

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Monetární politika a její vliv na vývoj ekonomiky

Bc. František Brada

© 2020 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. František Brada

Hospodářská politika a správa
Podnikání a administrativa

Název práce

Monetární politika a její vliv na vývoj ekonomiky

Název anglicky

Monetary Policy and its Importance in Development of Economy

Cíle práce

Vysvětlit funkci monetární politiky, zvláště pak její vliv na vývoj ekonomiky. Dále bude posuzován vývoj nástrojů měnové politiky ČNB od roku 2001 až po současnost, jak Česká národní banka usilovala pomocí změn nástrojů měnové politiky ovlivnit makroekonomický vývoj a s jakými výsledky.

Metodika

Informace k dosažení cíle práce budou získány studiem odborné literatury, dále internetové zdroje a výroční zprávy ČNB. Práce bude zpracována metodou komparace a kompilace poznatků nastudovaných z doporučených zdrojů. V dalším zpracování bude použita dále metoda analýzy a syntézy. Pro lepší názornost bude využito grafů a tabulek.

Doporučený rozsah práce

50 – 60 stran

Klíčová slova

Monetární politika, ČNB, inflace, měna, úrokové sazby, úvěry, nástroje, peníze, měnový kurz

Doporučené zdroje informací

- BRČÁK, J. – STARÁ, D. – SEKERKA, B. *Makroekonomie – teorie a praxe*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3.
- HRNČÍŘ, Miroslav. *Měnová teorie a politika*. 1.vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2010, 80 s. ISBN 978-80-7408-033-3.
- MANDEL, M. – TOMŠÍK, V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press, 2008. ISBN 978-80-7261-185-0.
- ONDŘIČKA, P.: *Teorie monetární a fiskální politiky*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 1997. 148 s. ISBN 80-210-1510-1.
- REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: Management Press, 2000. ISBN 80-7261-031-7.
- ŘEŽÁBEK, Pavel. *Měnová politika a její interakce s politikou fiskální*. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2011, 126 s. ISBN 978-80-246-1894-4.

Předběžný termín obhajoby

2019/20 LS – PEF

Vedoucí práce

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 9. 11. 2018

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 12. 11. 2018

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 16. 03. 2020

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Monetární politika a její vliv na vývoj ekonomiky" jsem vypracoval 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 autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30.3.2020

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval vedoucímu mé diplomové práce, panu doc. Ing. Josefu Brčákovi, CSc. za jeho odborné vedení a cenné připomínky, které mi poskytoval po celou dobu vypracování práce. Dále bych chtěl poděkovat rodině a blízkým přátelům, kteří mě podporovali po celou dobu mého studia.

Monetární politika a její vliv na vývoj ekonomiky

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na monetární politiku a na způsoby, jakými tato politika ovlivňuje vývoj ekonomiky. Práce je rozdělena na dvě části.

První část je teoretická, která je rozdělena do několika kapitol, v nichž jsou přiblíženy obecné definice ekonomiky a monetární politiky. V této části je také rozebrán bankovní systém, zejména Česká národní banka. Dále jsou popsány hlavní cíle České národní banky a její nástroje s jejichž pomocí chce těchto cílů dosahovat.

V praktické, tedy ve druhé části se diplomová práce zaměřuje na vývoj české ekonomiky v letech 2001 až 2018. Rozebrány jsou základní makroekonomické ukazatele, kterými jsou hrubý domácí produkt, nezaměstnanost a inflace. Mimo jiné je zde analyzován také vývoj úrokových sazeb, s nimiž Česká národní banka ovlivňuje průběh ekonomiky.

Klíčová slova: ČNB, ekonomika, EU, HDP, inflace, kurz, monetární politika, nezaměstnanost, úrokové sazby, vývoj

Monetary Policy and its importance in Development of Economy

Abstract

Diploma thesis is focused on monetary policy and its effect on economic development. The thesis has two parts.

The first part is theoretical and is divided into several chapters and contains definition of economy and monetary policy. This part also discusses the banking system especially the Czech National Bank. Then the aim of the Czech National Bank and its instruments which achieves this aim are described.

The practical part focuses on the development of the Czech economy in the years 2001 to 2018. More specifically the basic macroeconomic indicators which are a gross domestic product, an unemployment and an inflation are discussed. The analysis of the development of interest rates which the Czech National Bank influence the economy is included in the practical part as well.

Keywords: CNB, economic development, economics, EU, exchange rate, GDP, inflation, interest rates, monetary policy, unemployment

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 Hospodářská politika.....	13
3.1.1 Cíle hospodářské politiky	13
3.1.2 Nástroje hospodářské politiky	13
3.2 Základní makroekonomické ukazatele.....	15
3.2.1 Hrubý domácí produkt	15
3.2.2 Inflace	16
3.2.3 Nezaměstnanost	19
3.2.4 Platební bilance.....	20
3.3 Peníze	21
3.3.1 Měnové agregáty.....	21
3.3.2 Měnová báze	23
3.4 Bankovní systém	24
3.5 Centrální banka	25
3.5.1 Funkce centrální banky	25
3.5.2 Cíle centrální banky	27
3.5.3 Nástroje centrální banky	28
3.6 Česká národní banka	33
3.6.1 Organizační struktura.....	34
3.6.2 Nezávislost ČNB.....	34
3.7 Monetární politika.....	36
3.7.1 Druhy měnové politiky	36
3.7.2 Transmisní mechanismus měnové politiky.....	37
3.7.3 Vliv měnové politiky na vývoj ekonomiky	38
4 Vlastní práce	40
4.1 Ekonomika v období 2001-2006.....	40
4.2 Ekonomika v období 2007-2012.....	43
4.3 Ekonomika v období 2013-2018.....	46
4.4 Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů.....	50
4.5 Vývoj úrokových sazeb ČNB.....	54
4.6 Výhledy do budoucna	57
5 Závěr.....	59

6 Seznam použitých zdrojů	62
6.1 Bibliografické.....	62
6.2 Internetové zdroje.....	63

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Členové bankovní rady	34
Obrázek 2 - Vývoj kurzu koruny vůči euru v období intervencí ČNB.....	47

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Měnové agregáty podle České národní banky	23
Tabulka 2 - Vybrané makroekonomické ukazatele v letech 2001-2006.....	43
Tabulka 3 - Vybrané makroekonomické ukazatele v letech 2007-2012.....	46
Tabulka 4 - Vybrané makroekonomické ukazatele v letech 2013-2018.....	49
Tabulka 5 - Inflační cíle ČNB.....	53
Tabulka 6 - Úrokové sazby ČNB na konci daného roku (v %)	55

Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj HDP v období 2001-2018 v ČR (v mil. Kč, běžné ceny)	50
Graf 2 - Vývoj obecné míry nezaměstnanosti v období 2001-2018 v ČR (v %).....	51
Graf 3 - Vývoj míry inflace v období 2001-2018 v ČR (v %).....	52
Graf 4 - Vývoj úrokových sazeb ČNB (v %).....	56

Seznam použitých zkratek

CB	centrální banka
CZK	koruna česká
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH	daň z přidané hodnoty
EU	Evropská unie
EUR	euro
HDP	hrubý domácí produkt
HP	hospodářská politika
p.a.	per annum
p.b.	procentní bod
PMR	povinné minimální rezervy
USA	Spojené státy americké

1 Úvod

Monetární nebo také měnová politika je společně s politikou fiskální hlavní součástí a nástrojem hospodářské politiky. Hospodářskou politiku můžeme charakterizovat jako souhrn ekonomických opatření a nástrojů, pomocí kterých je ovlivňována oblast národního hospodářství z hlediska makroekonomického a mikroekonomického. Cílem této politiky je stabilní ekonomický rozvoj, regulace vybraných výrobků, plné využívání výrobních faktorů a přerozdělování národního důchodu s cílem získat prostředky na realizaci sociální politiky a současně na výrobu statků a služeb.

Monetární politika je jedním z nástrojů centrální banky, prostřednictvím kterého je aktivně ovlivňována míra znehodnocení peněz. V České republice plní svou funkci centrální banky Česká národní banka (dále jen ČNB). ČNB vznikla 1. 1. 1993 rozdělením Státní banky československé a v současné době stojí v čele banky guvernér Jiří Rusnok.

Hlavním úkolem ČNB je zajištění cenové stability. Té je dosahováno s využitím několika měnově-politických nástrojů. Primárním nástrojem ČNB jsou úrokové sazby, mezi něž spadají 2T repo sazba, diskontní sazba a lombardní sazba. Jednotlivé sazby mají svůj specifický úkol.

Monetární politika bez pochyby představuje velmi důležitou a širokou oblast, které nesmí být odepírána pozornost. Otázky, jimiž se zabývá jsou významné a neustále aktuální, proto je nutné se jimi zabývat především i za účelem dosažení vyspělé ekonomiky. Aby byla monetární politika dobře aplikována, musí být plně rozvinutý tržní mechanismus, zejména trh peněz, peněžní oběh, úvěrový systém a trh kapitálu.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem této diplomové práce je vysvětlit funkci monetární politiky. Charakterizovat základní principy, které jsou využívány v monetární politice, jejich význam, vliv na ekonomiku a jestli mohou činnosti ČNB daný vývoj ovlivnit. Pokud ČNB vývoj ekonomiky ovlivňuje, tak jakým způsobem a jestli úspěšně či ne. Komplexně se práce zaměřuje na posouzení vývoje české ekonomiky pomocí tři základních makroekonomických ukazatelů, kterými jsou HDP, nezaměstnanost a inflace.

V praktické části je posouzen vývoj ekonomiky a nástrojů měnové politiky ČNB v období od roku 2001 do roku 2018. Pomocí tabulek a grafů je přiblížen vývoj HDP, nezaměstnanosti, inflace a v neposlední řadě vývoj úrokových sazeb, jako jednoho z hlavních nástrojů, který využívá ČNB pro udržení chodu ekonomiky.

2.2 Metodika

Diplomová práce je rozdělena na dvě části, na teoretickou a praktickou. Podle povahy diplomové práce jsou využity pouze sekundární data. Zdroje byly získány studiem odborné literatury, výročních zpráv ČNB, internetových zdrojů a dat Českého statistického úřadu. V teoretické části diplomové práce jsou využity deskriptivní a komparativní metody, kde jsou popisovány principy monetární politiky a využití nástroje, společně s cíli, které plní a mnohé další v kontextu této problematiky.

V druhé, praktické části, jsou využity metody analýzy a následné syntézy. Analyzován je vývoj základních makroekonomických ukazatelů v čase, a to v období od roku 2001 až do roku 2018 v rámci České republiky. Vývoj ekonomiky je pro přehlednost rozdělen na určitá období. V návaznosti na meziroční změny ukazatelů jsou přiblíženy nástroje s jejichž pomocí se ČNB snaží reagovat na ekonomický vývoj.

Pro lepší přehled vývoje ukazatelů jsou využity tabulky a grafy a na jejich základě bude následně vyvozen závěr a zhodnocena činnost monetární politiky a její vliv na ekonomiku.

3 Teoretická východiska

3.1 Hospodářská politika

Hospodářskou politiku lze charakterizovat jako soubor cílů, kterých se stát v ekonomice snaží dosáhnout s využitím nástrojů, rozhodovacích procesů a přijímaných opatření v jednotlivých oblastech ekonomiky. [2]

Hospodářskou politiku (dále jen HP) můžeme vnímat ve dvojitým smyslu. A to buď jako přístup státu k ekonomice své země, kdy se vždy jedná o záměrnou a praktickou činnost státu. Vláda navrhuje státní rozpočet a předkládá ho ke schválení parlamentu. Mimo to může například navrhnout nové daně či snižovat nebo zvyšovat daně stávající. Centrální banka má s ohledem na inflaci ve své kompetenci snižování a zvyšování základní úrokové sazby. Svými dalšími nástroji může ovlivňovat výši měnového kurzu. [4]

Ve druhém smyslu hospodářská politika spočívá v pojetí jakožto teoretické disciplíny. Tato teoretická hospodářská politika je zaměřena na analýzu probíhajících jevů. Po provedení analýzy následují návrhy opatření s využitím již konkrétních nástrojů. O tom, jaké nástroje budou použity, kdy a za jakým účelem rozhoduje teoretické zázemí, ze kterého stát čerpá. Teorie hospodářské politiky vychází z ekonomické teorie, a to především z makroekonomie. Mnoho poznatků přebírá z oblasti politiky, politologie, práva a veřejné správy. HP je hraniční disciplínou mezi ekonomikou a politologií. Ze strany ekonomie zkoumá možnosti realizace zájmů jednotlivých ekonomických subjektů a ze strany politologie formuje a vytváří komplexní a ucelený hospodářsko-politický systém. [4]

3.1.1 Cíle hospodářské politiky

Hospodářská politika státu je zaměřena na hlavní cíl, jímž je zajištění podmínek pro stabilní a progresivní vývoj ekonomiky. Tento hlavní cíl lze zúžit na čtyři základní body a běžně uváděné tradiční ekonomické cíle. Těmi jsou vyvážený a stabilní ekonomický růst, nízká míra nezaměstnanosti, nízká a stabilní inflace a vnější rovnováha tzn. udržování optimálního a stabilního devizového kurzu a rovnovážné platební bilance. [4]

3.1.2 Nástroje hospodářské politiky

Expanzivní hospodářská politika je prováděna za účelem podpory ekonomiky (růstu produktu). Naopak důvod restriktivní politiky je útlum růstu ekonomiky.

Nástroje ovlivňování tržní ekonomiky:

- fiskální politika,
- monetární politika,
- správa dluhů (spojená s podmínkami a částkami, které si vláda vypůjčila a splácí je),
- vnější obchodní a měnová politika. [2]

Fiskální politika

Fiskální politika je spojena s daňovými systémy a vládními výdaji. Je prováděna změnami v rozpočtech ústřední vlády a rozpočtů orgánů místní správy. Principem je kolik stát ponechá subjektům peněz a jak vybrané peníze využije. Takové chování se projevuje v agregátní poptávce i v cenách statků a služeb. [2]

Fiskální expanzivní politika využívá ke zvýšení produktu zvyšování vládních výdajů, transferových plateb a snižování daní. Fiskální restriktivní politika využívá ke snížení produktu snižování vládních výdajů, transferových plateb a zvyšování daní. [2]

Monetární politika

Monetární politika je nástroj centrální banky, s nímž mění množství peněz v oběhu. Dochází ke změnám jejich ceny, která je u úvěrových peněz vyjádřena úrokovou sazbou. Opatření monetární politiky se projeví v dynamice ekonomického růstu a ovlivní rovnováhu platební bilance i měnových kurzů. [2]

Monetární expanzivní politika využívá ke zvýšení produktu zvyšování peněžní zásoby pomocí monetární nástrojů. Monetární restriktivní politika využívá ke snížení produktu monetární nástroje ke snižování peněžní zásoby. [2]

Vnější hospodářská politika

Vnější hospodářská politika je tvořena obchodní politikou a vnější měnovou politikou. Zaměřuje se zejména na zajištění rovnovážných vztahů národní ekonomiky se zahraničím. Pomocí vnější obchodní politiky stát reguluje toky statků a služeb plynoucí přes hranice země. Využívá například celní politiku a určování kvót výrobků, které lze v určitém období vyvážet nebo dovážet. Vnější měnová politika reguluje měnové kurzy a tím ovlivňuje tok statků a služeb, přílivu a odlivu kapitálu. [2]

3.2 Základní makroekonomické ukazatele

Mezi základní makroekonomické ukazatele je řazen hrubý domácí produkt (HDP), nezaměstnanost, inflace a platební bilance. Tyto čtyři základní ukazatele slouží k měření ekonomického vývoje státu. Základní makroekonomické cíle jsou vysoké a stabilní tempo ekonomického růstu, nízká nezaměstnanost, nízká a stabilní míra inflace a platební bilance v rovnováze. [4]

3.2.1 Hrubý domácí produkt

Je jedním z nejdůležitějších a nejpoužívanějších makroekonomických ukazatelů. Důležité je rozlišovat meziproduct a finální produkt. Finální produkt představuje výrobky a služby prodané konečnému spotřebiteli. Meziproduct tvoří statky vyprodukované v daném roce, které ale byly současně ve stejném roce ve výrobě opět spotřebovány. Jsou to především suroviny, materiály, energie, polotovary a služby firmám. Do HDP se započítává pouze finální produkt. [2]

HDP představuje hodnotu finální produkce vytvořené za určité období výrobními faktory působícími na území státu. Zjednodušeně to znamená, v jakých penězích bylo vyprodukováno statků a služeb na daném území bez ohledu na to, kdo to vyprodukoval. HDP je nejdůležitějším makroekonomickým agregátem, na jehož základě posuzujeme výkonnost ekonomiky a její vývoj. [2]

V České republice zjišťuje Český statistický úřad HDP jako souhrn hodnot přidaných zpracování ve všech odvětvích činností považovaných v systému národního účetnictví za produktivní. [2]

K výpočtu HDP se používají tři základní metody:

- výrobní (produkční, výrobková),
- výdajová,
- důchodová (příjmová). [5]

Výrobní metodou je HDP počítáno jako součet hrubé přidané hodnoty jednotlivých institucionálních sektorů nebo odvětví a čistých daní na produkty, které nejsou zohledněny podle sektorů či odvětví. Pomocí **výdajové metody** je HDP počítáno jako součet spotřebních výdajů domácností, investic firem, výdajů na vládní nákupy statků a služeb. Část produkce je vyvážená do zahraničí, proto je důležité přičíst čistý export (rozdíl mezi exportem a importem). Třetí je **důchodová metoda**, která HDP počítá jako součet prvotních důchodů jednotlivých subjektů ekonomiky. [2]

3.2.2 Inlace

Inflaci lze definovat jako projev ekonomické nerovnováhy, kde vnějším znakem je všeobecný růst cenové hladiny v dlouhodobějším časovém horizontu. Růst cenové hladiny je projevem nerovnováhy v ekonomice, která může vznikat z mnoha příčin. Inlace současně vyvolává znehodnocení peněz (vkladů). [5]

Obecně je inflace chápána jako opakovaný růst cen v dané ekonomice. Představuje oslabení reálné hodnoty (kupní síly) určité měny vůči službám a zboží nakupovaných konečným spotřebitelem. Když je v ekonomice přítomna inflace spotřebitelských cen, tak na nákup téhož koše služeb a zboží bude spotřebitel potřebovat čím dál více jednotek měny určité země. V ČR inflaci měří ČSÚ jako přírůstek indexu spotřebitelských cen. [16]

Deflace je opakem inflace a znamená všeobecný pokles cenové hladiny. De facto to znamená reálné zdražení všech budoucích závazků, tzn. nevýhodná pro ty, kteří splácejí dluhy, vyplácí mzdu apod. Deflace doprovází většinou ekonomický útlum, mnohé podniky se dostávají do složité situace. V tomto období je typický nárůst krachů a konkurzů podniků a v ekonomice se zvyšuje nezaměstnanost. [2]

V ekonomice se může projevit také stagnace reálného produktu a inflace, daný jev je nazýván stagflace. V této situaci také roste nezaměstnanost. V současné době je v ekonomice vzácná. Desinflace je označení pro pokles tempa míry inflace. [12]

Druhy inflace

Inflaci můžeme z kvalitativního hlediska rozdělit na tři druhy. Na mírnou inflaci, pádivou inflaci a hyper inflaci. [13]

Mírná inflace znamená, když tempo růstu cen nepředbíhá tempo růstu výroby. Občané důvěřují penězům a nemají důvod se jich zbavovat nebo měnit. Za mírnou inflaci je obvykle považována inflace do 10 %. Inflace je zde víceméně stabilní. [13]

Když je tempo růstu cen větší než tempo růstu výroby přichází **pádivá inflace**. Peníze ztrácejí svoji hodnotu, lidé se snaží nedržet mnoho peněz v dané měně. Inflace dosahuje 100 %. [13]

Nejnepříznivější je **hyperinflace**. Ceny rostou vysokým tempem a peníze ztrácejí svoji hodnotu. Při hyperinflaci dochází ke zhroucení peněžního systému v zemi. Zde je inflace okolo 1 000 %. [13]

Příčiny inflace

K inflaci dochází v důsledku růstu fyzického objemu peněz. Pokud vzniká více produkce, pak je potřeba více peněz. Když se dostává do ekonomiky fyzicky více peněz, než odpovídá přírůstků produkce, dochází k jejich znehodnocování. Centrální banka státu má za úkol takové to množství peněz v ekonomice regulovat. [2]

Poptávková inflace

V případě, kdy agregátní poptávka má převahu nad agregátní nabídkou dochází k poptávkové inflaci. To znamená, že domácnosti, firmy, vláda a zahraniční subjekty poptávají více služeb a zboží, než je vůbec na trhu nabízeno. Tím vzniká mezera, jež může být uzavřena zvýšením nabídky. Z krátkodobého hlediska je to ale velmi obtížně proveditelné. Další možností je zvýšení ceny, což je v praxi používáno, protože ceny reagují na převahu poptávky mnohem pružněji než nabídka. Při zvyšování ceny dochází k poklesu kupní síly kupujících a tím dávají reálnou poptávku do rovnováhy s nabídkou. [12]

Některé důvody poptávkové inflace:

- investice nepřináší odpovídající růst nabídky,
- vyšší nárůst nominálních mezd než produktivity,
- levné úvěry v důsledku státních opatření vedoucí k navýšení spotřeby a investic,
- zvýšení vládních výdajů bez odpovídajícího nárůstu nabídky,
- snížení daní,
- zvýšení čistého exportu. [2]

Nabídková inflace

Označovaná jako inflace tlačená náklady, způsobená zvýšením nákladů na kapitál, práci a přírodní zdroje. Zvyšující se náklady produkce vedou za jinak nezměněných okolností v rámci daných rozpočtových omezení firmy k omezení jejich produkce, a to při stávající poptávce vede firmy ke zvyšování cen svých služeb a výrobků. [2]

Růst nákladů firem a nabídkové inflace například vyvolává:

- růst cen energie a surovin,
- rychlejší růst nominálních mezd jako nákladů firem než produktivity práce,
- nedokonalá konkurence,
- růst cen ostatních služeb výrobních faktorů,
- růst míry zdanění. [2]

3.2.3 Nezaměstnanost

Nezaměstnanost patří mezi významné ukazatele, protože spadá mezi hlavní problémy světové ekonomiky. Představuje stav v národním hospodářství, kdy část obyvatelstva nenalézá uplatnění nebo dobrovolně o toto uplatnění neusiluje. Nezaměstnaný člověk je ten, kdo je starší patnácti let a není v daném období zaměstnán. Je připraven jít do práce do čtrnácti dnů a během daného období aktivně hledal práci. Ostatní osoby jsou považovány za zaměstnané nebo jsou ekonomicky neaktivní obyvatelstvo (studenti, důchodce a obyvatelstvo, které nehledá práci). Ekonomicky aktivní obyvatelstvo tvoří všichni zaměstnaní a nezaměstnaní. [14]

Druhy nezaměstnanosti

Nezaměstnaností je několik druhů a třídí se na základě více kritérií. V ekonomice můžeme rozlišit čtyři druhy nezaměstnanosti podle příčin vzniku.

Počet nezaměstnaných a trh práce se neustále mění a vyvíjí. Lidé opouštějí, mění a hledají novou práci. Je běžné, že najít novou práci nějakou dobu trvá. Někteří se teprve stávají aktivním obyvatelstvem nebo se vracejí, to jsou například studenti a ženy po rodičovské dovolené apod. V případě změny bydliště je běžný časový nesoulad mezi ukončením jednoho pracovního poměru a uzavřením dalšího a nástupu na nové místo. V tomto případě vzniká **frikční nezaměstnanost**. Z toho vyplývá, že se jedná o přirozený jev. [2]

Další je **strukturální nezaměstnanost**, vznikající v důsledku nesouladu mezi kvalifikačními požadavky na různé druhy prací a volnými pracovními místy a kvalifikací pracovníků hledajících práci na daném území v určitém období. Některé větší podniky expandují na určitém území a rozvíjí se a jiné malé podniky upadají a tlumí produkci nebo z trhu odcházejí. Mění se poptávka po práci v rámci odvětví a regionu. Je potřeba vyřešit situace s rekvalifikací pracovníků nebo jejich přesun na jiné území, kde po nich je poptávka. Strukturální nezaměstnanost je delšího trvání než frikční. Frikční a strukturální nezaměstnanost patří mezi dobrovolné formy nezaměstnanosti. [2]

Cyklická nezaměstnanost je považována za nedobrovolnou. Je spojena s fázemi ekonomického cyklu. Má velmi špatný vliv na ekonomiku země. V recesi se obvykle cyklická nezaměstnanost zvyšuje a ve fázi expanze klesá. [2]

Nezaměstnanost, která je spojena s nějakým obvyklým obdobím v důsledku sezónní fluktuace, vzniká **sezónní nezaměstnanost**. Je především běžná pro zemědělství, cestovní ruch a stavebnictví. Podílí se na přirozené míře nezaměstnanosti a je považována za součást frikční nezaměstnanosti. [2]

3.2.4 Platební bilance

Platební bilance vyjadřuje ekonomické transakce ČR se zahraničím během určitého období, zpravidla jednoho roku a zachycuje mezinárodní pohyb statků, služeb, výrobních faktorů, pohledávek a závazků. Platební bilanci si lze představit jako účetní záznam, který se sestavuje podle pravidel podvojného účetnictví. Rozlišují se kreditní a debetní položky. Příliv aktiv do ekonomiky je zaznamenán do kreditních položek a odliv aktiv do zahraničí je v debetních položkách. Jelikož je dodrženo podvojně účetnictví, vždy se musí celkové kreditní a debetní položky rovnat. [15]

Platební bilance je důležitá pro posouzení vnější ekonomické rovnováhy na makroekonomické úrovni. Zachycuje a monitoruje všechny mezinárodní obchodní a finanční transakce institucí a obyvatel dané země. [15]

Existují dva pohledy na platební bilanci, horizontální a vertikální. Horizontální členění se skládá z běžného účtu, kapitálového účtu, finančního účtu, salda chyb a opomenutí, kurzové rozdíly a změn devizových rezerv. [2]

Běžný účet je tvořen z podúčtů obchodní bilance, bilance služeb, bilance výnosů a transferů. Na běžném účtu je zachycen veškerý pohyb zboží (dovoz a vývoz) a služeb (cestovní ruch, bankovní a pojišťovací služby atd.), výnosy z kapitálu (dividendy, úroky, reinvestované zisky) a převody pracovních příjmů a všechny pohyby zboží a peněz bez protihodnoty (příspěvky, dary, dědictví). [2]

Na finančním účtu jsou zobrazeny transakce tvořené vznikem, zánikem a změnami finančních aktiv a pasiv vlády, bankovních, nebankovních a ostatních subjektů. Kapitálový účet zahrnuje veškeré transakce, které vznikly s migrací obyvatelstva, promíjením dluhů, vlastnickými právy k fixním aktivům a převody nefinančních hmotných aktiv a nehmotných práv. [2]

Účet saldo chyb a opomenutí zahrnuje odchylky zapříčiněné neúplností informací o zahraničním obchodu. Všechny oficiální transakce včetně změn devizových rezerv, půjček od měnového fondu a jejich vlád, které financují saldo běžných a kapitálových toků, obsahuje účet změna devizových rezerv. [2]

3.3 Peníze

V nejobecnějším vymezení lze teoreticky považovat za peníze jakékoli aktivum, které je všeobecně přijímáno při placení za zboží, služby nebo při úhradě dluhu. Důležité je, že toto aktivum přijímají všechny subjekty dané společnosti. Peníze musí plnit následující funkce: prostředek směny (peníze lze volně směnovat za zboží a služby); jednotka zúčtování (peníze slouží jako univerzální měřítko ceny zboží a služeb, lze jimi vyjádřit dluh); uchovatel hodnoty (peníze jsou v této funkci součástí celkového bohatství každého jednotlivce). Peníze jsou důležité pro fungování tržně orientované ekonomiky. Veškerá ekonomika je závislá na fungování bankovního systému. [8]

Peníze se v průběhu své historie vyvíjely, dříve neměly formu peněz současnosti. Nejstarší a nejjednodušší řešení potřeby směny různého zboží je jednoduchá výměna statku za statek (zboží, službu). Takový obchod byl nazýván barterový obchod. Podmínkou byla směna věcí, které měly stejnou hodnotu, jinak by obchod nebyl jeden z účastníků obchodu ochotný uskutečnit. Další podmínkou bylo, že ten, kdo konkrétní zboží nabízí, musí mít k sobě toho, kdo jím nabízené zboží poptává a nabízí za to, co dotyčný potřebuje. Takový to problém vyřešily komoditní neboli zbožové peníze. Jako prostředek směny se používaly věci, jež byly společností ceněny. Například dobytek, sůl, kožešiny, olivový olej, plátno. Komoditní peníze byly často špatně dělitelné, nesnadno přenositelné nebo podléhaly zkáze. Následně vznikly drahé kovy, které jsou trvanlivé, tvárné a dělitelné. Z drahých kovů se začaly razit mince. Následně vznikly papírové peníze, v Evropě až v 17. století. V současné době známe jako většinou formu peněz depozitní peníze. Jsou to peníze v podobě zápisů na účtech. [2]

3.3.1 Měnové agregáty

Měnové agregáty představují souhrn peněžních prostředků s jistým stupněm likvidity. Sledování a kontrola agregátu má veliký význam pro regulaci množství peněz v oběhu. Měnové agregáty se značí velkým písmenem M a číslicí, odlišující stupeň likvidity a každý takový měnový agregát s vyšším číslem obsahuje celý měnový agregát s menším číslem a určitou část

dalších, v porovnání s předchozím agregátem méně likvidních peněžních prostředků, tzn. čím vyšší číslice, tím roste výnosnost dané peněžní zásoby, ale klesá likvidita. Měnové agregáty jsou produktem praktických potřeb řízení množství peněz v oběhu, nelze je vždy dostatečně odůvodnit, jejich náplň může být v různých ekonomikách rozdílná, a to v závislosti na využívání peněžních instrumentů. [8]

Tabulka 1 - Měnové agregáty podle České národní banky

Označení	Složení
M0	Oběživo (bankovky a mince) držené domácnostmi a podniky bez oběživa na pokladnách bank, na pokladnách poboček zahraničních bank, nikoli oběživo na pokladnách ČNB
M1	M0 a korunové vklady rezidentů na běžných účtech
M2	M1, termínové korunové vklady rezidentů, korunové vklady rezidentů s výpovědní lhůtou, cizoměnové vklady rezidentů a depozitní směnky a ostatní dluhopisy
L	M2 a státní pokladniční poukázky v portfoliu domácích nebankovních institucí

Zdroj: Vlastní zpracování podle [3]

Měnové agregáty M1, M2 a L obsahují pouze vklady soukromého sektoru, nikoli vklady státních institucí, místních orgánů a zdravotních pojišťoven. [3]

3.3.2 Měnová báze

Měnová báze je důležitým termínem v souvislosti s měnovou politikou a měnovými agregáty. Prostřednictvím měnové báze mohou centrální banky ovlivňovat především měnové agregáty. Měnová báze je jedním z indikátorů měnové politiky a obsahuje peněžní prostředky s nejvyšším stupněm likvidity, jejichž vývoj může centrální banka bezprostředně ovlivňovat. [9]

Měnová báze = oběživo v držbě nebankovních subjektů a v pokladnách banky + povinné minimální a dobrovolné rezervy bank na účtech u centrální banky.

Z hlediska možností centrální banky přímo ovlivňovat vývoj měnové báze, ji lze členit na část pod dokonalou kontrolou centrální banky (nevypůjčená měnová báze) a část pod slabší kontrolou (vypůjčená měnová báze). Nevypůjčenou měnovou bázi kontroluje centrální banka přes operace na volném trhu a vypůjčenou měnovou bázi ovlivňuje především diskontními úvěry. Relativně snadná kontrolovatelnost měnové báze je důvodem jejího označování za „mocné peníze“. [9]

3.4 Bankovní systém

Centrální banka a souhrn bank působících v zemi, jejich vzájemné vztahy a jejich vztahy k okolím tvoří bankovní systém v této zemi. Bankovní systém funguje zejména na existujícím ekonomickém prostředí v dané zemi, ale i tradicí, zapojením dané země do mezinárodní spolupráce. Bankovní systém může být uspořádán různě. [8]

Obvykle se bankovní systémy dělí na jednostupňové a dvoustupňové podle toho, jestli není či je institucionálně oddělena centrální banka se svými makroekonomickými funkcemi od obchodních bank. Dále se dělí na systémy univerzální a oddělené podle toho, zda není či je institucionálně odděleno komerční a investiční bankovníctví. [8]

Jednostupňový bankovní systém

Historicky byl předcházen dvoustupňovým bankovním systémem. Neexistovala zde centrální banka, ale veškeré bankovní činnosti byly prováděny komerčními bankami. Jednostupňový bankovní systém existoval v centrálně plánovaných ekonomikách. Byl založen na tom, že makroekonomické a mikroekonomické funkce byly spojeny do jedné banky takzvané monobanky. [8]

Dvoustupňový bankovní systém

Moderní bankovní systémy ve vyspělých zemích jsou založeny na dvoustupňovém principu, který spočívá v institucionálním oddělení makroekonomické funkce, jež zabezpečuje centrální banka a mikroekonomické funkce, které jsou doménou sítě komerčních bank. Hlavní cíl centrální banky je obvykle zabezpečování měnové stability, komerční banky naopak provádějí svou činnost na ziskovém principu. [8]

3.5 Centrální banka

Centrální banky jsou v tržních ekonomikách institucemi mající své důležité a nezastupitelné místo v oblastech regulace množství peněz v oběhu a regulace bankovního systému dané ekonomiky. [8]

Pro zajištění fungování národního hospodářství jakékoliv země je důležité zajistit bezchybné fungování peněžní sféry, finanční a bankovní soustavy. Nejdůležitější instituce usilující o tento soulad je centrální banka. Centrální banka je definovaná jako banka, která má emisní monopol, tzn. výsadní právo k emisi hotovostních bankovek, popřípadě i mincí na území daného státu, provádí měnovou politiku daného státu a reguluje bankovní systém. V nynější ekonomice centrální banky bývají obvykle ve vlastnictví státu, to vyplývá i z klíčového postavení této banky ve finančním sektoru. [5]

3.5.1 Funkce centrální banky

Centrální banka plní výše uvedené tři základní specifické funkce. CB vykonává danou funkci tím, že provádí práce tvořící náplň daného souboru činností. Z hlediska ovlivňování ekonomiky tyto funkce nemají stejnou povahu. První dvě funkce lze označit za makroekonomické a třetí z nich mikroekonomickou funkcí. [5]

Dále kromě rozdělení funkcí centrální banky na makroekonomické a mikroekonomické, jež svou povahou naplňují základních činností centrální banky, lze tyto úlohy rozdělit také podle předmětu jednotlivých činností. [8]

Hlavní činnosti centrálních bank je možné roztrždit na činnosti v oblasti:

- emisní (emise hotovostních a bezhotovostních peněz),
- měnové,
- devizové,
- bankovní regulace,
- bankovního dohledu,
- obsluhy bankovní soustavy,
- obsluhy státu,
- blíže nespecifikované (různé). [5]

Do poslední položky „různé“ jsou zařazeny některé další činnosti nevykonávané všemi centrálními bankami (např. provozování vnitrostátního mezibankovního platebního systému, popř. účast na provozování mezinárodního platebního systému), nebo činnosti, které centrální banky dosud vykonávají především v omezeném rozsahu (např. poskytování informací pro veřejnost, vlastní prognostická a výzkumná činnost). [5]

Emisní činnost centrálních bank stála v popředí až do 2. světové války, v posledních desetiletích 20. století výrazně stoupl význam měnové politiky, proto měnová politika bývá často mezi základními funkcemi centrální banky uváděna na prvním místě. Emisní činnost centrální banky je neoddelitelná od její měnové politiky, protože v měnové politice jde především o rozhodování o množství peněz v ekonomice a o reálné zabezpečení jejich potřebného množství. Důležité je zabezpečit takové množství peněz v ekonomice, které bude zajišťovat stabilitu měny, bránit vzniku přebytečných peněz a nedostatku peněz. Přebytkem a nedostatkem peněz v ekonomice vznikají poruchy v peněžním oběhu i reálné disproporce v ekonomice. V otevřené ekonomice je přebytek i nedostatek peněz spojen se změnami měnového kurzu. Pro regulaci množství peněz v oběhu může centrální banka působit na udržování stabilního kurzu dané měny. [5]

Činnost v devizové oblasti je jednou z významných funkcí centrální banky. Centrální banky zde směřuje k tomu, aby nedocházelo k poruchám v platebním styku vůči zahraničí, tzn. k ohrožení devizové likvidity a aby nedocházelo k nepříznivým pohybům měnového kurzu dané země. Také se snaží o devizovou regulaci. Devizovou likviditu zabezpečuje tím, že shromažďuje devizové rezervy státu a tyto rezervy následně spravuje. Centrální banka usiluje o udržování jejich hodnoty. Ke snížení může dojít v důsledku znehodnocení zahraničních měn a krátkodobých kurzových výkyvů ve spojení se změnou nabídky a poptávky po určitých měnách. Centrální banky provádějí operace se zahraničními měnami nebo se zlatem v souvislosti s úvěry, tzn. s přijímáním úvěru v zahraniční měně (jako dlužníci) a s poskytováním úvěru do zahraničí (jako věřitelé). Takové to operace se promítají do bilance centrální banky, ale i do platební bilance dané země. [5]

Mezi další základní funkce patří regulační činnost centrální banky. Tato činnost spočívá ve stanovování pravidel pro činnost bank tvořící bankovní systém. Hlavním účelem regulace je podporovat efektivnost, spolehlivost a bezpečnost fungování bankovní soustavy v dané zemi. Nástrojem regulační činnosti je vydávání právních předpisů platných pro subjekty bankovní

soustavy, k čemuž je oprávněna na základě zákona vymezujícího náplň této činnosti. Obvykle centrální banky mohou vydávat podzákonné předpisy (vyhlášky, směrnice, různé prováděcí předpisy, pokyny, metodické postupy apod.). Centrální banka podléhá kontrole parlamentu. S regulační činností souvisí bankovní dohled, prosazování a dodržování platných předpisů. [5]

Centrální banka vede účty a provádí některé operace pro vládu, centrální orgány, orgány místní moci a správy a některé podniky veřejného sektoru. Hlavní operací, kterou provádí centrální banky pro vládu je správa státního dluhu. Jedná se o činnosti spojené s poskytováním a splácením úvěrů státu, platbou úroků, emisí státních pokladničních poukázek a dluhopisů atd. Tato funkce je nazývána jako banka státu (vlády). [8]

3.5.2 Cíle centrální banky

Mezi důležité předpoklady efektivního a úspěšného fungování činnosti centrální banky patří vymezení cílů. Vzhledem ke klíčovému významu vymezení cílů centrální banky pro fungování bankovní soustavy a hladký chod celé ekonomiky dané země musejí být cíle zahrnuty do zákona upravujícího činnost centrální banky, popřípadě i do dalších právních předpisů. Důležité je, aby tento zákon měl relativně delší platnost, aby byla garantována stabilita činnosti centrální banky i při změnách vlády. Musí být zabezpečena také určitá stabilita hospodářské politiky, jejíž součástí je i měnová politika. [5]

Obecné cíle činnosti centrálních banky bývají stanoveny tak, aby tuto ústřední banku orientovaly na klíčové otázky určitého historického období. Tyto cíle nejsou zcela neměnné, ale jejich časté změny nejsou žádoucí, protože by mohly vést k rozkolísání bankovní soustavy. Na základě obecného cíle centrální banky ukládá konkrétní úlohy především vláda. Na určité období si v rámci působnosti vymezené zákonem stanoví konkrétní úkoly i sama centrální banka. [5]

Soubor cílů, kterými je vymežována činnost centrálních bank v posledních desetiletích obvykle zahrnuje některé z následujících cílů:

- udržování stability cenové hladiny,
- zachování stability měnového kurzu domácí měny,
- zachování stability finančních trhů,
- stabilizace úrokových sazeb,
- udržování rovnováhy platební bilance,
- podpora ekonomického růstu,
- podpora zaměstnanosti obyvatelstva.

Centrální bance nelze uložit, aby usilovala o plnění všech výše uvedených cílů současně, protože některé z nich jsou vzájemně konfliktní. Například při restriktivní měnové politice lze stěží podporovat ekonomický růst, který touto restriktivní politikou má být naopak zpomalen. V podmínkách vysoké konjunktury spojené s plnou zaměstnaností není účelné podporovat zaměstnanost. V České republice byl zákonem stanoven hlavní cíl České národní banky zabezpečovat stabilitu cen. [5]

3.5.3 Nástroje centrální banky

Centrální banky ve své činnosti uplatňují celou řadu nástrojů. Pro naplňování monetární politiky a kontinuálního sledování svého hlavního cíle (cenové stability) používá centrální banka řadu nástrojů, které lze členit z různých hledisek. Rozdělují se podle frekvence na běžné a občasné, podle rychlosti jejich implementace na okamžitě použitelné a použitelné s určitým zpožděním. Nejčastěji se můžeme setkat s členěním na přímé a nepřímé nástroje. Zařazení konkrétního nástroje do určité skupiny nástrojů může být někdy relativní a nejednoznačné, nákup směnek je možno chápat jako diskontní nástroj nebo také jako operaci na volném trhu. V současnosti Česká národní banka používá výhradně tržní, neadministrativní nástroje. To znamená, že ČNB nevykonává svoji politiku prostřednictvím zákazů a nařízení, ale prostřednictvím tržně formulovaného stanovení podmínek sestavených tak, aby byly v danou chvíli pro ČNB měnově žádoucí. [6]

Přímé nástroje

Přímé nástroje si můžeme představit jako příkazy, zákazy, normy a jiné prostředky, kterými adresně a převážně selektivně centrální banka ovlivňuje nabídku peněz, ale i likviditu,

úrokové sazby a úvěrové podmínky u vybraných bank. Mezi základní přímé nástroje patří: pravidla likvidity, úvěrové limity (kontingenty), povinné vklady, doporučení, výzvy a dohody. [6]

Pravidla likvidity

Likvidita je schopnost kdykoliv dostat svým závazkům a je ovlivňována centrální bankou prostřednictvím přímého stanovení závazných pravidel likvidity. Stanovení spočívá v určení závazné struktury aktiv a pasiv komerčních bank a vzájemných vazeb mezi nimi. Je nutné je dodržovat, kvůli podmínce udělení a ponechání bankovní licence, takzvané autorizace banky. Jedno z pravidel likvidity je možno považovat i povinné minimální rezervy nebo stanovení kapitálové přiměřenosti. [6]

Úvěrové limity (kontingenty)

Limity jsou absolutně nebo relativně stanovené výše úvěrů, které mohou banky poskytnout svým klientům bez schválení ČNB. Úvěrové limity přímo zasahují do samostatnosti v rozhodování banky, a proto je přijímají neradi. Absolutní úvěrové limity můžou být stanoveny omezením výše poskytnutých úvěrů, přírůstkem úvěrů za určité období nebo i poměrem stavu úvěrů k výši bankovního kapitálu. Relativní úvěrové limity mohou být stanoveny omezením diskontních a lombardních úvěrů České národní banky. Svým charakterem mají tyto nástroje blízko k nepřímým diskontním nástrojům centrální banky. [6]

Povinné vklady

Zákon ukládá povinnost vybraným subjektům ukládat svoje volné peněžní prostředky do centrální banky a uskutečňovat jejím prostřednictvím operace. Nejčastěji se tato povinnost týká centrálních orgánů a orgánů místní moci a správy. Úkolem tohoto opatření je ochránit veřejné prostředky a odčerpat je z oběhu a dostat je pod kontrolu centrální banky. Výše měnové báze je vědomě a cíleně ovlivňována. Kdyby byla povinnost vkladů zrušena, byly by prostředky ukládány u komerčních bank a to by mělo za následek snížení poptávky bank po diskontních úvěrech. Účinnost diskontní politiky centrální banky by byla snížena a zvýšením úvěrové kapacity komerčních bank by mohlo dojít k nárůstu inflačních tlaků. [6]

Doporučení, výzvy, dohody

Představují především modifikaci nepřímých a přímých nástrojů centrální banky. Nejsou pro banky závazné, ale jejich účinnost bývá vysoká. Komerční banky si nedovolí nerespektovat výzvy centrální banky. Mají krátkodobý charakter nebo se vztahují jen k jednomu konkrétnímu případu. [6]

Nepřímé nástroje

Nepřímé nástroje působí plošně na celou bankovní soustavu a vytvářejí podmínky pro chování všech subjektů v této soustavě. Obvykle působí s určitým časovým zpožděním a jejich působení bývá méně intenzivní. [5]

Nástroje používané v současné době Českou národní bankou jsou zcela sladěny s měnověpolitickým instrumentáři centrálních bank v EU a Evropské centrální banky. Především mezi ně patří: dvoutýdenní repo sazba, diskontní sazba, reeskont směnek, povinné minimální rezervy, operace na volném trhu, intervence devizového kurzu. [6]

Dvoutýdenní repo sazba

Česká národní banka nabízí komerčním bankám, že si mohou na dva týdny uložit své volné peněžní prostředky za úrokovou sazbu, která nepřevyší dohodnutou repo sazbu. ČNB změnou repo sazby ovlivňuje výši krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu. Pohyb repo sazby se promítá do výše tržních úrokových sazeb v celé ekonomice. [6]

Lombardní sazba

Lombardní sazba je další úrokovou sazbou, kterou ČNB nabízí v řízení měnové politiky. Za tuto sazbu ČNB nabízí komerčním bankám lombardní úvěr, jež bývá zajištěn cennými papíry z portfolia banky. Lombardní úvěr je především nouzovým úvěrem a poskytuje se bankám nacházejícím se v problémech se svojí likviditou. Pohyb lombardní sazby bývá nezávislý na pohybu a výši diskontní sazby. Nelze vyloučit růst lombardní sazby a pokles diskontní sazby nebo naopak. Měnová báze se zvyšuje poskytováním lombardního úvěru. [6]

Diskontní sazba

Označuje se jako jedna ze základních úrokových sazeb vyhlášenou centrální bankou. Úroková sazba, kterou platí komerční banky za diskontní úvěr poskytnutý ČNB. Poskytnutí diskontního úvěru je vázáno na plnění určitých podmínek ze strany bank. Banka nemá problémy se splácením předchozích diskontních úvěrů. Výše diskontního úvěru nepřekročí maximální limit, který je stanoven absolutně nebo poměrově. Banka je schopna nabídnout centrální bance k zajištění kvalitní cenné papíry, v případech standardních diskontních úvěrů nejsou centrální bankou vyžadovány. Diskontní sazby se můžou měnit i bez primárního a svobodného rozhodnutí centrální banky. Sazby se mohou měnit samovolným pohybem tržních úrokových sazeb z úvěrů. [6]

Reeskont směnek

Odkup centrální bankou již eskontovaných směnek od komerčních bank před lhůtou jejich splatnosti. Odkupem těchto směnek centrální banka zvyšuje měnovou bázi, naopak splácením reeskontního úvěru se množství peněz snižuje. Centrální banky eskontují vždy cizí směnky, jejichž lhůta splatnosti nebývá vyšší než 3 měsíce. [6]

Operace na volném trhu

Operace na volném trhu je nákup a prodej krátkodobých cenných papírů mezi centrální bankou a dalšími bankami. Mimo státních cenných papírů, nejčastěji krátkodobých pokladničních poukázek může centrální banka obchodovat s vlastními cennými papíry. Ve všech případech jde o vysoce kvalitní a krátkodobé cenné papíry dluhového typu. Operacemi na volném trhu se mění rezervy bank. Protože se nemění oběživo, změny rezerv bank se ve stejném směru i rozsahu projeví v měnové bázi. Můžeme tedy říci, že operacemi na volném trhu se reguluje množství peněz v oběhu (tzn. regulace měnové báze), krátkodobá úroková míra a dochází k ovlivnění měnového kurzu. [9]

Velmi často se využívají repo operace a reverzní repo operace. Při repo operacích CB prodává státní nebo vlastní cenné papíry s tím, že je po určité době zpětně nakoupí. Reverzní repo operace představují nákupy cenných papírů CB s budoucím zpětným prodejem. Při použití těchto operací dochází pouze k dočasné změně měnové báze. Termíny zpětné transakce u obou druhů repo operací jsou předem stanovené. [7]

Kurové intervence

Hlavním cílem kurových intervencí je ovlivnění měnového kurzu domácí měny. Intervence lze provádět dvěma základními způsoby, jako přímé a nepřímé. Nepřímé intervence spočívají ve změně úrokových sazeb CB, kdy je cílem ovlivnit pohyb zahraničního kapitálu. Růstem sazeb dochází ke vzniku přílivu a poklesem sazeb dochází k odlivu zahraničního kapitálu. To vede ke změně vztahů mezi poptávkou a nabídkou zahraniční měny za měnu domácí a tím ke změně měnového kurzu. Přímé intervence jsou mnohem častější, CB zde prodává, respektive nakupuje domácí měnu za zahraniční měny. Přímou dochází ke změně poptávky a nabídky zahraniční měny za domácí měnu s dopadem na měnový kurs. [9]

Povinné minimální rezervy

Předem stanovený objem likvidity tzv. povinné minimální rezervy je povinná držet na účtu ČNB (clearingový účet) každá komerční banka, stavební spořitelna i pobočka zahraniční banky. Každá banka je povinna udržovat na svém clearingovém účtu denní zůstatek povinných minimálních rezerv, který činí 2 % průměru primárních vkladů za uplynulý měsíc. Funkce PMR jako měnově politického nástroje je v současné době nízká. V případě nedodržení PMR, kdy banky mají menší objem prostředků, než jsou požadované rezervy, jsou sankcionovány ze strany ČNB. Sankce jsou nejčastěji ve formě poskytnutí nouzového diskontního úvěru na částku mezi skutečnou a požadovanou výší rezerv, jehož úroková výše je rovna trojnásobku základní diskontní sazby. [6]

Je důležité si uvědomit, že praktická implementace správného monetárního rozhodnutí bývá často obtížná, protože centrální banka má pro svoje rozhodnutí k dispozici jen historické údaje znázorňující jen již proběhlou skutečnost. Kvůli tomu se stává, že zásah centrální banky přichází až ve chvíli, kdy už svým způsobem jako nápravné opatření není aktuální, protože se ekonomika v určitý okamžik nachází dávno v jiném stavu nerovnováhy. [6]

3.6 Česká národní banka

Česká národní banka (dále jen ČNB) je centrální bankou České republiky, orgánem vykonávající dohled nad finančním trhem a orgánem příslušným k řešení krize na finančním trhu. ČNB byla zřízena Ústavou České republiky a svou činnost vyvíjí v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, a dalšími právními předpisy. Má sídlo v Praze a je právnickou osobou. Do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona. ČNB je součástí Evropského systému centrální bank a podílí se na plnění jeho cílů a úkolů. [15]

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je bankovní rada, jejímž členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři další členové bankovní rady. Členy bankovní rady jmenuje prezident republiky na nejvýše dvě šestiletá období. [15]

Bankovní rada určuje měnovou politiku, nástroje pro její uskutečňování a rozhoduje o zásadních měnově politických opatřeních ČNB a opatřeních v oblasti dohledu nad finančním trhem. Bankovní rada stanoví zásady činnosti a obchodů ČNB, schvaluje její rozpočet, stanovuje organizační uspořádání a působnost organizačních jednotek ČNB. [1]

3.6.1 Organizační struktura

ČNB vykonává svoji činnost prostřednictvím ústředí v Praze a mimopražských pracovišť v Ústí nad Labem, Plzni, Českých Budějovicích, Hradci králové, Brně a Ostravě. [15]

Guvernér jedná jménem ČNB a reprezentuje ji. S hlasem poradním se může účastnit zasedání vlády a i naopak člen vlády se může s hlasem poradním zúčastnit zasedání bankovní rady, která se oficiálně schází dvanáctkrát ročně a její rozhodnutí jsou závazná pro výkonné složky centrální banky i ostatních bank. [15]

Obrázek 1 - Členové bankovní rady



Zdroj: ČNB 2019 [15]

3.6.2 Nezávislost ČNB

ČNB se řadí z hlediska obvykle používaných kritérií mezi centrální banky s vysokou mírou nezávislosti. Je to způsobeno tím, že čeští zákonodárci vycházeli při tvorbě statutu ze zkušeností ostatních ekonomicky vyspělých zemí Evropy. Mezi hlavní znaky nezávislosti ČNB patří to, že guvernéra a bankovní radu jmenuje prezident a ne vláda, bankovní rada je nominována na šest let (delší doba, než je jmenování vlády). ČNB stanovuje inflační cíle bez nutnosti schválení vládou. [4]

Politická a ekonomická kritéria nezávislosti CB. Čím více kritérií je splněno, tím je centrální banka nezávislejší. [4]

Politická nezávislost:

- guvernér není jmenován vládou,
- guvernér je jmenován na více než pět let,
- bankovní rada není jmenována vládou,
- bankovní rada je jmenována na více než pět let,
- účast zástupce vlády v bankovní radě není nařízena,
- vláda neschvaluje záměry CB ohledně měnové politiky,
- požadavek na udržení měnové stability je upraven v zákoně,
- existuje zákonné opatření pro řešení konfliktu mez CB a vládou.

Ekonomická nezávislost:

- přímé možnosti úvěrování existují, ale nejsou automatické,
- úvěrování vlády za tržní úrokovou míru,
- přímý úvěr poskytován vládě pouze dočasně,
- přímý úvěr poskytován vládě v omezené výši,
- CB se nepodílí na primárním trhu veřejného dluhu,
- diskontní sazba je stanovena centrální bankou.

3.7 Monetární politika

Jak již bylo zmíněno, monetární (měnová) politika s fiskální politikou tvoří základ hospodářské politiky země v tržní ekonomice. Jejím cílem je udržet měnovou stabilitu (vnitřní a vnější) a tímto způsobem podporovat dosažení celkové makroekonomické rovnováhy země. Měnová politika je úzce spojena i s finanční politikou v oblasti regulace bankovního sektoru. Řada bankovních nástrojů regulace totiž ovlivňuje i objem poskytovaných bankovních úvěrů, a tak zprostředkovaně ovlivňuje i tvorbu peněz a měnovou rovnováhu. [9]

Monetární politika je politika centrální banky založená primárně na regulaci množství peněz v oběhu. ČNB má jako jediná podle zákonné úpravy výhradní monopol na emisi peněz (regulaci jejich množství v ekonomice). Emisí peněz nebo naopak jejich stahováním se mění množství peněz v oběhu, a tím i jejich cena – úrokové míry a úvěrové podmínky pro jejich získání. Opatření v monetární politice se projeví v dynamice ekonomického růstu, ovlivnění platební bilance, měnových kurzů až po dopady na zaměstnanost a inflaci. [6]

3.7.1 Druhy měnové politiky

Různé prioritní cíle vyžadují, aby v měnové politice byly uplatňovány odlišné přístupy. Pro rozhodování o uplatnění různých přístupů je důležité zejména to, v jaké ekonomické situaci mají dané cíle být realizovány. [5]

Expanzivní měnová politika

Někdy také expanze či uvolnění, je akce CB spočívající ve snížení tržní krátkodobé úrokové míry, snížení úrokové míry, za kterou se provádějí operace dodávání či stahování likvidity. Obchodní banky reagují vyšší ochotou poskytování nových úvěrů a klienti jsou aktivnější v přijímání nových úvěrů. Zvyšuje se rychlost oběhu peněz, domácnosti a podniky více utrácí. Expanzivní měnová politika se provádí v momentě, kdy je potřeba stimulovat ekonomiku. CB používá expanzivní politiku v případě vysokých úrokových měr, slabé ekonomiky, vysoké nezaměstnanosti a malých obav o inflaci. V případě, kdy se úrokové míry dostatečně sníží a dochází ke stimulaci ekonomiky, se CB zajímá o inflaci a přechází k restriktivní měnové politice. [3]

Restriktivní měnová politika

Spočívá ve zvyšování tržní krátkodobé úrokové míry. Obchodní banky reagují nižší ochotou poskytování nových úvěrů a klienti jsou zdrženlivější přijímat nové úvěry. Domácnosti a podniky méně utrácí a tím s níží rychlost oběhu peněz. Restriktivní měnová politika se provádí v případě, jestliže hrozí inflace. CB uplatňuje restriktci v situaci nízkých úrokových měr a přehřáté ekonomiky - příliš rychlého růstu ekonomiky spojeného s růstem mezd a z něho vyplývajícího růstu spotřebních cen, nízké nezaměstnanosti – vývoj mezd obvykle brzdí obavy ze ztráty zaměstnání a nízká nezaměstnanost vede k tlakům na zvyšování mezd a obavy o inflaci. [3]

3.7.2 Transmisní mechanismus měnové politiky

„Transmisní mechanismus měnové politiky si můžeme představit jako řetězec kauzálních vztahů, kterého centrální banka využívá pro dosažení cílů své měnové politiky.“ [9]

Ve vyspělé tržní ekonomice je centrální banka subjektem uskutečňujícím měnovou politiku. Centrální banka disponuje určitými nástroji měnové politiky, které používá, aby dosáhla svého cíle. Cílem je udržet cenovou stabilitu. Stabilita cenové hladiny je ovlivňována působením i mnoha jiných ekonomických faktorů a zároveň i mimoekonomickými vlivy, jako jsou politické, sociální, právní a psychologické vlivy. [5]

Volbu vhodných nástrojů centrální banky může ovlivňovat vývoj úvěrů v ekonomice, snížení nebo zvýšení jejich ceny i objemu. Mezi nejdůležitější nástroje centrální banky v úvěrové oblasti patří diskontní sazba. Změněním diskontní sazby může centrální banka dosáhnout změn úrokových sazeb, které od příjemců úvěrů požadují banky jako poskytovatele těchto úvěrů. Operativní změny diskontní sazby dříve nebo později ovlivní úvěrové agregáty zachycující celkový stav úvěrů a jejich strukturu v ekonomice. Změna takových agregátů je vyvolána změnou krátkodobých úrokových sazeb požadovaných bankami jako cenu úvěru, kdy předtím byla změna bankovních krátkodobých úrokových sazeb ovlivněna změnou diskontní sazby centrální banky. [5]

Operativní kritérium neboli operativní cíl, tak bývá v celkovém procesu měnové politiky centrální banky označován jako krátkodobá úroková sazba. Pomocí operativního kritéria lze ovlivnit zprostředkující kritérium, jímž jsou úvěrové agregáty. Centrální banka se může dostat k cíli měnové politiky pouze v uvedených dvou krocích, nikoliv přímo. Tento

postup je označován jako úvěrový transmisní mechanismus. Tento mechanismus není jediný možný postup k dosažení konečného cíle měnové politiky. Dále existuje měnový transmisní mechanismus a kurzový transmisní mechanismus. [5]

V měnové oblasti funguje měnový transmisní mechanismus. Centrální banka dosahuje konečného cíle měnové politiky působením na měnovou bázi a její složky. Zde je měnová báze operativním kritériem, na který centrální banka působí svými nástroji. Měnové agregáty plní funkci zprostředkujícího kritéria. [5]

V oblasti měnového kurzu funguje kurzový transmisní mechanismus. Oproti předchozím mechanismům se liší v tom, že centrální banka ovlivňováním měnového kurzu působí na cenovou hladinu. Udržování určité výše cenové hladiny je zde konečným cílem měnové politiky. Pro účinné působení centrální banky na měnový kurz musí centrální banka znát souvislosti mezi změnou měnového kurzu a změnou cenové hladiny. [5]

3.7.3 Vliv měnové politiky na vývoj ekonomiky

Konečným cílem měnové politiky je cenová stabilita a také dlouhodobý ekonomický růst a vysoká zaměstnanost. V posledních letech se centrální banka více zaměřuje na jediný cíl, a to na cenovou stabilitu, stabilizaci kupní síly peněžní jednotky, nízkou inflaci. Dokonce byly stanoveny číselné hodnoty inflace, který má být dosaženo v určitém časovém horizontu. Konečným cílem může být pouze cenová stabilita a nikoli růst HDP, protože růst HDP může centrální banka ovlivnit pouze krátkodobě. Přispívání cenové stability ke tvorbě stabilního prostředí pro rozvoj podnikatelských aktivit je výrazem odpovědnosti centrálních bank za udržitelný ekonomický vývoj. [3]

Cenová stabilita

Primární úkol centrální banky je zaměřen se na dosažení cenové stability, ta je podmnožinou měnové stability. Cenová stabilita přispívá k maximálnímu HDP, k zaměstnanosti a k dlouhodobě nízkým úrokovým mírám. Za těchto podmínek ceny statků a služeb nejsou inflací deformovány. Stabilní ceny podporují spoření a tvorbu kapitálu, protože je zabráněno erozi hodnoty aktiv nepředvídanou inflací. Udržení cenové stability je dlouhodobým cílem. Měnová politika ovlivňuje ekonomiku se značným a nepředvídatelným

časovým zpožděním, a tak centrální banky nemohou ovlivňovat ceny v krátkodobém horizontu. [3]

Inflační cílování

Cílování inflace je definováno jako vytyčení dlouhodobého cíle CB udržet určitou míru inflace. Prvním důvodem zavedení inflačního cílování je přechod od fixního k plovoucímu kurzu, ztráty tzv. kotvy v ekonomice, od které se odvíjí očekávání ekonomických subjektů. Druhým důvodem je selhání používaných transmisních mechanismů. [4]

„Významnými rysy cílování inflace je střednědobost této strategie, využívání prognózy inflace a veřejné explicitní vyhlášení inflačního cíle či posloupnosti cílů. Bankovní rada ČNB při svém měnověpolitickém rozhodování posuzuje nejnovější prognózu ČNB a vyhodnocuje rizika nenaplnění této prognózy. Na základě těchto úvah pak Bankovní rada hlasuje o tom, zda a jak by se mělo změnit nastavení měnověpolitických nástrojů. Změnami těchto nástrojů se centrální banka snaží kompenzovat excesivní inflační, resp. deflacionární tlaky, které vychylují budoucí inflaci mimo inflační cíl resp. toleranční pásmo kolem tohoto cíle. Například zvýšení repo sazby vede prostřednictvím tzv. transmisního mechanismu obvykle k oslabení agregátní poptávky, které má za následek oslabení cenového růstu. Snížení repo sazby má na inflaci obvykle opačný dopad. Pokud centrální banka očekává, že v budoucnosti budou převažovat inflační vlivy vychylující inflaci nad cílovanou hodnotu, je to signál, že měnová politika by měla být restriktivnější, tj. že repo sazba by měla být zvýšena.“ [17]

4 Vlastní práce

Do roku 1989 nefungoval v Československé republice trh práce jako v dnešní době, nezaměstnanost se uměle udržovala na nulové úrovni pomocí centrálně plánované ekonomiky. Po Sametové revoluci se země vrátila k tržní ekonomice. V rámci postkomunistických zemí patřila k těm vyspělejší, ale v porovnání s rozvinutými zeměmi Československo velmi zaostávalo. Celou transformaci provázela řada problému. Země se orientovala na trhy východního bloku a po rozpadu ztratila odbytiště pro svoji produkci. Byl omezen zbrojní průmysl, těžké strojírenství a těžební průmysl, to vedlo k vysoké nezaměstnanosti v některých regionech.

Na konci roku 1992 se po velkých hospodářských a kulturních změnách Československo rozdělilo na dva samostatné státy. Od 1.1. 1993 začala česká ekonomika pracovat samostatně a musela být schopna se vyrovnat se změnami na světových trzích. Do čela bankovní soustavy samostatné České republiky se dostala Česká národní banka. ČNB začala plnit funkce, které jsou standardní pro tržní ekonomiku. Z prvotního transformačního propadu se česká ekonomika rychle vzpamatovala. HDP vykazovalo již v roce 1993 nárůst a přírůstky byly zaznamenávány až do měnové krize v roce 1997. Inflace se snižovala a nezaměstnanost se držela kolem 4 %. [18]

Od května roku 2004 je ČR součástí Evropské unie. ČR získala příležitost zvyšovat výkonnost svoji ekonomiky, protože byly odstraněny obchodní bariery. Od této doby se lidé mohli volně stěhovat za prací do jiného státu Evropské unie a zvýšil se objem zahraničních investic.

V současné době je ČR zemí s velmi vyspělou tržní ekonomikou orientovanou na export. Mezi její hlavní odvětví průmyslu patří průmysl chemický, strojírenský, potravinářský a hutnický. Pro export je nejdůležitější výroba automobilů. [19]

4.1 Ekonomika v období 2001-2006

V roce 2001 měnová politika působila již čtvrtým rokem v režimu inflačního cílování. V předchozím období se již povedlo snížit míru inflace i úrokové sazby na úroveň EU. Cílem v roce 2001 bylo udržení makroekonomické stability a vytvoření podmínek pro pokračující ekonomické oživení. Tento cíl se podařil a ČNB vytvořila předpoklady pro příznivý

makroekonomický vývoj. Inlace se v průběhu celého roku pohybovala mezi 4-6 %. Celková roční průměrná inflace činila 4,7 %. Posilování kurzu koruny vůči euru v reálném i v nominálním vyjádření působilo proti růstu cen. Oživení ekonomiky nevedlo k poklesu míry nezaměstnanosti, ale naopak se o jednu desetinu procentního bodu zvýšila. Průměrná roční míra nezaměstnanosti činila 8,1 %. Vysoká nabídka na pracovním trhu zpomalovala růst mzdových nákladů. K rovnoměrnému vývoji cen průmyslových výrobců a dovozních cen přispěl pokles cen surovin na světových trzích, především ceny ropy.

V roce 2002 byla česká ekonomika vystavena několika nepříznivým vnějším šokům, navzdory těmto šokům hospodářský růst pokračoval pomalejším tempem. Ekonomický růst byl brzděn trvajícím zesilováním koruny vůči euru. Ubyl příliv zahraničních investic. Pomalý hospodářský růst pomohl razantně snížit inflaci. Dezinflace byla výsledkem několika faktorů na straně poptávky a nabídky. K dosažení nízkých hodnot inflace ve druhé polovině roku 2002 přispěl vysoký pokles cen potravin. Z hodnoty 4,7 %, která byla v roce 2001, klesla průměrná roční inflace v roce 2002 na 1,8 %. Na konci roku 2002 dosahovala inflace hodnoty 0,6 %, v tento okamžik byla hodnota nejnižší od doby samostatné České republiky. Nezaměstnanost v tento rok klesla na 7,3 %, což představuje pokles o 0,8 p.b.

Česká národní banka reagovala na vysoké posilování české koruny vůči euru a razantní snižování inflace snižováním 2T repo sazby. Sazba byla v průběhu roku několikrát snížena. Po posledním snížení byla její hodnota 2,75 %, což znamenalo, že celkem sazba klesla o 2 p.b. oproti minulému roku.

Do roku 2003 česká ekonomika vstupovala s inflací pod stanoveným cílem a předpokládalo se, že se inflace zvýší do stanoveného cílového pásma zrychlením domácího růstu. Toto očekávání nenastalo a v prvním čtvrtletí pokračoval dezinflační trend z minulého roku, a tak se inflace dostala až do záporného čísla. ČNB spoléhala, že růstem HDP se bude zvyšovat inflace, tento jev nenastal. Mezi prvotním důvodem byl stále silný kurz české koruny, který brzdil růst regulovaných cen. Zpomalování světové ekonomiky, především stagnace ekonomiky v Německu, přispělo k neúspěchu monetární politiky ČNB. Na to ČNB reagovala snižováním úrokových sazeb. Během roku třikrát snížila 2T repo sazbu na konečné 2 %. Snížení sazeb s růstem tržních cen přispělo k mírnému růstu inflace. Po zbytek roku nastala cenová stabilizace a nakonec průměrná roční míra inflace se zastavila na 0,1 %. Nezaměstnanost oproti minulému roku vzrostla o 0,5 p.b. i přes zvýšení HDP. [20]

Rok 2004 byl pro českou republiku důležitý, protože v květnu tohoto roku se stala součástí EU. O vstupu do EU rozhodlo referendum, kde hlasovalo pro vstup 77,33 % a proti vstupu 22,67 %. Vstupem do EU vznikla jistá pozitiva a negativa. Mezi pozitiva se řadí možnost zvyšování životní úrovně až do úrovně členů unie, volný pohyb pracovních sil, volné cestování, studium v zahraničí a podílení se na jednom z největších trhů na světě. Vstupem do EU ztratila ČR suverenitu, protože EU vyznává jednotnou zahraniční politiku.

V roce 2004 nadále pokračoval hospodářský růst i růst HDP. Inflace se oproti minulému roku zvyšovala a průměrná roční míra inflace byla 2,8 %. Velikou roli ve zvyšování inflace hrála změna sazeb nepřímých daní. Byla zvýšená spotřební daň na cigarety, alkohol a benzín a také některé služby byly přesunuty ze snížené do základní sazby DPH. Tyto změny vedly ke zvyšování cen těchto položek. Průměrná roční míra nezaměstnanosti se zvýšila oproti minulému roku na 8,3 %, tj. o 0,5 p.b. Z důvodu budoucích prognóz naznačující růst inflace se ČNB rozhodla pro zvýšení 2T repo sazby na konečnou úroveň 2,5 %.

Rok 2005 byl ve znamení ekonomického růstu. Bylo dosaženo relativně velkého růstu reálného HDP. Vysoce se začala projevovat propojenost zahraniční ekonomiky. Vývoz statků a služeb rostl rychleji než dovoz (vývoz vzrostl o 11,1 % a dovoz o 4,8 %). Mnoho nových poboček zahraničních bank se usídlilo v ČR. Důležitý vliv na přírůstek HDP mělo zvyšování produktivity práce. Zvýšila se míra ekonomické aktivity a zaměstnanosti. [21]

Pozitivní dopad přílivu zahraničního kapitálu byl zaznamenán na míře nezaměstnanosti, která měla klesající trend. Průměrná roční míra nezaměstnanosti se snížila oproti minulému roku o 0,4 p.b., tzn. na 7,9 %. Míra inflace klesla oproti minulému roku na 1,9 %. Inflace tohoto roku se zastavila mírně pod inflačním cílem. Pro následující roky byl stanoven inflační cíl na 3 %.

V roce 2006 stále rostlo české hospodářství a to tak, že HDP vzrostlo o 6,8 %, to byl nejvyšší růst v historii samostatné České republiky. Jako hlavní důvody vysokého růstu lze uvést růst spotřeby domácností a investice českých podniků. Také nezaměstnanost pokračovala stejným trendem jako minulý rok. Míra nezaměstnanosti klesla oproti minulému roku o 0,8 p.b. a to na 7,1 %. Inflace se v roce 2006 pohybovala v těsné blízkosti inflačního cíle. Průměrná roční míra inflace se zastavila na 2,5 %. ČNB se pro udržení inflace očištěné o primární dopady

nepřímých daní, v blízkosti bodu inflačního cíle rozhodla postupně zvyšovat úrokové sazby. Celkově zvedla úrokové sazby o půl procentního bodu, tzn. 2T repo sazba se v roce 2006 nacházela na úrovni 2,5 %, tj. výrazně pod úrovní odpovídající sazby v eurozóně.

Tabulka 2 - Vybrané makroekonomické ukazatele v letech 2001-2006

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
HDP (mil. Kč)	2 568 309	2 681 644	2 810 382	3 062 444	3 264 931	3 512 798
Nezaměstnanost (%)	8,1	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1
Inflace (%)	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5

Zdroj: vlastní zpracování podle ČSÚ

Z tabulky je patrný pozitivní vývoj HDP, který zaznamenával každoroční růst. Jeho růst byl stejně jako v předchozích čtyřech letech vyšší než v Německu. Růst ekonomiky byl veden především zahraničním sektorem, tzn. výrazným růstem vývozu statků a služeb nad růstem jejich dovozů. Nezaměstnanost se ve sledovaném období pohybuje na poměrně vysokých procentních číslech, ale čísla jsou srovnatelná s dalšími členskými státy v EU. Míra inflace kromě roku 2001 a 2003 neměla výrazné výkyvy.

4.2 Ekonomika v období 2007-2012

Česká ekonomika v roce 2007 navázala na příznivý vývoj v předchozích letech a růst HDP se dostal na 6,1 %. Vysoký podíl na růstu ekonomiky měla spotřeba domácností a čistý export. Tento rok byl ve znamení vysoké nabídky na trhu práce, a tak průměrná roční míra nezaměstnanosti klesla téměř o 2 p.b. na 5,3 %. Průměrná míra nezaměstnanosti se dostala na tak nízkou úroveň, že se pohybovala pod úrovní míry nezaměstnanosti Evropské unie. Inflace se v průběhu roku 2007 zvyšovala. V důsledku vývoje cen potravin a regulovaných cen se inflace dostala na toleranční pásmo inflačního cíle. Průměrná míra inflace v tomto roce byla 2,8 %. Protože hlavním cílem ČNB je udržování cenové hladiny a velmi pozitivní ekonomický růst by mohl tlačit na růst cen z důvodu růstu poptávky, musela ČNB zareagovat zvýšením úrokových sazeb. ČNB zvýšila úrokové sazby o 1 p.b. 2T repo sazba byla na konci roku 3,5 %.

V roce 2007 ČNB zveřejnila nový inflační cíl, který platil od roku 2010. Inflační cíl byl stanoven na 2 % s tolerancí 1 p.b. pod a nad stanoveným cílem.

Rok 2008 můžeme z pohledu měnové politiky označit za dramatický. Vyspělé země zažily finanční krizi, jež zasáhla reálnou ekonomickou aktivitu a tvrdě dopadla na exportně orientované ekonomiky. Česká republika ekonomickou krizi pocítila až na konci roku 2008.

Tento rok HDP zpomalilo růst na 3,1 %. Na zpomalení hospodářského růstu mělo vliv více faktorů. Zejména snížení zahraniční poptávky a nárůst meziročních spotřebitelských cen. To bylo ovlivněno především zvyšováním regulovaných cen a nepřímých daní a s přechodným nárůstem cen potravinářských a energetických komodit a následným prudkým pádem. [22]

Inflace se na začátku roku prudce zvýšila, navázala tak na svůj růst započatý v závěru minulého roku. Poté v průběhu roku pozvolna klesala. Inflace v ČR byla po celý rok 2008 výrazně vyšší než inflace v zemích EU, až ke konci roku došlo k určitému přiblížení. Vývoj inflace byl určován tzv. administrativními vlivy (regulovanými cenami a změnami nepřímých daní). Prudký růst regulovaných cen byl ovlivněn zvyšováním nájemného, růstu ceny plynu, tepla a elektrické energie a zavedením zdravotnických poplatků. Průměrná roční míra inflace v roce 2008 byla 6,3 %.

Prohloubením světové finanční a ekonomické krize došlo na konci roku 2008 k velikému vychýlení rizik budoucí inflace. Na to ČNB reagovala prudkým snížením úrokových sazeb, celkově o 1,25 p.b.

Světová ekonomická krize se plně projevila v české ekonomice v roce 2009. V tomto roce růst HDP klesl o 4,1 %. Přestože ke konci roku docházelo k pomalému růstu HDP, byl to největší meziroční propad v historii ČR. Nepříznivý vývoj domácí ekonomiky se promítl i do zhoršení situace na trhu práce. Průměrná roční míra nezaměstnanosti se zvýšila o 2,3 p.b. oproti minulému roku. Nepříznivý vývoj na trhu práce byl z hlediska příjmů domácností tlumen zvýšením sociálních dávek a některými dalšími opatřeními v rámci souboru protikrizových rozpočtových opatření. V návaznosti na rychlý pokles ekonomiky klesla v průběhu roku rychle i inflace. Meziroční inflace se v průběhu roku pohybovala blízko nuly. Nakonec průměrná roční míra inflace v roce 2009 byla 1,0 %. Na udržení inflace v blízkosti bodového inflačního cíle ČNB reagovala výrazným snížením klíčových úrokových sazeb. Úrokové sazby byly během

roku 2009 sníženy čtyřikrát. Celkové snížení v tomto roce bylo o 1,25 p.b. Na konci roku 2T repo sazba byla na úrovni 1 %.

V roce 2010 pokračovala česká ekonomika v hospodářském růstu započatém v druhé polovině roku 2009. Oživení bylo způsobeno především obnovováním zásob a růstem zahraniční poptávky, to se projevilo v růstu průmyslové produkce a exportu. Průměrná roční míra nezaměstnanosti se oproti minulému roku zvýšila o 0,6 p.b. Inflace se v prvním čtvrtletí roku 2010 nacházela mírně pod dolní hranicí tolerančního pásma, od července se pohybovala v blízkosti 2 % cíle. Nízká inflace a její stabilní výhled na horizontu měnové politiky umožnila ČNB snížit úrokové sazby. ČNB snížila 2T repo sazbu na úroveň 0,75 %, diskontní sazbu ponechala na úrovni 0,25 p.b.

Vývoj ekonomiky byl v roce 2011 výrazně ovlivněn dopady dluhové krize eurozóny. V ČR hospodářská aktivita postupně ubírala na síle, a to výrazněji než v EU. HDP vzrostlo meziročně jen o 1,7 %. Na pomalejším růstu se nejvíce podepsal útlum domácí poptávky. V tomto období ochablé poptávky byl hospodářský růst tažen především zahraničním obchodem. Výsledkem zahraničního obchodu bylo velmi příznivé meziroční zvýšení kladného salda. Tento rok došlo k oživení na trhu práce. Celková zaměstnanost se meziročně zvýšila o 0,3 p.b. Na opačné straně se průměrná roční míra nezaměstnanosti snížila o 0,6 p.b. oproti roku 2010, na jejím poklesu se podílely odchody do předčasného důchodu. V prvním pololetí roku 2011 pomalu rostla míra inflace, od června do konce roku se držela na úrovni 1,9 %. Inflace se tak zvýšila o 0,4 p.b. oproti předešlému roku a držela se těsně pod úrovní bodu inflačního cíle. Veliký vliv na růst inflace měly světové ceny komodit, zejména ropy a potravin. [23] Předpověď ČNB z minulého roku o postupném zvyšování úrokových sazeb přehodnotila a z důvodu nepříznivého vývoje ekonomiky spolu s příznivým vývojem inflace, nechala po celý rok všechny úrokové sazby nezměněné.

Rok 2012 byl pro ekonomiku rokem recese a prodloužil období složitého vývoje globální ekonomiky. Ekonomický vývoj tohoto roku byl velmi podobný předešlému roku. Česká ekonomika prodloužila sestupný trend a její hospodářský pokles za celý rok činil 1,2 %. HDP se v posledním čtvrtletí tohoto roku snížilo meziročně o 1,7 %, to představovalo nejhorší výsledek od roku 2009. Průběh ekonomiky nejvíce ovlivnily výdaje českých domácností, kde jejich spotřeba výrazně klesla. Nepříznivý průběh ekonomiky se projevil také na trhu práce. Začal se zvyšovat počet lidí bez práce a míra nezaměstnanosti rostla. Průměrná roční míra

nezaměstnanosti oproti předešlému roku vzrostla o 0,3 p.b. V důsledku zvýšení snížené sazby DPH, které proběhlo v lednu 2012, se celková inflace zvýšila. Na růst inflace měl také vliv růst cen potravin a nákladů na bydlení, průměrná roční míra inflace stoupla na 3,3 %. ČNB na konci roku 2012 snížila 2T repo sazbu na 0,05 % a rozhodla se sazbu na této nulové hranici držet v delším horizontu, dokud nedojde k výraznému nárůstu inflačních tlaků. ČNB byla připravena v případě potřeby dalšího uvolnění využít i jiné nástroje měnové politiky mimo úrokových sazeb, konkrétně devizových intervencí na oslabení kurzu koruny. Úrokové sazby na nízké úrovni vydržely až do poloviny roku 2017.

Tabulka 3 - Vybrané makroekonomické ukazatele v letech 2007-2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
HDP (mil. Kč)	3 840 117	4 024 117	3 930 409	3 962 464	4 033 755	4 059 912
Nezaměstnanost (%)	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0
Inflace (%)	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3

Zdroj: vlastní zpracování podle ČSÚ

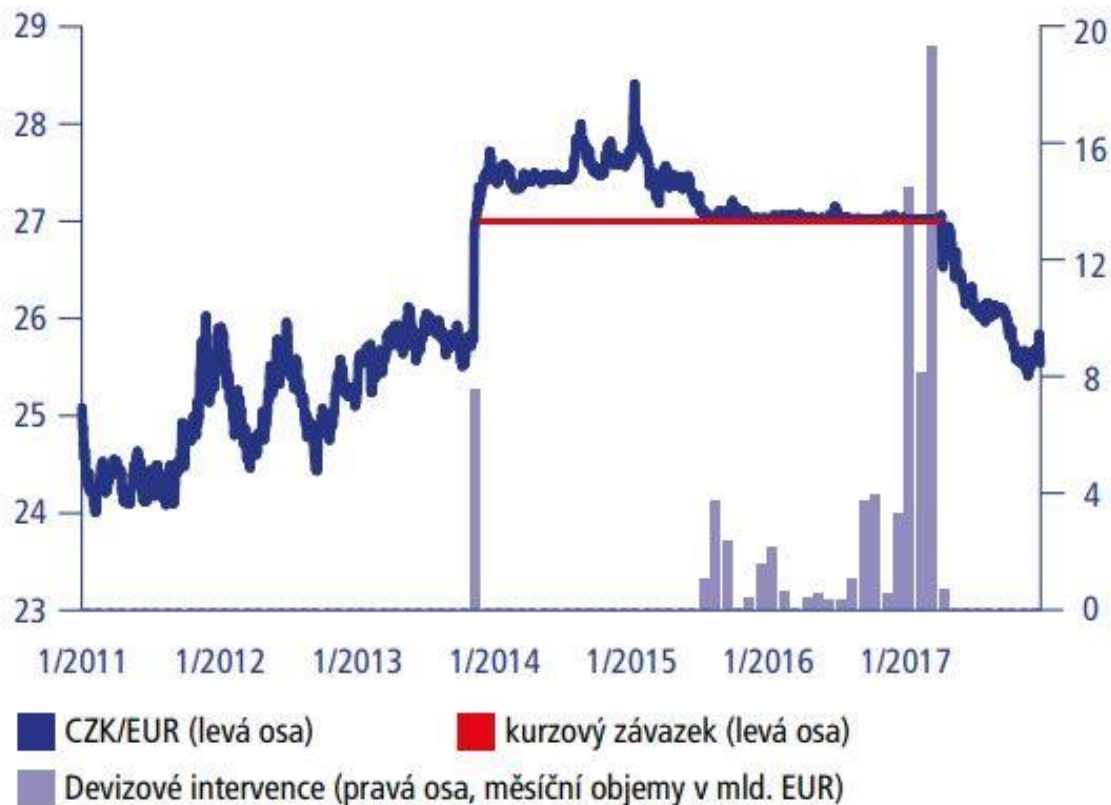
Finanční a hospodářská krize započatá v roce 2008 v USA se začala v České republice naplno projevovat v roce 2009. V roce 2009 klesl meziroční růst HDP o 4,1 %. Z tabulky 3 je vidět, jak se v tomto roce propadlo HDP oproti roku minulému. Po tomto roce se celá česká ekonomika nacházela v období recese. ČNB chtěla podpořit růst ekonomiky, tak postupně snižovala úrokové sazby, až se v roce 2012 2T repo sazba dostala na hodnotu 0,05 %. ČNB byla připravena využít i další nástroje měnové politiky, konkrétně devizových intervencí na oslabení kurzu koruny.

4.3 Ekonomika v období 2013-2018

Česká ekonomika v roce 2013 navázala na přechodný rok, v němž došlo k jejímu poklesu, snižovaly se příjmy a spotřeba domácností a narůstala nezaměstnanost. ČNB na nepříznivý vývoj reagovala snížením úrokových sazeb. Protože již nebylo možné využít úrokové sazby, musela ČNB využít jiný nástroj k uvolnění měnové politiky. A tak ČNB začala v listopadu roku 2013 provádět devizové intervence pro oslabení koruny. ČNB tedy oslabila kurz koruny k hodnotám přibližně 27 CZK/EUR, což představovalo oslabení o 5 %. Z obrázku 2 je vidět, jak se na konci roku 2013 oslabila koruna vůči euru a jak se kurz v období vyvíjel a vykyvoval od hodnoty 27 CZK/EUR v období kursových intervencí, které trvaly více jak tři roky. Tento

krok přinesl potřebné uvolnění měnové politiky, došlo ke snížení rizika deflace a k urychlení návratu inflace k inflačnímu cíli.

Obrázek 2 - Vývoj kurzu koruny vůči euru v období intervencí ČNB



Zdroj: výroční zprávy ČNB z roku 2017

Přispěním uvolnění měnové politiky, vlivem devizových intervencí, se v roce 2014 zrychlil růst české ekonomiky. V tomto roce se stala významnou domácí poptávka. Došlo k oživení nejen v oblasti spotřeby domácností, ale také v oblasti soukromých investic. K menší míře oživení došlo i u zahraniční poptávky, kdy oslabení kurzu koruny podpořilo růst vývozu. Hospodářský růst v ČR vzrostl na 2 %. Oživení ekonomiky se projevilo na trhu práce růstem zaměstnanosti a růstem mezd v podnikatelské sféře. Po celý rok se inflace pohybovala pod dolní hranici tolerančního pásma cílové inflace. Průměrná míra inflace byla 0,4 %. Takto nízká inflace byla způsobená především poklesem světových cen ropy a energií.

V roce 2015 se české ekonomice velmi dařilo. Dosahovala nejlepších hodnot za posledních osm let a v porovnání se zeměmi EU byl její vývoj výjimečný. HPD bylo 4 595 miliard korun a jeho růst dosahoval hodnoty 4,3 %. Růst české ekonomiky byl ovlivněn

především domácí poptávkou, hlavně investicemi. V tomto roce se také zlepšila situace na trhu práce a oproti předešlému roku klesla nezaměstnanost o 1,1 p.b. Navzdory slabé koruně, zvyšující se poptávce a rostoucím mzdám, se inflace držela hluboko pod inflačním cílem. Příčinou nízké inflace byly zejména nízké ceny ropy, energetických surovin a dalších komodit na světových trzích. Průměrná roční míra inflace dosahovala hodnoty 0,3 %, což byla nejnižší hodnota od roku 2003 a druhá nejnižší v historii ČR. Na počátku roku 2015 ČNB prodloužila platnost jednostranného kurzového závazku, který byl vyhlášen na hladině 27 CZK/EUR. ČNB byla připravena snížit úroveň kurzového závazku, pokud by došlo k posílení deflačních tlaků.

Domácí ekonomika v roce 2016 rostla, i když se její růst oproti minulému roku zpomalil téměř o polovinu, a to na 2,4 %. K růstu ekonomiky přispěla zejména spotřeba domácností a v menší míře i čistý vývoz. Brzdou ekonomiky v tomto roce byly investice, které se snížily o 3,7 %. Nezaměstnanost si držela klesající trend a klesla oproti roku 2015 o 1 p.b. a zároveň byla nejnižší v Evropské unii. Velmi pozitivní byl výrazný úbytek počtu dlouhodobě nezaměstnaných. Inflace se v průběhu roku nacházela na nízkých hodnotách, hlavní příčinou byly nízké ceny potravin a energetických surovin. V závěru roku se však inflace zvýšila a průměrná roční míra inflace v roce 2016 dosáhla hodnoty 0,7 %. Tímto růstem ukončila tříletý trend poklesů.

Vlivem uvolněné měnové politiky spolu s rostoucí zahraniční poptávkou, rostla v roce 2017 česká ekonomika, která dosahovala růstu 4,6 %. Na zvyšující vývoz měla vliv především výroba dopravních prostředků a elektrických zařízení. Nezaměstnanosti se také dařilo a oproti minulému roku klesla. Nízká nezaměstnanost a historicky nejvyšší počet volných pracovních míst byl příčinou výrazného zrychlení růstu mezd. Inflace velmi rychle zvýšila tempo růstu a průměrná roční míra inflace byla v roce 2017 2,5 %, což je zvýšení oproti minulému roku o 1,8 p. b., jednalo se o nejvyšší míru inflace za poslední pět let. Inflace se tak nacházela v horní polovině tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. V tomto roce se ČNB rozhodla opustit kurzový závazek, po naplnění podmínek pro udržitelné plnění jejího cíle. Česká koruna vůči euru velmi posilovala a na konci roku 2017 byl kurz přibližně 25,4 CZK/EUR. ČNB po dobrém plnění inflačního cíle mohla začít zvyšovat úroveň úrokových sazeb. Celkem za rok 2017 ČNB zvýšila úrokové sazby o 0,45 p.b. na 0,5 %.

V roce 2017 česká ekonomika rostla, byť se meziroční dynamika růstu v porovnání s minulým rokem oslabila. Nejvýznamnějším tahounem růstu české ekonomika byla domácí

poptávka, především spotřeba, která vzrostla o 3,3 %. Zahraniční poptávka přispěla k tvorbě HDP méně než v předchozím roku, kvůli oslabené dynamice růstu některých významných obchodních partnerů. Stejně jako v roce 2017 byla míra nezaměstnanosti v Česku nejnižší v EU. Průměrná roční míra nezaměstnanosti klesla oproti předešlému roku o 0,7 p.b., což představovalo snížení na 2,2 %. Inflace se držela v průběhu roku v tolerančním pásmu inflačního cíle ČNB, v posledních dvou měsících roku se pak snížila k inflačnímu cíli. ČNB musela reagovat na inflační tlaky z domácí ekonomiky i dovozcích cen zvyšováním úrokových sazeb. V roce 2018 zvyšovala sazby celkem pětkrát. Celkem se 2T repo sazba zvýšila z 0,5 % na 1,75 %.

Tabulka 4 - Vybrané makroekonomické ukazatele v letech 2013-2018

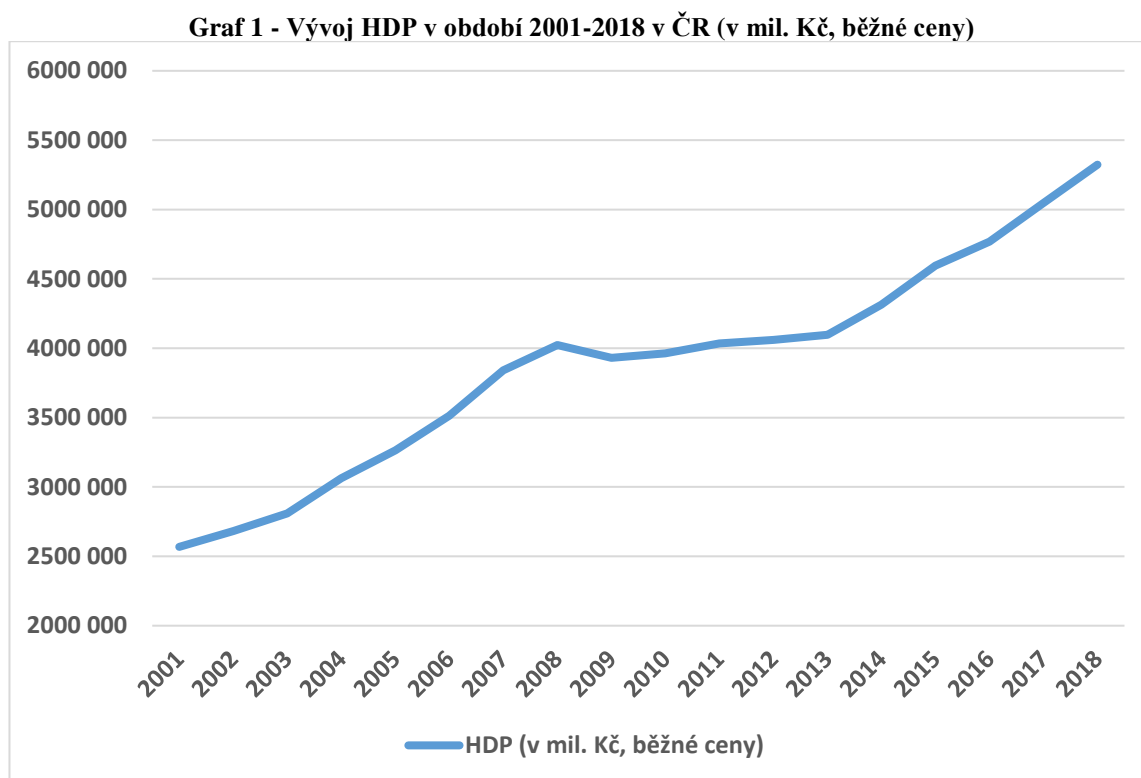
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
HDP (mil. Kč)	4 098 128	4 313 789	4 595 783	4 767 990	5 047 267	5 323 556
Nezaměstnanost (%)	7,0	6,1	5,0	4,0	2,9	2,2
Inflace (%)	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1

Zdroj: vlastní zpracování podle ČSÚ

V letech 2013-2018 se celkově české ekonomice dařilo. V tabulce 4 je vidět, že toto období bylo vyznačeno ekonomickým růstem. V předešlém sledovaném období se ekonomice moc nedařilo. Na tuto situaci ČNB reagovala snižováním úrokových sazeb až téměř k nule. Protože ani toto snížení nepomohlo ke stabilizaci ekonomiky, použila v roce 2013 ČNB další ze svých nástrojů, a to devizové intervence, jimiž oslabila kurz koruny. Podle guvernéra ČNB kurzový závazek splnil své očekávání, a tak se ČNB rozhodla v prvním čtvrtletí roku 2017 devizové intervence ukončit. V období, kdy byl závazek ukončen, se česká ekonomika pohybovala téměř v úplné makroekonomické rovnováze. V roce 2018 měla Česká republika nejnižší nezaměstnanost v Evropě a z hlediska schopnosti využití kapacity pracovní síly se zařadila mezi nejméně úspěšnější evropské ekonomiky.

4.4 Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů

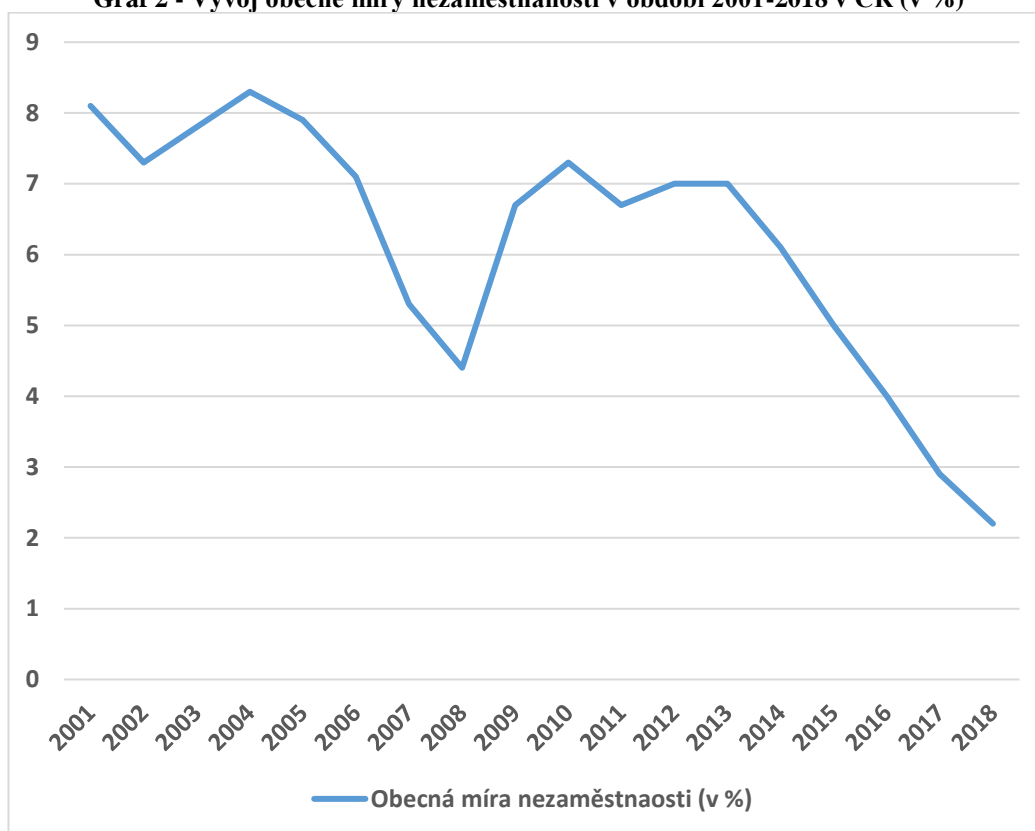
V této podkapitole je graficky znázorněn vývoj vybraných základních makroekonomických ukazatelů, jakož hrubého domácího produktu, nezaměstnanosti a inflace. Vývoj ukazatelů je zachycen v období od roku 2001 do roku 2018.



Zdroj: vlastní zpracování podle ČSÚ

Na grafu 1 je zobrazen vývoj HDP v ČR, kde je HDP uvedeno v mil. Kč a v běžných cenách. Z grafu lze vidět, že hospodářskému růstu se velmi dařilo v letech 2001 až 2008. V roce 2008 sledujeme zlom, kde následně došlo ke snížení HDP v roce 2009. Pokles byl způsoben finanční a hospodářskou krizí započatou v roce 2008 v USA. Krize se v ČR naplno projevila až v následujícím roce. V období 2010 až 2013 je zřejmý pozvolný růst HDP, ale hodnoty nedosahují takové úrovně jako před hospodářskou krizí, a tak je jasné, že česká ekonomika nebyla v dobré kondici. Ekonomice se začalo dařit na konci roku 2013, kde je pozorován poměrně vysoký růst HDP. Od tohoto roku HDP nabralo rostoucí trend až do konce sledovaného období. V roce 2018 dosahovalo HDP hodnoty 5 323 556 mil. Kč, což je více jak dvojnásobek hodnoty HDP v roce 2001.

Graf 2 - Vývoj obecné míry nezaměstnanosti v období 2001-2018 v ČR (v %)



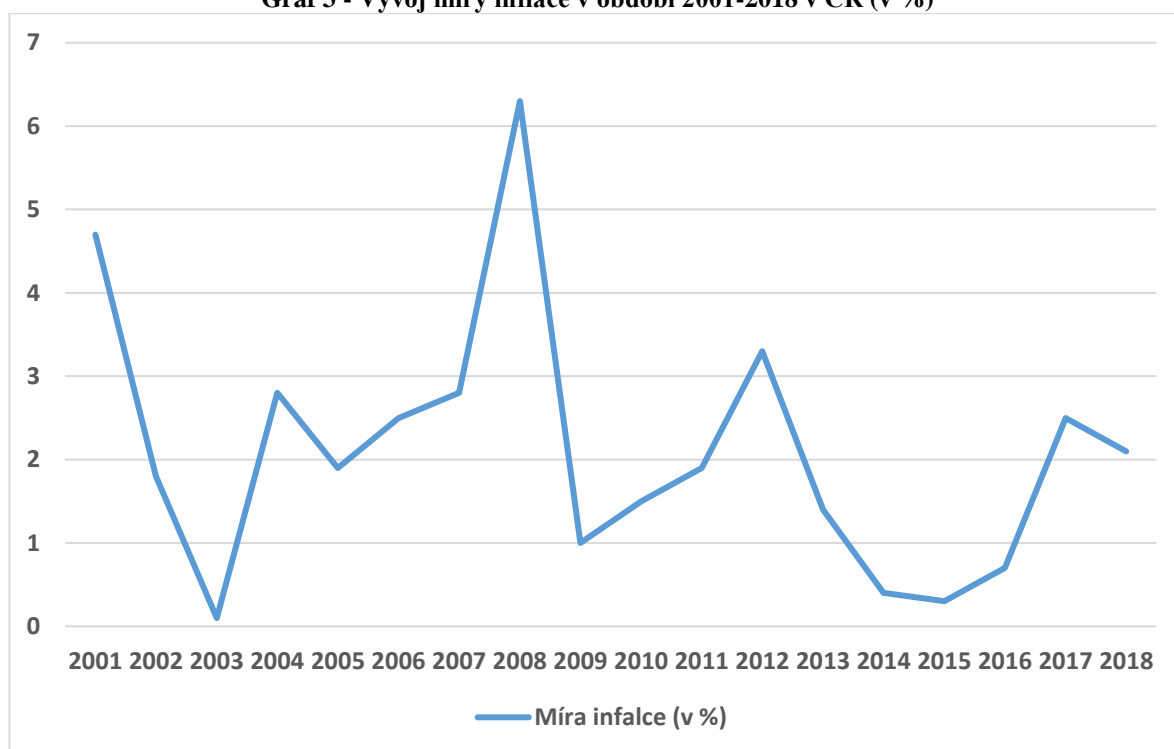
Zdroj: vlastní zpracování podle ČSÚ

Dalším sledovaným makroekonomickým ukazatelem je obecná míra nezaměstnanosti. Aby se ekonomice a hospodářskému růstu dařilo, je zásadní vysoká zaměstnanost, a to zejména z důvodu využití ekonomického potenciálu. Když je vysoká míra nezaměstnanosti na trhu práce, tak ji lze někdy pro vývoj ekonomiky označit jako „mrhání společenské práce“. To znamená, že ekonomický výkon je nízký tudíž, ekonomika nevyrábí tolik, kolik by mohla za pomoci nezaměstnaných ve skutečnosti vyrábět.

Z grafu 2 je patrné, že obecná míra nezaměstnanosti ve sledovaném období vykazovala kolísavý trend, respektive do roku 2013. Od tohoto roku do současnosti drží míra nezaměstnanosti klesající trend. Nejvyšší hodnotu míry nezaměstnanosti ve sledovaném období byla v roce 2004 a dosahovala hodnoty 8,3 %. Na této vysoké míře nezaměstnanosti se z větší části podíleli oblasti jako je Karviná, Mostecko nebo Teplice, tam dosahovala míra nezaměstnanosti až 23 %. V rozmezí roku 2004 až 2008 lze z grafu sledovat klesající vývoj nezaměstnanosti, kde klesla na hodnotu 4,4 %. To bylo spojeno zejména s vysokým růstem ekonomiky. V některých odvětvích se projevoval nedostatek pracovníků, který musel být doplňován zahraničními pracovníky. Od roku 2009, kdy se začala v ČR naplno projevovat

celosvětová hospodářská a finanční krize a ekonomika spadla do recese, dochází k útlumu vzniku volných pracovních míst. To vše z důvodu slabé spotřební poptávky a propouštění zaměstnanců. Od tohoto roku dochází k vysokému růstu míry nezaměstnanosti. Do roku 2013 se nezaměstnanost pohybovala v rozmezí 6-7 %. Od roku 2014 začala míra nezaměstnanosti opět klesat a do konce sledovaného období měla klesající trend. To je spojováno s velmi pozitivním růstem ekonomiky. V roce 2018 míra nezaměstnanosti dosahovala hodnoty 2,2 % a nadále se ČR držela v čele žebříčku zemí EU s nejnižší mírou nezaměstnanosti.

Graf 3 - Vývoj míry inflace v období 2001-2018 v ČR (v %)



Zdroj: vlastní zpracování podle ČSÚ

Jedním z nejdůležitějších faktorů, který velmi silně ovlivňuje ekonomický vývoj a stabilitu je inflace. Na grafu 3 je zobrazen vývoj inflace v letech 2001-2018.

Inflace před rokem 1998 dosahovala velmi vysokých hodnot, a tak ČNB v tomto roce přistoupila k režimu cílování inflace, opouští od mezicílů a zaměřuje se přímo na plnění hlavního cíle, čímž je stabilní a nízká inflace. Jde o to, že se stanovuje inflační cíl, který je obvykle stanoven formou přesně vyhlášené bodové hodnoty nebo pásma. Snahou ČNB je dosáhnout inflace v blízkosti cíle.

Tabulka 5 - Inflační cíle ČNB

Pro rok	1998	1999	2000	2001	2005	2006	2010
Výše inflačního cíle (v %)	5,5-6,5	4-5	3,5-5,5	2-4	1-3	2-4	1-3

Zdroj: vlastní zpracování podle ČNB

Z grafu 3 je patrné, že míra inflace v ČR vykazovala během sledovaného období výrazné výkyvy. Ve sledovaném období nepřesáhla inflace 5 % úroveň, jedinou výjimkou byl rok 2008. Jak již bylo několikrát zmíněno, rok 2008 byl rokem, kdy přišla celosvětová hospodářská a finanční krize, která v mnoha směrech ovlivnila vývoj české ekonomiky. V tomto roce míra inflace navázala na prudký růst minulého roku a výrazně se zvýšila na 6,3 %. Tento vývoj inflace byl zapříčiněn zejména administrativními vlivy (růst cen plynu, tepla a elektrické energie, zavedení zdravotnických poplatků a zvyšování nájemného). Inflaci mimo jiné ovlivnilo zvýšení snížené sazby daně z přidané hodnoty na 9 % a vyšší ceny potravin pohonných hmot. Na opačné straně v roce 2003 došlo k výraznému snížení inflace, došlo k tzv. deflaci. V tomto roce byla průměrná roční míra inflace 0,1 %.

4.5 Vývoj úrokových sazeb ČNB

Česká národní banka působí na monetární politiku pomocí tří základní úrokových sazeb. Těmito sazbami jsou diskontní, lombardní a 2T repo sazba. Lombardní a diskontní sazby jsou také nazývány depozitní facilitou a marginální zápůjční facilitou, obě patří pod automatické facility. Tyto sazby jsou určovány na zasedání bankovní rady ČNB a jsou vyhlášovány veřejnosti formou úředního sdělení.

Pokud ČNB změní výše úrokových sazeb, změna se promítne do tržních úrokových sazeb a následně i do jiných proměnných, mezi něž patří zejména výdaje na spotřebu a investice, měnový kurz, úspory, objem výroby, ceny zboží a služeb. Změny úrokových sazeb ovlivňují ekonomiku přes různé kanály, ale nakonec všechny vedou ke stejnému cíli, jímž je požadovaný směr inflace. To znamená, že pokud bude nežádoucí vysoká míra inflace, zvolí ČNB restriktivní politiku tím, že bude zvyšovat úrokové sazby, což povede k poklesu inflace.

Tabulka 6 - Úrokové sazby ČNB na konci daného roku (v %)

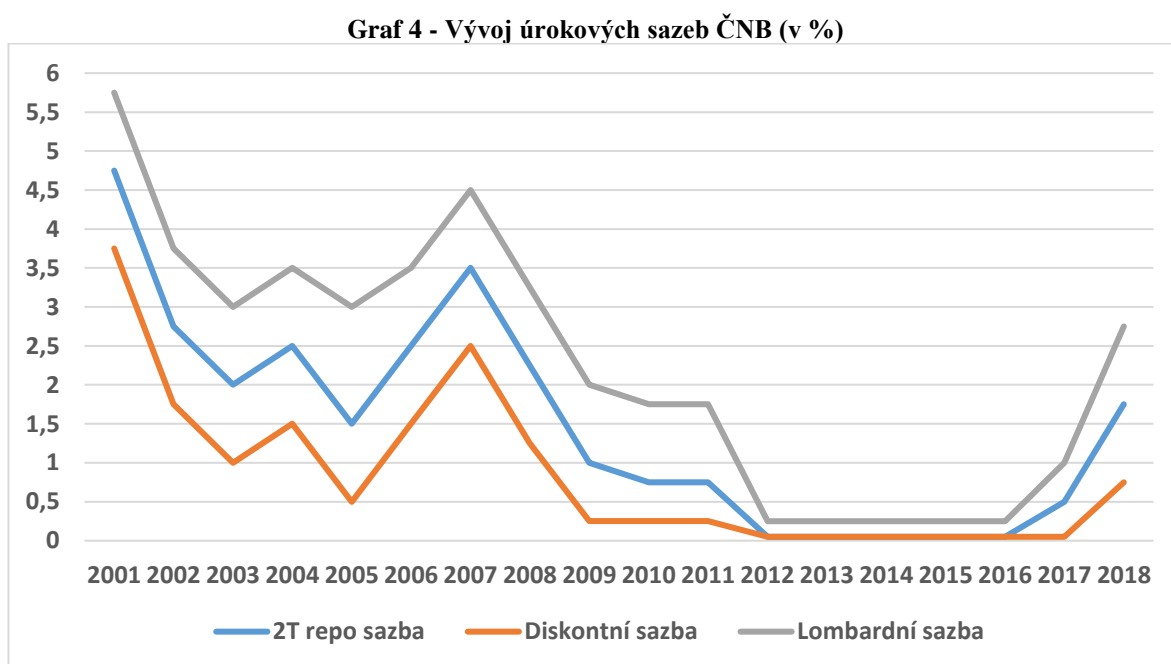
Rok	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba
2001	4,75	3,75	5,75
2002	2,75	1,75	3,75
2003	2,00	1,00	3,00
2004	2,50	1,50	3,50
2005	1,50	0,50	3,00
2006	2,50	1,50	3,50
2007	3,50	2,50	4,5
2008	2,25	1,25	3,25
2009	1,00	0,25	2,00
2010	0,75	0,25	1,75
2011	0,75	0,25	1,75
2012	0,05	0,05	0,25
2013	0,05	0,05	0,25
2014	0,05	0,05	0,25
2015	0,05	0,05	0,25
2016	0,05	0,05	0,25
2017	0,50	0,05	1,00
2018	1,75	0,75	2,75

Zdroj: vlastní zpracování podle ČNB

Z výše uvedené tabulky je vidět, že od roku 2001 do roku 2009 úrokové sazby kolísaly. Skoro žádná z úrokových sazeb v daném roce nebyla stejná jako předešlý rok. Výjimkami jsou pouze roky 2010 a 2011, k výraznému snížení došlo v roce 2012. Rovněž výjimkou bylo rozmezí let 2012 až 2016, kde od roku 2012 až do podzimu roku 2017 neprovedla ČNB žádnou změnu v úrokových sazbách a držela sazby téměř na nule. Od konce tohoto roku se ČNB rozhodla zvyšovat sazby a zvedla je celkem třikrát. Hlavní důvodem, proč ČNB začala zvyšovat sazby bylo, že ekonomika začala růst a nepotřebuje již k dalšímu růstu podněcovat. Nízké úrokové sazby podpořily růst spotřeby a investic. Na druhou stranu, když se více utrácí, tak tím více se zvyšuje tlak na růst inflace. Pokud vzniká tlak na inflaci, tak ČNB využívá svůj hlavní

nástroj, a to právě úrokové sazby. Jak se zvyšuje tlak na inflaci, ČNB zvyšuje úrokové míry. A jakmile se zvyšují úrokové sazby ČNB, tak dochází i ke zvýšení tržní úrokové sazby, což má vliv na zdražování hypoték a úvěrů. Podniky a firmy budou méně spotřebovávat a investovat, a to vede k poklesu inflace.

Z grafu 4 je zřetelně vidět, že všechny sazby se v určitých letech pohybovaly stejným tempem, výjimkou je rok 2008, kde 2T repo a lombardní sazba zprvu klesly o 1,25 p.b. a následně ještě klesly o další 0,25 p.b. Diskontní sazba nejdříve klesla o 1 p.b. a následně tři roky měla stejnou hodnotu 0,25 %. Také je vidět, že se sazby od počátku sledovaného období do roku 2004 snižovaly až na úroveň kolem 2 %. V období od roku 2005 do roku 2008 se sazby pohybovaly směrem nahoru, to bylo dáno rostoucí ekonomikou, a tak si mohla ČNB tvořit rezervy. V roce 2008 musela ČNB zvyšovat sazby z důvodu vysoké inflace. V tomto roce ČNB zvýšila sazby naposledy, vzhledem k nastupující ekonomické krizi, v jejímž průběhu došlo jen ke snížení sazeb. Následujících 8 let, tedy až do roku 2017 své úrokové sazby ČNB nezmýšlela.



Zdroj: vlastní zpracování podle ČNB

4.6 Výhledy do budoucna

Rok 2019 ještě není uzavřen, a tak není k dispozici oficiální souhrn celého roku. Dostupná jsou oficiální data do 3. čtvrtletí tohoto roku. HDP si drží přes mírné zpomalení dobré růstové tempo, tento růst navázal na dobré zakončení roku 2018. Hospodářský růst v roce 2019 táhla především konečná spotřeba domácností. Největší bariérou rychlejšího růstu zůstává nedostatek pracovníků, i přes to, že zaměstnanost ve 3. čtvrtletí meziročně vzrostla o 0,6 %. HDP se zvýšilo meziročně o 2,5 %, což bylo méně než v 1. a 2. čtvrtletí roku 2019. Míra nezaměstnanosti byla na konci září na 2,1 %, což je o 0,2 p.b. méně než ve stejném období roku 2018. Česká republika si v rámci EU stále udržuje nejnižší míru nezaměstnanosti. V EU jako celku byla míra nezaměstnanosti 6,3 %. S nejvyšší mírou nezaměstnanosti se potýkají v Řecku, Itálii a ve Španělsku. Průměrná míra inflace se pohybovala kolem hodnoty 2,8 %, což bylo o 0,7 p.b. více než v roce 2018. Byla to druhá nejvyšší roční míra inflace za posledních 11 let, vyšší byla roce 2012. Ve směru vyšší inflace budou působit vyšší spotřební daně na tabák a alkohol, růst cen energií a stále silná domácí poptávka. V roce 2019 ČNB změnila svoje úrokové sazby jen jednou, a to tak, že je zvýšila o 0,25 p.b., 2T repo sazba se zvýšila na 2 %.

Měnová politika ČNB se bude v roce 2020 pomalu zpříšňovat vinou vnějších rizik a uvolněné měnové politiky v eurozóně a Spojených státech. ČNB bude spoléhat na zpomalení inflace a vlivem slábnoucích geopolitických rizik na posilující korunu. ČNB počítá, že česká ekonomika zpomalí růst na úroveň 2,4 %. Podle prognóz ČNB bude růst HDP tažen zejména zvyšujícími se spotřebními výdaji českých domácností. Ty budou odrážet pokračující, byť postupně zvolňující růst jejich příjmů. Prognóza doporučuje nejprve zvýšit úrokové sazby ČNB v 1. čtvrtletí roku 2020 a ve 2. pololetí tohoto roku je vrátit na jejich stávající úroveň. Podle členů bankovní rady je tento scénář přijatelný pro dlouhodobé udržení stability měnově-politických sazeb. ČNB odhaduje pro rok 2020 zvýšení inflace na 2,5 %. Pokles inflace bude podle ČNB brzdit dopad změn nepřímých daní, sněmovna totiž schválila navýšení spotřebních daní na alkohol a cigarety. Podle guvernéra se měnově-politická inflace očištěná od změn nepřímých daní bude držet pod úrovní celkové inflace.

V současné době celý svět sužuje koronavirus. Tento virus se začal šířit v lednu letošního roku z Číny přesněji z Wu-chanu. Nyní po dvou měsících se virus rozšířil téměř do všech států světa a nadále se rozšiřuje. K 8.3.2020 je tímto virem nakaženo 107 615 lidí a 3 660 lidí na něj zemřelo. V Číně, v nejvíce zasažených oblastech, je většina továren zastavena a lidé

jsou v karanténách. Prodej aut tam klesnul o 92 %, realitní trh defacto zamrznul, spotřeba uhlí klesá o 40 %. Karantény a další opatření se již netýkají jen Číny, ale i států v Evropě, například Itálie, kde se tento viru šíří nejvíce ze zemí Evropy.

Omezení pohybu lidí, chodu velkých továren či uzavření celých měst do karantény může mít zásadní vliv na hospodářství. Například Čína tvoří několika procentní HDP České republiky, takže se předpokládá, že šíření viru bude mít vliv i na českou ekonomiku.

Dopad koronaviru může v případě pandemie představovat zpomalení růstu světové ekonomiky o 1,2 p.b. Případné negativní dopady by zmírnilo oslabení koruny, eventuálně snížení úrokových sazeb v případě pandemie. Zpomalení v Číně nejvíce zasáhne českou ekonomiku v odvětví výroby počítačů z důvodu vysoké závislosti na dovozech dílů a součástí z Číny. Ostatní odvětví české ekonomiky jsou na přímých dovozech z Číny výrazně méně závislá. Podle ekonomů nás čeká minimálně půlrok zmatků a nestability, ale i přes to se očekává v letošním roce pozitivní růst české ekonomiky.

5 Závěr

Monetární politika je jeden z nejdůležitějších nástrojů národního hospodářství. Centrální banka, v České republice Česká národní banka, je hlavním orgánem řídícím monetární politiku a pomocí administrativních a tržních nástrojů ovlivňuje množství peněz v ekonomice. Skrz regulace nebo povzbuzování nabídky peněz může ČNB ovlivňovat HDP, nezaměstnanost, inflaci a další makroekonomické ukazatele. Množstvím nabízených peněz ovlivňuje celkové investice a zahraniční obchody. ČNB využívá především tržních nástrojů, kterými jsou operace na volném trhu a diskontní politiky.

Politika ČNB se rozděluje na expanzivní a restriktivní, podle toho jakým směrem chce ČNB podporovat množství peněz v ekonomice. Při použití expanzivní politiky ČNB zvyšuje peněžní prostředky a snaží se podpořit hospodářský vývoj, naopak při restriktivní politice se snaží šetřit a tlačí na snížení množství peněz v ekonomice.

Cílem diplomové práce bylo analyzovat vývoj monetární politiky pomocí vybraných makroekonomických ukazatelů a následně posoudit jak ČNB ovlivňovala tento vývoj pomocí svých nástrojů. Pro analyzování byla využita časová osa od roku 2001 do roku 2018. V závislosti na povaze tématu diplomové práce byly hlavními zdroji informací veřejně dostupné statistiky a výroční zprávy ČNB za sledovaná období.

Z provedené analýzy vyplývá, že vývoj české ekonomiky v první polovině sledovaného období mířil vzestupně. Pozitivní vývoj byl podpořen vstupem České republiky do Evropské unie v roce 2004. Některé makroekonomické ukazatele dosahovaly celkově lepších výsledků než před vstupem. Hrubý domácí produkt vykazoval po vstupu do EU dynamický růst až do roku 2009.

Důležitým rokem pro českou ekonomiku byl rok 2009, kdy přišla hospodářská krize, jež ovlivnila vývoj ekonomik po celém světě, Česká republika nebyla výjimkou. Po dlouhém období dobrého ekonomického vývoje došlo k bodu zvratu. Došlo k výraznému propadu hrubého domácího produktu, který se snížil oproti předešlému roku o 2,3 %. V tomto roce se zvýšila nezaměstnanost o 2,3 procentních bodů. Česká ekonomika se dostala na několik let do fáze recese. Až na konci roku 2013 docházelo k oživení ekonomiky. Od roku 2014 započala

ekonomika pozitivní růst až do konce sledovaného období. V roce 2018 dosahovalo HDP hodnoty 5 323 556 mil. Kč, což je více jak dvojnásobek hodnoty HDP v roce 2001.

Lze vyvodit závěr, že hospodářská krize, která proběhla v roce 2009 plně ovlivnila ekonomiku v České republice. Jak již bylo zmíněno, cílem monetární politiky je, aby se ekonomická situace v následující letech zlepšovala a navrátila do podoby, v níž byla před krizí. ČNB na hospodářskou krizi reagovala snižováním úrokových sazeb, které držela na velmi nízké úrovni. Při postupném snižování úrokových sazeb se jejich hodnoty dostaly v roce 2012 téměř nulu. I přes to se ČNB nedaří ekonomiku pozitivně ovlivňovat, tak jak by si představovala. Důvodem bylo špatné nastavení fiskální politiky. Ta musí fungovat ruku v ruce s monetární politikou a přístupem vlády, jenž má podporovat ekonomiku skrze zvyšování vládních výdajů. To se nedařilo, protože existovaly obavy před úpadkem do dluhové krizi, která zasahovala státy Evropské unie.

Protože snížení úrokových sazeb nemělo takový efekt, jak by ČNB očekávala, rozhodla se využít dalších ze svých nástrojů, a to devizových intervencí. Intervence banka nastavila na podzim roku 2013. Oslabením české koruny téměř o 5 % se zdražily zahraniční statky. Díky nímž se snížil import, to mělo za následek snížení odlivu peněz z české ekonomiky. Snížily se ceny exportovaného zboží, ČNB pomohla exportně orientovaným firmám, které se staly pro zahraničí levnější, a tedy konkurenceschopnější. To přineslo větší množství peněz v ekonomice. Devizové intervence ČNB využívala až do roku 2017, kdy v prvním čtvrtletí byly ukončeny. Podle guvernéra kurzový závazek splnil své očekávání a opatření v podobě intervencí byla zhodnocena jako pozitivní pro uvolnění měnové politiky. V období, kdy byl devizový závazek ukončen se česká ekonomika pohybovala téměř v úplné makroekonomické rovnováze.

Po ukončení intervencí mohla Česká národní banka zvyšovat své úrokové sazby. Sazby zvedla v průběhu roku 2017 dvakrát, v roce 2018 dokonce pětkrát. Poslední roky je česká ekonomika spojována s velmi pozitivním růstem. Mimo to, že HDP rostlo, byla velmi pozitivní i míra nezaměstnanosti. V roce 2018 míra nezaměstnanosti dosahovala hodnoty 2,2 % a Česká republika si tak držela prvenství v žebříčku zemí EU s nejnižší mírou nezaměstnanosti.

Pro následující roky se dá očekávat, že navážou na předchozí období a české ekonomice se bude i nadále dařit. Podle odhadu České národní banky se bude inflace pohybovat

kolem 2,5 %. Podle prognóz se budou v roce 2020 zvyšovat úrokové sazby, aby bylo udrženo dlouhodobé stability měnověpolitických sazeb. V současné době celý svět sužuje šíření koronaviru. Aby se virus nešířil, některé země omezují pohyb lidí a chod velkých továren či, uzavírají celá města do karantény, to však může mít zásadní vliv na ekonomiku. Podle ekonomů nás čeká minimálně půlrok zmatků a nestability, i přes to je očekávaný růst české ekonomiky.

Na závěr lze shrnout, že Česká národní banka má velmi výrazný vliv na českou ekonomiku. K ovlivňování ekonomiky využívá několik svých nástrojů, především úrokové sazby. Ekonomika v České republice prošla v posledních letech vývojem, jenž můžeme označit za pozitivní, i když se musela vyrovnat s hospodářskou krizí. Nyní se ekonomika vyvíjí příznivě, proto se její pozitivní vývoj dá očekávat i v následujících letech.

6 Seznam použitých zdrojů

6.1 Bibliografické

- [1] Bankovníctví: Finanční trh; Finanční konglomeráty; Praní špinavých peněz; Centrální evidence účtů; Ozdravné postupy a řešení krize; Stavební spoření: redakční uzávěrka .. Ostrava: Sagit, 2003. ÚZ. ISBN 978-80-7208-824-9.
- [2] BRČÁK, Josef, Bohuslav SEKERKA a Dana STARÁ. Makroekonomie - teorie a praxe. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. ISBN 978-80-7380-492-3.
- [3] JÍLEK, Josef. Peníze a měnová politika. Praha: Grada, 2004. Finance (Grada). ISBN 80-247-0769-1.
- [4] KLIKOVÁ, Christiana a Igor KOTLÁN. Hospodářská politika. 3. vyd. Ostrava: Institut vzdělávání Sokrates, 2012. ISBN 978-80-86572-76-5.
- [5] PAVLÁT, Vladislav. Centrální bankovníctví. Praha: Eupress, 2004. ISBN 80-86754-29-4.
- [6] POSPÍŠIL, Richard. Finance a bankovníctví. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007. ISBN 978-80-244-1712-7.
- [7] PTATSCHEKOVÁ, Jitka a DITTRICHOVÁ, Jaroslava. Dvacet let české koruny: na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. 144 s. ISBN 978-80-247-4681-4.
- [8] REVENDA, Z. a kol Peněžní ekonomie a bankovníctví. 3. vydání. Management Press, Praha, 2000. ISBN 80-7261-031-7
- [9] REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6.
- [10] JUREČEK, Václav. Makroekonomie. Třetí vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0251-8.
- [11] TULEJA, Pavel, Ingrid MAJEROVÁ a Pavel NEZVAL. Základy makroekonomie. 2. vydání. Brno: BizBooks, 2012. ISBN 978-80-265-0007-0.
- [12] HOLMAN, Robert. Makroekonomie: středně pokročilý kurz. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-541-1.
- [13] KRAMEŠ, Jaroslav. Makroekonomie: základní kurz. Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1176-4.
- [14] ROJÍČEK, Marek, Vojtěch SPĚVÁČEK, Jan VEJMĚLEK, Eva ZAMRAZILOVÁ a Václav ŽDÁREK. Makroekonomická analýza – teorie a praxe. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-247-5858-9.

6.2 Internetové zdroje

- [15] Česká národní banka: O ČNB [online]. [cit. 2019-10-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/
- [16] Česká národní banka: Co to je inflace [online]. [cit. 2019-12-16]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Co-to-je-inflace/>
- [17] Česká národní banka: Cílování inflace v ČR [online]. [cit. 2019-12-17]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/cilovani/>
- [18] Ekonomický deník: Česko z roku 1989: Kam se ekonomicky posunulo? [online]. [cit. 2020-02-07]. Dostupné z: <https://ekonomickydenik.cz/cesko-z-roku-1989-kam-se-ekonomicky-posunulo/>
- [19] European Commission: Česká-republika: Politická a ekonomická situace [online]. [cit. 2020-02-07]. Dostupné z: https://eacea.ec.europa.eu/national-policies/eurydice/content/political-and-economic-situation-21_cs
- [20] Výroční zpráva České národní banky 2003 [online]. [cit. 2020-02-07]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní-zpravy-ceske-narodni-banky/index.html
- [21] Czechtrade. Česká republika v roce 2005 [online]. [cit. 2020-02-07]. Dostupné z: https://www.czechtrade.cz/d/documents/01/4-nase-sluzby/4-9-informace-materialy-ke-stazeni/4-9-5-analyzy-zahranicniho-obchodu/country-profile/Ceska_republika_v_roce_2005.pdf
- [22] Ministerstvo průmyslu a obchodu. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2008 [online]. [cit. 2020-02-09]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument47753.html>
- [23] Ministerstvo průmyslu a obchodu. Analýza vývoje ekonomiky a konkurenceschopnosti ČR za rok 2011 [online]. [cit. 2020-02-09]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/2/Analyza-vyvoje-ekonomiky-a-konkurenceschopnosti-CR-2011.pdf>