být využito k nákupu například výrobního stroje. Poslední oblastí, kam firmy mohou směřovat peníze je krátkodobé zvýšení pracovní síly v době kdy je to pro firmu výhodné. Nicméně, většina úlev bude směřovat zaměstnancům, takže celkový efekt na zaměstnanost bude malý.

Snížení daní z mezd pro firmy, které zvýší odvody z mezd

Inspirací pro tuto politiku je zákon ze 70. let, který měl za úkol zvýšit zaměstnanost za pomoci snížení nákladů na práci. CBO poukázalo na to, že podobný zákon by mohl být prospěšný i teď. V základě se jedná o poskytnutí nevratného úvěru, na oplátku stát požadoval povinnost odvodu daně při postupném zvýšení jejich mezd v roce 2010. Protože je úvěr nevratný, neměl by překročit hodnotu firemního odvodu ze mzdy. Úvěr by byl poskytován čtvrtletně a vypočítával by se jako rozdíl ze základu mzdy aktuálního čtvrtletí a předchozími čtyřmi měsíci.

Tato politika by měla zvýšit jak zaměstnanost, tak produkt. Efekt zvýšeného produktu by proudil do stejných čtyřech oblastí, jako by tomu bylo u snížení odvodu zaměstnavatelů.

Snížení odvodů ze mzdy zaměstnancům

Současné zákony ukládají občanovi USA odvádět 6,2 % (Congressional Budget Office, 2010c, s. 22) z celkové roční mzdy do sociálního programu. Osoby samostatně výdělečně činné odvádí 12,4 % (Congressional Budget Office, 2010c, s. 22). Tato politika by měla snížit tyto odvody.

Snížení poskytně domácnostem s vyššími příjmy, jejichž utrácení by mělo opět zvýšit produkt a zaměstnanost. Tento efekt se bohužel rozprostře v čase a zmíněné domácnosti spíše více ušetří, než utratí.

Poskytnutí jednorázové platby sociálního pojištění

Zmiňované politiky by ovlivnily především pracující občany, ale ne seniory. Ti totiž nejsou výdělečně činní a neodvádějí tak daň z příjmu. Možnost jak jim pomoci je jednorázová platba. V roce 2009 již ARRA poskytla každému staršímu občanovi, který obdržel mezi listopadem 2008 a lednem 2009 jakoukoliv částku ze sociálního pojištění, 250 USD (Congressional Budget Office, 2010c, s. 22). Tato politika by zavedla to samé v roce 2010.

Podle odhadu CBO je mezní míra úspor a spotřeby u důchodců přibližně stejná jako u pracujícího člověka. Dá se tedy očekávat, že senioři by část tohoto příjmu utratili a část uspořili. Efekt, na poptávku a tudíž i na produkt a zaměstnanost, takovéto podpory by však byl malý, ne-li takřka nulový.

Umožnění částečného nebo plného odepsání nákladů na investice

Částečné nebo plné odepsání nákladů na investice umožňují firmám ponížít si náklady mnohem rychleji. To pobídne firmy k dalšímu investování, jelikož dolar ušetřených na daních tento rok je lepší než dolar ušetřený na dani rok příští. Efekt této pobídky může být menší u firem ve špatné finanční kondici, než u firem v dobré finanční kondici. Firmy nerady investují, pokud mají volné výrobní kapacity a nejsou si jisté, jaká poptávka po jejich produktu bude. Během krize, když firmy zaznamenávají ztráty a neplatí tak daň ze zisku, má tato pobídka minimální efekt.

Investice do infrastruktury

ARRA vyhradila přibližně 60 miliard USD (Congressional Budget Office, 2010c, s. 23) na investice do infrastruktury. Investice do této oblasti mají přímý a takřka okamžitý dopad na zaměstnanost. Také zvyšuje poptávku po zbožích a službách (nákup materiálu a dalších věcí potřebných pro stavbu) a díky dodatečnému důchodu zaměstnanců a dalších najatých zaměstnanců je toto zvýšení ještě vyšší, což vede k dalšímu zvýšení poptávky po pracovní síle a koloběh se opakuje.

Problémem je zpoždění těchto projektů, jelikož jsou náročné na plánování a přípravu. Například projekt, který využívá alternativní energie má velký efekt na zaměstnanost a produkt, bohužel jeho realizace trvá dosti dlouho. Oproti tomu oprava výtluků na dálnici je realizována prakticky okamžitě. Z praktického pohledu se ukazuje, že některé projekty čekají jen na první pohyb lopatou, což bylo prokázáno ARRA. Do konce roku 2009 bylo podpořeno skoro 10 % projektů (Congressional Budget Office, 2010c, s. 23) na infrastrukturu díky ARRA. Lepší výsledky se však očekávají až v roce 2011, díky již zmíněným důvodům.

Poskytnutí pomoci státům na jiné, než infrastrukturální projekty

Hodně států zažívá problémy s rozpočtem (např. Kalifornie) a očekává se, že budou mít deficity po následujících pár let a to i navzdory ARRA, kde bylo vyčleněno několik miliard dolarů na poskytnutí pomoci státům. Bez další pomoci by státy buď musely snížit výdaje a tím ohrozit poptávku, který by vedla k prohloubení recese, nebo ke snížení daní, které by mělo stejný efekt. Takovýto stimul může pomoci ve smyslu zmírněného propouštění zaměstnanců, zvýšení platů, zvýšeného nákupu zboží a služeb státem a úspor do budoucnosti.

Snížení daní z příjmu v roce 2011

Daňové reformy za vlády prezidenta Bushe skončí na konci roku 2010 a způsobí u některých občanů USA nemožnost zaplatit daně. Pokud se tedy politici chtějí vyhnout prohloubení recese, je záhodné prodloužit tyto daňové úlevy o další rok.

Tyto úlevy uleví nízkopříjmovým domácnostem, které dodatečné příjmy utratí. Výjimky by zůstaly i některým firmám, kde by efekt ale nebyl asi tak velký jako v případě domácností. Jejich produkce záleží přeci jen na tom, jaká je poptávka po jejich produktu. Úlevy by však měly efekt až v roce 2012, protože by snížily daně v roce 2011. Dále by efekt přišel zrovna v době, kdy bude končit expanzivní fiskální politika (z důvodu inflace). To by znamenalo menší podporu růstu, než v době vrcholící fiskální expanze.

3. Reforma Wall Street

Po schválení balíčku a snaze o obnovení růstu USA chtěl prezident Obama vyřešit příčinu krize regulováním finančního sektoru, zvýšením jeho transparentnosti a ochranou spotřebitelů (spotřebitelem je myšlen jak investor, tak i žadatel o hypotéku). Zákon o reformě Wall Street se stal již třetím takovým zákonem, který byl v historii hospodářské politiky USA přijat.

Glassův-Steagallův zákon, přijatý roku 1933, oddělil investiční bankovníctví od komerčního a chtěl tímto předejít krizi podobné té z roku 1929. Komerčním bankám byla zakázána aktivita na finančních trzích s rizikovými operacemi. Jeho účinnost byla však časem oslabována a definitivně se od zákona opustilo v roce 1999 za Clintonovy éry. Sarbanesův-Oxleyho zákon byl přijat v roce 2002 jako reakce na krachy velkých firem (např. Enron). Krachy těchto firem nejenže připravily investory o miliardy dolarů, ale hlavně otřásly důvěrou v kapitálový trh.

Po nalezení příčiny světové recese se rozhodlo mnoho států pro regulaci. Příčinu krize viděli politici ve volném prostředí na finančních trzích a regulace byla podle nich nejlepší řešení. Regulace v Americe nabrala svůj směr v červnu 2009, kdy Obama představil svůj návrh reformy, která měla znamenat největší transformaci finančních trhů od Velké deprese z roku 1929.

Konečná podobná reformy obsahovala téměř všechny návrhy, které byly vysloveny v diskuzi, a obsahovala tyto hlavní body:

- Konsolidaci regulačních agentur a novou radu pro dohled nad v systému;
- Komplexní regulaci finančních trhů a zvýšení transparentnost finančních derivátů;
- Posílení ochrany spotřebitelů a investorů, vytvoření nové agentury na ochranu spotřebitelů;
- Nástroje pro finanční krizi, umožnění FDIC (orgán ručící za vložené prostředky v členských bankách; byl zřízen Glass-Steagallovým zákonem) uzavření bankrotujících firem;
- Návrh, že rozšíření půjček v krizových a neobvyklých situacích bude Fedu schvalovat ministr financí;

- Další návrhy se zaměřovaly na lepší mezinárodní spolupráci a zlepšení standardů, zlepšení účetnictví a zpřísnění regulace ratingových agentur.

K návrhům bylo později přidáno Volckerovo pravidlo.

Legislativní proces tedy rok a jeden měsíc a byl uzavřen 21. července 2010 podpisem prezidenta Obamy. Od prvního návrhu v červnu 2009 došlo k jedné velké změně a tou bylo Volckerovo pravidlo, které nebylo tak tvrdé, jak si jeho autor přál. K zákonu přibyl ještě Durbinův dodatek, který měl zvýšit konkurenci na trhu procesování plateb.

3.1 Obsah zákona

Reformu Wall Street, plným jménem Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, rozdělíme na několik částí, které si podrobněji popíšeme.

Finanční stabilita

Zákon vytváří dvě nové agentury, které mají za úkol monitorovat systémová rizika, zkoumat a analyzovat situaci v hospodářství a vysvětlovat dohled nad firmami vlastnicemi banky. Tyto dvě agentury jsou Rada pro dohled nad finanční stabilitou (FSOC) a Úřad pro finanční výzkum (OFR). Předsedou první je ministr financí, hlava druhé je nominována prezidentem a schválena Senátem.

FSOC má za úkol monitorovat rizika, která by mohla ovlivnit finanční stabilitu USA, a to jak ze sektoru finančního, tak z ostatních sektorů. Dalším úkolem je podporovat disciplínu na trhu a zdůrazňovat, že vláda již nebude krýt ztráty v případě selhání firmy. Dále musí FSOC reagovat na vznikající rizika stability finančního systému USA.

FSOC má velkou moc co se týče monitorování, zkoumání a odhadování rizika pro finanční systém USA. Smí získávat data od všech federálních a státních agentur, které mají na starost finanční regulaci, při sběru dat pomáhá OFR. Také může požádat jakoukoliv bankovní i nebankovní instituci o souhrnnou zprávu o finančním stavu této společnosti, systémech vyhodnocujících a zabraňujících jakémukoliv riziku a rozsah činností, u nichž hrozí ohrožení

stability finančního systému USA. Společně s nasbíranými daty ze světa, FSOC vytváří zprávu pro Kongres, kde popisuje situaci finančního systému USA.

OFR je podpůrnou agenturou pro FSOC, pro kterou sbírá data. Její ředitel je volen na 6 let zodpovídá se Kongresu, avšak zpráva, kterou podává, musí být zcela nezávislá. Hlavními úkoly OFR jsou sběr dat, aplikovaný výzkum, základní dlouhodobý výzkum a vývoj nástrojů pro odhalování rizik.

Likvidační autorita

V současné době se o likvidaci podniků stará především FDIC. V případě, že chce FDIC provést likvidaci, je tato agentura povinna dodržovat určité požadavky. Za prvé určit, že taková akce je nutná pro dobro udržení stability finančního systému, a nikoliv za účelem zachování finanční společnosti. Za druhé musí zajistit, aby akcionáři nedostali svoji platbu dříve, dokud nebudou vyrovnány všechny ostatní závazky. Za třetí nezajištění věřitelé ponosou ztráty podle priority jejich nároku. Dále musí být odstraněn management společnosti, který zavinil špatný finanční stav firmy. FDIC také nesmí kapitálově vstoupit do společnosti, která je kryta. V posledním požadavku je nutné, aby nezajištění věřitelé nesli ztráty v souladu s přednostní pohledávky. Zákon rozšířil výčet společností, které mohou být v likvidaci o pojišťovny a o nebankovní instituce bez krytí vkladů.

Jelikož vlastní fondy FDIC by již nestačili na větší množství likvidací, byl za tímto účelem vytvořen další fond. Tento fond je plně pod správou FDIC. Pokud likvidovaná společnost vytvoří obligaci FDIC, FDIC vytvoří odhad rizika, zda je možné tuto obligaci splatit do 5 let. Náklady na tento odhad však ponosou společnosti, jejichž majetek je vyšší než 50 miliard USD. Za určitých okolností mohou být náklady převedeny na další společnosti.

Efektivnější regulace a hedgeové fondy

Reformovala se také regulace bank. Zákonem byl zrušen úřad, jenž dohlížel nad holdingy a nad společnostmi, které využívají depozita k poskytování úvěrů (tzv. thrifty). Pravomoci úřadu byly rozděleny na další úřady. Zrušení vedlo k zefektivnění bankovní regulace, omezení přesahování úřadů do vlastních kompetencí a snížení soupeření těchto agentur. Byl zvýšen i limit pojištění vkladů na 250 000 USD (Congressional Research Service, 2010, §335).

Regulace hedgeových fondů bylo dosti ožehavé téma při vytváření této reformy, jelikož mnozí politici viní právě tyto fondy ze zažehnutí krize. Regulace zvyšuje nároky na reportování investičních poradců a omezuje možnosti nezahrnovat některé typy informací ve zprávách pro federální úřady. Výjimku tvoří společnosti, které spravují majetek nižší než 150 milionů dolarů. Zákon také změnil definici autorizovaného investora. Nynější definice považuje za autorizovaného investora člověka, jehož čisté mění (společně i se svým partnerem/ partnerkou) přesahuje 1 000 000 dolarů (Congressional Research Service, 2010, §413), vyjímaje hodnotu sídla. Tato hodnota se může postupem let měnit.

Pojištění a Volckerovo pravidlo

Zákon zřídil Federální úřad pojištění, který má několik úkolů:

- Monitorovat trh s pojištěním (vyjma zdravotního pojištění);
- Identifikovat mezery na trhu s pojištěním, které mohly způsobit krizi;
- Monitorovat přístup minorit, domácností s nízkými a středními příjmy, k pojištění;
- Poskytovat konzultace státům federace ohledně pojištění.

Úřad může požadovat po jakékoliv pojišťovací instituci data, která poslouží k plnění výše zmíněných úkolů.

Volckerovo pravidlo, jehož autorem je bývalý předseda FEDu Paul Volcker, je asi nejdiskutovanější částí reformy Wall Street. Základní myšlenkou je, že bankovní společnosti mají být velmi dobře kapitálově zajištěné a správně vedené.

Pravidlo reguluje počet spekulativních investic, které se podílejí na bilanci firmy a omezuje vlastnictví bankovních subjektů v hedgeových fondech nebo private equity fondů. Dále pokud má bankovní subjekt přímý nebo nepřímý vztah s hedgeovým fondem nebo private equity fondem, nesmí vstoupit do transakce s tímto fondem, nebo fondem, který je kontrolován tímto fondem, aniž by předložil regulační autoritě komplexní přehled o vztahu mezi bankou a fondem, a tím deklaroval, že neexistuje střet zájmů. Pojem bankovní subjekt zahrnuje pojištěné depozitní instituce, společnosti ovládající tyto instituce a jejich pobočky a dceřiné společnosti.

Pravidlo rozlišuje transakce bankovních subjektů od nebankovních subjektů pod dohledem FEDu. Pravidlo obecně říká, že pojištěná depozitní instituce nesmí kupovat (resp. prodávat) aktiva od pracovníka exekutivy nebo akcionáře. Výjimkou je, pokud transakce odpovídá tržním podmínkám anebo představuje více jak 10 % základního kapitálu (Congressional Research Service, 2010, §615) instituce a byla schválena odpovídajícím orgánem společnosti (např. dozorčí radou), jež nemá žádný skrytý zájem v této transakci. Ve zkratce mají banky zakázáno obchodovat na vlastní účet.

Volckerovo pravidlo také požaduje po regulačních orgánech, aby požadovaly u společností, jejichž kapitál se v době ekonomické konjunktury zvyšuje a v recesi snižuje, určité požadavky na kapitál a zabránilo se tak úpadku těchto společností. Pojištěná státní banka má uloženo, že se může účastnit pouze takových transakcí, ve kterých bere v úvahu úvěrové limity státu, v němž je pojištěna.

Transparentnost a odpovědnost Wall Street

Další část zákona řeší swapové operace, které zapříčinily pád některých bank. Swapovou operací rozumíme nákup (či prodej) finančního produktu, který je později prodán (koupen) za předem stanovenou cenu. Zákon přehazuje tyto mimoburzovní operace do burzovních operací a deklaruje, že žádná federální pomoc nebude poskytnuta subjektu, který provádí jakoukoliv swapovou operaci.

Zákon také úkoluje FED k vytvoření jednotných pravidel řízení rizik pro velké společnosti ve finančním systému. FED posiluje své pravomoci v dohledu nad systémovým řízením rizik, standardy řízení rizik a dále nad posílením likvidity systémově významných společností. To vše za účelem snížení rizikovosti systému.

Ochrana investorů

Zákon vytváří funkci ombudsmana investorů, aby tak zabránil přílišnému vlivu a stoupající moci investorů. Navíc Komise pro cenné papíry (SEC) může vydat pravidla o dodatecích k prodejním investičním smlouvám, které zahrnují náklady, vyhodnocení rizika a střet zájmů pro kupce. SEC dále může zavést takovou regulaci, která zlepší vztahy mezi investory a makléři. Nejprve je však zapotřebí provést výzkum a definovat standardy péče o kapitál.

Změnil se také přístup k informacím uchovávaným SEC, kdy SEC může odmítnout poskytnutí informací, které považuje za součást své regulační činnosti a dohledu nad trhem.

Regulace se také dotýká ratingových agentur, které jsou považovány za kritickou součást trhu s úvěry, ovlivňují investorská rozhodnutí a ovlivňují i ekonomiku USA. Mnohé střety zájmů těchto agentur ovlivnily úsudky investorů a poškodily tak ekonomiku, proto je zapotřebí větší regulace. SEC tak zakládá úřad, který reguluje a dohlíží na tyto agentury. Ty jsou tak povinny podávat pravidelné reporty zřízenému úřadu.

Odpovědnost vedoucích pracovníků je také zákonem upravena – tato část byla vytvořena jako reakce na tzv. „zlaté padáky“ některých manažerů. Akcionáři tedy nyní mohou zamítnout vysoké odstupné a musí být informováni o výši odstupného společně s finanční výkonností odstupujícího manažera. Při určování výše odstupného musí brát také v potaz ceny akcií a dividendy.

Regulovány jsou také spotřebitelské finanční produkty, za tímto účelem byl zřízen další úřad. Ten sleduje aktuální trendy, zajišťuje finanční gramotnost, zpřístupňuje půjčky, provádí výzkumy trhu a sleduje stížnosti.

Opatření FEDu, zpřístupnění finančních nástrojů

Uvnitř FEDu je vytvořena nová funkce předsedy pro dohled, který zastupuje předsedu FEDu, dohlíží na regulované firmy a podává zprávu Kongresu o stavu bankovního sektoru, realitního sektoru a dalších.

FED má také za úkol vytvořit standardy například pro likviditu společností, řízení rizik, rizikový kapitál a krátkodobé úvěrové limity. Pro společnosti, které jsou krátkodobě řízeny FEDem, vyplývá ze zákona povinnost vytvořit plány pro případnou likvidaci a sepsat komplexní zprávu o struktuře úvěrů společnosti.

Zákon také chce podporovat nízko-příjmové a středně-příjmové domácnosti k využívání finančních nástrojů. Podpora obsahuje hlavně možnost vytvořit si více účtů u federálně pojištěných bank, umožnění mikro půjček a zvýšení finanční gramotnosti a možnosti konzultovat.

Hypoteční reforma

Vytvořením funkce jakéhosi poradce při žádosti hypotéku se očekává snížení poskytnutých hypoték lidem, kteří mají problémy s likviditou. Člověk v této funkci zprostředkovává veřejnosti pomoc s žádostí o hypotéku, pomáhá dojednat podmínky hypotéky. Tento člověk je povinen dát na všechny úvěrové smlouvy svůj identifikační znak, který mu byl vydán na základě americké obdoby živnostenského zákona.

Tento koordinátor nesmí za svoji práci získat větší úplatu, než je výše jistiny. Ve skutečnosti může koordinátor obdržet pouze platbu od spotřebitele, s výjimkou případů uvedených v pravidlech. Jeho povinností je také ověřit likviditu žadatele, pokud tuto povinnost poruší, nebo uzavře úvěr s nesmyslnými podmínkami, má žadatel možnost toto použít jako argument v případě problémů se splácením.

Definovány jsou v zákoně také standardy pro půjčky. Důvodem není vytvořit obtížnější přístup k půjčkám. Koordinátor by měl při sjednávání půjčky v dobré víře dokázat, že žadatel je schopen za stávajících podmínek splácet dluh v souladu s podmínkami. Kalkulace by měla také obsahovat další výdaje a je nutné doložit potvrzení o příjmu. Zákon zakazuje také některé poplatky související s poskytnutím úvěru (např. poplatek za předčasné splacení úvěru). Kvalifikované hypotéky jako výsledek této regulace by měly přinést kvalitu na úvěrový trh.

3.2 Náklady reformy

CBO odhaduje, že reforma Wall Streetu zvýší zisky a přímé výdaje o 13,4 miliard USD, respektive 10,2 miliard USD v období od roku 2010 do roku 2020 (Congressional Budget Office, 2011c, s. 1). Tyto efekty by měly snížit deficit federálního rozpočtu o 3 miliardy USD (Congressional Budget Office, 2011c, s.1). Pobídky díky reformě zvýší přímé výdaje o 37,8 miliard USD (Congressional Budget Office, 2011c, s. 1) během deseti let. Náklady spojené s reformou budou plynout především do fondu pro firmy, které jsou na tom špatně, nebo se očekává, že na tom špatně budou.

Nové úřady a změny v regulaci

Jak již bylo zmíněno, reforma vytvořila nové úřady (např. FSOC). Vytvoření těchto úřadů, ale znamená náklady. Například Úřad na finanční ochranu spotřebitelů (CFPB) spotřebuje za 10 let 5,9 miliard USD (Congressional Budget Office, 2011c, s. 6). Samozřejmě výdaje CFPB budou vedeny jako rozpočtové výdaje.

FSOC bude také výdajem rozpočtu, ale jen první dva roky, poté bude podporován poplatky od určitých finančních společností. Nicméně náklady se budou pohybovat okolo 900 milionů USD od roku 2010 do roku 2020. Pokud tedy sečteme všechny nové úřady, vyjdou nám náklady na 6,3 miliardy USD (Congressional Budget Office, 2011c, s. 7) za desetiletou periodu.

Pokud někdo podá informaci, která povede k zlepšenému vymáhání práva, bude mít nárok na odměnu. Celková suma nákladů na tento program se odhaduje na 1,1 miliardy USD do roku 2020. Změny v kompetenci SEC také povedou ke zvýšeným nákladům. Zrušením dohledu nad thrifty a rozdělením kompetencí tohoto úřadu na jiné, dojde k zvýšeným nákladům ve výši 300 milionů USD (Congressional Budget Office, 2011c, s. 7).

Rozšíření pravomocí se dočkal i FED a například právě díky převzetí thřiftové agendy se zvýší příjmy o 580 milionů USD (Congressional Budget Office, 2011c, s. 8) během následujících deseti let a to díky účtováním poplatků za kontrolu velkých thřiftových organizací a další bankovních institucí. Příjmy budou plynout hlavně z poplatků za kontrolu thřiftových organizací, příjmy z poplatků kontroly bankovních institucí pokryjí náklady na novou agendu. FED přenesse i některé pravomoci na CFPB, čímž do roku 2020 ušetří přibližně 1,2 miliardy USD (Congressional Budget Office, 2011c, s. 8).

Existující programy a pojištění federálního depozitu

Reforma poskytuje prostředky místním autoritám na nákup opuštěných nemovitostí a na pomoc některým domácnostem se splácením hypotéky. Tyto výdaje odčerpají dalších 1,5 miliard USD (Congressional Budget Office, 2011c, s. 9) z federálního rozpočtu. Další podpora bude směřovat na přesvědčení lidí, aby využívaly tradiční bankovní služby místo těch alternativních. Výdaje budou ale nižší a to v celkové výši 200 milionů po následujících 5 let (Congressional Budget Office, 2011c, s. 9).

Reforma změnila i některé programy na pojištění vkladů, tato změna by měla snížit výdaje o 16,6 miliard dolarů (Congressional Budget Office, 2011c, s. 9) v letech 2011-2020. Více než polovina odhadovaných úspor bude plynout ze zvýšení objemu pojištěných vkladů na 250 000 USD. Zvýšením tohoto krytí uspoří některé instituce díky fungování jejich fondů. Například FDIC, musí podle zákona spravovat zůstatky svých pojišťovacích fondů ekvivalentně k uspořenému procentu pojištěných vkladů. Redukována byla i odpovědnost FDIC za určité typy dluhů. Tato redukce ušetří okolo 2 miliard USD (Congressional Budget Office, 2011c, s. 10) během let 2011-2020.

Pokud je nějaká firma obrovská a jejím pádem by mohl být ohrožen finanční systém, je na likvidaci takovéto firmy použit likvidační fond.

3.3 Zhodnocení reformy Wall Street

Reforma Wall Street znamená pro finanční systém USA největší převrat od dob Velké deprese, otázkou zůstává, zda-li nebylo možné regulovat, především rizika, efektivněji. V následujících měsících dojde tedy k vytvoření mnoha nařízení, doporučení, pravidel a opatření. Jejich zavedení může trvat celou dekádu, možná i více.

Pokud začneme pozitivy, je správně identifikováno, že některé instituce ve finančním sektoru jsou tak velké, že jejich pád by s sebou vzal další instituce a v konečném důsledku by to mohlo znamenat kolaps celého systému. Nedůvěra ve finanční systém by byla taková, že s největší pravděpodobností by finanční systém nemohl plnit svoji funkci.

Tato skutečnost je známa i zaměstnancům banky, a proto rizikové operace tolerují. Díky těmto operacím mohou získat zisk (dividendy, zvýšení ceny akcií, bonusy), pokud se to nepodaří, zachrání je stát, resp. daňový poplatník. Provádějí tak vědomě morální hazard. Nevýhodou tohoto ustanovení je dozajista to, že ačkoliv taková instituce ponese své vlastní náklady ztráty neponese však odpovědnost za náklady ztráty, které způsobí dalším institucím v systému.

Volckerovo pravidlo

Nejdiskutovanější částí reformy a částí, která strašila bankéře, bylo Volckerovo pravidlo. To mělo být v původní podobě mnohem přísnější, než jeho konečná verze. Hlavní rozdíl mezi původní verzí a přijatou verzí je regulace obchodování bank s hedgeovými fondy. V původním znění zákon zakazoval bankám zúčastnit se takovýchto transakcí v jakékoliv míře. V konečném znění mají banky povoleno investovat až 3 % ze svého celkového kapitálu a ponechat si vlastní alternativní fondy. Tato úprava znamená například pro Goldman Sachs investice zhruba v objemu 2 miliard USD (Trejbal, 2010, s. 1). S mírnou verzí zákona, které se dosáhlo díky mohutnému lobbingu, počítalo mnoho bankovních domů a již podle toho upravili své investiční plány, jelikož fondy byly vydatným zdrojem jejich příjmů.

Očekává se však, že banky si najdou cestu, jak tuto regulaci obejít. Například přes společnost, která zdánlivě operuje s běžnými finančními produkty, které však generují značný výnos, a banka této instituci v dobré víře půjčí. Nad takovou operací se těžko staví dohled. Může se také stát, že riziko začne vznikat na jiném trhu. Některé holdingy, které se zabývají například výrobou, se můžou začít zabývat rizikovými operacemi a způsobit tak problémy jak sobě, tak bankám, a v konečném důsledku celému hospodářství.

Institucionální struktura a swapové operace

Nový úřad, který bude mít na starost ochranu spotřebitelů je také diskutabilní krokem. Ano, sice bude chránit spotřebitele prostřednictvím zlepšených informací a bránění nekalých praktik, ale co jeho samostatnost? Sněmovna reprezentantů chtěla vytvořit zcela nezávislý úřad, nicméně Senát prosadil umístění tohoto úřadu pod FED. Dobrý krokem v tomto případě by bylo udělení samostatnosti tomuto úřadu. FED nesmí zasahovat do jeho kompetencí, takže obavy o síle toho úřadu jsou zažehnány.

Pozitivním krokem bylo také zrušení a rozdělení kompetencí úřadu dohledu nad thrifty. Například předání kompetencí FEDu nad dohledem některým finančních institucí má zabránit problémům typu AIG. Zde ale také vyvstává otázka, jestli tato nová agenda nebude ve střetu zájmů s tvorbou monetární politiky.

Pozitivní je také změna u výběru ratingových agentur. SEC určuje firmám, kterou si mají zvolit. Problémem je opět zahlcení agentury, které může posunout problémy do jiných výšin.

Lepším řešením v tomto případě by asi bylo zavést stejnou praktiku jako u auditorských firem. To znamená, že společnost by si vybrala ratingovou agenturu, podepsala by s ní smlouvu na dobu určitou, a po uplynutí této doby by si musela zvolit jinou agenturu.

Změna o obchodování se swapovými operacemi by měla napomoci k větší transparentnosti, snížit riziko a usnadnit dohled regulačních orgánů. Zvýšené náklady, které tato změna bude generovat, však ponесou instituce, které se na obchodování se swapy podílejí.

Ideální řešení?

Pokud shrneme, zákon zavádí pouze nové instituce, ale nemění stimuly pro banky, které by tak vytvořily bezpečnější trh. Zvyšuje počet regulovaných společností a zvyšuje pravomoci regulátorů, avšak změny pro banky jsou malé a ne komplexní, aby úměrně zahrnovaly riziko do svých plánů. Navíc přidává kompetence orgánům, které selhaly při poslední krizi.

Zabrání nový zákon další krizi nebo ne? Odpověď je jasné ne, zákon není špatný, ale upravuje jen rámeček finančního prostředí a ne samotný obsah. Banky, firmy a stát si najdou svoje cestičky, jak se v novém rámci pohybovat. Příkladem toho můžou být například investice v rozvojových zemích. Tyto investice můžou způsobit naprosto stejnou realitní bublinu, která byla jednou z příčin krize minulých let.

Dramatická regulace dále může způsobit nejistotu na trhu. Ta zdraží některé ekonomické aktivity, zdraží financování nákupu částí bank, které dnes zakázané aktivity prodávají. Banky budou nuceny tyto části prodávat pod cenou, což může ohrozit jejich stabilitu a kapitál. Tím pádem se razantně sníží zisky bank. Klesající hodnoty úspor, jež jsou často investovány prostřednictvím penzijních fondů a dalších spořicíh fondů do akcií bank, budou těžko motivovat amerického občana k utrácení.

Při očekávání přesunu problémů a rizikových aktiv do jiných sektorů se může stát, že některé finanční instituce změny neustojí, a tím pádem neodstartuje potřebné úvěrování a nezrychlí ekonomický růst.

4. Zdravotní reforma a další části hospodářské politiky

Poté co jsme rozebrali nejvýznamnější kroky administrativy prezidenta Obamy, podíváme se ještě ve zkratce na další kroky, které byly provedeny během jeho dvouleté vlády.

4.1 Zdravotní reforma

Nákladová náročnost zdravotnického systému donutila vládu v rámci krize reformovat zdravotnický systém. Patient Protection and Affordable Care Act (PPACA) byl podepsán prezidentem Obamou v březnu 2010 a je souborem reforem, které mají za cíl snížit náklady na zdravotní péči, převést zodpovědnost na zdravotní pojišťovny, garantovat volbu, a zlepšit kvalitu poskytované péče. Zákony přijaté touto reformou budou vcházet v platnost postupně, během několika následujících let.

Zdravotní péče se rozšíří na dalších 32 milionů Američanů (Jackson, 2010, s. 1), kteří nejsou pojištěni. Byly zavedeny pobočky, které pojiští nepojištěné, osoby samostatně výdělečně činné a rodiny, jejichž roční příjem se pohybuje mezi 133 až 400 % federální úrovně chudoby (Jackson, 2010, s. 1). Další pobočky pro malé podniky budou vytvořeny od roku 2014 (Jackson, 2010, s. 1).

Jedincům a rodinám, jejichž roční příjmy se pohybují mezi 100 až 400% federální úrovně chudoby (Jackson, 2010, s. 1), je umožněno dostat podporu. Výjimka se vztahuje na ty, kteří jsou způsobilí pro Medicaid, Medicare (sociální pojištění, poskytující péči osobám starších 65 let), a nesmějí být pojištěni zaměstnavatelem.

Programy Medicaid a Medicare také doznají změny. Medicaid budou moci obdržet domácnosti, jejichž roční příjem nepřesahuje 133 % federální úrovně chudoby, do programu se dále zahrnují dospělí bezdětní lidé (od roku 2014, vláda pokryje výdaje do roku 2016) a zákon zakazuje ilegálním přistěhovalcům požívat výhod tohoto programu (Jackson, 2010, s. 1). Medicare stanovuje limit předepsaných léků, které jsou kryty státem, pokud příjemce tento limit překročí, musí plně hradit toto překročení do doby, dokud nedosáhne katastrofální práh pokrytí. Reforma tento limit postupně ruší, a ti, jež ho dosáhli před rokem 2010, dostanou 250 USD nazpět (Jackson, 2010, s. 1). Senioři v této „díře“ dostanou slevu 50 % (Jackson, 2010,

s. 1) na některé léky. Dále se v tomto programu ušetří 500 miliard USD (Jackson, 2010, s. 1) v následující dekádě.

Pojišťovny již nadále nesmí odepírat pojištění dětem na základě současného stavu. Od roku 2014 (Jackson, 2010, s. 1) bude tento stav platit pro všechny. Dále pojišťovny musí umožnit dětem zůstat v pojistných plánech svých rodičů do doby, dokud nedosáhnou 26 let (Jackson, 2010, s. 1). V roce 2014 se každý občan musí pojistit, nebo bude čelit pokutě 695 USD, výjimka je samozřejmě u občanů s nízkým příjmem (Jackson, 2010, s. 1).

Nové povinnosti se týkají i firem nad 50 zaměstnanců. Tyto firmy musí platit svým zaměstnancům zdravotní pojištění, nebo zaplatit pokutu 2000 USD (Jackson, 2010, s. 1) ročně za každého zaměstnance, který obdrží vládní podporu.

Ekonomický dopad zdravotní reformy

Zákon bude mít dlouhodobý dopad na federální rozpočet. Očekává se, že během let 2012 – 2021 se sníží deficit federálního rozpočtu o 210 miliard USD (Congressional Budget Office, 2011a, s. 2). Snížení deficitu bude způsobeno především díky zvýšeným příjmům z daní, poplatků a pokut. Tyto příjmy převýší zvýšené výdaje na podporu zdravotního pojištění. Zákon však nepřináší pouze úsporu. Do roku 2021 bude zákon vázat přibližně 464 miliard USD (Congressional Budget Office, 2011a, s. 7), které budou použity na zdravotní péči.

Zákon zvýší i pojistné. Proč? Jelikož pojistné díky zákonu pokryje mnohem více lékařských procedur a bude přinášet i další benefity. To bude vyváženo pružností trhu. Například pojištěnci se budou snažit být více zdraví, což bude snižovat jejich náklady na pojištění, jelikož nevyužijí tolik služeb. Pojištění, které zaměstnanec obdrží u velké firmy bude díky hrozcí pokutě dostupnější a levnější. Oproti tomu, malé firmy, které nemají tolik zaměstnanců, ale zároveň mají více jak 50 zaměstnanců, zasáhne toto opatření citelněji. Z důvodu vyšší ceny pojištění a nutnosti pojistit své zaměstnance (předpokladem je, že firma nebude chtít platit vysokou pokutu) bude mít takováto firma vyšší náklady.

Pracovní trh bude také ovlivněn tímto zákonem. Jedinci si budou více rozmýšlet, jestli budou pracovat a jak moc. Jejich jednání bude ovlivněno podporou, kterou tento zákon přináší. Pro firmy to bude znamenat přehodnocení potřeby pracovní síly, jelikož zvýšené náklady mohou být pro některé z nich neúnosné.

Zavedení zákona neovlivní pouze přímé výdaje a příjmy. Ovlivní také budoucí výdaje, neboť zákon ovlivňuje některé agentury a úřady již zřízené v minulých letech. Ty budou ovlivněny především novými programy, aktivitami a novým financováním stávajících programů. Částky takto vynaložené se však mohou během následujících let díky Kongresu změnit. Pod zmiňovanými náklady si můžeme například představit administrativní náklady k zajištění realizace nových požadavků zákona nebo dodatečné náklady vzniklé rozšířením programů. Poslední příklad je nutné pro lepší pochopení vysvětlit. Agentura (jakákoliv) má přidělené peníze z federálního rozpočtu na různé programy, PPACA některé programy rozšiřuje, ale legislativa již nějakou částku na tyto programy vyčlenila. Agentura je však oprávněna vynaložit tolik peněz, kolik bude nutné, což zvýší její náklady.

V praxi se očekává, že pro Finanční úřad USA (IRS) vzniknou dodatečné náklady ve výši pěti až deseti miliard USD během následující dekády (Congressional Budget Office, 2011a, s. 15). Nové výdaje budou hlavně směřovat na odhad, dokumentaci a verifikaci procesů poskytování půjček zřízených zákonem. Stejná výše nákladů se očekává i pro Úřad zdravotních a lidských služeb (HHS), který bude implementovat změny v programech Medicare a Medicaid.

Změní se pokrytí pojištění. Jak již bylo zmíněno, počet Američanů majících zdravotní pojištění se zvýší o 32 milionů (Congressional Budget Office, 2011a, s. 17) v roce 2016. Očekává se také, že 23 milionů (Congressional Budget Office, 2011a, s. 17) občanů zůstane stále nepojištěných. Tato skupina zahrnuje ilegální imigranty (nemají ze zákona nárok na Medicaid); občany, kteří mají nárok, ale nepřihlásí se do programu; občany, kteří nechtějí zdravotní pojištění (a dobrovolně se tak vystavují pokutě) a občany, kteří jsou kombinací předešlých popisů. Touto změnou se odhaduje zvýšení deficitu federálního rozpočtu o 1 131 miliard USD v letech 2012 až 2021 (Congressional Budget Office, 2011a, s. 17).

Hodnocení

Reforma ovlivnila a ovlivní mnoho odvětví. Efekty uvidíme jak ve zdravotnickém systému, tak i v ostatních oborech.

Jak již bylo zmíněno, reforma ovlivní rozhodování některých občanů o tom, zda-li pracovat, nebo nepracovat. To povede ke snížení počtu zaměstnanců přibližně o 0,5 % (Congressional

Budget Office, 2011a, s. 8). Tento efekt tedy bude prakticky zanedbatelný. Pokud by byl efekt vyšší, mohlo by to znamenat zvýšení počtu nezaměstnaných, zvýšení výdajů na sociální podporu. Oproti tomu, by to znamenalo snížení nákladů firem, zefektivnění pracovní síly, což by v konečném důsledku mohlo firmám přinést vyšší zisk a pro stát vyšší příjmy z daně příjmu právnických osob.

PPACA ovlivní i firmy. Ty teď musejí platit svým zaměstnancům pojištění a pokud tak neučiní musí zaplatit penále. To, stejně jako v předcházejícím bodě, ovlivní jejich rozhodování ohledně pracovní síly. Pro některé firmy může nařízení znamenat existenční problémy.

Příležitost se hlavně naskytuje zdravotním pojišťovněm a zdravotnických zařízením, které jistě využijí zvýšené poptávky po jejich produktech. Zvýšení konkurence do zajisté změní trh s pojištěním a poskytováním zdravotní péče. To bude jedině benefit pro občany USA. Konkurence by měla zlepšit úroveň poskytované péče a navíc noví pojištěnci přinesou další finance do zdravotnictví.

Celkově lze říci, že reforma zasahuje do liberalismu USA dost podstatným způsobem. Systém fungující doposud, který neukládal občanům povinnost se pojistit, se demokratům jevil jako neefektivní.

Problémem jako u předešlých reform je zadlužení. Náklady na reformu jsou odhadovány na několik set miliard USD. Zadlužení USA je hrozbou pro federální rozpočet. Náklady na obsluhu dluhu mohou vzrůst do takové míry, že budou vázat většinu výdajů federálního rozpočtu a nebudou tak prostředky na další nutné výdaje.

4.2 Ostatní problémy

Obama se zabýval i dalšími aspekty hospodářské politiky, nicméně díky práci na třech již analyzovaných reformách mu nezbylo tolik času. Navíc, většinu problematik řeší ARRA. Motorem růstu však mimo ARRA mělo být ještě vzdělání a snížení energetické závislosti.

Vzdělání

Vzdělání bylo vždy v USA důležité a především motorem růstu. Mnoho prezidentů (např. prezident Clinton) dávalo důraz především na kvalitu amerických univerzit, ale i na střední školy. Obama jako demokrat také podporoval rozvoj v této oblasti.

ARRA především podpořila základní a středoškolské vzdělání. Očekávaný účinek je zvýšení efektivity těchto vzdělávacích stupňů. Úkolem napumpovaných miliard má být především:

- Zlepšit vzdělání učitelů a mít na školách odborníky;
- Zlepšit připravenost studentů na kariéru;
- Pomocí výzkumů průběžně vylepšovat kvalitu výuky a vzdělání;
- Umožnit chudším studentům přístup k vyššímu vzdělání.

Ve zkratce řečeno USA chtějí udržet svoji dominanci na poli vzdělání a tím pádem i na poli inovací a vývoje nových technologií. Tato investice je především dlouhodobá a nelze ji momentálně hodnotit, nicméně základem pro růst technologicky orientované ekonomiky jakou jsou USA je mít moderní odborníky.

Energie

Výraznou změnou oproti hospodářské politice USA za vlády George W. Bushe je energetická politika. Obama soustředí především svoji pozornost na „čistou“ energii (obnovitelné zdroje, solární energie etc.). V rámci ARRA bude vynaloženo několik desítek miliard USD na podporu využívání „čisté“ energie. Podpora se přímo týká například podpory vývoje alternativních pohonů pro automobily. Další zákony například zpřísní standardy pro elektrické spotřebiče. Ekonomickým efektem těchto změn je hlavně vytváření nových pracovních míst a snížení federálních výdajů na nákup energií.

5. Závěr

Když Barack Obama nastupoval do prezidentského křesla, neměl lehkou situaci. Zemi zdědil po mohutném utrácení prezidenta Bushe a hlavně ve stavu hluboké deprese. Ekonomické ukazatele nevypadaly dobře a odborníci předpokládali působení krize ještě po další měsíce.

Prvotní úkolem bylo zastavení propadu ekonomiky a k tomuto kroku využil prezident stimulačního balíčku. Ve zkratce řečeno, pokud by balíček nebyl přijat, tak by krize mohla dosáhnout ještě větších rozměrů než Velká deprese ze třicátých let 20. století.

Balíček byl efektivní krátkodobě - vytvořil miliony pracovních míst, zastavil prudký propad ekonomiky a zvýšil růst HDP, ale opatření byla právě jen krátkodobá. Z dlouhodobého hlediska také balíček akorát způsobí potíže federálnímu rozpočtu a potažmo celé unii. Toto tvrzení vychází z obrovského dluhu, který balíček bude svého trvání generovat.

Právě obří dluh je největší problémem, který USA musí řešit. Problém, který vyvstal schválením balíčku, který však měl pouze krátkodobý efekt a při jeho schvalování se nehledělo koncepčně a dlouhodobě. **Byl tedy balíček efektivní?** Ne, sice vyřešil krátkodobé problémy, ale v konečném důsledku způsobí USA více problémů a to již v blízké budoucnosti. Důkazem toho může být oznámení ratingové agentury Standard & Poor's o zhoršení výhledu hodnocení Spojených států. A jelikož americký dolar funguje jako platidlo za ropu a další produkty a současně tvoří nadpoloviční většinu světových rezerv, může při snížení dojít k další krizi. Při snížení ratingu by pravděpodobně investoři začali americké dluhopisy rozprodávat, jejich cena by se snížila a zvýšil by se úrok. Což by zvýšilo další náklady na obsluhu dluhu.

Stimulační balíček by měl být podle mnoha ekonomů rozsáhlejší a řešit i dlouhodobější problémy. Stimulace strany poptávky v ekonomice měla být také vyšší. Snížení daní například nepomůže ekonomice krátkodobě, ale až v delším horizontu.

Reforma Wall Street přinesla mnoho změn do finančního systému Spojených států. Upravila především investiční chování bank pomocí tzv. Volckerova pravidla. Zavedla ochranu spotřebitelů, kteří by tak již neměli obdržet hypotéku, pokud u nich není zaručena určitá bonita. A především zavedla velkou míru regulace na finanční trh. Důležitou změnou je

identifikace instituce, která je moc velká na to, aby mohla padnout a způsobit tak obrovský problém celému systému a potažmo ekonomice.

Je tato reforma správná? Reforma je určitě správným krokem a bylo jí věnováno mnoho času na přípravu a proběhlo mnoho diskuzí. Nicméně problémem je například to, že nesnižuje výrazně míru rizika. Příkladem toho může být například krach velké instituce, jež si ponese náklady ztráty sice sama, ale neponese náklady ztráty ostatních institucí. V některých částech zákon reguluje pouze instituci (banku) a ne její funkci (bankovníctví). A v neposlední řadě také nereguluje některé skryté části finančního systému, které způsobují systémové riziko. Reforma tedy zanechává nejistotu, co bude vláda dělat během další krize, kterou můžou způsobit právě některé aktivity, které nepodléhají regulaci.

Zdravotní reforma rozšíří počet pojištěnců na celém území Spojených států a zpřístupní zdravotní péči občanům, kteří si jí doposud nemohli dovolit. Pojišťovněm vzniknou nové povinnosti (například končí možnost neposkytnout pojištění na základě zdravotního stavu žadatele) a taktéž firmám. Ty musí poskytnout svým zaměstnancům pojištění a pokud se tak nestane, hrozí jim pokuty od státu.

Co přinese zdravotní reforma? Reforma minimálně ovlivní trh s prací a přiměje některé občany uvažovat o tom, zda-li se vyplatí pracovat a jak moc. Pojišťovněm vzniknou nové možnosti s pojišťovacími produkty, což by mohlo mít za následek oživení trhu s pojišťovacími produkty. Reforma však způsobuje další zadlužení pro federální rozpočet a jak bylo popsáno o pár odstavců výše, to může v konečném důsledku znamenat obrovské problémy jak pro USA tak i pro zbytek světa.

Závěrem lze tedy říci, že kroky prezidenta Obamy jsou myšleny správně a v mnoha směrech správné i jsou, ale jsou zároveň krátkozraké. Dluh, které reformy vytvoří, může znamenat krizi hlubší, než byla Velká deprese a otázkou je jak s rizikem nové krize poperou jak USA a tak i zbytek světa.

Seznam použité literatury

Citace

- *Analysis of the American Recovery and Reinvestment Act* [online] 2009a. Washington: Committee for a Responsible Federal Budget, 2009 [cit. 2010-12-5].
Dostupný z WWW: <<http://crfb.org/document/analysis-american-recovery-and-reinvestment-act>>
- *Bill Summary and Status 111th Congress (2009-2010) H.R. 4173 CRS Summary* [online] 2010. Washington: Congressional Research Service, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://thomas.loc.gov/cgi-bin/bdquery/z?d111:HR04173:@@D&summ2=m&>>
- *CBO's Analysis of the Major Health Care Legislation Enacted in March 2010* [online] 2011a. Washington: Congressional Budget Office, 2011 [cit. 2011-04-15].
Dostupný z WWW: <<http://www.cbo.gov/ftpdocs/121xx/doc12119/03-30-HealthCareLegislation.pdf>>
- *Comparing the Stimulus Packages* [online] 2009b. Washington: Committee for a Responsible Federal Budget, 2009 [cit. 2010-12-5].
Dostupný z WWW: <<http://crfb.org/document/comparing-stimulus-packages>>
- *Estimated Impact of the American Recovery and Reinvestment Act on Employment and Economic Output from January 2010 Through March 2010* [online] 2010a. Washington: Congressional Budget Office, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://www.cbo.gov/ftpdocs/115xx/doc11525/05-25-ARRA.pdf>>
- *Estimated Impact of the American Recovery and Reinvestment Act on Employment and Economic Output from April 2010 Through June 2010* [online] 2010b. Washington: Congressional Budget Office, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://www.cbo.gov/ftpdocs/117xx/doc11706/08-24-ARRA.pdf>>
- *Estimated Impact of the American Recovery and Reinvestment Act on Employment and Economic Output from July 2010 Through September 2010* [online] 2011b. Washington: Congressional Budget Office, 2011 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://www.cbo.gov/ftpdocs/119xx/doc11975/11-24-ARRA.pdf>>

- *Happy Birthday ARRA: The American Recovery and Reinvestment Act One Year Later* [online] 2010. Washington: Committee for a Responsible Federal Budget, 2010 [cit. 2011-1-02].
Dostupný z WWW: <<http://crfb.org/document/happy-birthday-arra-american-recovery-and-reinvestment-act-one-year-later>>
- *Health Care Reform Bill Summary: A Look At What's in the Bill* [online] 2010. Washington: Jill Jackson, John Nolen, 2010 [cit. 2011-04-15].
Dostupný z WWW: <http://www.cbsnews.com/8301-503544_162-20000846-503544.html>
- *Policies for Increasing Economic Growth and Employment in 2010 and 2011* [online] 2010c. Washington: Congressional Budget Office, 2010 [cit. 2011-01-18].
Dostupný z WWW: <<http://www.cbo.gov/ftpdocs/108xx/doc10803/01-14-Employment.pdf>>
- *Policies for Increasing Economic Growth and Employment in the Short Term* [online] 2010d. Washington: Congressional Budget Office, 2010 [cit. 2011-01-18].
Dostupný z WWW: <http://cbo.gov/ftpdocs/112xx/doc11255/02-23-Employment_Testimony.pdf>
- *Review of CBO's Cost Estimate for the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* [online] 2011c. Washington: Congressional Budget Office, 2011 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://www.cbo.gov/ftpdocs/108xx/doc10803/01-14-Employment.pdf>>
- SLADKÁ, Martina. *Hospodářská politika USA během prezidentství G.W. Bushe a její výsledky*. Brno, 2010. 77 s. Diplomová práce. Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta.
- TOMEŠ, Zdeněk, et al. *Hospodářská politika 1900-2007*. 1. vydání. Praha : C.H. Beck, 2008. 262 s. ISBN 978-80-7400-002-7.
- *Volcker, Reagan, Mojžíš, aneb reforma Wall Streetu* [online]. Praha: Václav Trejbal, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1648928/volcker-reagan-mojzis-aneb-reforma-wall->

streetu.html?ctl00_ctl00_ctl00_MainContent_Content_centerColumnPlaceholder_ActualComments_Contentpgi=1&culture=sk-SK>

Bibliografie

- *A critical assessment of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* [online]. New York: Viral Acharya et al, 2010 [cit. 2011-03-19].
Dostupný z WWW: <<http://vox.cepr.org/index.php?q=node/5692>>
- *An interview with Robert Barro* [online]. Washington: Conor Clarke, 2009 [cit. 2011-02-15].
Dostupný z WWW: <<http://www.theatlantic.com/politics/archive/2009/02/an-interview-with-robert-barro/370/>>
- *Bill Summary and Status 111th Congress (2009-2010) H.R. 1 CRS Summary* [online] 2009. Washington: Congressional Research Service, 2009 [cit. 2011-01-5].
Dostupný z WWW: <<http://thomas.loc.gov/cgi-bin/bdquery/D?d111:1:./temp/~bd2zew:@@@D&summ2=m&/home/LegislativeData.php?n=BSS;c=111|>>
- *Congressional Overhaul Maps the Future of Financial Regulation* [online] 2010. Washington: Alison Veshkin, Phil Mattingly, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://www.businessweek.com/news/2010-07-15/congressional-overhaul-maps-the-future-of-financial-regulation.html>>
- *Did the Stimulus Stimulate? Real Time Estimates of the Effects of the American Recovery and Reinvestment Act* [online]. Cambridge: James Feyrer, Bruce Sacerdote, 2011 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <http://www.nber.org/papers/w16759.pdf?new_window=1>
- *How Effective was the American Recovery and Reinvestment Act of 2009?* [online]. Evanstone: Amit Swaroop, 2010 [cit. 2011-01-2].
Dostupný z WWW:
<<http://mmss.wcas.northwestern.edu/thesis/articles/get/722/Swaroop2010.pdf>>
- KLIKOVÁ, Christiana; KOTLÁN, Igor, et al. *Hospodářská politika: teorie a praxe*. 2. vydání. Ostrava : Sokrates, 2006. 341 s. ISBN 80-86572-37-4.
- KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*. 1. vyd. Praha : Vyšehrad, 2009. 192 s. ISBN 978-80-7021-984-3.

- *Krugman: Nyní neplatí obvyklá kritéria; druhý stimulační balíček by měl být tak velký jako ten první* [online]. Praha: Patria Online, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1679854/krugman-nyni-neplati-obvykla-kriteria-druhy-stimulacni-balicek-by-mel-byt-tak-velky-jako-ten-prvni.html>>
- *Nechci Obamovi radit. Ale jeho plán povede leda k další krizi* [online]. Praha: Miroslav Singer, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW:
<http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2010/cl_10_100125a.html>
- *Nobel Laureate Paul Krugman: Too Little Stimulus in Stimulus Plan* [online]. Philadelphia: University of Pennsylvania – The Wharton School, 2009 [cit. 2011-01-15].
Dostupný z WWW: <<http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=2167>>
- *Obamův převrat banky nezkrotí* [online]. Praha: Miroslav Singer, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW:
<http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2010/cl_10_100201.html>
- *Obamův stimulační balíček splnil svůj cíl, tvrdí ekonomové* [online]. Praha: Roman Bureš, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://www.denikreferendum.cz/clanek/5665-obamuv-stimulacni-balicek-splnil-svuj-ucel-tvrdi-ekonomove>>
- *Paul Krugman: \$1 Trillion More in Stimulus* [online]. Boston: John Wihbey, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://onpoint.wbur.org/2010/07/07/paul-krugman-1-trillion-more>>
- *Stimulus arithmetic (wonkish but important)* [online]. New York: Paul Krugman, 2009 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/01/06/stimulus-arithmetic-wonkish-but-important/>>

- *Stimulus Spending Doesn't Work* [online]. New York: Robert J. Barro, Charles Redlick, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <http://www.economics.harvard.edu/faculty/barro/files/wsj_09_1001.pdf>
- *The Economic Impact of the American Recovery and Reinvestment Act* [online]. New York: Mark Zandi, 2009 [cit. 2011-02-25].
Dostupný z WWW: <http://www.economy.com/mark-zandi/documents/Economic_Stimulus_House_Plan_012109.pdf>
- *The Effect of Health Reform on the Long-Term* [online]. Washington: Committee for a Responsible Federal Budget, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://crfb.org/document/effect-health-reform-long-term> >
- *The New Financial Deal: Understanding the Dodd-Frank Act and its (Unintended) Consequences* [online]. Philadelphia: David A. Skeel Jr., 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <http://lsr.nellco.org/cgi/viewcontent.cgi?article=1343&context=upenn_wps>
- *The Stimulus Evidence One Year On* [online]. New York: Robert J. Barro, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <http://www.economics.harvard.edu/faculty/barro/files/WSJ_10_0223_StimulusPackage.pdf>
- *The US financial reform bill: Hit or flop?* [online]. Tilburg: Thorsten Beck, 2010 [cit. 2011-04-5].
Dostupný z WWW: <<http://vox.cepr.org/index.php?q=node/5179>>
- *The White House – Education* [online]. 2010 [cit. 2011-04-17].
Dostupný z WWW: <<http://www.whitehouse.gov/issues/education>>
- *The White House – Energy & Environment* [online]. 2010 [cit. 2011-04-17].
Dostupný z WWW: <<http://www.whitehouse.gov/issues/energy-and-environment>>
- *The White House - Health Reform in Action* [online]. 2010 [cit. 2011-04-17].
Dostupný z WWW: <<http://www.whitehouse.gov/healthreform>>