

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Diplomová práce**

**Vývoj české ekonomiky v důsledku Světové finanční krize**

**Monika Šťastná**

© 2016 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Monika Šťastná

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

**Vývoj české ekonomiky v důsledku Světové finanční krize**

Název anglicky

**The Development of the Czech Economy in Conditions of Financial Crisis**

---

### Cíle práce

Cílem diplomové práce je analýza příčin, ale také souvislostí, které vedly ke vzniku finanční krize. Dále se zabývá řešeními, které mají za cíl krizi zmírnit a odvrátit opakování podobné krize v budoucnosti. Teoretická část diplomové práce se zabývá definováním finanční krize, její historií a především vznikem finanční krize, která zasáhla svět v roce 2008. Popisuje zásadní vlivy, které krizi bezprostředně předcházely a měly na ní zásadní vliv.

Analytická část práce se zabývá vlivem finanční krize na vývoj české ekonomiky a na jednotlivé makroekonomické ukazatele, které byly krizí zasaženy. Hlavním cílem je zhodnocení stavu české ekonomiky a na základě toho uvést pravděpodobný vývoj české ekonomiky v následujících letech a navrhnout opatření ke zlepšení stávající situace.

### Metodika

Metodika diplomové práce je založena především na studiu odborné literatury zabývající se problematikou finančních krizí a také internetových zdrojů týkajících se uvedené problematiky. V rámci práce bude použita metoda deskripce i komparativní analýza. Česká republika bude analyzována především z pohledu finanční krize. V rámci analýzy bude dle dat Českého statistického úřadu zkoumán vývoj jednotlivých makroekonomických ukazatelů, jmenovitě se jedná o hrubý domácí produkt, hrubý národní produkt, inflaci, zaměstnanost, nezaměstnanost, zadluženost, import, export a další. Na základě závěrů, které vyplynou z analýzy budou navržena opatření na zlepšení stávající situace.

### **Doporučený rozsah práce**

50 – 60 stran

### **Klíčová slova**

Inflace, finanční krize, nezaměstnanost, HDP, státní rozpočet, platební bilance, vývoj ekonomiky

---

### **Doporučené zdroje informací**

- FOSTER, John Bellamy a Fred MAGDOFF. Velká finanční krize: příčiny a následky. 1. české vyd. Všeň: Grimmus, c2009, 156 s. Ekonomie (Grimmus). ISBN 978-80-902831-1-4.
- HAMPL, Mojmír. Nová regulace finančních trhů: záchrana nebo zkáza? : sborník textů. Vyd. 1. Editor Marek Loužek. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2009, 119 s. Ekonomika, právo a politika, 80/2009. ISBN 9788086547855.
- KLVÁČOVÁ, Eva. Světová ekonomická krize: příčiny, projevy, perspektivy. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2009. ISBN 978-80-7431-012-6.
- KOHOUT, Pavel. Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 328 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 9788024740195.
- KRUGMAN, Paul R. Skoncovat s krizí. Vyd. 1. Překlad Eva Křístková. Praha: Vyšehrad, 2012, 193 s. Moderní dějiny (Vyšehrad). ISBN 9788074292941.
- MORRIS, Charles R. Ztracené miliardy dolarů: levné peníze, rozhazování a velká finanční krize. Vyd. 1. Překlad Tereza Stratilová. Brno: Computer Press, 2009, 212 s. ISBN 978-80-251-2526-7.
- SCHIFF, Peter D a John DOWNES. Důkaz pádu: jak vydělat na hospodářském kolapsu. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2009, 264 s. ISBN 9788025123652.
- SOROS, George. Finanční turbulence v Evropě a Spojených státech. 1. vyd. Překlad Tereza Dvořáková. Brno: BizBooks, 2013, 141 s. ISBN 9788026500490.
- SOROS, George. Nové paradigma pro finanční trhy: úvěrová krize 2008 a co dál. 1. vyd. Praha: Evropský literární klub, 2009, 141 s. ISBN 978-80-86316-82-6.

---

### **Předběžný termín obhajoby**

2015/16 LS – PEF

### **Vedoucí práce**

Ing. Roman Svoboda, Ph.D.

### **Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

---

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

**doc. Ing. Josef Brčák, CSc.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2015

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 24. 03. 2016

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Vývoj české ekonomiky v důsledku Světové finanční krize" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30. března 2016

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Romanu Svobodovi, Ph.D. za odborné vedení a cenné rady při konzultacích diplomové práce, které přispěly k vypracování této diplomové práce. Zároveň bych mu ráda poděkovala za čas, který mi věnoval.

# Vývoj české ekonomiky v důsledku Světové finanční krize

## Souhrn

Diplomová práce se zabývá problematikou finanční krize a konkrétně analýze dopadů na českou ekonomiku. Celá práce je rozdělena do dvou částí - teoretická východiska a vlastní analýzu. Každá část je dále rozdělena na další dvě části. První část teorie se zabývá makroekonomickými ukazateli, které popisují výkonnost národního hospodářství. Popsán je zde hrubý domácí produkt, inflace, zaměstnanost a nezaměstnanost, dále zadluženost, zahraniční obchod a platební bilance. Druhá část teorie se zabývá hospodářským cyklem, jeho jednotlivými druhy a fázemi. Konec teoretické části je věnován definici samotného slova krize, jejím historickým vývojem a nakonec i pojmu finanční krize. Vlastní část diplomové práce je věnována samotné finanční krizi, která zasáhla svět v roce 2008. První polovina vlastní práce se zabývá vznikem krize ve Spojených státech amerických a jejím postupným přesunem do Evropy. Druhá část je věnována popisu ekonomiky České republiky. Jednotlivé ukazatele výkonnosti národního hospodářství jsou podrobně analyzovány a pro lepší znázornění je využito grafů a tabulek.

**Klíčová slova:** inflace, krize, nezaměstnanost, produkt, státní rozpočet, platební bilance, úroková míra, vývoj ekonomiky

# **The Development of the Czech Economy in Conditions of Financial Crisis**

## **Summary**

This thesis deals with the financial crisis and specifically analyze the impact on the Czech economy. The work is divided into two parts - theoretical part and self analysis. Each part is divided further into two parts. The first part deals with the theory of macroeconomic indicators that describe the performance of the national economy. Described here is the gross domestic product, inflation, employment and unemployment, further indebtedness, foreign trade and balance of payments. The second part deals with the theory of the business cycle, its different types and phases. The end of the theoretical part is devoted to the definition of the word crisis, its historical development and, ultimately, the notion of financial crisis. Own part of the thesis is dedicated to the financial crisis that hit the world in 2008. The first half own work is concerned with the emergence of the crisis in the United States and its gradual relocation to Europe The second part is devoted to the economy of the Czech Republic. Individual performance indicators of the national economy are analyzed in detail and to better illustrate the use of graphs and tables.

**Keywords:** inflation, crisis, unemployment, product, state budget, payment balance, interest rate, development of the Economy

# Obsah

1	Úvod.....	11
2	Cíl práce a metodika.....	12
2.1	Cíl práce .....	12
2.2	Metodika .....	12
3	Teoretická východiska .....	13
3.1	Měření výkonnosti národního hospodářství.....	13
3.1.1	Hrubý domácí produkt .....	14
3.1.2	Hrubý národní produkt.....	18
3.1.3	Inflace .....	19
3.1.4	Zaměstnanost a nezaměstnanost .....	22
3.1.5	Další ukazatele výkonnosti národního hospodářství .....	27
3.2	Krize jako jedna z fází hospodářského cyklu.....	37
3.2.1	Charakteristika hospodářského cyklu .....	37
3.2.2	Tři základní druhy cyklů.....	38
3.2.3	Teorie hospodářského cyklu .....	39
3.2.4	Fáze hospodářského cyklu .....	40
3.2.5	Krize jako jedna z fází hospodářského cyklu .....	43
4	Analytická část práce .....	50
4.1	Americká hypoteční krize jako hlavní příčina krize .....	51
4.1.1	Zákony, které přispěly ke vzniku hypoteční krize .....	52
4.1.2	Role imigrantů při vzniku krize .....	53
4.1.3	Dot.com bublina a její splasknutí .....	54
4.1.4	Politika americké centrální banky po roce 2000.....	55
4.1.5	Přesun krize do Evropy .....	62
4.2	Vývoj ekonomiky České republiky v době krize.....	69
4.2.1	Hrubý domácí produkt .....	71
4.2.2	Inflace .....	77
4.2.3	Zaměstnanost a nezaměstnanost .....	80
4.2.4	Zadluženost.....	85
4.2.5	Zahraniční obchod .....	86
4.2.6	Platební bilance.....	87
5	Zhodnocení výsledků .....	96
6	Závěr .....	98
7	Seznam použitých zdrojů .....	100
8	Přílohy .....	103



## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj burzovního indexu NASDAQ v letech 1994 - 2004 .....	55
Graf 2: Vývoj úrokové sazby Fedu v letech 1958 - 2008.....	56
Graf 3: Vývoj nesplácených hypotečních úvěrů.....	58
Graf 4: Vývoj úrokových sazeb Fedu a hypotečních úvěrů v letech 2001 - 2008.....	59
Graf 5: Vývoj HDP ve vybraných zemích Evropské unie v letech 2007 - 2009 (%).....	63
Graf 6 Složky hrubého domácího produktu EU 27 v letech 2006 - 2009 (%) .....	64
Graf 7: Vývoj HDP ve vybraných zemích Evropské unie v letech 2010 - 2012 (%).....	67
Graf 8: Vývoj dvoutýdenní repo sazby ČNB v letech 2000 - 2012 (%).....	69
Graf 9: Objem poskytnutých hypotečních úvěrů v letech 2000 - 2010 (mld. Kč) .....	70
Graf 10: Nesplacené úvěry v českém bankovním sektoru (mld. Kč, %).....	70
Graf 11: Vývoj hrubého domácího produktu České republiky v letech 2000 - 2015 (%)...	71
Graf 12: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2008 (%) .....	72
Graf 13: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2009 (%) .....	73
Graf 14: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2010 (%) .....	73
Graf 15: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2011 (%) .....	74
Graf 16: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2012 (%) .....	75
Graf 17: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2013 (%) .....	75
Graf 18: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích let 2014 a 2015 (%).....	76
Graf 19 Inflační cíle ČNB od roku 1998 do roku 2010 .....	77
Graf 20: Vývoj míry inflace ČR v letech 2000 - 2015 (%) .....	78
Graf 21: Vývoj počtu obyvatel České republiky v letech 2000 - 2014 (mil.) .....	80
Graf 22: Populace ve věku 15 let a více a počet ekonomicky aktivních a ekonomicky neaktivních obyvatel v České republice v letech 2000 - 2014 (mil.) .....	80
Graf 23: Vývoj počtu zaměstnaných osob v ČR v letech 2000 - 2014 (v tis.) .....	81
Graf 24: Vývoj míry zaměstnanosti ČR v letech 2000 - 2014 (%).....	81
Graf 25: Vývoj počtu nezaměstnaných osob ČR v letech 2000 - 2014 (v tis.) .....	82
Graf 26: Vývoj obecné míry nezaměstnanosti ČR v letech 2000 - 2014 (%) .....	83
Graf 27: Vývoj míry registrované nezaměstnanosti ČR v letech 2000 - 2012 (%).....	83
Graf 28: Podíl nezaměstnaných osob ČR v letech 2005 - 2014 (%) .....	84
Graf 29: Meziroční nárůst státního dluhu ČR v letech 2000 - 2014 (mld. Kč) .....	85
Graf 32: Vývoj exportu a importu České republiky v letech 2000 - 2014 (mld. Kč).....	86

Graf 33 Vývoj platební bilance České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč) .....	87
Graf 34 Vývoj běžného účtu platební bilance v letech 2000 - 2010 (mld. Kč) .....	88
Graf 35 Vývoj finančního účtu platební bilance ČR v letech 2000 - 2010 (mld. Kč) .....	93

## **Seznam tabulek**

Tabulka 1 Základní operace platební bilance .....	33
Tabulka 2 Vývoj míry inflace v letech 1990 - 1999 (%) .....	78
Tabulka 3 Vývoj běžných převodů České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč) .....	91
Tabulka 4 Kapitálový účet v letech 2000 - 2010 (mil. Kč) .....	92
Tabulka 5 Vývoj devizových rezerv ČNB v letech 2000 - 2010 (mld. Kč) .....	94

## **Seznam obrázků**

Obrázek 1: Rozdělení populace podle ekonomického postavení .....	22
Obrázek 2: Fáze hospodářského cyklu .....	40
Obrázek 3: Výskyt hispánské populace v USA .....	53
Obrázek 4: Podíl osob, které byly v 90ti a více denním zpoždění se splátkou úvěru.....	54
Obrázek 5: Původní a nový ukazatel míry nezaměstnanosti .....	84

## **Seznam příloh**

Příloha A: Vývoj HDP v zemích Evropské unie v letech 2002 - 2013 (%) .....	103
Příloha B: Míra inflace v zemích Evropské unie v letech 2002 - 2013 (%) .....	105
Příloha C: Obchodní bilance České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč) .....	107
Příloha D: Vývoj bilance služeb České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč).....	108
Příloha E: Vývoj bilance výnosů České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč).....	109
Příloha F: Vývoj finančního účtu platební bilance ČR v letech 2000 - 2010 (mld. Kč) ...	110

# 1 Úvod

Ekonomické krize jsou cyklickým a neustále se opakujícím jevem v ekonomice a představují jednu z fází hospodářského cyklu. Krize nastává, když dojde k poklesu ekonomického růstu nejméně čtyři po sobě následující čtvrtletí. Růst ekonomiky je totiž vždy vystřídán jejím propadem a není možné dosahovat neustálého ekonomického růstu.

Za největší a nejznámější krizi je považována Velká hospodářská krize z třicátých let 20. století. Tato krize byla důsledkem propadu akcií na americké burze. Po této krizi následovalo několik dalších méně či více významných krizí, ale žádná se nevyrovnala Velké hospodářské krizi. To vše se změnilo rokem 2008, kdy svět zasáhla finanční a ekonomická krize. Tuto krizi způsobilo hned několik faktorů.

Jednou z příčin vzniku krize byla monetární expanze uskutečňovaná v dobách ekonomického růstu, rovněž deregulace nebo finanční inovace uskutečňované od 70. let. Důsledkem vlny finančních inovací bylo zamoření finančního systému ztrátami nečekaně velkého rozsahu. Zásadní byly především dvě změny. Tou první bylo, že banky prodávaly svá úvěrová rizika investorům na kapitálových trzích a současně začaly používat komplexní počítačové metody k hodnocení rizika, které byly původně vyvinuty pro exaktní vědy.

Ke globálnímu rozšíření krize došlo především kvůli globalizaci. Ekonomiky jednotlivých zemí jsou navzájem propojeny mezinárodním obchodem a mezinárodními finančními toky a jsou na sobě čím dál více závislé. Postavení jednotlivých ekonomik ve světě ale není stejné, je ovlivněno jejich velikostí, vybaveností přírodními zdroji, stupněm dosaženého hospodářského rozvoje a dalšími faktory.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Hlavním cílem diplomové práce je analýza a popis ekonomiky České republiky v letech 2000 - 2014.

Teoretická část práce se zabývá definováním jednotlivých ukazatelů výkonnosti národního hospodářství, které jsou dále podrobně analyzovány ve vlastní části práce. Dále je v teoretické části definován hospodářský cyklus a rovněž samotný pojem krize.

První část vlastní práce se zabývá vznikem finanční krize, která vypukla na americkém hypotečním trhu a následně se rozšířila do ostatních sektorů ekonomiky a zasáhla celý svět. Popisuje zásadní vlivy, které krizi bezprostředně předcházely a měly na ní zásadní vliv. Druhá část se zabývá vlivem finanční krize na vývoj české ekonomiky a na jednotlivé makroekonomické ukazatele, které byly krizí zasaženy.

### **2.2 Metodika**

Metodika diplomové práce je založena především na studiu odborné literatury a také internetových zdrojů zabývajících se problematikou finančních krizí.

Česká republika bude analyzována především z pohledu finanční krize. V rámci analýzy bude dle dat Českého statistického úřadu, Ministerstva průmyslu a obchodu a České národní banky zkoumán vývoj jednotlivých makroekonomických ukazatelů.

Teoretická část práce je zaměřena na základní makroekonomické ukazatele národního hospodářství a popisuje, jakým způsobem lze měřit výkonnost ekonomiky. Jmenovitě se jedná o hrubý domácí produkt, hrubý národní produkt, inflaci, zaměstnanost, nezaměstnanost, zadluženost, zahraniční obchod a platební bilanci. Odborný text byl čerpán z literatury, která byla uvedena na konci práce v kapitole Seznam použitých zdrojů. V této části práce bylo čerpáno především z knižních zdrojů. Pomocí komparace odborného textu byl vytvořen ucelený komplet k dané problematice.

Vlastní část práce je zaměřena na analýzu výše uvedených ukazatelů České republiky v období let 2000 - 2014 a v závěru jsou shrnuty výsledky a přínosy diplomové práce.

## 3 Teoretická východiska

### 3.1 Měření výkonnosti národního hospodářství

Pod pojmem výkonnost národního hospodářství se rozumí množství statků a služeb, které za určité období (zpravidla 1 rok) ekonomika země souhrnně vyprodukovala.

Hlavním úkolem hospodářství je zajistit potřebné množství statků a služeb svým obyvatelům. Co jiného totiž může být důležitější než zajistit svým obyvatelům bydlení, dostatek potravin, vzdělání nebo možnost trávení volného času.

Celkový ekonomický výkon země lze měřit pomocí makroekonomických ukazatelů. Mezi tyto ukazatele se řadí souhrnné národohospodářské veličiny, s jejichž pomocí se měří rozsah hospodářské činnosti jednotlivých zemí.

Mezi nejpoužívanější ukazatele výkonnosti národního hospodářství patří:

- hrubý domácí produkt,
- hrubý národní produkt,
- čistý domácí produkt,
- čistý národní produkt.

Lze konstruovat také další ukazatele jako např. tempo růstu národního produktu, míru nezaměstnanosti, míru inflace nebo vývoj obchodní a platební bilance. V následujících podkapitolách jsou jednotlivé ukazatele podrobně vysvětleny a rozebrány.

### 3.1.1 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt je prvním z ukazatelů, který zachycuje výkonnost dané ekonomiky. Představuje jeden z nejvýznamnějších, nejdůležitějších a také nejsledovanějších makroekonomických ukazatelů. Zároveň je asi nejsouhrnnějším měřítkem celkového výstupu hospodářství.

Hrubý domácí produkt je definován jako tržní hodnota veškerých finálních produktů a služeb vyprodukovaných v dané ekonomice za dané časové období.<sup>1</sup> Finální produkt je takový produkt, který je vyroben a prodán, aby byl spotřebován nebo investován spotřebitelem. Do finálních produktů se obvykle řadí spotřební zboží, které nakupují domácnosti. Nezahrnují se meziprodukty (polotovary), což jsou statky, které jsou využívány k výrobě jiných statků, a docházelo by k jejich několikanásobnému započítávání. Jde především o suroviny, materiály, energie, polotovary, služby podnikům apod.<sup>2</sup>

Při měření ekonomické rozvinutosti země se používá HDP přepočtený na obyvatele. Tento ukazatel se používá především v mezinárodním srovnání, kdy není možné vycházet z absolutních údajů výše HDP v jednotlivých zemích. Každá ekonomika má totiž jiný rozměr a je rozdíl např. mezi velikostí ekonomiky Spojených států amerických a ekonomikou České republiky. Údaje o produkci se proto přepočítávají na společnou úroveň pomocí počtu obyvatel.<sup>3</sup>

Hrubý domácí produkt na jednoho obyvatele má některá omezení, např. že nevypovídá nic o vnitřní struktuře ekonomiky, o zastoupení tzv. high-tech odvětví v ekonomice ani o stupni vědeckotechnického rozvoje. Vysoký ukazatel tak nevylučuje možnost zaostávání v důležitých oblastech a bývá důsledkem příznivého geologického dědictví a štědré přírody. Vysokých hodnot dosahují především země disponující velkým ropným bohatstvím.

---

<sup>1</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

<sup>2</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

<sup>3</sup> BRČÁK, Josef. *Česká republika ve světle ekonomických teorií*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012, 206 s. ISBN 978-80-7380-369-8.

### 3.1.1.1 Měření hrubého domácího produktu

Hrubý domácí produkt v podstatě představuje hodnotu produkce ekonomiky jako součinu množství jednotlivých produktů a jejich cen. Ceny se ale neustále mění a pro odlišení růstu množství vyprodukovaných výrobků a služeb od růstu jejich cen se používá rozlišení nominálního a reálného produktu.<sup>4</sup>

Pokud se HDP pro určitý rok měří v běžných cenách neboli cenách, které převládají na trhu v době, za kterou je HDP počítán, získá se **nominální HDP** neboli HDP v současných cenách. Nominální HDP tedy představuje celkovou peněžní hodnotu finálních statků a služeb vyrobených v daném roce, přičemž hodnoty jsou vyjádřeny v tržních cenách každého roku.<sup>5</sup> Ceny se tedy mění.

Většinou ale ekonomy zajímá co se děje s tzv. **reálným HDP**, který patří mezi nejsledovanější ukazatele výstupu. Ten představuje množstevní index objemu vyrobených statků a služeb v ekonomice. Umožňuje vypočítat množství nebo objem vyrobených statků nebo služeb aniž by byl výpočet ovlivněn změnami cen nebo inflací.<sup>6</sup>

Rozdíl mezi nominálním a reálným HDP představuje cenu HDP, která se označuje jako deflátor HDP.

$$\text{deflátor HDP} = \frac{\text{nominální HDP}}{\text{reálný HDP}}$$

<sup>4</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

<sup>5</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

<sup>6</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

### 3.1.1.2 Metody výpočtu hrubého domácího produktu

K měření hrubého domácího produktu lze využít tři metody výpočtu, přičemž každá z nich vychází z jiného hlediska:

- výdajová metoda,
- důchodová (příjmová) metoda,
- produkční metoda.

#### 1) Výdajová metoda

Patří k nepřímým metodám výpočtu HDP. Sečtou se výdaje domácností, podniků, vlády a zahraničních subjektů na nákup výrobků a služeb vyprodukovaných v dané zemi v daném roce.<sup>7</sup>

Obecný vzorec pro výpočet HDP výdajovou metodou:

$$\text{HDP} = C + I + G + \text{NX}$$

**Jednotlivé složky vzorce:**<sup>8</sup>

- *spotřební výdaje (C)* - výdaje domácností na spotřebu představují největší část HDP, většinou tvoří až dvě třetiny celkového HDP. Dělí se do třech kategorií - zboží dlouhodobé spotřeby (např. automobil), zboží krátkodobé spotřeby (např. potraviny) a služby.
- *investiční výdaje (I)* - do této kategorie se řadí investice soukromé. Tyto investice mají dva komponenty a to investice fixní a investice v podobě zásob. Do fixních investic se řadí nákup nových budov, strojů a zařízení. Investicemi v podobě zásob se rozumí změny ve stavu zásob surovin, rozpracovaných výrobků a hotové produkce. Do investic se nezapočítává nákup akcií ani obligací.
- *výdaje vlády na nákup statků a služeb (G)* - zahrnují veškeré výdaje vlády na spotřebu a investice. Patří sem např. výdaje státu na nemocnice, vzdělání, vojenské výdaje, výdaje na stavbu dálnic apod. Do vládních výdajů se nezapočítávají transferové platby. Příkladem jsou například podpory v nezaměstnanosti, penze

<sup>7</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

<sup>8</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.



veteránů, starobní a invalidní důchody, studentská stipendia a další sociální dávky. Tyto výdaje jsou určeny k uspokojování určité společenské potřeby, ale protože nejsou ve formě nákupů statků a služeb nelze je započítat do HDP.

- *čistý export (NX)* - představuje rozdíl mezi hodnotou vývozu a dovozu dané země. Výsledná hodnota může být jak záporná tak i kladná v závislosti na vztahu hodnoty celkového dovozu a vývozu. Pokud je hodnota vývozu statků a služeb vyšší než hodnota jejich dovozu, dochází ke zvyšování HDP a naopak.

## 2) Důchodová (příjmová) metoda

Při použití této metody se vychází z důchodů (příjmů) ekonomických subjektů, které jim plynou za poskytnutí služeb výrobních faktorů, jež tyto subjekty vlastní a které jsou k produkci výrobků a služeb nezbytné.<sup>9</sup>

$$\text{HDP} = \text{náhrady zaměstnancům} + \text{daně z výroby a z dovozu} - \text{dotace} + \text{čistý provozní přebytek} + \text{čistý smíšený důchod} + \text{spotřeba fixního kapitálu}$$

Do náhrad zaměstnanců se započítávají mzdy, platy a sociální příspěvky zaměstnanců. Provozní přebytek představuje především zisky podnikatelských subjektů, úroky a jiné důchody z vlastnictví kapitálu neboli majetkové a podnikatelské důchody. Počítá se jako rozdíl mezi hrubou přidanou hodnotou, náhradami zaměstnanců a čistými daněmi z vývozu a z dovozu. Smíšený důchod představuje souhrn důchodu z podnikání a důchodu z jejich pracovní činnosti.<sup>10</sup>

Důchodová metoda bývá někdy označena také jako metoda nákladová, neboť sleduje, jak proudí veškeré náklady firem. Do důchodů jsou zahrnovány mzdy vyplacené zaměstnancům a také ostatní náhrady zaměstnancům, úroky, renty, zisky firem a také znehodnocení kapitálu a nepřímé daně.

<sup>9</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

<sup>10</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

### 3) Produkční metoda neboli metoda založená na součtu přidaných hodnot

Při použití této metody se sečtou tzv. přidané hodnoty všech odvětví v ekonomice. Přidaná hodnota představuje hodnotu, kterou jednotliví výrobci v průběhu výrobního procesu přidávají k hodnotě nakupovaných surovin, polotovarů a služeb. V praxi e přidaná hodnota zjišťuje odečtením nákladů na zakoupení vstupů nezbytných k výrobě produktu od příjmů z prodeje daného produktu.<sup>11</sup>

$$\text{HDP} = \text{produkce} - \text{mezispotřeba} + \text{daně z produktů} - \text{dotace na produkty}$$

#### 3.1.2 Hrubý národní produkt

Hrubý národní produkt vyjadřuje celkovou produkci země s přihlédnutím k vlastnictví výrobních faktorů.

Představuje tedy souhrn finálního výstupu vyrobeného s využitím výrobních faktorů vlastněných občany dané země během jednoho roku.<sup>12</sup> Pro získání hodnoty HNP je nutné od HDP dané země odečíst část produkce, která je výsledkem činnosti zahraničních firem a zahraničních pracovníků a přičíst produkci, která byla vytvořena v zahraničí firmami a pracovníky země, pro kterou se HNP počítá.

U HNP se také rozlišuje rozdělení na nominální a reálný produkt. Jako nominální hrubý národní produkt se označuje ukazatel vypočtený v tržních cenách jednotlivých let. Tento ukazatel ale není vhodný pro sledování vývoje a tak se provádí jeho deflace cenovými indexy a získá se reálný hrubý národní produkt.<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

<sup>12</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

<sup>13</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

### 3.1.3 Inflace

Inflace patří k nejčastěji užívanému termínu v ekonomice. Všeobecně je inflace negativním jevem, který postihuje ekonomiku a má negativní dopady na životy lidí a v očích většiny občanů představuje synonymum ekonomického a sociálního zla proti kterému je třeba bojovat.

*„Inflace je prostě civilizační chorobou, asi tak jako obezita. Avšak zvládnutí této nemoci závidí na společnosti samotné a proto lze mluvit o míře inflace jako o míře sebekontroly společnosti.“* M. Helísek, J. Havel.

Inflace se obecně definuje jako projev ekonomické nerovnováhy, při které dochází k růstu cenové hladiny. Současně s růstem cenové hladiny dochází k poklesu kupní síly peněz. Ta se mění nepřímou úměrou k vývoji cenové hladiny. Inflaci se tedy nerozumí růst cen jednotlivých statků a služeb ale inflace zmenšuje množství zboží a služeb, které si lidé mohou koupit za peněžní jednotku.<sup>14</sup>

Inflaci všeobecně způsobuje růst fyzického objemu peněz v ekonomice. Množství peněz závisí na úrovni rozvoje ekonomiky. Pokud se vyrobí více produkce, je potřeba více peněz a inflaci způsobuje právě přírůstek peněz, kterému neodpovídá růst produkce.<sup>15</sup>

Inflace má přerozdělovací účinek především kvůli dopadu na reálnou hodnotu bohatství. Neočekávaná inflace přerozděluje část bohatství od věřitelů k dlužníkům. Inflace dopadá na veškeré reálné příjmy a aktiva a přerozdělení je tím pádem náhodné a účinek pro všechny skupiny přibližně stejný.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> HOLMAN, Robert. *Ekonomie, 5. vydání: sbírka řešených otázek a příkladů*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-333-5.

<sup>15</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

<sup>16</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

### 3.1.3.1 Tři druhy inflace

Podle toho, zda inflace vychází ze strany nabídky nebo poptávky, podle rychlosti inflace a podle povahy inflačních podnětů se rozlišuje několik typů inflace.

Z hlediska rychlosti se rozlišují tři druhy inflace – mírná neboli plíživá, pádivá a hyperinflace.

**Mírnou inflaci** lze charakterizovat jako malý a předpověditelný nárůst cen. Za nízkou inflaci se považuje každá inflace, která dosahuje hodnoty do 10 %. Tempo růstu cen v podstatě nepřevyšuje tempo růstu výroby a pro ekonomiku nemá příliš výrazné negativní důsledky.<sup>17</sup> Mírná inflace může podporovat hospodářský růst. Umožňuje zvyšování mezd jako motivační faktor v ekonomice, vytváří naději na budoucí růst zisku z dnešních investic apod.<sup>18</sup>

**Pádivá inflace** představuje rychlou inflaci, která dosahuje ročně dvouciferných až tříciferných hodnot. Není neobvyklá především v zemích se slabou vládou nebo v zemích, kde probíhá válka nebo revoluce. Tato inflace narušuje fungování hospodářství. Peníze ztrácejí svou kupní sílu a lidé se snaží jich držet co nejméně. Finanční trhy ochabují, neboť kapitál mizí do zahraničí. Lidé investují do fyzických aktiv, nakupují nemovitosti a odmítají půjčovat peníze za obvyklé úroky.<sup>19</sup>

**Hyperinflace** je extrémním případem inflace, kdy inflace dosahuje stovky až tisíce procent ročně. Hyperinflace zastavuje hospodářský život, tempo růstu cen je vysoké, ceny jsou vysoce nestabilní a často se mění a většinou se vyžaduje až zavedení nové měny. Kolísají reálné mzdy a peníze přestávají plnit své funkce a částečně dochází až k barteru, protože když peníze přestávají plnit své funkce, přechází se od peněžní směny stále více ke směně naturální.<sup>20</sup>

---

<sup>17</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

<sup>18</sup> BRČÁK, Josef. *Česká republika ve světle ekonomických teorií*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012, 206 s. ISBN 978-80-7380-369-8.

<sup>19</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

<sup>20</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

### 3.1.3.2 Měření inflace

V současné době se inflace měří pomocí cenových indexů. Cenový index představuje měřítko průměrné úrovně cen. Je to vlastně vážený průměr cen určitého počtu statků a služeb. Mezi ty nejpoužívanější patří index spotřebitelských cen, index cen výrobců a deflátor HDP.

**Index spotřebitelských cen (CPI)** je nejpoužívanějším měřítkem inflace a vyjadřuje velikost změny výdajů spotřebitelů na nákup statků a služeb. Pomocí CPI se vývoj cenové hladiny měří na základě srovnání nákladů na nákup typického spotřebního koše statků a služeb ve dvou srovnávaných obdobích.<sup>21</sup>

Dále se používá **index cen výrobců (PPI)**, který vypovídá hlavně o tom, jak působí domácí inflace na konkurenceschopnost tuzemských výrobců v porovnání se zahraničními výrobci.<sup>22</sup>

Posledním používaným je **cenový deflátor HDP**. Vyjadřuje, jak se zvýšila cenová hladina oproti minulému roku.<sup>23</sup> Lze jej vypočítat pomocí následujícího vzorce.

$$IPD = \frac{\text{nominální HDP}}{\text{reálný HDP}}$$

Pomocí uvedených cenových indexů se zjišťuje všeobecná cenová hladina. Kvantitativním vyjádřením inflace je tzv. **míra inflace**, která představuje změnu cenového indexu v procentech oproti minulému období. Vypočítá se jako rozdíl cenového indexu běžného a základního období dělený cenovým indexem základního období a výsledek se vynásobí stem.<sup>24</sup>

$$\pi_t = \frac{\text{cenová hladina (rok } t) - \text{cenová hladina (rok } t-1)}{\text{cenová hladina (rok } t-1)} * 100$$

<sup>21</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

<sup>22</sup> HOLMAN, Robert. *Ekonomie, 5. vydání: sbírka řešených otázek a příkladů*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-333-5.

<sup>23</sup> HOLMAN, Robert. *Ekonomie, 5. vydání: sbírka řešených otázek a příkladů*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-333-5.

<sup>24</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

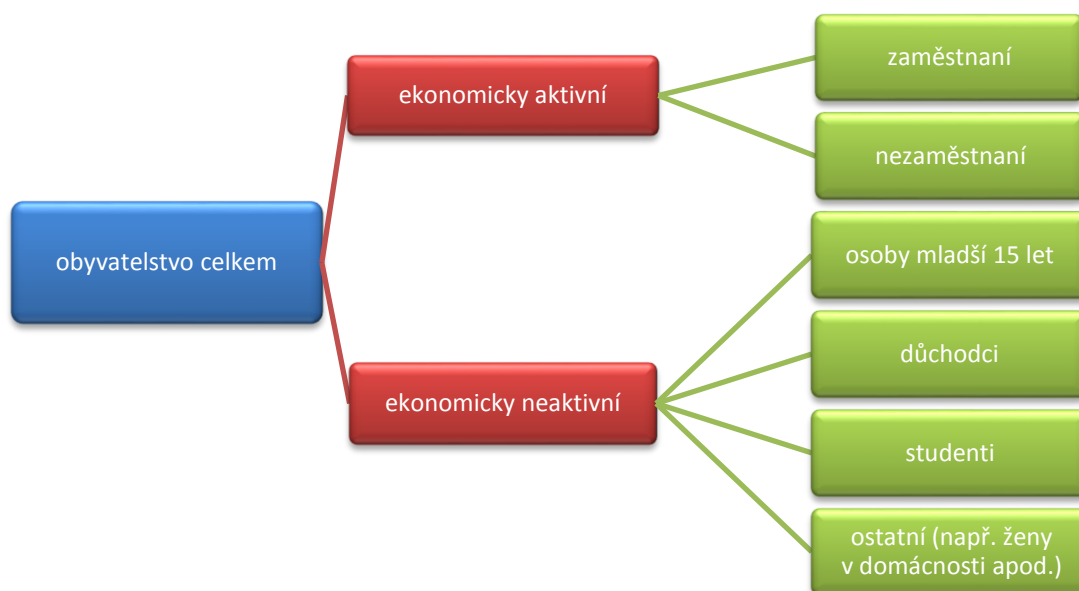
### 3.1.4 Zaměstnanost a nezaměstnanost

Při hodnocení národního hospodářství je vhodné brát v potaz kromě statků a služeb vyprodukovaných ekonomikou země v určitém období také veličiny týkající se zaměstnanosti a především nezaměstnanosti. Zdravý vývoj ekonomiky by měla doprovázet nízká míra nezaměstnanosti.

Nezaměstnanost je vedle inflace mnoha ekonomy považována za makroekonomické zlo, které s sebou přináší řadu ekonomických i sociálních dopadů.

Z hlediska zařazení obyvatelstva na trhu práce je možné rozdělit obyvatelstvo ve věku 15 let a starší podle ekonomického postavení viz následující obrázek.

**Obrázek 1: Rozdělení populace podle ekonomického postavení**



Zdroj: BRČÁK, Josef. *Česká republika ve světle ekonomických teorií*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012, 206 s. ISBN 978-80-7380-369-8.[vlastní zpracování]

**Ekonomicky aktivní obyvatelstvo** je tvořeno dvěma skupinami osob, a to konkrétně osob zaměstnaných a nezaměstnaných.

**Zaměstnané osoby** jsou všechny osoby patnáctileté a starší, které v průběhu sledovaného období pracovaly alespoň jednu hodinu za mzdu, plat nebo jinou odměnu nebo nebyly v práci, ale měly formální vztah k zaměstnání.<sup>25</sup>

<sup>25</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

Podle mezinárodní metodiky jsou mezi zaměstnané zahrnovány osoby pracující ve vlastní či rodinné firmě, profesionální příslušníci armády a osoby na mateřské dovolené, které před nástupem pracovaly.<sup>26</sup>

Za **nezaměstnané osoby** jsou považovány všechny osoby patnáctileté a starší, které ve sledovaném období souběžně splňovaly následující podmínky:

- nebyly zaměstnané ani sebezaměstnané,
- aktivně hledaly zaměstnání,
- byly schopné nastoupit do zaměstnání nejpozději do 14 dnů.<sup>27</sup>

Pokud osoby nesplňují alespoň jednu ze tří podmínek, jsou klasifikovány jako zaměstnané nebo ekonomicky neaktivní.

**Ekonomicky neaktivní obyvatelstvo** se odlišuje podle důvodů neaktivity. Patří sem především studenti, kteří se připravují v denním studiu na budoucí povolání, dále lidé v domácnosti, kteří pečují o malé děti nebo handicapované členy rodiny, dále zdravotně postižení nebo lidé, kteří po dlouhodobé snaze ztratili naději pro získání zaměstnání a lidé, kteří zvolili alternativní způsob života bez zaměstnání.<sup>28</sup>

---

<sup>26</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

<sup>27</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

<sup>28</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

### 3.1.4.1 Měření zaměstnanosti a nezaměstnanosti

Z uvedeného rozdělení obyvatelstva podle ekonomického postavení lze vypočítat ukazatele trhu práce – míru zaměstnanosti a míru nezaměstnanosti.

Míra zaměstnanosti představuje podíl zaměstnaných na počtu osob v produktivním věku.

$$\text{míra zaměstnanosti} = \frac{\text{zaměstnaní}}{\text{počet osob v produktivním věku}} * 100$$

Nejčastěji používaným ukazatelem pro výpočet nezaměstnanosti je míra nezaměstnanosti, která vyjadřuje procento nezaměstnaných z ekonomicky aktivního obyvatelstva. Obecný vzorec pro výpočet:

$$\text{míra nezaměstnanosti} = \frac{\text{počet nezaměstnaných}}{\text{pracovní síla}} * 100$$

Pracovní síly jsou tvořeny zaměstnanými a nezaměstnanými osobami. Do pracovní síly se nezapočítávají např. lidé ve starobním důchodu, ženy na mateřské dovolené a ženy pečující o děti v domácnosti, osoby v domácnosti, dále nemocní lidé, studenti nebo lidé, kteří se vzdali hledání další práce a další.

Uvedené měření nezaměstnanosti má několik nedostatků. Nepostihuje např. osoby, které musí nedobrovolně pracovat na nižší týdenní či měsíční pracovní dobu. Dalším problémem je zachycení sezónní nezaměstnanosti.

V České republice existují dva rozdílné ukazatele míry nezaměstnanosti. Prvním ukazatelem je registrovaná míra nezaměstnanosti, jejíž hodnoty jsou vypočítány z podkladů Ministerstva práce a sociálních věcí ČR. Druhým ukazatelem je obecná míra nezaměstnanosti, která vychází z dat Českého statistického úřadu. Hodnoty obou ukazatelů jsou vypočítávány podle výše uvedeného vzorce, ale protože je pro výpočet použita jiná datová základna, výsledky se odlišují.<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.



### 3.1.4.2 Druhy nezaměstnanosti

Z hlediska příčin se rozlišují následující typy nezaměstnanosti, které mají různou povahu, různou dobu trvání a přinášejí různé ekonomické a sociální důsledky:

- frikční nezaměstnanost,
- strukturální nezaměstnanost,
- cyklická nezaměstnanost,
- a sezónní nezaměstnanost.

Rozlišení mezi frikční, strukturální a cyklickou nezaměstnaností pomáhá ekonomům při odhadech kondice a stavu pracovního trhu. Vysoká úroveň frikční nebo strukturální nezaměstnanosti nastává i přes rovnováhu na pracovním trhu. Může k nim docházet například, pokud je obrát na trhu vysoký nebo pokud vysoké minimální mzdy vytlačují řadu lidí mimo pracovní trh.

**Frikční nezaměstnanost** vzniká, neboť lidé neustále opouštějí práci a hledají novou, ale v důsledku nedokonalých informací o volných pracovních místech trvá hledání nového zaměstnání určitou dobu.<sup>30</sup>

**Strukturální nezaměstnanost** odhaluje zásadní nesoulad mezi nabídkou a poptávkou na pracovním trhu, která nastává, když roste poptávka po novém druhu práce a zároveň klesá poptávka po stávající práci a nabídka se dosud nepřizpůsobila.<sup>31</sup> Strukturální nezaměstnanost vzniká, pokud v daném období existuje nesoulad mezi kvalifikačními požadavky na různé druhy zaměstnání a volnými pracovními místy v dané oblasti na straně jedné a existující kvalifikací pracovních sil a územní alokací pracovních sil na straně druhé. Strukturální nezaměstnanost trvá obvykle déle než frikční, neboť lidé musí získat novou kvalifikaci nebo se musí přestěhovat do oblasti, kde jsou volná pracovní místa.<sup>32</sup>

---

<sup>30</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

<sup>31</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

<sup>32</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

**Cyklická nezaměstnanost** je spojena především s cyklickými fluktuacemi ekonomiky. Při recesi, kdy klesá hrubý domácí produkt, roste i počet nezaměstnaných. Existuje všeobecný přebytek nabídky práce nad poptávkou po práci.<sup>33</sup>

**Sezónní nezaměstnanost** je důsledkem sezónní fluktuace poptávky po pracovních příležitostech. Tento druh nezaměstnanosti se projevuje především v odvětvích, která jsou ovlivňována ročním obdobím. Silné sezónní fluktuace dosahuje pracovní nabídka např. ve stavebnictví, zemědělství, turismu i některých dalších oblastech. Velmi významnou roli hraje sezónní nezaměstnanost v zemích, v jejichž ekonomické struktuře zaujímá významné místo turistický průmysl. Mezi tyto země se řadí např. Španělsko, Řecko, Itálie, Mexiko a další země.<sup>34</sup>

Podle jiných kritérií lze rozlišit další dva druhy nezaměstnanosti a to konkrétně zaměstnanost dobrovolnou a nedobrovolnou. Dobrovolná zaměstnanost vzniká, pokud nezaměstnaný hledá práci, ale za vyšší mzdu, než je ta, která převládá na trhu práce a proto nemůže práci najít. Nedobrovolná zaměstnanost je druh nezaměstnanosti, kdy nezaměstnaný práci hledá za mzdu, která sice převládá na trhu práce, ale stejně ji nemůže nalézt. Příčinnou jsou překážky bránící poklesu mezd, mezi které se řadí např. odbory.<sup>35</sup>

### 3.1.4.3 Dopady nezaměstnanosti

Nezaměstnanost s sebou přináší dopady jak ekonomické, tak i sociální. Svými negativními důsledky postihuje pouze některé rodiny.

Při přetrvávající nezaměstnanosti může vzniknout nebo se prohlubuje schodek státního rozpočtu. To má hned několik důvodů. Prvním z nich je nutnost vyplácet podpory v nezaměstnanosti a další výdaje spojené s financováním úřadů práce. Zároveň se snižují daňové příjmy státního rozpočtu, neboť společnost ztrácí daně z příjmu. Posledním negativním dopadem na státní rozpočet je výpadek příjmů z výběru nepřímých daní. Nízké příjmy rodin s nezaměstnanými členy neumožňuje nakupovat takové množství zboží, jako kdyby tito lidé byli zaměstnáni.

---

<sup>33</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

<sup>34</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

<sup>35</sup> HOLMAN, Robert. *Ekonomie, 5. vydání: sbírka řešených otázek a příkladů*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-333-5.

### 3.1.5 Další ukazatele výkonnosti národního hospodářství

#### 3.1.5.1 Zadluženost

Zadluženost země se posuzuje na základě veřejného a státního dluhu země.

**Veřejný dluh** představuje celkové zadlužení vlády a nižších správních celků, mezi které se řadí kraje a obce. Skládá se ze státního dluhu, dluhu krajů, obcí, fondů sociálního zabezpečení, ostatních mimorozpočtových fondů nebo státních záruk.<sup>36</sup>

**Státní dluh** představuje celkové zadlužení vlády, který vzniká především hromaděním schodků státního rozpočtu. Ty mohou být buď na straně rozpočtových příjmů, nebo výdajů. Státní dluh je definován zákonem č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech jako souhrn státních finančních pasiv tvořených závazky státu, které vznikly ze státem přijatých zahraničních půjček, úvěrů od bank a z vydaných státních dluhopisů a jiných závazků státu.<sup>37</sup>

Podle místa vzniku dluhového nástroje je možné státní dluh České republiky rozdělit na:

- **domácí dluh**, který zahrnuje státní pokladniční poukázky, státní střednědobé a dlouhodobé dluhopisy a další domácí instrumenty jako jsou např. repo operace, krátkodobé zápůjčky nebo zápůjční facility,
- **zahraniční dluh** zahrnuje zahraniční emise dluhopisů, přijaté úvěry od Evropské investiční banky a směnky vydané k úhradě členství v IBRD a EBRD.<sup>38</sup>

---

<sup>36</sup> Státní dluh. *Měšec.cz* [online]. [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://www.mesec.cz/clanky/statni-dluh-verejne-prijmy-a-vydaje-verejny-deficit-a-dluh-statni-rozpocet/>

<sup>37</sup> Státní dluh. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/statni-dluh>

<sup>38</sup> Definice a měření státního dluhu. *Ministerstvo financí ČR* [online]. [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/definice-a-mereni>

## Měření státního dluhu

Míra zadlužení je měřena tzv. **Maastrichtskými kritérii**, jejichž cílem je snaha přimět země Evropské unie k dodržování fiskální disciplíny tak, aby směřovaly k vyrovnanému či přebytkovému hospodaření, které by poskytovalo prostor pro snižování vládního dluhu a zároveň, aby umožnily fungování automatických stabilizátorů.

Prvním kritériem je *kritérium schodku vládního sektoru k hrubému domácímu produktu*, které představuje poměr schodku vládního sektoru vyjádřený k hrubému domácímu produktu v tržních cenách a tento schodek by neměl překročit 3 %. Druhým kritériem je *kritérium hrubého veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu*, které představuje poměr hrubého dluhu vládního sektoru v nominální hodnotě vyjádřený k hrubému domácímu produktu v tržních cenách a neměl by překročit 60 %.<sup>39</sup>

Uvedená dvě kritéria jsou jedny z podmínek, které musí splnit každá členská země, aby mohla vstoupit do Evropské hospodářské a měnové unie a přijmout společnou měnu, euro.

## Řízení státního dluhu<sup>40</sup>

Řízením státního dluhu ČR se zabývá Ministerstvo financí ČR. Hlavním cílem politiky řízení státního dluhu je zajištění výpůjčních potřeb centrální vlády a jejích platebních závazků při dosahování co možná nejnižších nákladů ve střednědobém a dlouhodobém horizontu.

První kritéria byla zveřejněna v roce 2000 v souvislosti s vyhlášením nové emisní strategie Ministerstva financí. Především se jednalo o cíl postupného snížení podílu státních pokladničních poukázek na obchodovatelném dluhu z hranice přesahující 60% směrem k hranici jedné třetiny. Zároveň byl vyhlášen záměr dalšího snižování podílu neobchodovatelného státního dluhu, který ke konci roku 1999 dosahoval cca 9 % celkového státního dluhu. V současné době existuje celá řada principů a strategických rizikových ukazatelů, které ministerstvo sleduje.

---

<sup>39</sup> Kritéria konvergence. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni\\_vztahy/cr\\_eu\\_integrace/eu\\_integrace\\_04.html](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/eu_integrace_04.html)

<sup>40</sup> Řízení státního dluhu. *Ministerstvo financí ČR* [online]. [cit. 2016-03-25]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/cile-a-kriteria>

Praktické řízení státního dluhu je prováděno od roku 2004 pomocí **strategických cílů**, které určuje Ministerstvo financí na základně nejlepších zkušeností zemí OECD a na základě vlastních finančních analýz dluhového portfolia. Samostatným plněním těchto cílů se vymezuje prostor pro řízení portfolia státního dluhu v dlouhodobém horizontu.

Základní střednědobé cíle:

- aktivní podpora efektivity a likvidity domácího finančního trhu vydáváním co nejmenšího počtu emisí a splatností, při navyšování objemů emisí jejich znovuotevíráním, s cílem zavedení tzv. benchmarkových emisí,
- stabilizace refinančního rizika, která spočívá zejména ve snižování podílu krátkodobého dluhu a vyhlazování splatnosti státního dluhu v rámci jednotlivých let.
- stabilizace tržního, zejména úrokového, refinančního a měnového rizika,
- institucionální (státní dluhopisy podle typu držitele) a geografická diverzifikace investorské báze,
- zvyšování transparentnosti a flexibility řízení státního dluhu.

### **3.1.5.2 Zahraniční obchod**

Zahraniční obchod představuje obchod přes hranice státu, je důležitou součástí národního hospodářství a je základní formou propojení ekonomik. Každá země, která se účastní mezinárodního obchodu, má otevřenou ekonomiku a měřítkem otevřenosti této ekonomiky je podíl exportů nebo podíl importů k hrubému domácímu produktu.

Zahraniční obchod nám definuje tu část vnějších vztahů země, která obsahuje relevantní zboží či služby směňované se zahraničím. Směna má dvě stránky – dovoz a vývoz. Jedná se tedy o provázanost ekonomického celku (dané země) s ostatními zeměmi světa.<sup>41</sup>

Zahraniční obchod hraje v národní ekonomice důležitou roli. Země, která je aktivní ve sféře zahraničního obchodu, se profiluje jako země úspěšná a ekonomicky stabilní.

---

<sup>41</sup> FOJTÍKOVÁ, Lenka. *Zahraničně obchodní politika ČR: historie a současnost (1945-2008)*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-128-4.

## Formy zahraničního obchodu

### 1) Import (dovoz)

Import neboli dovoz vyjadřuje hodnotu zboží přijatého ze zahraničí, které přestoupilo státní hranici za účelem jeho trvalého nebo dočasného ponechání v tuzemsku.<sup>42</sup>

Je ovlivňován řadou faktorů, přičemž nejvýznamnější z nich je úroveň domácího důchodu, poměr cenových hladin, měnový kurz, obchodní omezení a preference spotřebitelů. Pokud se domácí cenová hladina zvyšuje ve vztahu k zahraniční cenové hladině, dochází ke zdražování domácích statků a růstu dovozu a naopak. Devalvace měnového kurzu představuje zvýšení měnového kurzu, zdražení zahraničních statků a tím dochází k poklesu dovozu. Při revalvaci dochází naopak k růstu dovozu v důsledku zlevnění zahraničních statků.<sup>43</sup>

Import lze rozdělit na **přímý** a **nepřímý**. Přímý import se využívá u kapitálových statků, kdy tuzemský výrobce nakoupí zboží od zahraničního prodejce. Nepřímý import se využívá u spotřebního zboží. Jedná se o situaci, kdy tuzemský výrobce nakoupí zboží od tuzemského dovozce, který jej nakoupil v zahraničí.

### 2) Export (vývoz)

Vývoz vyjadřuje hodnotu zboží odeslaného do zahraničí, které přestoupilo státní hranici za účelem jeho trvalého nebo dočasného ponechání v zahraničí.<sup>44</sup>

Mění se nezávisle na domácím produktu, tzn. že je autonomní a může být ovlivněn několika faktory. Mezi tyto faktory se řadí:

- zahraniční důchod,
- poměr domácí cenové hladiny k zahraniční,
- nominální měnový kurz,
- dále vládní podpory či restrikce a spotřebitelské preference.<sup>45</sup>

---

<sup>42</sup> Zahraniční obchod - metodika. *Český statistický úřad* [online]. 2016 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/zo>

<sup>43</sup> SOUKUP, Alexandr. *Mezinárodní ekonomie*. 2., upr. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012. ISBN 978-80-7380-392-6

<sup>44</sup> Zahraniční obchod - metodika. *Český statistický úřad* [online]. 2016 [cit. 2016-03-17]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/zo>

Dochází-li k růstu zahraničního důchodu, roste zahraniční poptávka po domácí produkci a vývozy země rostou a naopak. Pokud je domácí cenová hladina nižší než zahraniční nebo snižuje-li se relativně rychleji domácí cenová hladina vzhledem k zahraniční cenové hladině, jsou domácí statky levnější a vývoz se zvyšuje a naopak. Devalvace domácí měny znamená růst nominálního měnového kurzu, což vede ke zlevnění domácího zboží a služeb a zvýšení vývozu. Revalvace působí opačně, zdražuje domácí zboží a služby a vývoz se snižuje.<sup>46</sup>

Lze rozlišit **přímý** a **nepřímý** export. Přímý export zahrnuje dva subjekty a probíhá tak, že tuzemský výrobce prodá své zboží zahraničnímu obchodníkovi. Používá se u finančně náročnějších obchodů, kam se řadí například investiční nebo dlouhodobý majetek. Při nepřímém exportu prodá tuzemský výrobce své zboží tuzemskému obchodníkovi a ten je dál prodá do zahraničí. Používá se u spotřebního zboží.

### **Nástroje zahraničního obchodu<sup>47</sup>**

Nástroje zahraničního obchodu je možné rozdělit na nástroje autonomní a smluvní, které se dále ještě dělí na tarifní a netarifní.

**Autonomní nástroje** jsou nezávislé a jednostranné. Tyto nástroje lze rozdělit na nástroje tarifní a netarifní. Do tarifních nástrojů patří vývozní a dovozní cla. Do netarifních nástrojů patří například množstevní omezení dovozu nebo vývozu, licenční povolení, normy, minimální cena nebo devizové restrikce.

**Smluvní nástroje** opírají svůj základ o mezinárodní smlouvy, které danou zemi zavazují k realizaci určitého obchodního systému. Zahrnují rovněž opatření, které může země přijmout v případě ochrany domácího trhu či sankcí vyplývajících z nedodržování dohodnutého obchodního systému. Mezi smluvní nástroje České republiky patří Evropská dohoda, bilaterální dohody se zeměmi CEFTA, závazky vyplývající z WTO.

---

<sup>45</sup> SOUKUP, Alexandr. *Mezinárodní ekonomie*. 2., upr. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012. ISBN 978-80-7380-392-6

<sup>46</sup> SOUKUP, Alexandr. *Mezinárodní ekonomie*. 2., upr. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012. ISBN 978-80-7380-392-6

<sup>47</sup> Nástroje zahraničního obchodu. *Zahraniční obchod*[online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://zahranicni-obchod.blogspot.cz/2010/12/nastroje-mezinarodniho-obchodu.html>

### 3.1.5.3 Platební bilance

Platební bilance je základním ukazatelem vnější ekonomické rovnováhy dané země. Z ekonomického hlediska ovlivňuje makroekonomické ukazatele, jako je hrubý domácí produkt, zaměstnanost, úroková míra, devizový kurz nebo úroveň cen statků a služeb.

Sledování vývoje platební bilance je důležité zejména pro odhady vývoje chování měnových kurzů a pro volbu hospodářské politiky. Je významnou ekonomickou kategorií, která podává specifický obraz o stavu ekonomiky a o její vnější výkonnosti.

Platební bilance je systematický zápis veškerých ekonomických transakcí mezi rezidenty a nerezidenty dané země za určité časové období. Běžně je toto období jeden rok, ale platební bilance může být vyjádřena i čtvrtletně nebo měsíčně.<sup>48</sup>

Lze rozlišit dva druhy platební bilance:

- **tržní platební bilanci** - představuje běžný a nepřerušovaný vztah dvou platebních trhů.
- **účetní platební bilanci** - představuje statistický výkaz shrnující veškeré zahraniční transakce dané země během určitého období, realizované podvojným účetním záznamem.<sup>49</sup>

V rámci vertikální struktury platební bilance se rozlišují položky **kreditní** a položky **debetní**. Položky kreditní zaznamenávají příliv do ekonomiky a položky debetní zaznamenávají odliv do okolního světa. Přírůstek na kreditních položkách zlepšuje platební bilanci, naopak přírůstek na debetních položkách platební bilanci zhoršuje.<sup>50</sup>

---

<sup>48</sup> PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

<sup>49</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

<sup>50</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.



**Tabulka 1: Základní operace platební bilance**

POLOŽKA	KREDITNÍ POLOŽKY (+)	DEBETNÍ POLOŽKY (-)
pohyb zboží	export zboží	import zboží
pohyb služeb	export služeb	import služeb
pohyb důchodů	import důchodů	export důchodů
pohyb transferů	import transferů	export transferů
pohyb kapitálu	import kapitálu	export kapitálu
devizové rezervy	snížení devizových rezerv	zvýšení devizových rezerv

Zdroj: BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

Hlavními kategoriemi platební bilance jsou:

- **Běžný účet**

Běžný účet platební bilance zahrnuje obchodní bilanci, bilanci služeb, bilanci výnosů a běžné převody.

Do **obchodní bilance** se řadí vývozy a dovozy zboží ze země a do země. **Bilance služeb** zahrnuje vývoz a dovoz služeb (např. doprava, cestovní ruch) ze země a do země. **Bilance výnosů** zachycuje důchody z výrobních faktorů ve vlastnictví domácí země, jež jsou zapojeny v zahraničí, a důchody z výrobních faktorů ve vlastnictví zahraničních subjektů, jež jsou zapojeny v domácí ekonomice (mzdy, zisky, dividendy, úroky). **Běžné převody** zachycují jednostranné transfery jako příspěvky mezinárodním organizacím, dary a další.<sup>51</sup>

- **Kapitálový účet**

Kapitálový účet zachycuje kapitálové transfery, především transakce s nefinančními nevyrobenými aktivy (patenty, licence, ochranné známky) a převody migrantů.<sup>52</sup>

<sup>51</sup> Vnější ekonomická rovnováha. *BusinessInfo.cz* [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/vnejsi-ekonomicka-rovnovaha-4484.html>

<sup>52</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

#### ▪ **Finanční účet**

Finanční účet tvoří přímé investice, portfoliové investice, finanční deriváty a ostatní investice. **Přímé investice** zachycují jednak přímé domácí investice v zahraničí, jednak zahraniční přímé investice v domácí ekonomice. Jedná se o takové investice, které zakládají určitou míru kontroly a řízení podniku. V České republice jsou definovány jako deseti a více procentní podíl investora na základním kapitálu společnosti. Kromě tohoto podílu se do přímých investic zahrnuje též reinvestovaný zisk a ostatní kapitál. **Portfoliové investice** představují majetkové cenné papíry a účasti, jež nespádají do kategorie přímých investic a dluhové cenné papíry. **Finanční deriváty** představují např. forwardy, futures a opce. **Ostatní investice** zahrnují především přijímání a poskytování úvěrů. V platební bilanci jsou ostatní investice dále členěny z hlediska časového (na dlouhodobé a krátkodobé) a dle subjektů (centrální banka, obchodní banky, vláda, ostatní sektory).<sup>53</sup>

#### ▪ **Účet chyb a opomenutí**

Tato položka se vypočítává až po sestavení platební bilance jako rozdíl mezi součty kreditních a debetních položek, aby došlo k celkovému vyrovnání platební bilance. Zahrnuje veškeré nepřesnosti v evidenci, metodické problémy, kurzové rozdíly atp. Některé transakce jsou nepřesné vzhledem k užití různých statistických metod při výpočtu nebo v důsledku kurzových rozdílů. Zařazeny jsou také transakce, které se do platební bilance nezahrnují, neboť jsou pouze odhadovány (např. cestovní ruch nebo ilegální transakce).

#### ▪ **Účet oficiálních měnových rezerv**

Tato položka obsahuje všechny oficiální transakce včetně změny devizových rezerv, půjček od měnového fondu a jiných vlád, které financují saldo běžných a kapitálových toků. Měnové rezervy jsou využívány k oficiálním intervencím na měnovém trhu. Jsou prodávány, když chce centrální banka posílit svoji domácí měnu.<sup>54</sup>

---

<sup>53</sup> Vnější ekonomická rovnováha. *BusinessInfo.cz* [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/vnejsi-ekonomicka-rovnovaha-4484.html>

<sup>54</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

### 3.1.5.4 Úroková sazba

Úrokové sazby jsou měřítkem peněz a určují, jakou část jistiny musí dlužník za stanovenou dobu zaplatit věřiteli za půjčku. Úroková sazba tedy představuje cenu, která je zaplacená při vypůjčení peněz. Počítá se jako procento z půjčených finančních prostředků za rok.

Rozlišují se úrokové sazby **nominální** a **reálné**. Nominální úrokové sazby jsou sazby uváděné ve smlouvách o úvěrech, v sazebnících bank či v reklamách na spořicí produkty a půjčky. Reálné úrokové sazby naopak ukazují, jak se změní kupní síla vložených či půjčených peněz a počítají se tak, že se od nominálních úrokových sazeb odečte míra inflace.<sup>55</sup>

Úrokové sazby bank se odvozují od úrokových sazeb na mezibankovním trhu, jejichž výše je závislá na základních úrokových sazbách centrální banky. Z níže uvedených mezibankovních sazeb odvozují banky vyšší úrokových sazeb pro klienty. U úvěrů k nim připočítávají sazbu nákladů banky, rizikovou přírážku daného produktu, rizikovou přírážku podle bonity klienta, rizikovou přírážku podle splatnosti produktu, přírážku nákladů na kapitál a ziskovou přírážku banky.<sup>56</sup>

Druhy úrokových sazeb:<sup>57</sup>

Krátkodobé úrokové sazby centrální banka ovlivňuje dvoutýdenní **repo sazbou**. Při repo operacích Česká národní banka přijímá od bank přebytečnou likviditu a bankám předává jako kolaterál cenné papíry. Po uplynutí doby splatnosti proběhne reverzní transakce, při které Česká národní banka vrátí věřitelské bance zapůjčenou jistinu zvýšenou o úrok a věřitelská banka vrátí České národní bance poskytnutý kolaterál. Základní doba trvání těchto operací je stanovena na 14 dní.

Další sazbou centrální banky je **diskontní sazba**. Banky mají možnost přes noc uložit svou přebytečnou likviditu u České národní banky, pokud o to požádají 15 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS. Minimální objem je 10 mil. Kč a částky nad touto hranicí jsou přijímány bez dalších omezení.

---

<sup>55</sup> Úrokové sazby.Penize.cz [online]. [cit. 2016-03-06]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/urokove-sazby>

<sup>56</sup> Úrokové sazby.Penize.cz [online]. [cit. 2016-03-06]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/urokove-sazby>

<sup>57</sup> Měnověpolitické nástroje. Česká národní banka [online]. Copyright [cit. 2016-03-06]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/)

Další důležitou sazbou je **lombardní sazba**, která je účtována komerčním bankám za půjčky poskytnuté přes noc. Banky si mohou přes noc od České národní banky půjčit formou repo operace likviditu. Banka má na lombardní úvěr nárok, pokud požádá o uzavření obchodu Odbor korunových a devizových intervencí ČNB nejpozději 25 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS. Minimální objem činí 10 mil. Kč a částky nad uvedenou hranicí jsou poskytovány bez dalších omezení.

Na mezibankovním trhu určuje výši sazeb tzv. **PRIBOR** (Prague Interbank Offered Rate) neboli pražská mezibankovní úroková sazba. Za tuto sazbu si půjčují banky mezi sebou a její aktuální výše je dostupná na stránkách České národní banky.<sup>58</sup>

---

<sup>58</sup> Úrokové sazby.Penize.cz [online]. [cit. 2016-03-06]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/urokove-sazby>

## 3.2 Krize jako jedna z fází hospodářského cyklu

### 3.2.1 Charakteristika hospodářského cyklu

Pojem hospodářského cyklu má velmi široký význam. Podle Samuelsona zní jeho definice: „...*hospodářský cyklus představuje výkyvy ve výstupu, příjmech a zaměstnanosti, které postihují celou ekonomiku a obvykle trvají něco mezi dvěma až deseti lety. Pro tyto výkyvy je charakteristická ekonomická expanze nebo naopak útlum ve většině sektorů ekonomiky najednou.*“

Obecně je možné hospodářské cykly charakterizovat jako kolísání v ekonomické aktivitě země v podobě kolísání reálného produktu, zaměstnanosti, zisků a dalších veličin kolem potenciálního produktu.

Žádné dva hospodářské cykly tedy nejsou stejné a neexistuje pro ně jednotný vzorec. Existují ale určité shodné charakteristiky a typické jevy, které doprovázejí hospodářský útlum:

- dochází k prudkému poklesu spotřebitelských nákupů, zatímco firemní zásoby statků dlouhodobého charakteru se neočekávaně zvyšují; tím, že firmy snižují zásoby, reálný HDP klesá a prudce klesají také investice do výrobního zařízení a budov,
- klesá poptávka po práci - nejprve dochází ke zkracování průměrného pracovního týdne, později se začíná propouštět a tím se zvyšuje míra nezaměstnanosti,
- zpomaluje se inflace, neboť klesá poptávka po surovinách a zároveň začíná kolísat jejich cena,
- prudce klesají zisky firem, snižují se ceny akcií, snižuje se poptávka po úvěrech.<sup>59</sup>

---

<sup>59</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

### 3.2.2 Tři základní druhy cyklů<sup>60</sup>

Základní specifikace hospodářských cyklů je dána jejich časovou dimenzí, podle které lze rozlišit tři základní druhy hospodářských cyklů:

- krátkodobé **Kitchonovy vlny**

Při krátkodobých vlnách dochází ke krátkodobému kolísání reálného produktu v jednotlivých odvětvích v několikaměsíčních po sobě následujících obdobích (až 40 měsíců). Toto krátkodobé kolísání je často způsobeno vlivem sezónních událostí, jako je např. vliv počasí v zemědělství nebo poptávka v předvánočním čase. Byly pojmenovány podle svého objevitele, Josepha Kitchina. Cykly prý odhalil na základě zkoumání amerických a britských ekonomických výkyvů v letech 1890 - 1922.

- střednědobé **Juglarovy vlny**

Trvají většinou okolo deseti let a jejich příčiny jsou připisovány změnám investičního charakteru, např. investicím do výroby. Francouzský ekonom Clément Juglar na jejich existenci poprvé poukázal v roce 1860 a v roce 1889 tuto existenci potvrdil.

- dlouhodobé **Kondratěvovy vlny**

V různých teoriích jsou vysvětlovány událostmi, jako jsou války, objevy nerostných surovin, klimatické změny, zásadní změny výrobních technologií nebo významné politické události. Jejich periodicita odpovídá cca 50 - 60 rokům. Nikolaj Dimitrijevič Kondratěv uveřejnil v roce 1925 výsledky svých zkoumání trendů velkoobchodních cen, mzdových a úrokových sazeb, ukazatelů zahraničního obchodu a produkce ve Francii, Velké Británii a USA a z jeho zkoumání je patrná existence dlouhých vln ve vývoji ekonomické aktivity. Jeho cykly jsou spojovány s probíhajícím technologickým pokrokem, válkami, revolucemi a podobnými událostmi.

---

<sup>60</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

Dosud bylo zaznamenáno přibližně pět dlouhých vln:

- první vlna byla zaznamenána v souvislosti s tzv. průmyslovou revolucí v letech 1780 - 1842,
- druhá vlna se datuje na období let 1842 - 1898 a souvisela především s rozšířením železnic, lodní dopravy a ocelářského průmyslu,
- třetí vlnu vyvolal rozmach elektroenergetiky, elektrotechniky a nástup automobilové a letecké dopravy,
- čtvrtá vlna souvisela s tzv. vědeckotechnickou revolucí,
- pátá vlna je spojována s rozšiřováním investic v oblasti informatiky a telekomunikací založených na mikrotechnologiích.<sup>61</sup>

### 3.2.3 Teorie hospodářského cyklu

Jednotlivé teorie, které vysvětlují hospodářské cykly, dělí příčiny vzniku hospodářských cyklů na příčiny vnitřní a vnější.

Vnější teorie nalézají příčiny hospodářského cyklu ve výkyvech faktorů nacházejících se vně ekonomického systému. Naopak vnitřní teorie naopak hledají mechanismy, které vyvolávají hospodářský cyklus uvnitř ekonomického systému.

Přehled některých známých teorií hospodářských cyklů:

- **monetaristická teorie** tvrdí, že rozhodujícím zdrojem hospodářského cyklu je nesprávná peněžní a úvěrová politika státu,
- podle **keynesiánské teorie** je hospodářský cyklus způsoben vnitřní nestabilitou tržní ekonomiky,
- **model multiplikátoru - akcelérátoru** vysvětluje hospodářský cyklus prostřednictvím mechanismu, ve kterém vnější síly uvedou hospodářský cyklus do pohybu a vnitřní síly tento cyklus udržují,
- **politické teorie** hospodářského cyklu vycházejí z pozorování, že makroekonomickou politiku určují volení představitelé, kteří se pokoušejí manipulovat ekonomikou tak, aby podpořili své volební vyhlídky,

---

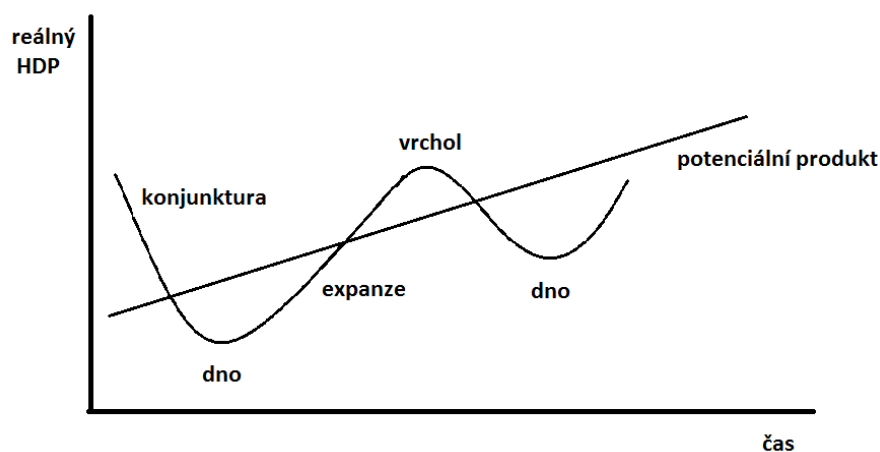
<sup>61</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

- **teorie rovnovážného hospodářského cyklu** tvrdí, že chybné vnímání vede lidi k tomu, aby příliš pracovali nebo vyhledávali nové příležitosti; tato teorie odůvodňuje nárůst nezaměstnanosti během recese, příliš vysokou cenou, za kterou někteří pracovníci nabízejí práci,
- **teorie reálného hospodářského cyklu** tvrdí, že technologické inovace a další šoky, které ovlivňují produktivitu v určitém sektoru ekonomiky, mají tendenci šířit se do dalších oblastí hospodářství a tím vyvolávají konjunkturu nebo ekonomický pokles,
- poslední teorií je **teorie nabídkových šoků**, která vysvětluje kolísání ekonomiky náhlými změnami v agregátní nabídce.<sup>62</sup>

### 3.2.4 Fáze hospodářského cyklu

Hospodářský cyklus lze popsat jako posloupnost pravidelně se opakujících fází vzestupu, poklesu a stagnace makroekonomické aktivity. Jde o neustále se opakující koloběh, v jehož průběhu se jednotlivé fáze postupně střídají. Fázemi hospodářského cyklu se rozumí kontrakce, dno expanze a vrchol.

Obrázek 2: Fáze hospodářského cyklu



Zdroj: BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5. [vlastní zpracování]

<sup>62</sup> SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.



Trajektorie hospodářského cyklu nikdy není tvořena přímkou. Na jedné straně může země zažívat roky hospodářské expanze a prosperity. Ty ale mohou být vystřídány hospodářským útlumem, krizí a někdy dokonce až dlouhodobou depresí. V obrázku je možné sledovat vývoj skutečného a potenciálního produktu. Rozdíl mezi nimi se označuje jako produkční mezera (GAP). Cílem každé ekonomiky je, aby tato mezera byla co nejnižší. K tomu se využívá vestavěných stabilizátorů.<sup>63</sup>

#### Jednotlivé fáze hospodářského cyklu:

- **expanze** (konjunktura)

Expanze neboli konjunktura představuje fázi hospodářského cyklu, při které dochází k oživení a růstu ekonomické aktivity v důsledku s růstem poptávky domácností po spotřebních statcích, se vzestupem firemních zisků, se zvyšováním poptávky po pracovních silách a rozšiřováním výrobních kapacit.<sup>64</sup> Reálný HDP spolu s dalšími makroekonomickými veličinami nabývají na síle. Domácnosti poptávají statky produkované firmami, které na vzestup poptávky reagují zvýšením objemu výroby a rozšiřováním výrobních kapacit. Roste také zaměstnanost a lidé tedy disponují dodatečnými příjmy, které využívají na nákup zboží. Banky prosperují a dosahují vyšších zisků. V expandující ekonomice se více spotřebovává, více vyrábí i více investuje.<sup>65</sup>

- **vrchol**

Po fázi expanze nastává další z fází hospodářského cyklu, ekonomika se nachází na vrcholu své aktivity. Stále rychlejším tempem se začínají prosazovat nákladové tlaky, které nutí výrobce zvyšovat ceny svých výrobků. Domácnosti, nakupují stále více spotřebního zboží a nemají zábrany při půjčování si na statky dlouhodobé spotřeby. Velmi prudký růst konzumní aktivity domácností oslabuje míru úspor v ekonomice a finanční zdroje poskytované bankami se zdražují. Zdražování úvěrů snižuje ziskovost výroby a k tomu dále přispívá dále i růst cen základních surovin.<sup>66</sup> Reálný produkt převyšuje

---

<sup>63</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

<sup>64</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

<sup>65</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

<sup>66</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

produktu potencionální a ekonomika se nachází za hranicemi svých produkčních možností a dodatečné zdroje získává ze zahraničí, čímž se zvyšuje riziko přehřátí a většinou následuje hospodářská krize nebo deprese.

- **kontrakce** (recese, krize)

Fázi kontrakce je možné vnímat jako proces ozdravné reakce ekonomiky na předchozí období. Toto období je charakterizované poklesem HDP po dobu nejméně dvou za sebou jdoucích čtvrtletí. Výkonnost ekonomiky klesá, vrací se k potencionálnímu produktu a výkonnost ekonomiky se dostává až pod potencionální produkt.<sup>67</sup> S růstem cen v ekonomice klesá poptávka domácností po statcích a službách. Firmy mají problémy s prodejem, krachují a snaží se na to reagovat různými výprodejovými a slevovými akcemi a snižují náklady. Propouštějí zaměstnance, prodávají nepotřebné stroje a zařízení a ztrácejí zájem o bankovní úvěry. V ekonomice dochází k poklesu zaměstnanosti, k hromadění zásob a omezují se investice.<sup>68</sup> Většina lidí má existenční problémy a i ti, kteří neztratili zaměstnání, raději spoří a neutrácejí, což krizi ještě více prohlubuje. Recese jsou nutnými procesy, jejichž prostřednictvím jsou chybné investice předešlého období zlikvidovány a zachráněné zdroje jsou přesunuty do jiných sektorů ekonomiky.<sup>69</sup>

- **dno** (sedlo)

Klesající ceny statků a služeb doprovázené klesajícími cenami výrobních faktorů táhnou ekonomiku z fáze kontrakce do fáze deprese a až na dno své aktivity. Ekonomika se nachází pod hranicí svých produkčních možností a ceny jsou stlačeny na svá minima. Firmy, které přežily předchozí fázi recese, se dostávají do souladu se svou nabídkou a poptávkou a hledají nové impulsy pro povzbuzení poptávky.<sup>70</sup> Nezaměstnanost je v této fázi vysoká, domácnosti mají více peněz díky vyšším příjmům a tím, že mohou více utrácet, se opět ekonomika nastartovává, následně se odráží od svého dna a cyklus přejde opět do fáze expanze.

---

<sup>67</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

<sup>68</sup> JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

<sup>69</sup> WOODS, Thomas E. *Krach: příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhoršují*. 1. vyd. v českém jazyce. Praha: Dokořán, 2010. PNK. ISBN 978-80-7363-273-1.

<sup>70</sup> BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

### 3.2.5 Krize jako jedna z fází hospodářského cyklu

Krize je přirozenou součástí života, jak ekonomického, tak společenského i lidského. Tato kapitola přibližuje vznik a význam slova krize.

Podle různých úhlů pohledu je možné rozlišit hlavní významy pojmu krize:

- obecně může být krizí jakákoli výjimečná, negativně vnímaná rozhodující, obtížná nebo náročná situace, zároveň jde o rozhodný obrat nebo zvrát v dění, který může být rovněž zdrojem pozitivních výsledků,
- krizí se rozumí také selhání dosavadních regulačních mechanismů,
- dále nefunkčnost v oblasti biologické, psychické nebo sociální,
- v psychologii a psychiatrii se krizí rozumí extrémní psychická zátěž, nebezpečný stav nebo závažná životní událost,
- posledním vysvětlením se krizí rozumí období přechodu mezi vývojovými stádii.<sup>71</sup>

Krize v podstatě označuje jevy společenského života, představuje rozhodující okamžik nebo časový úsek, po kterém může následovat zásadní změna ve vývoji děje nebo systému. Krize je objektivní součástí vývoje společnosti, přírody a technických a technologických procesů, ale také subjektivní prožívání ohrožení. Existuje nezávisle na vůli člověka.

Ve dvacátém století se slovo krize zařadilo mezi módní pojmy. V poslední době krize prostupuje mnoha oblastmi života společnosti v souvislosti se zvyšujícím tempem života, stoupajícími nároky na výkon, potřebou obstát v konkurenčním prostředí a celkově náročnějším způsobem života v měnící se společnosti.<sup>72</sup>

Podle Encyklopedie Universum je krize ekonomicky dlouhodobé oslabení konjunktury. Průvodními jevy krize je především vysoká nezaměstnanost, pokles výroby, četné konkursy, otřesy úvěrového trhu a rovněž také deflace. Krize postihuje jednotlivé odvětví ekonomiky a v důsledku propojení mezinárodního obchodu zasahuje i světové

---

<sup>71</sup> KEBZA, Vladimír. *Chování člověka v krizových situacích*. Vyd. 2. V Praze: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2011. ISBN 978-80-213-2210-3.

<sup>72</sup> KEBZA, Vladimír. *Chování člověka v krizových situacích*. Vyd. 2. V Praze: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2011. ISBN 978-80-213-2210-3.

hospodářství.<sup>73</sup> Definice tvrdí, že krize postihuje v zásadě jedno odvětví, ale podle míry závislosti ekonomiky státu ovlivňuje i celkový výsledek hospodaření státu a díky vysoké úrovni globalizace ve světě se krize většinou rozšíří i za hranice státu, ve kterém vznikla.

### 3.2.5.1 Historický vývoj slova krize<sup>74</sup>

Samotné slovo krize pochází z antického Řecka. Původně údajně ze slovesa *krino*, které znamenalo vybírat, posuzovat nebo měřit mezi dvěma opačnými variantami. Z toho slovesa následně vzniklo podstatné jméno *krisis*, které vyjadřovalo rozhodnou chvíli nebo dobu, rozhodnutí samo nebo dokonce nesnáze.

Jako příklad se často uvádí rozhodnutí prince Parida, které musel učinit při volbě nejkrásnější bohyně. V řečtině byl Paridův soud nazýván jako *Theon krisis* neboli soud mezi bohyněmi.

Do moderní doby přinesla pojem krize medicína. Antický lékař Hippokrates používal slovo *krisis* rovněž ve významu rozhodování. V průběhu některých akutních nemocí tak nazýval krátké období, ve kterém se rozhodovalo, jestli nemocný bude žít nebo jestli zemře a pojem krize tedy znamenal rozhodující okamžik nemoci.

Mimo medicínu jako první použil slovo krize sir Benjamin Rudyard (1572 - 1658), poslanec anglického Parlamentu. Po nástupu Karla I. Stuartovce na trůn v roce 1625, který dával najevo nepřátelství s Parlamentem způsobené jeho nesouhlasem s konstituční monarchií. Právě toto nepřátelství popsal Rudyard slovy: „*Toto je krize Parlamentu: nyní uvidíme, zda Parlament přežije či zahyne.*“ Význam slova krize i v jeho případě znamenal rozhodující okamžik s nejistým dalším vývojem.

V roce 1745, když se pruský král Fridrich II. chystal u slezské Dobroměře k rozhodující bitvě války o rakouské dědictví, označil situaci jako velkou krizi. I v jeho pojetí je pojem krize chápán stále v tradičním pojetí. Spojení slova krize s bitvami, válkami a revolucemi postupem času posouvalo význam směrem k prudkým změnám a dramatickým okamžikům obecně.

---

<sup>73</sup> ČERMÁK, Josef. *Nové universum A-Z: všeobecná encyklopedie*. 1. vyd. V Praze: Knižní klub, 2003. Universum (Knižní klub). ISBN 80-242-1069-X.

<sup>74</sup> HUGO, Jan. Krize. In: *Klaretův encyklopedický klub* [online]. 2010 [cit. 2016-02-18]. Dostupné z: <http://klub.slovníky.cz/clanek/krize>

Význam pojmu krize jako takového zpopularizoval Thomas Paine, který označil americkou revoluci z let 1776 - 1783 jako Americkou krizi.

Anglii postihla krize v roce 1825, kdy došlo ke zhroucení akciového trhu. Příčinou zhroucení byly špatné investice do akcií v Latinské Americe. Celá tato akce investování byla ale jeden velký podfuk, a když na to lidé, kteří investovali peníze do neexistující země, přišli, bylo již pozdě. Toto byla první velká hospodářská krize, která předcházela, těm dalším, které ji následovaly přibližně každých deset let. Není úplně jasné, kdo jako první použil slovo krize v tomto kontextu, ale pravděpodobně to byli Marx s Engelsem, kteří do Komunistického manifestu v roce 1848 napsali: „.....Stačí poukázat na *obchodní krize*, které se periodicky opakují.....“ V té době měl pojem krize alespoň zčásti stejný význam jako v současné době. Marx si byl ale vědom i původního řeckého významu pojmu krize a věřil proto, že *hospodářská krize* může být *rozhodujícím okamžikem*, po němž bude následovat krach celého kapitalismu.

V roce 1860 poukázal francouzský ekonom Clément Juglar na existenci střednědobých desetiletých vln. V rámci analýz těchto vln vyzoroval fázi růstu výroby neboli fázi konjunktury a fázi jejího útlumu (recesi, depresi). Jako krizi označil krátké období přechodu konjunktury do recese či deprese.

V listopadu 1931 prohlásil poslanec Gottwald: „...dva roky již trvá hospodářská krize.“ Právě Velká hospodářská krize ze začátku 30. let 20. století je v anglicky mluvících zemích nazývána *Great depression*. Z tohoto označení je patrné, že Angličané slovo krize v souvislosti s hospodářským cyklem používají také.

### 3.2.5.2 Finanční krize

Při vymezení slovního spojení „finanční krize“ je důležité uvědomit si, že příčiny ekonomických problémů vznikají ve finančním sektoru.

Finanční krize jsou fenoménem zejména konce 20. století a počátku 21. století. Lze je považovat za důsledek rostoucí globalizace a především vzájemné propojenosti kapitálových trhů. V rozvinutých zemích mají finanční krize zpravidla podobu bankovních nebo měnových krizí a v rozvojových zemích jsou typické kombinace bankovních a měnových krizí s doprovodnými obtížemi při splácení zahraničních dluhů.<sup>75</sup>

Teoretické analýzy do finanční krize zahrnují následující poruchy finančního sektoru:<sup>76</sup>

- krize **měnová**

Měnové krize jsou poměrně vzácným jevem v ekonomice. Označuje situaci, kdy dochází k prudkému a neočekávanému oslabení kurzu domácí měny. Příčinou měnových krizí bývá především umělé udržování stabilního kurzu měny fixací na jinou měnu.

- krize **bankovní**

Bankovní krize je charakterizována jako situace, kdy postižené banky zachránil státní zásah nebo jim byla poskytnuta pomoc od centrální banky. Problémy bank vznikají v souvislosti s nedostatečnou likviditou, insolvencí a nadměrnými půjčkami. Bankovní krize mohou vznikat rovněž v důsledku krize dluhové nebo měnové.

- krize **dluhová** nebo **úvěrová**

Lze je rozdělit do dvou skupin - na vnější a vnitřní dluhové krize. Vnější dluhová krize je spojena s neschopností soukromých firem nebo bank splácet své zahraniční dluhy. Při vnitřní dluhové krizi je vnitřní ekonomika předlužena, podniky jsou v platební neschopnosti a narůstá objem úvěrů.

- **systematické** finanční krize zahrnující projevy všech nebo alespoň většiny výše uvedených typů krize.

---

<sup>75</sup> HECZKO, Stanislav. *Finanční krize jako projev globalizace* [online]. 2008 [cit. 2016-02-21]. Dostupné z: <http://www.sds.cz/view.php?cisloclanku=2008120301>

<sup>76</sup> DVORÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-075-1.

Je možné vymezit několik obecných znaků finančních krizí:<sup>77</sup>

- finančním krizím předchází finanční deregulace a liberalizace kapitálových transakcí,
- měnovým krizím předchází zvýšení přílivu zahraničního kapitálu,
- příliv zahraničního kapitálu tlačí na zhodnocení domácí měny, zhoršování vnější rovnováhy a oslabení finančního sektoru,
- bankovní krize jsou spojovány s nadměrnými půjčkami na aktiva se spekulacně vysokými cenami,
- finanční krizi doprovází panika, která odrazuje zahraniční investory, ti opouštějí zemi a dochází ke zvyšování úrokové sazby, aby se zabránilo odlivu zahraničního kapitálu,
- odliv zahraničního kapitálu a problémy se splácením úvěrů bývají spojené se zvyšováním zahraničních úrokových sazeb; dochází ke znehodnocování měny, což vede ke ztrátě kapitálu u subjektů nepojištěných proti kursovému riziku a dochází k volnému pádu domácí měny,
- Mezinárodní měnový fond nabízí stabilizační programy, které jsou vázané na uskutečnění dalších ekonomických reforem za účelem přizpůsobení ekonomiky.

---

<sup>77</sup> HECZKO, Stanislav. *Finanční krize jako projev globalizace* [online]. 2008 [cit. 2016-02-21]. Dostupné z: <http://www.sds.cz/view.php?cisloclanku=2008120301>

### 3.2.5.3 Metodologické přístupy k problematice finančních krizí<sup>78</sup>

K vysvětlení teorií hospodářských krizí existuje v ekonomické teorii mnoho teoretických přístupů. Ty se liší metodologickými východisky ke zkoumání problematiky krizí a také metodami, které používají k analýzám.

Kapitola je věnována problematice vybraných ekonomických teorií k hospodářským krizím.

#### 1) Klasická škola politické ekonomie

Klasická politická ekonomie vznikla jako nový způsob ekonomického myšlení. Využívala se od poloviny 17. století do poslední třetiny 19. století v Anglii a Francii.

Představitelé této školy viděli příčiny krizí na straně agregátní poptávky, případně v omezenosti trhu.

Prvním představitelem je Jean Babtiste Say. Ten se pokoušel vysvětlit, že k ekonomické nerovnováze nedochází, příp. pouze dočasně na trzích individuálních výrobků. Ty jsou ale rychle odstraněny fungováním tržních mechanismů. Sayův zákon trhů, podle kterého je nabídka každého statku nebo služby zároveň zdrojem poptávky ve stejné hodnotě, byl pro některé klasiky možností, která vylučovala možnost hospodářských krizí. Spolu s některými dalšími představiteli se Say domnívali, že pomocí Sayova zákona trhů vyloučili možnost hospodářských krizí.

Thomas R. Malthus je známý svou populační teorií, podle které má lidstvo přirozenou tendenci rozmnožovat se rychleji, než se rozšiřují jejich možnosti obživy a dříve nebo později podle něj narazí na nedostatek potravin.

Jean Leonard de Sismondi spojoval krize z podspotřeby s nemožností realizace celkového produktu za příjmy dělníků a kapitalistů. Podle jeho teorie se celkový produkt realizuje za příjmy minulého roku, a proto při hospodářském růstu vzniká tendence k permanentní podspotřebě.

---

<sup>78</sup> ŠŤASTNÁ, Monika. *Současná finanční krize a její dopady na Českou republiku*. Praha, 2014. Bakalářská práce. ČZU v Praze.



## **2) Keynesovsky orientované teorie**

S touto teorií přišel na začátku 20. století britský ekonom John Maynard Keynes. Svým dílem významně ovlivnil vývoj ekonomické teorie i hospodářské politiky 20. století a zdůvodňoval potřebnost státních zásahů do ekonomiky.

Keynesovsky orientované teorie považují za hlavní příčinu ekonomických krizí nedostatečnou agregátní poptávku a k odstranění této příčiny navrhovali taková opatření, která chybějící poptávku doplní a preferovali použití nástrojů rozpočtové politiky.

## **3) Monetarismus**

Monetarismus vychází z názoru, že hlavní příčinou ekonomické nestability jsou poruchy peněžního oběhu. Klade důraz zejména na automatické tržní mechanismy, které jsou schopné samy udržovat ekonomiku ve stavu optimálního využívání zdrojů.

Monetaristé vycházeli ze Sayova zákona trhů a z předpokladu, že tržní ekonomika je vnitřně stabilní a fungují v ní samoregulační síly. Příčinu výkyvů ve vývoji nezaměstnanosti, inflace nebo produktu viděli v nesprávně nastavené monetární politice.

## **4) Škola racionálních očekávání**

Tato teorie vychází z předpokladu, že všichni účastníci ekonomického dění si vytvářejí určité představy o budoucím vývoji ekonomiky, ve které žijí. Tyto představy jsou očekáváním toho, co se nejspíš stane a jde o očekávání tvořená racionálně na základě všech dostupných informací.

Nejdůležitějším modelem, který vysvětluje příčiny výkyvů skutečného produktu kolem potenciálního, je Lucasův koncept agregátní nabídky. Tento koncept je založen na předpokladu nedokonalé informace a racionálních očekávání ekonomických subjektů.

## **5) Teorie reálného ekonomického cyklu**

Teorie reálného ekonomického cyklu vznikla v reakci na Lucasův koncept a vychází z předpokladu, že trhy se stále nacházejí v rovnováze, ceny jsou pružné a očekávání ekonomických subjektů jsou utvářena racionálně.

Příčinou kolísání produkce jsou podle této teorie výkyvy v agregátní nabídce způsobené zejména reálnými nabídkovými šoky, kterými se rozumí například nové objevy a vynálezy nebo zavádění různých inovací.

## 4 Analytická část práce

Následující kapitoly se zabývají finanční krizí z roku 2008. Nejdříve je analyzována americká hypoteční krize, která je považována za jednu z hlavních příčin vzniku celosvětové finanční krize a v další části je analyzována ekonomika České republiky a jejích hlavních makroekonomických ukazatelů v době finanční krize.

Krize z roku 2008 zasáhla všechny světadíly a znamenala největší světový kolaps od Velké hospodářské krize z 30. let 20. století. V uplynulých dvou desetiletích předcházely finanční krizi série méně významných ekonomických otřesů, které ale zasáhly buď konkrétní regiony (asijská krize z let 1997 - 1998), státy (argentinská krize z let 1998 - 2002) nebo hospodářské oblasti (krize segmentu Nový trh na Deutsche Börse AG v roce 2000). Finanční krize z roku 2008 a 2009 zasáhla ale ekonomiku jako celek a reálná ekonomika nezažila podobný kolaps od Velké hospodářské krize. Podle odhadů Mezinárodního měnového fondu způsobila krize na finančních trzích v celosvětovém úhrnu ztráty ve výši přibližně 3,4 bilionu eur. Průmyslová výroba a světový obchod zaznamenaly nebezpečný propad.

Na počátku finanční krize stála kombinace hned několika faktorů. Jako jedna z příčin se uvádí monetární expanze uskutečňovaná v dobách ekonomického růstu, dále deregulace, neustálé zvyšování cen ropy v první polovině roku 2008 nebo pochybné finanční inovace zaváděné od 70. let. Banky začaly prodávat svá úvěrová rizika investorům na kapitálových trzích a začaly používat komplexní počítačové metody k hodnocení rizika, které byly původně vyvinuty pro exaktní vědy. Tyto změny byly až do léta roku 2007 prospěšné, neboť umožnily bankám převádět úvěrová rizika mimo ně a zvyšovaly dostupnost úvěrů.<sup>79</sup>

---

<sup>79</sup> KLVAČOVÁ, Eva. *Světová ekonomická krize: příčiny, projevy, perspektivy*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2009. ISBN 978-80-7431-012-6.

## 4.1 Americká hypoteční krize jako hlavní příčina krize

Americká krize na trhu s hypotékami, která v červenci a srpnu 2007 vyústila ve finanční propad burzovních trhů v USA, byla způsobena rizikovými hypotečními úvěry. Kvůli propojenosti trhů se tato krize rychle přelila do celého světa a nakonec přerostla ve světovou finanční krizi.

Časové vymezení této krize je prakticky nemožné, neboť přesný počátek lze vymezit jen na základě poznatků, kdy krize pronikla na veřejnost. Obecně lze za počátek hypoteční krize považovat 29. červenec 2006, kdy Federální rezervní systém navzdory znepokojivým signálům zvedl základní úrokovou sazbu.

Dvě největší americké hypoteční agentury **Freddie Mac** a **Fannie Mae** se dostaly do potíží a v USA vypukla krize na hypotečním trhu, která se následně přelila do reálné ekonomiky, zasáhla Evropu a následně i celý svět.

Hypoteční agentury Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) a Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation) byly založeny vládou Spojených států za účelem získávání fondů na financování hypotečních úvěrů. Fannie Mae založil americký Kongres v roce 1938 ve snaze oživit ekonomiku USA, která byla postižena Velkou hospodářskou krizí z první poloviny třicátých let. Měla usnadnit občanům USA cestu k vlastnímu bydlení. V roce 1968 byla privatizována a byla jí vytvořena protiváha v podobě Freddie Mac. Ta měla zajistit volnou soutěž mezi společnostmi a zabránit tak monopolizaci trhu s hypotékami.<sup>80</sup> Tyto dvě agentury od finančních ústavů vykupovaly hypotéky, které dále měnily na finanční instrumenty, které dále prodávaly.<sup>81</sup> Uhrazují ztráty bank, pokud jsou jejich klienti insolventní. Během druhého čtvrtletí roku 2008 vykázala společnost Fannie Mae ztrátu 2,3 mld. dolarů, přičemž ve stejném období roku 2007 měla zisk 1,9 mld. dolarů. Podobně na tom byla i společnost Freddie Mac.

---

<sup>80</sup> Finanční krize - jak to začalo. *Finance.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>

<sup>81</sup> Vláda USA přebírá ohrožené hypoteční agentury Fannie Mae a Freddie Mac. *iDNES.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [http://ekonomika.idnes.cz/vlada-usa-prebira-ohrozene-hypotecni-agentury-fannie-mae-a-freddie-mac-1ky-/ekoakcie.aspx?c=A080907\\_174302\\_ekoakcie\\_jba](http://ekonomika.idnes.cz/vlada-usa-prebira-ohrozene-hypotecni-agentury-fannie-mae-a-freddie-mac-1ky-/ekoakcie.aspx?c=A080907_174302_ekoakcie_jba)

#### 4.1.1 Zákony, které přispěly ke vzniku hypoteční krize

Příčiny americké hypoteční krize je nutné hledat již v minulosti. Prvním zákonem, je **Community Reinvestment Act**, který v roce 1977 prosadila administrativa Jimma Cartera. Tento zákon nutil banky, aby půjčovaly nezávisle na solventnosti a bonitě žadatelů o úvěr a požadoval určitý minimální podíl méně kvalitních úvěrů. Cílem tohoto zákona bylo odstranění tzv. redliningu neboli znevýhodnění sociálně slabších lokalit. Před zavedením tohoto zákona banky neposkytovaly úvěry přistěhovalcům nebo etnickým menšinám. V roce 1995 byl tento zákon upraven a požadoval po bankách vyšší počet hypotečních úvěrů pro finančně nejslabší vrstvu obyvatel (tzv. subprime hypotíky). Toho mělo být dosaženo vytvořením tzv. **sekundárního trhu**.

Sekundární trh představuje segment trhu cenných papírů, na kterém dochází k redistribuci dříve emitovaných cenných papírů mezi nové vlastníky.<sup>82</sup>

V roce 1997 byl Kongresem schválen zákon, který zavedl **sekuritizaci**. Tento zákon byl navržen administrativou Billa Clintona. Tajemstvím sekuritizace bylo sbalování úvěrů do zajištěných nemovitostních obligací (CMO) a jejich prodávání penzijním fondům a ostatním investorům. Banky začaly se sekuritizací v době, kdy se nová pravidla týkající se kapitálu začala uplatňovat, tedy v polovině 90. let. Místo toho, aby si bankéři drželi své spotřební hypotéky, firemní úvěry, vysoce vynášející úvěry fúzujících společností, perspektivní tržní úvěry a podobné kupóny, začali je sbalovat do balíčků jako úvěrové obligace (CLO) nebo jako zajištěné zástavní obligace (CDO) a prodávali je externím investorům.<sup>83</sup> První sekuritizaci provedla v roce 1997 společnost Bear Stearns.

Cílem těchto zákonů bylo zvýšení počtu chudých lidí vlastnících dům.

---

<sup>82</sup> Slovník pojmů. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/s.html>

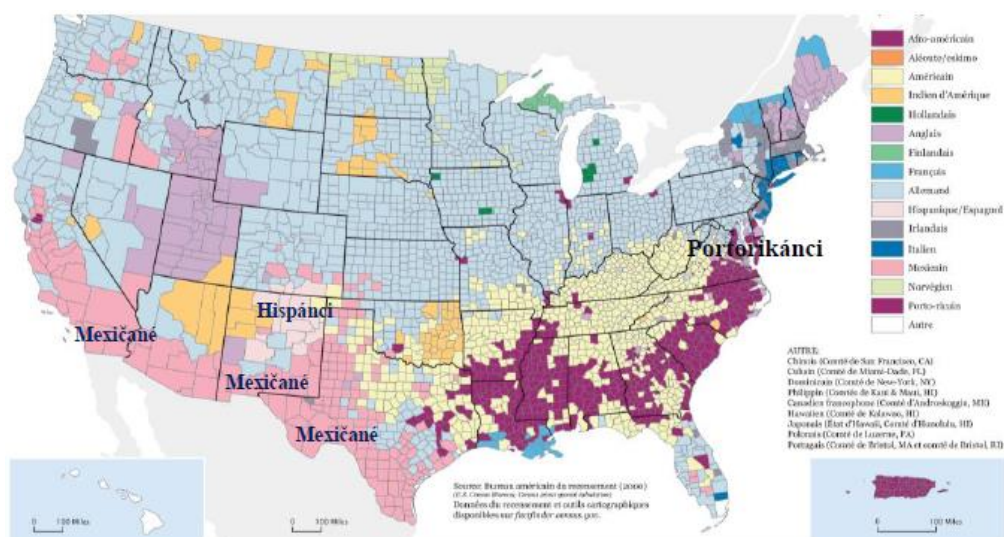
<sup>83</sup> MORRIS, Charles R. *Ztracené bilióny dolarů: levné peníze, rozhazování a velká finanční krize*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2526-7.

## 4.1.2 Role imigrantů při vzniku krize

Poslední dvě desetiletí proudilo do USA velké množství imigrantů. Největší minoritou v USA se staly Hispánci (osoba, která má španělské kořeny, patří sem jak Hispánci, tak Mexičané nebo Portorikánci). Ti byli zlákáni „dobou levných peněz“ a brali si hypoteční úvěry, které si nemohli dovolit a po opětovném zvýšení úrokové sazby Fedu se tak pro ně staly obrovským břemenem a nemohli je dále splácet.

V roce 2008 tvořili Hispánci cca. 15,4 % obyvatel USA, což představovalo asi 47 milionu lidí. Jak je patrné z obrázku nejvíce se Hispánci usazovali na jihozápadě, v jižní části Floridy a v Kalifornii.

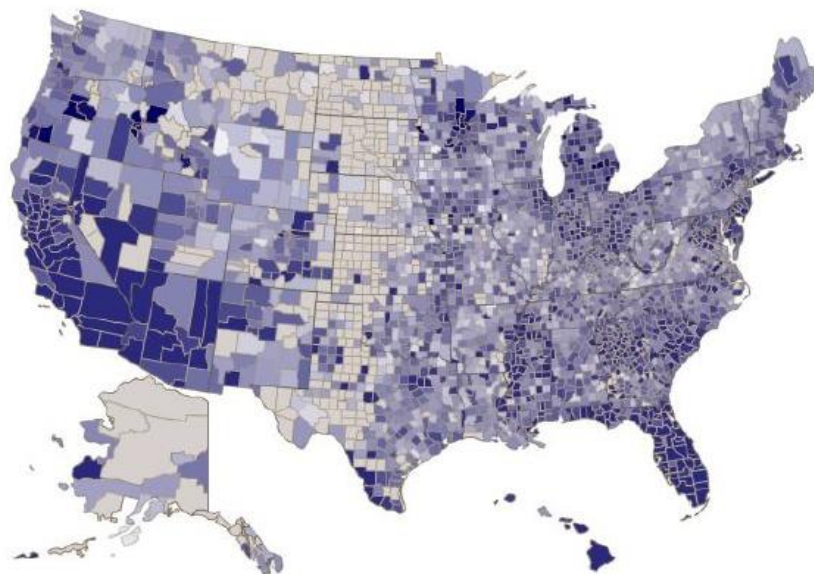
Obrázek 3: Výskyt hispánské populace v USA



Zdroj: Obyvatelstvo Spojených států amerických. *Wikipedia* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Obyvatelstvo\\_Spojen%C3%BDch\\_st%C3%A1t%C5%AF\\_americk%C3%BDc](https://cs.wikipedia.org/wiki/Obyvatelstvo_Spojen%C3%BDch_st%C3%A1t%C5%AF_americk%C3%BDc)

Na následujícím obrázku je znázorněno procento obyvatel bez ohledu na původ v dané oblasti, které měly 90ti a více denní zpoždění splátky úvěru. Tmavší barvy vyjadřují větší množství osob v prodlení v daném území. Největší podíl zpožděných splátek se nacházel právě ve státech, kde byl rovněž velký podíl hispánské populace. Dalším důvodem, proč byl největší podíl zpožděných splátek na jihu USA, byl ten, že asi 40 % domů si pořizovali obyvatelé severní části USA jako druhý domov. Domy si kupovali právě na jihu zejména kvůli příznivějším klimatickým podmínkám.

**Obrázek 4: Podíl osob, které byly v 90ti a více denním zpoždění se splátkou úvěru**



Zdroj: Obyvatelstvo Spojených států amerických. *Wikipedia* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Obyvatelstvo\\_Spojen%C3%BDch\\_st%C3%A1t%C5%AF\\_americk%C3%BDc](https://cs.wikipedia.org/wiki/Obyvatelstvo_Spojen%C3%BDch_st%C3%A1t%C5%AF_americk%C3%BDc)

### **4.1.3 Dot.com bublina a její splasknutí**

V roce 2000 došlo k USA k pádu nadhodnocených akcií. Šlo o virtuální hodnotu mladých a dravých internetových firem, která byla vysoko vyhnána vírou akcionářů v permanentní růst tržeb a zisků o desítky až stovky procent ročně s návratností do pěti let.<sup>84</sup>

Do roku 1998 tato víra celkem odpovídala realitě a internet opravdu přinášel zisky tisícům firem po celém světě a stovky z nich založily svůj byznys pouze na internetu.

Do internetových serverů, sítí, webových aplikací, obchodu a marketingu bylo investováno stovky miliard dolarů a došlo k obrovskému boomu informačních technologií s vidinou obrovských zisků. Obrovská část investic se nikdy nevrátila. Tento vývoj je dobře patrný z burzovního indexu NASDAQ, z jehož vývoje je patrné, že se akcie dostaly na vrchol v roce 2000, poté následoval tříletý pád a propad až na hodnotu z roku 1998.

---

<sup>84</sup> ŠŤASTNÁ, Monika. *Současná finanční krize a její dopady na Českou republiku*. Praha, 2014. Bakalářská práce. ČZU v Praze.

**Graf 1: Vývoj burzovního indexu NASDAQ v letech 1994 - 2004**



Zdroj: Americká hypoteční krize 2007. *Wikipedia* [online]. 2016 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1\\_hypote%C4%8Dn%C3%AD\\_krize\\_2007](https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007)

Po splasknutí dot.com bubliny se tržní hodnota technologických firem snížila během dvou let o pět bilionů dolarů a firmy byly nuceny odepsat špatné investice, v důsledku čehož byla řada z nich nucena vyhlásit bankrot. Firmy, které dot.com krizi přežily, byly nuceny provést restrukturalizaci. Tím pádem byla zvýšena nezaměstnanost a domácnosti na to reagovaly snížením spotřeby a ekonomika USA se dostala do recese.

#### **4.1.4 Politika americké centrální banky po roce 2000**

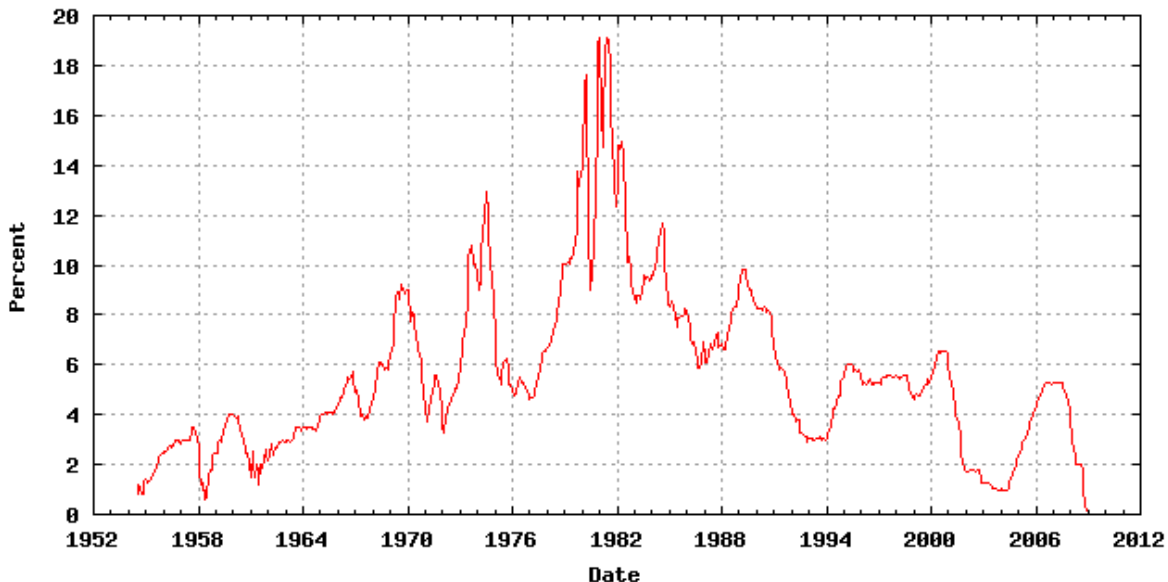
Po skončení tzv. dot-com krize snížil Fed sazby za účelem oživení americké ekonomiky. Federální rezervní systém (Fed) neboli americká obdoba centrální banky, byl založen roku 1913. Měl napomoci hospodářské stabilitě a mezi jeho hlavní úkoly patří zajištění stability cen pomocí monetární politiky a dále vysokou nezaměstnanost. Fed tvoří celkem 12 regionálních soukromých bank působících na vymezeném území. V čele stojí sedmičlenná Rada guvernérů, která schvaluje změny v diskontních sazbách a požadavcích a rezervy a řídí regulační operace. Členy jmenuje prezident se souhlasem Senátu a jsou voleni na 14 let a předseda Rady je volen na čtyři roky.<sup>85</sup>

---

<sup>85</sup> Americký Federální rezervní systém existuje už 100 let. *E15.cz* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/americky-federalni-rezervni-system-existuje-uz-100-let-1049152>

Po splasknutí dot.com bubliny reagoval na nastalou recesi snížením úrokové sazby z 6,5 % na 1,75 % a koncem roku 2003 se dostala až na úroveň jednoho procenta.

**Graf 2: Vývoj úrokové sazby Fedu v letech 1958 - 2008**



Zdroj: Americká hypoteční krize 2007. *Wikipedia* [online]. 2016 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1\\_hypote%C4%8Dn%C3%AD\\_krize\\_2007](https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007)

Nízké úrokové sazby Fedu dokázaly stimulovat ekonomiku, spotřeba domácností se ale čím dál více transformovala na spotřebu na dluh. Americké domácnosti začaly utrácet ve dvou oblastech. První z nich bylo běžné spotřební zboží a druhou byly nemovitosti, neboť nízké úrokové sazby vedly k historickému poklesu hypotečních úvěrů.<sup>86</sup>

Sazba hypotečního úvěru s 30letou fixací klesla v průběhu roku 2003 na 5,5 %, s 15letou fixací na 5,0 % a u hypotéky s pohyblivou úrokovou sazbou dokonce na 3,5 %. Právě hypotéky s pohyblivou sazbou odstartovaly celou americkou hypoteční krizi, která se rozšířila na celosvětovou úroveň a je považována za hlavní příčinu globální finanční krize.<sup>87</sup>

Pohyblivou sazbu banka může kdykoliv změnit neboť je vázána na mezibankovním trhu depozit. Když na tomto trhu dojde k výraznější změně, banky okamžitě zareagují

<sup>86</sup> *Euroekonom.cz: ekonomický portál* [online]. [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>

<sup>87</sup> *Euroekonom.cz: ekonomický portál* [online]. [cit. 2013-10-07]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>



úpravou svých sazeb a sníží nebo zvýší rovněž pohyblivou sazbu. Pro klienta je výhodou to, že platí nebo dostává úroky v závislosti na trhu. Pokud sazby na mezibankovním trhu rostou, je tato sazba výhodná pro vkladatele, neboť se jejich sazba dostane nad úroveň sazby pevné, nezávislé na trhu. Pro úvěrované klienty je tato sazba výhodná v případě poklesu úrokových sazeb, protože za svůj úvěr zaplatí méně, než kdyby měli sazbu pevnou.<sup>88</sup> Člověk, který si sjedná hypotéku s pohyblivou sazbou, zaplatí sice méně, ale nikdy si nemůže být jistý, zda bude hypotéku schopen splácet za pět nebo deset let od jejího sjednání.

Nízké úrokové sazby tlačily platební bilanci zahraničního obchodu USA do obrovského schodku, který se v roce 2004 dostal až na 605 mld. dolarů a čím dál více docházelo k odlivu portfoliových investic. V důsledku toho se Fed rozhodl pro zvýšení úrokových sazeb. Na přelomu roku 2006 a 2007 se úrokové sazby v USA vyšplhaly za dva roky z jednoho procenta na více než pět procent a začal narůstat počet nesplácených hypotečních úvěrů. Na jaře 2007 se počet nesplácených hypoték dostal na nový rekord a desítky poskytovatelů úvěrů zkrachovaly. Vzhledem k obavám, že problémy hypotečních úvěrů by mohly mít vliv na finanční sektor i celou ekonomiku, se výrazně propadly také americké akcie.<sup>89</sup>

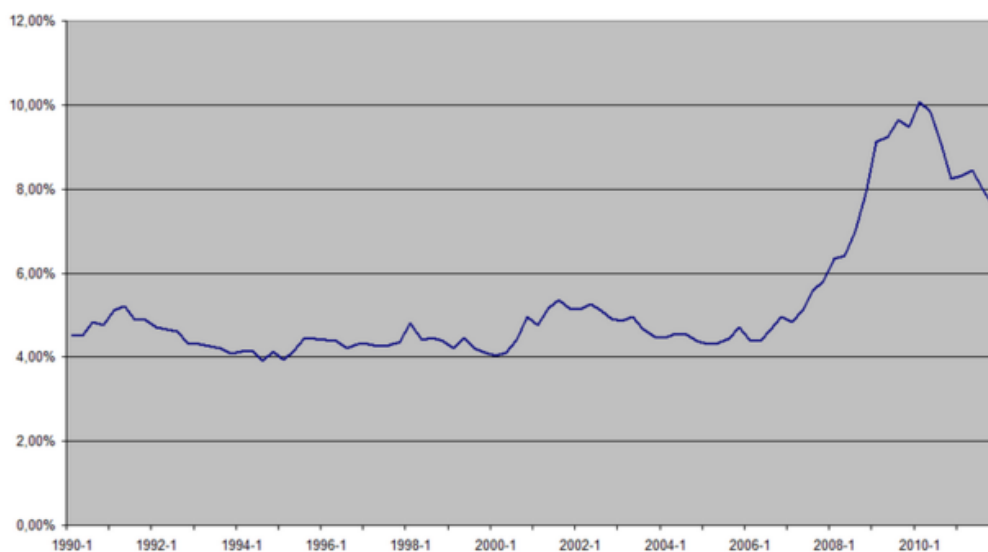
Zvyšování sazeb se promítlo na sazbách hypotečních úvěrů. Třicetiletá fixní sazba se vyšplhala na 6,5 %, u patnáctileté fixace došlo k růstu na 6 % a proměnlivá sazba vzrostla na 5,5 %. Tím pádem se splátky hypotečních úvěrů zvýšily a domácnosti začaly mít problémy se splácením úvěrů. Zároveň došlo k růstu cen ropy a potravin, což pro domácnosti bylo natolik zatěžující, že vzrostl počet nesplácených hypotečních úvěrů.

---

<sup>88</sup> *Euroekonom.cz: ekonomický portál* [online]. [cit. 2013-10-07]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>

<sup>89</sup> Ekonomická krize: nejdříve špatné hypotéky, poté krach bank. *Česká televize* [online]. 2009 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1387029-ekonomicka-krize-nejdrive-spatne-hypoteky-pote-krach-bank>

**Graf 3: Vývoj nesplácených hypotečních úvěrů**



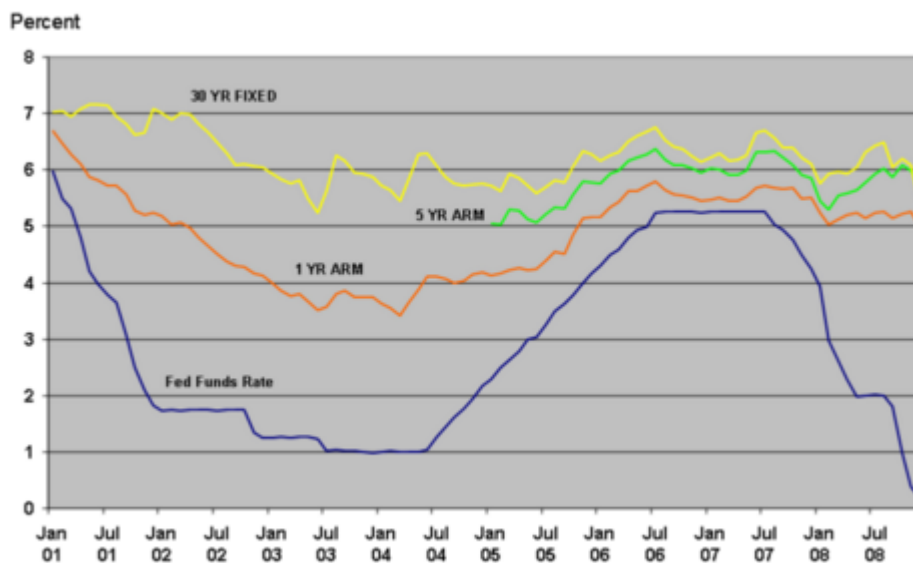
Zdroj: Americká hypoteční krize 2007. *Wikipedia* [online]. 2016 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1\\_hypote%C4%8Dn%C3%AD\\_krize\\_2007](https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007)

Na podzim roku 2007 se počet zabavených domů zvýšil na 0,83 % ze všech hypoték a počet hypoték s opožděnými splátkami dosáhl hodnoty 5,82 %.<sup>90</sup> V USA fungují hypoteční úvěry jinak než u nás. Vlastníkem nemovitosti je až do splacení úvěru banka a při nesplácení banka dům v dražbě prodá a případná ztráta při prodeji jde pak za bankou. Při nárůstu nesplácených úvěrů, je banky začaly zabavovat a došlo k převisu nabídky nad poptávkou. To srazilo ceny nemovitostí dolů, ale vzhledem k obavám domácností, že by nebyly schopni splácet úvěry, byl z jejich strany nezájem o nabízené nemovitosti a tak banky trávily na jejich prodeji.

Na počátku roku 2008 začal Fed opětovně snižovat úrokovou sazbu, která klesla z 5,25 % na jaře 2008 na hodnotu 2,25 % na podzim téhož roku. Následkem mělo být snižování sazeb hypotečních úvěrů, ale došlo ke snížení u hypotečních úvěrů s pohyblivou sazbou pouze o půl procentního bodu, což nemělo vůbec žádný vliv na schopnost splácet.

<sup>90</sup> *Euroekonom.cz: ekonomický portál* [online]. [cit. 2013-10-07]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>

**Graf 4: Vývoj úrokových sazeb Fedu a hypotečních úvěrů v letech 2001 - 2008**



Zdroj: Americká hypoteční krize 2007. *Wikipedia* [online]. 2016 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1\\_hypote%C4%8Dn%C3%AD\\_krize\\_2007](https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007)

V druhé polovině roku začaly banky hromadit hotovost a musely omezit poskytování úvěrů. Ve stejném období se již krize začala přelévat do ostatních sektorů ekonomiky a začaly se propadat jednotlivé burzy. Bylo zjištěno, že většina bank drží značné množství CDO a nemají tedy dostatečné krytí a tím porušují kapitálovou přiměřenost. Banky přestaly půjčovat, neboť měly nedostatek finančních prostředků a snažily se buď držet aktiva, nebo je přesunout na komoditní trh. V důsledku toho začaly růst ceny komodit, což krizi ještě prohloubilo a zhoršila se platební morálka dlužníků. Mnoho bank se dostalo do potíží způsobených nedostatkem likvidity a nastal bankovní run, který narušil rovnováhu celé ekonomiky.

## A tak začaly jednotlivé finanční instituce v USA postupně krachovat....

Bankrotem hypotečního trhu vypukla krize, která pokračovala pádem několika investičních bank na Wall Street. Z pěti největších investičních bank přežily pouze dvě, **Morgan Stanley** a **Goldman Sachs**.<sup>91</sup> Obě investiční banky požádaly Fed o souhlas se změnou firemní struktury a z obou institucí se staly bankovní holdingy, které nyní podléhají doзору Fedu a provozují i komerční bankovníctví.<sup>92</sup>

Na jaře roku 2008 se do problémů dostala první z pěti investičních bank. **Bear Stearn** se stala první velkou bankou, kterou zničila krize na úvěrových trzích. Měla problémy již od poloviny roku 2007 a nakonec ji koupila JPMorgan Chase & Co.<sup>93</sup>

V květnu byla společnost **Countrywide Financial**, největší americká společnost poskytující hypotéky, zachráněna jenom díky zásahu společnosti Bank of Amerika.<sup>94</sup>

V červenci převzal Americký úřad pro bankovní dohled do vlastnictví kalifornskou hypoteční banku **IndyMac Bancorp**. Ta jako pátá americká banka zkrachovala kvůli finanční krizi.<sup>95</sup>

Americká vláda v září 2008 rozhodla o převzetí kontroly nad Freddie Mac a Fannie Mae. Toto opatření bylo součástí snahy americké vlády o podporu trhu s bydlením, jehož útlum měl negativní dopad na celou ekonomiku.<sup>96</sup> Vláda se zaručila za dluhy obou institucí a podpořila je kapitálem o objemu 200 mld. dolarů.

---

<sup>91</sup> Finanční krize - jak to začalo. *Finance.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>

<sup>92</sup> Ekonomická krize: nejdříve špatné hypotéky, poté krach bank. *Česká televize* [online]. 2009 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1387029-ekonomicka-krize-nejdrive-spatne-hypoteky-pote-krach-bank>

<sup>93</sup> Finanční krize - jak to začalo. *Finance.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>

<sup>94</sup> MORRIS, Charles R. *Ztracené miliardy dolarů: levné peníze, rozhazování a velká finanční krize*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2526-7.

<sup>95</sup> Ekonomická krize: nejdříve špatné hypotéky, poté krach bank. *Česká televize* [online]. 2009 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1387029-ekonomicka-krize-nejdrive-spatne-hypoteky-pote-krach-bank>

<sup>96</sup> Vláda USA přebírá ohrožené hypoteční agentury Fannie Mae a Freddie Mac. *iDNES.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: [http://ekonomika.idnes.cz/vlada-usa-prebira-ohrozene-hypotecni-agentury-fannie-mae-a-freddie-mac-1ky-/ekoakcie.aspx?c=A080907\\_174302\\_ekoakcie\\_jba](http://ekonomika.idnes.cz/vlada-usa-prebira-ohrozene-hypotecni-agentury-fannie-mae-a-freddie-mac-1ky-/ekoakcie.aspx?c=A080907_174302_ekoakcie_jba)

Na září 2008 rovněž připadl pád dalších dvou velkých bank - **Lehman Brothers** a **Merill Lynch**. Merill Lynch využila situace a provedla rychlé půlnoční spojení s Bank of America.<sup>97</sup> Krach čtvrté největší americké investiční banky Lehman Brothers, banky s téměř 160letou historií, způsobil pád akciových trhů po celém světě a výrazně otlásl důvěrou ve stabilitu finančních institucí. Lehman Brothers byla dlouhodobě podezřelá kvůli nadměru optimistickým finančním výkazům. Právě pád investiční banky Lehman Brothers byl faktickým milníkem v příchodu globální finanční krize do Evropy i do České republiky.

Po pádu Lehman Brothers prohlásil americký prezident George Bush v televizním projevu, že se obává, že Spojené státy americké stojí uprostřed vážné finanční krize.<sup>98</sup> Zároveň předseda Federální rezervní rady Ben Bernanke a ministr financí Henry Paulson předstoupili před Kongres a prohlásili, že Spojené státy dělí pouze několik dní od totálního zhroutilí finančního systému. Po tomto prohlášení byl představen tzv. **Paulsonův plán na záchranu finančního systému** o objemu 700 mld. dolarů. V rámci toho plánu měly být vládní zdroje použity na odkoupení prakticky bezcenných aktiv krytých hypotečními úvěry v držení finančních institucí.<sup>99</sup> Tento plán byl schválen v říjnu a důsledkem byl největší propad na burzách od krachu v říjnu 1987. To bylo způsobeno především pomalou reakcí a zároveň rychlému šíření finanční paniky po světě, kterou provázal strmý propad hodnoty akciových podílů.

Po pádu Lehman Brothers hrála americká centrální banka **U. S. Federal Reserve** stále větší zprostředkovatelskou roli na peněžním trhu. Převzala širší spektrum zástav, její aktiva se během několika týdnů zdvojnásobila, což bylo způsobeno půjčováním přímo bankám a prostředníkům pomocí stávajících i nových úvěrových nástrojů.<sup>100</sup>

Krachovaly ale i další instituce. V červnu 2008 došlo ke krachu **IndyMac**. Největší americká spořitelna **Washington Mutual** se zasloužila o vůbec největší krach v historii

---

<sup>97</sup> MORRIS, Charles R. *Ztracené miliardy dolarů: levné peníze, rozhazování a velká finanční krize*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2526-7.

<sup>98</sup> Ekonomická krize: nejdříve špatné hypotéky, poté krach bank. *Česká televize* [online]. 2009 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.ceskatelivize.cz/ct24/ekonomika/1387029-ekonomicka-krize-nejdrive-spatne-hypoteky-pote-krach-bank>

<sup>99</sup> John Bellamy a Fred MAGDOFF. *Velká finanční krize: příčiny a následky*. 1. české vyd. Překlad Radovan Baroš. Všeň: Grimmus, 2009. *Ekonomie* (Grimmus). ISBN 978-80-902831-1-4.

<sup>100</sup> ČÁSLAVKA, Jiří a Markus HENN. *Finanční krize po pěti letech: stimuly versus úsporná opatření*. Vyd. 1. Praha: Pražský institut pro globální politiku - Glopolis, 2012. ISBN 978-80-87753-09-5.

bankovního sektoru USA. V září se do problémů dostala také šestá největší banka Spojených států **Wachovia**, kterou zachránilo před krachem převzetí největší americkou finanční skupinou Citigroup.<sup>101</sup>

Dlouhodobě měla problémy také **AIG**, která vykazovala tři čtvrtletí po sobě ztrátu. To bylo způsobeno především kvůli klíčové roli AIG v pojišťování rizikových operací finančních institucí na celém světě a krach této instituce by způsobil vážné ekonomické problémy. Nakonec byla zachráněna americkou centrální bankou Fed, která AIG poskytla krátkodobý úvěr 85 miliard dolarů a převzala 79,9 % akcií společnosti.<sup>102</sup> Problém byl v tom, že AIG garantoval 300 mil. dolarů v hypotékách výkonných ředitelů evropských bank, jejichž cena dosahovala maximálně 50 centů za dolar. Tyto garance padly spolu s AIG a tak byly evropské banky nuceny odepsat 150 mil dolarů v aktivech.<sup>103</sup>

Začaly narůstat obavy, že by mohly krachovat i další finanční instituce, což způsobilo větší opatrnost investorů. Banky si mezi sebou přestaly půjčovat a ty, jejichž fungování na těchto půjčkách záviselo, se dostaly na pokraj úpadku.

Po pádu finančních institucí následovala vlna akvizic, rekordních bankrotů, znárodňování finančních institucí v USA i v dalších zemích nebo propady světových akciových trhů.

#### 4.1.5 Přesun krize do Evropy

Již v srpnu 2007 zmrazila největší francouzská veřejně obchodovaná banka **BNP Paribas** výběry hotovosti ze tří investičních fondů. To zdůvodnila krizí v sektoru rizikových hypoték. Evropská centrální banka na to zareagovala finanční injekcí ve výši 94,8 mld. eur a podobně zareagovaly také centrální banky Kanady, USA i Japonska.

Po krachu několika amerických bank se krize přesunula do Evropy, kde postihla banky, které investovaly na americkém hypotečním trhu. Některé státy Evropské unie začaly své banky zachraňovat, ale náklady na záchranu se ukázaly jako příliš vysoké. Například v Irsku tato záchrana znamenala téměř státní bankrot. Ten se ale podařilo

---

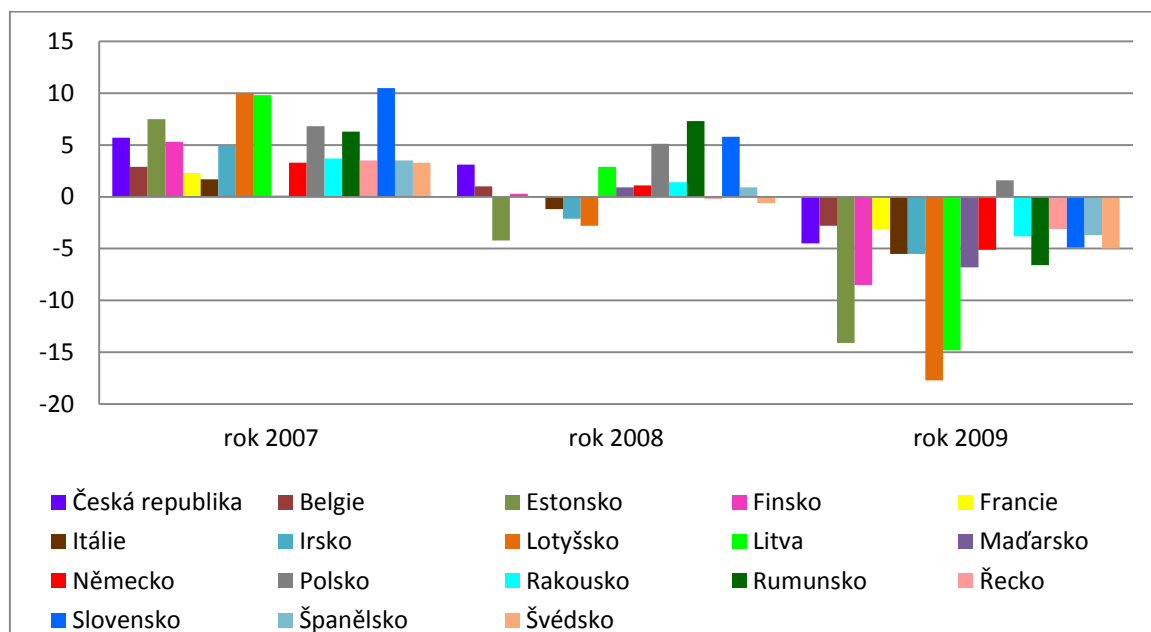
<sup>101</sup> Finanční krize - jak to začalo. *Finance.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>

<sup>102</sup> Finanční krize - jak to začalo. *Finance.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>

<sup>103</sup> MORRIS, Charles R. *Ztracené miliardy dolarů: levné peníze, rozhazování a velká finanční krize*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2526-7.

odvrátit díky pomoci ostatních států EU.<sup>104</sup> V důsledku toho rozhodly čtyři největší země EU (Německo, Francie, Británie a Itálie), že členové EU budou moci kvůli finanční krizi překračovat limity rozpočtových deficitů.<sup>105</sup>

**Graf 5: Vývoj hrubého domácího produktu ve vybraných zemích Evropské unie v letech 2007 - 2009 (%)**



Zdroj: Vývoj HDP ve světě. *Finance.cz* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/hdp/>

V grafu jsou uvedené pouze některé vybrané země z přílohy č. 1. Jak je z grafu patrné, ve všech státech EU kromě Polska způsobila krize v roce 2009 hospodářský propad. Polsko není závislé na exportu jako ostatní státy a zaznamenalo meziroční růst 1,6 %. Největší pokles byl zaznamenán ve Finsku (-8,5 %), další v Maďarsku (-6,8 %) a Rumunsku (-6,6 %).

V roce 2009 se ekonomika Evropy dostala do recese a problém, který vznikl v bankovním sektoru, začal dopadat na jednotlivé státy.<sup>106</sup>

<sup>104</sup> Finanční a hospodářská krize. *Evropská komise* [online]. 2014 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/explained/the\\_financial\\_and\\_economic\\_crisis/why\\_did\\_the\\_crisis\\_happen/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_cs.htm)

<sup>105</sup> Ekonomická krize: nejdříve špatné hypotéky, poté krach bank. *Česká televize* [online]. 2009 [cit. 2016-03-13]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1387029-ekonomicka-krize-nejdrive-spatne-hypoteky-pote-krach-bank>

<sup>106</sup> Finanční a hospodářská krize. *Evropská komise* [online]. 2014 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/explained/the\\_financial\\_and\\_economic\\_crisis/why\\_did\\_the\\_crisis\\_happen/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_cs.htm)

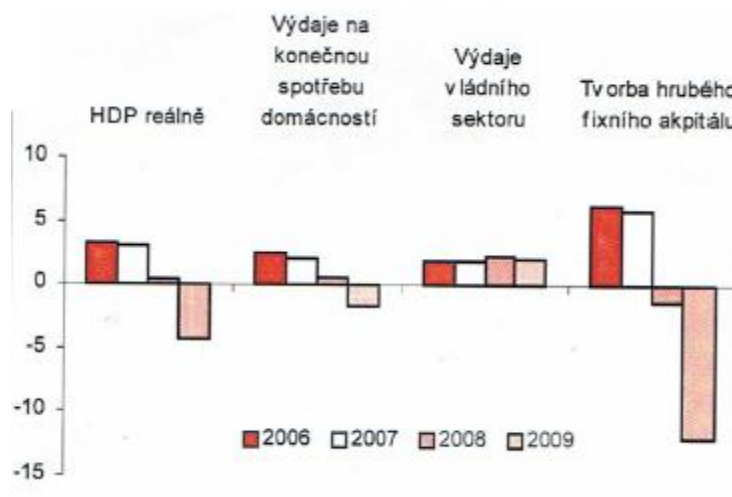
### Složky HDP EU 27 v roce 2009:

Objem výdajů na konečnou spotřebu domácností rostl během let 2006 - 2008 meziročně o 2,4 % v roce 2006, o 2,1 % v roce 2007 a o 0,6 % v roce 2008. Postupné snižování vyústilo v roce 2009 do meziročního snížení výdajů na konečnou spotřebu domácností o 1,7 %.

Výdaje vládního sektoru se meziročně rovněž zvyšovaly. Jedinou zemí s meziročním poklesem vládní spotřeby v roce 2008 bylo Maďarsko, které se potýkalo s problémy vysokého deficitu vládního sektoru. V roce 2009 se tempo růstu snížilo a mezi jednotlivými zeměmi byly značné rozdíly podle toho, do jaké míry tlumily dopady krize. Zatímco například v Itálii nebo Velké Británii přírůstky zvolnily, Německo a Francie vykázaly meziročně značně vyšší růst spotřeby vládního sektoru.

Propad tvorby hrubého fixního kapitálu o 12 % v roce 2009 ve srovnání s rokem 2008 byl způsoben především propady v Irsku (-31 %), Španělsku, Švédsku a ve Velké Británii (o 15 až 16 %).

**Graf 6 Složky hrubého domácího produktu EU 27 v letech 2006 - 2009 (%)**



Zdroj: DUBSKÁ, Drahomíra. *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky*. Praha: Český statistický úřad, 2011. Souborné informace. ISBN 978-80-250-2076-0.



Jak se Evropou šířila recese, zaostřil se zájem především o stav veřejných financí a vyšel na povrch fakt, že řada států si již několik let půjčovala obrovské sumy peněz na financování státních rozpočtů a jejich veřejný dluh začal narůstat do astronomických hodnot.<sup>107</sup> Půjčovat si bylo snadné, protože investoři nevěnovali dostatečnou pozornost rizikům narůstajícího zadlužení. Jedním z důvodů, proč si státy musely tolik půjčovat, byl fakt, že jejich ekonomiky již delší dobu ztrácely konkurenceschopnost. To bylo způsobeno především tím, že neprováděly žádné hospodářské reformy. Některé vlády dokonce ani nevěnovaly pozornost vznikající bublině na realitním trhu a nezabránily rozvoji dalších zdrojů ekonomické nestability. Nakonec některé státy ignorovaly i pravidla, která měla zajistit fungování společné měny. Mnoho států se tak ocitlo v začarovaném kruhu. Finanční nestabilita zastavila hospodářský růst a v důsledku toho se zvýšilo veřejné zadlužení států. To vedlo k podražení úvěrů a tím se opět zvyšovala finanční nestabilita. Všechny tyto faktory vyvolaly úvahy o tom, jestli je struktura hospodářské a měnové unie na krizi vůbec připravena. V důsledku toho např. Řecko nebo Irsko, Portugalsko, Španělsko nebo Kypr nebyly schopni si nadále půjčovat a byly nuceny požádat o pomoc EU. Byl vytvořen krizový mechanismus a finanční pojistky ve formě velkých rezervních fondů, které mohly státy eurozóny v potížích využít.<sup>108</sup>

Trhy se obávaly, že některé státy si nebudou moci dovolit zachránit své banky, které ze strachu před dalším vývojem držely peníze a obávaly se půjček. Podstatou finančního systému je mezibankovní důvěra. Banky si navzájem musejí mít možnost půjčovat peníze. Vzhledem k situaci, kdy nebylo možné vyhodnotit, která banka patří k solidním a která se možná brzy položí, odmítaly si banky vzájemně půjčovat. Zcela tak zamrzl finanční trh.<sup>109</sup> To mělo za následek především zpomalení tempa nových investic v ekonomikách, oslabení poptávky i zastavení hospodářského růstu. Tuto situaci se jednotlivé státy pokusily usměrnit různě.<sup>110</sup> Vlády se snažily zamrzlý trh rozmrazit poskytováním astronomických částek bankám (v Británii 500 mld. eur, v USA 700 mld.

---

<sup>107</sup> Finanční a hospodářská krize. *Evropská komise* [online]. 2014 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/explained/the\\_financial\\_and\\_economic\\_crisis/why\\_did\\_the\\_crisis\\_happen/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_cs.htm)

<sup>108</sup> Finanční a hospodářská krize. *Evropská komise* [online]. 2014 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/explained/the\\_financial\\_and\\_economic\\_crisis/why\\_did\\_the\\_crisis\\_happen/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_cs.htm)

<sup>109</sup> Podstata finanční krize. *Britské listy* [online]. 2008 [cit. 2016-03-10]. Dostupné z: [blisty.cz/art/43111.html](http://blisty.cz/art/43111.html)

<sup>110</sup> Ekonomická krize. *Encyklopedie* [online]. 2016 [cit. 2016-03-10]. Dostupné z: <http://www.evropa2045.cz/hra/napoveda.php?kategorie=8&tema=172>

dolarů) Mezibankovní důvěru se jim ale obnovit nepodařilo. Obrovskou zadlužeností vlády zatížily pouze daňové poplatníky, kteří očekávali zvyšování daní v blízké době.<sup>111</sup> Nedůvěru věřitelů se pokoušely uklidnit zvyšováním státních garancí za vklady. Tento postup byl ale velmi nekoordinovaný, neboť jednotlivé státy přistupovaly k zavádění garancí samostatně. Dále se situaci snažily usměrnit státními investičními pobídkami, prémie za podporu určitého segmentu ekonomiky (např. šrotovné), opatření podporujícími zaměstnanost (např. odložení splátek sociálního pojištění) nebo opatření zmírňujícími dopady krize (např. rekvalifikační programy pro nezaměstnané). Každý stát EU zvolil vlastní způsob boje s krizí a jednotlivé modely se odlišovaly, protože politici měli odlišné názory na ideální opatření proti krizi.<sup>112</sup>

Finanční krize si nevyžádala výrazný akutní zásah EU, neboť se v jednotlivých zemích projevila nestejně. Zatímco v zemích západní Evropy bylo nutné zachraňovat banky a očišťovat je od rizikových investic, ve střední Evropě zůstal finanční sektor celkem stabilní.

Některé státy se rozhodly pro masivní měnovou i fiskální stimulaci svých ekonomik s cílem zmírnit průběh a projevy krize. Aby byla obnovena důvěra trhu a zabránilo se pádům dalších bank a finančních institucí, zahrnovala celoplošná intervence implementovaná USA a evropskými státy zajištění bankovního financování explicitními státními zárukami za vklady obyvatelstva a další bankovní pasiva, stejně tak, jako snížení zadluženosti bank díky vládním nákupům problematických aktiv nebo kapitálovým injekcím. Téměř všechny ekonomiky zvýšily záruky na soukromé vklady, zavedly záruky na mezibankovní půjčky, zakázaly či omezily spekulativní obchody a vložily kapitál do problematických bank formou nákupů podílů na jejich základním kapitálu.<sup>113</sup>

Na zasedání Evropské rady v březnu 2009 byl dohodnut balíček fiskálních stimulů ve výši 200 mld. eur. Jednalo se o příslib členských zemí pomoci ekonomikám z národních rozpočtů. Podíl rozpočtu EU na tomto balíčku byl pouhých 30 mld. eur. Vzhledem k pomalé reakci ekonomik došlo k rapidnímu nárůstu nezaměstnanosti a rapidnímu

---

<sup>111</sup> Podstata finanční krize. *Britské listy* [online]. 2008 [cit. 2016-03-10]. Dostupné z: [blisty.cz/art/43111.html](http://blisty.cz/art/43111.html)

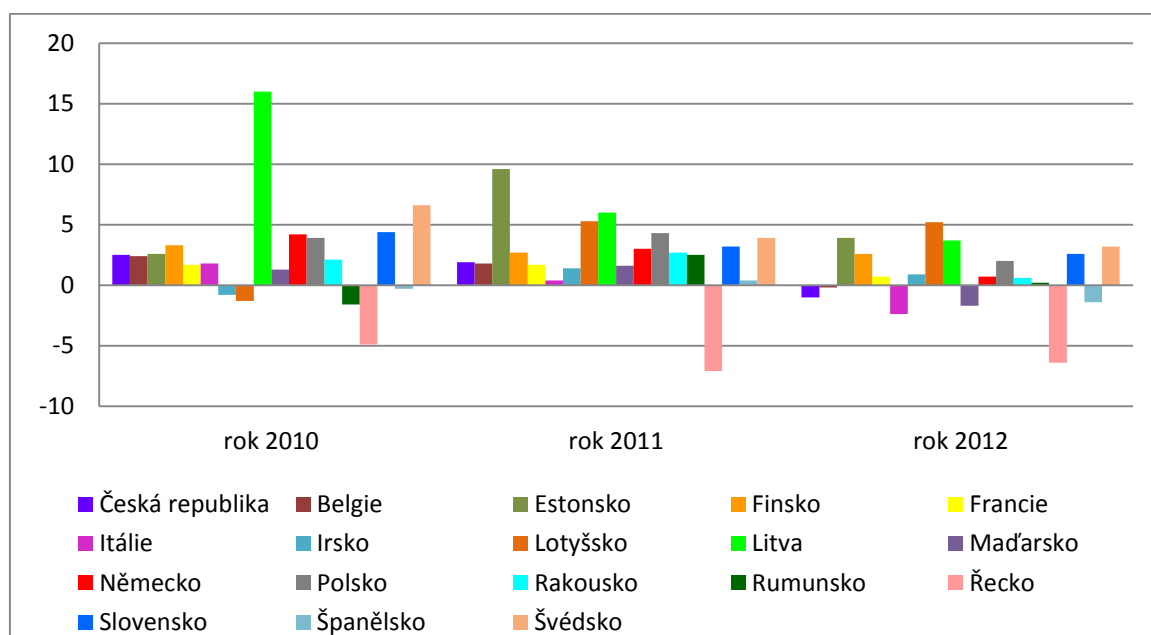
<sup>112</sup> Ekonomická krize. *Encyklopedie* [online]. 2016 [cit. 2016-03-10]. Dostupné z: <http://www.evropa2045.cz/hra/napoveda.php?kategorie=8&tema=172>

<sup>113</sup> ČÁSLAVKA, Jiří a Markus HENN. *Finanční krize po pěti letech: stimuly versus úsporná opatření*. Vyd. 1. Praha: Pražský institut pro globální politiku - Glopolis, 2012. ISBN 978-80-87753-09-5.

poklesu příjmů státních rozpočtů členských zemí EU. Jednotlivé rozpočty se propadly do hlubokých deficitů a země, které si již nebyly schopné dále půjčovat na světových finančních trzích, musely požádat o mezinárodní finanční pomoc ze strany MMF (Maďarsko) nebo EU (Lotyšsko).<sup>114</sup>

V roce 2010 došlo k oživení většiny evropských ekonomik. Pokles zaznamenalo Řecko (-4,9 %), Rumunsko (-1,6 %), Irsko (-0,8 %) a Španělsko (-0,3 %). V těchto zemích dosud k obratu nedošlo a jejich propad se ještě více prohloubil. Největší růst zaznamenalo Švédsko, která má moderní systém pružně reagující na aktuální výzvy díky efektivnímu fungování trhu práce a zdravým veřejným financím. Mezi nejrychleji rostoucí země se zařadilo i Německo, což bylo příznivé především pro Českou republiku jako jejího hlavního obchodního partnera.

**Graf 7: Vývoj hrubého domácího produktu ve vybraných zemích Evropské unie v letech 2010 - 2012 (%)**



Zdroj: Vývoj HDP ve světě. *Finance.cz* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/hdp/>

<sup>114</sup> Ekonomická krize. *Encyklopedie* [online]. 2016 [cit. 2016-03-10]. Dostupné z: <http://www.evropa2045.cz/hra/napoveda.php?kategorie=8&tema=172>

Předmětem důkladného zkoumání se stalo především **Řecko**. Řecké hospodářství bylo ve velmi špatném stavu a jednotlivé vlády Řecka dluh postupně navršily až do téměř dvojnásobku velikosti řecké ekonomiky.<sup>115</sup> Situace Řecka byla začátkem roku 2010 nejhorší v důsledku nejvyššího rozpočtového schodku. Kritická situace Řecka si vynutila v únoru 2010 mimořádný summit EU i Evropské centrální banky.<sup>116</sup> Řecká krize přinesla nedůvěru ve společnou měnu euro. Snahy EU pomoci Řecku dlouhou dobu blokovalo Německo, nakonec ale země Eurozóny musely zasáhnout na pomoc, aby nedocházelo k dalšímu oslabování společné měny. Problém Řecka ale nebyl pouze důsledkem hospodářské krize. V Řecku byl dlouhodobě narušován Pakt stability a růstu a některé ekonomické statistiky byly dokonce falšovány.<sup>117</sup> Rozostření situace kolem Řecka vyvolala ještě více revize dříve vykazovaných hodnot rozpočtového deficitu novou řeckou vládou. Výše deficitu byla za rok 2008 zpětně zvýšena z 5 % na 9,8 % HDP. Původní předpoklad na rok 2009 byl změněn dokonce čtyřikrát, ze 3 % na 12 %, a nakonec stejně nebyl dodržen. Zkreslení vykazovaných fiskálních dat, ke kterému běžně docházelo i v dalších zemích, i když ne v takovém rozsahu, vyvolalo vzniku dluhové krize v EU.<sup>118</sup>

V roce 2011 se již většina států dostala z recese, pouze řecká ekonomika se propadla do ještě hlubších čísel, když její HDP meziročně klesl o 7,1 %. Rok 2012 byl charakteristický nestejným vývojem jednotlivých evropských ekonomik. Evropskou unii i nadále zatěžovala neefektivně řešená dluhová krize Eurozóny a obavy z hospodářské recese. Některé klesaly, jiné naopak zaznamenávaly růst. Klesla výkonnost Řecka (-64 %), Itálie (-2,4 %), Maďarska (-1,7 %), Španělska (-1,4 %), Dánska (-0,4 %) a Belgie (-0,2 %). Naopak největšího růstu HDP dosáhlo Švédsko (3,2 %), dále Slovensko a Finsko (2,6 %) a Polsko (2 %).

---

<sup>115</sup> Finanční a hospodářská krize. *Evropská komise* [online]. 2014 [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/explained/the\\_financial\\_and\\_economic\\_crisis/why\\_did\\_the\\_crisis\\_happen/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_cs.htm)

<sup>116</sup> DVOŘÁK, Pavel, Tomáš PILAŘ a Iva REŽNÁ. *Fiskální důsledky finanční krize*. 1. vyd. V Praze: Bankovní institut vysoká škola, 2012. ISBN 978-80-7265-223-5.

<sup>117</sup> Ekonomická krize. *Encyklopedie* [online]. 2016 [cit. 2016-03-10]. Dostupné z: <http://www.evropa2045.cz/hra/napoveda.php?kategorie=8&tema=172>

<sup>118</sup> DVOŘÁK, Pavel, Tomáš PILAŘ a Iva REŽNÁ. *Fiskální důsledky finanční krize*. 1. vyd. V Praze: Bankovní institut vysoká škola, 2012. ISBN 978-80-7265-223-5.

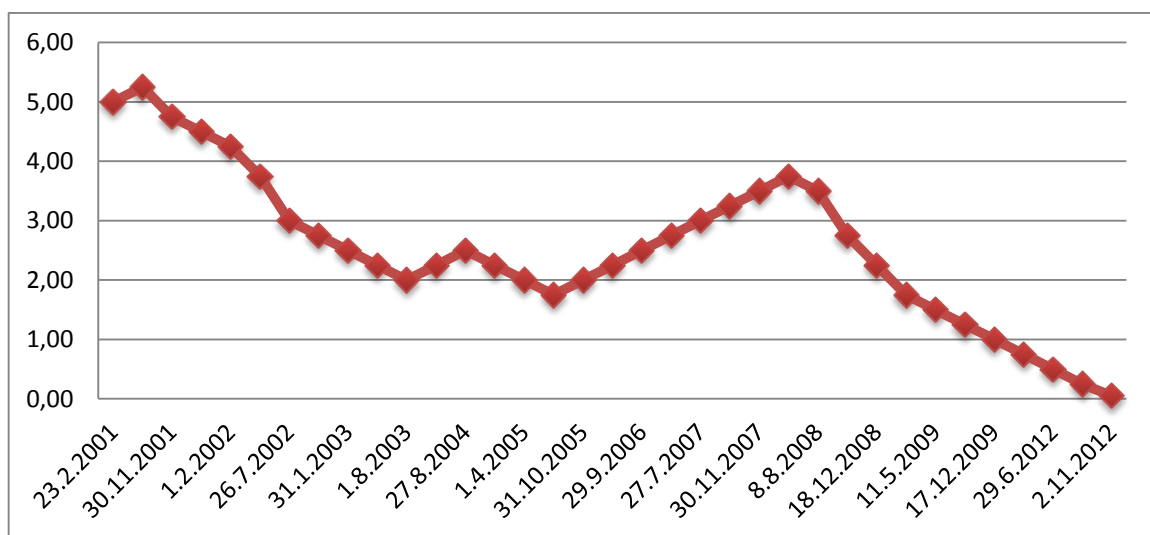
## 4.2 Vývoj ekonomiky České republiky v době krize

Česká republika je malý vnitrozemský stát nacházející se ve střední Evropě s rozlohou 78 866 km<sup>2</sup>. Má otevřenou ekonomiku, která je výrazně ovlivněna poptávkou po jejím exportu a proto se i tady projevila finanční krize, která zasáhla svět v roce 2008.

Veškerá data uvedená v této kapitole jsou čerpána ze stránek Českého statistického úřadu, Ministerstva průmyslu a obchodu a České národní banky.

Po splasknutí technologické bubliny po roce 2000 začaly centrální banky po celém světě snižovat základní úrokové sazby. Stejně tomu tak bylo i v České republice. V současné době se sazba nachází na stejné úrovni jako v roce 2012, od té doby nedošlo k žádné změně.

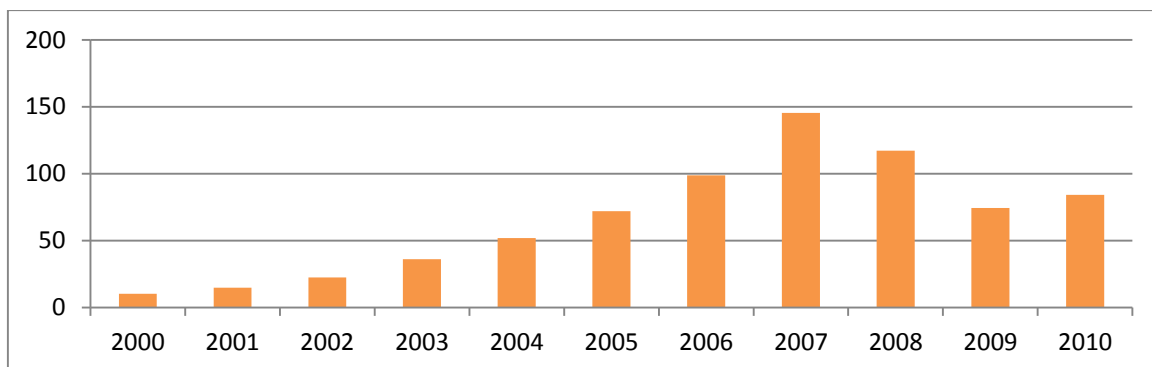
**Graf 8: Vývoj dvoutýdenní repo sazby ČNB v letech 2000 - 2012 (%)**



Zdroj: Měnověpolitické nástroje. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/)

Prudké snižování úrokových sazeb mělo dopad především na poptávku po úvěrech. Zlevnily se hypoteční úvěry a zároveň se také staly dostupnějšími pro více lidí. Vlivem nízkých úrokových sazeb rostl zájem o tyto úvěry, ale vzhledem k nízké rozvinutosti českého hypotečního trhu, nebyl nárůst natolik výrazný jako v jiných státech. S růstem hypotečních úvěrů rostla i výkonnost české ekonomiky. Největší boom zaznamenal hypoteční trh v roce 2007. V polovině toho roku zároveň splaskla hypoteční bublina ve Spojených státech a krize se pomalu přesunula do Evropy.

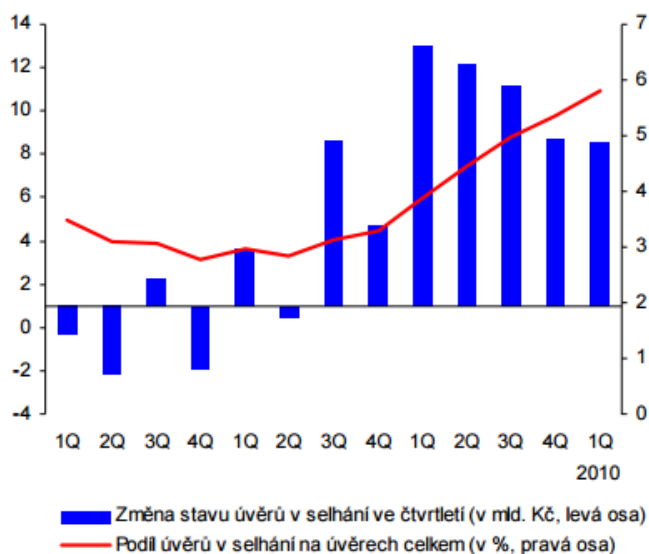
**Graf 9: Objem poskytnutých hypotečních úvěrů v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**



Zdroj: SVÁČINA, Luboš. Banky poskytly hypotéky za více než 10 miliard! *Hypindex.cz* [online]. 2011-01-19 [cit. 2011-02-26]. Dostupné z: <http://www.hypindex.cz/clanky/hypindex-prosinec-2010-banky-poskytly-hypoteky-za-vice-nez-10-miliard/>

Český hypoteční trh nebyl krizí výrazně zasažen, neboť zde byla nízká míra rizikových hypotečních úvěrů (pod 1 %). Bankovní sektor měl přebytek likvidity v důsledku opatření ČNB, která stahovala peníze z oběhu. České banky se soustředily pouze na klasické produkty a v českém bankovníctví se nevyskytovaly inovace v podobě sekuritizovaných nástrojů na bázi subprime hypoték. Zároveň české banky poskytovaly úvěry pouze kvalitním klientům a podíl špatných hypotečních úvěrů byl velmi nízký. Finanční systém České republiky byl proto méně zranitelný a důsledky finanční krize nebyly natolik závažné jako v některých jiných zemích.

**Graf 10: Nesplacené úvěry v českém bankovním sektoru (mld. Kč, %)**

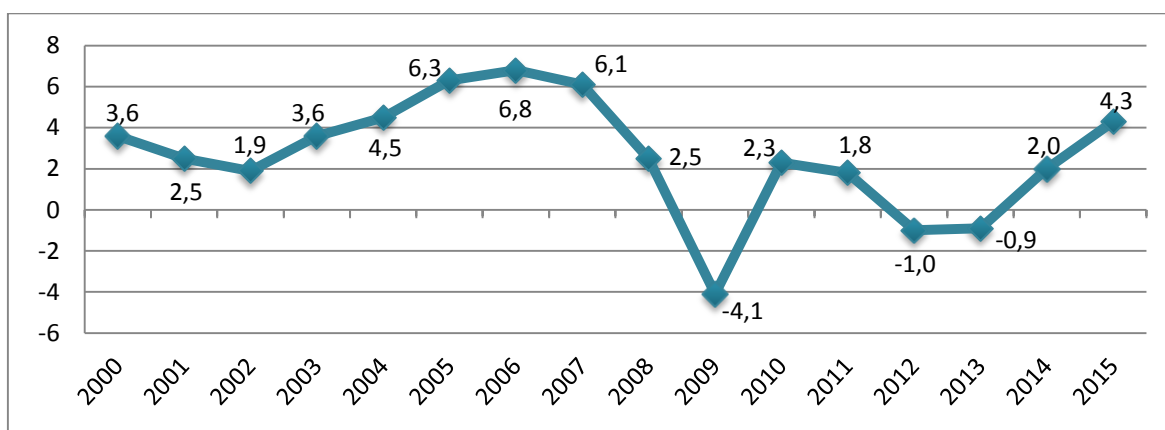


Zdroj: [http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/konference\\_projevy/vystoupeni\\_projevy/download/singer\\_20100614\\_vse.pdf](http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20100614_vse.pdf)

## 4.2.1 Hrubý domácí produkt

V roce 2007 prošla globální ekonomika dramatickým vývojem, který se nevyhnul ani České republice. První fáze krize, která postihovala finanční sektor, se České republice a vlastně i střední Evropě vyhnula. Situace se ale rapidně změnila na podzim roku 2008 po pádu investiční banky Lehman Brothers, kdy se finanční krize přelila do reálné ekonomiky.

**Graf 11: Vývoj hrubého domácího produktu České republiky v letech 2000 - 2015 (%)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

Rok 2000 se vyznačoval oživením ekonomické aktivity České republiky po předchozí recesi, kterou Česká republika prošla v letech 1997 a 1998. Příznivý vývoj byl způsoben především zahraničními impulsy, zejména přímými zahraničními investicemi a zvýšenou aktivitou obchodu se zahraničím.

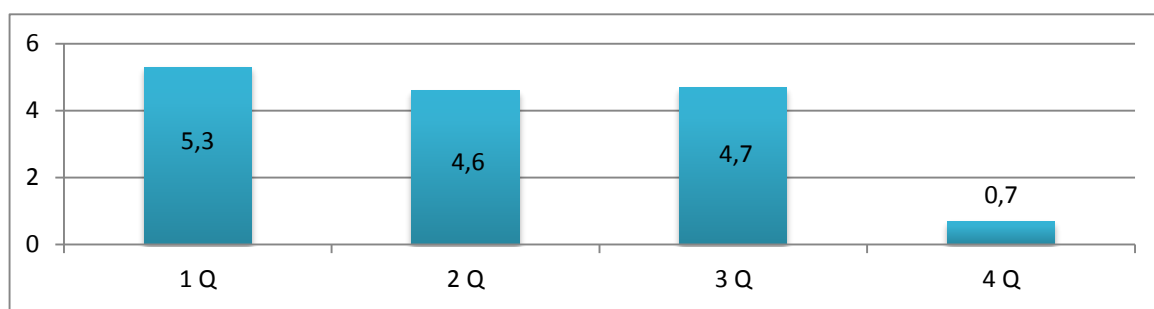
V roce 2001 byl zaznamenán mírný pokles HDP, kdy největší vliv měla zvýšená spotřeba domácností, která se zvýšila o 3,4 % na 1 246 mld. Kč a tvorba hrubého kapitálu, která vzrostla na 727 mld. Kč.

Od roku 2002 zažívala česká ekonomika růst, který pokračoval i v roce 2003. Největší podíl na tom měla konečná spotřeba domácností, která v roce 2003 vzrostla o 5,3 % na 1 368 mld. Kč. V tomto roce došlo zároveň ke zvýšení disponibilního důchodu domácností, dále ke stagnaci cen v důsledku téměř nulové inflace a díky snížení úrokových sazeb došlo ke zlevnění úvěrů a objem klientských úvěrů se v tomto roce zvýšil o třetinu.

V letech 2004 - 2007 dosahoval hrubý domácí produkt vysokých hodnot a česká ekonomika patřila mezi země s nejdynamičtější se rozvíjející ekonomikou v Evropské unii. V uvedených letech docházelo ke stále větší propojenosti české ekonomiky se zahraničím. Česká republika se tak stala více závislou na exportu.

V roce 2008 lze i nadále pozorovat růst, ale poměrně nižší než v předchozích letech. Výkon ekonomiky se v průběhu roku snižoval a v posledním čtvrtletí meziročně vzrostl pouze o 0,7 %.

**Graf 12: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2008 (%)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

Meziročně vzrostl HDP v roce 2008 o 2,5 %, z čehož v posledním čtvrtletí roku pouze o 0,7 %. Tento pokles byl důsledkem poklesu produktu v Evropské unii, která je nejvýznamnějším odbytíštěm české produkce. Evropská unie jako celek se již od 2. čtvrtletí nacházela v recesi. Ve struktuře HDP poklesly všechny výdajové složky. Spotřeba domácností meziročně vzrostla o 2,9 % (v roce 2007 5,2 %) a hlavní příčinou poklesu byla vysoká inflace a zároveň obavy z dalšího vývoje. Zpomalil také růst výdajů na hrubou tvorbu kapitálu, který vzrostl pouze o 3,1 % (proti 6,7 % v roce 2007) v důsledku poklesu investic do bydlení. Zpomalil se rovněž vývoj vývozu i dovozu zboží a služeb oproti roku 2007.

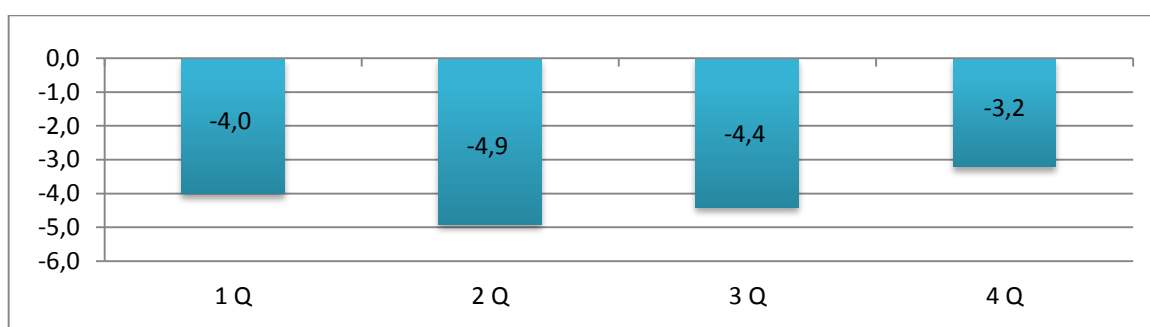
V roce 2009 v Evropě propukla krize naplno a zasažena byla i Česká republika. Ekonomika České republiky se dostala do recese, když její HDP meziročně klesl o 4,5 %, což byl největší pokles od vzniku České republiky. Propad objemu HDP byl v podstatě stejný jako v EU, ale v ČR byl propad tak vysoký kvůli předchozímu vývoji. V červených číslech se nacházel po celý rok 2009, přičemž svého dna česká ekonomika dosáhla ve 2. čtvrtletí roku. Jednotlivé výdajové složky se na poklesu HDP podílely různou intenzitou. Spotřeba se v tomto roce zvyšovala jako jediná z výdajových položek HDP



a vyšší vliv měly výdaje vlády oproti předchozím rokům, kdy se nejvíce podílela spotřeba domácností. U domácností bylo patrné šetření a jejich výdaje se meziročně snížily o 0,4 % a vláda se svými výdaji snažila ekonomiku stimulovat. Výdaje na tvorbu hrubého kapitálu klesly na hodnotu -20,8 % a výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu poklesly o 11,5 %. Největšího růstu dosáhlo saldo vývozu a dovozu, která se téměř zdvojnásobilo.

Od 3. čtvrtletí bylo patrné pomalé ožívování ekonomiky, kterého bylo dosaženo díky zlepšení podnikatelského prostředí v Německu. To bylo zlepšeno zvýrazněnou poptávkou po dopravních prostředcích po zavedení šrotovného. Česká republika se díky růstu zařadila do druhé vlny zemí Evropské unie, které vystoupily z recese.

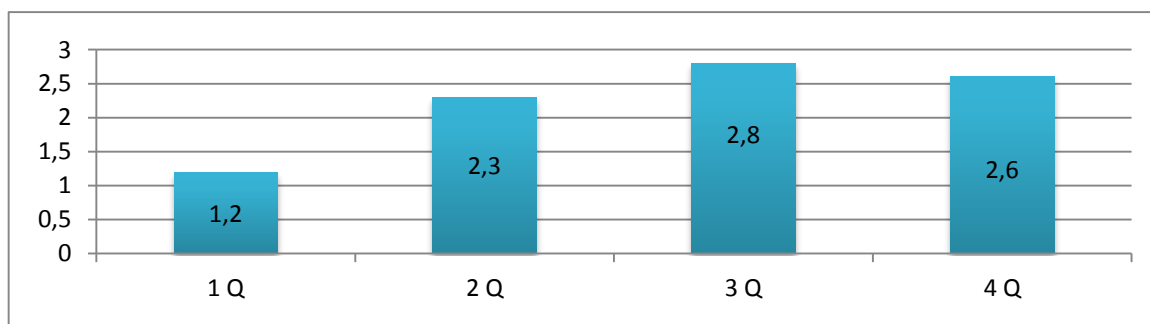
**Graf 13: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2009 (%)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

V roce 2010 se prosadily známky zotavování ekonomiky, když se HDP nacházel v kladných hodnotách a meziročně vzrostl o 2,5 %. V průběhu roku tempo růstu HDP postupně zrychlovalo a ke konci roku následovalo opět mírné zpomalení.

**Graf 14: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2010 (%)**



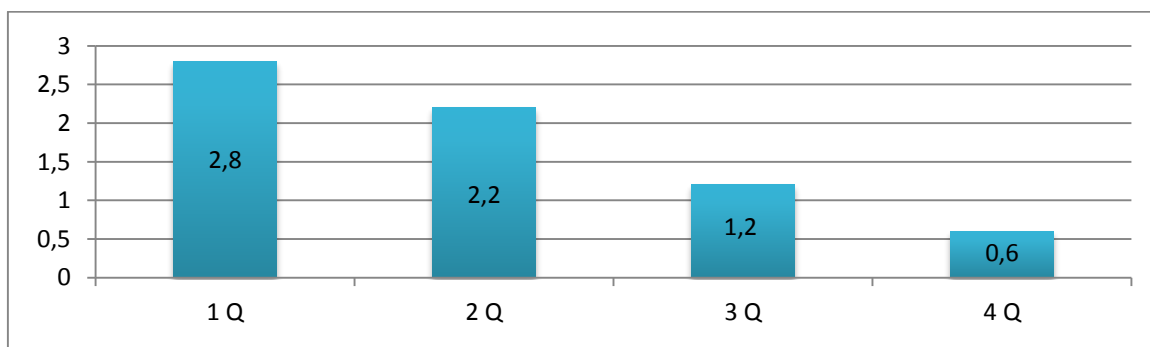
Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

K růstu HDP přispěly téměř všechny výdajové složky HDP. Výdaje na konečnou spotřebu domácností meziročně vzrostly o 0,6 %, přičemž v posledním čtvrtletí byl zaznamenán jejich pokles. Vládní výdaje zůstaly téměř na stejné úrovni jako v roce 2009. Výdaje na tvorbu hrubého kapitálu meziročně vzrostly o 5,9 %, přičemž výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu se zvýšily o pouhou desetinu procenta. Pokles zaznamenalo i saldo vývozu a dovozu.

K růstu se v roce 2010 vrátila i světová ekonomika v důsledku oživení mezinárodního obchodu a obnoven byl i hospodářský růst Evropské unie, což mělo vliv i na vývoj české ekonomiky. Pro českou ekonomiku bylo rovněž důležité oživení růstu německé ekonomiky, na které je česká ekonomika silně závislá.

Rok 2011 se vyznačoval mírným poklesem, když meziročně HDP vzrostl o 1,8 %. Z grafu vyjadřujícího vývoj HDP v jednotlivých čtvrtletích roku je zřetelná sestupná tendence vývoje. Hlavní příčina tohoto poklesu byla ve vnitřním prostředí ekonomiky. Velká část HDP je tvořena výdaji na konečnou spotřebu domácností a vládního sektoru a obě tyto složky v průběhu roku klesaly. Pokles byl zaznamenán rovněž u tvorby hrubého kapitálu.

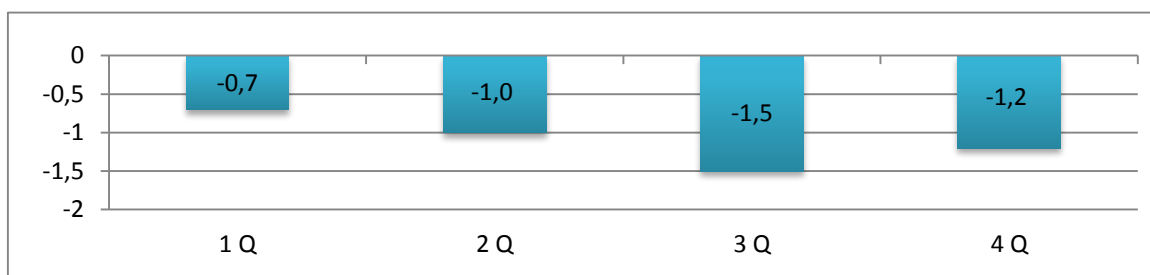
**Graf 15: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2011 (%)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

Pokles pokračoval i v roce 2012. Nepříznivý vývoj na začátku roku 2012 byl důsledkem slabé domácí poptávky a omezování výdajů na konečnou spotřebu. Dále důsledkem dluhové krize v eurozóně a vnitřními příčinami, které spočívaly především v úsporných opatřeních vlády, zhoršení příjmové situace domácností a napjatosti na trhu práce.

**Graf 16: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2012 (%)**



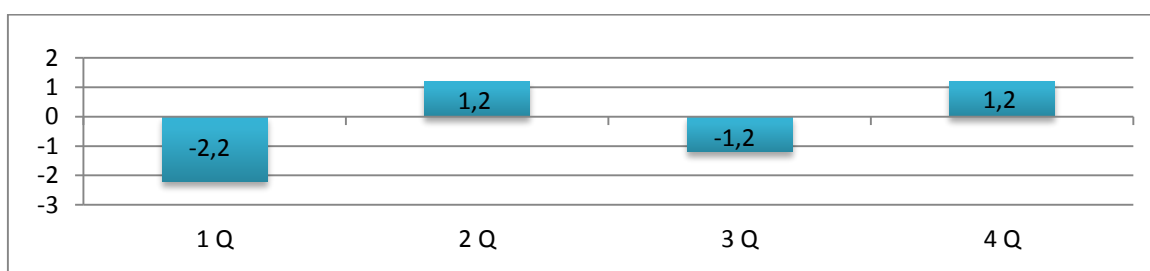
Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

Z výdajových složek HDP se nejvíce snížila konečná spotřeba, jejíž propad se prohloubil na 2,8 %. Konečná spotřeba domácností klesla o 3,5 % a vlády o 1 %. Domácnosti svou spotřebu snižovaly v průběhu roku vzhledem k obavám z budoucího vývoje, kvůli zdražování méně utrácely za potraviny, nápoje, prostředky na údržbu a opravu bytů, pojištění a další zboží a služby. V poklesu pokračovala rovněž tvorba hrubého fixního kapitálu, která poklesla o 1,6 %.

Hospodářská recese z roku 2012 byla ve srovnání s recesí z roku 2009 delší, ale nebyla tak hluboká. V roce 2009 klesl HDP o 4,5 % a ve 2. čtvrtletí, kdy dosáhla ekonomika svého dna, byl HDP dokonce -4,9 %. Oproti tomu v roce 2012 byl pokles poloviční, ale zato delší.

Rok 2013 byl charakteristický nerovnoměrným vývojem v jednotlivých čtvrtletích, přičemž meziročně klesl o 0,9 %, což byl o 0,1 % nižší pokles než v roce 2012. Po propadu v 1. čtvrtletí následovalo oživení ve 2. čtvrtletí, čímž byla ukončena rok a půl trvající recese. Během roku táhla ekonomiku dolů především nízká spotřeba domácností, která během roku spíše stagnovala. Celkové výdaje na konečnou spotřebu se vrátily k růstu, o který se zasloužil vládní sektor, jehož spotřeba vzrostla o 1,6 % (ve 4. čtvrtletí o 2,1 %).

**Graf 17: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích roku 2013 (%)**

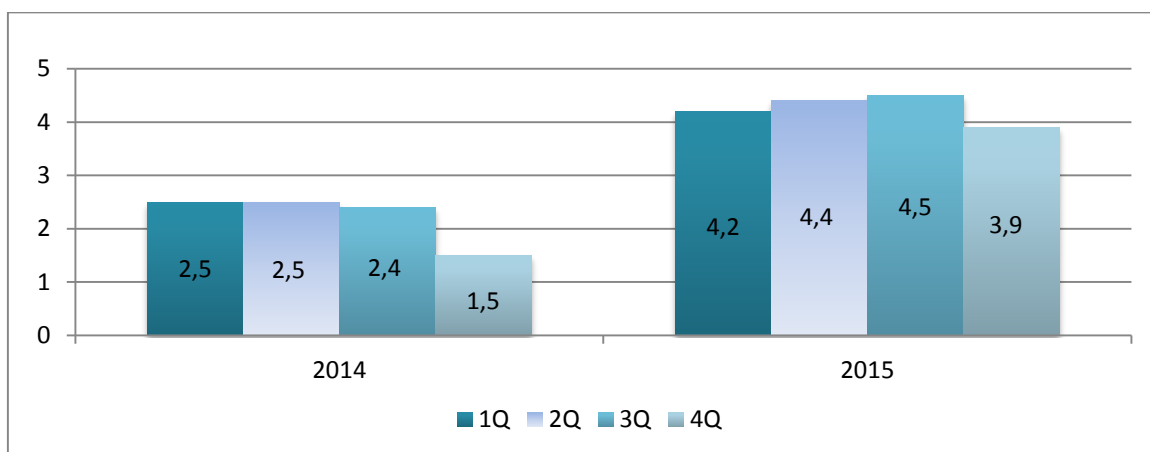


Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

Výsledky 3. čtvrtletí ukázaly další zpomalení, ale na konci roku již bylo jasné, že byla recese překonána. Oživování české ekonomiky bylo způsobené především obavami ze zvýšení spotřební daně od 1. ledna 2014. Obchodníci se ke konci roku předzásobovali tabákovými výrobky v důsledku očekávání zvýšení spotřební daně, které mělo nastat od nového roku a díky vyššímu výběru spotřební daně vzrostl celkový výkon ekonomiky.

Rok 2014 byl charakteristický obnovením růstu české ekonomiky, který započal již v posledním čtvrtletí roku 2013. Meziročně v roce 2014 vzrostl český HDP o 2 % a v roce 2015 dokonce o 4,3 %. Oživení ekonomiky je zřejmé i z mezičtvrtletního srovnání, kde HDP v roce 2015 dosahuje v jednotlivých čtvrtletích hodnot přes 4 %.

**Graf 18: Vývoj HDP České republiky v jednotlivých čtvrtletích let 2014 a 2015 (%)**

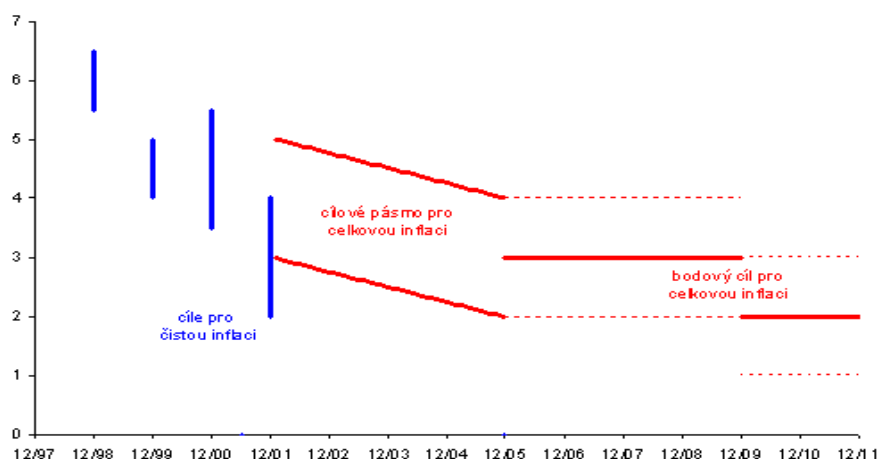


Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

## 4.2.2 Inflace

V České republice měří inflaci Český statistický úřad, na jehož internetových stránkách lze nalézt podrobnosti o měření inflace v České republice. Od roku 1998 dochází v České republice k **cílování inflace**, které provádí Česká národní banka. Znamená to, že ČNB vyhlásí inflační cíl a zavazuje se tohoto cíle dosáhnout za předpokladu běžných ekonomických podmínek.

Graf 19 Inflační cíle ČNB od roku 1998 do roku 2010



Zdroj: Cílování inflace v ČR. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-03-19]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/cilovani.html](https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html)

V prvním období cílování inflace používala ČNB jako hlavní ukazatel tzv. čistou inflaci. ČNB vyhlásila v prosinci 1997 střednědobý inflační cíl pro konec roku 2000, ve kterém se čistá inflace bude pohybovat v intervalu 3,5 - 5,5 %. Pro dosažení tohoto cíle byl pro rok 1998 stanoven inflační cíl ve výši 5,5 - 6,5 % a pro rok 1999 byl tento cíl snížen na hodnotu 4 - 5 %. Na konci roku 1999 byl stanoven další dlouhodobý cíl cenové stability v čisté inflaci pro konec roku 2005 v intervalu 1 - 3 %.

V dubnu 2001 přešla ČNB k cílování celkové inflace neboli přírůstku indexu spotřebitelských cen a k vyjádření cílové trajektorie v celkové inflaci pomocí průběžného pásma. Pro rok 2001 byl stanoven inflační cíl v hodnotě od 2 do 4 %. Pro období let 2002 - 2005 byl stanoven cíl, který začínal v roce 2002 na úrovni 3 - 5 % a končil rokem 2005 na úrovni 2 - 4 %.

Od ledna 2006 byl vyhlášen inflační cíl ve výši 3 % s tolerančním pásmem ve výši jednoho procenta nahoru i dolů a v březnu 2007 byl vyhlášen cíl nový. Tento cíl

ve výši 2 % je platný od roku 2010 a ČNB bude usilovat, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod oběma směry.

Výši inflace v letech 1990 - 1999 ukazuje následující tabulka, ze které je patrné vysoké kolísání hodnot.

**Tabulka 2 Vývoj míry inflace v letech 1990 - 1999 (%)**

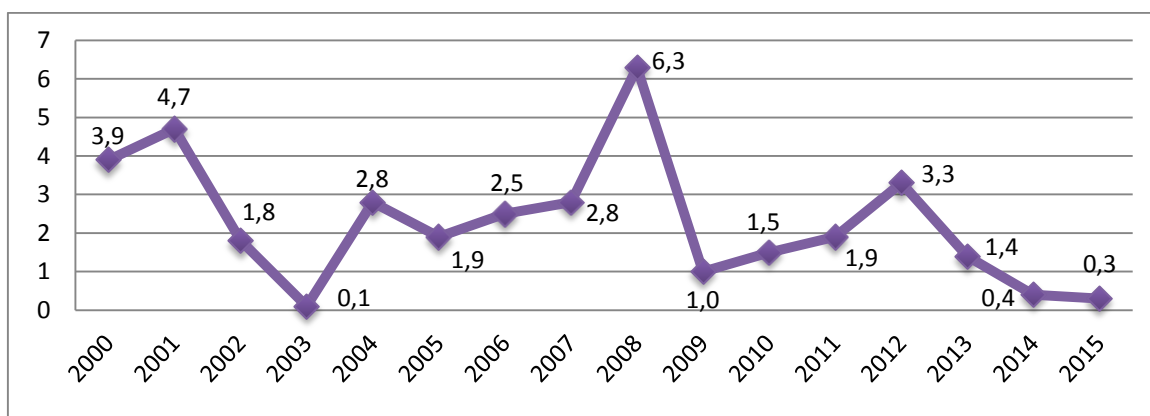
rok	výše inflace	rok	výše inflace
1990	9,7	1995	9,1
1991	56,6	1996	8,8
1992	11,1	1997	8,5
1993	20,8	1998	10,7
1994	10,0	1999	2,1

Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

Po pádu komunismu v listopadu 1989 se začaly zavádět reformy - byly liberalizovány ceny všech produktů, došlo k devalvaci československé koruny nebo byl sjednocen obchodní a turistický kurs. Všechny tyto změny měly vliv na vývoj inflace a v roce 1991 se inflace vyšplhala až na hodnotu 56,6 %. K dalšímu zvýšení došlo po vzniku samostatné České republiky v roce 1993, kdy se inflace vyhoupla na 20,8 %. Poté se již její hodnota ustálila v rozmezí 8 - 10 %.

Právě výše zmíněné cílování inflace zavedené od roku 1998 mělo za následek snížení hodnoty inflace v následujících letech znázorněné v grafu.

**Graf 20: Vývoj míry inflace ČR v letech 2000 - 2015 (%)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

Z grafu je patrné, že v některých letech byla inflace dokonce nižší než byl inflační cíl. Vysoká hodnota v roce 2008 ve výši 6,3 % byla způsobena finanční krizí. V průběhu roku výrazně vzrostly spotřebitelské ceny a to především na počátku roku (o 7,5 %). Hlavním zdrojem inflace se stal sektor bydlení v důsledku růstu cen energetických surovin. Ceny zemního plynu vzrostly o 24,3 %, elektřiny o 9,5 % a tepla a teplé vody o 11,7 %. Zároveň vzrostly ceny nájemného a to o 16,2 %. V závěru roku došlo k poklesu cen pohonných hmot (ve 4. čtvrtletí klesly o 11,6 %) a klesaly rovněž ceny potravin.

Důležité je srovnání inflace s dalšími zeměmi. Příloha č. 2 této práce obsahuje tabulku s údaji o výši inflace v jednotlivých zemích. Z této tabulky je zřejmé, že Česká republika dosahuje příznivých hodnot. To je způsobeno právě cílováním inflace a ukazatel cenové stability je rovněž jedním z kritérií pro vstup země do EMU, o který Česká republika usiluje. Tento vstup je podmíněn splněním tzv. Maastrichtských kritérií a jedním z nich je právě nízká inflace. Toto kritérium říká, že by průměrná inflace během jednoho roku neměla překročit o více než 1,5 % míru inflace průměr tří členských států s nejnižší inflací.

### **Řešení krize na finančním trhu v ČR<sup>119</sup>**

Podle zákona č. 374/2015 Sb. o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu je od 1. ledna 2016 orgánem pro řešení krize v České republice Česká národní banka. Ta získala výlučnou pravomoc pro plánování řešení krize bank, družstevních záložen a některých obchodníků s cennými papíry.

Problematika finanční krize získala na důležitosti v souvislosti s finanční krizí z let 2008 - 2009. Hlavním cílem řešení krize je přenést následky selhání instituce na její majitele a v případě potřeby i věřitele.

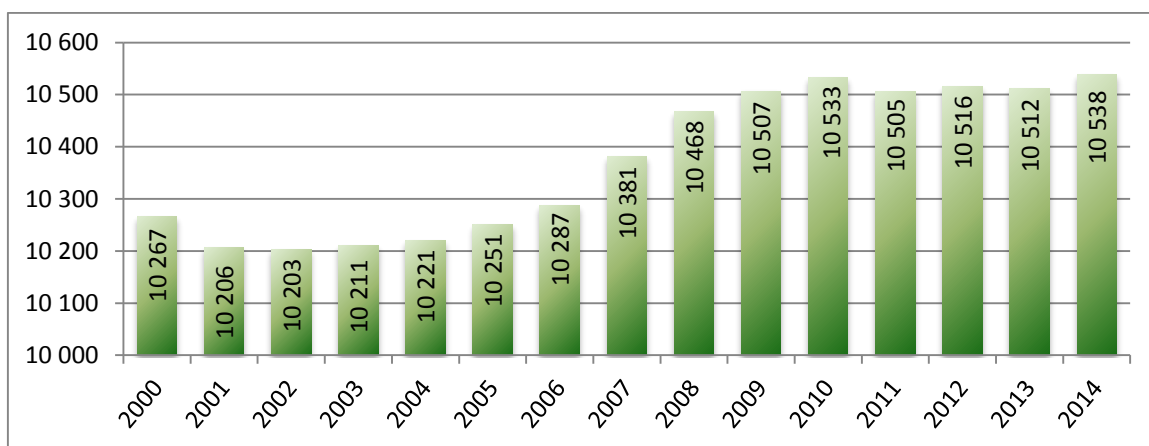
---

<sup>119</sup> Řešení krize na finančním trhu. *Česká národní banka*[online]. [cit. 2016-03-19]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/reseni\\_krize\\_FT/index.html](http://www.cnb.cz/cs/reseni_krize_FT/index.html)

### 4.2.3 Zaměstnanost a nezaměstnanost

Následující tabulka znázorňuje vývoj počtu obyvatel České republiky v letech 2000 - 2014. Počet obyvatel neustále roste a pohybuje se okolo hodnoty 10,5 milionu obyvatel.

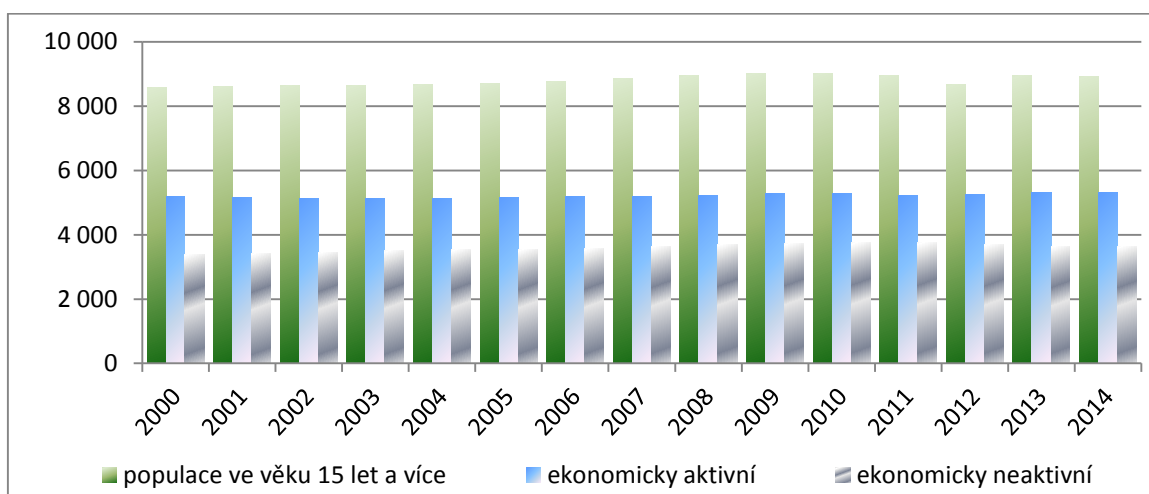
**Graf 21: Vývoj počtu obyvatel České republiky v letech 2000 - 2014 (mil.)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

Další graf znázorňuje počet obyvatel ve věku 15 let a více v letech 2000 - 2014. Nejvyšší počet obyvatel v uvedeném věku byl v roce 2009, kdy bylo v ČR celkem 9,1 mil. obyvatel ve věku 15 let a více. Z celkové populace starší 15 let je asi 5,2 mil ekonomicky aktivních a zbytek tvoří ekonomicky neaktivní obyvatelstvo.

**Graf 22: Populace ve věku 15 let a více a počet ekonomicky aktivních a ekonomicky neaktivních obyvatel v České republice v letech 2000 - 2014 (mil.)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

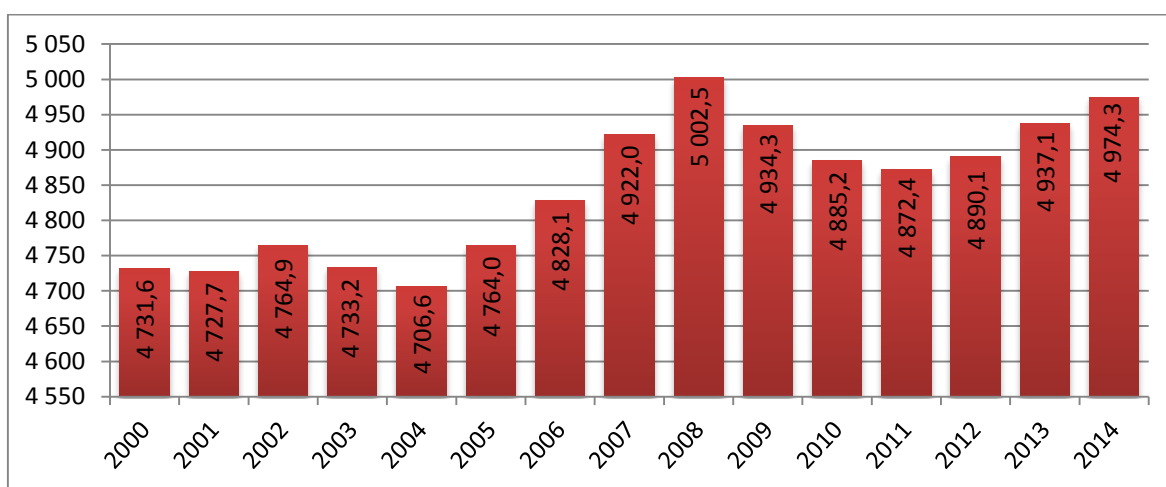


### 4.2.3.1 Zaměstnanost

Počet zaměstnaných obyvatel České republiky neroste s růstem počtu obyvatel, v některých obdobích dokonce klesá. Jedním z důvodů je především příprava na budoucí zaměstnání, kdy se především mladá populace připravuje studiem vysokých škol.

Nejvyšší počet zaměstnaných osob byl v roce 2008, kdy bylo celkem 5 002,5 tis. osob a nejnižší počet zaměstnaných byl v roce 2004, celkem 4 706,6 tis. zaměstnaných osob.

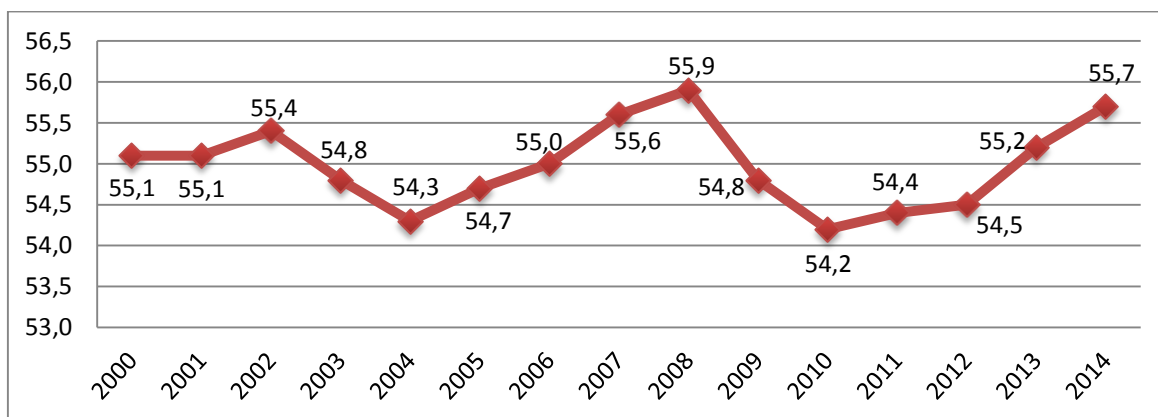
**Graf 23: Vývoj počtu zaměstnaných osob v ČR v letech 2000 - 2014 (v tis.)**



Zdroj: BRČÁK, Josef. *Česká republika ve světle ekonomických teorií*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012, 206 s. ISBN 978-80-7380-369-8.

Míra zaměstnanosti se meziročně pohybuje nad 50 %, přičemž nejvyšší zaměstnanost byla zaznamenána právě v krizovém roce 2008, kdy dosáhla 55,9 %.

**Graf 24: Vývoj míry zaměstnanosti ČR v letech 2000 - 2014 (%)**

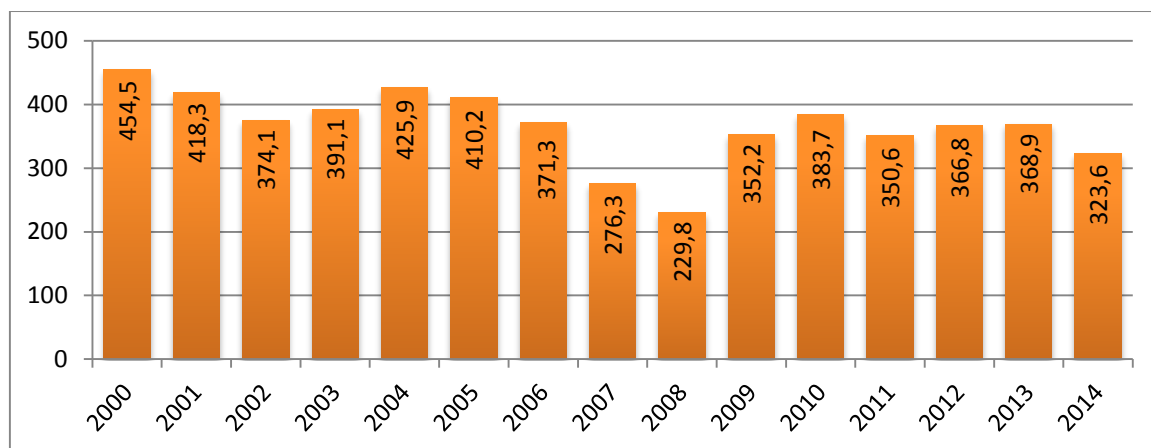


Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

### 4.2.3.2 Nezaměstnanost

Vývoj počtu nezaměstnaných osob není tak jednoznačný jako vývoj počtu zaměstnaných osob. Nejvyšší počet nezaměstnaných ve sledovaném období byl v roce 2000, kdy bylo v České republice celkem 454,5 tis. nezaměstnaných osob. Nejnižší počet byl v roce 2008, kdy bylo zaznamenáno celkem 229,8 tis. nezaměstnaných osob.

Graf 25: Vývoj počtu nezaměstnaných osob ČR v letech 2000 - 2014 (v tis.)



Zdroj: BRČÁK, Josef. *Česká republika ve světle ekonomických teorií*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012, 206 s. ISBN 978-80-7380-369-8.

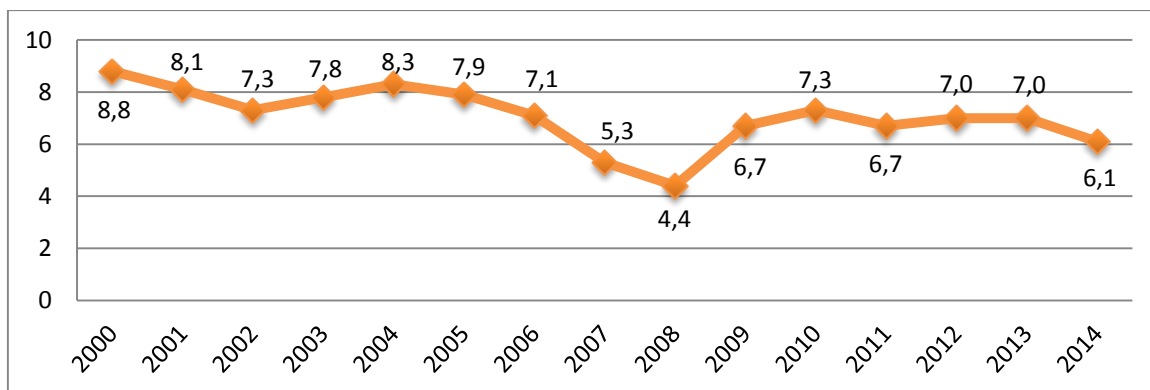
Počet nezaměstnaných je ale problematické srovnávat v čase nebo ve vztahu k dalším zemím v souvislosti s různým počtem práceschopného obyvatelstva. Proto se v praxi využívají relativní ukazatele, mezi které patří:

- obecná míra nezaměstnanosti
- a míra registrované nezaměstnanosti.

### Obecná míra nezaměstnanosti

Obecná míra nezaměstnanosti se podle metodiky výpočtu Českého statistického úřadu počítá v rámci Výběrových šetření pracovních sil (VŠPS) vycházejících z doporučení Eurostatu vypracované na základě doporučení Mezinárodní organizace práce (ILO). Tato metodika je použitelná pro mezinárodní srovnání.

**Graf 26: Vývoj obecné míry nezaměstnanosti ČR v letech 2000 - 2014 (%)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

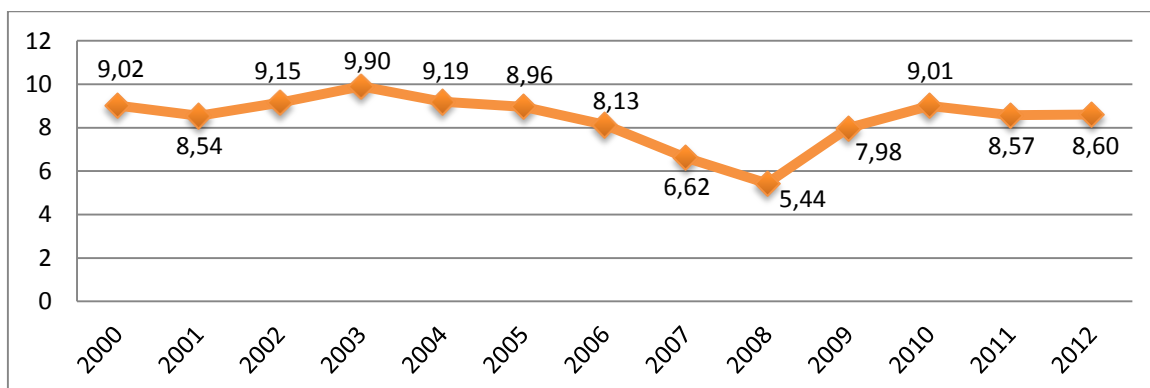
Nejvyšší míra nezaměstnanosti podle tohoto ukazatele byla v roce 2000, kdy dosáhla hodnoty 8,8 %, nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2008 (4,4 %).

### **Míra registrované nezaměstnanosti**

Tento ukazatel je v kompetenci Ministerstva práce a sociálních věcí a je vypočítáván na základě údajů jednotlivých úřadů práce.

Ministerstvo práce a sociálních věcí zveřejňuje míru registrované nezaměstnanosti na základě počtu uchazečů o zaměstnání registrovaných na pracovištích Úřadu práce ČR. Na rozdíl od údajů z VŠPS, určených především pro mezinárodní srovnání, se údaje o registrované nezaměstnanosti používají k hodnocení politiky zaměstnanosti vyplývající z české legislativy. Pro mezinárodní účely se využívají údaje z Úřadů práce ČR pouze jako doplňující pohled k datům z VŠPS.

**Graf 27: Vývoj míry registrované nezaměstnanosti ČR v letech 2000 - 2012 (%)**

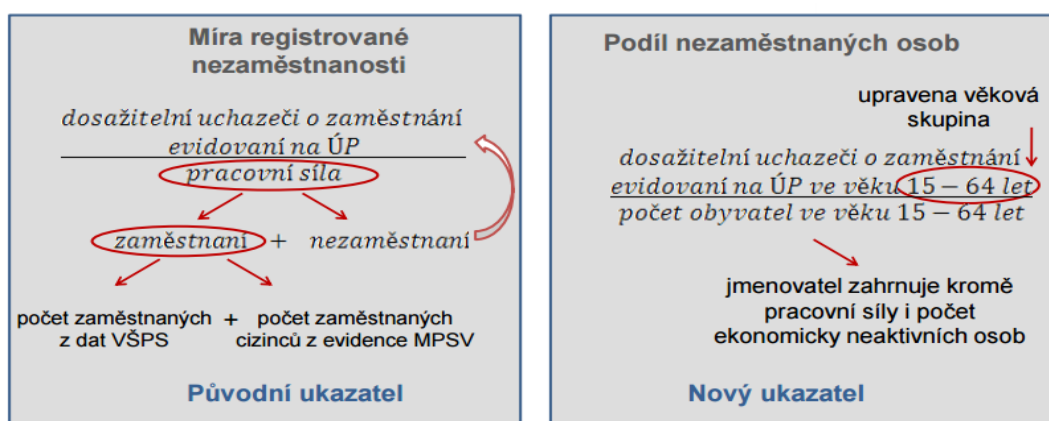


Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

## Podíl nezaměstnaných osob

Od ledna 2013 se používá nový ukazatel pro měření nezaměstnanosti, který vyjadřuje podíl dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15-64 let ze všech obyvatel ve stejném věku. V čitateli je uveden pouze počet tzv. dosažitelných neumístěných uchazečů o zaměstnání ve věku 15-64 let, což jsou všichni uchazeči o zaměstnání podle zákona o zaměstnanosti č. 435/2004 §24, kteří mohou ihned nastoupit do zaměstnání. Ve jmenovateli je celkový počet všech obyvatel ve věku 15-64 let.

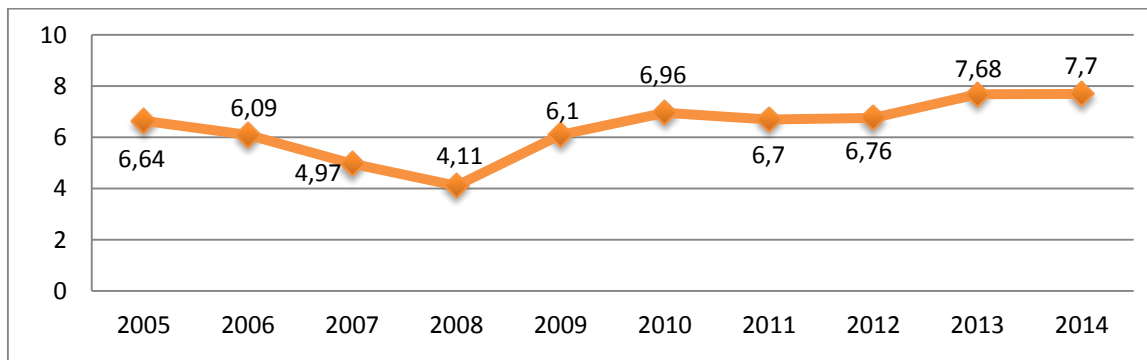
**Obrázek 5: Původní a nový ukazatel míry nezaměstnanosti**



Zdroj: Nový ukazatel registrované nezaměstnanosti v ČR. *Ministerstvo práce a sociálních věcí* [online]. [cit. 2016-02-25]. Dostupné z: [http://www.mpsv.cz/files/clanky/13857/podil\\_nezamestnanych.pdf](http://www.mpsv.cz/files/clanky/13857/podil_nezamestnanych.pdf)

Nový ukazatel vyjadřuje podíl nezaměstnaných ze všech obyvatel v daném věku (15 - 64 let), zatímco dosavadní míra nezaměstnanosti poměřovala uchazeče o zaměstnání pouze k ekonomicky aktivním osobám. Pro sledování vývoje ukazatele byla dopočtena časová řada zpětně až do roku 2005.

**Graf 28: Podíl nezaměstnaných osob ČR v letech 2005 - 2014 (%)**



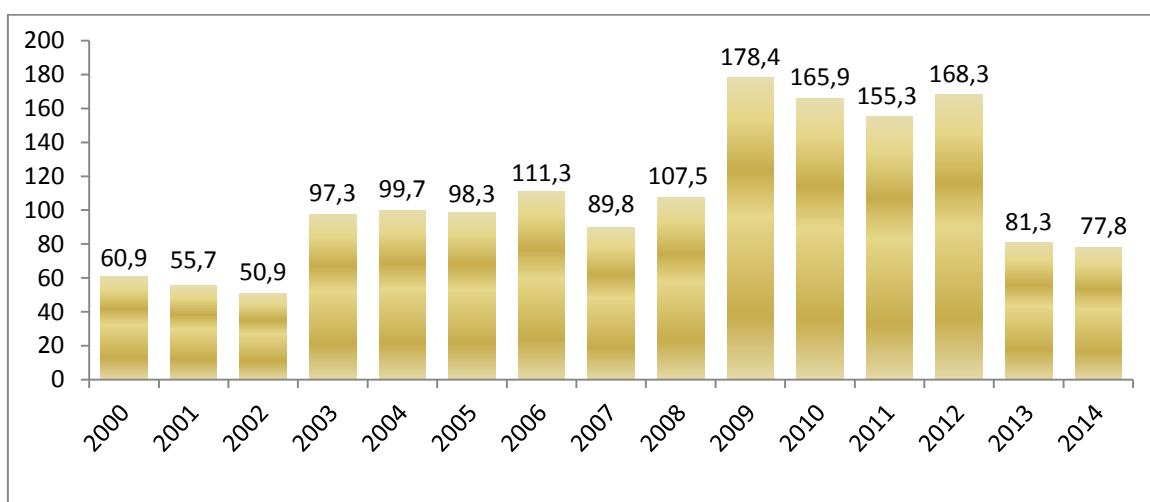
Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

#### 4.2.4 Zadluženost

Státní dluh České republiky je tvořen závazky vlády. Vzdává deficitním financováním státního rozpočtu a je financován pokladničními poukázkami, státními dluhopisy (obligacemi), přímými půjčkami nebo například půjčkami od Evropské investiční banky.

V porovnání s jinými zeměmi má Česká republika relativně nízký ale neustále se zvyšující státní dluh. Problémem je právě rychlé tempo růstu státního dluhu.

**Graf 29: Meziroční nárůst státního dluhu ČR v letech 2000 - 2014 (mld. Kč)**



Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

V roce 2008 dosáhl státní dluh České republiky hodnoty 999,8 mld. Kč. V průběhu roku 2009 a zvýšil se téměř o 200 mld. Kč. V roce 2010 došlo k dalšímu nárůstu téměř o 166 mld. Kč na 1,384 bilionu korun. V porovnání s rokem 2004, kdy byl státní dluh 593 mld. Kč, činil státní dluh v roce 2010 více než dvojnásobek. Během let 2011 a 2012 docházelo k dalšímu navyšování státního dluhu o více než 150 mld. Kč ročně, ale od roku 2013 již nedochází k tak vysokému navyšování dluhu.

Největším problémem v ČR je vysoká zadluženost domácností, které koncem roku 2009 dlužily bankám téměř bilion korun a od ostatních poskytovatelů aktiv měly podle statistik leasingových společností a ostatních finančních zprostředkovatelů vypůjčeno dalších 104,1 mld. Kč. Zadluženost českých domácností se oproti roku 2000 zvýšila osminásobně, ale i přes prudký nárůst dluhů je zadluženost českých domácností téměř o polovinu nižší než zadluženost domácností v Eurozóně.

## 4.2.5 Zahraniční obchod

Po vstupu České republiky do Evropské unie v květnu 2004 je zahraniční obchod České republiky souhrnem obchodu se členskými státy Evropské unie a obchodu se třetími zeměmi.

V roce 2009 se zahraniční obchod České republiky velmi výrazně propadl. K významnému poklesu došlo již v roce 2008, kdy se obrat zahraničního obchodu zvýšil pouze o 5,8 % oproti roku 2007. V předchozích dvou letech byl růst zahraničního obchodu podstatně vyšší, v roce 2006 vzrostl o 15 % a v roce 2007 o 14,6 %. Dopad světové krize tak zahraniční obchod zasáhl poměrně brzy a měl nejvýznamnější vliv na ztrátu tempa hrubého domácího produktu ČR již v roce 2008. V roce 2008 dosáhl obrat zahraničního obchodu v běžných cenách 4 862 mld. Kč a meziročně poklesl o 8,5 mld. Kč (o 0,2 %). V roce 2010 dosáhl obrat zahraničního obchodu v běžných cenách 4 908,9 mld. Kč, čímž se meziročně zvýšil o 781,2 mld. Kč (o 18,9 %).

**Graf 30: Vývoj exportu a importu České republiky v letech 2000 - 2014 (mld. Kč)**

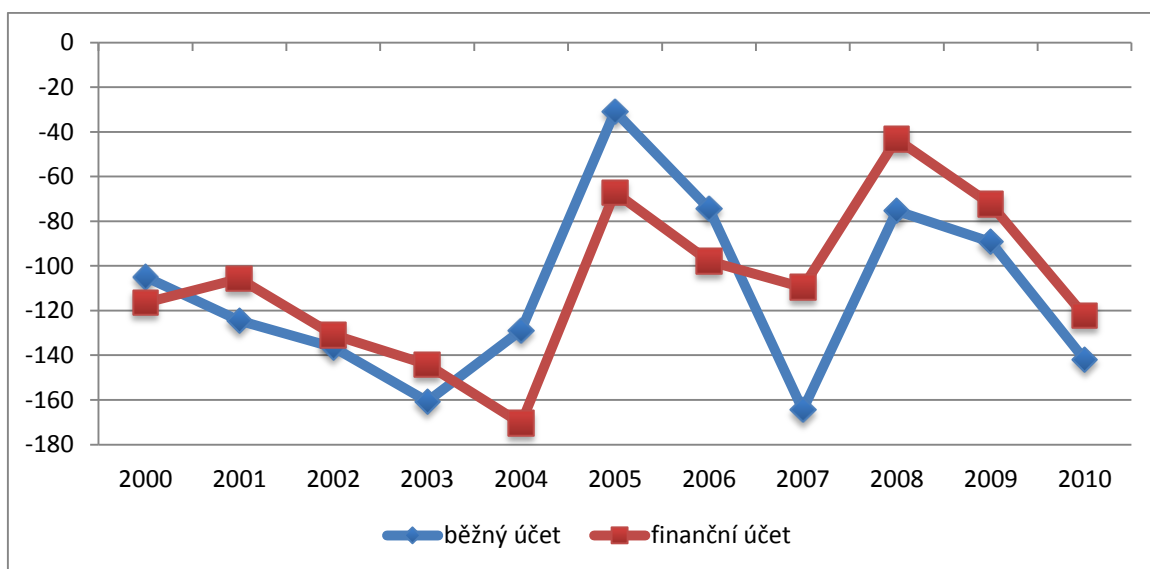


Zdroj: Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2016-02-27].  
Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech#05>

## 4.2.6 Platební bilance

Finanční krize měla vliv rovněž na platební bilanci. Před krizí bylo patrné pomalé vyrovnávání finančního a běžného účtu, ale od začátku finanční krize se rozdíl mezi oběma účty opět navýšil.

**Graf 31** Vývoj platební bilance České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)



Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

Hodnoty jednotlivých účtů platební bilance České republiky značně kolísají. Hlavní položky platební bilance tvoří běžný účet a finanční účet, mezi kterými je jasně patrná korelace. Vyšší hodnoty, kterých dosahuje finanční účet, značí dobrou ekonomickou pozici České republiky pro zahraniční investory. Záporné hodnoty běžného účtu značí silný import statků a služeb do České republiky.

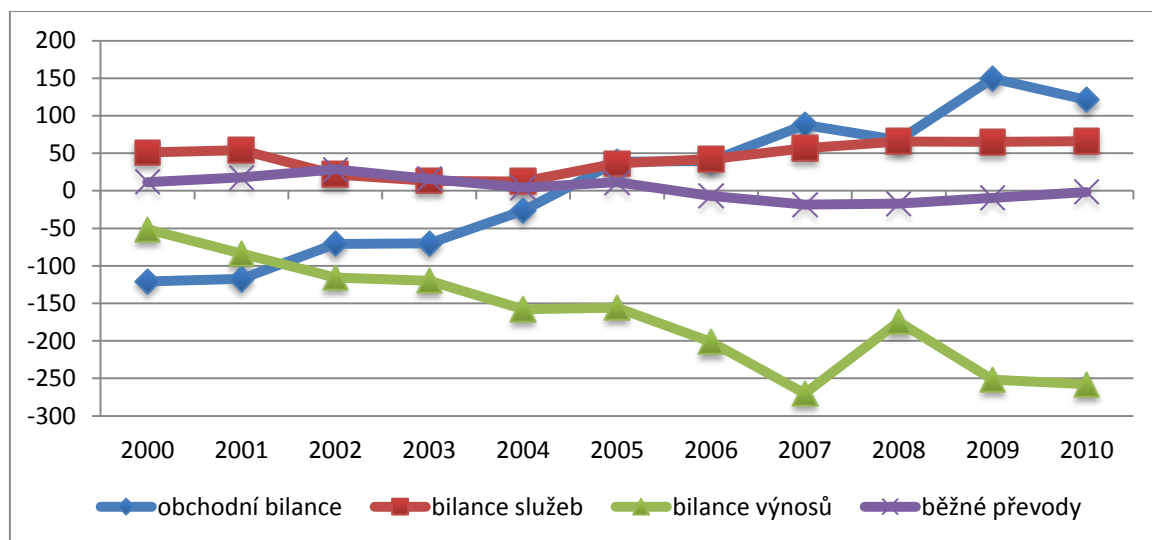
V následujících podkapitolách je podrobně rozebrán vývoj jednotlivých účtů platební bilance.

#### 4.2.6.1 Běžný účet platební bilance

Běžný účet platební bilance zahrnuje obchodní bilanci, bilanci služeb, bilanci výnosů a běžné převody.

Podrobné členění obchodní bilance, bilance služeb a bilance výnosů je znázorněno v přílohách C - E této práce.

**Graf 32 Vývoj běžného účtu platební bilance v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**



Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

#### Obchodní bilance

V roce 2000 došlo k prohloubení deficitu na 104,9 mld. Kč v důsledku výrazného zvýšení obratu zahraničního obchodu a rychlejší dynamice u dovozu než u vývozu. Vývoj obchodní bilance byl ovlivněn dynamickým zvyšováním ekonomické aktivity především podniků se zahraniční účastí. Vysoká dynamika vývozu byla umožněna pokračujícím růstem poptávky v zemích Evropské unie i v zemích s tranzitivní ekonomikou. V roce 2001 skončilo saldo obchodní bilance pasivem ve výši 117,5 mld. Kč. Schodek zahraničního obchodu byl o 1,8 mld. Kč nižší než v roce 2000. Výsledek obchodní bilance byl ovlivněn zejména příznivým vývojem směnných relací a zpomalování zahraniční poptávky. Významný dopad měl pokles cen energetických surovin na světovém trhu s promítnutím cen dovozu. Meziroční zlepšení obchodní bilance v roce 2003 bylo způsobeno vyšším poklesem dovozu než vývozu. V roce 2005 se obchodní bilance přehoupala do kladných hodnot v důsledku převysu exportu nad importem. Přebytek



obchodní bilance v roce 2007 byl výsledkem růstu zahraniční poptávky především v sousedních zemích EU, rozšíření výrobních kapacit orientovaných na vývoz v důsledku přílivu přímých zahraničních investic do ČR a zlepšení směnných relací. Přebytek obchodní bilance se meziročně v roce 2008 snížil v důsledku poklesu poptávky ze zemí nejvýznamnějších obchodních partnerů a zhoršení směnných relací vlivem růstu cen minerálních paliv. Růst obchodní bilance v roce 2009 byl ovlivněn nižším dovozem zboží ze zemí mimo EU a kladnými směnnými relacemi. V roce 2010 zaznamenala obchodní bilance pokles, ke kterému přispěla vyšší tuzemská poptávka po dovozu zboží.

### Bilance služeb

V roce 2000 bilance služeb dosáhla hodnoty 51,1 mld. Kč, což bylo důsledkem růstu čistých příjmů ze zahraničního cestovního ruchu a snížením schodku v obchodu s ostatními službami. Zlepšení bilance služeb v roce 2001 souviselo s poklesem poptávky tuzemských podniků po nákupu ostatních služeb a mírným růstem aktiva v dopravních službách vlivem vyššího růstu příjmů než výdajů. V roce 2003 vedl celosvětový útlum zahraniční turistiky a rovněž srpnové povodně k poklesu příjmů ze zahraničního cestovního ruchu a bilance služeb poklesla o polovinu. V roce 2005 dosáhla bilance služeb 36,5 mld. Kč. Vývoj byl příznivý ve všech sledovaných položkách. Vyšší inkasa za prodej dopravních služeb souvisely se zvyšováním příjmů z letecké, silniční a železniční dopravy. Příjmy od zahraničních turistů rostly v důsledku širší nabídky ubytovacích kapacit, růstu počtu turistů i cenové hladiny služeb. Rok 2006 znamenal pokračující trend růstu přebytku v dopravních službách. Jejich vývoz převýšil dovoz a to především u silniční a potrubní dopravy. V přírůstku aktiva bilance služeb se odrazila zvýšená zahraniční poptávka po dopravních a ostatních službách poskytovaných českými společnostmi. Patrný byl přírůstek vývozu služeb silniční a letecké dopravy. Meziroční pokles příjmů ze zahraničního cestovního ruchu byl ovlivněn nižším růstem zahraniční poptávky po cestách po ČR v porovnání s dynamikou výjezdů a výdajů do zahraničí. Aktivum bilance služeb v roce 2008 výrazně vzrostlo v důsledku rostoucí zahraniční poptávky po ostatních službách. V roce 2009 došlo k mírnému poklesu aktivního salda, což bylo způsobeno především v důsledku schodku ostatních obchodních a neobchodních služeb a částečně vlivem nižších čistých výnosů z dopravních služeb. V roce 2010 vyšla bilance služeb ve výši 66,1 mld. Kč. Meziročně tedy vzrostla o 0,9 mld. Kč. Tento nárůst ovlivnil především cestovní ruch.

## Bilance výnosů

V roce 2000 se pasivní bilance výnosů meziročně snížila vlivem rostoucích výnosů z držených finančních aktiv. V roce 2001 skončila bilance výnosů deficitem ve výši 48,4 mld. Kč. K nárůstu schodku došlo v souvislosti s nárůstem výnosů ze zahraničních cenných papírů v držení tuzemských subjektů a navýšení výnosů z devizových rezerv ČNB. V roce 2003 se bilance výnosů stala bilance výnosů objemově nejvýznamnější položkou platební bilance. Meziročně se snížily výnosy z inkasovaných úroků. Schodek bilance výnosů se dále zvyšoval i v roce 2004. Pokles v roce 2005 byl důsledkem předstihu v růstu příjmů před výdaji. Na výsledném schodku se rozhodující měrou podílela bilance výnosů podniků se zahraniční majetkovou účastí. Růst schodku bilance výnosů v roce 2006 ovlivnily především vyšší výdaje spojené s výnosy z přímých zahraničních investic v ČR. V bilanci výnosů se na meziročním přírůstku schodku podílel zejména rostoucí objem výnosů zahraničních přímých investorů v návaznosti na výsledky jejich hospodaření. Meziroční nárůst schodku v roce 2008 souvisel se snížením příjmů z dividend a úroků z dluhopisů a ostatních finančních aktiv především u bankovního sektoru. Zvýšily se náklady na zaměstnávání zahraničních pracovníků v ČR, dividendy vyplácené zahraničním vlastníkům tuzemských akcií a platby úroků z depozit a úvěrů přijatých bankovním sektorem ze zahraničí. V roce 2009 se v bilanci obnovil nepříznivý trend růstu schodku z předchozích let, který byl spojen především s poklesem výnosů z přímých tuzemských investic v zahraničí a s nižšími úroky pro tuzemské investory i bankovní sektor včetně ČNB. V roce 2010 se zvýšil deficit bilance výnosů na 257,7 mld. Kč. Rozhodujícím faktorem byl vývoj úrokových sazeb na finančních trzích v tuzemsku i v zahraničí.

## Běžné převody

Bilance běžných převodů jsou transakce, které jsou součástí platební bilance zahraničního obchodu a které nevedou ke vzniku závazků či pohledávek ve vztahu k zahraničí. Jedná se například o příspěvky mezinárodním organizacím, dary a další.

**Tabulka 3 Vývoj běžných převodů České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Celkem</b>	11,5	17,8	28,7	15,8	4,3	11,3	-6,8	-18,4	-17,2	-9,4	-1,6
z toho											
příjmy	27,9	36,4	46,7	47,0	46,7	78,5	64,1	69,5	67,4	65,6	74,6
výdaje	16,4	18,6	18,0	31,2	42,4	67,2	70,9	87,9	84,6	75,0	76,2

Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_balance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_balance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

Meziroční zvýšení v roce 2001 bylo důsledkem rychlejšího poklesu soukromých převodů do zahraničí než inkasovaných příjmů. Jednorázově se v bilanci příznivě promítly uskutečněné převody do fondů pro výplaty odškodnění českých občanů vězňených nebo nuceně nasazených během 2. světové války. Navýšení přebytku běžných převodů v roce 2003 bylo důsledkem mimořádných příjmů tuzemských pojišťoven ze zahraničního zajištění na krytí povodňových škod. V roce 2004 došlo k meziročnímu poklesu bilance běžných převodů, které bylo ovlivněno ukončením výplat zajištění v souvislosti s náhradami škod způsobených povodněmi v roce 2002. Rok 2005 znamenal nárůst bilance běžných převodů. Bilance byla aktivní u vládních i soukromých transferů. Aktivum z vládních transferů souviselo s bilancí inkas a plateb ve vztahu k fondům EU. Bilance soukromých převodů byla aktivní v důsledku příjmů ČSOB na základě rozhodnutí mezinárodní arbitráže ohledně uznání pohledávky za Slovenskou inkasní. V roce 2006 se prohlubil deficit běžných převodů v důsledku zhoršení bilance soukromých transferů do zahraničí. Saldo transakcí vládního sektoru bylo příznivě ovlivněno vyšším výběrem daní a sociálních příspěvků od zahraničních pracovníků zaměstnaných v ČR a zlepšením bilance inkas a plateb ve vztahu k rozpočtu EU vykazovaných v bilanci transferů. V roce 2008 se meziročně snížil schodek bilance běžných převodů v důsledku vyšších příjmů u vládních transferů v souvislosti s nárůstem výběru daní a odvodů na sociální pojištění

za zahraniční pracovníky zaměstnané v ČR. Meziročně se snížily rovněž čisté odvody do rozpočtu EU. Meziroční pokles v roce 2009 byl důsledkem vyšších čistých příjmů u vládních transferů v souvislosti s růstem čistých příjmů z rozpočtu EU a nižších příspěvků mezinárodním institucím. V roce 2010 skončila bilance schodkem ve výši 1,6 mld. Kč. V příjmech a výdajích převažovaly zejména převody vládního sektoru, ale tato převaha nebyla natolik výrazná jako v předchozích letech.

#### 4.2.6.2 Kapitálový účet

Následující tabulka znázorňuje vývoj kapitálového účtu platební bilance České republiky. Vliv kapitálového účtu na vývoj salda platební bilance je nevýznamný. Sledují se zde nákupy a prodeje patentů, licencí, ochranných známek, autorských práv a převody migrantů.

**Tabulka 4 Kapitálový účet v letech 2000 - 2010 (mil. Kč)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Celkem</b>	-198	-331	-119,4	-0,1	-14,0	4,8	8,5	19,6	30,4	41,8	34,1

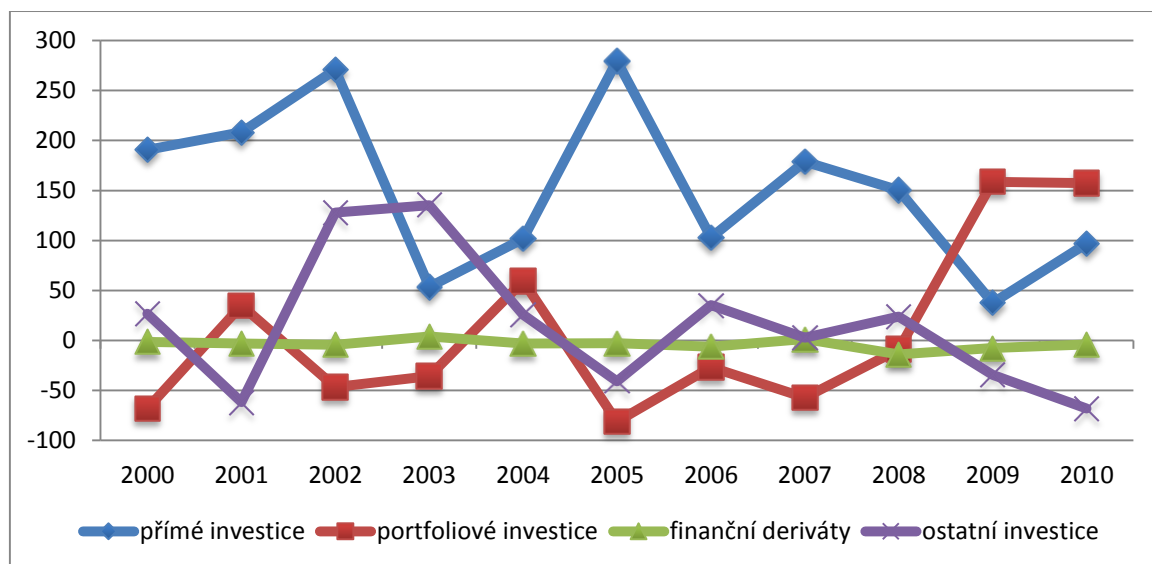
Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

V roce 2000 skončil kapitálový účet platební bilance schodkem ve výši 198 mld. Kč. V roce 2001 skončil kapitálový účet deficitem 0,3 mld. Kč. Přebytek kapitálového účtu v roce 2005 a 2006 souvisel s inkasem dotací ze strukturálních fondů Evropské unie. Růst přebytku v roce 2007 souvisel s růstem příjmů ze strukturálních fondů EU zaznamenávaných na kapitálovém účtu a přebytku z obchodování s emisními povolenkami. Další navýšení v roce 2008 souviselo s aktivem salda v obchodování s emisními povolenkami a vyššími příjmy ze strukturálních fondů EU zahrnutých do kapitálového účtu. V roce 2009 se na navýšení salda kapitálového účtu podílelo především zvýšení příjmů ze strukturálních fondů EU. V roce 2010 saldo kapitálového účtu meziročně pokleslo na 34,1 mld. K, což bylo způsobeno poklesem příjmů ze strukturálních fondů EU. Významně poklesla také položka Pořízení a úbytky nevyráběných nefinančních aktiv.

#### 4.2.6.3 Finanční účet

Finanční účet České republiky zahrnuje přímé investice, portfoliové investice, finanční deriváty a ostatní investice. Členění finančního účtu je uvedeno v příloze F.

**Graf 33 Vývoj finančního účtu platební bilance ČR v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**



Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

Finanční účet v roce 2000 zaznamenal čistý příliv zahraničního kapitálu do České republiky. Aktivní saldo činilo 148 mld. Kč, na němž se významně podílely přímé investice. V oblasti portfoliových investic rostla poptávka tuzemských bankovních i nebankovních subjektů po zahraničních cenných papírech. Objem transakcí s finančními deriváty byl méně významný. Za rok 2001 zaznamenal finanční účet platební bilance čistý příliv zahraničních zdrojů ve výši 172,9 mld. Kč a meziročně tak vzrostl o 5,2 mld. Kč. Tento nárůst byl způsoben především v důsledku vysokého přílivu přímých a portfoliových zahraničních investic. U ostatních kapitálových toků přetrvávala tendence k odlivu kapitálu. Vývoj na finančním účtu v roce 2003 byl ovlivněn historicky rekordním přílivem zahraničních přímých investic vzhledem k účasti zahraničních investorů na privatizaci státních majetkových podílů. Příliv přímých zahraničních investic ovlivnily prodeje státního majetku a příliv kapitálu u neprivatizačních akcí. Vyšší atraktivita zahraničních cenných papírů vzhledem k poklesu tuzemských úrokových sazeb pod zahraniční vedla k odlivu portfoliových investic. Zvýšení ostatních investic bylo způsobeno především snížením depozit obchodních bank a jejich použitím k financování nákupů zahraničních

dlouhodobých obligací. V roce 2003 se příliv zahraničních zdrojů na finančním účtu meziročně snížil o více než polovinu. Snížení přílivu zahraničních přímých investic souviselo s meziročním snížením příjmů z privatizace a mimořádnými transakcemi s akciemi Eurotelu a Českého Telecomu, které vedly ke snížení přílivu přímých zahraničních investic vlivem odchodu přímého investora z uvedených společností. Navýšení u ostatních investic bylo způsobeno snížením krátkodobých zahraničních aktiv obchodních bank. V roce 2004 se zvýšilo zastoupení portfoliových investic v souvislosti s uskutečněním emisí vládních a podnikových dluhopisů v zahraničí. V roce 2005 se meziročně snížilo čisté čerpání zahraničních zdrojů. Příliv kapitálu ze zahraničí byl spojen především s privatizací státních majetkových podílů formou přímých zahraničních investic. Zvýšilo se rovněž čerpání dalších zahraničních zdrojů vládním sektorem. U portfoliových investic došlo k odlivu zdrojů do zahraničí. V roce 2006 se aktivní saldo meziročně snížilo. V roce 2007 se saldo mírně zvýšilo na 125,8 mld. Kč. Rozhodující část zaujímal příliv přímých zahraničních investic. Meziročně poklesla poptávka tuzemských podniků pro čerpání finančních úvěrů ze zahraničí a zájem zahraničních investorů o nákup akcií a dluhopisů tuzemských podniků. V roce 2008 se saldo finančního účtu opět zvýšilo a to v důsledku čerpání zahraničních zdrojů podnikovou sférou. Saldo finančního účtu skončilo v roce 2010 čistým přílivem zahraničních zdrojů ve výši 182,1 mld. Kč. Oproti roku 2009 vzrostly o 27,9 mld. Kč, především přílivem portfoliových a přímých investic.

#### 4.2.6.4 Devizové rezervy ČNB

Devizové rezervy zahrnují likvidní zahraniční aktiva České národní banky ve směnitelných měnách. Mezi devizové rezervy se řadí monetární zlato, zvláštní práva čerpání, rezervní pozici u Mezinárodního měnového fondu a krátkodobá aktiva ve vztahu k zahraničí (tj. vklady, cenné papíry, valuty aj.).

**Tabulka 5 Vývoj devizových rezerv ČNB v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Celkem</b>	496,8	524,5	714,6	691,5	636,2	726,7	656,6	631,0	716,0	764,3	796,8

Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

V roce 2000 dosáhly devizové rezervy hodnoty 496,8 mld. Kč. Nárůst byl způsoben prováděnými intervenčními operacemi na mezibankovním devizovém trhu, výnosů z privatizace a inkasovaných úroků. V roce 2001 se devizové rezervy ČNB zvýšily o 27,7 mld. Kč. V navýšení devizových rezerv se promítly zejména dosažené výnosy z investovaných aktiv, zálohová úhrada soukromého subjektu na vládní účet ČNB v návaznosti na smlouvu o převodu vládní pohledávky za Ruskou federací na tento subjekt a výnosy FNM z privatizace a devizové intervence. Další růst v roce 2002 souvisel ještě s výnosy FNM z privatizace, prováděním intervenčních operací a inkasem výnosů z držby devizových rezerv. V roce 2003 se devizové rezervy mírně snížily. Na růstu v roce 2005 se nejvíce promítly devizové příjmy z privatizace, výnosy z investovaných devizových rezerv a saldo transakcí prováděných pro klienty ČNB. V roce 2007 a 2008 se devizové rezervy opět mírně zvýšily vlivem inkasování výnosů z investování devizových rezerv, které byly zčásti odprodávány na devizovém trhu a transakcí prováděných pro klienty banky. V roce 2010 došlo k nárůstu devizových rezerv o 41,4 mld. Kč. K tomuto navýšení došlo inkasováním výnosů z jejich investování, přílivem finančních prostředků z rozpočtu EU a transakcemi prováděnými pro klienty ČNB.

## 5 Zhodnocení výsledků

Cílem diplomové práce bylo analyzovat a popsat vývoj české ekonomiky v době světové finanční krize, která svět zasáhla v letech 2008 a 2009. Českou republiku krize zasáhla spíše zprostředkovaně, když se do problémů dostaly evropské státy a především Německo. To je klíčovým obchodním partnerem České republiky, neboť velká část exportu ČR míří právě tam. Právě proto měl propad německé ekonomiky takový vliv na českou ekonomiku. Výhodou České republiky bylo poměrně zdravé bankovníctví, neboť české banky se soustřeďují hlavně na klasické produkty a sekuritizované nástroje se zde nevyskytují.

Ve sledovaném období zažívala česká ekonomika příznivý vývoj, který byl způsoben především zahraničními impulsy a zejména příznivými zahraničními investicemi a zvýšenou aktivitou obchodu se zahraničím. V letech 2004 - 2007 dosahoval hrubý domácí produkt vysokých hodnot a česká ekonomika patřila mezi země s nedynamičtější se rozvíjející ekonomikou v Evropské unii. Na podzim 2008 se ale situace změnila. Po pádu investiční banky Lehman Brothers se krize přelila do reálné ekonomiky. Pokles produktu v České republice byl důsledkem poklesu produktu v Evropské unii, která je nejvýznamnějším odbytištěm české produkce. V tomto roce velmi výrazně vzrostla míra inflace, když se vyhoupla na hodnotu 6,3 %. Tento růst byl způsoben především růstem cen v průběhu roku a hlavním zdrojem inflace byl sektor bydlení v důsledku růstu cen energetických surovin. Vzrostly ceny zemního plynu, elektřiny, tepla i teplé vody a rovněž ceny nájemného.

V roce 2009 v Evropě propukla krize naplno a zasažena byla i Česká republika, když její hrubý domácí produkt klesl o 4,5 %. Od 3. čtvrtletí došlo k pomalému ožívání ekonomiky, které bylo způsobeno kvůli zvýšené poptávce po dopravních prostředcích po zavedení šrotovného v Německu. V průběhu roku se významně navýšil státní dluh České republiky, který vzrostl téměř o 200 miliard Kč. Výrazně se rovněž propadl zahraniční obchod, který měl nejvýznamnější vliv na ztrátu tempa hrubého domácího produktu. Vliv měla krize také na platební bilanci. Před finanční krizí bylo patrné pomalé vyrovnávání finančního a běžného účtu, ale od počátku krize se rozdíl mezi oběma účty opět navýšil. Od roku 2007 dosahuje finanční účet vyšších hodnot než běžný účet,



což značí dobrou ekonomickou pozici České republiky pro zahraniční investory. Záporné hodnoty běžného účtu vyjadřují silný import statků a služeb do České republiky.

Rok 2010 byl rokem oživení ekonomického růstu, když hrubý domácí produkt meziročně vzrostl o 2,5 % a k růstu se vrátila i evropská a světová ekonomika. Dále ale docházelo k navyšování státního dluhu, když vzrostl o dalších 166 miliard Kč a v porovnání například s rokem 2004 dosáhl hodnoty 1,384 bilionu korun, což je dvojnásobek oproti roku 2004. Právě rychlé tempo růstu státního dluhu je problémem České republiky.

V roce 2012 se česká ekonomika dostala opět do recese v důsledku dluhové krize v eurozóně. Pokles v tomto roce byl sice poloviční než v roce 2009, ale trval delší dobu.

Rok 2013 byl charakteristický nestejným vývojem v jednotlivých čtvrtletích. Zatímco v 1. a 3. čtvrtletí se hrubý domácí produkt nacházel v záporných hodnotách, ve 2. a 4. čtvrtletí naopak docházelo k růstu hrubého domácího produktu. V tomto roce se Česká národní banka pokusila stimulovat ekonomiku oslabením české měny.

V roce 2014 již bylo jasné, že je krize překonána, když HDP dosáhl hodnoty 2 % a v roce 2015 dokonce hodnoty 4,3 %. Pozitivním aspektem ekonomického vývoje v roce 2014 byl fakt, že k růstu HDP přispěly všechny hlavní složky domácí poptávky. Ve vnějších vztazích zaznamenala ČR několik zlepšení a nejvýznamnějším z nich byl přebytek na běžném účtu platební bilance.

## 6 Závěr

Od počátku světové finanční krize uběhlo již osm let. Za tu dobu bylo prezentováno mnoho knih, analýz i studií týkajících se krize. Cílem diplomové práce bylo analyzovat ekonomiku České republiky v období finanční krize. Zároveň se práce zabývala příčinami vzniku této krize a následnému rozšíření na globální úroveň.

Počátek finanční krize je datován na září 2008 po pádu investiční banky Lehman Brothers. Je nutné si ale uvědomit, že tato krize měla příčiny již dříve v minulosti. V roce 2007 vypukla v USA krize na americkém hypotečním trhu. Americká vláda dlouhodobě snížila základní úrokovou sazbu, aby se USA vyhnuly recesi, která hrozila po splasknutí technologické bubliny. Snížení úrokových sazeb způsobilo boom na trhu s nemovitostmi. Hypoteční úvěry byly poskytovány také rizikovým klientům ve formě tzv. sub-prime hypoték většinou s variabilní úrokovou sazbou. Hypoteční úvěry si pořizovalo stále více lidí a banky za účelem potřeby většího množství peněz, začaly prodávat sekuritizované cenné papíry kryté nemovitostmi, na které si lidé vzali hypoteční úvěry. V průběhu roku 2004 došlo k opětovnému zvyšování základní úrokové sazby a tím se zvýšily i splátky hypotečních úvěrů. Začal narůstat objem nesplacených hypotečních úvěrů a počátkem roku 2007 tato hypoteční bublina praskla. Problémy se velmi rychle přenesly na další části amerického trhu a zasáhly celou ekonomiku.

Normálně by krize zůstala pouze v USA, ale díky globalizaci se velmi rychle přenesla i do Evropy. Riziková aktiva se dostala do bilancí bank po celém světě, a jelikož nebylo možné zjistit, v jakém rozsahu a v jakých bankách se toxická aktiva nacházejí, vypukla panika a došlo k nedůvěře na mezibankovním trhu. Finanční a následně ekonomické problémy zasáhly různé státy rozdílnou intenzitou. Drtivé byly dopady ve vyspělých ekonomikách, kde se projeví hlubokými propady hrubého domácího produktu. Méně škod krize způsobila v rozvíjejících se ekonomikách v Asii nebo Latinské Americe.

Když se krize přesunula v roce 2008 do Evropy, projevila se v jednotlivých státech nestejně. Zpočátku byly nejvíce postižené Francie (-0,1 %), Itálie (-1,2 %), Švédsko (-0,6 %), Irsko (-2,1 %), Dánsko (-0,8 %) a Řecko (-0,2 %). Ostatní státy zaznamenaly ještě růst ekonomiky, ale v posledním čtvrtletí roku se i v těchto zemích začaly projevovat

důsledky krize. V roce 2009 byl pokles produktu zaznamenán ve všech státech Evropy, kromě Polska. To se do záporných hodnot nedostalo kvůli silné domácí ekonomice, která není tolik závislá na exportu jako u ostatních zemí. Největšího poklesu dosáhlo Rakousko (-8,5 %), Maďarsko (-6,8 %), Rumunsko (-6,6 %), Dánsko (-5,5 %), Itálie (-5,5 %) a Irsko (-5,5 %). V roce 2010 došlo k opětovnému oživení většiny ekonomik. Pokles byl zaznamenán pouze u Rumunska (-1,6 %), Irska (-0,8 %), Španělska (-0,3 %) a Řecka (-4,9 %). V té době se již zdálo, že je krize překonána, ale v roce 2012 byla Evropa zasažena dluhovou krizí. Příčinou dluhové krize byl vysoký veřejný dluh některých zemí eurozóny. Prvním státem, který dluhová krize zasáhla, bylo Řecko. To muselo rovněž jako první požádat o finanční pomoc Evropskou unii a Mezinárodní měnový fond.

Globální finanční krize z roku 2008 nebyla jednoduchá, ale podle mnohých ekonomů a odborníků skutečné nebezpečí svět teprve čeká a to především kvůli vysoké zadluženosti zemí.

## 7 Seznam použitých zdrojů

### Literární zdroje

BELLAMY, John a MAGDOFF, Fred. *Velká finanční krize: příčiny a následky*. 1. české vyd. Překlad Radovan Baroš. Všeň: Grimmus, 2009. *Ekonomie* (Grimmus). ISBN 978-80-902831-1-4.

BRČÁK, Josef. *Česká republika ve světle ekonomických teorií*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012, 206 s. ISBN 978-80-7380-369-8.

BRČÁK, Josef a Bohuslav SEKERKA. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010, 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

ČÁSLAVKA, Jiří a Markus HENN. *Finanční krize po pěti letech: stimuly versus úsporná opatření*. Vyd. 1. Praha: Pražský institut pro globální politiku - Glopolis, 2012. ISBN 978-80-87753-09-5.

ČERMÁK, Josef. *Nové universum A-Ž: všeobecná encyklopedie*. 1. vyd. V Praze: Knižní klub, 2003. *Universum* (Knižní klub). ISBN 80-242-1069-X.

DVOŘÁK, Pavel, Tomáš PILAŘ a Iva REŽNÁ. *Fiskální důsledky finanční krize*. 1. vyd. V Praze: Bankovní institut vysoká škola, 2012. ISBN 978-80-7265-223-5.

DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. Vyd. 1. V Praze: C. H. Beck, 2008. *Beckova edice ekonomie*. ISBN 978-80-7400-075-1.

HOLMAN, R.; SOJKA, M. a kol.: *Dějiny ekonomického myšlení*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 539 s. ISBN 80-7179-380-9.

HOLMAN, Robert. *Ekonomie, 5. vydání: sbírka řešených otázek a příkladů*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2012. *Beckovy ekonomické učebnice*. ISBN 978-80-7179-333-5.

JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 332 s. *Expert* (Grada). ISBN 978-80-247-3258-9.

KEBZA, Vladimír. *Chování člověka v krizových situacích*. Vyd. 2. V Praze: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2011. ISBN 978-80-213-2210-3.

KLVAČOVÁ, Eva. *Světová ekonomická krize: příčiny, projevy, perspektivy*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2009. ISBN 978-80-7431-012-6.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. *Finanční trhy a instituce*. ISBN 978-80-247-3583-2.

KRAFT, Jiří. *Hospodářská krize: vybrané makroekonomické a mikroekonomické souvislosti s projekcí na úrovni regionů: monografie*. Vyd. 1. V Liberci: Technická univerzita, 2010. ISBN 978-80-7372-678-2.

MORRIS, Charles R. *Ztracené bilióny dolarů: levné peníze, rozhazování a velká finanční krize*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2526-7.

PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 2. vyd. Praha: Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.

SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie: 18. vydání*. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2007, xxiii, 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.

ŠŤASTNÁ, Monika. *Současná finanční krize a její dopady na Českou republiku*. Praha, 2014. Bakalářská práce. ČZU v Praze.

WOODS, Thomas E. *Krach: příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhorší*. 1. vyd. v českém jazyce. Praha: Dokořán, 2010. PNK. ISBN 978-80-7363-273-1.

## Internetové zdroje

Britské listy. *Podstata finanční krize*. [online]. 2008. Dostupné z: [blisty.cz/art/43111.html](http://blisty.cz/art/43111.html)

Česká národní banka. [online]. Copyright. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/>

Česká televize. *Ekonomická krize: nejdříve špatné hypotéky, poté krach bank*. [online]. 2009. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1387029-ekonomicka-krize-nejdrive-spatne-hypoteky-pote-krach-bank>

Český statistický úřad. [online]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/>

E15.cz. *Americký Federální rezervní systém existuje už 100 let*. [online]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/americky-federalni-rezervni-system-existuje-uz-100-let-1049152>

Encyklopedie. *Ekonomická krize*. [online]. 2016. Dostupné z: <http://www.evropa2045.cz/hra/napoveda.php?kategorie=8&tema=172>

Euroekonom.cz: ekonomický portál [online]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>

Evropská komise. *Finanční a hospodářská krize*. [online]. 2014. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/explained/the\\_financial\\_and\\_economic\\_crisis/why\\_did\\_the\\_crisis\\_happen/index\\_cs.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_cs.htm)

Finance.cz. *Vývoj HDP ve světě*. [online]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/eu-svet/svetove-makroukazatele/hdp/>

Finance.cz. *Finanční krize - jak to začalo*. [online]. 2008. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>

HECZKO, Stanislav. *Finanční krize jako projev globalizace* [online]. 2008 [cit. 2016-02-21]. Dostupné z: <http://www.sds.cz/view.php?cislocianku=2008120301>

HUGO, Jan. Krize. In: *Klaretův encyklopedický klub* [online]. 2010 [cit. 2016-02-18]. Dostupné z: <http://klub.slovníky.cz/clanek/krize>

Hypindex.cz. *Banky poskytly hypotéky za více než 10 miliard!* [online]. Dostupné z: <http://www.hypindex.cz/clanky/hypindex-prosinec-2010-banky-poskytly-hypoteky-za-vice-nez-10-miliard/>

iDNES.cz. *Vláda USA přebírá ohrožené hypoteční agentury Fannie Mae a Freddie Mac.* [online]. 2008. Dostupné z: [http://ekonomika.idnes.cz/vlada-usa-prebira-ohrozene-hypotecni-agentury-fannie-mae-a-freddie-mac-1ky-ekoakcie.aspx?c=A080907\\_174302\\_ekoakcie\\_jba](http://ekonomika.idnes.cz/vlada-usa-prebira-ohrozene-hypotecni-agentury-fannie-mae-a-freddie-mac-1ky-ekoakcie.aspx?c=A080907_174302_ekoakcie_jba)

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/>

Penize.cz. *Úrokové sazby* [online] Dostupné z: <http://www.penize.cz/urokove-sazby>

Wikipedia. *Obyvatelstvo Spojených států amerických.* [online]. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Obyvatelstvo\\_Spojen%C3%BDch\\_st%C3%A1t%C5%AF\\_a\\_merick%C3%BDc](https://cs.wikipedia.org/wiki/Obyvatelstvo_Spojen%C3%BDch_st%C3%A1t%C5%AF_a_merick%C3%BDc)

Wikipedia. *Americká hypoteční krize 2007.* [online]. 2016. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1\\_hypote%C4%8Dn%C3%AD\\_krize\\_2007](https://cs.wikipedia.org/wiki/Americk%C3%A1_hypote%C4%8Dn%C3%AD_krize_2007)

## 8 Přílohy

**Příloha A: Vývoj hrubého domácího produktu v zemích Evropské unie v letech 2002 - 2013 (%)**

Země/rok		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>EU 28</b>	%	1,3	1,5	2,6	2,2	3,4	3,2	0,2	-4,5	2,0	1,6	-0,4	0,1
<b>EU 27</b>	%	1,3	1,5	2,6	1,7	3,4	3,2	0,4	-4,5	2,0	1,7	-0,4	0,1
<b>Eurozóna</b>	%	0,9	0,7	2,2	1,7	3,2	2,9	0,4	-4,4	2,0	1,6	-0,7	-0,4
<b>Eurozóna (17)</b>	%	0,9	0,7	2,2	1,7	2,9	3,0	0,4	-4,4	2,0	1,6	-0,7	-0,4
<b>Eurozóna (18)</b>	%	0,9	0,7	2,2	1,7	3,0	3,0	0,4	-4,5	1,9	1,6	-0,7	-0,4
<b>Belgie</b>	%	1,4	0,8	3,3	1,8	2,7	2,9	1,0	-2,8	2,3	1,8	-0,1	0,2
<b>Bulharsko</b>	%	4,7	5,5	6,7	6,4	6,5	6,4	6,2	-5,5	0,4	1,8	0,6	0,9
<b>Česká republika</b>	%	2,1	3,8	4,7	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,8	-1,0	-0,9
<b>Dánsko</b>	%	0,5	0,4	2,3	2,4	3,4	1,6	-0,8	-5,7	1,4	1,1	-0,4	0,4
<b>Estonsko</b>	%	6,6	7,8	6,3	8,9	10,1	7,5	-4,2	-14,1	2,6	9,6	3,9	0,8
<b>Finsko</b>	%	1,8	2,0	4,1	2,9	4,4	5,3	0,3	-8,5	3,4	2,8	-1,0	-1,4
<b>Francie</b>	%	0,9	0,9	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-3,1	1,7	2,0	0,0	0,2
<b>Irsko</b>	%	5,4	3,7	4,2	6,1	5,5	5,0	-2,2	-6,4	-1,1	2,2	0,2	-0,3
<b>Itálie</b>	%	0,5	0,0	1,7	0,9	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,4	-2,4	-1,9
<b>Kypr</b>	%	2,1	1,9	4,2	3,9	4,1	5,1	3,6	-1,9	1,3	0,4	-2,4	-5,4
<b>Litva</b>	%	6,8	10,3	7,4	7,8	7,8	9,8	2,9	-14,8	16	6,0	3,7	3,3
<b>Lotyšsko</b>	%	7,1	7,7	8,8	10,1	11	10	-2,8	-17,7	-1,3	5,3	5,2	4,1

<b>Lucembursko</b>	%	4,1	1,7	4,4	5,3	4,9	6,6	-0,7	-5,6	3,1	1,9	-0,2	2,1
<b>Maďarsko</b>	%	4,5	3,9	4,8	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,1	1,6	-1,7	1,1
<b>Malta</b>	%	2,4	0,7	-0,3	3,6	2,6	4,1	3,9	-2,8	4,2	1,5	0,8	2,6
<b>Německo</b>	%	0,0	-0,4	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	4,0	3,3	0,7	0,4
<b>Nizozemsko</b>	%	0,1	0,3	2,2	2,0	3,4	3,9	1,8	-3,7	1,5	0,9	-1,2	-0,8
<b>Polsko</b>	%	1,4	3,9	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,5	2,0	1,6
<b>Portugalsko</b>	%	0,8	-0,9	1,6	0,8	1,4	2,4	0,0	-2,9	1,9	-1,3	-3,2	-1,4
<b>Rakousko</b>	%	1,7	0,9	2,6	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	1,8	2,8	0,9	0,3
<b>Rumunsko</b>	%	5,1	5,2	8,5	4,2	7,9	6,3	7,3	-6,6	-1,1	2,3	0,6	3,5
<b>Řecko</b>	%	3,4	5,9	4,4	2,3	5,5	3,5	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-7,0	-3,9
<b>Slovinsko</b>	%	3,8	2,9	4,4	4,0	5,8	7,0	3,4	-7,9	1,3	0,7	-2,5	-1,1
<b>Slovenská republika</b>	%	4,6	4,8	5,1	6,7	8,3	10,5	5,8	-4,9	4,4	3,0	1,8	0,9
<b>Španělsko</b>	%	2,7	3,1	3,3	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,2
<b>Švédsko</b>	%	2,5	2,3	4,2	3,2	4,3	3,3	-0,6	-5,0	6,6	2,9	0,9	1,6
<b>Velká Británie</b>	%	2,3	3,9	3,2	3,2	3,4	3,4	-0,8	-5,2	1,7	1,1	0,3	1,7

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z Eurostatu



**Příloha B: Míra inflace v zemích Evropské unie v letech 2002 - 2013 (%)**

<b>Země/rok</b>		<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>EU 28</b>	%	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5
<b>EU 27</b>	%	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5
<b>Eurozóna</b>	%	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,5
<b>Eurozóna (17)</b>	%	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,4
<b>Eurozóna (18)</b>	%	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3
<b>Belgie</b>	%	1,6	1,5	1,9	2,5	2,3	1,8	4,5	0,0	2,3	3,4	2,6	1,2
<b>Bulharsko</b>	%	5,8	2,3	6,1	6,0	7,4	7,6	12,0	2,5	3,0	3,4	2,4	0,4
<b>Česká republika</b>	%	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4
<b>Dánsko</b>	%	2,4	2,0	0,9	1,7	1,9	1,7	3,6	1,1	2,2	2,7	2,4	0,5
<b>Estonsko</b>	%	3,6	1,4	3,0	4,1	4,4	6,7	10,6	0,2	2,7	5,1	4,2	3,2
<b>Finsko</b>	%	2,0	1,3	0,1	0,8	1,3	1,6	3,9	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2
<b>Francie</b>	%	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0
<b>Irsko</b>	%	4,7	4,0	2,3	2,2	2,7	2,9	3,1	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5
<b>Itálie</b>	%	2,6	2,8	2,3	2,2	2,2	2,0	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3
<b>Kypr</b>	%	2,8	4,0	1,9	2,0	2,2	2,2	4,4	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4
<b>Litva</b>	%	0,3	-1,1	1,2	2,7	3,8	5,8	11,1	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2
<b>Lotyšsko</b>	%	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0
<b>Lucembursko</b>	%	2,1	2,5	3,2	3,8	3,0	2,7	4,1	0,0	2,8	3,7	2,9	1,7
<b>Maďarsko</b>	%	5,2	4,7	6,8	3,5	4,0	7,9	6,0	4,0	4,7	3,9	5,7	1,7
<b>Malta</b>	%	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6	0,7	4,7	1,8	2,0	2,5	3,2	1,0

<b>Německo</b>	%	1,4	1,0	1,8	1,9	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6
<b>Nizozemsko</b>	%	3,9	2,2	1,4	1,5	1,7	1,6	2,2	1,0	0,9	2,5	2,8	2,6
<b>Polsko</b>	%	1,9	0,7	3,6	2,2	1,3	2,6	4,2	4,0	2,7	3,9	3,7	0,4
<b>Portugalsko</b>	%	3,7	3,3	2,5	2,1	3,0	2,4	2,7	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4
<b>Rakousko</b>	%	1,7	1,3	2,0	2,1	1,7	2,2	3,2	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1
<b>Rumunsko</b>	%	22,5	15,3	11,9	9,1	6,6	4,9	7,9	5,6	6,1	5,8	3,4	3,2
<b>Řecko</b>	%	3,9	3,4	3,0	3,5	3,3	3,0	4,2	1,3	4,7	3,1	1,0	-0,9
<b>Slovinsko</b>	%	7,5	5,7	3,7	2,5	2,5	3,8	5,5	0,9	2,1	2,1	2,8	1,9
<b>Slovenská republika</b>	%	3,5	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5
<b>Španělsko</b>	%	3,6	3,1	3,1	3,4	3,6	2,8	4,1	-0,2	2,0	3,1	2,4	1,5
<b>Švédsko</b>	%	1,9	2,3	1,0	0,8	1,5	1,7	3,3	1,9	1,9	1,4	0,9	0,4
<b>Velká Británie</b>	%	1,3	1,4	1,3	2,1	2,3	2,3	3,6	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z Eurostatu

**Příloha C: Obchodní bilance České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Vývoz celkem</b>	1 121,1	1 268,1	1 254,9	1 370,9	1 722,7	1 868,6	2 144,6	2 479,2	2 473,7	2 138,6	2 532,8
<b>Dovoz celkem</b>	1 241,9	1 385,6	1 325,7	1 440,7	1 749,1	1 830,0	2 104,8	2 391,3	2 406,5	1 989,0	2 411,6
<b>Bilance celkem</b>	-120,8	-117,5	-70,8	-69,8	-26,4	38,6	39,8	87,9	67,2	149,6	121,2

Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

**Příloha D: Vývoj bilance služeb České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Bilance celkem</b>	<b>51,1</b>	<b>54,0</b>	<b>21,8</b>	<b>13,2</b>	<b>12,5</b>	<b>36,5</b>	<b>42,2</b>	<b>56,6</b>	<b>65,8</b>	<b>65,2</b>	<b>66,1</b>
<b>Příjmy</b>	<b>260,5</b>	<b>264,9</b>	<b>231,1</b>	<b>219,1</b>	<b>248,4</b>	<b>282,0</b>	<b>309,8</b>	<b>346,6</b>	<b>370,3</b>	<b>385,5</b>	<b>413,0</b>
Doprava	53,8	57,5	56,5	60,5	72,3	76,7	82,5	101,8	106,0	88,5	97,2
z toho Cestovní ruch	110,7	113,3	96,3	100,3	107,2	111,8	124,2	134,1	122,0	122,5	127,5
Ostatní	96,0	94,1	78,3	58,3	69,0	93,5	103,1	110,7	142,3	174,5	188,3
<b>Výdaje</b>	<b>209,4</b>	<b>210,9</b>	<b>209,3</b>	<b>205,9</b>	<b>236,0</b>	<b>245,5</b>	<b>267,6</b>	<b>290,0</b>	<b>304,5</b>	<b>320,3</b>	<b>346,9</b>
Doprava	27,6	30,6	29,3	33,7	38,6	56,3	62,1	73,1	75,7	62,7	78,6
z toho Cestovní ruch	48,5	52,0	51,6	54,4	58,4	57,8	62,2	73,5	77,5	77,2	77,6
Ostatní	133,3	128,3	128,4	117,8	139,0	131,4	143,3	143,4	151,3	180,4	190,7

Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

**Příloha E: Vývoj bilance výnosů České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Bilance celkem</b>	<b>-51,4</b>	<b>-83,5</b>	<b>-115,6</b>	<b>-119,9</b>	<b>-157,8</b>	<b>-155,7</b>	<b>-201,3</b>	<b>-270,2</b>	<b>-174,3</b>	<b>-251,7</b>	<b>- 257,7</b>
<b>Výnosy</b>	<b>68,4</b>	<b>84,9</b>	<b>66,8</b>	<b>75,5</b>	<b>87,0</b>	<b>105,7</b>	<b>128,0</b>	<b>152,0</b>	<b>171,8</b>	<b>93,7</b>	<b>86,7</b>
z toho											
Příjmy z práce v zahraničí	4,3	9,8	10,7	13,9	20,5	22,0	23,8	23,8	20,9	20,7	18,6
Investiční výnosy	64,1	75,1	56,1	61,6	66,5	83,7	104,2	128,2	150,9	73,0	68,1
- dividendy	0,5	0,7	0,4	0,7	2,8	18,8	9,2	15,8	11,7	9,3	9,6
- reinvestovaný zisk	-0,7	2,3	-2,5	3,5	8,7	-3,7	11,5	20,5	58,0	8,9	14,0
- úroky	64,3	72,1	58,2	57,4	55,0	68,6	83,5	91,9	81,2	54,8	44,5
<b>Náklady</b>	<b>119,8</b>	<b>168,4</b>	<b>182,4</b>	<b>195,4</b>	<b>244,8</b>	<b>261,4</b>	<b>329,3</b>	<b>422,2</b>	<b>346,1</b>	<b>345,4</b>	<b>344,4</b>
z toho											
Náklady na práci cizinců v ČR	14,7	27,0	29,0	30,9	37,5	45,5	57,3	43,3	40,1	34,3	22,2
Investiční náklady	105,1	141,4	153,4	164,5	207,3	215,9	272,0	378,9	306,0	311,1	322,2
- dividendy	11,2	19,4	34,8	56,2	79,4	77,2	108,1	164,1	192,8	184,1	178,6
- reinvestovaný zisk	36,9	57,8	64,3	60,9	75,8	78,2	99,7	140,6	41,2	67,7	82,6
- úroky	57,0	64,2	54,3	47,4	52,1	60,5	64,2	74,2	72,0	59,3	61,0

Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)

**Příloha F: Vývoj finančního účtu platební bilance České republiky v letech 2000 - 2010 (mld. Kč)**

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Celkem</b>		<b>148,0</b>	<b>172,9</b>	<b>347,8</b>	<b>157,1</b>	<b>183,7</b>	<b>154,8</b>	<b>105,0</b>	<b>125,8</b>	<b>151,2</b>	<b>154,2</b>	<b>182,1</b>
<b>Přímé investice</b>	<b>celkem</b>	<b>190,8</b>	<b>208,3</b>	<b>270,9</b>	<b>53,5</b>	<b>101,8</b>	<b>279,6</b>	<b>102,8</b>	<b>179,0</b>	<b>150,4</b>	<b>37,7</b>	<b>97,0</b>
	české v zahraničí	-1,6	-6,3	-6,8	-5,8	-26,1	0,4	-33,2	-32,9	-32,4	-18,1	-32,5
	zahraniční v ČR	192,4	214,6	277,7	48,2	127,9	279,2	136,0	211,9	182,8	55,8	129,5
<b>Portfoliové investice</b>	<b>celkem</b>	<b>-68,2</b>	<b>34,9</b>	<b>-46,7</b>	<b>-35,7</b>	<b>59,4</b>	<b>-81,2</b>	<b>-26,9</b>	<b>-57,2</b>	<b>-9,1</b>	<b>158,7</b>	<b>157,4</b>
	české v zahraničí	-86,6	4,4	-75,6	-83,9	-63,9	-82,1	-68,4	-98,7	-4,4	64,6	13,8
	zahraniční v ČR	18,4	30,5	28,9	48,2	123,3	0,9	41,5	41,4	-4,7	94,1	143,6
<b>Finanční deriváty</b>	<b>celkem</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>-6,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-14,0</b>	<b>-7,7</b>	<b>-4,1</b>
	aktiva	-4,5	-9,4	-15,5	7,1	-15,6	-2,9	-10,8	-15,7	36,0	48,6	65,7
	pasiva	3,1	6,2	11,2	-3,2	12,4	0,1	4,6	17,0	-50	-56,3	-69,8
<b>Ostatní investice</b>		<b>26,8</b>	<b>-61,7</b>	<b>127,9</b>	<b>135,4</b>	<b>25,7</b>	<b>-40,8</b>	<b>35,3</b>	<b>2,7</b>	<b>23,9</b>	<b>-34,5</b>	<b>-68,2</b>

Zdroj: Zprávy o vývoji platební bilance. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/zpravy\\_vyvoj\\_pb/](http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/)