

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra obchodu a financí**



**Bakalářská práce**

**Měnová politika ČNB a její vývoj od roku 2004**

**Zuzana Jantačová**

© 2022 ČZU v Praze



# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Zuzana Jantačová

Podnikání a administrativa

Název práce

**Měnová politika ČNB a její vývoj od roku 2004.**

Název anglicky

**Monetary Policy and Its Development in the Czech Republic Since 2004**

---

## Cíle práce

Cílem bakalářské práce je definovat a vyhodnotit postupy, vývoj a účinnost měnové politiky České národní banky od roku 2004 do současnosti, a to zejména ve vztahu k deklarovaným cílům ze strany naší centrální banky.

## Metodika

Pro zpracování teoretické/rešeršní části bakalářské práce budou využity zejména metody deskripce a syntézy informací získané z odborné literatury zabývající se problematikou měnové politiky z pohledu centrální bankovní autority v České republice po roce 2004 a dostupná data získaná přímo z České národní banky.

Pro naplnění stanovených cílů práce bude provedena analýza použitých měnových nástrojů v rámci České republiky od roku 2004 do konce roku 2020. Dále bude analyzován jejich dopad na sledované makroekonomické cíle měnové politiky a z tohoto pohledu bude provedeno vyhodnocení její úspěšnosti ve sledovaných letech.

## Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

## Klíčová slova

ČNB, vývoj, měnová politika, nástroje, inflace, peníze

---

## Doporučené zdroje informací

JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*. Praha: Grada, 2004. ISBN 80-247-0769-1.

MEJSTŘÍK, M. – PEČENÁ, M. – TEPLÝ, P. – UNIVERZITA KARLOVA. *Bankovníctví v teorii a praxi = Banking in theory and practice*. Praha: Karolinum, 2014. ISBN 978-80-246-2870-7.

REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.

REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6.

VENCOVSKÝ, F. *Měnová politika v české historii*. Praha: Česká národní banka, 2001. ISBN 80-238-7796-8.

---

## Předběžný termín obhajoby

2021/22 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Milan Ulrich

## Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 13. 12. 2021

**prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 3. 2022

**doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 30. 11. 2022

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Měnová politika ČNB a její vývoj od roku 2004" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské 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 bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30. 11. 2022

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Milanu Ulrichovi za odborné vedení, věnovaný čas, užitečné rady a připomínky v průběhu zpracování mé bakalářské práce. Také bych chtěla poděkovat své rodině, která mě v průběhu celého studia podporovala.

# Měnová politika ČNB a její vývoj od roku 2004

## Abstrakt

Bakalářská práce se věnuje tématu měnové politiky České národní banky a jejím analyzováním vývoje od roku 2004 do konce roku 2021.

Práce je rozdělena na teoretickou část a praktickou část. V teoretické části jsou vymezeny pojmy bankovní systém, centrální banka, měnová politika ČNB, její druhy, cíle a nástroje. A v neposlední řadě jsou také popsány makroekonomické ukazatele, konkrétně inflace, hrubý domácí produkt a nezaměstnanost.

Praktická část se již věnuje samotnému vývoji měnové politiky ČNB, především je tedy vývoj zaměřen na cílování inflace, jelikož ČNB má za jeden z hlavních cílů udržovat cenovou stabilitu. Je provedena analýza vývoje inflace a také plnění inflačního cíle v jednotlivých letech. Dále je také vývoj soustředěn na úrokové sazby, které ČNB nastavuje. Poslední část je zaměřena na vývoj ukazatelů HDP a nezaměstnanosti. Na těchto dvou ukazatelích je také provedena analýza porovnání s jinými státy.

**Klíčová slova:** Česká národní banka, vývoj, měnová politika, nástroje, inflace, peníze

# Monetary policy and its development in the Czech Republic since 2004

## Abstract

Bachelor thesis focuses on the topic of monetary policy of Czech national bank and analyses its development from 2004 to the end of 2021.

The thesis is divided into a theoretical and analytical part. The theoretical part defines the terms banking system, central bank, monetary policy of Czech national bank, its types, goals and instruments. It also describes macroeconomic indicators namely inflation, gross domestic product and unemployment.

The analytic part is dedicated to the development of the monetary policy of the Czech national bank primarily the development is aimed at targeting inflation, as one of the main objectives of the Czech national bank is to maintain price stability. It includes the analyses of development of inflation and the fulfillment of the inflation target during the years. The analysis also focuses on the interest rates set by Czech national bank. The last part focuses on the development of GDP and unemployment. On these two indicators is carried out an analysis of comparison with other countries.

**Keywords:** Czech National Bank, development, monetary policy, instruments, inflation, money



# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>10</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>11</b>
2.1 Cíl práce .....	11
2.2 Metodika .....	11
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>12</b>
3.1 Peníze .....	12
3.1.1 Funkce peněz .....	13
3.2 Bankovní systém .....	14
3.2.1 Funkce centrální banky .....	15
3.3 Evropská centrální banka .....	16
3.4 Česká národní banka .....	17
3.4.1 Bankovní rada .....	18
3.5 Měnová politika ČNB .....	18
3.5.1 Cíle měnové politiky.....	18
3.5.2 Druhy měnové politiky .....	18
3.5.3 Nástroje měnové politiky .....	19
3.6 Inflace.....	22
3.7 HDP.....	23
3.8 Nezaměstnanost.....	25
<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>26</b>
4.1 Vývoj měnové politiky ČNB od roku 2004 .....	26
4.1.1 Vstup České republiky do Evropské unie.....	26
4.2 Cílování inflace .....	27
4.3 Vývoj úrokových sazeb .....	38
4.4 Vývoj HDP.....	40
4.5 Vývoj nezaměstnanosti .....	42
<b>5 Zhodnocení výsledků .....</b>	<b>46</b>
<b>6 Závěr.....</b>	<b>47</b>
<b>7 Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>49</b>
<b>8 Seznam obrázků, grafů a zkratk.....</b>	<b>52</b>
8.1 Seznam obrázků .....	52
8.2 Seznam grafů.....	52
8.3 Seznam zkratk .....	52

# 1 Úvod

Tato bakalářská práce se zabývá měnovou politikou České národní banky a také jejím vývojem od roku 2004. Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí, na teoretickou a praktickou část. V teoretické části jsou popsány jednotlivé pojmy z oblasti peněz, měnové politiky, ČNB. Praktická část se věnuje analyzováním, porovnáváním vývoje měnové politiky od roku 2004 až do konce roku 2021. Původně měla být analýza do konce roku 2020, ale vzhledem k pozdějšímu termínu obhajoby bude analýza provedena až do konce roku 2021.

Měnová politika má vysoké postavení v hospodaření státu. ČNB má za hlavní úkol udržovat cenovou stabilitu. Cenová stabilita je velmi důležitá a také vhodná pro vytvoření podnikatelské činnosti. Jeden faktor ale významně ovlivňuje tuto cenovou stabilitu, a tím je inflace. ČNB má za úkol inflaci a její nárůst hlídat, aby v důsledku jejího zvyšování nebyl negativně ovlivněn hospodářský růst, a také aby nedocházelo k vyšší deflaci. Inflace také tedy ovlivňuje život občanů, když se inflace zvýší, tím pádem se zvýší cenová hladina zboží, služeb. Dalším faktorem pro stabilitu měnové politiky je správné nastavování úrokových sazeb. ČNB vyhláší tři základní úrokové sazby, dvoutýdenní repo sazbu, lombardní a diskontní sazbu.

Hrubý domácí produkt je vizitkou konkrétního státu, jelikož tento ukazatel vypovídá o tom, jaký má daná země úspěch či neúspěch z hlediska ekonomiky. Míra nezaměstnanosti je jako hrubý domácí produkt dobrou vizitkou státu. Tento ukazatel udává podíl počtu nezaměstnaných na celkové pracovní síle, výsledek se udává v procentech. Inflace, HDP a míra nezaměstnanosti jsou důležité makroekonomické ukazatele, které patří mezi důležitou součást ekonomiky konkrétního státu.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem této bakalářské práce je popsat měnovou politiku České národní banky, její druhy, nástroje a cíle. Dalším cílem je poté analyzovat vývoj měnové politiky ČNB, a to v období od roku 2004, kdy Česká republika vstoupila do Evropské unie, až do konce roku 2021 vzhledem ke konkrétním makroekonomickým ukazatelům.

### **2.2 Metodika**

Bakalářská práce se skládá z teoretické a praktické části. První část je zpracována na základě odborné literatury, a také na základě odborných internetových zdrojů, zejména informace a data z České národní banky. První část popisuje měnovou politiku naší centrální banky, bankovní systém, dále funkce a nástroje, základní informace o Evropské centrální bance a také některé konkrétní makroekonomické ukazatele, kterými jsou inflace, hrubý domácí produkt a nezaměstnanost.

V praktické části je zhodnocen vývoj měnové politiky v období mezi roky 2004 až 2021. Podkladem pro vypracování této praktické části jsou zejména určena dostupná data z České národní banky a z jejích Výročních zpráv pro jednotlivé roky. Tato interpretace je především zaznamenána pomocí grafů. Vývoj v analytické části je především soustředěn na vývoj a plnění inflačního cíle, vzhledem k tomu, že ČNB má za hlavní cíl udržovat měnovou stabilitu. Důležitou složkou ve vývoji je také sledování úrokových sazeb. Na základě získaných dat z České národní banky je poté sledován vývoj úrokových sazeb, hrubého domácího produktu a nezaměstnanosti. Na závěr bude zhodnocen vývoj měnové politiky.

## **3 Teoretická východiska**

### **3.1 Peníze**

Peníze jsou nedílnou součástí našich životů. V dávné historii ještě neexistovali peníze, ale existovala naturální směna, tedy výměna nějakého zboží za jiné zboží. Poté vznikly tzv. plnohodnotné peníze či jinak řečeno komoditní peníze. Plnohodnotnými penězi byly drahé kovy, jako je stříbro a zlato. Směnitelnost neplnohodnotných peněz za zlato se nazývá tzv. období zlatého standardu. Zjednodušeně se jednalo, že každá země mohla vyměnit svoji měnu za určitou část zlata (Jílek, 2004, s. 17-18, 23).

Z drahých kovů se poté razily mince. Prvními českými mincemi na našem území byly stříbrné denáry a to v 10. století za vlády Boleslava II. z rodu Přemyslovců. V historii českých zemích se uskutečnilo několik měnových reforem. Postupně se u nás objevily groše, zlaté dukáty, tolary, krejcary, koruny. Název tolar je předchůdce dnešního dolaru. Tolar se rozšířil po světě a dostal název dolar, který je rozšířen v současné době po celém světě (Vencovský, 2001, s. 9-13).

Papírové peníze se vůbec poprvé objevily v Číně v 10. století, byly to státočky a bankovky. V dnešní době existují dvě formy peněz, a to jsou formy hotovostní a bezhotovostní. Bezhotovostní formu také představují elektronické peníze, jako je bitcoin (Revenda, 2011, s. 55, 61).

Na obrázku č. 1 je možno vidět výroční bankovku, která vznikla k výročí vzniku československé koruny.

Obrázek 1: 100 Kč, výroční bankovka



Zdroj: vlastní fotografie

*„Za peníze můžeme teoreticky považovat jakékoliv aktivum, které je všeobecně přijímáno při placení za zboží a služby nebo při úhradách dluhů“ (Revenda, 2011, s. 50).*

### 3.1.1 Funkce peněz

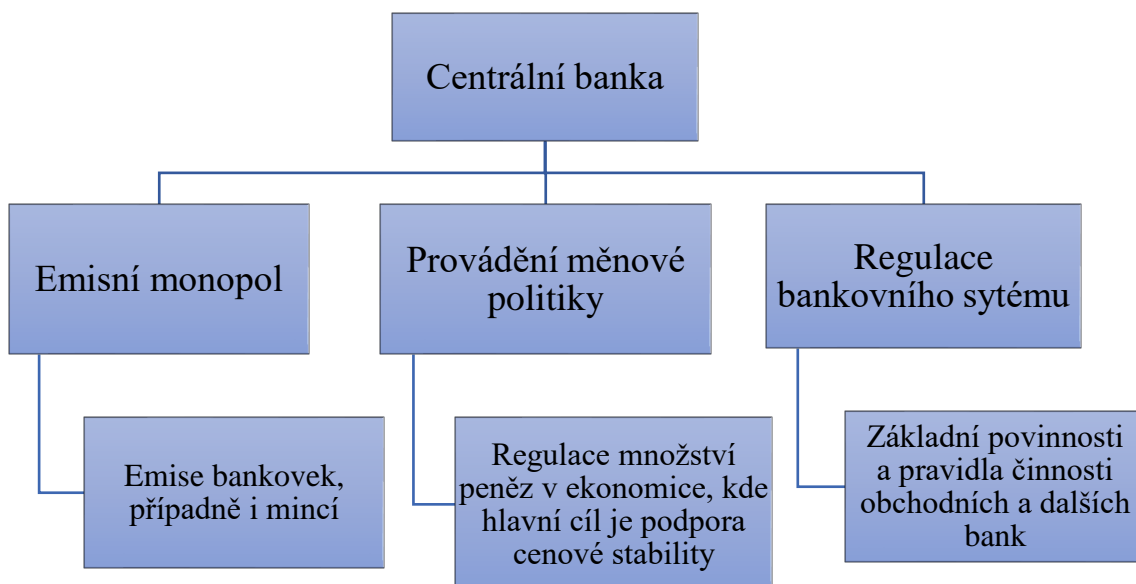
Aby peníze mohly fungovat, tak jak mají, musí splňovat určité funkce. Mezi tyto funkce se řadí prostředek směny, účetní jednotka, uchovatel hodnot. Funkce prostředek směny umožňuje, že peníze jsou určeny k placení za zboží a služby a také k úhradě dluhů. Dále funkce účetní jednotka vyjadřuje ceny všech aktiv, to znamená například kapitálu, práce. Ve funkci uchovatel hodnot peníze představují tzv. úspory. Jsou tedy bohatstvím každého člověka. Kvalita peněz je ale závislá na vývoji kupní síly. Tedy růst cen v ekonomice vede ke snížení kupní síly peněz a naopak (Revenda, 2011, s. 50-51).

## 3.2 Bankovní systém

Bankovní systém se ve vyspělých zemích skládá z centrální banky a z obchodních bank a mezi nimi existuje vzájemný vztah. Tržní ekonomiky rozlišují dvoustupňový bankovní systém. Centrální banka má za úkol zabezpečit měnovou stabilitu, oproti tomu obchodní banky provádějí podnikatelskou činnost, a to s cílem dosahovat zisku. Také je jednostupňový bankovní systém, kde většinu operací provádí jen jedna banka, a tou je centrální banka. Tento systém už ale není moc využíván (Revenda, 2011, s. 18-19).

První centrální banky byly založeny na konci 17. století. V dalším století přibyly 2 centrální banky. Až v 19. století se začala rozrůstat síť centrálních bank. Největší rozmach nastal až ve 20. století. Jsou tři základní způsoby, jak vznikly centrální banky. Prvním z nich je přeměna nějaké soukromé banky na centrální, druhým je přidělení výhradního práva na emisi bankovek určené obchodní banky, a posledním způsobem je založení nové instituce. Tímto způsobem vznikla první československá banka, a to Národní banka Československá a svoji činnost zahájila v roce 1926 (Revenda, 2011, s. 27-30).

Obrázek 2: Definiční znaky centrální banky v tržní ekonomice



Zdroj: Revenda, 2011, s. 27, vlastní zpracování

### 3.2.1 Funkce centrální banky

Funkce centrální banky jsou jedním z hlavních znaků, bez kterých se centrální banka neobejde. Jsou velmi důležité pro činnost centrální banky.

#### Emisní činnost

Jedná se o základní operace s penězi. Banka emituje bankovky a mince, jedná se o jeden z hlavních znaků centrální banky. Emitují z mnohem větší části jen hotovostní peníze, emise bezhotovostních peněz je přisuzována spíše obchodním bankám (Revenda, 2011, s. 33).

#### Banka bank

Tuto funkcí lze chápat tak, že centrální banka vede účty ostatním bankám. Tím pádem od nich přijímají vklady, poskytují jim úvěry, provádějí zúčtování mezi nimi. Centrální banka přijímá od ostatních bank finanční prostředky v podobě povinných, ale také dobrovolných úložek. Povinné úložky jsou ve formě minimálních rezerv (Revenda, 2011, s. 35).

#### Banka státu (vlády)

Centrální banka také vede účty vlády, centrálních orgánů, dále orgánů místní správy a provádí jim některé operace. Centrální banka může být pověřena správou státního dluhu. Do této oblasti spadá například poskytování a splácení úvěrů státu. Ovšem správou státního dluhu jsou více pověřovány jiné instituce, než je centrální banka. Tím důvodem, proč jsou pověřovány jiné instituce je, aby se předešlo případným sporům s měnovou politikou (Revenda, 2012, s. 216-217).

#### Regulace a dohled bank

Centrální banka koncipuje a prosazuje pravidla činnosti bankovních institucí. Kdyby toto banky porušovaly, mohlo by až dojít ke ztrátě licence a tím pádem k ukončení činnosti (Revenda, 2012, s. 215).

## Měnová politika

Centrální banka musí dosahovat stanovených cílů, jedná se především o udržení, podporu cenové stability. Postupem času se zvyšuje význam měnové politiky, je to dáno především rozvojem bezhotovostních peněz. Centrální banky nejsou jediným emitentem těchto peněz. Dříve, kdy formou peněz byly převážně hotovostní peníze, se měnová politika centrální banky více zaměřovala na regulaci emise hotovostních peněz (Revenda, 2011, s. 34).

## Devizové rezervy

V této funkci centrální banka drží devizové rezervy státu a operuje s nimi na devizovém trhu. Devizy a valuty jsou peníze v cizí měně. Devizy představují bezhotovostní formu peněz a valuty naopak hotovostní formu. Operace mají základní čtyři úkoly a těmi jsou udržovat hodnotu devizových rezerv, zabezpečit devizovou likviditu země, zajistit výnosnost devizových rezerv a v neposlední řadě ovlivňovat vývoj a úroveň měnového kurzu domácí měny k zahraničním (Revenda, 2011, s. 34).

Mezi další činnosti spadají také získávání informací, reprezentace státu k veřejnosti a v zahraničí.

## **3.3 Evropská centrální banka**

V roce 2004 se Česká republika stala součástí Evropské unie (EU). Vznik tohoto společenství trval desítek let, než se z toho stala podoba, jaká nyní existuje. Jako každá instituce, i tato má své důležité instituce a orgány. Mezi hlavní orgány se řadí Rada Evropské unie, Evropská komise, Evropský parlament a mnoho dalších. Na konci roku 1995 stanovila Evropská rada časový plán, který stanovuje zavedení jednotné společné evropské měny. Měna dostala název euro a poprvé se s ní začalo platit v roce 2002. Aby systém se společnou měnou mohl jednotně fungovat, tak se vytvořil koncept měnové politiky v čele s Evropskou centrální bankou. Bylo by velmi složité, aby se jednotlivé centrální banky členských zemí zharmonizovaly, proto došlo k vytvoření Evropské centrální banky (Revenda, 2011, s. 466-474).



Evropská centrální banka zahájila svou činnost na začátku roku 1999. Hlavním cílem této Evropské centrální banky je udržování cenové stability. ECB používá zejména nástroje, jako jsou operace na volném trhu, diskontní nástroje – úrokové sazby (Revenda, 2012, s. 245-246).

### 3.4 Česká národní banka

Centrální bankou v České republice je Česká národní banka od roku 1993, kdy došlo k rozdělení Československa na Českou a Slovenskou republiku. Vznik ČNB je podložen zákonem č. 6./1993 Sb., o České národní bance. ČNB je právnickou osobou a sídlí v Praze. Na obrázku č. 3 je vidět sídlo budovy ČNB v Praze. Také vykonává svoji činnost v jiných městech v České republice. Jedná se orgán, který vykonává dohled nad finančním trhem (Mejstřík, 2014, s. 118).

Obrázek 3: Budova ČNB



Zdroj: vlastní fotografie

Mezi hlavní činnosti patří udržení cenové stability. Dále určuje měnovou politiku, dohlíží na platební styk, kontroluje a řídí peněžní oběh, emituje bankovky a mince, také řídí dohled nad bankovními institucemi. ČNB poskytuje státu a veřejnému sektoru bankovní služby (Jílek, 2004, s. 494).

### **3.4.1 Bankovní rada**

Bankovní rada je nejvyšším řídicím orgánem ČNB. Členy této rady jsou guvernér, dále dva víceguvernéři a čtyři další členové. Členové jsou jmenováni prezidentem republiky maximálně na dvě šestiletá období. Bankovní rada určuje měnovou politiku a nástroje pro uskutečnění, také rozhoduje o opatření měnové politiky a v dohledu nad finančním trhem (Česká národní banka, 2022a).

Složení bankovní rady k 1. 7. 2022

Guvernér – Aleš Michl

Víceguvernér – Marek Mora

Víceguvernérka – Eva Zamrazilová

Člen bankovní rady – Oldřich Dědek

Člen bankovní rady – Jan Fait

Člen bankovní rady – Tomáš Holub

Členka bankovní rady – Karina Kubelková

(Česká národní banka, 2022b)

## **3.5 Měnová politika ČNB**

Měnovou politiku (monetární) lze chápat jako jednu z důležitých činností České národní banky (centrální banky) v tržní ekonomice. Jedná se o proces, kdy ČNB usiluje pomocí svých nástrojů dosahovat stanovených cílů (Revenda, 2011, s. 67).

### **3.5.1 Cíle měnové politiky**

Hlavním cílem měnové politiky je vytvoření měnové stability neboli měnové rovnováhy. Jedná se o rovnováhu na trhu, kdy se nabídka peněz rovná poptávce po penězích. Dalšími cíli, které je důležité zmínit jsou hospodářský růst, plná zaměstnanost, rovnováha platební bilance a stabilní měnový kurz (Revenda, 2011, s. 79).

### **3.5.2 Druhy měnové politiky**

Existují dva druhy měnové politiky podle aktuálního nastavení operačního cíle. Jedná se o expanzivní měnovou politiku a restriktivní měnovou politiku.

## **Expanzivní měnová politika**

Expanzivní měnová politika je krok centrální banky, kdy se snižují krátkodobé úrokové míry. Tím pádem se poté také snižují další úrokové míry v ekonomice. To nahrává obchodním bankám, a to tím způsobem, že více nabízejí poskytnutí nových úvěrů a její klienti jsou více ochotni tyto úvěry přijmout (Jílek, 2004, s. 377).

Proto obchodní banky získají více klientů. Také domácnosti a podniky více utrácí, což má za následek zvýšení rychlosti oběhu peněz. Krok expanzivní měnové politiky nastává v okamžiku, když je potřeba motivovat ekonomiku. Uplatňuje se v případě slabé ekonomiky, když jsou vysoké úrokové míry či vysoká nezaměstnanost (Jílek, 2004, s. 377).

## **Restriktivní měnová politika**

Restriktivní měnová politika je přesným opakem té expanzivní. Což tedy vede ke zvýšení krátkodobé úrokové míry, zvyšují se další úrokové míry v ekonomice. Obchodní banky mají nižší ochotu v poskytování úvěrů a klienti méně přijímají úvěry. Také se snižuje rychlost oběhu peněz, tedy domácností a podniky méně utrácí. Na tuto měnovou politiku se přistupuje, jestliže hrozí inflace. Uplatňuje se v případě nízkých úrokových měr či nízké nezaměstnanosti (Jílek, 2004, s. 377).

### **3.5.3 Nástroje měnové politiky**

Nástroj měnové politiky slouží ke stabilnímu dodržování operačního cíle měnové politiky, tedy dodržení krátkodobé úrokové míry. Jestliže určitá úroková míra vstoupí v platnost, tak musí být od toho okamžiku stabilně dosahována. Rozlišujeme dva nástroje měnové politiky, jsou jimi přímé a nepřímé nástroje měnové politiky (Jílek, 2004, s. 379).

## **Přímé nástroje**

Tyto nástroje přímo dopadají do rozhodovacího mechanismu bank, tím pádem omezují jejich podnikatelskou samostatnost. V praxi nejsou tyto nástroje příliš využívány. Mezi přímé nástroje se například řadí limity úvěrů bank, limity úrokových sazeb, pravidla likvidity, povinné vklady (Jílek, 2004, s. 379).

## **Nepřímé nástroje**

Nepřímé nástroje dávají samostatnost rozhodování bank, jen ovlivňují jejich podnikání. Tyto nástroje působí dopadem na všechny banky, ale již na nich je, zda na opatření budou či nebudou reagovat (Revenda, 2011, s. 220).

### **Operace na volném trhu**

Tento nástroj se řadí mezi nejúčinnější nástroj, jedná se o nákup či prodej cenných papírů centrální bankou od bank komerčních. Cílem této operace je stabilita rezerv bank či úrokové míry (Jílek, 2004, s. 379-380).

### **Diskontní nástroje**

Patří mezi nejstarší nástroje měnové politiky, ale používají se i v dnešní době. Tyto nástroje představují úrokové sazby, diskontní úvěry. Diskontní úvěry jsou nejpoužívanějším druhem úvěru, který poskytuje centrální banka obchodním bankám (Revenda, 2011, s. 230-231).

Základními diskontními úvěry jsou běžné diskontní úvěry a sezónní. Lhůta splatnosti se pohybuje u běžným do jednoho měsíce a u sezónních tři měsíce. Mezi diskontní úvěry se dají zařadit reeskontní úvěry. Reeskontní úvěry spočívají v odkupu cenných papírů centrální bankou od obchodních. Tyto úvěry jsou úročeny diskontní sazbou, reeskontní úvěry trochu vyšší reeskontní sazbou. Dále se diskontní nástroje věnují regulaci rezerv bank a krátkodobé úrokové míry. Úrokové sazby vyhláší centrální banka obchodním bankám v domácí měně. Diskontní nástroje se věnují regulaci rezerv bank a krátkodobé úrokové míry (Revenda, 2012, s. 230).

ČNB vyhláší tři úrokové sazby, a to lombardní sazbu, diskontní sazbu a dvoutýdenní repo sazbu. U lombardní sazby se jedná o procentuální sazbu a za tuto sazbu si obchodní banky mohou půjčit u ČNB přes noc peníze proti zástavě cenných papírů. Diskontní sazba umožňuje bankám si u ČNB přes noc uložit bez zajištění přebytečnou likviditu. Poslední je 2T repo sazba, je považována za nejdůležitější, tak ta ovlivňuje množství peněz v ekonomice. Jelikož je lombardní sazba považována za horní mez úrokových sazeb a diskontní sazba se považuje za dolní mez, tak v případě lombardní sazby se její hranice pohybuje nad horní hranicí 2T repo sazby, a je o 1 procentní bod vyšší, a naopak diskontní je o 1 procentní bod nižší než repo sazba (Revenda, 2011, s. 460). Ke konci roku 2009 byla však nejdůležitější sazba snížena na 1 % p. a. a o půl roku později zase snížena o 0,25 % p. a., tedy na 0,75 % p. a. Diskontní sazba by tedy byla v záporné hodnotě, ale ČNB ji stanovila ve výši 0,25 % p. a. (Česká národní banka, 2022c).

#### Povinné minimální rezervy

Jedním z dalších nástrojů jsou také povinné minimální rezervy. Jedná se o aktiva a pasiva centrální banky. Význam ale tohoto nástroje klesá, jelikož je tento nástroj již minimálně využíván. Jako nástroj měnové politiky jsou tyto rezervy používány k ovlivňování peněžních multiplikátorů. Jedná se o poměr mezi měnovým agregátem a měnovou bází (Revenda, 2012, s. 235).

#### Kurzové intervence

Dalším nástrojem měnové politiky jsou také kurzové intervence, jejichž hlavním cílem je ovlivnění vývoje měnového kurzu domácí měny. Učiní se to dvěma způsoby, a to nepřímými či přímými intervencemi. Nepřímé jsou takové, které změní úrokové sazby centrální banky a pokouší se změnit zahraniční kapitál. V případě nákupu či prodeje domácí měny za zahraniční měnu se jedná o přímých intervencích. V obou případech kurzových intervencích lze zaznamenat změnu vztahu nabídky a poptávky zahraniční měny na domácí měnu s vlivem na měnový kurz (Revenda, 2012, s. 234).

### 3.6 Inlace

Jak již bylo zmíněno, cílem měnové politiky centrální banky je cenová stabilita. S tímto pojmem souvisí termíny inflace a deflace. Inflace je dlouhodobý růst cenové hladiny neboli zboží, služeb, které se nepřetržitě zdražují. Je to také spojeno s nadměrnou emisí peněz. V praxi to znamená, že lidé méně nakupují a snaží se ušetřit. Inflaci způsobuje nadměrný růst peněžní zásoby. Vyšší inflace a její nestabilní růst má za následek negativní hospodářský růst (Revenda, 2011, s. 274).

#### Měření inflace

Inlace se dá měřit indexem spotřebitelských cen (CPI) nebo deflátorem hrubého domácího produktu (Revenda, 2011, s. 295).

Deflátor HDP se počítá jako poměr nominálního HDP a reálného HDP ve stálých cenách. Výhodou této metody je komplexnost, ale na druhou stranu je to časově náročnější. Potřebují se získat a zpracovat potřebná data. V tomto případě lze počítat pouze čtvrtletně nebo ročně (Revenda, 2011, s. 295).

Vzorec pro výpočet deflátoru HDP: (Revenda, 2012, s. 302)

$$\text{Deflátor} = \frac{\text{Nominální HDP}}{\text{Reálné HDP}} * 100$$

Index spotřebitelských cen (CPI) je další možností výpočtu inflace. V tomto případě je výpočet založen na výběru tzv. spotřebního koše. V tomto spotřebním koši mají jednotlivé položky určitou váhu a také jsou vyjádřeny v cenách, a to v cenách daného a předchozího období. CPI je měřen Českým statistickým úřadem (Revenda, 2011, s. 295).

Vzorec pro výpočet míry inflace v %: (Revenda, 2011, s. 295)

$$\text{INF} = \frac{\text{Spotřebitelský koš v cenách daného období}}{\text{Spotřebitelský koš v cenách předchozího období}} * 100$$

Deflace je opakem inflace. Je to tedy dlouhodobý pokles cenové hladiny, který je v tomto případě spojen s nedostatečnou emisí peněz (Revenda, 2011, s. 274).

### **3.7 HDP**

Hrubý domácí produkt neboli HDP představuje celkový počet statků a služeb vytvořených v daném období na určitém území. Tento ukazatel je důležitou reprezentací daného státu. Používá se tedy pro stanovení výkonnosti dané ekonomiky. Tato výkonnost je měřena třemi způsoby, jsou to výdajová metoda, produkční metoda a důchodová metoda (Brčák, 2020, s. 35).

#### **Výdajová metoda**

Výdajová metoda se spočítá jako součet spotřebních výdajů domácností a hrubých investic firem. Tvorbu hrubého kapitálu představuje hrubý fixní kapitál, změna zásob. Produkce se také vyváží do zahraničí, je tedy potřeba do HDP započítat hodnotu exportu (vývozu). Jelikož se ale do výdajů subjektů promítne produkce v zahraničí je potřeba hodnotu importu (dovozu) zase odečíst (Brčák, 2020, s. 36).

Vzorec pro výpočet výdajové metody: (Český statistický úřad, 2022)

$$\text{HDP} = \text{výdaje na konečnou spotřebu} + \text{tvorba hrubého kapitálu} + \text{vývoz} - \text{dovoz}$$

## **Produkční metoda (výrobní)**

Tato metoda se vypočítá jako součet hrubé přidané hodnoty a čistých daní. Součet hrubé přidané hodnoty se vypočítá jako rozdíl mezi hodnotou produkce a mezispotřebou. Jelikož se produkce oceňuje v základních cenách, ale užití produkce v kupních cenách, musí se ještě přičíst daně a odečíst dotace na produkty (Brčák, 2020, s. 35).

Vzorec pro výpočet produkční metody: (Český statistický úřad, 2022)

$$\text{HDP} = \text{produkce} - \text{mezispotřeba} + \text{daně} - \text{dotace}$$

## **Důchodová metoda**

Tuto metodu lze spočítat jako součet prvotních důchodů celkem za národní hospodářství, tedy náhrad zaměstnancům, daní z výroby, čistého smíšeného důchodu a čistého provozního důchodu a spotřeby fixního kapitálu. Čistý provozní přebytek např. představuje zisky podniků, úroky. Jedná se o rozdíl mezi hrubou přidanou hodnotou a z dovozu a daněmi z výroby (Brčák, 2020, s. 36-37).

Vzorec pro výpočet důchodové metody: (Český statistický úřad, 2022)

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



### 3.8 Nezaměstnanost

Nezaměstnanost je definována, jako nerovnováha na trhu práce, poptávka po pracovních místech je vyšší než nabídka práce. Za nezaměstnané se považují lidé bez práce, lidé hledající si práci a lidé, kteří jsou připraveni nastoupit do práce. Lidé, kteří nesplňují ani jednu z uvedených kritérií se považují za ekonomicky neaktivní (Brčák, 2020, s. 164).

#### Míra nezaměstnanosti

Nezaměstnanost lze vypočítat jako podíl počtu nezaměstnaných osob na pracovní síle. Pracovní síla je tvořena zaměstnanými osobami, kteří práci mají a také nezaměstnanými osobami. Toto se také označuje jako ekonomicky aktivní obyvatelstvo (Brčák, 2020, s. 164).

Vzorec pro výpočet míry nezaměstnanosti: (Brčák, 2010, s. 189)

$$u = \frac{U}{E + U} * 100$$

kde

u je míra nezaměstnanosti,

U je počet lidí bez práce,

E je počet zaměstnaných lidí.

V případě součtu E a U vznikne celkový počet pracovní sil (L).

## **4 Vlastní práce**

### **4.1 Vývoj měnové politiky ČNB od roku 2004**

Tato část bude věnována vývoji měnové politiky ČNB v daném sledovaném období, a to od roku 2004 do konce roku 2021. Jedním z hlavních cílů ČNB je udržovat měnovou stabilitu. V analytické části je vývoj především zaměřen na plnění inflačního cíle, dále na vývoj úrokových sazeb, které ČNB nastavuje. Také bude analyzován vývoje hrubého domácího produktu a nezaměstnanosti. U těchto dvou ukazatelů také bude provedeno porovnání s jinými evropskými státy.

#### **4.1.1 Vstup České republiky do Evropské unie**

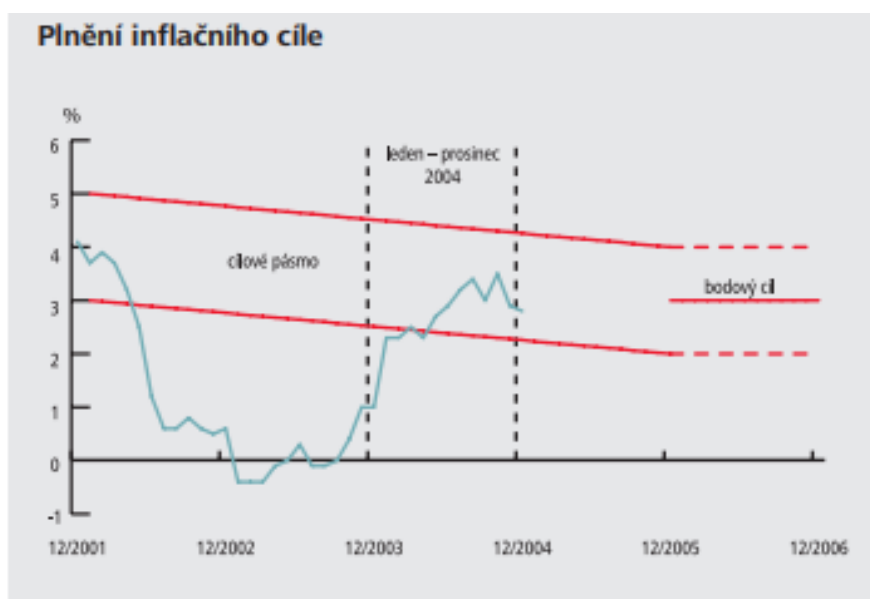
Když dne 1. 5. 2004 vstoupila Česká republika do Evropské unie, tak se zavázala přijmout jednotnou evropskou měnu, a tím je euro. V roce 2003 ČNB společně s vládou přijala tzv. Strategii přistoupení ČR k euru. V této dokumentaci byl stanoven termín pro přijetí eura pro roky 2009-2010. V roce 2007 se aktualizovala Strategie přistoupení ČR k euru, a v této aktualizaci už není zmíněn závazný termín pro přijetí eura. Vyhodnocování plnění konvergenčních kritérií je nutnou podmínkou pro přijetí eura a také harmonizace české ekonomiky s eurozónou. Na tento krok se zatím nepřistoupilo. Jednou nás to ale nejspíše čeká. V případě přijetí eura by výkon měnové politiky měla na starosti Evropská centrální banka (Česká národní banka, 2022d).

## 4.2 Cílování inflace

Jedním z hlavních způsobů provádění měnové politiky ČNB je cílování inflace. Roku 1997 přešla ČNB k tomuto kroku, tedy k cílování inflace. Do té doby používala fixní měnový kurz. Jednalo se o změnu transmisního mechanismu měnové politiky. Původní cíl byla čistá inflace, ale od roku 2002 ČNB má jiný cíl, a to celkovou inflaci měřenou indexem spotřebitelským cen. (Česká národní banka, 2022e).

### Rok 2004

Graf 1: Plnění inflačního cíle 2004



Zdroj: Výroční zpráva ČNB 2004

Na grafu č. 1 je vyobrazeno plnění inflačního cíle v roce 2004. V tomto roce se Česká republika stala součástí Evropské unie. Tento rok se vývoj inflace nacházel v bodové hranici. Ke konci období se vývoji dařilo a dosahoval hodnoty uprostřed stanového cíle.

Už mezi roky 2002 až 2005 byl inflační cíl stanoven v postupně klesajícím pásmu, jak se ostatně z grafu zřetelné. V roce 2002 byl mezi 5-3 % a v roce 2005 už mezi 4-2 %. Za vyšší růst inflace je dáno zvýšení cen spotřební daně, zejména na alkohol, cigarety a benzín. Také za růst mohly postupně zvyšující se ceny potravin. Také byla v polovině roku snížena sazba DPH z dosavadních 22 % na 19 % (Česká národní banka, 2005, s. 19).

## Rok 2005

Graf 2: Plnění inflačního cíle 2005



Zdroj: Výroční zpráva ČNB 2005

Z grafu č. 2 lze poznamenat, že se na začátku roku křivka vývoje a plnění inflačního cíle začala lehce snižovat, ale zhruba v polovině roku se začínala zvyšovat. Celkově lze vypožorovat, že se plnění inflačního cíle nacházelo na konstantní úrovni. Nebyly zaznamenány příliš velké výkyvy ve sledovaném období.

## Rok 2006

Graf 3: Plnění inflačního cíle 2006



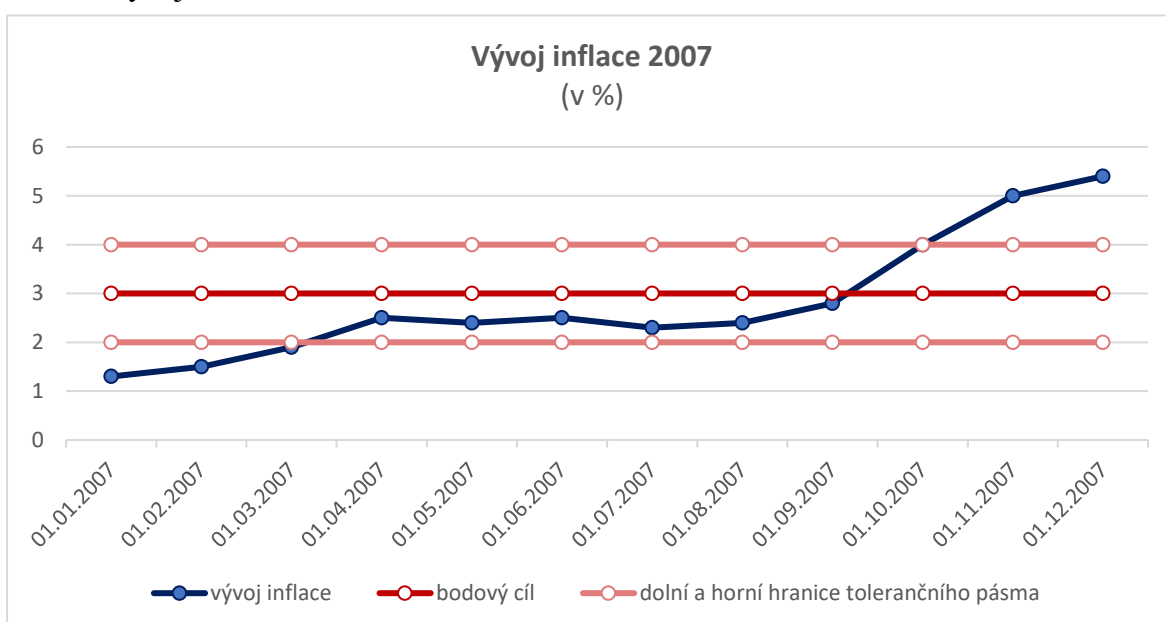
Zdroj: Výroční zpráva ČNB 2006

Pro období od ledna roku 2006 nebyl už však stanoven plán 2 % cíl, ale již 3 % cíl s tolerančním pásmem  $\pm 1$  procentní bod. Tento inflační cíl byl stanoven do roku 2009 (Česká národní banka, 2007, s. 20).

Rok 2006 byl z hlediska plnění inflačního cíle docela úspěšný, až ke konci roku se výrazně snížil a nedosahoval ani tolerančního pásma. Jinak po celý rok se křivka vývoje držela na konstantní hodnotě bez větších výkyvů. Tento rok došlo k nárůstu cen za služby v domácnosti, převážně energie.

## Rok 2007

Graf 4: Vývoj inflace 2007



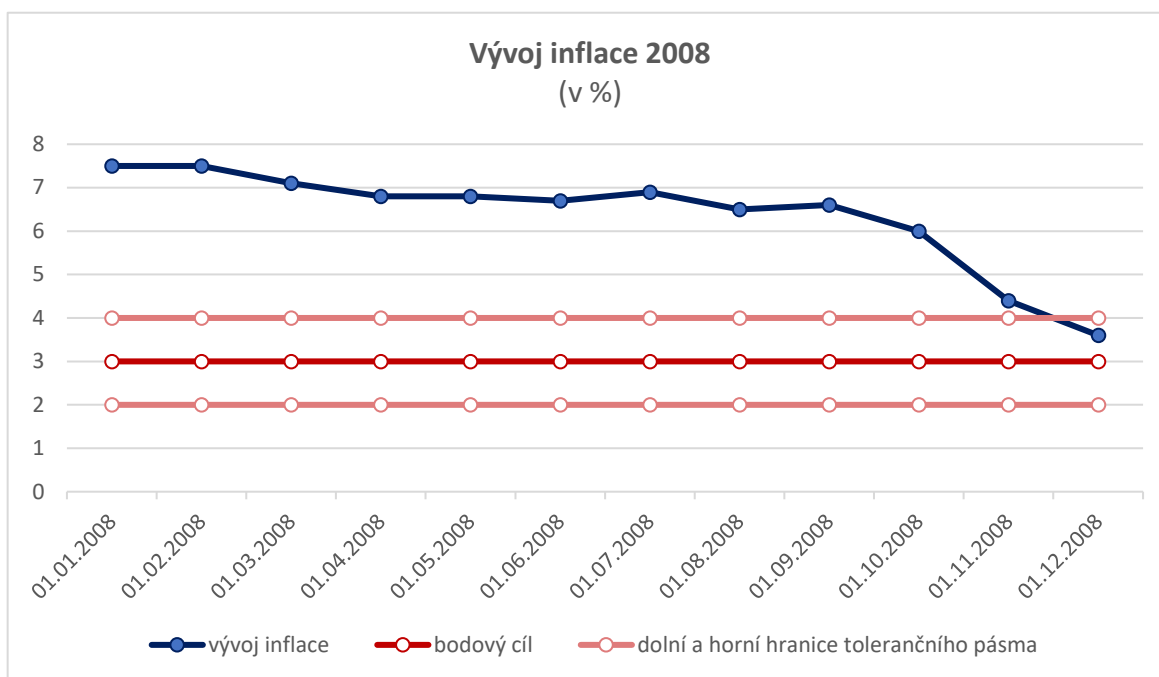
Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

V roce 2007 byl opět stanoven 3 % plán inflačního cíle. Jak je z grafu níže patrné, tak tento rok se plnění inflačního cíle dařilo. Na začátku sledovaného období byl ještě pod dolní hranicí tolerančního pásma, avšak postupně konstantně rostl až skoro dosáhl 6 % hranice, tedy nad tolerančním pásmem. V průběhu sledovaného období nenastaly nějaké výraznější výkyvy.

Členové bankovní rady v prvním čtvrtletí tohoto roku rozhodli, že od roku 2010 bude stanoven inflační cíl na 2 % hranici, a to opět s tolerančním pásmem  $\pm 1$  procentní bod. (Česká národní banka, 2009, st. 18)

## Rok 2008

Graf 5: Vývoj inflace 2008



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

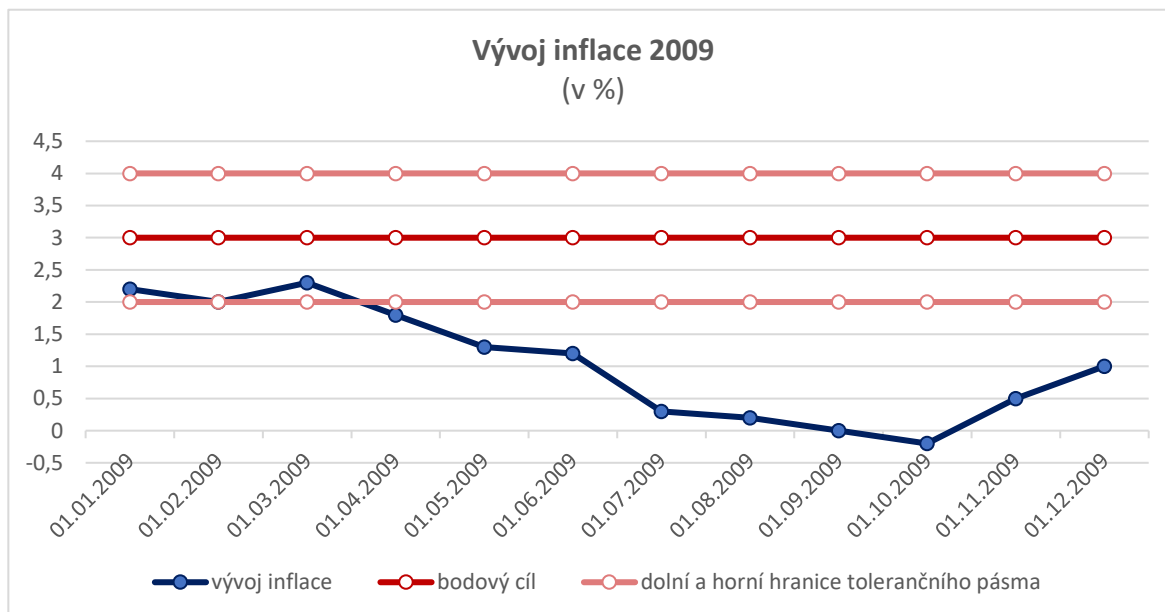
Rok 2008 nezačal příliš šťastně pro většinu států na celém světě. Tento rok totiž svět zasáhla světová finanční a hospodářská krize. Ačkoli patrnější rozdíly v ekonomice se začaly až utvářet v posledních třech měsících sledovaného roku. Ani Česká republika se nevyhnula této krizi. Hlavními dopady hospodářské krize byl propad hospodářského růstu států, snížení inflace, oslabení koruny.

Inflace se celou sledovanou dobu pohybovala nad úrovní stanoveného inflačního cíle 3 %. Na začátku roku byla inflace docela vysoká a navázala tam, kde předešlý rok skončila. Postupně se křivka začala snižovat, až na konci období se výrazněji snížila v důsledku hospodářské krize.

Inflaci v tomto roce ovlivňovaly především nárůst cen potravin, pohonné hmoty, vývoj na světových trzích, růst cen energií, také zvýšení daně z přidané hodnoty na tabákové výrobky. (Česká národní banka, 2009, s. 18)

## Rok 2009

Graf 6: Vývoj inflace 2009



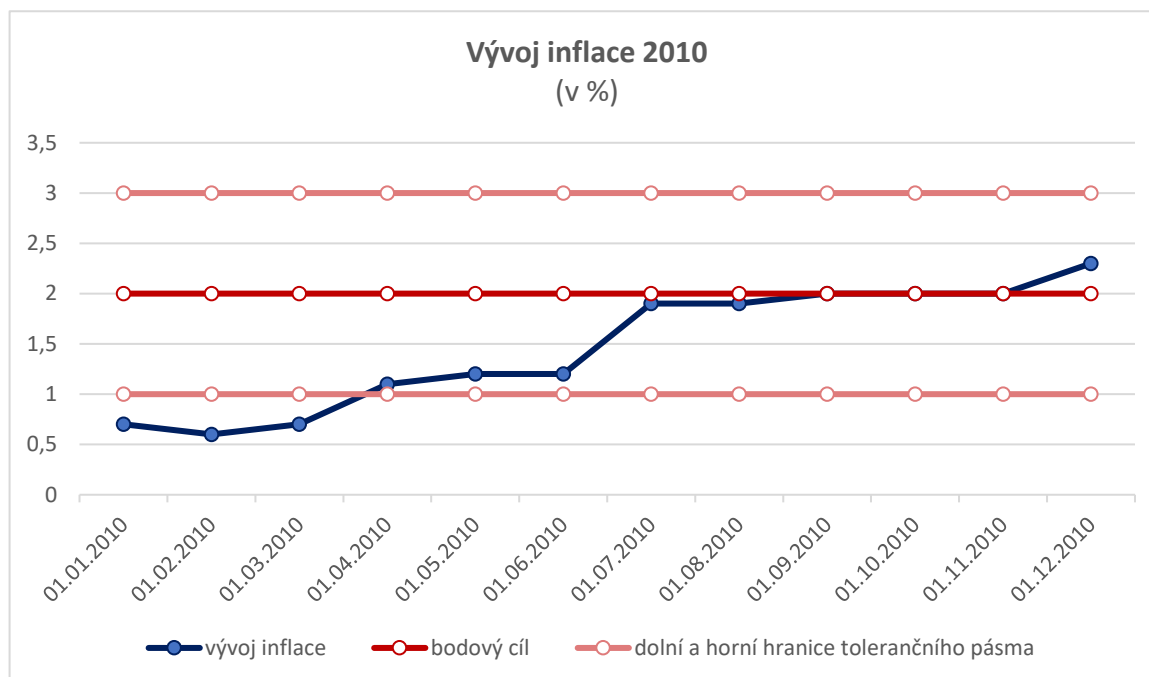
Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Rok po vypuknutí hospodářské krize se měnová politika nenacházela v dobrém rozpoložení, jelikož stále doznávaly následky světové finanční a hospodářské krize, inflace se snižovala, situace na trhu práce také nebyla moc příznivá. Tento rok se hodnota inflace dokonce dostala až do záporných čísel. Na začátku tohoto roku to vypadalo, že je hodnota ve správných číslech, ale postupně se křivka snižovala, až dosáhla již zmíněných záporných čísel. Důsledek hospodářské krize doznával později. Poté se hodnota trochu zvýšila a už křivka nepokračovala v postupně se snižujících hodnotách. Ovšem za celé období se hodnota nedostala do stanoveného 3 % bodového cíle, alespoň na začátku období dosáhla hodnoty v tolerančním pásmu.

Plnění inflačního cíle a vývoj inflace bylo v tomto roce neúspěšné. Inflace se postupně snižovala v důsledku změn nepřímých daní a také ke zbrzdění regulovaných cen. V důsledku nepříznivého vývoje české ekonomiky se snižovaly postupně úrokové sazby. Také poklesl růst spotřebitelských cen, především ceny potravin (Česká národní banka, 2010, s. 21).

## Rok 2010

Graf 7: Vývoj inflace 2010



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

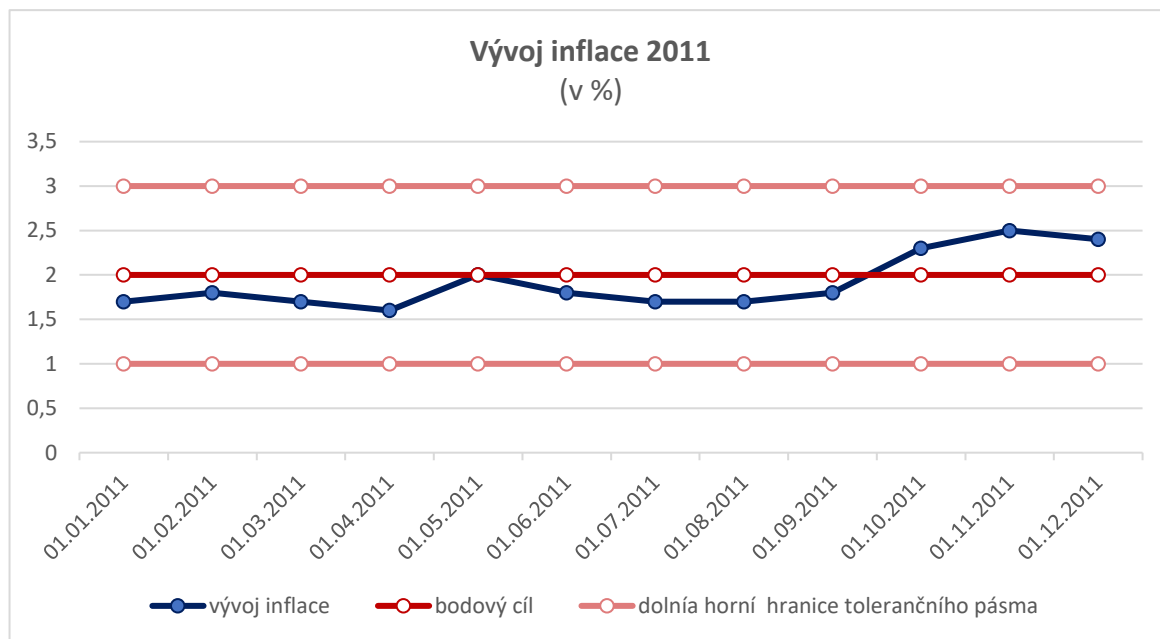
Od roku 2010 má ČNB za cíl meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen, a to ve výši 2 % s tolerančním pásmem  $\pm 1$  procentní bod. Tento cíl by měl být platný až do přijetí jednotné evropské měny, tím je euro (Česká národní banka, 2011, s. 20).

V tomto roce se ČNB snažila dostat z dopadu finanční a hospodářské krize. Ekonomika mírně rostla oproti předešlým dvou rokům, ale ne nijak výrazně. Rok 2010 byl z pohledu plnění inflačního cíle stále neúspěšný jako rok předešlý, kdy ovšem byl ještě nastaven cíl na 3 % hranici. Tento rok byl hluboko pod úrovní stanovené hranice 2 % bodového cíle. Zvláště na začátku roku nedosahoval ani 1 % pásma. Jak je, ale patrné, jak rok plynul, tak se křivka začala postupně zvyšovat, až nakonec dosáhla 2 % bodového cíle, a dokonce na konci roku tento cíl také nepatrně překročila.



## Rok 2011

Graf 8: Vývoj inflace 2011



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

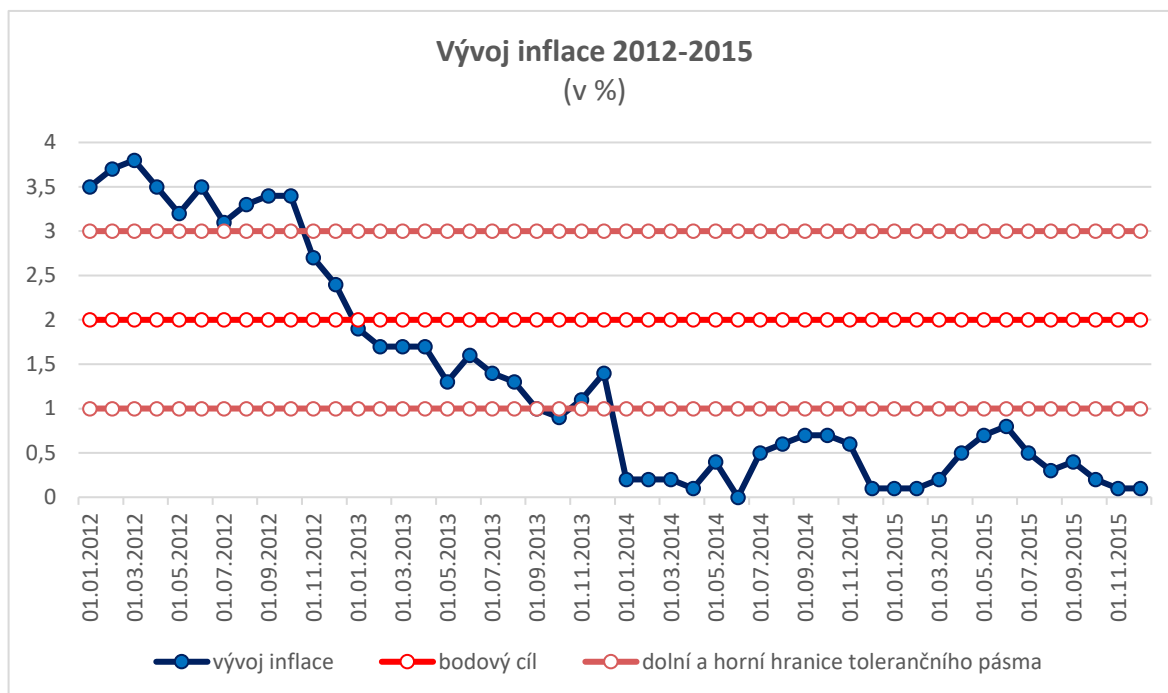
Již druhý rok po sobě byla stanovena hranice inflačního cíle na 2 % bodové hranici. Podle vývoje z grafu č. 8 se inflační vývoj pohyboval konstantně v hodnotách 2 % bodového cíle. Jen na začátku roku byla křivka pod úrovní bodového cíle, ovšem stále v tolerančním pásmu. Na konci roku hodnota dosáhla přibližně 2,5 % hranici. Tento rok také ekonomika stále oživovala po hospodářské krizi.

Z hlediska celkové vývoje se tento rok oproti předchozím řadí mezi velmi úspěšné, přispívá k tomu také fakt, že byl od roku 2010 stanoven 2 % bodový cíl. Nastavení tohoto bodového cíle ze strany ČNB se dá tedy považovat za úspěšný krok.

Podle tehdejšího guvernéra ČNB Miroslava Singera mohla za nárůst inflace v posledních dvou měsících vyšší sazba DPH, kterou obchodníci s předstihem promítli do cen potravin. Ovšem toto opatření mělo nabýt účinnosti až od následujícího roku (Česká národní banka, 2012, s. 10).

## Roky 2012 až 2015

Graf 9: Vývoj inflace 2012-2015



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Na grafu č. 9 je vyobrazen vývoj inflace a jeho plnění inflačního cíle v letech 2012 až 2015. Vývoj inflace v roce 2012 se výrazně pohybovala nad úrovní 2 % cíle, tak také dokonce nad úrovní tolerančního pásma 3 %. Přibližně v prvním čtvrtletí tohoto roku se přiblížil i 4 % hranici. Celkově v tomto roce dosáhla inflace hodnoty 3,3 %.

Hned následující rok 2013 se křivka v první čtvrtině roku přehoupala pod 2 % hranici a stále konstatně s malým výkyvem v květnu klesala. Klesla až do bodu pod dolní hranici tolerančního pásma, pak se ale trochu zvedla, v celkovém hodnocení se úroveň inflace pohybovala na přibližně 1,41 %, což je oproti předchozímu roku nižší o více jak polovinu.

V předposledním sledovaném roce, tedy v roce 2014 se v celém roce křivka vývoje inflace pohybovala hluboko pod úrovní bodového cíle, a také i pod úrovní dolního tolerančního pásma. V důsledku toho byla hodnota jen na 0,36 %. V průběhu sledovaných třech letech se inflace snížila z přibližně 3,5 % až na hodnotu 0,1 %. ČNB oslabilu korunu a českou ekonomiku v tomto roce ohrožovala deflace vzhledem k nízké hodnotě plnění inflačního cíle.

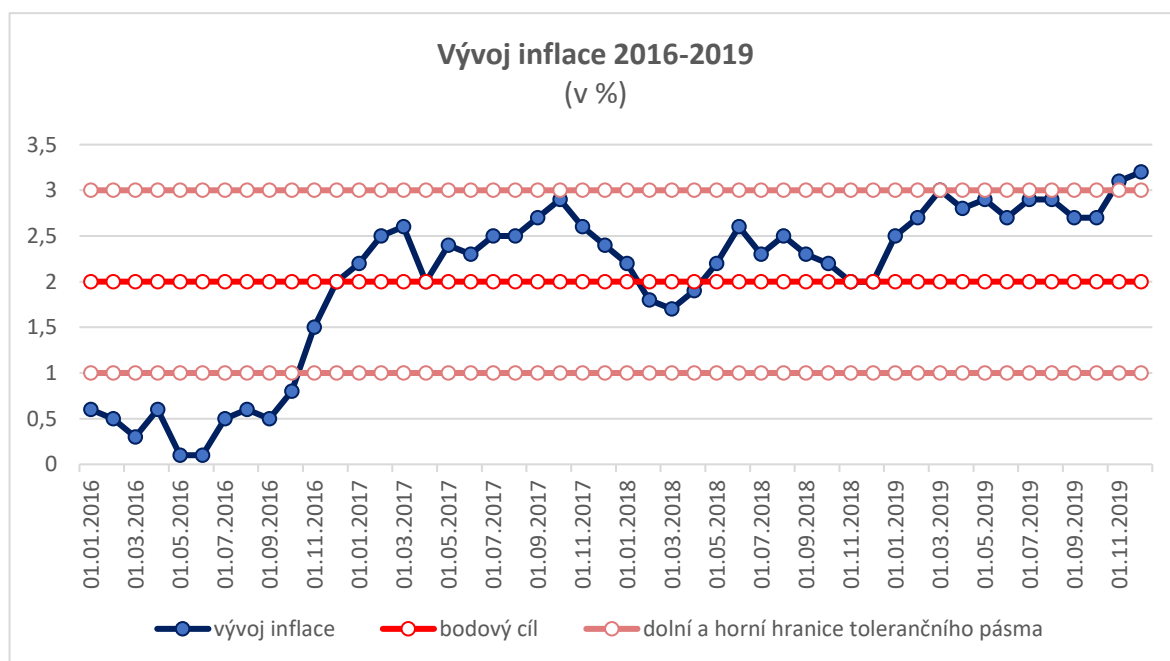
Rok 2015 navazuje na předcházející špatný rok 2014, kdy se hodnoty také pohybovaly na podobné úrovni. V roce 2015 se tedy křivka vývoje pohybovala pod 2 % hranicí a nesplňovala ani hodnoty v tolerančním pásmu.

Ve dvou měsících se alespoň trochu přiblížil toleranční hodnotě, a to v květnu a červnu, kdy křivka byla skoro u hodnoty dolní hranice tolerančního pásma. Jinak po zbytku roku se hodnoty víceméně blížily 0 %. Spolu s rokem 2014 je to oproti zbylým sledovaným rokům z grafu č. 9 nejhorší analyzovaný vývoj.

Za tak nízkou hodnotu inflace stojí pokles cen pohonných hmot, s tím související pokles cen ropy a druhé části roku také snížení růstu cen potravin (Česká národní banka, 2016, s. 17)

### Roky 2016 až 2019

Graf 10: Vývoj inflace 2016-2019



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Na grafu č. 10 lze pozorovat vývoj inflace mezi roky 2016 až 2019 a zároveň plnění inflačního cíle. Dá se říct, že rok 2016 začal tam, kde skončil rok předchozí a 2015 i rok 2014, a to opět hluboko pod hranicí stanovených bodových cílů. Roky 2014 a 2015 jsou vyobrazeny na předcházejícím grafu č. 9. Celkově tedy tři roky po sobě se nedařilo držet vývoj inflačního cíle ve stanovené hranici.

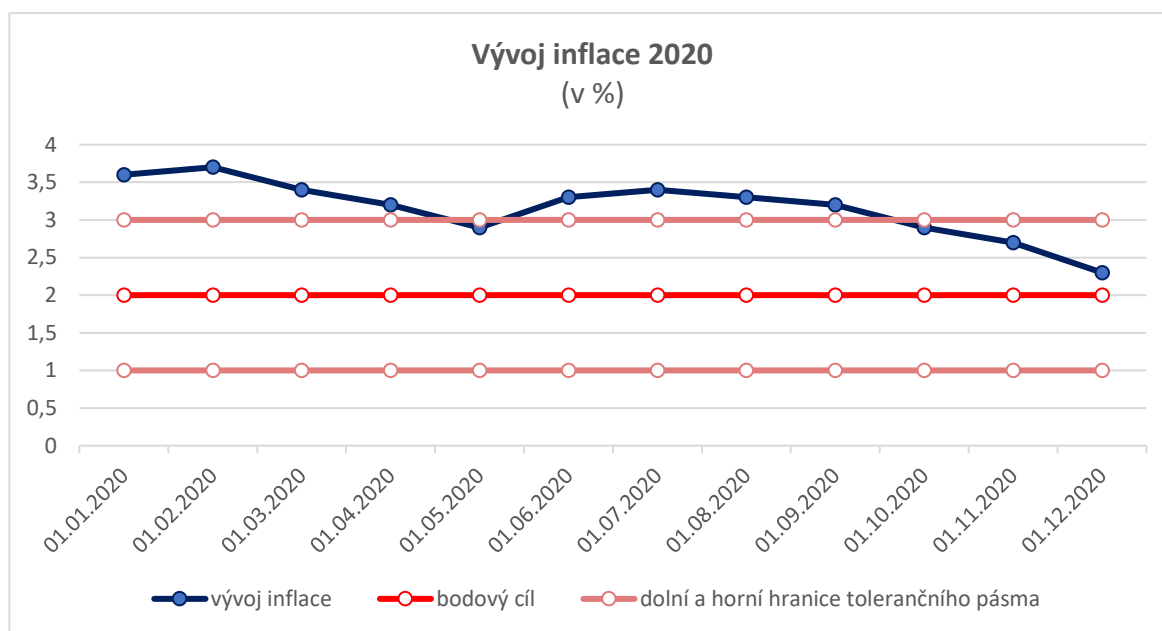
Až ke konci roku 2016 se křivka začala zvyšovat a dosáhla alespoň něco přes 1 %. Za tento růst částečně také může zavedení elektronické evidence tržeb (EET) v pohostinství a ubytování. (Česká národní banka, 2017, s. 17)

Následující roky byly z tohoto hlediska daleko úspěšnější. Od začátku roku 2017 se křivka vývoje inflace pohybovala nad úrovní bodového 2 % cíle. Křivka průběžně rostla s malými výkyvy, ale stále se nacházela nad hranicí bodového cíle. V jednu chvíli se skoro nacházela nad horní hranicí tolerančního pásma.

V roce 2018 se inflace pohybovala v blízkosti 2 % hranice, malou část roku byla pod úrovní 2 %, ale celkově byla nad touto hranicí. V posledním sledovaném roce se křivka pohybovala konstantně na úrovni přibližně 2,7 % a na konci roku přesáhla i 3 % hranici. Za celkové sledované období se hodnota inflace z 0,6 % dostala až na úroveň 3,2 %.

## Rok 2020

Graf 11: Vývoj inflace 2020



Zdroj: Výroční zpráva ČNB 2020

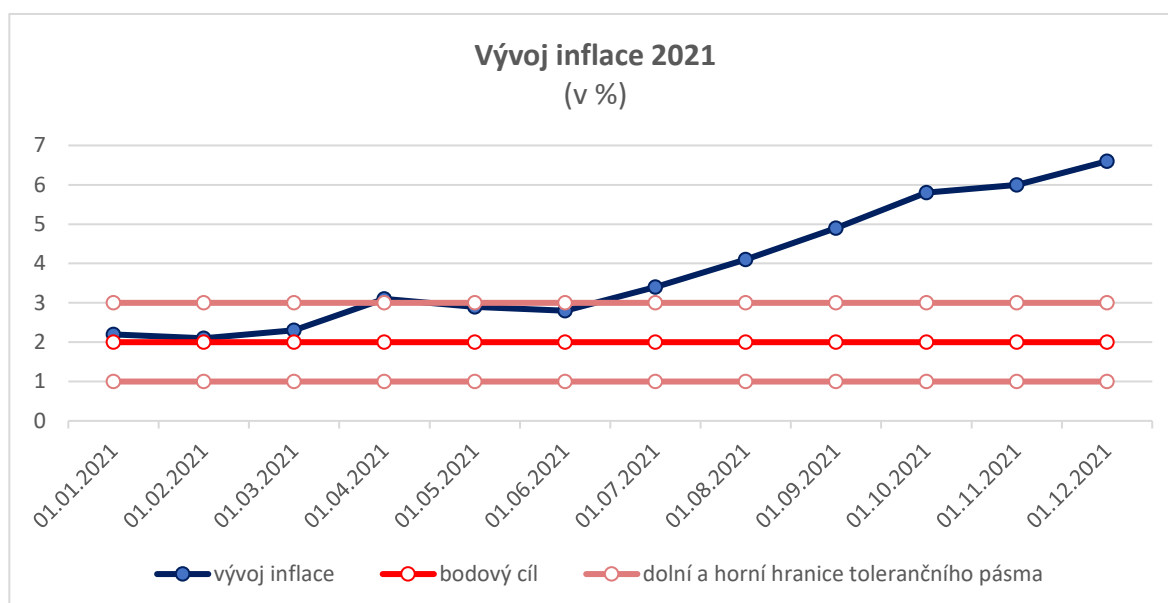
Jak bylo zmíněno, rok 2008 zasáhla svět světová ekonomická krize. Rok 2020 sice svět nezasáhla přímo ekonomická krize, ale byla důsledkem něčeho jiného. Sledovaný rok 2020 bude už navždy spjat s pojmem koronavirové krize. Tento rok totiž začal šířením nákazy covid-19, která vypukla v Asii a postupně se šířila do celého světa.

V důsledku přijímání protiepidemických opatření byl zasažen ekonomický vývoj zemí ve světě. Česká republika na tuto situaci reagovala a snížila úrokové sazby, oslabila také česká koruna. V letních měsících epidemie ustoupila, ovšem na podzim se zase rozšířila a ekonomika to pocítila a zase dosahovala horších hodnot. Státy po celém světě se z této krize zcela nevzpamatovali a nejsou na takové ekonomické úrovni, jako předtím.

Na grafu č. 11 je patrné, že plnění inflačního cíle bylo nad hranicí 2 % cíle, avšak ke konci roku se křivka začala snižovat. Horní hranice inflačního cíle je ještě důsledkem předchozí roku, kdy se pohybovala nad úrovní inflačního cíle a doznívalo přehřátí ekonomiky z předchozích let.

## Rok 2021

Graf 12: Vývoj inflace 2021



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

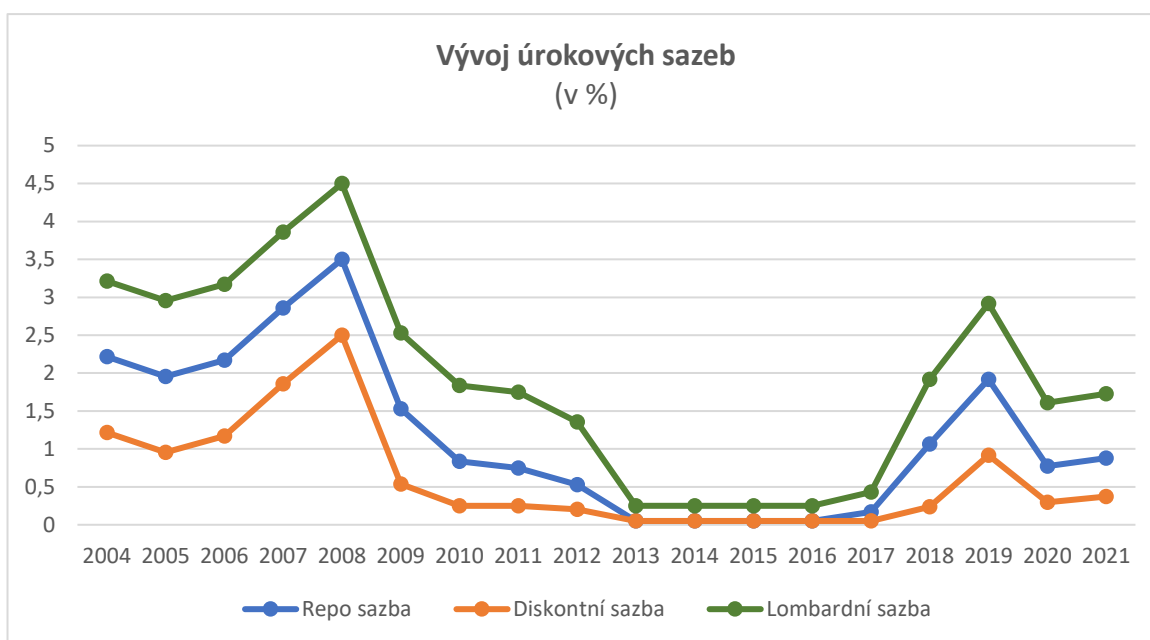
Také v roce 2021 pokračovala koronavirová krize. Svět již byl na koronavirus ovšem lépe připraven, ekonomika měla zkušenosti z předchozího roku, kdy pandemie vypukla. Na výše uvedeném grafu č. 12 lze zpozorovat vývoj inflace a plnění inflačního cíle v roce 2021. Z grafu je také evidentní, že se v tomto roce ČNB velmi dařilo plnit inflační cíl. V celém sledovaném období se inflační cíl pohyboval nad danou stanovenou hranicí 2 %. Vývoj v tomto roce byl však velice progresivní. V první polovině roku se křivka pohybovala mezi 2 % a 3 %, ale ve druhé polovině nakonec hodnota dosáhla skoro až 7 %.

Tak vysokou hodnotu neměla inflace přinejmenším deset let. Za takovou vysokou mírou inflace převážně může stále zvyšující se cena za stavební materiál, a s tím také spojený velký nárůst cen bytů a nemovitostí. (Česká národní banka, 2022, s. 13)

### 4.3 Vývoj úrokových sazeb

Jak již bylo zmíněno, ČNB má k dispozici tři druhy úrokových sazeb. Jsou to diskontní sazba, lombardní sazba a dvoutýdenní repo sazba. Nastavování těchto úrokových sazeb je jedním z hlavních cílů ze strany naší centrální banky. Jejich vývoj je vyobrazen na grafu č. 13.

Graf 13: Vývoj úrokových sazeb 2004-2021



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Z grafu č. 13 lze vypořadovat, jak se úrokové sazby během sledovaných let měnily. Na začátku sledovaného období, tedy v roce 2004 byla hodnota repo sazby lehce nad úrovní 2 % bodu. Z grafu je zřejmé, jak křivky diskontní a lombardní sazby kopírují křivku repo sazby, lombardní sazba je vyšší o 1 % bod a diskontní sazba je zase o 1 % bod nižší. Po roce 2004 se křivky sazeb začaly postupně zvyšovat a v roce 2008 dosáhla 2T repo sazba hodnoty nad hranicí 3 % bodu.

Poté byl zaznamenán výraznější pokles, a to po roce 2008, kdy nastala hospodářská krize. ČNB na hospodářskou krizi reagovala a snížila úrokové sazby. Také se změnily podmínky, a lze tedy zaznamenat změnu, kdy byla repo sazba na konci roku 2009 snížena na 1 % p. a. a v následujícím roce až na 0,75 % p. a. To pro diskontní sazbu znamená, že by byla v záporné hodnotě, ale naše centrální banka ji stanovila ve výši 0,25 % bodu (Česká národní banka, 2010, s. 22).

Další změna nastala v roce 2013, kdy hodnota 2T repo sazby a diskontní sazby byla na 0 % a lombardní na přibližně 0,05 % bodu (Česká národní banka, 2014, s. 18). Tento stav úrokových sazeb trval od roku 2013 do roku 2017, tedy celé čtyři roky.

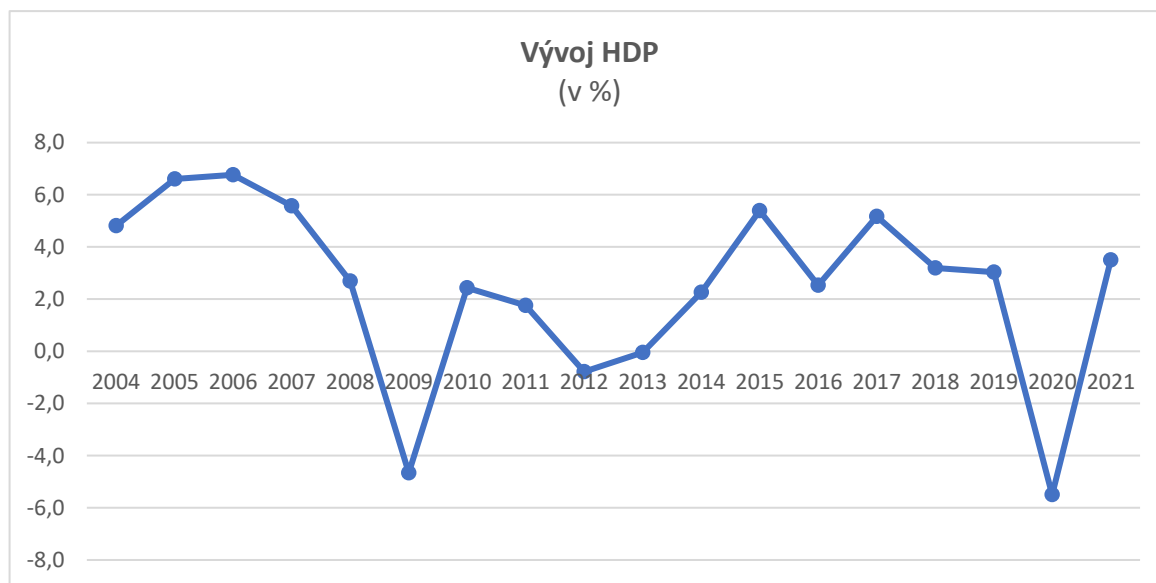
V následujících dvou letech se opět hodnoty úrokových sazeb změnily. V roce 2018 byla repo sazba zvýšena na 1,75 %, lombardní sazba tedy dosahovala 2,75 % a diskontní 0,75 % (Česká národní banka, 2019, s. 38). V roce 2019 bankovní rada rozhodla zase o zvýšení úrokových sazeb o 0,25procentního bodu.

Ovšem v roce 2020, kdy svět zasáhl koronavirus, tak ČNB změnila výši úrokových sazeb ve třech krocích. 2T repo sazba se nejprve snížila o hodnotu 0,5 %, poté o 0,75 % a v poslední řadě o dalších 0,75 %. Takže nejdůležitější sazba měla hodnotu 0,25 %, diskontní 0,05 % a lombardní sazba 1 % (Česká národní banka, 2021, s. 17) V posledním sledovaném roce 2021 se úrokové sazby nepatrně o trochu zvýšily.

## 4.4 Vývoj HDP

V předchozích kapitolách bylo zmíněno, jak je HDP důležité, je to hlavní ukazatel vývoje ekonomiky daného státu. Čím vyšší je hrubý domácí produkt, tak tím je to pro daný stát lepší, jelikož HDP závisí na stavu ekonomiky daného státu. V případě nízké hodnoty HDP, tak ekonomika v dané zemi pokulhává.

Graf 14: Vývoj HDP 2004-2021



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Sledované období vývoje meziročního přírůstku HDP v % začíná v roce 2004, kdy hodnota tohoto ukazatele je na úrovni něco málo přes 4 %. Z grafu lze vypožorovat, že se v následujících dvou letech začalo HDP zvyšovat až na úroveň 6 %. Poté tento ukazatel dosáhl nižší úrovně a v roce 2008 byl na úrovni trochu vyšší než 2 %. Avšak hned následující rok zažil hrubý domácí produkt výrazný propad až na přibližně – 5 % hranici.

Zde je přehled toho, jak se v daném roce ekonomice České republiky příliš nedařilo, mělo to tedy zásadní příčinu, a to hospodářskou krizi. Byl především výrazně omezen zahraniční obchod. Ovšem v následujících letech s malým výkyvem v roce 2012 se ekonomika našeho státu zase opět zvýšila. Postupně se Česká republika z krize vzpamatovala a ukazatel HDP dosahoval vyšších hodnot, jak je ostatně vidět na grafu č. 14, kde je vyobrazen procentuální vývoj HDP.

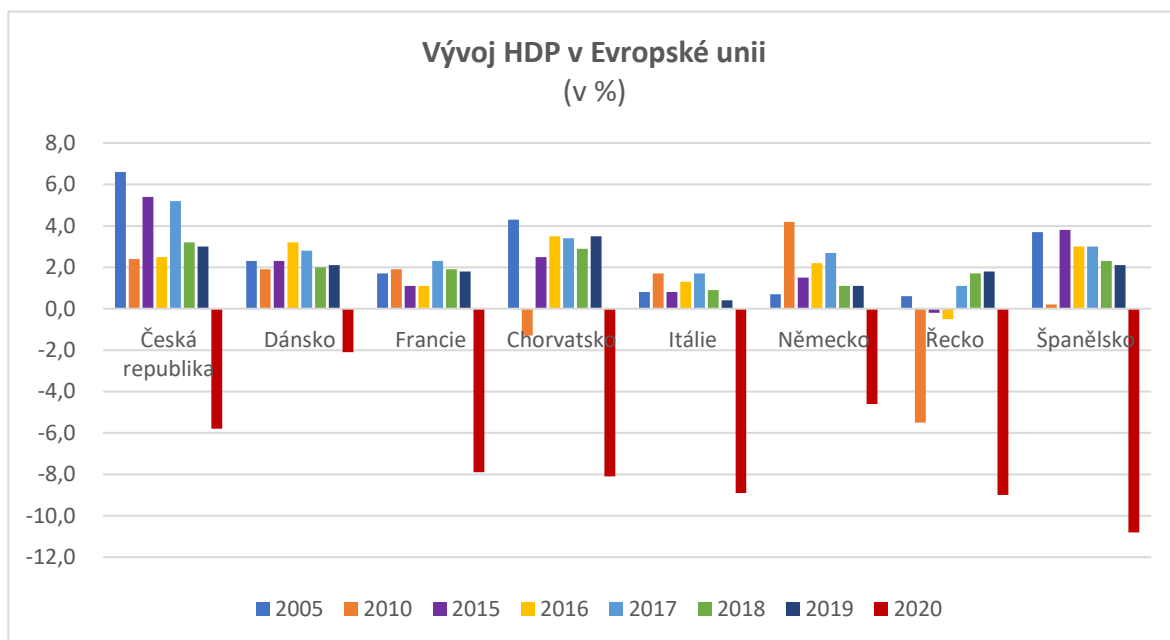


Například lze z grafu zaznamenat, že se od roku 2013 ekonomice v České republice dařilo a hodnoty se postupně začaly zvyšovat, až skoro v roce 2015 dosáhl 6 % hranici. K růstu HDP výrazněji přispěli spotřeby domácností, dočerpávání prostředků z fondů EU, dále snižující se cena ropy, a naopak zvyšující se zahraniční poptávka (Česká národní banka, 2016, s. 16).

Česká ekonomika stále měla podporu v zahraničí poptávce a v růstu spotřebě domácností. Hodnoty během let 2015 a 2019 se držely na přibližně stejné úrovni s malými výkyvy. V roce 2020, ale ukazatel postihl další výrazný propad, kdy se dostal až na hodnotu velmi nízkou hodnotu - 6 %. Tento hluboký pokles se přičítá pandemii covid-19. Jak lze vypočítat z grafu, tak se ekonomice v době pandemie opět nedařilo, jak tomu bylo už v roce 2009. Rok po vypuknutí pandemie, tedy v roce 2021 se hodnota nejdůležitějšího ekonomického ukazatele státu opět zvedla na svoji standardní hodnotu kolem 3 %, na kterou byla Česká republika zvyklá před pandemií, především díky spotřebě domácností.

Vzhledem k tomu, že HDP určuje výkonnost ekonomiky daného státu, tak na grafu č. 15 je vyobrazen vývoj tohoto ukazatele v porovnání s jinými evropskými státy, které jsou součástí Evropské unie.

Graf 15: Vývoj HDP v Evropské unii



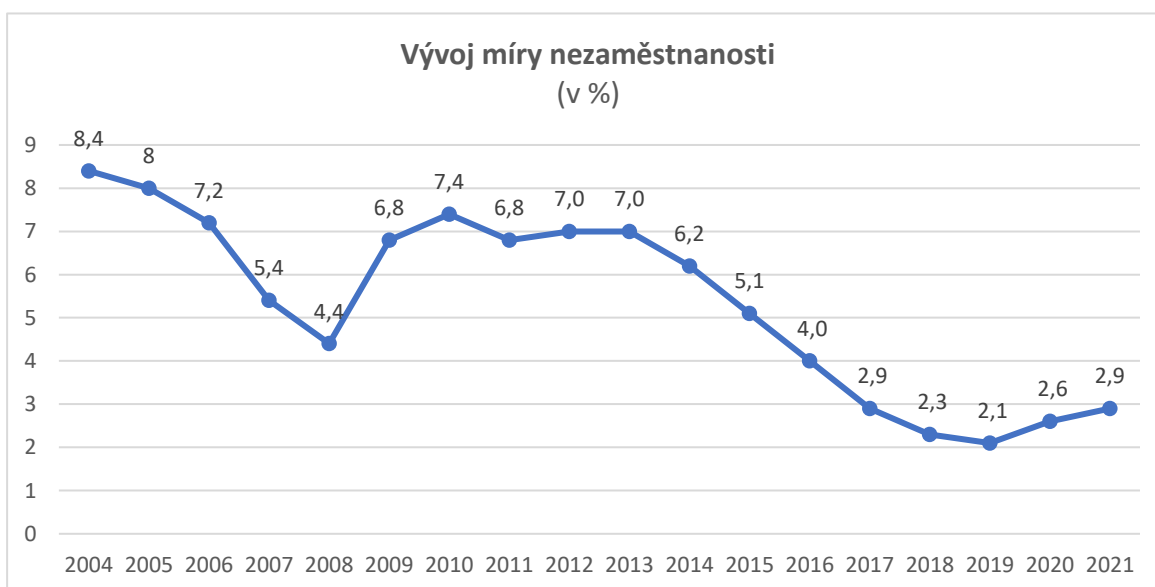
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Na výše zmíněném grafu, jsou tedy vyobrazeny státy Česká republika, Dánsko, Francie, Chorvatsko, Itálie, Německo, Řecko a Španělsko s jejich vývojem HDP. Sledovanými roky jsou 2005, 2010, a poté od roku 2015 do roku 2020. Jak je z grafu evidentní, tak v posledním sledovaném roce jsou u všech států hodnoty hluboko pod mínusovou hranicí. Může za to již tolikrát zmíněná pandemie covid-19. Avšak nejhlubší propad mělo Španělsko. Již ale v předcházejících letech se našel stát, dokonce dva, které měli hodnotu HDP v mínusových číslech, a to Chorvatsko v roce 2010 a Řecko v letech 2010, 2015 a 2016. To však u Řecka není až tak překvapující fakt, vzhledem k celkové řecké finanční situaci. Řecko se totiž řadí dlouhodobě mezi nejhorší stát v Evropě s nízkou ekonomickou situací. V roce 2010 mohla být příčina ještě v doznívající světové finanční a hospodářskou krizi.

#### 4.5 Vývoj nezaměstnanosti

Nezaměstnanost je také jedním z hlavním ekonomických ukazatelů. Nejčastější ukazatel, která Česká republika používá je obecná míra nezaměstnanosti, kterou zjišťuje Český statistický úřad. Jedná se o podíl nezaměstnaných na obyvatelstvu ve věku 15-64 let. Podle míry nezaměstnanosti se pozná, kolik Česká republika má procent nezaměstnaných, a jak si stojí například oproti jiným státům v Evropské unii.

Graf 16: Vývoj míry nezaměstnanosti 2004-2021



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

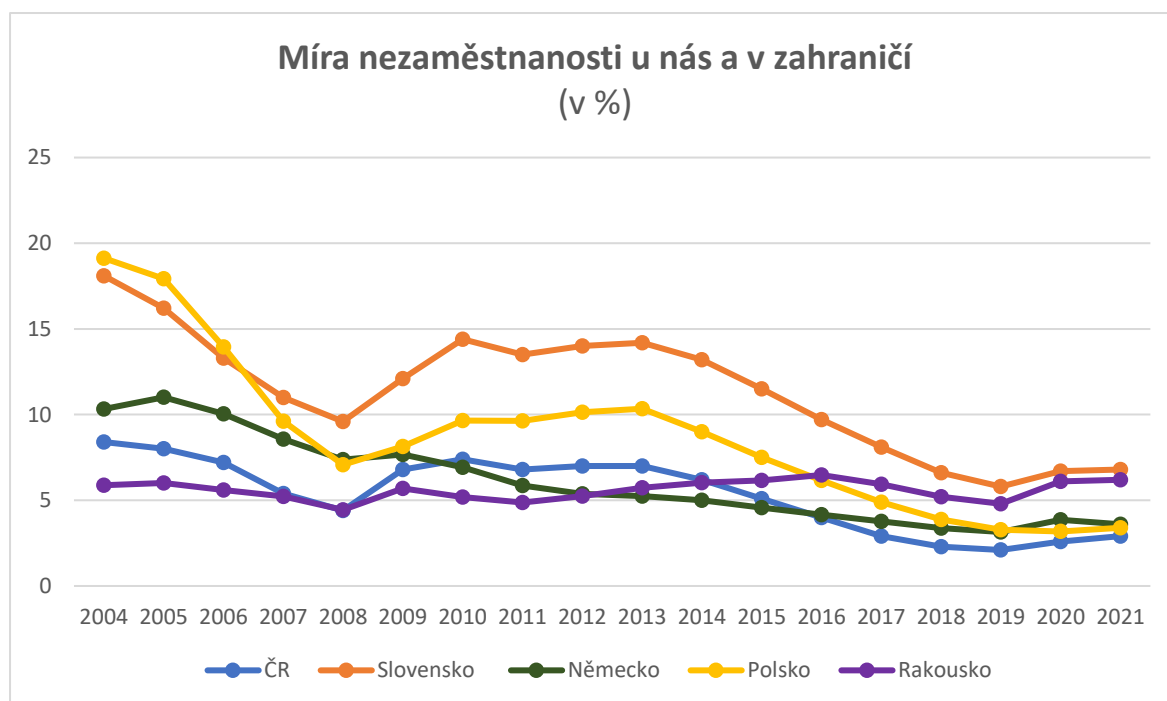
V grafu č. 16 lze vypořadovat vývoj nezaměstnanosti v období 2004-2021. Ukazatel nezaměstnanosti má na začátku hodnotu 8,3 %, to je nejvyšší hodnota ve sledovaném období. Od tohoto roku se začala míra nezaměstnanosti snižovat a v roce 2008 dosáhla hodnoty 4,4 %.

Za následek snížení nezaměstnanosti má vliv hospodářský růst ekonomiky. V roce 2009 se ale začal opět zvyšovat, výrazný důsledek v tom měla světová hospodářská krize. Poté se míra držela na podobné hodnotě kolem 7 %, a poté byl velice příznivý vývoj. Po roce 2014 hodnota konstantně klesala a v roce 2019 dosáhla dokonce hodnoty 2,1 %. Hodnota v tomto období klesla o 4,1 procentního bodu. V roce 2020 se ale nezaměstnanost opět zvýšila, důsledkem této změny byla již zmíněná pandemie covid-19. Opatřením vlády proti šíření této nemoci se zastavila ekonomická činnost a spousta lidí přišlo o práci.

Následující rok 2021, kdy byla situace okolo pandemie výrazně lepší, se hodnota míry nezaměstnanosti nepatrně zvýšila a dosáhla hodnoty 2,9 %. V posledních dvou letech se míra ukazatele zvýšila o 0,8 %, což je docela vysoký nárůst, když v předcházejících letech vývoj konstantně klesal. Faktem tohoto navýšení je pandemie covid-19, ať už lidé byli propuštěni či sami odešli ze svých zaměstnání a hledali nové pracovní možnosti.

Česká republika se však stále řadí k zemím v Evropě, kde je nízká úroveň nezaměstnanosti. To znamená, že si Česká republika vede v tomto ohledu velmi dobře. Pro porovnání s jinými státy tu je graf č. 17, kde lze zaznamenat vývoj míry nezaměstnanosti u nás v České republice s porovnáním se sousedními státy. Jsou jimi tedy Polsko, Slovensko, Rakousko a Německo.

Graf 17: Míra nezaměstnanosti u nás a v zahraničí



Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Z grafu výše je vidět, jak tedy probíhal vývoj míry nezaměstnanosti u nás a v sousedních státech mezi roky 2004 až 2021. Jak je z grafu patrné, tak se na začátku sledovaného období nejlépe dařilo Rakousku, poté České republice, která měla hodnotu nepatrně vyšší a také Německu, to mělo hodnotu zase nepatrně vyšší než Česká republika.

Ovšem Slovensko a Polsko se vymykalo hodnotám a jejich míra nezaměstnanosti byla podstatně vyšší. Oběma těmito státním dosahovala hodnota přibližně 18 %, což je oproti zbylým třem státním dvakrát vyšší. Z grafu lze jednoznačně vyzorovat, že Slovensko a Polsko mělo křivku vývoje míry nezaměstnanosti velice podobnou, ne-li stejnou.

Avšak Polsko se v posledních letech sledovaného období přiblížilo Česku a Německu, dokonce v roce 2020 se dostalo na stejnou úroveň. Náš východní soused Slovensko se drželo zpátky. Podobný vývoj jako u nás mělo Německo, v prvních sedmi letech na tom byla ČR o trochu lépe, pak se role na chvíli prohodily, ale v roce 2015 byla ČR opět na lepších číslech. Poslední pozorovaný stát Rakousko mělo vývoj trochu odlišný, na začátku období bylo na tom nejlépe, avšak postupem času se jeho hodnota postupně začala zvyšovat až dokonce dosáhla stejné hodnoty jako Slovensko, které na tom bylo celou dobu podstatně hůře.

Když svět zasáhla koronavirová krize, tak se hodnoty všech států zvýšily kromě Polska, u něho se hodnota trochu snížila. Jelikož se zastavila skoro všechna ekonomická činnost, tak podniky byly nuceny propouštět a tím pádem se míra nezaměstnanosti musela zvýšit. Při hodnocení celkového vývoje nezaměstnanosti z grafu č. 18 je však evidentní, že se sledované státy snaží proti míře nezaměstnanosti bránit a podnikají správné kroky, aby byla hodnota míry nezaměstnanosti na co možné nejnižší úrovni.

## 5 Zhodnocení výsledků

Vývoj české ekonomiky byl v průběhu sledovaných let poznamenán dvěma nečekanými faktory. První z nich nastala v roce 2008, kdy svět zasáhla světová finanční a hospodářská krize. Výrazně ovlivnila a zasáhla ekonomiku, a i v dalších letech byl vývoj po této události dost poznamenán. Po této krizi se česká ekonomika postupně v dalších letech vzpamatovala. Inflační cíl postupně začal dosahovat stanovených hodnot. ČNB po roce 2008 reagovala na tuto krizi a snížila svoje úrokové sazby. Ukazatel hrubého domácího produktu se po roce 2009, kdy zažil značný pád se poté následující rok vrátil zpět na hodnoty, jako v roce 2008. V následujících letech se tomuto ukazateli dařilo. Míra nezaměstnanosti v následujícím roce od vypuknutí krize zažila značný nárůst. A v následujících šesti letech se hodnoty ukazatele držely na podobné úrovni, až v roce 2015 se hodnota dostala na nižší úroveň.

Další ránou do vývoje ekonomiky byla pandemie viru SARS-CoV-2, která způsobuje onemocnění covid-19. Tento vir zasáhl českou ekonomiku v první čtvrtině roku 2020. Vlivem vládních opatření se na nějakou dobu zastavila ekonomická činnost. Podniky kvůli tomu musely propouštět své zaměstnance a mnoho podniků také zkrachovalo. Po první jarní vlně se v létě ekonomická činnost rozběhla, ale zdaleka nedosahovala takových výsledků jako v předešlých letech. Na podzim přišla další vlna a opět byla ekonomika poškozena. Největší dopad měla pandemie na pohostinství a také na cestovní ruch. Plnění inflačního cíle pandemie nijak výrazně neovlivnila, ovšem hrubý domácí produkt byl zase výrazně poznamenán. Procentuální hodnota HDP se snížila výrazně oproti minulým rokům. Hodnota meziročního přírůstku klesla skoro na hodnotu -6 %, ale zase opět následující rok se dostala do svých standartních čísel. Také vývoj úrokových sazeb byl opět ovlivněn a ČNB reagovala a postupně ve 3 krocích snížila svoje úrokové sazby, aby zmírnila dopady pandemie na ekonomiku. U ukazatele míry nezaměstnanosti by se dal čekat výraznější nárůst nezaměstnanosti, než tomu nakonec bylo. Spousta lidí přišlo o práci, ale v důsledku své vůle chtěli pracovat. tak si našli jinou práci. Po pandemii se ke své původní práci opět vrátili nebo našli nový impuls v nově nalezené.

Celkově lze zhodnotit vývoj jako docela úspěšný a nebýt dvou nečekaných faktorů, tak mohl být vývoj výrazněji lepší.

## 6 Závěr

Tato bakalářská práce byla zaměřena na měnovou politiku České národní banky a její vývoj od roku 2004 do konce roku 2021. Teoretická část byla zaměřena na jednotlivé pojmy v oblasti měnové politiky, funkce centrální banky, bankovní systémy. Bankovní systém může být buď dvoustupňový nebo jednostupňový. Česká republika používá dvoustupňový systém. Mezi základní funkce centrální banky se řadí například emisní činnost, banka státu, devizové rezervy.

ČNB vznikla po rozdělení Československa v roce 1993 a jedním z úkolů je dohled nad finančním trhem. Nejvyšším orgánem ČNB je bankovní rada. Jednou z hlavních činností ze strany centrální banky je měnová politika. Měnová politika je rozsáhlý pojem, ale nejdůležitější z hlediska činnosti je dodržování cenové stability, či jinak řečeno, aby byla dodržena rovnováha na trhu – nabídka peněz se rovná poptávce po penězích. Rozlišujeme dva druhy měnové politiky, expanzivní a restriktivní. Expanzivní snižuje úrokové míry, aby klienti obchodních bank mohli lépe dosáhnout úvěru. Naopak restriktivní tento krok omezuje a zvyšují se úrokové míry a klienti hůře dosáhnou na úvěr. Tímto druhem měnové politiky se usiluje zabránit většímu zvýšení inflace.

Nástroje měnové politiky jsou důležitým stavebním kamenem pro stabilitu měnové politiky. Také se rozlišují dva druhy, jsou jimi přímé nástroje a nepřímé nástroje. Mnohem více se využívají nepřímé nástroje, které, dá se říct ovlivňují všechny banky. Důležitým nástrojem jsou diskontní nástroje. Mezi tyto nástroje se řadí úrokové sazby - 2T repo sazba, lombardní a diskontní sazba, to jsou tři úrokové sazby, které vyhláší Česká národní banka. Nejdůležitější je tzv. dvoutýdenní repo sazba. Je to dáno tím, jak ovlivňuje ekonomiku pomocí peněz a také ovlivňuje výši diskontní a lombardní sazby. Poslední kapitoly teoretické části se zaměřují na makroekonomické ukazatele a mezi ně patří inflace, hrubý domácí produkt a nezaměstnanost. Tyto ukazatele výrazně ovlivňují českou ekonomiku.

Cílem v analytické části bylo analyzovat vývoj měnové politiky v letech 2004 až 2021. Začíná se rokem 2004, kdy se Česká republika stala součástí Evropské unie.

V této části byla především provedena analýza vývoje inflace a plnění inflačního cíle, jelikož cenová stabilita je důležitou součástí dobrého jména ekonomiky daného státu. V průběhu sledovaného vývoje ČNB dvakrát změnila nastavení inflačního cíle. První změna nastala v roce 2006, kdy stanovená hranice byla na 3 % s tolerančním pásmem  $\pm 1$  procentní bod. Druhá změna nastala v roce 2010, kdy se hodnota snížila na 2 % bodovou hranici a také s tolerančním pásmem  $\pm 1$  procentní bod. Z hlediska vývoje inflace se plnění inflačního cíle dařilo plnit. Objevily se dva výraznější výkyvy, a to v roce 2009 a v roce 2015. Po vypuknutí pandemie covid-19 se vývoj inflace držel v pásmu inflačního cíle.

V další části byl analyzován vývoj úrokových sazeb, a také sledován vývoj dvou dalších důležitých makroekonomických ukazatelů. Úrokové sazby, které nastavuje ČNB jsou důležitou složkou pro cíle naší centrální banky. V případě potřeby ČNB zareaguje a úrokové sazby klesnou nebo se zvýší. Tento jev se stal v roce 2020, kdy vypukla pandemie a naše centrální banka na to reagovala snížením úrokových sazeb. Hrubý domácí produkt je vizitkou daného státu. Jeho vývoj je tedy důležitý z hlediska povědomí České republiky, jak se našemu státu vede. Ve sledovaném období se HDP dařilo, avšak nastaly dva výrazné poklesy v jeho vývoji, a to v důsledku světové finanční krize a pandemie. Ovšem po obou zmíněných poklesech se HDP rychle vzpamatovala a ihned následující roky po krizích se hodnota tohoto ukazatele dostala na standartní úroveň. Pro porovnání vývoje HDP je vytvořen graf s vybranými evropskými státy. Nezaměstnanost jako HDP vypovídá o dobrém jménu státu. Náš stát si z hlediska míry nezaměstnanosti vede dobře. V průběhu sledovaných let se hodnota míry nezaměstnanosti snížila z 8,4 % na začátku období na 2,9 % na konci období. Míra nezaměstnanosti se snížila o 5,5 %, což Českou republiku po právu řadí mezi nejlepší státy v Evropské unii.

Závěrem lze říct, že měnová politika je velmi důležitou složkou centrální banky a makroekonomické ukazatele vypovídají o dobrém stavu ekonomiky daného státu.



## 7 Seznam použitých zdrojů

### Literatura:

BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA, Lucie SEVEROVÁ a Dana STARÁ. *Makroekonomie: makroekonomický přehled*. 2. vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2020. ISBN 978-80-7380-831-0.

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

JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha: Grada, 2004. Finance (Grada). ISBN 80-247-0769-1.

MEJSTŘÍK, Michal, Magda PEČENÁ a Petr TEPLÝ. *Bankovníctví v teorii a praxi: Banking in theory and practice*. Praha: Karolinum, 2014. ISBN 978-80-246-2870-7.

REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.

REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6.

VENCOVSKÝ, František. *Měnová politika v české historii*. Praha: Česká národní banka, 2001. ISBN 80-238-7796-8.

### Internetové zdroje:

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2022a. O ČNB. *Cnb.cz* [online]. © 2022 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2022a. Bankovní rada. *Cnb.cz* [online]. © 2022 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/bankovni-rada/](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni-rada/)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2022b. Členové bankovní rady. *Cnb.cz* [online]. © 2022 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/bankovni-rada/clenove-bankovni-rady/](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni-rada/clenove-bankovni-rady/)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2022c. ČNB snižuje úrokové sazby na historické minimum. *Cnb.cz* [online]. © 2022 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-snizuje-urokove-sazby-na-historicke-minimum>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2022d. Hospodářská a měnová politika v EU. *Cnb.cz* [online]. © 2022 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni-vztahy/hospodarska-a-menova-politika-v-eu/](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/hospodarska-a-menova-politika-v-eu/)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2022e. Historie inflačních cílů ČNB. *Cnb.cz* [online]. © 2022 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/inflacni-cil/historie-inflacnich-cilu-cnb/>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2022. Hrubý domácí produkt. *Czso.cz* [online]. © 2022 [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/hruby\\_domaci\\_produkst\\_hdp-](https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produkst_hdp-)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2005. *Výroční zpráva ČNB 2004* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2004.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2004.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2006. *Výroční zpráva ČNB 2005* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2005.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2005.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2007. *Výroční zpráva ČNB 2006* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2006.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2006.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2009. *Výroční zpráva ČNB 2008* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. ISBN 978-80-87225-13-4. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2008.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2008.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2010. *Výroční zpráva ČNB 2009* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-02-07]. ISBN 78-80-87225-19-6. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2009.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2009.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2011. *Výroční zpráva ČNB 2010* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-022]. ISBN 978-80-87225-29-5. Dostupné z: : [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2010.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2010.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2014. *Výroční zpráva ČNB 2013* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. ISBN 978-80-87225-50-9. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2013.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2013.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012. *Výroční zpráva ČNB 2015* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. ISBN 978-80-87225-35-6. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2011.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2011.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2016. *Výroční zpráva ČNB 2015* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. ISBN 978-80-87225-62-2. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2015.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2015.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2017. *Výroční zpráva ČNB 2016* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-02-15]. ISBN 978-80-87225-69-1. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2016.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2016.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2019. *Výroční zpráva ČNB 2018* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-02-15]. ISBN 978-80-87225-84-4. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2018.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2018.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2021. *Výroční zpráva ČNB 2020* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. ISBN 978-80-87225-98-1. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2020.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2020.pdf)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2000. *Výroční zpráva ČNB 2021* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-09-22]. ISBN 978-80-88424-07-9. Dostupné z:  
[https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o\\_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní\\_zpravy/download/vyrocní\\_zprava\\_2021.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2021.pdf)

## 8 Seznam obrázků, grafů a zkratek

### 8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1: 100 Kč, výroční bankovka.....	13
Obrázek 2: Definiční znaky centrální banky v tržní ekonomice.....	14
Obrázek 3: Budova ČNB .....	17

### 8.2 Seznam grafů

Graf 1: Plnění inflačního cíle 2004 .....	27
Graf 2: Plnění inflačního cíle 2005 .....	28
Graf 3: Plnění inflačního cíle 2006 .....	28
Graf 4: Vývoj inflace 2007 .....	29
Graf 5: Vývoj inflace 2008 .....	30
Graf 6: Vývoj inflace 2009 .....	31
Graf 7: Vývoj inflace 2010 .....	32
Graf 8: Vývoj inflace 2011 .....	33
Graf 9: Vývoj inflace 2012-2015 .....	34
Graf 10: Vývoj inflace 2016-2019 .....	35
Graf 11: Vývoj inflace 2020 .....	36
Graf 12: Vývoj inflace 2021 .....	37
Graf 13: Vývoj úrokových sazeb 2004-2021 .....	38
Graf 14: Vývoj HDP 2004-2021 .....	40
Graf 15: Vývoj HDP v Evropské unii .....	41
Graf 16: Vývoj míry nezaměstnanosti 2004-2021 .....	42
Graf 17: Míra nezaměstnanosti u nás a v zahraničí .....	44

### 8.3 Seznam zkratek

CPI	Index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH	Daň z přidané hodnoty
EET	Elektronická evidence tržeb
ECB	Evropská centrální banka
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
2T	Dvoutýdenní repo sazba
p. a.	per annum, úrok za 1 rok
tzv.	takzvaně