

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

**Makroekonomická analýza finské ekonomiky
ve srovnání s českou ekonomikou**

Daniel Ryjant

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Daniel Ryjant

Ekonomika a management

Název práce

Makroekonomická analýza finské ekonomiky ve srovnání s českou ekonomikou

Název anglicky

Macroeconomic analysis of the Finnish economy in comparison with the Czech economy

Cíle práce

Hlavním cílem práce je identifikovat a zhodnotit rozdíly finské a české ekonomiky mezi roky 2000-2022, načež budou determinována doporučení vedoucí ke zlepšení stavu obou ekonomik.

Metodika

Metodika řešené problematiky bude založena na studiu odborných zdrojů zabývajících se vybranými makroekonomickými ukazateli (meziroční změnou hrubého domácího produktu, saldem běžného účtu platební bilance k HDP, dluhem sektoru vládních institucí k HDP, průměrnou roční mírou inflace, obecnou mírou nezaměstnanosti a dlouhodobou úrokovou sazbou) a ekonomikou Finska a Česka. Následně za pomoci makroekonomické analýzy bude u uvedených makroekonomických ukazatelů provedena komparace dat časových řad mezi roky 2000-2022 převzatých z databází Eurostat a World Bank, čímž budou identifikovány a zhodnoceny rozdíly obou ekonomik. Využitím syntézy získaných informací o každé z ekonomik s identifikovanými a zhodnocenými rozdíly budou determinována doporučení, která povedou ke zlepšení stavu obou ekonomik.

Doporučený rozsah práce

60-80 stran

Klíčová slova

Česko, dluh vládních institucí, Finsko, hrubý domácí produkt, míra inflace, míra nezaměstnanosti, platební bilance, úroková sazba

Doporučené zdroje informací

- BREDE, M., HENN, C. 2019. Finland's public sector balance sheet. *Baltic Journal of Economics* [online]. 19(1). 176-194 s. [cit. 2023-01-31]. ISSN 1406-099X. Dostupné z: <https://doi.org/10.1080/1406099X.2019.1585062>
- CIHELKOVÁ, E. 2022. *Komparativní ekonomika: historické, kategoriální a teoretické fundamenty, komparativní metodologie, případová studie*. Praha: Wolters Kluwer. 380 s. ISBN 978-80-7676-290-9.
- LAJTKEPOVÁ, E. 2021. *Veřejné finance v praxi České republiky*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. 134 s. ISBN 978-80-7623-064-4.
- POŠTA, V. 2018. *Makroekonomická analýza na příkladu české ekonomiky*. Praha: C.H. Beck. 395 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-720-0.
- ROJÍČEK, M., SPĚVÁČEK V., VEJMĚLEK J., ZAMRAZILOVÁ E., ŽDÁREK V. 2016. *Makroekonomická analýza: teorie a praxe*. Praha: Grada Publishing. 544 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5858-9.

Předběžný termín obhajoby

2023/24 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Roman Svoboda, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 31. 3. 2023

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 31. 3. 2023

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 24. 03. 2024

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Makroekonomická analýza finské ekonomiky ve srovnání s českou ekonomikou" 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 24. března 2024

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval svému vedoucímu diplomové práce Ing. Romanu Svobodovi, Ph.D. za odborné vedení, vstřícný přístup, cennou kritiku a za vzácný čas, kterého se nikomu nedostává. Děkuji také své rodině za trpělivost a neochvějnou podporu. Poslední poděkování patří mým přátelům za podporu, užitečné rady a pozitivní energii.

Makroekonomická analýza finské ekonomiky ve srovnání s českou ekonomikou

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá makroekonomickou analýzou, která je zpracována pro Finsko a Česko. Cílem práce je identifikovat a zhodnotit rozdíly finské a české ekonomiky mezi roky 2000–2022 a posléze determinovat doporučení vedoucí ke zlepšení stavu obou ekonomik. V teoretické části jsou shromážděny a studovány odborné zdroje věnující se disciplíně makroekonomické analýzy a dále klíčovým makroekonomickým ukazatelům. Analytická část je zaměřena zčásti na deskripci ekonomik a mezinárodního postavení předmětných států, převážně na aplikaci prvních třech fází makroekonomické analýzy na shromážděné časové řady vybraných makroekonomických ukazatelů mezi roky 2000–2022. Vývoj každého ukazatele je prezentován vedle slovního popisu i graficky. Výslednou syntézu obou částí práce představuje část Zhodnocení a doporučení, kde jsou stanoveny návrhy a rady nejen pro předmětné ekonomiky, ale také pro analýzy podobného zaměření. Dále je sledováno a vysloveno stanovisko k ekonomické sladěnosti Česka s eurozónou. Závěr kromě shrnutí celé práce přináší i zamyšlení se nad účelem podobných analýz a naznačení nejistého budoucího vývoje této vědecké disciplíny v reakci na nové možnosti.

Klíčová slova: Česko, dluh vládních institucí, Finsko, hrubý domácí produkt, míra inflace, míra nezaměstnanosti, platební bilance, úroková sazba

Macroeconomic analysis of the Finnish economy in comparison with the Czech economy

Abstract

The master's thesis deals with macroeconomic analysis for Finland and Czechia. The aim of the thesis is to identify and evaluate the differences between the Finnish and the Czech economy between 2000–2022 and then to determine the recommendations leading to the improvement of both economies. In the theoretical part, expert sources dealing with the discipline of macroeconomic analysis and key macroeconomic indicators are collected and studied. The analytical part is focused partly on the description of the economies and international position of the countries in question, mainly on the application of the first three phases of macroeconomic analysis to the collected time series of selected macroeconomic indicators between 2000–2022. The final synthesis of the two parts of the thesis is presented in the Assessment and Recommendations part, where suggestions and advice are set out not only for the economies in question, but also for analyses of a similar focus. Furthermore, the economic alignment of Czechia with the euro area is observed and expressed. The conclusion, in addition to summarizing the whole work, also provides a reflection on the purpose of such analyses and an indication of the uncertain future development of this scientific discipline in response to new possibilities.

Keywords: Balance of Payments, Czechia, Finland, General Government Debt, Gross Domestic Product, Inflation Rate, Interest Rate, Unemployment Rate

Obsah

1 Úvod.....	11
2 Cíl práce a metodika	12
2.1 Cíl práce	12
2.2 Metodika	12
3 Teoretická část práce	13
3.1 Makroekonomická analýza	13
3.1.1 Spojitost s makroekonomickou prognózou.....	14
3.1.2 Význam makroekonomické analýzy a prognózy	14
3.2 Makroekonomické ukazatele	15
3.2.1 Hrubý domácí produkt	17
3.2.2 Platební bilance.....	20
3.2.3 Dluh vládních institucí	24
3.2.4 Míra inflace.....	25
3.2.5 Míra nezaměstnanosti	31
3.2.6 Úroková sazba.....	36
4 Analytická část práce	39
4.1 Charakteristika ekonomik vybraných států	39
4.1.1 Finsko.....	39
4.1.2 Česko	42
4.2 Makroekonomická analýza vybraných ukazatelů obou ekonomik	45
4.2.1 Hrubý domácí produkt	45
4.2.2 Platební bilance.....	51
4.2.3 Dluh vládních institucí	54
4.2.4 Míra inflace.....	56
4.2.5 Míra nezaměstnanosti	59
4.2.6 Úroková sazba.....	63
5 Zhodnocení a doporučení	67
6 Závěr.....	71
7 Seznam použitých zdrojů	73
7.1 Tištěné zdroje	73
7.2 Elektronické zdroje	74
8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk.....	84
8.1 Seznam obrázků	84
8.2 Seznam tabulek	84
8.3 Seznam grafů.....	84

8.4	Seznam použitých zkratek.....	84
Přílohy	88

1 Úvod

Česko se po krizi vyvolané negativními událostmi z let 2020 až 2022 opět ocitlo na rozcestí a hledá cestu, jak se nejen výzvám 20. let 21. století postavit. V této situaci už Česko opakovaně stálo, bylo tomu i v roce 2009, kdy čelilo recesi vyvolané taktéž světovými událostmi. V uvedeném roce na tyto skutečnosti reagovala dřívější vláda ČR pod vedením Petra Nečase zřízením nezávislého a odborného poradního orgánu nazvaném Národní ekonomická rada vlády (zk. NERV). Uvedená rada byla složena z předních českých ekonomek a ekonomů a měla iniciovat a navrhnout ekonomická opatření a reformy vedoucí ke zlepšení zdraví veřejných financí, zvýšení konkurenceschopnosti české ekonomiky, transparentnosti veřejného sektoru a obecně svými návrhy přispět nejen k ekonomickému růstu, ale také k redukci negativních vlivů způsobených krizemi současnými i budoucími. Uvedená rada vypracovala Závěrečnou zprávu (NERV, 2009), ve které popsala problémy české ekonomiky, porovnála Česko s důrazem na Maďarsko a Finsko a na základě této analýzy vyslovila doporučení a navrhla vládě opatření. Sedláček (2009), garant pracovní skupiny Veřejných financí tehdejšího NERVu, se po zveřejnění Závěrečné zprávy a v kontextu tehdejších událostí vyjádřil následovně: „*Existuje-li jedna evropská země, která již na podobném rozhraní stála a vybrala si dobře, pak je to Finsko, které nabízí jeden z nejlepších adaptačních scénářů na nepříznivé externí šoky mezi vyspělými tržními ekonomikami vůbec.*“ I když činnost rady byla v roce 2013 pozastavena, s nástupem problémů poslední krize zapříčiněné pandemií covid-19, válečným konfliktem mezi Ukrajinou a Ruskem, vysokou inflací a cenami energií byla v roce 2022 z obav blížící se recese kabinetem Petra Fialy činnost rady obnovena. Z výše uvedených skutečností bylo autorem práce Finsko pro srovnání s Českem vybráno záměrně jako reakce na dřívější činnost NERVu, jeho opětovného obnovení za účelem překonání další krize a ve snaze zjistit, zda Finsko může být stále inspirací pro Česko.

Finsko a Česko jsou podobně otevřené a exportně orientované evropské ekonomiky, které v současnosti čelí tlakům na udržitelnost veřejných financí, potýkají se s nepřízní demografického vývoje, neefektivním trhem práce, nízkou produktivitou, vysokými cenami nemovitostí a sílící mezinárodní konkurencí pro vývoz v oblasti průmyslové výroby a strojírenství. V Česku ani po 20 let využívání výjimky Smlouvy o přistoupení neutichají otázky ohledně stanovení data přijetí společné evropské měny, oproti tomu Finsko bylo zakládajícím členem eurozóny a využívalo euro i ve svých začátcích v devizové formě.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem práce je na základě zvolených makroekonomických ukazatelů identifikovat rozdíly a zhodnotit vývoj finské a české ekonomiky mezi roky 2000–2022. Dílčím cílem je determinovat doporučení, která povedou ke zlepšení stavu obou ekonomik a vyslovit stanovisko, zda zvolené makroekonomické ukazatele indikují ekonomickou sladěnost Česka s eurozónou.

2.2 Metodika

Za účelem dosažení vytyčených cílů je diplomová práce rozdělena na teoretickou a analytickou část, přičemž výsledná syntéza obou částí vede za pomoci indukce zjištění jednotlivých makroekonomických ukazatelů ke stanovení doporučení pro obě ekonomiky a stanoviska ekonomické sladěnosti Česka s eurozónou.

Teoretická část je založena na shromáždění a následném studiu odborných zdrojů, které se zabývají makroekonomickou analýzou, její provázaností s makroekonomickou prognózou a významem obou vědeckých disciplín pro současnou společnost. Navazujícím tematickým celkem jsou makroekonomické ukazatele, které odrážejí makroekonomické cíle hospodářských politik států. Předměty zájmu jsou: hrubý domácí produkt, platební bilance, dluh vládních institucí, míra inflace, míra nezaměstnanosti a úroková sazba.

Analytická část je úvodem zaměřena na deskripci Finska a Česka, resp. ekonomik obou států a jejich mezinárodního postavení s důrazem na obchod a investiční postavení. Dále aplikací prvních třech fází makroekonomické analýzy provedena komparace a interpretace dat a vzájemných vazeb časových řad vybraných makroekonomických ukazatelů mezi roky 2000–2022, které jsou primárně převzaty z databází Eurostat a World Bank. Pro účely vzájemného srovnání, validace a kompletace časových řad v délce třiatdvaceti let jsou dále sekundárně využity databáze České národní banky, Evropské centrální banky, Finské banky, Mezinárodního měnového fondu, Ministerstva financí České republiky, Ministerstva práce a sociálních věcí České republiky a Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj. Pro účely zpracování dat, sestavení reprezentativních grafů a výpočtů Pearsonova korelačního koeficientu je využit software Microsoft Excel.

3 Teoretická část práce

Tato část práce do jisté míry propojuje a rozšiřuje základní ekonomické předpoklady a znalosti, které jsou nezbytné k porozumění následující analytické části práce. Níže jsou nejprve ozřejměny charakteristiky a vztahy makroekonomické analýzy a prognózy. Dále jsou již konkrétně objasněny vybrané makroekonomické ukazatele a relace mezi nimi.

3.1 Makroekonomická analýza

Na pomezí především ekonomické teorie, hospodářské politiky a ekonomické statistiky se s rostoucím množstvím ekonomických informací začala především po konci druhé světové války osamostatňovat relativně mladá vědecká disciplína, a to makroekonomická analýza.

Počátky této analýzy jsou podle Rojíčka, Spěváčka, Vejmělky, Zamrazilové a Žďárka (2016, s. 17–18) sice patrné už ve dvacátých letech dvacátého století ve spojitosti s výzkumem krátkodobých výkyvů hospodářského cyklu a Velké deprese v letech třicátých téhož století, nicméně až poválečný technologický pokrok zvýšil množství služeb a výrobků na trhu a postupná globalizace v čele s rostoucím významem nadnárodních společností přispěly ke zvýšení složitosti ekonomických procesů a vztahů mezi nimi, čím byla vyvolána potřeba soustavné analýzy významných informací specializovanými pracovišti především za účelem přípravy a tvorby hospodářské politiky. V dnešní době mají svá analytická oddělení státní instituce, mezinárodní organizace i velké soukromé společnosti. Tato oddělení pravidelně vydávají nejen analýzy, ale i prognózy na následující roky, které jsou doplněny o nástin hospodářské politiky podporující nejen hospodářský růst, ale i makroekonomickou rovnováhu.

Jelikož se jedná o relativně mladou a neustále se vyvíjející vědeckou disciplínu, tak se její definice napříč autory ekonomických publikací liší (Pošta, 2018, s. VII; Rojíček et al., 2016, s. 11; Žák et al., 2002, s. 421–422). Na základě výše uvedených charakteristik by se makroekonomická analýza dala definovat jako komplexní a metodický přístup k stavu a vývoji zkoumané ekonomiky za účelem jejího popisu a analýzy, následné identifikace vztahů a problémů, interpretace doporučení a tvoreb podkladů k prognóze nejen ekonomiky celkové, ale i jejích dílčích komponent.

Pomocí uvedené analýzy se hodnotí jak minulý, tak soudobý hospodářský vývoj. Mezi hlavní kritéria hodnocení podle Rojíčka et al. (2016, s. 18–19) patří: průběh hospodářského

vývoje v čase, mezinárodní srovnávání, srovnávání opravdového vývoje s vládními či jinými prognózami a poznatky ekonomického výzkumu a teorie. Nicméně nejen samotné hodnocení, ale i výsledná interpretace faktů není vždy plně objektivní. Novináři, politici, a leckdy i samotní analytici účelně, ve svém zájmu či pod tíhou teoretických škol odlišně a subjektivně vykládají získaná ekonomická data (Rojíček et al., 2016, s. 18–19).

Každá taková analýza by měla běžně projít čtyřmi elementárními fázemi. Rojíček et al. (2016, s. 19–20) považuje výchozí fázi, shromáždění podkladových dat, za klíčovou a doporučuje data čerpat z vícero zdrojů pro možnost vzájemného srovnání a validace. Ve druhé fázi dochází k výběru významných informací, metod zpracování a vhodné formy podání. Třetí fázi je interpretace číselných hodnot, údajů a vzájemných vazeb mezi nimi. Jedná se o poměrně náročnou fázi, jelikož je více než vhodné zasadit vše analyzované do kontextu událostí, které ať už přímo, nebo nepřímo měly či stále mají vliv na zkoumanou ekonomiku. V závěrečné fázi se zpravidla formulují doporučení pro hospodářskou politiku.

3.1.1 Spojitost s makroekonomickou prognózou

Na výše uvedený proces analýzy běžně navazuje makroekonomická prognóza, která podrobuje výsledky analýzy nástrojům kvalitativních či kvantitativních metod za účelem tvoreb variantních předpovědí makroekonomického vývoje s pravděpodobnostním charakterem (Žák et al., 2002, s. 615).

Již u samotné analýzy je třeba provést rozhodnutí k jakému časovému horizontu se analýza a následná prognóza bude upínat, jelikož se podle toho vybírají nejen významné vysvětlující ukazatele, ale také délka a četnost pozorování podkladových časových řad (Rojíček et al., 2016, s. 25). Z tohoto hlediska lze podle Rojíčka et al. (2016, s. 25–26) rozlišovat čtyři typy prognóz: p. současnosti (*nowcasting*; pro současný neuveřejněný stav), krátkodobou p. (*short-term forecast*; pro následující měsíc či čtvrtletí), střednědobou p. (*medium-term forecast*; pro jeden či dva následující roky) a dlouhodobou p. (*long-term forecast*; pro desetiletí). Přičemž v uvedeném sledu je každý typ prognózy zároveň nezbytným základem pro prognózu následujícího typu.

3.1.2 Význam makroekonomické analýzy a prognózy

Makroekonomické analýzy a prognózy produkují veřejné i soukromé instituce, přičemž si své výsledky navzájem ověřují. Za účelem aktivní realizace tuzemské hospodářské politiky jsou podle Rojíčka et al. (2016, s. 28–29) využívány především

čtvrtletní podklady od centrální banky, která rozhoduje o monetární politice, a od ministerstva financí zabezpečující politiku fiskální. K mezinárodnímu srovnání se využívají analýzy a prognózy nejen nadnárodních institucí (např. Mezinárodního měnového fondu, Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj, zk. OECD nebo Evropské komise, zk. EC z anglického sousloví *European Commission*), ale i ratingových agentur (např. Standard & Poor's, Moody's či Fitch). Vlastní analýzy a prognózy také zhotovují pro své potřeby a klienty banky či jiné finanční instituce, kterým např. identifikace rizik, predikce budoucího vývoje úrokových sazeb nebo inflační očekávání může pomoci lépe nastavit své služby a také se připravit na případné negativní šoky ve finančním sektoru.

Na straně druhé se Trantidis a Boettke (2022, s. 2–5, 22–23) věnují ve svém článku kritice těchto ekonomických disciplín a přiklánějí k názorům držitele Nobelovy ceny za ekonomii F. A. Hayeka, který tvrdil, že žádný pozorovatel ani činitel nemůže shromáždit takové znalosti procesů v ekonomice, aby po jejich analýze dokázal ovlivňovat chování všech účastníků těchto procesů za účelem dosažení kýženého směru či stavu v sociálním a ekonomickém prostředí. Takový domnělý přístup, že na základě analýz a modelů je možné kontrolovat a řídit ekonomiku, považoval za scientismus. Uvedení autoři varují před přeceňovaným redukcionistickým přístupem k ekonomii a snaze zavést v ní řád, neboť tyto kroky přinášejí spíše nepředvídatelné důsledky, nejistotu na trhu a nadbytečné náklady. Autoři v závěru svého článku doporučují ekonomům se raději soustředit na studium společnosti, trhů a jejich koordinace pomocí nového institucionálního rámce a obecných pravidel, které by zabraňovaly negativnímu ovlivňování nejen makroekonomického prostředí, než jen pouhé tvorbě „návodů“, jak úspěšně vést hospodářskou politiku.

3.2 Makroekonomické ukazatele

Jelikož se ústřední zájmy a potřeby společnosti odrážejí i do makroekonomických cílů hospodářských politik jednotlivých států, tak je běžné se setkat se snahami o cenovou stabilitu, plnou zaměstnanost, ekonomický růst či vyrovnanou platební bilanci. K těmto čtyřem nejběžnějším makroekonomickým cílům ještě Jurečka a Macháček (2023, s. 365) dodávají, že není možné jich dosáhnout najednou, neboť úsilí o dosažení některého z nich zpravidla vede ke vzdálení se od cíle jiného. V těchto případech se střetávají buďto snahy o zrychlení ekonomického růstu a zvýšení zaměstnanosti způsobením destabilizace cenové hladiny a vychýlení rovnováhy platební bilance, nebo snaha stabilizace cenové hladiny na úrok zbrzdění ekonomického růstu a nárůstem nezaměstnanosti.

Výše uvedené cíle bývají zpodobňovány do jednotlivých vrcholů tzv. magického čtyřúhelníku, jehož rostoucí velikost plochy odráží úspěšnost hospodářské politiky v plnění cílů. Jurečka a Macháček (2023, s. 367–368) přiznávají, že vypovídající hodnota uvedeného čtyřúhelníku není velká, nicméně je vhodný pro komparace rozličných období konkrétní ekonomiky nebo konkrétních stavů v čase vícero ekonomik navzájem. Dále je možné tento čtyřúhelník vyobrazující skutečné hodnoty makroekonomických ukazatelů porovnat se čtyřúhelníkem optimálním, který nabízí optimální cílové hodnoty těchto ukazatelů. Uvedení autoři dané téma uzavírají s tím, že není výlučně nutné, aby se jednalo o čtyřúhelník. Pakliže vláda nebo jiný pozorovatel si stanoví větší počet cílů, pak se může jednat o magický mnohoúhelník. Avšak při rostoucím počtu cílů je třeba počítat se stále většími kompromisy, neboť realizace cíle jednoho, povede k menšímu naplnění cíle jiného.

Před více než dvaceti lety se Česká republika (zk. ČR) zavázala na základě Smlouvy o přistoupení k Evropské unii (zk. EU) k přijetí eura (MF ČR a ČNB, 2022, s. 1) coby jednotné měny všech členských států EU, vyjma Dánska, a hmatatelného symbolu evropské integrace (ECB, [2023]). Jak uvádí společný dokument Ministerstva financí České republiky (zk. MF ČR) a České národní banky (zk. ČNB) (2022), tak se ke společné měnové unii lze připojit až po splnění tzv. maastrichtských konvergenčních kritérií, pomocí kterých je vyhodnocováno nejen sladění tuzemské ekonomiky s eurozónou (zk. EA z anglického sousloví *Euro Area*), ale také prokazována schopnost udržitelným způsobem podstoupit tuzemskou měnovou politiku vč. své měny. Jedná se celkem o následující čtyři ekonomická kritéria, resp. kritérií pět: k. cenové stability, k. konvergence úrokových sazeb, k. stavu veřejných financí (resp. k. veřejného deficitu a k. hrubého veřejného dluhu) a k. účasti v mechanismu směnných kurzů. Jak ale upozorňuje Darvas (2010, s. 196–198), tak tato kritéria byla vytvořena na počátku 90. let minulého století, a to v době, kdy ještě neexistovala EA. Sice volnější výklad některých kritérií umožňuje změny jejich vyhodnocování, nicméně pohled na deklarovanou udržitelnost financí a potažmo i ekonomik se již za více jak 30 let jejich existence změnil. Darvas (2010, s. 217–218) se pod tíhnu v té době doznívající hospodářské recese z let 2008 a 2009 a stejně autor této práce po tzv. koronavirové recesi z let 2020 a 2021 s následně probíhající energetickou krizí od roku 2022 přiklání k provedení reforem těchto konvergenčních kritérií. Jedním z možných prozatímních řešení by bylo kritéria opírající se o referenční hodnoty ze sledovaného roku porovnávat ne se třemi nejlepšími výsledky dosažených členskými státy, ale s průměrem

všech členských států. Dále by bylo vhodné namísto hodnot naměřených ve sledovaném roce, rozšířit sledované období na dva až tři roky a následně jejich hodnoty zprůměrovat.

Na základě dvou výše uvedených a běžně užívaných skupin kritérií hodnocení úspěšnosti a udržitelnosti předmětných ekonomik jsou vybrány autorem práce a dále blíže charakterizovány následující makroekonomické ukazatele: meziroční změna hrubého domácího produktu (zk. HDP), saldo běžného účtu platební bilance k HDP, dluh vládních institucí k HDP, průměrná roční míra inflace, (obecná) míra nezaměstnanosti a dlouhodobá úroková sazba.

3.2.1 Hrubý domácí produkt

Předním mezinárodně uznávaným a nejčastěji využívaným makroekonomickým ukazatelem ekonomické aktivity daného státu je podle Rojíčka et al. (2016, s. 52) hrubý domácí produkt. Pošta (2018, s. 2) dodává, že se jedná o tokovou veličinou, která je sledována zpravidla čtvrtletně a ročně. HDP je možné definovat jako konečný výsledek výrobní činnosti vytvořené rezidentními výrobními jednotkami (tj. firmami, vládními institucemi, domácnostmi i neziskovými organizacemi), které soustředí svůj ekonomický zájem na území daného státu po dobu delší jednoho roku. HDP se také mnohdy uvádí ve vztahu s dalšími makroekonomickými ukazateli, které se následně hodnotí s přihlédnutím na vzájemný stav a vývoj, např. dále uvedený dluh sektoru vládních institucí k HDP. Jurečka a Macháček (2023, s. 27) připomínají, že v zahraničních zdrojích je tento ukazatel označován zk. GDP (z anglického sousloví *Gross Domestic Product*).

Výše HDP může být podle Pošty (2018, s. 8–9, 14–16) odhadnuta pomocí třech metod, z nichž každá má vlastní vypovídající schopnost. Metoda produkční (výrobní) vysvětluje HDP jako souhrnnou přidanou hodnotu, tedy rozdíl celkové hodnoty produkce v národním hospodářství a hodnoty mezipotřeby, dílčích sektorů ekonomiky, která je obohacena daněmi sníženými o dotace na produkty. Pakliže by nebyla přičtena poslední uvedená položka výpočtu, jednalo by se o výpočet HDP v základních cenách, tj. v cenách výrobních faktorů, nikoliv v kupních (tržních) cenách. Uvedený vztah lze zobecněně podle Brčáka et al. (2020, s. 3) zapsat vzorcem (1) a to následovně:

$$HDP = \text{suma přidaných hodnot všech výrobců} \quad (1)$$

Vymětal a Žďárek (2009, s. 42) uvádějí podrobnější zápis výpočtu HDP produkční (výrobní) metodou pomocí vzorce (2):

$$HDP = \text{produkce zboží a služeb} - \text{mezispotřeba} + \text{čisté daně z produktů} \quad (2)$$

Pošta (2018, s. 9–12) o druhé, výdajové, metodě tvrdí, že se jedná o nejpoužívanější metodu odhadu HDP ve všedních analýzách, která HDP uvádí jako sumu výdajů na konečnou spotřebu, tvorbu hrubého kapitálu a čistého exportu. Celkové výdaje lze podle Jurečky a Macháčka (2023, s. 30–33) či také podle Pavelky (2006, s. 20–21) rozřadit do dále uvedených složek, které tvoří vzorec (3) pro výpočet výše HDP výdajovou metodou. Výdaje domácností na spotřebu či také jen Spotřební výdaje, zk. C (z anglického slova *Consumption*), pojímají nejen statky dlouhodobé spotřeby (spotřebovávají déle než jeden rok; např. nábytek) a krátkodobé spotřeby (spotřebovávají během prvního roku; např. potraviny), ale také služby (např. zdravotnictví). Za investiční výdaje, zk. I (z anglického slova *Investment*), jsou považovány soukromé, resp. financované podniky, a zároveň reálné (nefinanční) investice, resp. přírůstky zásoby kapitálu. U takových investic je dále možné rozlišovat, zda se jedná o investice do fixního kapitálu (např. budov či strojů) nebo do zásob, které jsou určeny buď k prodeji, nebo k dalšímu použití ve výrobě. Pavelka (2006, s. 20) ještě k investicím do zásob připojuje, že mohou být pozitivní (zásoby rostou), nulové (zásoby na stejné úrovni) i negativní (zásoby klesají). V pořadí třetí složkou vzorce (3) jsou Výdaje vlády (státu) na nákup statků a služeb, zk. G (z anglického slova *Government*), které na rozdíl od celkových vládních výdajů nezahrnují výdaje na transfery, tj. podporu pro subjekty bez obdržení protihodnoty (např. starobní důchody či podpory v nezaměstnanosti). Vládní nákupy, které se započítávají do HDP, směřují např. do obrany, zdravotnictví, školství či dopravy a pokud je to možné, tak jsou započítávány stínovými cenami, které reflektují cenu platnou pro soukromé subjekty na trhu. Vzorec (3) podle trojice uvedených autorů uzavírá složka Čistého exportu, zk. NX (z anglického sousloví *Net Export*), který je rozdílem hodnoty importu (zk. M), tj. dovezených statků a služeb, od hodnoty exportu (zk. X), tj. vyvezených statků a služeb. Import je třeba odečíst z toho titulu, že se jedná o nákup statků a služeb vyprodukovaných v zahraničí, který nezvyšuje domácí produkt.

$$HDP = C + I + G + NX \quad (3)$$

Jak uvádějí Jurečka a Macháček (2023, s. 33–34) nebo Pavelka (2006, s. 23), tak poslední, důchodová (příjmová), metoda popisuje HDP důchody ekonomických subjektů, které vycházejí z vlastnictví výrobních faktorů zapojených do výroby statků a služeb, resp. do tvorby HDP. Samotný výpočet je tvořen součtem následujících typů důchodů: Mzdy a platy, které Pošta (2018, s. 12) souhrnně označuje jako Náhrady zaměstnancům, prezentují celkové odměny plynoucí jednotlivým zaměstnancům za jejich provedenou práci, tyto odměny mohou nabývat jak peněžní, tak naturální formy; Renty představují odměnu připisovanou domácnostem z vlastnictví půdy nebo nemovitostí; Čisté úroky vznikají z rozdílu úroků placených domácnostmi či vládou od úroků obdržených; (hrubé) Zisky firem lze dále rozlišovat na dividendy patřící akcionářům, nerozdělené zisky a daně odváděné ze zisku; Amortizací se myslí proces postupného znehodnocování fixního kapitálu, jelikož takové statky musí být po určité době obnoveny za prostředky z amortizačních fondů; Nepřímé daně jsou součástí ceny statků a služeb, které jsou odváděny do státního rozpočtu, je však nezbytné je snížit o subvence (dotace), jelikož plynou opačným směrem. Pro výpočet HDP důchodovou (příjmovou) metodou formuloval Brčáka et al. (2020, s. 3) vzorec (4):

$$\begin{aligned}
 \text{HDP} = & \text{mzdy a platy} + \text{renty} + \text{čisté úroky} + \text{zisky firem} + \text{amortizace} \\
 & + (\text{nepřímé daně} - \text{subvence})
 \end{aligned}
 \tag{4}$$

Pošta (2018, s. 8, 14–15) nicméně důchodovou (příjmovou) metodu pokládá pouze za doplňkovou, protože pouze u prvních dvou výše zmíněných metod je možné uvádět výsledné odhady buďto v běžných (nominálních), nebo stálých (reálných) cenách. Běžné ceny odpovídají cenám sledovaného období a jsou vhodné ke zjištění např. podílů jednotlivých období na tvorbě hrubé přidané hodnoty či výdajů na HDP. Pro zachycení reálného růstu HDP je však třeba použít ceny stálé, tzn. ceny referenčního období, které jsou očištěny o změny cenové hladiny a lépe tak popisují objemové změny HDP. Rojíček et al. (2016, s. 93–99) dále doplňuje, že s použitím cenových indexů (např. deflátoru HDP, resp. Paascheho indexu, nebo Fisherova indexu) lze běžné ceny konvertovat na ceny stálé. Nicméně pro účel mezinárodní komparace objemů HDP je nezbytný převod z měn národních na hypotetickou společnou měnu, tzn. na stejnou cenovou hladinu, který zabezpečují konverzní míry nazývané parity kupní síly (zk. PPP z anglického sousloví *Purchasing Power Parity*). Mezi již zmíněné společné měny se řadí např. mezinárodní dolar či standard kupní síly (zk. PPS z anglického sousloví *Purchasing Power Standard*), který staví na základu eura a je tudíž využíván zejména pro komparaci států EU mezi sebou.

Při práci s tímto makroekonomickým ukazatelem je třeba mít na paměti jeho určitá omezení, kterými je svázán. Podle Rojíčka et al. (2016, s. 53–54) je třeba brát v potaz následující: že se jedná o ukazatel výroby, nikoliv blahobytu (nezahrnuje totiž sociální ani enviromentální aspekty), že je v něm započtena i spotřeba fixního kapitálu, proto roste rychleji než čistý domácí produkt (ČDP), a také, že uvažuje výrobní činnost rezidentních jednotek, tzn. nehledí na vlastnictví výrobních faktorů, ale pouze na jejich umístění (opačné omezení má hrubý národní produkt se zk. HNP). Pošta (2018, s. 26–41) ověřil, že jej nelze použít k predikci nad střednědobý horizont vývoje ekonomické aktivity, neboť dlouhodobý vývoj ovlivňují daleko silněji jiné faktory (např. promítnutí investic do vzdělání, výzkumu a vývoje) než ty čistě ekonomické. Marikinová (Marikina, 2019, s. 176–183) ve svém článku zmiňuje, že se nacházíme v nové fázi socioekonomického vývoje, ve které je hospodářský růst pouze jedním z mnoha cílů soudobé politiky a společnosti. Z toho titulu by neměla být pouze na základě výše růstu HDP vykládána vyspělost daného státu a mělo by se přihlížet i na další aspekty, které HDP nepokrývá. Pro tyto potřeby byly navrženy ukazatele, které by měly HDP doplňovat či zcela nahradit. Mezi takové autorka uvádí např. GPI (z anglického sousloví *Genuine Progress Indicator*), který na rozdíl od HDP lépe popisuje blahobyt, zahrnuje sociální i enviromentální aspekty, lépe reflektuje velikost ekonomiky, ale také roste pomaleji, nebo GNH (z anglického sousloví *Gross National Happiness*), ten však závisí na souboru subjektivních hodnocení, které se napříč nejen státy, ale i jednotlivými kulturami a vyznáními značně liší, a tak GNH neumožňuje mezinárodní srovnání. Marikinová svůj článek uzavírá v přesvědčení, že HDP za současné situace nelze nahradit, neboť stále na mezinárodní úrovni nepanuje shoda, jaké jsou faktory blahobytu, resp. štěstí, ani jak jich mají státy dosáhnout.

3.2.2 Platební bilance

Rojíček et al. (2016, s. 476) definuje platební bilanci (zk. PB, anglicky *Balance of Payments*) jako statistický výkaz, ve kterém jsou zaznamenány všechny finanční i nefinanční transakce mezi rezidenty a nerezidenty daného státu provedené v průběhu sledovaného období. Výkaz je pravidelně publikován v měsíční, čtvrtletní nebo roční frekvenci, a to vždy centrální bankou (v ČR se jedná o ČNB, v EA jde o Evropskou centrální banku, zk. ECB) podle metodik uvedených v šestém vydání manuálu BPM6 zaváděného od roku 2014 v EU. Jelikož PB shrnuje provázanost sledovaného státu se zahraničím a objasňuje výkonnost a vývoj dané ekonomiky, tak se podle uvedeného autora jedná

o zásadní zdroj tokových veličin sloužících k analýze vnější ekonomické rovnováhy státu. Pro potřeby kompletní analýzy je však nezbytné rozšířit tento základní makroekonomický ukazatel o statistiku investiční pozice státu vůči zahraničí (zk. IIP z anglického sousloví *International Investment Position*), výkaz devizových rezerv a přeshraniční statistiku.

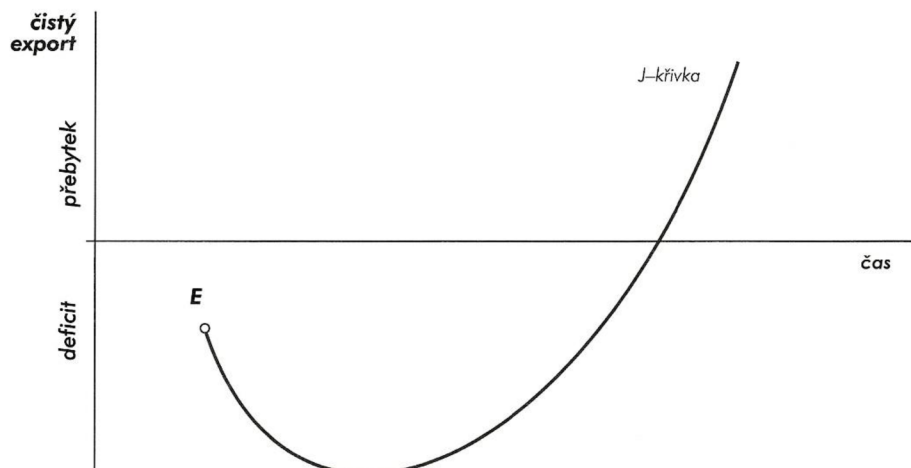
PB je možné podle Žáka et al. (2002, s. 570) členit vertikálně nebo horizontálně, přičemž při vertikálním členění je každý záznam zachycen jak kreditně, tak debetně v závislosti na relaci k devizové nabídce a poptávce. Oproti tomu horizontální členění znamená, že každý záznam je zařazen do jedné z položek PB, které jsou dále (až na výjimku) seskupeny do třech hlavních účtů: běžného, kapitálového a finančního účtu. Rojíček et al. (2016, s. 478) dodává, že PB je konstruována na akruální bázi a v systému podvojného účetnictví, a dále (2016, s. 490–491) zmiňuje, že bilance běžného a kapitálového účtu by měly být vyrovnané s bilancí finančního účtu. Uvedené platí pouze v teoretické rovině, protože reálně datové zdroje nepodávají naprosto přesné informace, a tudíž ne všechny ekonomické transakce jsou statisticky identifikované. Tento problém je řešen již zmíněnou výjimkou, a to položkou čistých chyb a opomenutí, která zabezpečuje vyrovnanost PB a nespadá pod žádný z třech hlavních účtů. Strukturu PB v horizontálním členění lze také podle Černohorského (2020, s. 265) či Jurečky a Macháčka (2023, s. 348) vyjádřit pomocí následující rovnice (5):

$$\text{běžný účet} + \text{kapitálový účet} + \text{chyby a opomenutí} = \text{finanční účet} \quad (5)$$

Na běžný účet (zk. BÚ) PB, resp. na účet běžných transakcí, jsou zaznamenávány toky statků, služeb, primárních (náhrady zaměstnanců, renty, úroky, zisky...) a sekundárních (transfery) důchodů, jejichž dílčí bilance tvoří celkovou bilanci BÚ (Pošta, 2018, s. 233, 241). Saldo BÚ PB, nejčastěji v poměru k HDP, je podle Žáka et al. (2002, s. 113) považováno za nejvhodnější k posouzení devizové rovnováhy PB, neboť je rozdílem hrubých národních úspor a investic (tvorby hrubého kapitálu). Pokud vyjde BÚ deficitní, pak jsou investice financovány ze zahraničních zdrojů, v opačném případě jsou dotovány hrubými národními úsporami (Pošta, 2018, s. 242). Jurečka a Macháček (2023, s. 353) upozorňují, že kumulace deficitů se později odrazí nárůstem zadlužení či prodáním aktiv. Dlouhodobě přetrvávající deficit má také negativní vliv na domácí měnu, kterou znehodnocuje, nebo v případě fixních kurzů vynuceně devaluje. Obvykle s několika měsíčním zpožděním po oslabení domácí měny situace vyústí ke snížení hodnoty dovozu za současného zvýšení hodnoty vývozu, což trvá do doby, než se sníží deficit na BÚ na

udržitelnou hladinu. Jak dokládá Obrázek 1, uvedený vývoj salda je popsán tzv. J–křivkou, jejíž průběh kopíruje písmeno J.

Obrázek 1: J–křivka



Zdroj: Pavelka (2006, s. 180)

O kapitálovém účtu Pošta (2018, s. 237) píše, že jsou na něj zaznamenávány kapitálové transfery a přírůstky či úbytky nevyráběných nefinančních aktiv. Obecně jsou zde evidovány změny vlastnictví, promíjení závazků či závazky ukládající jedné ze smluvních stran pořídit či podstoupit nějaké aktivum. Černohorský (2020, s. 266) konkretizuje pohyby na kapitálovém účtu příklady, ze kterých vyzdvihuje zejména příjmy ze strukturálních fondů EU, příjmy a výdaje spjaté s emisními povolenkami či převody autorských práv, licencí, patentů aj.

Posledním hlavním účtem PB dle metodiky BPM6 je účet finanční, který je podle Černohorského (2020, s. 265–266) zaměřen na změny stavu mezinárodního finančního kapitálu, blíže se jedná o vznik, zánik či změny vlastnictví mezinárodních pohledávek na straně aktiv a závazků na straně pasiv jednotlivých společností, finančních institucí, vlád i jiných subjektů. Na rozdíl od dřívější metodiky BPM5, se nyní finanční účet skládá ze dvou částí: rezervního finančního účtu obsahující pouze rezervní aktiva (dříve evidované v podobě samostatné položky Změna devizových rezerv) a mimorezervního finančního účtu složených ze čtyř dílčích položek, tj. finanční deriváty jiné než rezervy a zaměstnanecké opce na akcie, přímé investice, portfoliové investice a ostatní investice.

Černohorský (2020, s. 283–285) poznamenává, že nejen z relací ekonomických veličin, ale také z povahy ekonomiky a jejího zapojení do mezinárodní směny pramení automatické vyrovnávací procesy PB. Uvedený autor dále tyto procesy rozděluje do tří typů,

a to na: cenové, důchodové a kurzové. Kvantitativní teorie peněz dala základ prvnímu typu procesů, přesněji cenovým. Tento monetaristický přístup předpokládá pevné devizové kurzy, pružné ceny a mzdy a také jednoznačnou změnu mezi množstvím peněz a cenovou hladinou. Pokud by tedy deficitní saldo vyvíjelo tlak na znehodnocení tuzemské měny, pak by centrální banka intervenovala nákupem měny tuzemské a prodejem měn zahraničních. Tímto by došlo k omezení množství tuzemské měny v ekonomice, snížení cenové hladiny a upřednostňování vývozu před dovozem. Nicméně tento přístup je vhodnější využívat v opačném případě, kdy saldo je aktivní, neboť v praxi potlačení deficitního salda tímto způsobem vyvolává růst úrokových sazeb a omezuje hospodářský růst. Keynesiánská škola přináší, v pořadí druhé, důchodové vyrovnávací procesy. Tyto procesy předpokládají opět pevné devizové kurzy, ale již fixní ceny a mzdy a stabilní úrokovou míru. Pokud v tomto případě opět dojde k deficitnímu stavu salda, tak převládající dovoz nad vývozem způsobí pokles mezd, který se promítne v poklesu poptávky po statcích, vč. těch dovezených. Postupně tedy opět dojde k vyrovnání na udržitelnou hladinu. Bohužel tento jev má negativní dopad, který je znám na příkladu Německa a ČR, kdy stát s velkou poptávkou po dovozu upadne do recese a stáhne s sebou do ní i svého závislého exportéra.

V současné době jsou podle Černohorského (2020, s. 285–286) nejlepším vyrovnávacím mechanismem PB automatické kurzové procesy, které již předpokládají volně pohyblivé devizové kurzy a dále saldem podnícený čistý tok peněz bez vlivu na cenovou hladinu a domácí či zahraniční kurzy. Při deficitu salda, kdy je poptávka po devizách vyšší, je také vyšší nabídka tuzemské měny, která je tím znehodnocována. Dochází ke snížení cen vývozu a opačného zdražení dovozu. Relativně rychlejší růst cen vývozu vede k odstranění deficitního salda a k postupnému narovnání. Uvedené devizové kurzy vyjadřují cenu zahraniční měny vyjádřenou měnou domácí a společně s úrokovou mírou a cenovou hladinou jsou klíčovými parametry, které působí na procesy v ekonomice. Rojíček et al. (2016, s. 416–417) dále doplňují, že střetem nabídky a poptávky po měně na devizovém trhu je formován kurz. Pohled na vývoj tuzemské měny vůči konkrétní zahraniční měně je vyjadřován pomocí nominálního bilaterálního devizového kurzu, u kterého rozlišujeme přímou (počet jednotek tuzemské m. za jednotku zahraniční m.) a nepřímou (počet jednotek zahraniční m. za jednotku tuzemské m.) kotaci (zápis). Nicméně změny devizového kurzu ovlivňují vzájemnou cenovou konkurenci mezi dovozci a vývozci, a to v závislosti na míře pružnosti cenové hladiny tuzemské i zahraniční ekonomiky. Z těchto důvodů se používá reálný bilaterální devizový kurz, který je již očištěn o vývoj zmíněných cenových hladin.

Vztah mezi nominálním a reálným bilaterálním devizovým kurzem udávají Rojíček et al. (2016, s. 417) vzorcem (6):

$$R_{D/F} = E_{D/F} \cdot \frac{P_F}{P_D} \quad (6)$$

kde $R_{D/F}$ je reálný devizový kurz tuzemské měny zk. D (z anglického slova *Domestic*) vůči měně zahraniční zk. F (z anglického slova *Foreign*), $E_{D/F}$ je nominální devizový kurz ve shodném poměru měn, P_F je zahraniční cenový index a P_D je tuzemský cenový index.

3.2.3 Dluh vládních institucí

Rojíček et al. (2016, s. 315–319) uvádí, že se do vládních institucí, resp. vládního sektoru, na základě systému národních účtů podle metodiky Eurostatu ESA 2010 řadí tři subsektory (ústřední vláda, místní veřejná správa a fondy sociálního zabezpečení), které se dále rozpadají na institucionální jednotky a zároveň lze o nich tvrdit, že se jedná o tzv. veřejné netržní výrobce. Metodika ESA 2010 byla zaváděna od roku 2014 v zemích EU, a to v souladu s již uvedeným manuálem BPM6. Daná metodika poskytuje základ, ze kterého vycházejí tzv. maastrichtská kritéria, konkrétně kritérium o dlouhodobě udržitelném stavu veřejných financí. Daný autor také zmiňuje druhou metodiku, která byla vypracována Mezinárodním měnovým fondem (zk. IMF z anglického názvu *International Monetary Fund*) v revidované verzi pod označením GFS 2014. Český statistický úřad (ČSÚ, 2017) v poznámkách své statistické ročenky uvádí, že metodiku IMF ke svým výpočtům ve verzi 2014 používá MF ČR od 1. září 2016. Všechny údaje publikované MF ČR před uvedeným datem jsou zpracovány na základě starších verzí metodik IMF (GFS 1986 nebo 2001), které v porovnání se současnou verzí nejsou konstruovány na aktuální bázi, ale na principu *cash*, tudíž nejsou harmonizované s metodikou ESA 2010.

Výše uvedené vládní instituce disponují svými příjmy a tvoří výdaje. Na základě metodického popisu ČSÚ (2016) lze celkové příjmy sektoru zjednodušeně členit na daně a sociální příspěvky, neboť se jedná o převládající donátory. Dále mezi významné, ale už proměnlivé zdroje příjmu jsou řazeny dotace a příspěvky nejčastěji čerpané z fondů EU. Mezi výdaji sektoru je možné rozlišovat v. běžné a v. kapitálové, resp. investiční. Běžné výdaje se dále rozpadají na dílčí části, z nichž jsou dominantní především transfery domácnostem (např. sociální dávky či náhrady zaměstnancům) a dále pak podnikové sféře. Neodmyslitelným výdajem jsou platby úroků z dluhu, ty jsou mj. indikátorem úrokového

zatížení. Alternativně lze výdaje členit podle účelu na základě mezinárodní klasifikace COFOG (zk. z anglického názvu *Classification of the Functions of Government*).

Rojíček et al. (2016, s. 298–299) shrnuje, že výsledkem příjmů a výdajů sektoru je celkové saldo vládních institucí. Pakliže převládá pozitivní vliv příjmů, tak lze označit saldo za přebytek. V opačném případě za deficit. Pokud by došlo k nulovému výsledku, pak se dá hospodaření označit za vyrovnané. Nejčastěji však při hospodaření dochází k deficitu, který je poměrně sledovanou tokovou veličinou měřenou v délce jednoho roku. Zde je podle Lajtkepové (2021, s. 93–94) možné, ale v praxi dosti obtížné, rozlišovat složky deficitu na: strukturální (aktivní) a cyklické (pasivní). Cyklická složka je oproti strukturální neplánovaná a závisí na průběhu hospodářského cyklu či vzniká vlivem nepředvídatelných katastrof (např. pandemie covid-19). Kumulací deficitů roste vládní dluh, což je stavová veličina vytvářená ke konkrétnímu datu. Lajtkepová (2021, s. 95) dodává, že vládní dluh je vykazován jako celkové závazky a jsou z něj vyloučeny ty, které jsou uzavřeny mezi institucionálními jednotkami vládního sektoru navzájem.

Pro účely mezinárodního srovnání se využívá poměrový ukazatel dluhu sektoru vládních institucí (anglicky *General Government Debt*) k HDP, o kterém Pošta (2018, s. 292–293) tvrdí, že reálně má sám o sobě téměř nulovou informační hodnotu, neboť nepojednává o udržitelnosti výsledného dluhu. Lajtkepová (2021, s. 95–97) defenzivněji tvrdí, že hodnocení dluhu je relativně obtížné, neboť postoje k němu jsou napříč ekonomickými teoriemi rozdílné. Mezi větší částí vyspělých států však převládá shodný přístup k řešení dluhu, a to dluhové financování pomocí emitování dalších státních dluhopisů. Autorka před tímto přístupem varuje, protože s rostoucím objemem dluhopisů na trhu úměrně roste i jejich úrok, což zvyšuje úrokové zatížení státu a tím dochází opět k navyšování dluhu.

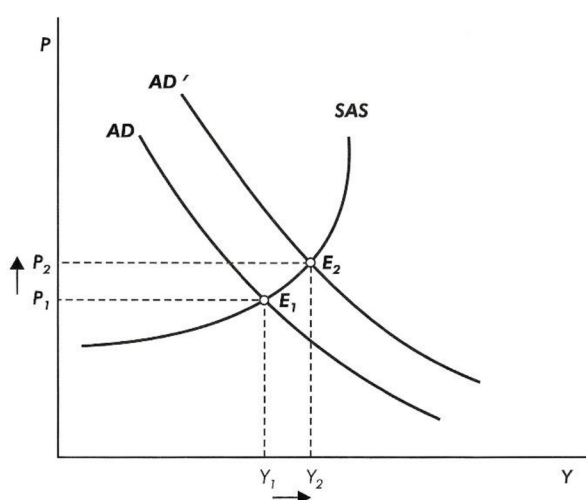
3.2.4 Míra inflace

Jedním ze tří indikátorů makroekonomické stability daného státu je stabilita všeobecné cenové hladiny statků a služeb (Cihelková, 2022, s. 192). Na rozdíl od změn cenové kurzu nebo míry nezaměstnanosti, změnu cenové hladiny zaregistruje ekonomický subjekt podle Rojíčka et al. (2016, s. 365) téměř okamžitě. Cihelková (2022, s. 193, 195) o cenové hladině uvádí, že jde o vztah mezi sumárním množstvím peněz a kompletním objemem za ně směňovaných statků a služeb. Základním ukazatelem v tomto případě je míra inflace (anglicky *Inflation Rate*), což je míra změny všeobecné cenové hladiny za konkrétní období

(nejčastěji jeden rok). Inflaci pak autorka vymezuje jako dlouhodobý růst uvedené cenové hladiny, která je za dané období zaznamenána na základě vývoje cenových indexů. Při tomto procesu dochází k oslabení kupní síly konkrétní měny vzhledem ke statkům a službám. Za dezinflaci je považován proces, při kterém dochází k poklesu tempa růstu dané cenové hladiny. Pokud se ekonomika státu dostane do recese (či až do deprese), tak je možné se podle Rojíčka et al. (2016, s. 365) zpravidla setkat s deflací, což je snížení všeobecné cenové hladiny a zároveň posílení kupní síly měny.

Na rovnováhu všeobecné cenové hladiny působí podle Cihelkové (2022, s. 193–194) mnoho faktorů, podle jejichž původu lze rozlišovat inflaci poptávkovou a nabídkovou. Hybateli na straně poptávky jsou soukromé a veřejné subjekty, které svojí spotřebou, investicemi a očekáváními ovlivňují cenovou hladinu. Dále na této straně působí např.: populační růst, zvýšení čistého exportu či množství oběživa a bezhotovostních peněz, které jsou regulovány centrální bankou pomocí výše úrokových sazeb. Uvedené subjekty se podle Jurečky a Macháčka (2023, s. 141–143) snaží spotřebovat více statků a služeb, než za současných cen produkuje ekonomika. Jak uvádí Obrázek 2, tak pro dosažení nového makroekonomického bodu rovnováhy E_2 při zvýšení produkce Y a neměnné křivce krátkodobé agregátní nabídky SAS zákonitě dochází ke zvýšení cenové hladiny P . Jelikož se křivka agregátní poptávky AD přesouvá doprava, tak se tato inflace (růst cen z P_1 na P_2) označuje jako poptávkou tažená.

Obrázek 2: Poptávková inflace

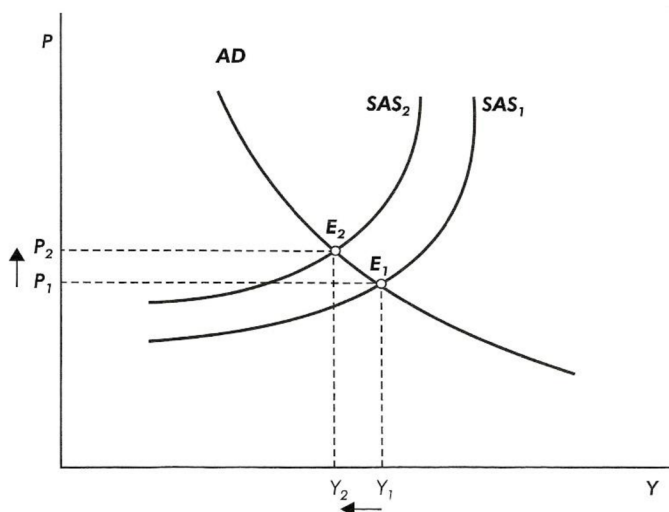


Zdroj: Pavelka (2006, s. 136)

Oproti tomu, z nabídky plynoucí příčiny vychylující rovnováhu cenové hladiny na základě Cihelkové (2022, s. 193–194) mohou být: růst cen způsobený klesajícím dostupným

množstvím daného statku či služby na trhu nebo nedokonalým konkurenčním prostředím, růst podílu neproduktivní složky populace na produktivní nebo neodpovídající růst mezd vzhledem k produktivitě práce. Právě Jurečka a Macháček (2023, s. 143–145) upozorňují, že tyto příčiny jsou v soudobé tržní ekonomice daleko četnější, než příčiny vyvolávající poptávkovou inflaci, protože na cenotvorné procesy mají kromě poptávky také nezanedbatelný vliv ceny vstupů, resp. nákladů, výroby, kterými jsou převážně mzdy, ceny energií, materiálů a surovin. Proto je tento druh inflace nazýván inflací tlačenu náklady. Jak dokládá Obrázek 3, při nezměněné křivce agregátní poptávky AD dochází vlivem růstu cen nákladů k posunu křivky krátkodobé agregátní nabídky SAS doleva. Jelikož se nový bod rovnováhy E_2 opět nachází nad původním bodem E_1 , lze pozorovat inflaci (růst cenové hladiny P) doprovázenou poklesem produkce na Y_2 .

Obrázek 3: Nabídková inflace

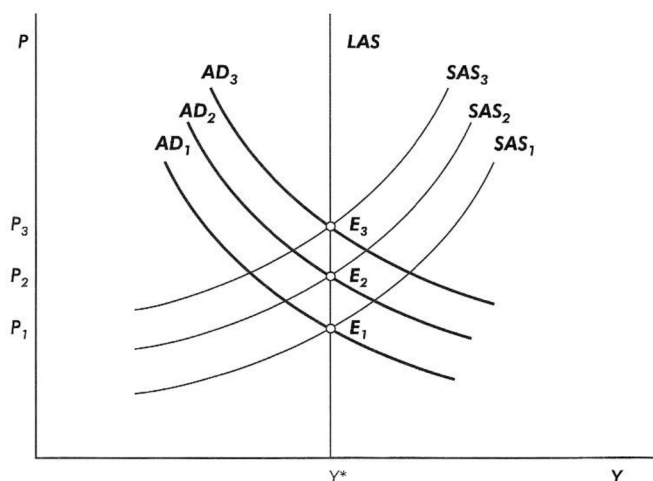


Zdroj: Pavelka (2006, s. 137)

Oba výše uvedené druhy inflace, jak podotýkají Sojka a Konečný (2008, s. 90), i když mají rozdílné příčiny, tak za určitých okolností si mohou navzájem předcházet a úzce spolu souviset, proto inflaci na poptávkovou a nabídkovou lze rozlišovat pouze teoreticky. Z tohoto vzájemného spojení obou druhů inflace se může vyvinout inflace setrvačná charakterizovaná inflační spirálou, která obvykle podle Jurečky a Macháčka (2023, s. 143–144) vzniká rostoucími cenami vstupů do výroby, což způsobuje růst nákladů na výrobu a ty zase růst cenové hladiny, tj. inflace tlačena náklady. V této situaci může nastat např. tlak ze strany odborů na zvýšení mezd z důvodu očekávaného růstu inflace, který neodpovídá vyšší produktivitě práce, jelikož produkce Y klesá. Pakliže společnosti přistoupí na tyto požadavky, tak se jim opět zvýší náklady na výrobu, což ve svém důsledku omezí

produkcí a zvýší nejen ceny, ale také nezaměstnanost. Na tento aspekt bude reagovat vláda navýšením svých výdajů anebo centrální banka zvýšením peněžní nabídky, což jsou mj. předpoklady inflace tažené poptávkou. Tímto působením dojde k posunu rovnovážného bodu E_1 po ose dlouhodobé agregátní nabídky LAS , resp. potenciálního produktu Y^* , směrem nahoru, čímž se vytvoří nový bod E_2 ve vyšší cenové hladině P_2 . Tento proces dokládá Obrázek 4, kde je patrný následující vývoj v podobě opakování popsané situace (tzv. roztáčení inflační spirály), který vede k posunu rovnováhy výše do bodu E_3 . Jak dodávají Žák et al. (2002, s. 327), inflace se může tímto způsobem v ekonomice dále vyvíjet, přestože na ni nepůsobí žádné reálné tlaky, nýbrž pouze očekávání ze strany ekonomických subjektů a inflace stávající.

Obrázek 4: Setrvačná inflace



Zdroj: Pavelka (2006, s. 138)

Inflaci lze rozlišovat také podle rychlosti růstu všeobecné cenové hladiny za konkrétní období (nejčastěji jeden rok) na tři druhy (Jurečka a Macháček, 2023, s. 139–140):

- mírnou či plíživou (anglicky *Creeping Inflation*) v řádu jednotek procent,
- pádivou (anglicky *Galloping Inflation*) v řádu desítek, výjimečně i stovek, procent,
- hyperinflaci (anglicky *Hyperinflation*) běžně v řádu stovek a dále vyšších řádů (tisíců až miliónů) procent.

Žák (2020, s. 34) tvrdí, že převážná část veřejnosti i ekonomů pokládají inflaci za škodlivou, nicméně jednoznačně negativní vliv na ekonomiku má pouze pádivá inflace a hyperinflace. Pokud se meziroční inflace stabilně drží okolo 2 %, Černohorský (2020, s. 174) udává horní 5% mez, pak ji lze považovat za prospěšnou, neboť dokáže zvyšovat

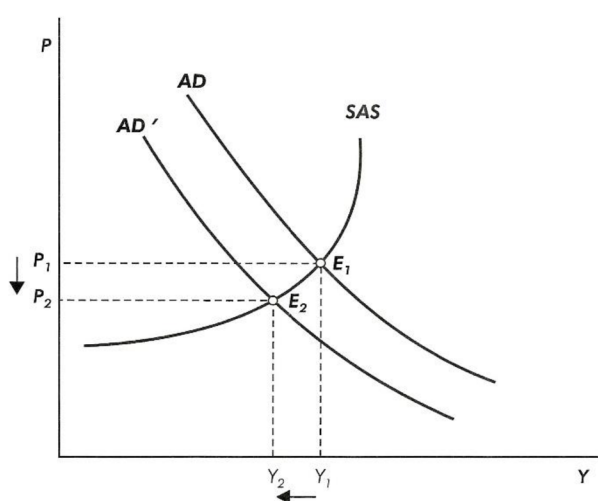
produktivitu práce zaměstnanců, pružnost trhu práce a efektivnost nástrojů monetární politiky. Jak dodává Cihelková (2022, s. 194–195), uvedená výše inflace dokáže pozitivně působit na ekonomiku a umožňuje se tak vyhnout v době recese tzv. pasti na likviditu. Na druhou stranu, negativních důsledků inflace je podle Černohorského (2020, s. 174) více a hlavně vyzdvihuje: zvyšování nejistoty domácností o spotřebě a společností o investicích; zvyšování úrokové prémie, která zdražuje úvěry domácnostem a společnostem; zvyšování zájmu o krátkodobé investice na úkor dlouhodobých a v krajních případech může způsobit oslabení samotné funkce peněz coby prostředku směny. Žák (2020, s. 34) ale k výčtu negativních důsledků inflace podotýká, že je nezbytné odlišovat od sebe inflaci anticipovanou (předvídanou) a neanticipovanou (překvapivou, chybně předvídanou). Jurečka a Macháček (2023, s. 146–147) z těchto dvou inflací pokládávají druhou jmenovanou za mnohem škodlivější z toho titulu, že domácnosti a společnosti ztrácejí přehled o reálných hodnotách současných úspor a zásob, nedokáží odhadnout budoucí ceny a náklady. Obecně lze tvrdit, že ekonomické subjekty jsou vystaveny nedostatku spolehlivých informací a tak ztrácejí své jistoty. Oproti těmto tzv. inflačním překvapením nezpůsobuje rostoucí anticipovaná inflace určující destabilizační a demotivující efekty, které by zatěžovaly ekonomiku takovou měrou jako neanticipovaná inflace. Zmínění autoři podotýkají, že v realitě je nutné počítat s tím, že ne všechny ekonomické subjekty si dokáží na trhu počínat adekvátně k průběhu inflace.

Aby nedocházelo k dříve uvedenému negativnímu působení inflace, přistupují státy k protiinflačním opatřením, které s sebou přinášejí také břemena ve formě růstu nezaměstnanosti či poklesu produkce Y . Pavelka (2006, s. 142–143) formuloval následující skupiny možných opatření:

- monetární restrikce reprezentované snížením peněžní nabídky či zvýšením úrokové míry, pomocí kterých centrální banka snižuje agregátní poptávku AD ,
- fiskální restrikce jsou v kompetenci vlády, která může zvýšit daně, ale také omezit své výdaje, obojí ve svém důsledku povede ke snížení agregátní poptávky AD ,
- cenová a mzdová regulace jsou doplňkovými opatřeními k monetární či fiskální restrikci, jejich nařízení vládou zmrazí mzdy či ceny, čímž se ale omezí informační funkce cen a dojde k pouhému oddálení inflace, která se po jejich zrušení může vrátit.

Sojka a Konečný (2008, s. 90) uvedená opatření uzavírají s tím, že mohou být účinná pouze v případě, když se povede překonat inflační očekávání ekonomických subjektů. Pavelka (2006, s. 143) souhlasí a dodává, že je ze strany vlády a centrální banky nezbytné realizovat důvěryhodnou politiku, která inflační očekávání potlačí. Výsledný efekt protiinflační politiky v podobě monetární nebo fiskální restrikce dokládá níže Obrázek 5, kde se nový rovnovážný bod E_2 nachází pod původním bodem E_1 , dochází k poklesu cenové hladiny na P_2 , ale současně také k poklesu produkce Y .

Obrázek 5: Protiinflační politika



Zdroj: Pavelka (2006, s. 143)

Cenová hladina může být vyjadřována pomocí jednoho z následujících třech cenových indexů: deflátoru HDP, indexu spotřebitelských cen nebo indexu cen výrobců. Za nejkomplexnější index je podle Cihelkové (2022, s. 195–196) považován deflátor HDP, který v porovnání s následujícími indexy není založen na maloobchodních cenách statků a služeb zařazených ve spotřebním koši a zároveň vyráběných v tuzemsku i zahraničí, ale je vyjadřován vzorcem (7) podle Brčáka et al. (2020, s. 59) a to pouze jako poměr HDP nominálního produktu Y_n ku reálnému Y :

$$\text{def. HDP} = \frac{Y_n}{Y} \cdot 100 \quad (7)$$

Přesto nejdůležitějším indikátorem inflace podle Cihelkové (2022, s. 195–196) zůstává stále index spotřebitelských cen (zk. CPI z anglického sousloví *Consumer Price Index*) z titulu, že je publikovaný v měsíční frekvenci na rozdíl od čtvrtletně publikovaného deflátoru HDP. Koš pro výpočet CPI je nutné aktualizovat, neboť vychýlením skutečných

výdajů domácností od vah, resp. podílů výdajů na konkrétní statek či službu zanesených v koši, může způsobit skrytou inflaci. Na budoucí změny CPI upozorňuje index cen výrobců (zk. PPI z anglického sousloví *Producer Price Index*) konstruovaný samostatně za jednotlivé obory či odvětví. Výpočet míry inflace π je v tomto případě popsán vztahem ve vzorci (8) uváděném Brčákem et al. (2020, s. 59), kde lze místo použité hodnoty CPI v čase t a předcházejícího období $t - 1$ dosadit PPI či deflátor HDP:

$$\pi = \frac{CPI_t - CPI_{t-1}}{CPI_{t-1}} \cdot 100 \quad (8)$$

Nejen struktura, ale i hodnoty jednotlivých vah již zmiňovaného spotřebního koše jsou podle Rojíčka et al. (2016, s. 376–377) na národních úrovních mírně odlišné. Z onoho důvodu je Eurostatem měsíčně uveřejňován harmonizovaný index spotřebitelských cen (zk. HICP z anglického sousloví *Harmonised Index of Consumer Prices*), který umožňuje komparaci napříč členskými státy EU a dalšími vybranými státy (např. Norskem, Islandem, Tureckem či Spojenými státy americkými) a je využíván k výpočtu průměrné míry inflace coby kritéria cenové stability tzv. maastrichtských kritérií. Oproti CPI jsou do HICP zahrnuty tržby z nákupů nerezidentů daného státu a opačně zde není počítáno s imputovaným nájemným vyjadřujícím tržní ocenění vlastnického bydlení.

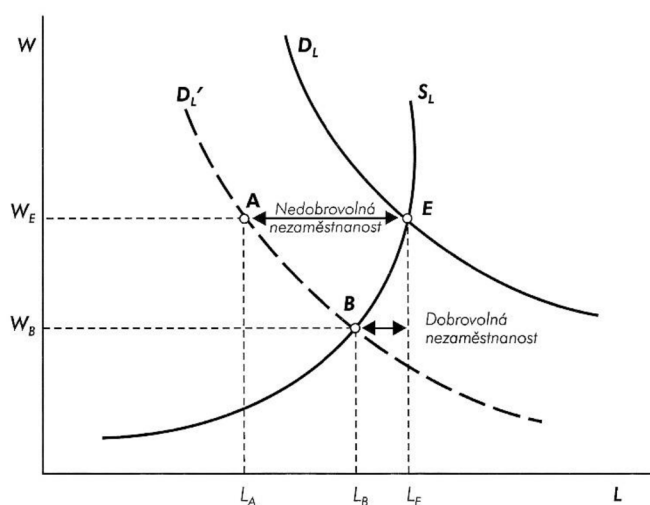
3.2.5 Míra nezaměstnanosti

Z makroekonomického hlediska lze na základě Jurečky a Macháčka (2023, s. 160) kategorizovat obyvatelstvo v produktivním věku, tzn. věk od ukončení povinné školní docházky do odchodu do starobního důchodu, daného státu na dvě skupiny; ekonomicky neaktivní a aktivní. Mezi ekonomicky neaktivní obyvatele se řadí nezaměstnaní jedinci, kteří z rozličných důvodů aktivně nehledají (nejsou např. v evidenci Úřadu práce ČR, zk. ÚP, coby nezaměstnaný), své zaměstnání, ať už pro prezenční studium, zdravotní znevýhodnění, péči o děti či hendikepované členy rodiny nebo rozhodnutí žít alternativním způsobem. U ekonomicky aktivního obyvatelstva, označovaného též jako pracovní síla, lze již rozlišovat postoj jedince k práci podle toho, zda je zaměstnaný (vykonává placenou práci pro zaměstnavatele či je zaměstnán ve vlastním podniku), nebo nezaměstnaný (aktivně hledající práci se způsobilostí k nástupu do 14 dnů). I když je podle Cihelkové (2022, s. 196) možné nezaměstnanost obecně definovat jako situaci, při které možní uchazeči o práci na straně nabídky S_L nenachází či nejsou ochotni nalézt na trhu práce své zaměstnání, tak

Sojka a Konečný (2008, s. 82) dodávají, že z hlediska ekonomických statistik jsou sledováni výhradně nedobrovolně nezaměstnaní, tj. jedinci náležící do kategorie ekonomicky aktivního obyvatelstva. V tomto ohledu již platí úměra Cihelkové (2022, s. 196), že čím je vyšší nezaměstnanost, tím méně je efektivní nakládání se zdroji.

Příčiny vzniku nezaměstnanosti jsou různorodé, a proto podle nich Rojíček et al. (2016, s. 229) nezaměstnanost dále dělí na: frikční (krátkodobá n. vznikající při přechodu mezi zaměstnáními), strukturální (nesoulad mezi nabízenou a poptávanou kvalifikací uchazečů), cyklickou (odvíjející se od kolísání ekonomické aktivity), sezónní (související s poptávkou po pracích závislých na daném období) a technologickou (změna či zánik činností nahrazených výsledky technologického pokroku). Jak je v úvodu výše nastíněno, podle Cihelkové (2022, s. 196) lze dále členit nezaměstnanost na: nedobrovolnou a dobrovolnou. Obrázek 6 znázorňuje, jak na pohyb reálné mzdové sazby za hodinu W nad úrovní rovnovážné mzdové sazby W_E reagují zaměstnavatelé snížením poptávky D_L na trhu práce. Pokud zůstanou zachovány rovnovážné mzdové sazby W_E (např. vlivem odborů či legislativy), tak společnosti za nové poptávky D_L' zaměstnají pouze L_A pracovních sil, čímž vznikne na trhu práce nerovnováha právě v podobě nedobrovolné nezaměstnanosti charakterizované úsečkou AE . Kdyby ale mzdová sazba W klesla na novou rovnovážnou úroveň W_B , za kterou by bylo ochotno pracovat L_B pracovní síly, pak by rozdíl mezi novým rovnovážným bodem B a bodem E , značící nabízené množství práce v hodinách L_E za současně vyšší mzdové sazby W_E , charakterizoval dobrovolně nezaměstnané, kteří dávají přednost volnému času na úkor práce za nižší reálnou mzdovou sazbu W_B .

Obrázek 6: Dobrovolná a nedobrovolná nezaměstnanost



Zdroj: Pavelka (2006, s. 119, 121), vlastní zpracování

Mezi hlavní problémy společnosti s přesahem nejen do ekonomiky se dle názoru Cihelkové (2022, s. 196) řadí nezaměstnanost, jelikož její negativní důsledky, rozlišované na ekonomické a sociální, mají podle Jurečky a Macháčka (2023, s. 170–171) vliv pouze na vybranou skupinu obyvatelstva, oproti inflaci, jejíž náklady jsou rozloženy mezi celou populaci. Ekonomické důsledky jsou spjaty jednak se ztrátou produktu, kdy ekonomika vyrábí pod hranicí svých výrobních možností a nevyužívá plně své zdroje, ale také s nárůstem schodku státního rozpočtu, jelikož rostou náklady na sociální systém a naopak se snižují příjmy státního rozpočtu plynoucí z výběru daní, především daně z příjmu, daně z přidané hodnoty (zk. DPH) a spotřebních daní. Zmíněnou ztrátu produktu lze popsat Okunovým zákonem, který je možné zjednodušeně vyložit následovně: „Zvýší-li se skutečná míra nezaměstnanosti o jedno procento oproti přirozené míře nezaměstnanosti, pak poklesne reálný produkt Y o 2–3 % oproti hodnotě potenciálního produktu Y^* “ (Jurečka a Macháček, 2023, s. 170).

Odlišně se projevují sociální důsledky, které jsou, jak uvádějí Jurečka a Macháček (2023, s. 171–172), charakteristické především úpadkem lidského kapitálu, tj. pozbytí pracovních návyků a dovedností, snížení kvalifikace, změna vnímání času, omezený pracovní výkon bezprostředně po nástupu do nového zaměstnání, klesající zájem pracovat doprovázený rezignací hledat další zaměstnání, snížení životní úrovně, propadnutí sociální izolaci či zhoršení fyzického nebo psychického stavu nezaměstnaného. Jak připomíná Rojíček et al. (2016, s. 236–237), uvedené sociální důsledky nejsou zlem výhradně pro nezaměstnaného jedince, ale také pro společnost a ekonomiku, neboť dále způsobují nárůst kriminálních aktivit či vyhledávání práce v šedé nebo černé ekonomice.

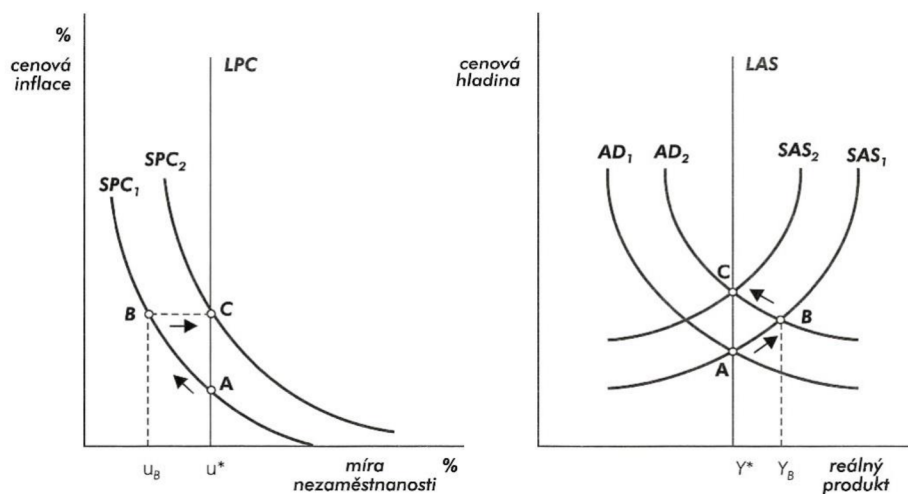
Jurečka a Macháček (2023, s. 172) přesto spatřují i kladné důsledky vysvítající z nezaměstnanosti, resp. nevysoké a nepřilíh dlouho trvající nezaměstnanosti, neboť ta podporuje optimální alokaci zdrojů přítomných v dané ekonomice. Nezaměstnaným jedincům je umožněno setrvat po určitý čas bez práce, za účelem nalezení vhodného zaměstnání, které bude nejen motivací k vyšším pracovním výkonům, ale také k udržení nalezeného pracovního místa. Zaměstnavatelům zase určitá nezaměstnanost umožňuje snáze najít nové pracovníky či nahradit nevykonné stávající, což motivuje zaměstnance k větší produktivitě, která ve svém důsledku pozvedá nejen zaměstnavatele, ale celou ekonomiku.

Za účelem předcházení a snižování důsledků převážně dlouhodobé nezaměstnanosti využívají vlády podle Pavelky (2006, s. 123) aktivní a pasivní politiku zaměstnanosti. Aktivní se zaměřuje převážně na vytváření nových pracovních pozic a prohlubování

kvalifikace pracovní síly. Jurečka a Macháček (2023, s. 173) výčtem dodávají vybrané nástroje aktivní politiky zaměstnanosti, které v ČR realizuje Ministerstvo práce a sociálních věcí České republiky (zk. MPSV ČR) ve spolupráci s ÚP, jsou jimi: rekvalifikační programy, praktikantská a absolventská místa, společensky účelná a veřejně prospěšná pracovní místa či chráněné dílny pro jedince se zdravotním znevýhodněním. Na tlumení důsledků vzniklých nezaměstnaností se následně zaměřují nástroje pasivní politiky zaměstnanosti, které jsou příznačné především bezplatnými službami ÚP a poskytováním podpor plynoucích z pojištění v nezaměstnanosti (Jurečka a Macháček, 2023, s. 173).

Pavelka (2006, s. 123) doplňuje, že kromě zmíněných politik zaměstnanosti mohou být využívány, zejména při cyklickém propadu ekonomiky, i kombinace expanzivní monetární a fiskální politiky, které podporují agregátní poptávku AD . Obrázek 7 tuto situaci více přibližuje; v levé části je vyobrazena Phillipsova křivka rozšířená o inflační očekávání, která popisuje spojitost mezi mírou nezaměstnanosti u (horizontála) a mírou inflace π (vertikála); pravá část zobrazuje model $AD-AS$, kde na horizontální ose se nalézá reálný produkt Y a na vertikální cenová hladina P vyjádřena cenovým indexem. V obou částech obrázku je bod A výchozím bodem; vlevo se nachází na dlouhodobé Phillipsově křivce LPC za přirozené míry nezaměstnanosti u^* ; vpravo je situován na ose dlouhodobé agregátní nabídky LAS , resp. potenciálního produktu Y^* . Vláda se rozhodne využitím expanzivní fiskální politiky snížit míru nezaměstnanosti u (do nového bodu u_B) podpořením ekonomiky v podobě nákupů statků a služeb (na hladinu nového bodu Y_B). Tímto rozhodnutím se posune již zmíněná agregátní poptávka AD doprava, což zvýší cenovou hladinu P , ale zároveň dojde k posunu krátkodobé Phillipsovy křivky SPC doleva, čímž poklesne míra nezaměstnanosti u , a na obou částech obrázku se vykreslí krátkodobý rovnovážný bod B . Zaměstnanci začnou více pracovat s chybnou představou o růstu svých reálných mezd, nicméně současným zvýšením cenové hladiny P dojde naopak k jejich poklesu. Pakliže se zvednou i nominální mzdy, tak dojde k návratu produktu Y na výchozí úroveň, stejně tak poklesne i počet zaměstnaných zpět na přirozenou míru nezaměstnanosti u^* , jelikož se zvednou náklady zaměstnavatelům, které kompenzují snížením výroby a stavů (posun křivky krátkodobé agregátní nabídky SAS doleva). Změnu v dlouhém období tak zaznamená pouze míra inflace π a cenová hladina P , které vzrostou do nového rovnovážného bodu C .

Obrázek 7: Vztah Phillipsovy křivky (vlevo) a modelu AD–AS (vpravo)



Zdroj: Pavelka (2006, s. 147)

Z výše popsaného důvodu je Jurečkou a Macháčkem (2023, s. 173–174) vládám doporučováno nezaměstnanost řešit podporou malého a středního podnikání, zlepšením geografické mobility či zvýšením pružnosti trhu práce. S posledním uvedeným doporučením je spojován slovní novotvar *flexicurity* (spojení z anglického *flexibility* a *security*), který představuje soubor opatření k nalezení optimálního poměru mezi pružností (*flexibility*) trhu práce snižující nezaměstnanost a ochranou (*security*) poskytující sociální jistoty subjektům na tomto trhu.

Pošta (2018, s. 85–86) uvádí, že přístupy ke sledování nezaměstnanosti v prostředí ČR jsou dvojí a každý z nich umožňuje srovnání na jiné úrovni. MPSV ČR publikuje Podíl nezaměstnaných osob, což je ukazatel umožňující komparaci na úrovni okresů či krajů a je vyjadřován v procentech jako podíl možných evidovaných uchazečů ve věku 15–64 let na celkové počtu obyvatel téhož věkového rozmezí; uveden níže vzorcem (9) podle Jurečky a Macháčka (2023, s. 162). Ukazatel MPSV ČR představuje relativně rychlý a územně detailní zdroj informací, nicméně neposkytuje data vhodná k mezinárodnímu srovnání.

$$\text{podíl nezam. osob} = \frac{\text{dosažitelní uchazeči o zaměstnání evidovaní na ÚP}}{\text{počet osob v produktivním věku}} \cdot 100 \quad (9)$$

Pošta (2018, s. 85–86) v této souvislosti uvádí druhý, mezinárodně srovnatelný, ukazatel respektující metodiku Mezinárodní organizace práce (zk. ILO z anglického názvu *International Labour Organization*) a označovaný jako (obecná) míra nezaměstnanosti u (anglicky *Unemployment Rate*), který je uváděn taktéž v procentech a publikován v prostředí

ČR ČSÚ na základě dat plynoucích ze čtvrtletních Výběrových šetření pracovních sil. Uvedený autor upozorňuje, že k této statistice se váží chyby výběrové vycházející ze vztažení charakteristik výběrového souboru na základní soubor a nevýběrové, které vznikají při administraci a z toho důvodu jsou nekvantifikovatelné. Ukazatel ILO, dále objasněný vzorcem (10) podle Jurečky a Macháčka (2023, s. 161), vysvětluje nezaměstnanost podílem počtu nezaměstnaných osob na celkovém počtu pracovních sil. Nezaměstnanou osobou podle metodiky ILO je každá osoba starší 15 let (bez horní hranice), současně aktivně hledající zaměstnání např. pomocí ÚP či pracovní agentury a rovněž připravena nastoupit nejpozději čtrnáctého dne do možného zaměstnání.

$$u = \frac{\text{počet nezaměstnaných osob}}{\text{počet ekonomicky aktivních osob}} \cdot 100 \quad (10)$$

Pomocí obou výše zmíněných a aktuálně používaných ukazatelů nezaměstnanosti v ČR lze naměřit rozdílné hodnoty. Využívání dvou ukazatelů pro tentýž makroekonomický problém má podle Jurečky a Macháčka (2023, s. 162) své odůvodnění, jelikož je každý z ukazatelů podroben nejen odlišným metodickým přístupům, ale také každý využívá rozdílné zdroje dat. Z těchto důvodů umožňuje každý z ukazatelů komparaci na jiné úrovni; ukazatel MPSV ČR na tuzemské regionální (kraje, okresy či obce) a ukazatel ILO na již zmíněné mezinárodní.

Závěrem Cihelková (2022, s. 197) dodává, že kromě výše uvedených ukazatelů je více než vhodné sledovat míru dlouhodobé nezaměstnanosti (delší než jeden rok), míru zaměstnanosti a počty nově vzniklých a zaniklých pracovních míst uváděných absolutně v tisících, neboť až při komplexním pohledu na trh práce je možné porozumět fungování ekonomiky, zjistit její celkové zdraví a ovlivnění hospodářskými cykly.

3.2.6 Úroková sazba

Na úrok lze podle Černohorského (2020, s. 190–191) pohlížet jako na náklad peněz čili na cenu za nakládání s penězi. Úroková míra vyjadřuje v teoretických modelech poměr úroku k základní částce v podobě desetinného čísla. Při konkrétních transakcích se však v praxi pro stejnou veličinu užívá označení úroková sazba, která je vyjadřována zpravidla v procentech.

Úrokové sazby (anglicky *Interest Rates*) formují rovnováhu mezi nabídkou a poptávkou po penězích, neboť, jak Černohorský (2020, s. 195) poznamenává, mají znační

vliv na rozdělování naspořené finančního kapitálu, který směřují k investičním projektům a tím podporují ekonomický růst. V dnešní celosvětově provázané ekonomice jsou neopomenutelným indikátorem měřící integraci finančních trhů, tzn. zda jsou totožná finanční aktiva zatížena jednotnou úrokovou sazbou nezávisle na geografickém situování daného trhu.

Podle Žáka et al. (2002, s. 807) centrální banky za pomoci nástrojů monetární politiky (např. operacemi na volném trhu, stanovením výše limitů úrokových sazeb či povinných minimálních rezerv) vyvíjejí snahu o aktivní regulování úrokových sazeb. Nicméně aktivně regulovat mohou pouze krátkodobé úrokové sazby, neboť na dlouhodobé úrokové sazby má podle Romera (2019, s. 438–439) převážný vliv inflačního očekávání a očekávaná budoucí výše krátkodobých úrokových sazeb. Pokud jsou krátkodobé sazby nižší než dlouhodobé, pak investoři očekávají růst krátkodobých sazeb, což vede k nižším investicím, jelikož je pro investory výhodnější držet krátkodobé dluhopisy.

Jedním z konvergenčních kritérií již dříve zmiňované Maastrichtské smlouvy je Kritérium konvergence úrokových sazeb, které státu ukládá nepřekročit v průběhu jednoho roku o více než dva procentní body průměrnou dlouhodobou úrokovou sazbu třech členských států s nejlepšími výsledky cenové stability (ČNB, [2023]). Na základě metodiky ECB a EC jsou tyto úrokové sazby určovány podle výnosů dlouhodobých státních dluhopisů (se splatností minimálně 10 let) nebo porovnatelných cenných papírů (ČNB, [2023]). Černohorský (2020, s. 214) v této souvislosti podotýká, že v ekonomikách rozvinutých států by měly být nižší úrokové sazby než v těch rozvíjejících se z toho titulu, že rozvinuté státy disponují menším potenciálem k růstu.

Jak uvádí Jílek (2013, s. 50–53), v současné monetární politice je operačním cílem převážně jmenovitá krátkodobá úroková sazba a upozaďovány jsou limity na objem úvěrů (tzv. stropy), úrokové sazby klientských úvěrů a vkladů či měnová báze. Z tohoto titulu by podle uvedeného autora měly být úrokové míry v ekonomických předpokladech a analýzách (např. v IS–LM modelu) pokládány za nezávisle proměnnou, která není určována nabídkou a poptávkou po penězích, ale centrální bankou. Za účelem dosažení vytyčené krátkodobé úrokové sazby využívají centrální banky nepřímý nástroj, a to operace na volném trhu. ČNB (2023b) na základě rozhodnutí bankovní rady vyhlašuje trojici úrokových sazeb, konkrétně dvoutýdenní (zk. 2T) repo sazbu, diskontní sazbu a lombardní sazbu. První uvedená, 2T repo (anglicky *repo rate*), sazba je klíčovou a současně limitní (maximální) úrokovou sazbou, kterou mohou komerční banky využít při repo operacích ke dvoutýdennímu uložení

vlastních nadbytečných likvidních prostředků u ČNB. Repo operace jsou realizovány třikrát týdně, přičemž ČNB preferenčně akceptuje nabídky s nejnižší úrokovou sazbou. Po vypršení splatnosti operace vrací ČNB dříve uložené prostředky navýšené o dohodnutý úrok ve formě cenných papírů, čímž reguluje přebytek likvidních prostředků v české ekonomice. Jak poznamenávají Jurečka a Macháček (2023, s. 191), komerční banky mohou své nadbytečné likvidní prostředky u ČNB ukládat i na kratší dobu, konkrétně přes noc (anglicky *overnight*). V porovnání s 2T repo sazbou jsou takové úložky úročeny zpravidla nižší sazbou, nazvanou diskontní sazba. V opačné situaci, kdy komerční banky mají nedostatek likvidních prostředků, mohou u ČNB přes noc zastavit své cenné papíry a vypůjčit si likviditu za lombardní sazbu, která bývá zpravidla vyšší než 2T repo sazba. Nicméně podle Jílka (2013, s. 64) k této poslední uvedené situaci téměř vůbec nedochází. S podobným přístupem se lze setkat i v případě Eurosystemu, který sestává z ECB a národních centrálních bank zemí s již zavedenou měnou euro (ECB, c2024). Tento měnový orgán EA vyhláší taktéž trojici úrokových sazeb dle Jílka (2013, s. 54) pro: hlavní refinanční operace (anglicky *Main Refinancing Operations Rate*), vkladové facility (anglicky *Deposit Facility Rate*) a mezni záůjční facility (anglicky *Marginal Lending Facility Rate*).

4 Analytická část práce

Úvodem analytické části jsou charakterizovány předmětné státy, jejich ekonomiky a mezinárodní postavení ve sledovaném období 2000–2022. Dále následuje kapitola věnující se makroekonomické analýze ukazatelů, které byly teoreticky zkoumány v předešlé části práce. Uvedené části práce jsou nezbytným podkladem pro formulaci doporučení, která představuje neodmyslitelnou závěrečnou fázi každé makroekonomické analýzy.

4.1 Charakteristika ekonomik vybraných států

Jelikož dochází v makroekonomické analýze podle Rojíčka et al. (2016, s. 18–20) ke střetu více vědních disciplín, které se zároveň promítají do jednotlivých fází samotné analýzy, tak je více než vhodné znát souvislosti a odhalit kauzální vztahy ve zkoumaných ekonomikách. Níže uvedený stručný popis států, které jsou předmětem této práce, a jejich ekonomik nastiňuje situaci a vývoj nejen na jejich území, ale i v mezinárodním kontextu. U každého předmětného státu je nejprve charakterizováno území, na kterém se rozkládá a populace, jež jej obývá. Následuje výtah z historie každého státu s důrazem na vnitřní a zahraniční politiku. Dále je popsán současný stav ekonomiky daného státu se zaměřením na jeho export a import a také náhled do současné daňové soustavy. Závěrem představení sledovaných států je souhrn ratingových ohodnocení vybraných agentur s uvedením jejich vývoje až po současný stav.

4.1.1 Finsko

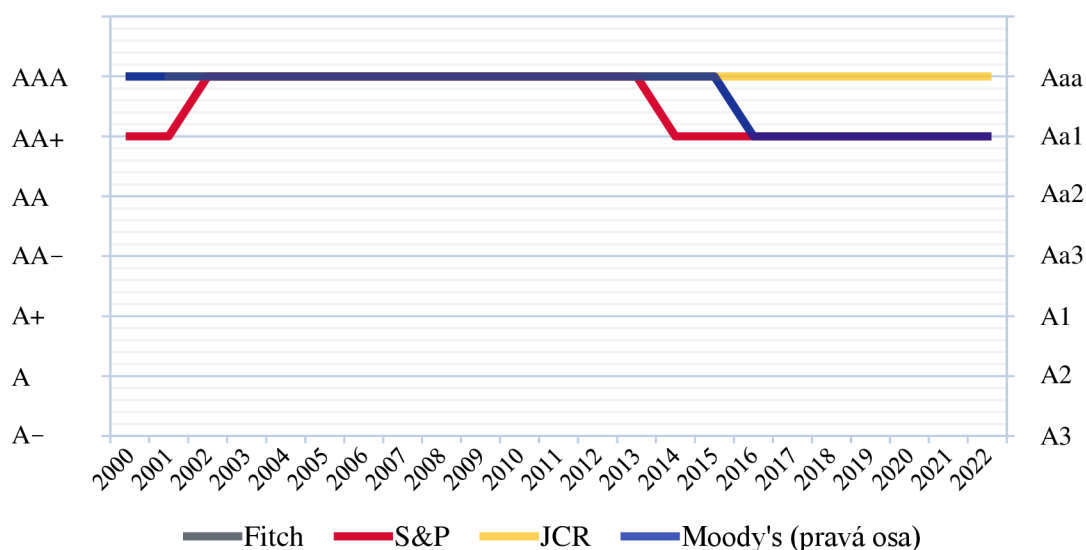
Finská republika (zk. FI), jednoslovným názvem Finsko (anglicky *Finland*), je přímořským severoevropským státem s jednokomorovým parlamentním systémem demokracie. Dle dat OECD (2022b) se na celkové rozloze 338 420 km² rozprostírají dva územní celky, a to pevninské Finsko a autonomní souostroví Ålandy (NUTS 1). Pevninské Finsko je tvořeno 4 regiony soudržnosti (NUTS 2), které lze od počátku roku 2023 dále členit na 21 samosprávných krajů (podle NUTS 3 stále na 18 regionů). Ålandy pak představují jak samostatný region soudržnosti, tak samostatný kraj, resp. 19. region (NUTS 3). Hlavním městem FI jsou Helsinky, kde žije 11,8 % (v případě konurbace 20 %, metropolitní oblasti 25 %) populace z celkového počtu 5,563 milionů obyvatel FI (Eurostat, 2023c). Měnou je euro (EUR) a úředními jazyky jsou finština a švédština (EC, [2020b]).

Jak uvádí informační web města Helsinek (City of Helsinki, 2023) a současně také Fabík (2023, s. 51–52), FI se koncem roku 1917 stává samostatným státem, nicméně po konci druhé světové války se dostává pod tlak Svazu sovětských socialistických republik (zk. SSSR), který FI neumožňuje připojení se k žádnému politickému či ekonomickému bloku až do rozpadu SSSR koncem roku 1991. Výjimky tvořil status pozorovatele Rady vzájemné hospodářské pomoci (zk. RVHP), připojení se v roce 1950 k dohodě GATT (z anglického názvu *General Agreement on Tariffs and Trade*) a od roku 1969 členství v OECD. Počínaje rokem 1995 je již FI členským státem EU, roku 1996 FI podepisuje Schengenskou úmluvu, po čtyřletém členství v EU zakládá počátkem roku 1999 spolu s dalšími 10 státy EA, od března 2001 se stává součástí schengenského prostoru a v dubnu 2023 se připojuje k Severoatlantické alianci (zk. NATO z anglického názvu *North Atlantic Treaty Organization*).

Ekonomika FI dlouhodobě náleží mezi vysoce rozvinuté a nejnovativnější ekonomiky světa (Dutta et al., 2022), nicméně v současné době podle zpravodaje ČRo Luckého (Bumba, 2023) není v nejlepším stavu, lehko na ni negativně působí krize způsobené např. pandemií covid-19 nebo válečným konfliktem mezi Ukrajinou a Ruskem, což způsobuje finanční a energetické potíže. Součástí cílů soudobé převážně pravicové finské vlády, jež byla jmenována prezidentem v červnu 2023, je konsolidace veřejných financí a směřování FI k dosažení klimatické neutrality do roku 2035. Pro finskou ekonomiku je poměrně důležitý export, jehož hodnoty se od počátku nového tisíciletí stabilně vyskytují okolo 40 % HDP, což je k roku 2021 o 11,1 procentního bodu (zk. p. b.) méně, než je průměr evropské sedmadvacítky (ČSÚ, 2023b). Export FI podle dat Mezinárodního obchodního centra (ITC, [2023a]) směřoval v roce 2022 zejména do Německa (11,6 %), Švédska (10,6 %), USA (9,3 %) a Nizozemska (7,1 %). Nejvíce se podle ITC ([2023b]) vyvážely stroje a mechanická zařízení (11,59 %; kap. HS č. 84), nerostná paliva a oleje (10,44 %; kap. HS č. 27), papír (9,35 %; kap. HS č. 48), elektrická zařízení (8,23 %; kap. HS č. 85) a ocel (7,66 %; kap. HS č. 72). Dle dat ITC ([2023c]) se nejvíce do FI dováželo ze sousedního Švédska (12,5 %), Německa (12,3 %) a Číny (9,1 %). Import z Ruska se mezi lety 2019 a 2022 vlivem válečného konfliktu postupně propadl téměř o polovinu (z 13,6 % na 6,7 %). Mezi hlavní dovezené položky podle ITC ([2023d]) patřily nerostná paliva a oleje (19,78 %; kap. HS č. 27), stroje a mechanická zařízení (11 %; kap. HS č. 84), elektrická zařízení (9,43 %; kap. HS č. 85) a nekolejová vozidla (7,3 %; kap. HS č. 87).

Podle souhrnu Ministerstva zahraničních věcí České republiky (MZV ČR, 2023, s. 12) má FI transparentní daňový systém s prvky protekcionismu. Příjmy fyzických osob jsou zde progresivně daněny (až 56,95 %) a jsou odváděny z části státu, obci a popř. církvi. Stejně tak jsou odváděny i příjmy plynoucí z 20% daně z příjmu právnických osob. Dále jsou např. daněny kapitálové příjmy (30–34 %), příjmy z dividend (až 28 %) či z převodu nemovitostí (4 %), družstevních podílů (2 %), cenných papírů (1,6 %) atd. Ve FI existují tři sazby DPH: základní 24%, první snížená 14% (restaurační služby a potraviny vč. krmiv) a druhá snížená 10% (léky, sport, kultura, tiskoviny, ubytovací služby a osobní doprava).

Graf 1: Vývoj ratingu FI za 2000–2022



Zdroj: TheGlobalEconomy.com (c2023), Masuda a Asano (2023), vlastní zpracování

Jak dokládá Graf 1 výše, přední ratingové agentury dlouhodobě hodnotí schopnost FI dostát svým závazkům v dlouhém období vysokými investičními stupni, které označují finské státní dluhopisy za velmi kvalitní. Agentura Moody's v červenci roku 2022 (TheGlobalEconomy.com, c2023) ohodnotila FI stupněm Aa1 se stabilním výhledem (podobně jako Rakousko). V minulosti Moody's taktéž FI hodnotil stupněm Aa1 či nejvyšším stupněm Aaa, který náleží jen nejvyspělejším a stabilně rostoucím ekonomikám světa s nízkou inflací, nezaměstnaností atd. Od finanční společnosti Standard & Poor's (Krishan, 2023) obdrželo FI v dubnu 2023 stupeň AA+ (ekvivalent Aa1 u Moody's, viz Příloha A) se stabilním výhledem (podobně jako USA, Hongkong či Nový Zéland). Hodnocení v minulých letech bylo analogické, vyjma období mezi lety 2002 a 2014, kdy bylo nejvyšší, a to na stupni AAA. Tzv. velkou trojku ratingových agentur uzavírá společnost Fitch, jejíž výsledky hodnocení ze srpna 2023 (Muscatelli a Dimpker, 2023)

potvrzují stupně přidělené předešlymi agenturami. Udělené stupně v minulých obdobích a s tím spjaté očekávání jsou až na drobné výjimky taktéž shodné. FI stupněm AAA bylo v případě společnosti Fitch ohodnoceno mezi lety 1998 a 2015. Jak uvádí Masuda a Asano (2023), tak společnost Japan Credit Rating Agency (zk. JCR), pro srovnání s výsledky výše uvedených amerických společností, hodnotí FI již od roku 2001 (zatím k únoru 2023) nejvyšším stupněm AAA a stabilním výhledem. Podle Dutta et al. (2022) ze Světové organizace duševního vlastnictví (zk. WIPO z anglického názvu *World Intellectual Property Organization*) finská ekonomika obsadila v žebříčku globálního inovačního indexu (zk. GII) roku 2022 sledující inovační schopnosti jednotlivých ekonomik deváté místo ze 132 zkoumaných ekonomik. Jedná se o výkon, který je nad očekávanou úrovní rozvoje. Oproti tomu, v deseti pilířovém Indexu prosperity Česka za rok 2022 (Navrátil et al., 2022) se Finsko umístilo na celkovém 3. místě z 27 sledovaných států Evropy, konkrétně FI obsadilo první příčku v pilířích Úroveň bydlení a Solidarita a důvěra ve společnosti a dále druhou příčku v pilířích Prostředí pro podnikatele a Kvalita vzdělávání a výzkumu.

4.1.2 Česko

Česká republika (zk. ČR), jednoslovným názvem Česko (anglicky *Czechia*), je vnitrozemským středoevropským státem s dvoukomorovým parlamentním systémem demokracie. Dle dat OECD (2022a) se na celkové rozloze 78 870 km² (NUTS 1) rozprostírá 8 regionů soudržnosti (NUTS 2), které jsou dále tvořeny 14 samosprávnými kraji (NUTS 3). Hlavním městem ČR je Praha, kde žije 12,4 % (v případě metropolitní oblasti téměř 20 %) populace z celkového počtu 10,827 milionů obyvatel ČR (Eurostat, 2023c). Měnou je česká koruna (CZK) a úředním jazykem je čeština (EC, [2020a]).

Jak předkládá Kancelář prezidenta republiky (c2023), České země (Čechy, Morava a České Slezsko) se v říjnu roku 1918 stávají spolu se Slovenskem a Podkarpatskou Rusí samostatným státem Československým. Mezi lety 1939 a 1945 je Německou říší zřízen Protektorát Čechy a Morava a dále je osamostatněno Slovensko. K obnovení společného státu (avšak již bez Podkarpatské Rusi) dochází po konci druhé světové války. Roku 1947 se stává jedním z 23 států zakládající dohodu GATT, avšak po únoru 1948 se stát dostává do sféry vlivu SSSR, který mění nejen státní zřízení na socialistické, ale i ekonomiku na centrálně plánovanou v područí RVHP. Změna nastává až v listopadu 1989, od kterého se opět obnovuje demokracie a začíná transformace ekonomiky. Počátkem roku 1993 zaniká federace Česka a Slovenska a vznikají dva samostatné státy. ČR se stává na konci roku 1995

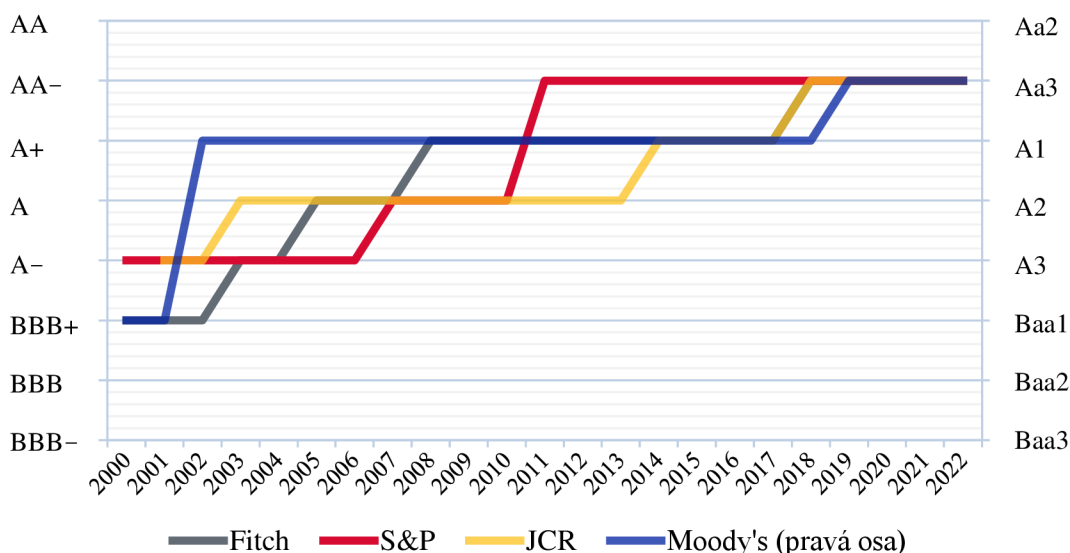
členem OECD, následující rok podává žádost o členství v EU a v březnu 1999 přistupuje k NATO. K 1. květnu 2004 se ČR spolu s dalšími 9 státy stává členy EU a od konce roku 2007 je již součástí schengenského prostoru.

České ekonomice dominuje export, který v roce 2021 dle dat ČSÚ (2023b) tvořil 72,7 % HDP, což je o 22,2 p. b. více než průměrná hodnota členských států EU. Podíl vývozu zboží a služeb na HDP se od roku 2000, kdy činil pouhých 48,1 %, postupně zvedal až do roku 2015, kdy dosáhl zatím maximální výše 80,6 %. Lze tedy podle Rybáčka (2019) tvrdit, že ČR je sice malou ale otevřenou ekonomikou závislou na zahraničních trzích. Kovanda (Senková, 2023) české ekonomice vyčítá, že se zasekla v roce 2017 a stále bez výsledku hledá cestu z dosavadního a značného zaměření na automobilový průmysl, o který nejen vlivem elektromobility, ale také kvůli ztrátě pozic německého koncernu Volkswagen na čínském trhu přestává být zájem. Dále uvedený ekonom upozorňuje, že jediné ČR a Španělsko nedokázaly jako jediné ze všech zemí EU navázat na úroveň výkonu ekonomiky před pandemií covid-19. Jedním z dalších důvodů, proč česká ekonomika neroste a neposouvá se, tkví dle Kovandy ve dlouhodobě přehřátém trhu práce a pracovních pozicích, které nevytvářejí přidanou hodnotu. Export ČR podle dat ITC ([2022a]) směřoval v roce 2021 zejména do Německa (32,8 %), na Slovensko (8,4 %) a do Polska (7,1 %). Největší vývoz byl zaznamenán podle ITC ([2022b]) u elektrických zařízení (19,86 %; kap. HS č. 85), strojů a mechanických zařízení (17,72 %; kap. HS č. 84) a nekolejových vozidel (17,62 %; kap. HS č. 87). Dle dat ITC ([2022c]) se nejvíce dováželo do ČR ze sousedního Německa (19,8 %), Číny (18,8 %) a Polska (8 %). Konkrétně podle zdroje ITC se nejčastěji jednalo o elektrická zařízení (21,64 %; kap. HS č. 85), stroje a mechanická zařízení (15,07 %; kap. HS č. 84), nerostná paliva a oleje (9,37 %; kap. HS č. 27) a nekolejová vozidla (8,36 %; kap. HS č. 87).

Jak uvádí společný web Finanční a Celní správy ČR (FS ČR a CS ČR, 2023a), příjmy fyzických osob jsou ČR daněny jednou ze dvou sazeb, buď 15% sazbou při ročním příjmu do 48násobku průměrné měsíční mzdy, nebo 23% sazbou v případě přesáhnutí uvedeného násobku. Příjem právnických osob je zdaněn 19% sazbou (FS ČR a CS ČR, 2023b). Výnosy plynoucí z těchto daní jsou rozděleny mezi stát, obec a kraj (FS ČR, 2022). Kapitálové příjmy a příjmy z dividend jsou shodně zdaněny (až na zákonem stanovené výjimky) 15 %, resp. 23 % (MV ČR, 2021). Daň z převodu, resp. nabytí, nemovitosti byla v roce 2020 zrušena a v porovnání s FI se jiné daně z převodu, resp. nabytí, např. družstevního podílu či cenných papírů v ČR neplatí. Pouze některé příjmy plynoucí z těchto převodů podléhají

15%, resp. 23%, dani z příjmu (FS ČR, 2020). I v ČR se lze setkat se třemi sazbami DPH (FS ČR a CS ČR, 2023c): základní 21%, první sníženou 15% (potravinářské výrobky, krmiva, nealkoholické nápoje a zdravotnické pomůcky) a druhou sníženou 10% (léky, kultura, tiskoviny, restaurační a ubytovací služby a pozemní hromadná doprava).

Graf 2: Vývoj ratingu ČR za 2000–2022



Zdroj: ČNB (2023b), Masuda a Saeki (2023), vlastní zpracování

Pravidelně aktualizovaný přehled ČNB (2023b) a Graf 2 zobrazující vývoj ratingu ČR dokládají, že se schopnost ČR dostát svým závazkům v dlouhém období z pohledu ratingových agentur postupně lepší a od roku 1998 nikdy neklesla pod předcházející stupeň. Od roku 2019 je ČR tzv. velkou trojkou ratingových agentur ohodnocena vyššími investičními stupni, které označují české státní dluhopisy za velmi kvalitní. ČR je konkrétně od uvedeného roku (zatím do roku 2023) agenturou Moody's ohodnocena stupněm Aa3 a také společností Standard & Poor's a Fitch shodně svými ekvivalenty hodnotí ČR stupněm AA-. Např. na počátku nového tisíciletí byla ČR ohodnocena agenturami Moody's a Fitch stupněm Baa1, resp. BBB+, a společností Standard & Poor's o jeden stupeň lépe, a to A-. Společnost JCR (Masuda a Saeki, 2023) taktéž od roku 2001 hodnotí důvěryhodnost ČR. Na počátku měření byla ČR ohodnocena stupněm A-, nicméně se taktéž ze stupňů střední kvality postupně zvedala až na současný stupeň AA-, kterým je ČR hodnocena od roku 2018. Dále Dutta et al. (2022) z WIPO zařadili českou ekonomiku na 30. příčku žebříčku GII za rok 2022 a její výkon je ohodnocen jako v souladu s očekávanou úrovní rozvoje. Nakonec v tuzemském Indexu prosperity Česka za rok 2022 (Navrátil et al., 2022) skončila ČR

na 13. místě z evropské sedmadvacítky. I když je ČR hned po Estonsku „premiantem“ mezi státy, které spadaly ve 20. století do sféry vlivu SSSR, tak v jednotlivých pilířích tohoto indexu zaostává. Nejlépe se ČR umístila na 3. místě, a to v pilíři Rozvoj zdraví a bezpečnosti. Dále byl v případě ČR nadprůměrně ohodnocen pilíř Stav ekonomiky, který českou ekonomiku popisuje jako devátou nejsilnější ze sledovaných evropských států, a to především díky kategorii Ekonomické komplexity, který posuzuje míru diverzifikace dané ekonomiky.

4.2 Makroekonomická analýza vybraných ukazatelů obou ekonomik

I když název kapitoly dává na zřetel samotnou makroekonomickou analýzu, tak se u této analýzy podle rozčlenění Rojíčka et al. (2016, s. 19–20) na čtyři elementární fáze jedná v pořadí o třetí z nich, která je charakteristická nejen interpretací nashromážděných číselných dat vybraných makroekonomických ukazatelů, ale také identifikací vztahů a problémů vycházejících ze zasazení těchto dat do kontextu událostí pozorovaných v období 2000–2022. Za účelem komplexnosti a zvýšení vypovídající schopnosti analýzy je komparace převážné většiny ukazatelů FI a ČR navíc doplněna o průměrné hodnoty EU (27 států platných k roku 2020) a EA (19 států platných v období 2015–2022).

Zvolená paleta barev na doprovodných grafech analýzy není náhodná. FI reprezentuje modrá barva ze státní vlajky, která symbolizuje vodu mnohočetných finských jezer. ČR zastupuje barva červená, která je symbolem Čech a je s národem spjatá už od středověku. Zlatá, resp. žlutá, barva zastupuje EU, jelikož je výplní pěticípých hvězd na vlajce, které symbolizují jednotu, solidaritu a harmonii mezi evropskými národy (EU, c2024). Světlý odstín modré představuje EA a je převzat autorem práce z vizuálního stylu webové prezentace ECB.

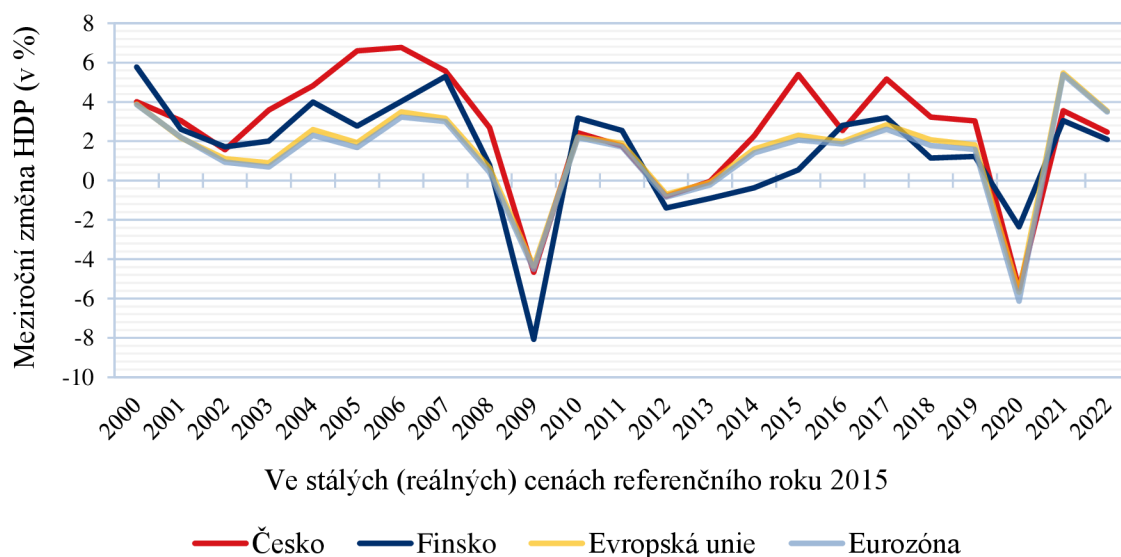
4.2.1 Hrubý domácí produkt

I když HDP měří pouze ekonomickou aktivitu, jeden z mnoha cílů soudobé politiky a společnosti, stále se jedná o nenahraditelný a nejvyužívanější makroekonomický ukazatel umožňující mezinárodní srovnání. Graf 3 zobrazuje v období 2000–2022 meziroční změnu HDP ve stálých cenách roku 2015 obou sledovaných ekonomik a průměrů EU a EA.

Z grafu níže jsou značně patrné tři propady meziročního přírůstku HDP všech objektů sledování, konkrétně se jedná o období 2008–2009, 2012–2013(14) a 2020–2021. Tato

období jsou dále v práci zjednodušeně označována jako období první, druhé a třetí recese. I když sledované období touto prací končí rokem 2022, z uvedeného grafu je zřejmý náznak, že se FI a ČR budou v následujícím období pohybovat na hraně další recese. Vyjma zjevných recesí, je patrná i přímá velmi silná korelace mezi všemi sledovanými objekty navzájem. Nejslabší korelace se vyskytuje mezi FI a ČR ve výši 0,81 a naopak téměř přímá dokonalá korelace je mezi EU a EA. Hodnoty FI s EA korelují nepatrně méně ($r = 0,83$), než je tomu u ČR s EA ($r = 0,85$).

Graf 3: Meziroční změna HDP ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %)



Zdroj: World Bank (2023), vlastní zpracování

Jak udávají čtvrtletně publikované predikce MF ČR (c2023) a tiskové zprávy finské centrální banky (Suomen Pankki, c2024), po celosvětovém poklesu temp růstu HDP ekonomik z přelomu milénia, který byl převážně způsobený tzv. prasknutím internetové či také dotcom bubliny v USA a doprovázený oslabením konjunktury v zemích EU, poklesl oproti roku 2001 i přírůstek HDP FI o -0,9 p. b., EU zaznamenala pokles o -1,07 p. b., EA jako celek o -1,26 p. b. a ČR dokonce o -1,47 p. b. Oživení ekonomiky ČR začalo dříve než u zbylých sledovaných objektů a v roce 2003 meziroční změna HDP dosahovala výše 3,58 % (nárůst o 2,01 p. b.). V roce 2003 se začal také zlepšovat stav světové ekonomiky, neboť došlo k ukončení války v Iráku, poklesu cen ropy a růstu akciových trhů. K oživení ekonomik v EU došlo až později, protože Německo a Itálie byly v recesi a nejsilnější ekonomiky EA (německá, francouzská a italská) měly navíc dlouhodobé problémy s veřejnými financemi; EU zaznamenala pokles o -0,2 p. b. a EA o -0,26 p. b. FI bylo

brzděno především vysokou nezaměstnaností, stávkami v papírenském průmyslu a slabším vývojem exportu, který táhl ekonomiku, přesto byla změna HDP FI pozitivní a došlo k meziročnímu nárůstu tempa o 0,3 p. b. Rozšíření EU v roce 2004 pozitivně zapůsobilo na ekonomický růst, a to zejména střeoevropských ekonomik, z nichž ta ČR zrychlila na 4,81 %, tj. o 1,23 p. b. Od období 2005–2006 rostou export a investice v EA, která zaznamenala růst ve výši 3,23 % (2006), ekonomiku FI zvedla technologická společnost Nokia (v roce 2006 růst 4,03 %), oživení ekonomiky zaznamenalo i Německo, což bylo spojené zejména s pořádáním mistrovství světa ve fotbale. Současně se však světová ekonomika potýkala s rostoucími cenami surovin, zejména ropy, a také vyšším inflačním očekáváním. Na rok 2007 se odhadovalo zpomalení ekonomiky v Evropě a této situaci nepřidala ani krize na amerických hypotečních trzích, která propukla v červenci 2007 a následně oslabila dolar, zvýšila inflaci a v kombinaci s vysokými cenami ropy značně zpomalila ekonomiku USA. Tato krize postupně negativně ovlivnila světové finanční trhy, kde se lídry růstu postupně staly asijské rozvojové státy, především Čína a Indie. Do Evropy zamířila krize se zpožděním a v roce 2008 došlo k prudkému propadu objemu světového obchodu i průmyslové produkce, dále k výraznému zvýšení nejistoty a klesání inflace v Evropě, což vygradovalo v první recesi. Nízká zahraniční poptávka a utlumení průmyslové produkce ochromily převážně státy zaměřené na export průmyslových výrobků, ze sledovaných objektů především FI (propad růstu o -4,52 p. b.), ale také ČR (propad růstu podobným tempem jako EU a EA, a to o -2,88 p. b.), a uvrhly je do hluboké záporné produkční mezery. Následující rok 2009 se prohlubování recese zastavilo. Meziroční změna HDP FI dosáhla hodnoty -8,07 %, ČR byla taktéž pod průměrem EU a EA s hodnotou -4,66 %. Ekonomika USA se díky značným stimulům ze strany vlády i centrální banky postupně stabilizovala, došlo ke zlepšení na trhu nemovitostí a snížením daní k podpoře spotřeby domácností. Rok 2010 byl již ve znamení výstupu sledovaných ekonomik z recese; FI ekonomika vyrostla o 11,26 p. b. a ČR o 7,09 p. b. Slabý růst zaznamenala i EA (2,18 %), která byla během recese pod vlivem asymetrických šoků způsobených její nedostatečnou vnitřní homogenitou. Navíc v EA začaly sílit obavy ze zadlužení některých členských států a jejich neschopnosti splácet dluhy, zejména Řecka, což výrazně oslabilo euro. S fiskálními nerovnováhami se dále potýkala Itálie, Irsko, Španělsko a Portugalsko. V dubnu 2010 se obavy naplnily. Řecko oficiálně požádalo o finanční pomoc a současně agentura S&P snížila jeho rating do spekulativního pásma, čímž naplno odstartovala dluhová krize. Nejistá situace v bankovním sektoru Španělska a Portugalska vedla ke snížení i jejich ratingového

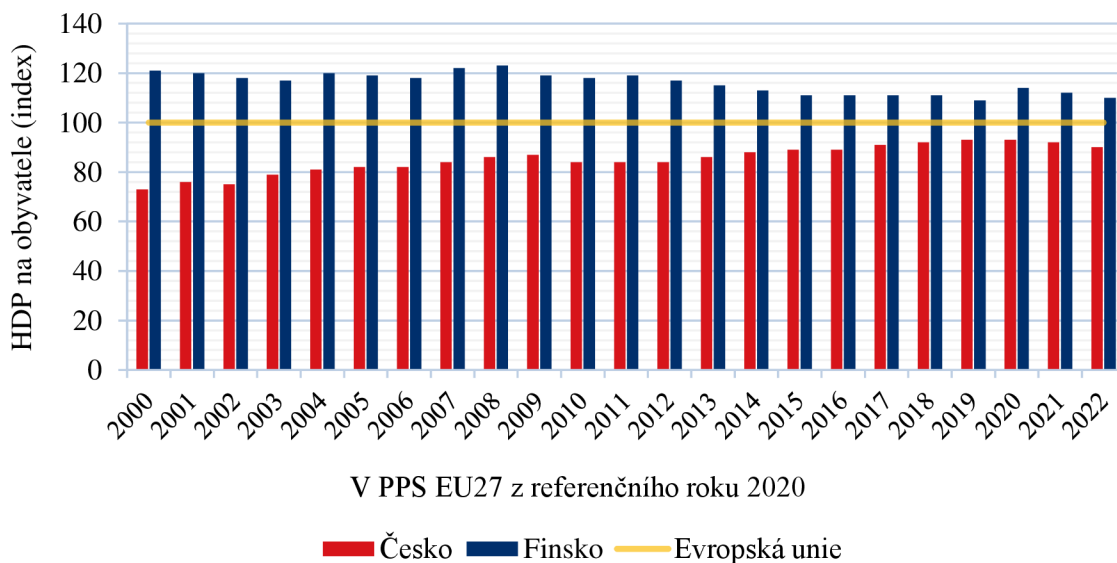
ohodnocení. EU a ECB byly nuceny na tuto situaci reagovat zavedením stabilizačních mechanismů a programů. V roce 2011 došlo ke zpomalení ekonomického růstu i u asijských rozvojových států, Japonsko bylo zasaženo živelní pohromou, ekonomický růst EU a EA táhla stále rostoucí německá ekonomika, Řecko se dle ratingových agentur stále blížilo k bankrotu (defaultu) a v USA došlo k razantnímu zpomalení růstu po zjištění, že tento růst byl značně závislý na vládních stimulech. Následující rok byl již ve znamení druhé recese sledovaných objektů, restrukturalizace řeckého dluhu a obav z nutnosti finanční pomoci Španělsku. Ve zmíněném roce 2012 byla změna HDP v EU ve výši $-0,7\%$, v ČR $-0,79\%$, v EA $-0,84\%$ a ve FI dokonce $-1,4\%$. Od roku 2014 začalo opět pozvolné ožívování ekonomik a jejich růst byl tažen tuzemskou poptávkou; meziroční nárůst HDP ČR byl o 2,31 p. b. FI se stále nacházelo v mělké recesi ($-0,36\%$) a této situaci nenapomáhal ani konflikt mezi Ukrajinou a Ruskem, který vyústil v uvalení vzájemných sankcí mezi Ruskem a EU. Tyto sankce měly nepříznivý dopad na FI, pro které bylo Rusko významným obchodním partnerem. Dále se v tomto roce stále nedařilo oživit francouzskou ekonomiku, Kypr sužovala vleklá recese a současně probíhala válka na území Iráku a Sýrie, která negativně ovlivnila nejen cenu ropy, ale také bezpečnostní situaci v Evropě. Rok 2015 byl ve znamení propadu světových cen komodit (především ropy), což posílilo celosvětové nízkoinflační prostředí, a dynamického růstu ekonomiky ČR (o 3,13 p. b.), především díky tvorbě hrubého fixního kapitálu, ve kterém se promítla snaha o maximální využití fondů EU. I tento rok docházelo ke zpomalování růstu čínské ekonomiky slábnutím tuzemské poptávky, Rusko a Brazílie procházely hlubokou recesí, ale na druhou stranu USA zažilo silný růst. Evropu i následující rok brzdila nízká inflace, obava z důsledků tzv. Brexitu (referenda o setrvání Spojeného království v EU) a výdaje spojené s migrační krizí, která byla způsobena nestabilitou v severní Africe a na Blízkém východě. Během let 2015 a 2016 se změnila v ČR struktura ekonomického růstu, který přestal být tažen tuzemskou poptávkou a dominantní roli převzal zahraniční obchod, a také českou a německou ekonomikou negativně zahýbala tzv. kauza Dieselgate o výši naměřených emisí některých dieselových motorů koncernu Volkswagen, jehož součástí byla (a stále je) automobilka Škoda. Ekonomika ČR převážně z těchto důvodů zaznamenala v roce 2016 propad o $-2,85$ p. b. Rok 2017 byl význačný postupným navracením se světové ekonomiky na předkrizovou úroveň, tempo růstu světového obchodu začalo nabírat opět na síle a posílila také důvěra domácností; meziroční přírůstek HDP FI činil $3,19\%$, EU $2,83\%$ a EA $2,61\%$. Ekonomika ČR začala vykazovat náznaky přehřátí, které byly zřejmé především na trhu práce, nízkými

úrokovými sazbami a vysokou dynamikou hypotečních úvěrů. Kladná produkční mezera a silný hospodářský růst (o 2,63 p. b.) se v ekonomice ČR projevil i růstem inflace. Během let 2018 a 2019 se dynamika ekonomického růstu v EU a EA začala zpomalovat a postupně začala růst cena ropy. Také začala sílit obava z blížícího se Brexitu a nárůstu protekcionismu, který vyvolaly napjaté obchodní vztahy mezi USA a Čínou. S nedostatkem pracovních sil se dlouhodobě potýkala ČR a Německo, nicméně až tento rok se stav začal blížit plné zaměstnanosti. Na začátku roku 2020 byla podepsána první fáze vzájemné obchodní dohody mezi USA a Čínou, došlo k vystoupení Spojené království z EU dohodou a ČR stále vykazovala známky přehřátí, především na trhu práce a nemovitostí. V následujících měsících tohoto roku však došlo k masivnímu ochromení světové ekonomiky protiepidemickými opatřeními přijatých v reakci na pandemii covid-19, která uvrhla ekonomiky do globální hospodářské recese. Hluboké propady hospodářských výkonů zapříčiněné zastavením výroby, omezením možností spotřeby domácností a utlumením zahraničního obchodu neodvrátily ani razantní uvolnění či přijaté fiskální a monetární stimuly jednotlivých států. Meziroční změna HDP ČR za rok 2020 byla -5,5 % (propad o -8,53 p. b.), oproti tomu FI registrovalo změnu ve výši -2,35 % s propadem o -3,58 p. b. Mezi prvními oživenými ekonomikami byla Čína, ostatní státy pod vlivem jednotlivých vln pandemie, distribuce vakcín, následné proočkování a dočasným uvolňováním protiepidemických opatření oživily své ekonomiky až ke konci roku 2020 či až v průběhu roku 2021. V tomto roce vlivem nedostatku výrobních vstupů, komponent a surovin postupně rostla inflace, ceny energií, komodit a také dopravy, zejména námořní. Dominantním faktorem, který v ekonomikách přispíval k růstu HDP byla spotřeba domácností, zahraniční obchod růst naopak tlumil. V roce 2021 zaznamenala EU nárůst HDP o 11,14 p. b. a EA o 11,52 p. b. Optimistické odhady ekonomického růstu na rok 2022 utnul z kraje roku vpád Ruska na Ukrajinu. V důsledku invaze došlo k dalším problémům v dodavatelských řetězcích, k zesílení inflačních tlaků a zvýšení cen energií, pohonných hmot, potravin a komodit exportovaných ze zemí konfliktu. Mimo EU (útlum o -1,93 p. b.) a EA (o -1,91 p. b.) došlo k relativně silným oživením ekonomik, Čína se však stále nárazově potýkala s růstem počtu nakažených, což vedlo k uplatňování protiepidemických opatření např. v podobě uzávěr průmyslových center s dalším negativním dopadem na dodavatelské řetězce. Sledované období končí rokem 2022, kdy růst inflace a spotřebitelských cen dosáhl v řadě států svého maxima. Meziroční změna HDP

zaznamenala u všech sledovaných objektů pokles; u FI byla ve výši 2,08 %, u ČR 2,46 %, u EU 3,54 % a u EA 3,48 %.

Měřená ekonomická aktivita závisí také na produktivitě obyvatel a jejich participaci. Z toho titulu se HDP upravuje se zřetelem na počet obyvatel dané ekonomiky a tím lépe vyjadřuje ekonomickou úroveň daného státu a reálný příjem na obyvatele. Objemový index HDP na obyvatele je běžně uváděn ve srovnatelné měně. Graf 4 jej uvádí v PPS a v poměru k průměru evropské sedmadvacítky roku 2020 stanoveném na hodnotu 100. Pokud je tento index vyšší než 100, pak výše HDP na obyvatele daného státu je vyšší, než průměr EU jako celku a naopak. Státy, jejichž index dosahuje úrovně 120 a vyšší se řadí do skupiny s vysokým příjmem, úroveň indexu mezi 100–119 představuje skupinu s vyšším středním příjmem, mezi 50–99 jsou státy s nižším středním příjmem a pod úrovní 50 jsou státy s nízkým příjmem (ČSÚ, 2023a), mezi kterými od roku 2017 není žádný členský stát EU.

Graf 4: HDP na obyvatele v PPS ČR a FI za 2000–2022 (index)



Zdroj: Eurostat (2024a), vlastní zpracování

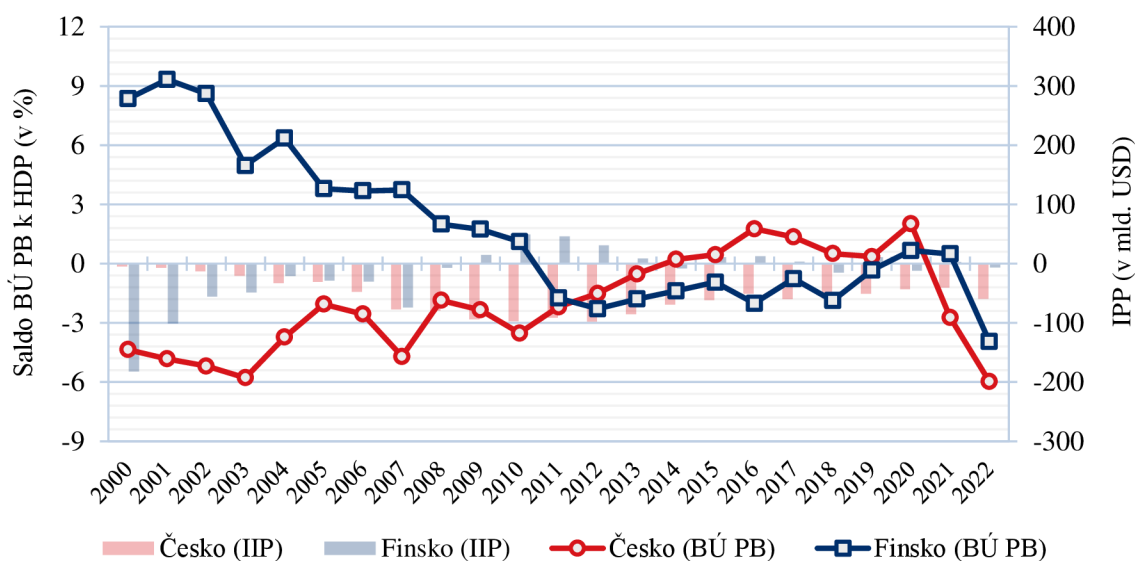
Na rozdíl od předešlého grafu s meziroční změnou HDP, Graf 4 lépe popisuje reálnou konvergenci ekonomik, resp. jejich přibližování se referenční hodnotě EU. Zužování mezer v ekonomické úrovni obou ekonomik je, zejména díky délce časové řady, patrné. V roce 2000 se FI nacházelo ve skupině států s vysokým příjmem a objemový index HDP na obyvatele FI dosahoval hodnoty 121, což byla 10. nejvyšší hodnota mezi státy sedmadvacítky. Na sousedících příčkách pomyslného žebříčku se umístila Itálie s hodnotou indexu 122 a Francie s indexem o hodnotě 118. Lze tedy tvrdit, že HDP na obyvatele těchto

ekonomik dosahovalo v daném roce podobného rozsahu. ČR v roce 2000 s hodnotou indexu 73 byla až 18. na obyvatele nejvýkonnější ekonomikou ze sedmadvacítky. Zde rozdíl mezi podobně výkonnými ekonomikami byl daleko výraznější, neboť index Slovinska dosahoval hodnoty 81 a Maďarska pouhých 54. V roce 2000 byl rozdíl mezi indexem FI a ČR 48 bodů. FI nejvyšší úroveň indexu dosáhlo v roce 2008, kdy bylo s hodnotou 123 sedmou nejvýkonnější ekonomikou sedmadvacítky. ČR byla nejbližší průměru EU v letech 2019 a 2020, kdy v obou letech se shodnou hodnotou 93 byla 14. a o rok později 13. nejvýkonnější ekonomikou EU. V roce 2019 byly z pohledu tohoto makroekonomického ukazatele obě sledované ekonomiky k sobě nejbližší a rozdíl jejich úrovní indexu činil pouhých 16 bodů. Konec sledovaného období zanechal FI s indexem 110 na devátém místě za Německem ve skupině států s vyšším středním příjmem a ČR s indexem 90 na čtrnáctém místě za Kypru a před Slovinskem ve skupině států s nižším středním příjmem.

4.2.2 Platební bilance

Tento statistický výkaz eviduje provázanost konkrétního státu se zahraničím, čímž z části přispívá k analýze vnější ekonomické rovnováhy státu. Z toho titulu je Graf 5 popisující v procentech saldo BÚ PB k HDP za období 2000–2022 doplněn o pravou osu, která uvádí statistiku investiční pozice daného státu vůči zahraničí (zk. IIP) v miliardách USD. Ve vývoji sald BÚ PB k HDP lze mezi sledovanými ekonomikami pozorovat nepřímou střední korelaci ve výši $-0,59$, IIP vykazuje nepřímou silnou korelaci o síle $-0,74$.

Graf 5: Saldo BÚ PB k HDP ČR a FI za 2000–2022 (v %)



Zdroj: World Bank (2023; levá osa), IMF (2024; pravá osa), vlastní zpracování

Rojíček et al. (2016, s. 510–511) doplňuje, že uvedené ukazatele jsou součástí 14 kritérií, které tvoří tzv. proceduru ekonomické nerovnováhy zavedenou EC v reakci na již zmíněnou dluhovou krizi z let 2010–2011. Na základě této procedury je po členských státech EU požadováno udržovat tříletý klouzavý průměr salda BÚ PB v pásmu od -4% do $+6\%$ HDP a IIP do spodní hranice -35% HDP.

I když se ČR s počátkem nového milénia podle čtvrtletně publikovaných predikcí MF ČR (c2023) podařilo zahájit stabilizaci a snižování podílu salda BÚ PB na HDP, tak Graf 5 Graf 5 dokládá stále patrný pokles o $-0,48$ p. b., který byl ovlivněný souběžným poklesem přírůstkem HDP. ČR v roce 2001 vzrostl export (především v oblasti strojírenství) do států EU, došlo k posílení konkurenceschopnosti a ke zlepšení směnných relací spojený s poklesem světových cen surovin. I FI se tento rok dařilo a saldo zaznamenalo růst o $0,97$ p. b. na úroveň historického maxima ve výši $9,33\%$. Rok následující byl pro ČR ve znamení povodní, který měl vliv na příjmy v bilanci turistiky, a posílení koruny. V EU přetrvávalo ekonomické ochlazení, především pak v Německu, kam směřovalo téměř 37% vývozu. Stále trvající exportní výkonnost ČR jednak doložila vzrůstající necenovou konkurenceschopnost tuzemských výrobců, ale také upozornila na náběh nových oblastí pro export, zejména informačních a komunikačních technologií. V roce 2003 zaznamenala ČR ve sledovaném období druhé nejnižší saldo BÚ k HDP ve výši $-5,78\%$, které bylo varovným signálem zejména vládnímu sektoru před nízkou tvorbou úspor, neboť tento stav by mohl v následujících obdobích způsobit růst deficitu BÚ PB a vést ke vzniku tzv. dvojího deficitu. Tentýž rok byl neuspokojivý i pro FI, kterému razantně pokleslo saldo o $3,64$ p. b. Podíl na tomto poklesu měla klesající ekonomická výkonost, která je pro tento ukazatel základnou. Vstupem ČR do EU došlo v letech 2004 a 2005 dynamickému růstu exportní výkonnosti (o $13,6\%$) a tím k zásadnímu zlepšení deficitu BÚ PB. Negativem bylo prohlubování schodku IIP ČR, který zaznamenal meziroční změnu o $-12.261,97$ mld. USD vyvolanou přívalem zahraničních investic. Současně v EU začalo pozvolné ožívování ekonomik, které ve svém důsledku podpořilo bilanci služeb ČR v oblasti cestovního ruchu a dopravy. Od roku 2005 se zlepšila ekonomická situace i v EA, což podpořilo tempo růstu exportních trhů o $8-11\%$ a saldo obchodní bilance se poprvé v historii ČR dostalo do přebytku, což se pozitivně promítlo do výše salda BÚ k HDP ve výši $-2,05\%$. Naopak FI saldo po mírném zlepšení v roce 2004 se tento následující rok propadlo na úroveň $3,8\%$, na které setrvalo po dobu následujících dvou let. Deficit BÚ ČR se v letech 2006 a 2007 prohluboval zásluhou

nárůstu schodku bilance výnosů, díky odlivu dividend ze stále přibývajících přímých zahraničních investic, a běžných převodů. ČR stále těžila z příznivého působení volného pohybu zboží v rámci EU a z exportu zpracovatelského, majoritně automobilového, průmyslu. Roky 2008 a 2009 byly ve znamení zhoršující se ekonomické situace ve světě, která způsobila nejen značný pokles tempa růstu vývozu i dovozu, ale také úpadek do recese. ČR se rychle posílila koruna, propadl se reálný vývoz zboží o 20,2 % a začaly v tuzemsku růst výdaje a s nimi spojený dovoz ostatních služeb, což snížilo podíl přebytku bilance služeb na HDP. U FI lze v těchto letech pozorovat zlepšující se investiční pozice vůči zahraničí za současného poklesu salda BÚ na úroveň 1,74 % roku 2009. V roce 2010 započal opětovný růst světového obchodu, který byl příznivý především pro ČR, neboť došlo k dynamickému růstu exportních trhů, a to o 11,5 %. Od tohoto roku se ČR začal krátit podíl deficitu BÚ na HDP, který se po čtyřech letech změnil na přebytek salda BÚ k HDP, především díky oslabení koruny devizovými intervencemi ČNB v roce 2013 a zlepšení výsledků obchodní bilance a běžných převodů. FI v roce 2010 zlepšilo své saldo finančních aktiv a pasiv rezidentů ve vztahu k nerezidentům na historické maximum ve výši 49.252,06 mld. USD, což je oproti předešlému období nárůst o 34.420,75 mld. USD. Nicméně následující rok se již FI dostalo do deficitu salda BÚ PB, kdy pokleslo o 2,86 p. b. ve srovnání s ještě kladným rokem 2009. S deficitním saldem se FI potýkalo následujících 9 let až do nástupu pandemie covid-19. ČR zaznamenala v roce 2015, díky nárůstu o 1,31 p. b., do té doby rekordní přebytek salda běžného účtu k HDP ve výši 1,76 %. Následující roky byl za ČR znamenán naopak pokles přebytku, na který měl vliv nejenom vyčerpaný efekt slabé koruny, ale i dlouhodobě nepříznivá dynamika vývozu služeb, především bilance služeb (turistika). Ochromení světové ekonomiky, zejména zahraniční poptávky, pandemií covid-19 měl za následek výrazný propad vývozu zboží a služeb jak ČR, tak FI. Navíc se automobilového průmyslu ČR dotklo omezování výroby způsobené jak protiepidemickými opatřeními, tak nedostatkem komponent. V důsledku nejistoty začala celosvětově růst poptávka po zboží investičního charakteru. Nepříznivou ekonomickou situací, která vedla ke zvýšení přebytků BÚ PB sledovaných ekonomik, tlumil pokles ceny ropy, který byl významným činitelem ovlivňujícím směnné relace zahraničního obchodu, a snaha se předzásobit, která byla vyvolána blížícím se Brexitem spojeným s nejistotou vzniku tarifních a netarifních bariér v zahraničním obchodu s EU. Saldo BÚ PB v poměru k HDP zaznamenalo vlivem zmíněných událostí u ČR nárůst na historický přebytek ve výši 2,02 % a FI se tímto podařilo dostat z devět let trvajícího deficitu na kladnou úroveň odpovídající 0,66 %, které značí

dotování investic převážně hrubými národními úsporami a zlepšení své vnější pozice. I přes vysoké přebytky BÚ PB sledovaných ekonomik se obnovením odlivu dividend (oproti roku 2020), v kombinaci se snižující se srovnávací základnou v podobě HDP a skokovým nárůstem dovozu zboží a služeb, které vlivem růstu cen ropy, zemního plynu a komplikací v lodní dopravě několikanásobně podražilo, dostal BÚ PB v poměru k HDP do deficitu; v případě FI na hraně bezpečného pásma ve výši $-3,94\%$, ČR však z tohoto pásma vystoupila s hodnou poměru $-5,97\%$.

K tomuto stavu přispěly také extrémně uvolněné fiskální politiky obou států, které současně vedly ke zdatelnému zhoršení fiskální pozice neboli salda veřejných rozpočtů. Jak uvádějí Komárek a Polák (2022) z ČNB, pokud se současně zhorší pozice fiskální a vnější, reprezentována saldem BÚ PB, dojde ke zhoršení celkové odolnosti daného státu a posílení tendencí nejen k finanční, ale také k makroekonomické nestabilitě. Z těchto důvodů se v následujících letech začaly v daných státech intenzivně řešit konsolidace veřejných financí, neboť bez zjevného úsilí vlád by došlo ze stran ratingových agentur ke snížení hodnocení států, což by snížilo důvěryhodnost u zahraničních investorů.

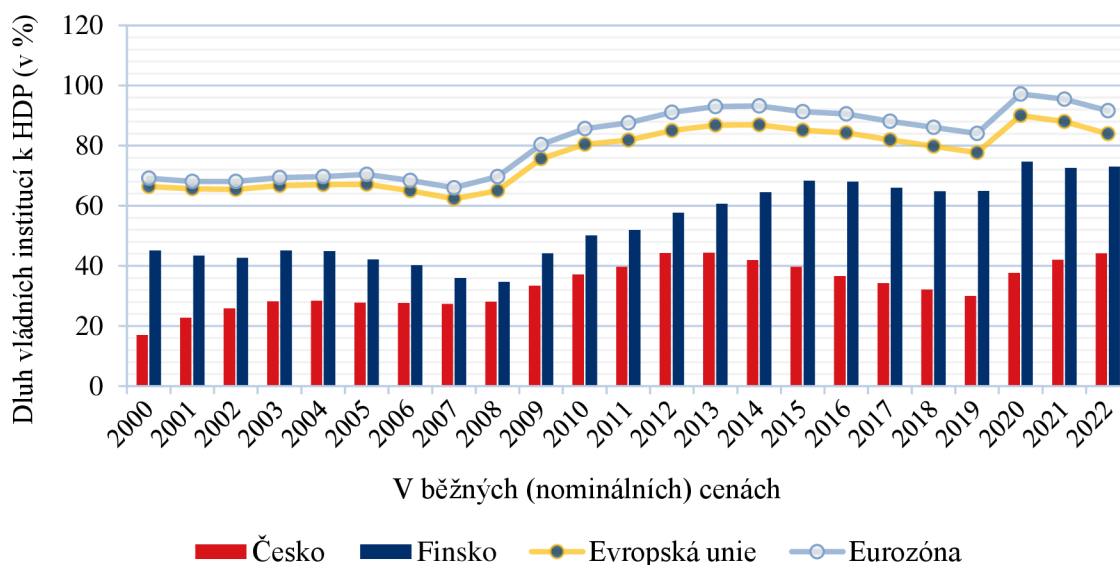
4.2.3 Dluh vládních institucí

Tento ukazatel vzniká kumulací deficitů salda vládních institucí, který je výsledkem příjmů a výdajů vládního sektoru ke konkrétnímu datu. Za účelem mezinárodního srovnání se vyjadřuje v poměru k HDP daného státu vyprodukovaného za stejné období. V takto upravené mezinárodně srovnatelné podobě je využíván coby jedno z konvergenčních kritérií, resp. se jedná o jednu ze dvou složek Kritéria stavu veřejných financí, které přibližovanému státu určuje pro daný poměrový ukazatel maximální možnou hranici ve výši 60% HDP. I když bylo FI zakládajícím členem EA a závazek k přijetí eura se ve výběru sledovaných ekonomik týká pouze ČR, je tento ukazatel bedlivě sledován nejen veřejností, ale především ratingovými agenturami a promítá se do ratingu jednotlivých států. Jak současně uvádějí Brede a Henn (2019), bylo zjištěno, že o fiskální udržitelnosti má lepší vypovídající schopnost právě předmětný ukazatel než často v analýzách zkoumaný veřejný dluh. Autoři dále považují za tristní, že stále mnohé, i vyspělé, státy nedostatečně a nepřesně publikují rozvahy svého veřejného sektoru, mezi tyto státy však nepatří FI ani ČR.

Graf 6 zachycuje vedle dluhu vládních institucí ČR a FI k HDP také průměrné hodnoty za EU a EA. Dále lze na něm pozorovat celkový růst zadlužení všech objektů za zkoumané období třidvaceti let a dílčí reakce dluhu na období prosperit i recesí ekonomik. Korelace

tohoto ukazatele mezi ČR a FI odpovídá přímé střední korelaci ve výši 0,7. Naopak přímou velmi silnou korelaci vykazují sledované státy vůči průměru EA; mezi ČR a EA odpovídá $r = 0,86$, mezi FI a EA je $r = 0,91$.

Graf 6: Dluh vládních institucí k HDP v ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %)



Zdroj: Eurostat (2023b), vlastní zpracování

Ročenky ČNB (c2024b) a analýza provedená Brede a Henn (2019) dokládají, že z pohledu tohoto ukazatele jsou veřejné finance ČR a FI zdravé. ČR v celé délce sledovaného období splňovala Kritérium podílu vládního dluhu na HDP, tj. udržovala dluh do 60 % HDP. FI toto kritérium plnit již nemuselo, avšak při překročení této hranice v roce 2014 následovalo od ratingových agentur snížení hodnocení státu z nejvyššího investičního stupně o jednu pozici, ve které již FI nepředstavuje minimální, ale velmi nízké kreditní riziko.

Dluh vládních institucí ČR koncem minulého století představoval pouze 17 % ze svého HDP, což bylo o 28,1 p. b. méně než FI ve stejném roce a o 52,2 p. b. méně než průměr EA, který vykazoval vyšší zadlužení o 2,8 p. b. než průměr EU. První větší zásah do vládních dluhů byl zaznamenán v roce 2007, kdy po ekonomickém růstu docházelo k tvorbě přebytků a snižování zadlužení. I když FI v následujícím roce zaznamenalo ze sledovaného období nejnižší zadlužení k HDP a to ve výši 34,7 %, byl rok 2008 předzvěstí příchodu recese do Evropy. Období první recese s sebou přineslo i razantní nárůst dluhů vládních institucí jednotlivých států; ve FI byl pozorován meziroční nárůst o 9,4 p. b., ale v ČR pouze o 5,3 p. b. Průměr členských států EU a EA zaregistroval téměř stejný nárůst v průměru o 10,65 p. b. Mezi lety 2012–2015 dluh FI oproti ostatním sledovaným objektům

zaznamenal daleko dynamičtější růst, který zapříčil již zmíněné snížení ratingu státu. V období 2014 až 2019 se naopak dařilo ČR poměr dluhu k HDP snižovat, díky přebytkovému hospodaření sektoru vládních institucí. V roce 2019 vládní dluh ČR odpovídal výši 30 % HDP a vrátil se tím na úroveň před deseti lety. Vlivem protiepidemických opatření došlo v letech 2020 a 2021 k poklesu ekonomické aktivity ve sledovaných státech a se souvisejícími vládními stabilizačními, podpůrnými a redistribučními politikami současně nastal i růst dluhu; ve FI meziročně narostl o 9,8 p. b. a v roce 2020 odpovídal 74,7 % HDP, dluh v případě ČR se zvýšil o 7,7 p. b. na 37,7 % HDP. Za poslední sledovaný rok byl dluh vládních institucí ČR ve výši 44,1 % HDP, v případě FI byl o 28,9 p. b. vyšší než ČR a odpovídal 73 % HDP, což stále bylo pod průměrem EU i EA.

4.2.4 Míra inflace

Určitá míra inflace je pro optimální fungování ekonomiky nezbytná, obecně je doporučováno udržovat meziroční inflaci stabilní okolo 2% hranice. Jedním tzv. maastrichtských kritérií je Kritérium cenové stability, které spočívá v nepřekročení o více než 1,5 p. b. průměr tří členských států EU s nejlepšími výsledky cenové stability v roce předcházejícím šetření. Toto kritérium je sledováno u států, které se se vstupem do EU zavázaly k přijetí eura. Tato situace ze sledovaných států touto prací platí pouze pro ČR, jelikož FI bylo zakládajícím členem EA. Tabulka 1 a Tabulka 2 níže zjednodušeně popisují plnění tohoto kritéria v jednotlivých letech ze strany ČR; dichotomická proměnná Vyhodnocení v tabulkách nabývá buď stavu „P“, který značí plnění tohoto kritéria v daném roce, tzn. nepřekročení referenční hodnoty, nebo stavu „N“, který odpovídá neplnění tohoto kritéria v daném roce, tzn. překročení referenční hodnoty.

Tabulka 1: Vyhodnocení Kritéria cenové stability ČR za 2001–2011

Rok	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11
Vyhodnocení	N	P	P	N	P	P	N	N	P	P	P

Zdroj: MF ČR (2013a), vlastní zpracování

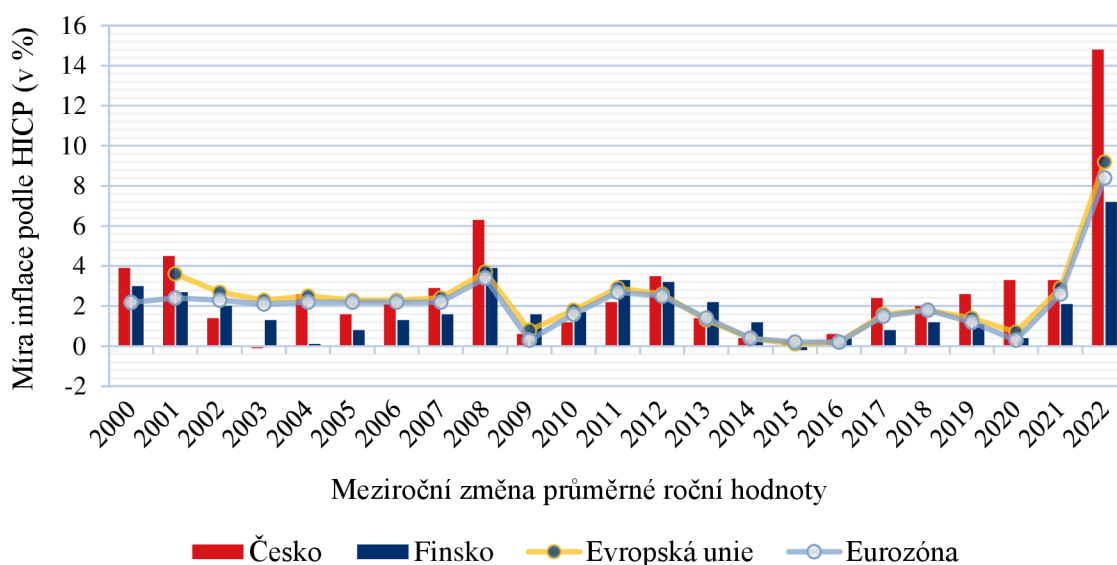
Tabulka 2: Vyhodnocení Kritéria cenové stability ČR za 2012–2022

Rok	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22
Vyhodnocení	N	P	P	P	P	N	P	N	N	N	N

Zdroj: MF ČR (2013a), vlastní zpracování

Z výše uvedených tabulek plyne, že ČR uvedené kritérium naposledy splňovala v roce 2018, dále mezi lety 2016–2013, 2011–2009, 2006–2005 a 2003–2002. Tato situace je patrná i z vývoje míry inflace měřené pomocí HICP v ČR, FI, EU a EA, což prokazuje Graf 7 níže. Vývoj ukazatele mezi ČR a FI koreluje o něco slaběji ($r = 0,84$) než mezi ČR a EA ($r = 0,89$) nebo mezi FI a EA ($r = 0,87$), i přesto všechny uvedené korelační koeficienty představují přímou velmi silnou závislost.

Graf 7: Míra inflace podle HICP v ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %)



Zdroj: Eurostat (2024b; čas. řada 2012–22), OECD (2024; čas. řada 2000–11), vlastní zpracování

ČR se počátkem nového milénia potýkala s vysokou inflací ve výši 4,5 %, která byla nad úrovní FI, EU i EA. Jak udávají čtvrtletně publikované predikce MF ČR (c2023), díky prudkému posílení koruny, poklesu cen dováženého zboží a nedostavení se tuzemských inflačních impulzů došlo v následujícím roce 2002 ke zpomalení inflačního vývoje o –3,1 p. b. Přestože inflační cíl ČNB byl v tomto roce stanoven na pásmo 3–5 %, tak se rok následující dostala do lehké a krátkodobé deflace, kterou zapříčinil pokles cen nákladových faktorů jako směnného kurzu a světových cen potravin a surovin. V roce 2004 se vlivem harmonizačních úprav v oblasti nepřímých daní zrychlil v ČR růst cen i průměrné míry inflace. Tento rok se naopak FI ocitlo před hranicí deflace s mírou inflace ve výši 0,1 %.

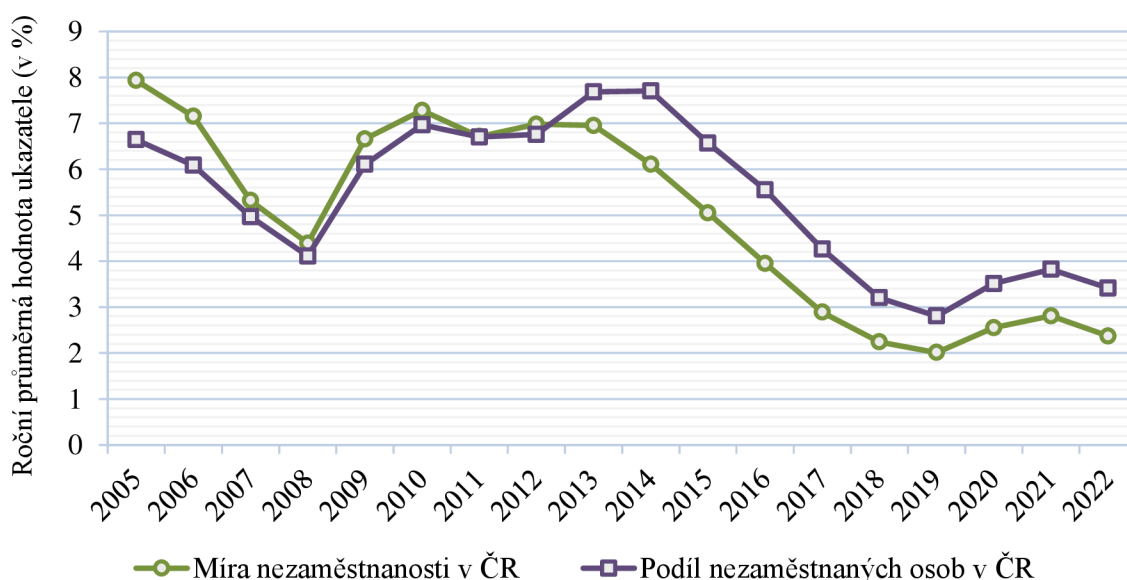
Rok 2005 se nesl ve změně inflačního cílení ČNB na pásmo 2–4 % a další úpravou nepřímých daní u cigaret, zvýšením televizních a rozhlasových poplatků a růstem světových cen zemního plynu a ropy. Meziroční změna v ČR narostla o 2,7 p. b., za shodné období ve FI odpovídala naopak poklesu o 1,2 p. b. Až do roku 2008 se inflace stabilně pohybovala v EU a EA okolo 2% inflačního cíle. Z důvodů hypoteční krize, která dorazila do Evropy až v roce 2008 jednorázovým šokem prudce vzrostla míra inflace ve FI a především v ČR, kde se dostala na lokální maximální hodnotu ve výši 6,3 %. FI se drželo s průměrnou hodnotou EU a EA do 4% úrovně inflace. Všechny sledované ekonomiky následující rok zažily druhý šok a to poměrně razantní pokles inflace. Za meziroční pokles o 5,7 p. b. v případě ČR stál opožděný vliv silného směnného kurzu CZK/EUR a očekávání zpomalení ekonomického růstu nejen v tuzemsku, ale i v EU vlivem překonání vrcholu hospodářského cyklu ekonomik. Během dluhové krize v EU a EA a jejích následků se inflace v letech 2011 až 2012 u všech sledovaných objektů shodně pohybovala okolo 3% inflace. Roky 2015 a 2016 byly ve znamení dezinflace v EA a snižujícím se inflačním očekáváním, a to navzdory uvolněné monetární politice ECB. Souběžný hospodářský růst v Evropě je provázen nízkou inflací zapříčiněnou znatelným poklesem cen dováženého zboží, celosvětově nízkou inflací a málo patrnými poptávkovými tlaky. V roce 2015 se i FI dostalo do jednorázové deflace ve výši pouhých –0,2 %. Nízkou inflací byla zasažena ČR o výši 0,3 %, EA zaznamenala inflaci o 0,1 p. b. nižší než ČR a průměrně v EU se pohybovala na úrovni 0,1 %. Tato situace napomáhala s růstem reálného disponibilního důchodu domácností, což později podpořilo růst jejich spotřeby. Meziroční růst spotřebitelských cen od začátku roku 2017 navrátil inflaci do tolerančního pásma 2% inflačního cíle. V ČR kladná produkční mezera, růst reálných mezd a nejistota v automobilovém průmyslu zapříčinily růst tuzemské inflace, opačným směrem se ubírala inflace ostatních sledovaných subjektů, kde opět klesala v roce 2019 až k 1 %. V roce 2020 pokračoval v ČR růst inflace, který zapříčinil růst cen potravin, výpadek na straně nabídky a růst jednotkových nákladů práce v důsledku přijímaných protiepidemických opatření v reakci na pandemii covid-19. V následujícím roce se inflace začala zrychlovat i u ostatních sledovaných objektů, kde vzrostla cca o 2 p. b. V závěrečném roce sledovaného období se stala inflace významným makroekonomickým problémem, zejména v ČR, kde meziročně zrychlila o 11,5 p. b. na hladinu 14,8 %. Tento nárůst měl ve v všech sledovaných subjektů podobné původce, vedle vysokých cen energií, pohonných hmot a komodit, které se promítaly i do dalších cen, byly dominantní problémy na straně nabídky, poptávková strana byla současně stále podporována znatelně uvolněnou fiskální

i monetární politikou, která se ke konci období postupně zvyšovala úrokové sazby. ECB musela řešit v EA prohlubování rozdílů mezi jednotlivými státy eurozóny, jelikož nejnižší meziroční inflaci zaznamenala Francie ve výši 7,1 % a naopak nejvyšší Estonsko ve výši 22,4 %, rozdíl činil 15,3 p. b. Takto vysoká inflace zpomaluje ekonomický růst, negativně působí na životní úroveň obyvatel a podněcuje další inflační očekávání. Z toho titulu i ECB po téměř osmi letech zvýšila úrokovou sazbu, které je věnována samostatná kapitola 4.2.6 Úroková sazba.

4.2.5 Míra nezaměstnanosti

Nezaměstnanost je prostředí ČR sledována pomocí dvojice ukazatelů, kterými jsou: (obecná) míra nezaměstnanosti a podíl nezaměstnaných osob. Z důvodů zmíněných v teoretické části práce lze naměřit u každého ukazatele rozdílné hodnoty, což ostatně dokládá Graf 8 s ročními průměrnými hodnotami obou ukazatelů na časové řadě od roku 2005 do 2022. Uvedený počáteční rok je zvolen z důvodu dostupnosti dat ze strany MPSV ČR, protože Podíl nezaměstnaných osob je ukazatelem používaným až od října roku 2012 a jeho oficiální zpětný dopočet je proveden pouze k počátku roku 2005.

Graf 8: Srovnání Míry nezam. a Podílu nezam. osob v ČR za 2005–2022 (v %)



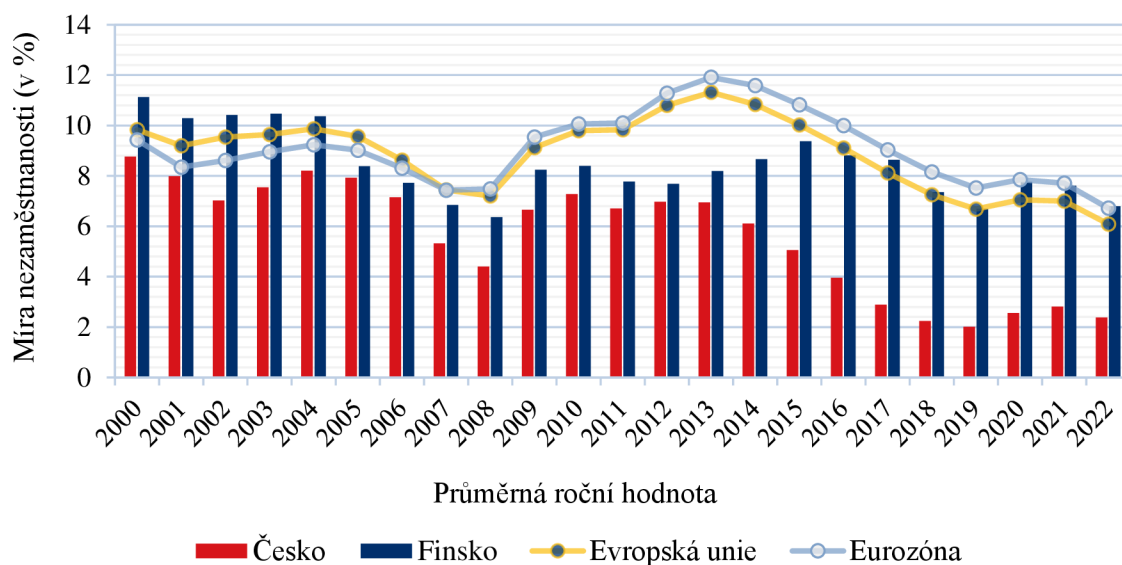
Zdroj: MPSV ČR (2023; Míra nezam.), World Bank (2023; Podíl nezam.), vlastní zpracování

Graf 8 porovnávající dvě rozdílné metodiky měření nezaměstnanosti dokládá poměrně zajímavou situaci, kdy od počátku roku 2013 lze pozorovat pravidelnou oscilaci s rozdílem mezi dvojicí ukazatelů v rozmezí 0,7–1,6 p. b. Před tímto rokem byla využívána tzv.

registrovaná míra nezaměstnanosti, která odpovídala podílu dosažitelných uchazečů k pracovní síle. Oficiální dopočet nástupnického ukazatele, Podíl nezaměstnaných osob, však mezi roky 2005–2013 vykazuje jiný trend než je tomu od jeho plného zavedení na konci uvedeného období.

Scházející období u Podílu nezaměstnaných osob nejsou v následující komparaci dat překážkou, neboť tento ukazatel není mezinárodně srovnatelný. Graf 9 z toho titulu pracuje s mezinárodně jednotnou Mírou nezaměstnanosti, která je pro účely této práce sledována nejen na národních, ale také na nadnárodních úrovních. Vývoj tohoto ukazatele nezaměstnanosti mezi ČR a FI vykazuje přímou silnou korelaci ve výši 0,64. Oproti tomu korelační koeficient pro vztah mezi ČR a průměrem EA dosahuje hodnoty 0,47 značící jen přímou střední korelaci, a dokonce koeficient charakterizující vztah mezi FI a EA je ve výši pouhých 0,34 odpovídající přímé slabé korelaci.

Graf 9: Míra nezaměstnanosti v ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %)



Zdroj: World Bank (2023), vlastní zpracování

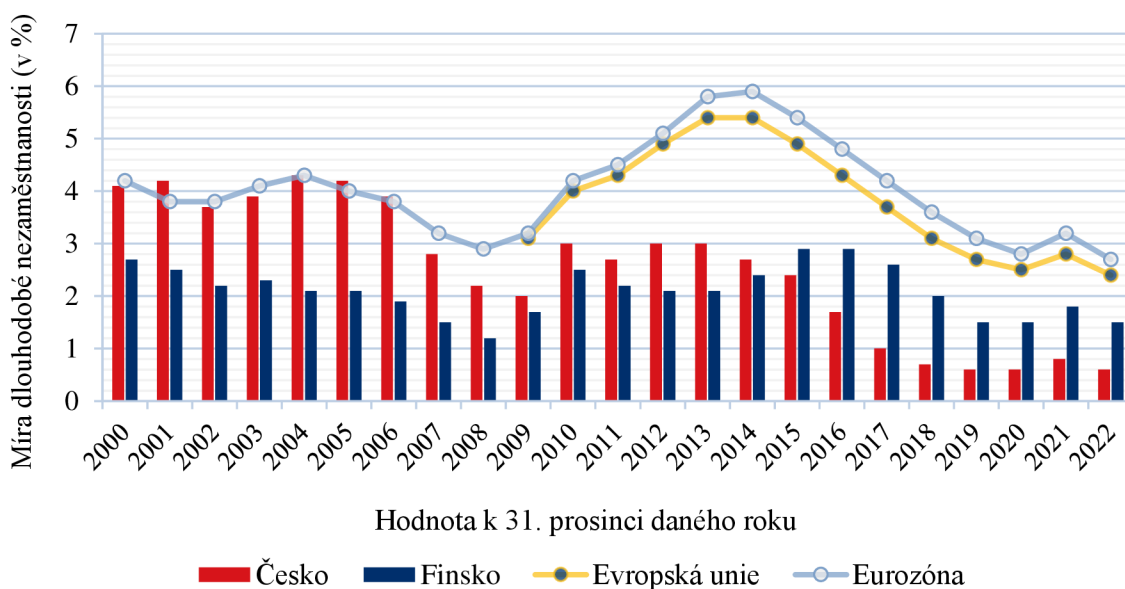
Míra nezaměstnanosti ČR se v celé délce sledovaného období pohybovala pod průměrem EU i EA a vždy dosahovala nižších hodnot než u FI, které se od roku 2006 drží pouze pod průměrem EA. Nutno dodat, že průměr EU velkou měrou v posledních letech ovlivňuje právě ČR svoji nízkou mírou nezaměstnanosti, která se pohybuje od roku 2018 okolo teoretické hranice plné zaměstnanosti ve výši 2 %. Této hranice ČR přesně dosáhla v roce 2019, což se v kombinaci se silným hospodářským růstem projevilo kladnou produkční mezerou.

Na začátku sledovaného období se FI potýkalo s poměrně vysokou mírou nezaměstnanosti, která se do roku 2004 pohybovala lehce nad hranicí 10 %. Jak dokládají čtvrtletně publikované predikce MF ČR (c2023), tak ČR po nárůstu nezaměstnanosti v devadesátých letech dvacátého století, který byla zapříčiněná převážně transformací ekonomiky, a přijetím nového Záköníku práce z počátku nového milénia, který omezoval práce přesčas, se až do očekávaného zpomalení ekonomik v roce 2007 pohybovala nezaměstnanost okolo 4% hranice. Graf 9 ilustruje, jak nezaměstnanost okamžitě reaguje na vstup ekonomik do recese, popř. na zpomalení jejich růstu. V roce 2009, kdy do Evropy dorazily následky hypoteční krize z USA, dynamicky vzrostla nezaměstnanost u všech sledovaných objektů; nezaměstnanost v ČR se meziročně z lokálního minima zvýšila o 2,27 p. b., stejně tomu bylo ve FI o 1,88 p. b., EU o 2,05 p. b. a EA o 1,92 p. b. ČR navíc tato krize uvrhla do hluboké záporné produkční mezery ve výši až -5 %, především díky nízkému využití výrobních kapacit průmyslu a snížením počtu neobsazených pracovních míst. V následujících letech až do roku 2015 se nezaměstnanost ve FI a ČR stabilně držela v mezi 6 až 8,5 %, stejné období bylo ale v EU a EA negativně ovlivněno dluhovou krizí, která nezaměstnanost posílala a držela nad 10% hranicí. Vlivem ekonomického růstu od roku 2016 je možné pozorovat snižující se míru nezaměstnanosti v ČR, EU a EA. V ČR rostl i počet volných pracovních míst a překročil hranici 140 tisíc, což se projevilo v akceleraci růstu mezd a jednotkových nákladů práce. Opačný trend však trápil FI, kde naopak nezaměstnanost rostla a v roce 2015 dosáhla úrovně ve výši 9,38 %, což bylo o 4,33 p. b. více než v ČR. Následujícímu vývoji nezaměstnanosti ve FI nepřispěla ani vláda, která po parlamentních volbách v roce 2015 od následujícího roku po dohodě s odbory zavedla tzv. *Kilpailukyysopimus* (volně přeloženo jako Dohoda o konkurenceschopnosti) za cílem zvýšit produktivitu práce o 5 %, posílit ekonomický růst FI a vytvořit nová pracovní místa (SAK, c2024). Jak uvádí asociace fínských odborových svazů (SAK, c2024), tato smlouva pro zaměstnance znamenala např. prodloužení pracovní doby, zvýšení sazeb sociálního pojištění a zmrazení platů. FI až v roce 2019 dosáhlo ve sledovaném období své druhé nejnižší míry nezaměstnanosti a to ve výši 6,96 %. Jak již bylo zmíněno v předcházejícím odstavci, tak ve stejném roce se ČR dostala na samé dno nezaměstnanosti, díky kterému se na trhu práce vyskytlo okolo 350 tisíc volných míst, což je dvojnásobně více než dřívější maximum z roku 2008. Během pandemie covid-19 v letech 2020 a 2021 běžely podpůrné vládní programy, které nezaměstnanost udržely v daných ekonomikách na hladinách předcházejících období. I když se v roce 2022 měly dostavit opožděné efekty recese, tak

díky velkému počtu volných pracovních míst, dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku a očekáváním zapojení se příchozích uprchlíků z Ukrajiny do pracovního procesu, nedošlo ve sledovaných ekonomikách k výraznějším změnám míry nezaměstnanosti. V roce 2022 FI skončilo s mírou nezaměstnanosti ve výši 6,8 %, což bylo více než průměr EU a EA, v porovnání s ČR činil rozdíl 4,43 p. b.

Na ukazateli Dlouhodobé míry nezaměstnanosti, jehož vývoj v daných ekonomikách vyobrazuje Graf 10, je patrný podobný vývoj jako u míry nezaměstnanosti. Korelace mezi ČR a FI je pouze přímá slabá ve výši 0,36, stejně tak mezi ČR a průměrem EA s výši odpovídající 0,38. FI s průměrem EA vykazuje silnější korelaci a to ve výši 0,71, která odpovídá přímé silné korelaci. Setrvání v nezaměstnanosti po dobu delší 12 měsíců může ukazovat na nedostatečnou kvalifikaci uchazečů o zaměstnání nebo slabý rozdíl mezi sociální podporou a průměrnou mzdou v méně kvalifikovaných zaměstnáních. V ČR bylo na konci roku 2000 4,1 % dlouhodobě nezaměstnaných, což podílem ke všem nezaměstnaným činilo téměř 50 %. ČR tento podíl za sledované období dokázala snížit a od roku 2017 dlouhodobě nezaměstnaní tvořili nanejvýš třetinu všech nezaměstnaných. FI dlouhodobou nezaměstnanost mělo až do roku 2014 nižší než ČR.

Graf 10: Míra dlouhodobé nezaměstnanosti v ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %)



Zdroj: Eurostat (2024c), vlastní zpracování

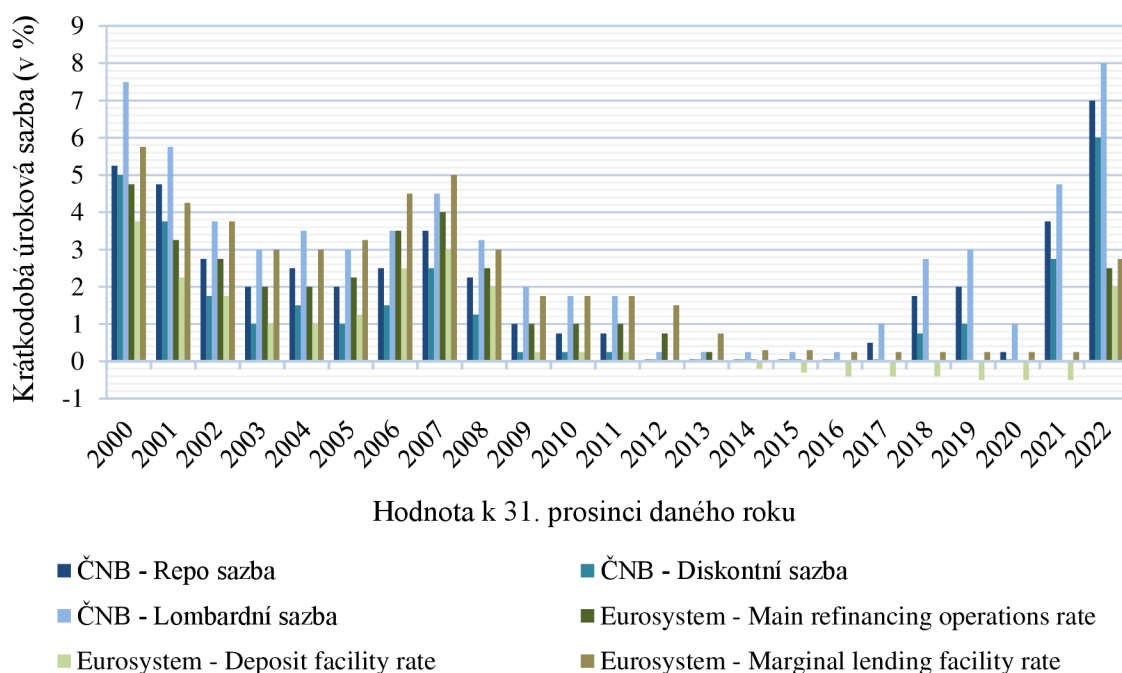
Největší rozdíl mezi sledovanými ekonomikami lze pozorovat u roku 2004, kdy FI mělo o 2,2 p. b. menší dlouhodobou míru nezaměstnanosti než ČR. Opačný extrém byl zaznamenán v roce 2017, když FI bylo v tomto ukazateli naopak horší o 1,6 p. b. než ČR.

Od roku 2007 se oba státy pohybují pod průměrem EA a od roku 2009 i pod průměrem EU, která až od zmíněného roku započala evidovat tento ukazatel. Největší rozdíl mezi průměrem EA a FI byl naměřen v roce 2013, kdy odpovídal 3,7 %. Podobného rozdílu nedosáhla ani ČR, jejíž největší odchylka od průměru EA činila 3,2 % v letech 2014 a 2017. Poslední sledovaný rok zakončila ČR s mírou dlouhodobé nezaměstnanosti ve výši 0,6 %, FI mělo téměř o třetinu vyšší tento ukazatel, který dosahoval výše 1,5 %. Průměr EU a EA ke konci roku 2022 dosahoval historických minim; v EU dlouhodobá nezaměstnanost dosahovala 2,4 % a v EA 2,7 %.

4.2.6 Úroková sazba

Lze rozlišovat dva typy úrokových sazeb; krátkodobé a dlouhodobé. První z dvojice sazeb jsou sazby regulované centrální bankou za pomoci nástrojů monetární politiky, nejčastěji operacemi na volném trhu či stanovením výše těchto sazeb. V případě ČR jsou sazby regulovány ČNB. FI je v celé délce sledovaného období součástí Eurosystemu, ve kterém vůdčí postavení zaujímá ECB, resp. Rada guvernérů.

Graf 11: Krátkodobé úrokové sazby ČNB a Eurosystemu za 2000–2022 (v %)



Zdroj: ČNB (c2024a), ECB (2023), vlastní zpracování

Jak dokládá Graf 11, od konce dvacátého století do roku 2017 je vývoj krátkodobých úrokových sazeb ČNB blízký vývoji sazeb Eurosystemu, nicméně od tohoto data je ze strany ČNB patrné uplatňování restriktivní politiky, resp. zvyšování úrokových sazeb. ČNB se

v důsledku tehdejšího růstu inflace, mezd a cen nemovitostí k tomuto ztlumení rychlého růstu ekonomiky uchýlila jako první centrální banka v EU (Luštinec, 2017). Teprve až v roce 2022 přistoupil ke stejným opatřením i Eurosystem za účelem potlačení inflace způsobené finanční a energetickou krizí, které byly vyvolané pandemií covid-19 a válečným konfliktem mezi Ukrajinou a Ruskem. Nicméně v Eurosystemu se zvýšily sazby pouze do rozpětí 2–2,75 % podle typu operace, ale ČNB ve stejné době vyhlásila další zvýšení sazeb, které se pohybovaly v rozpětí 6-8 % podle typu operace.

Během celého sledovaného období třidvaceti let ČNB nikdy nevyhlásila zápornou úrokovou sazbu; nejnižší hodnoty v letech 2012–2016(17) zaznamenaly Repo sazba a Diskontní sazba, které byly shodně vyhlášeny ve výši 0,05 %. Naopak v Eurosystemu byla záporná úroková sazba vyhlášena mezi lety 2014–2021 pro vkladové facility (anglicky *Deposit facility rate*), tato sazba neklesla pod –0,5 %. Pro hlavní finanční operace (anglicky *Main refinancing operations rate*) v Eurosystemu byla v letech 2016–2021 vyhlášena pouze nulová sazba.

Druhým uvedeným typem jsou úrokové sazby dlouhodobé, které nejsou přímo regulovány centrální bankou, ale jsou determinovány převážně vlivem očekávání míry inflace a budoucí výše krátkodobých úrokových sazeb. V případě, že by krátkodobé sazby byly nižší než dlouhodobé, pak by investoři v očekávání růstu krátkodobých sazeb omezili své investice a upřednostnili by držbu krátkodobých dluhopisů. Průměrná roční dlouhodobá úroková sazba, která je stanovována na základě výnosů státních dluhopisů se splatností minimálně 10 let nebo porovnatelných cenných papírů, je využívána jako jedno z konvergenčních kritérií. Konkrétně se jedná o Kritérium konvergence úrokových sazeb, které vyžaduje od přibližovaného státu neodchýlení se během jednoho roku o více než 2 p. b. od průměru těchto sazeb třech členských států s nejlepšími výsledky cenové stability. Plnění tohoto kritéria ze strany ČR opět zjednodušeně popisuje Tabulka 3 a Tabulka 4 na jednotlivých letech pomocí dichotomické proměnné Vyhodnocení, která nabývá buď stavu „P“ značícímu plnění tohoto kritéria v daném roce, tzn. nepřekročení referenční hodnoty, nebo stavu „N“ odpovídajícímu neplnění tohoto kritéria v daném roce, tzn. překročení referenční hodnoty.

Tabulka 3: Vyhodnocení Kritéria konvergence úrokových sazeb ČR za 2001–2011

Rok	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11
Vyhodnocení	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P

Zdroj: MF ČR (2013b), vlastní zpracování

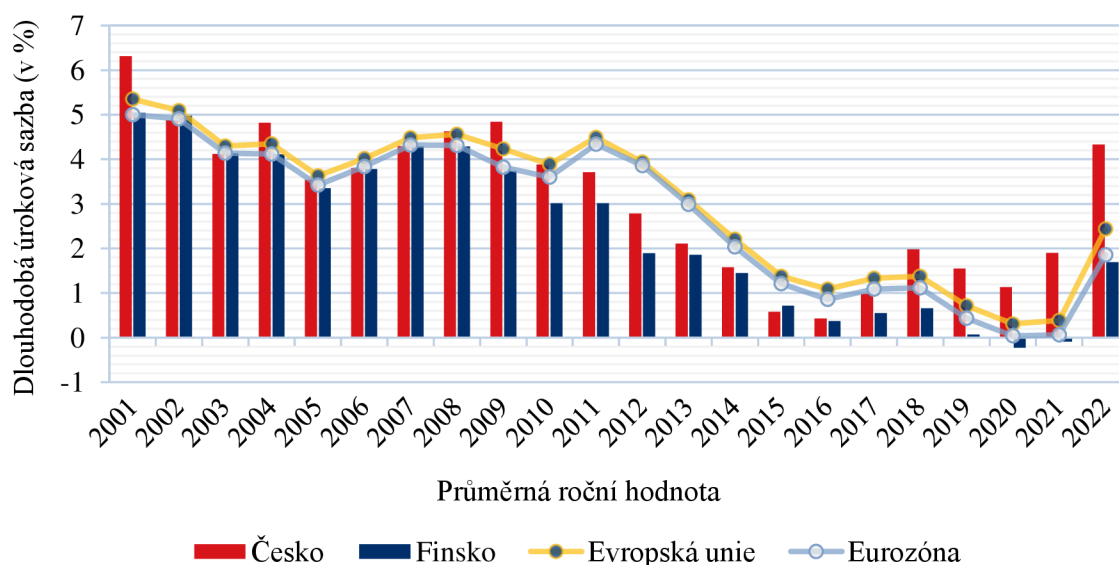
Tabulka 4: Vyhodnocení Kritéria konvergence úrokových sazeb ČR za 2012–2022

Rok	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22
Vyhodnocení	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	N

Zdroj: MF ČR (2013b), vlastní zpracování

Z výše uvedené dvojice tabulek plyne, že kritérium úrokových sazeb ČR dlouhodobě plnila, vyjma posledního roku 2022, kdy ČR patřila mezi státy EU s nejvyšší inflací. Jak dokládají ročenky ČNB (c2024b), za cílem tlumit inflační tlaky (nabídkové i poptávkové) a inflační očekávání přistoupila ČNB ke zvyšování základních úrokových sazeb, které však byly v porovnání se sazbami Eurosystemu ve velkém rozdílu, jelikož ECB držela své úrokové sazby na nulových hodnotách až do července 2022. Zvolené řešení a jeho načasování mělo za následek nárůst výnosů státních dluhopisů. Kromě tohoto roku si ČR dlouhodobě zachovávala důvěru finančních trhů, konkrétně vykazovala bezpečnou míru zadluženosti, stabilní kurz, příznivou obchodní bilanci a příznivý vývoj i dalších faktorů, které se promítají v podobě nízkých rizikových přírážek do výnosů státních dluhopisů.

Graf 12: Dlouhodobá úroková sazba v ČR, FI, EU a EA za 2001–2022 (v %)



Zdroj: Eurostat (2023a), vlastní zpracování

Průměrné roční hodnoty dlouhodobé úrokové sazby ČR, FI, EU a EA zobrazuje výše Graf 12, jehož počátečním rokem je rok 2001 z toho titulu, že až od tohoto roku ČR coby kandidátský stát začala kompletně poskytovat Eurostatu potřebné indexy spotřebitelských cen pro účely výpočtu HICP, který je podmínkou ke zjištění dlouhodobé úrokové sazby jako aritmetického průměru za posledních 12 měsíců se současně dostupnými údaji o HICP (ČSÚ, 2014). Data za ČR jsou sice dostupná od dubna roku 2000, nicméně vypočítávat a srovnávat roční aritmetický průměr bez kompletních dat daného roku nelze a odporuje i samotné Smlouvě o založení Evropského společenství, kde jsou definována jednotlivá konvergenční kritéria. Korelace dat mezi ČR a EA je přímá velmi silná ve výši 0,85, mezi ČR a FI je silnější a dosahuje výše 0,91. Nejsilnější korelaci vykazují data mezi FI a EA, jejichž korelační koeficient odpovídá výši 0,96.

Dlouhodobá úroková sazba ČR se po roce 2001, kdy byla cca o 1,3 p. b. výše než byl průměr EA a FI, dostala na srovnatelnou úroveň s ostatními sledovanými objekty, na což zareagovala i ratingová agentura Moody's zvýšením investičního z Baa1 na A1 (ČNB, 2023b). Mezi lety 2002–2010 byl vývoj dlouhodobé úrokové sazby všech sledovaných objektů totožný a pohyboval se v rozmezí 3–4 %, FI vždy dosahovalo nejnižší hodnoty z výběru. Dluhová krize a snížení ratingových hodnocení členských států EU a EA vyžadujících finanční pomoc negativně v roce 2011 ovlivnila průměrnou dlouhodobou úrokovou sazbu EU a EA, které meziročně narostly cca o 0,7 p. b. Od roku 2012 se každoročně dlouhodobé úrokové sazby u všech objektů snižovaly až do roku 2016, kdy u FI dosáhly výše 0,86 % a v případě ČR 0,43 %. Nárůst inflace a hrozba přehřátí ekonomiky ČR se promítla nejen ve zvedání krátkodobých, ale také dlouhodobých úrokových sazeb. FI následovalo trend průměru EU a EA, kde se krátkodobé úrokové sazby Eurosystemu pohybovaly na nule, či dokonce v záporné hladině. Roky 2020 a 2021 byly pro FI ve znamení záporných dlouhodobých úrokových sazeb, nehlouběji v případě FI klesly v roce 2020 na hladinu -0,22 %. V těchto letech se i sazby EA pohybovaly okolo nulové hranice, nejnižší byly taktéž v roce 2020 na úrovni 0,04 %. Proti rapidnímu růstu inflace v 2022 centrální banky zvýšily své krátkodobé úrokové sazby a jelikož s těmi dlouhodobé úrokové sazby korelují, tak taktéž skokově narostly. Průměrná dlouhodobá úroková sazba za rok 2022 ČR činila 4,33 %, což odráželo meziroční přírůstek o 2,43 p. b. Sazba FI se po dvou letech záporných hodnot dostala růstem o 1,78 p. b. na kladnou úroveň ve výši 1,86 %. Dlouhodobá úroková sazba za stejné období v EU dosahovala 2,44 % a v EA 1,86 % s podobně intenzivním meziročním nárůstem jako v případě FI.

5 Zhodnocení a doporučení

Poslední fáze každé makroekonomické analýzy představuje formulaci doporučení pro hospodářskou politiku vedoucích ke zlepšení stavu ekonomiky, jejíž makroekonomické ukazatele byly předmětem analýzy.

Prvním analyzovaným ukazatelem je HDP, který je nejprve sledovaný v podobě meziročního přírůstku HDP a posléze jako objemový index HDP na obyvatele v PPS. ČR se oproti FI prezentovala od roku 2003 větší dynamikou meziročního přírůstku HDP. První recese byla pro FI kritičtější než pro ČR a průměr EU a EA. Naopak třetí recese byla FI zvládnuta lépe než ČR a průměrem EU a EA. ČR však mezi uvedenými recesemi byla opět dynamičtější a výrazně se zlepšila v reálné ekonomické konvergenci k vyspělejším státům. Nejblíže se ČR svým HDP na obyvatele po přepočtu podle PPS přiblížila k průměru EU v letech 2019 a 2020, nicméně po celé sledované období se pohybovala ve skupině států s nižším středním příjmem. FI se taktéž přibližuje průměru EU, avšak roku 2009 naopak sestupem ze skupiny vysokopříjmových států do skupiny s vyšším středním příjmem, ve které se pohybuje okolo středu meziskupinového rozpětí. ČR by se měla vyhnout divergenci od průměru EU, ke které začalo docházet již v roce 2021, např. v postupném přechodem na ekonomiku s vyšší přidanou hodnotou, redukováním administrativní zátěže pro začínající podnikatele, lepším propojením podnikatelské a akademické séry či v konkrétním příkladu zavedením tzv. šrotovného na stará motorová vozidla pro domácnosti, čímž by se po útlumu mohl podpořit tuzemský automotive, zredukovat jeden z nejstarších národních vozových parků v EU a podpořit obyvatelstvo ve snahách o snižování emisí, zvýšení kvality života a zlepšování životního prostředí. FI by s ohledem na současnou geopolitickou situaci mělo pomoci hledat svým tuzemským podnikatelům nové exportní trhy, provést přezkum státních podpor oblasti inovací a R&D, podporovat především malé a střední podnikání a usnadnit proces získání pracovního povolení a povolení k pobytu pro zahraniční absolventy finských univerzit. Dílčí analýzu HDP by bylo vhodné z důvodu dílčích nedostatků tohoto ukazatele rozšířit o ukazatel GPI představený v teoretické části práce či ukazatel životní úrovně čili skutečné individuální spotřeby (zk. AIC z anglického sousloví *Actual Individual Consumption*) v přepočtu na obyvatele a v poměru k průměru evropské sedmadvacítky roku 2020 stanoveném na hodnotu 100, jelikož tento ukazatel navíc uvažuje hrazení produktů a služeb domácnostem vládními či neziskovými institucemi.

Analýza vnější ekonomické rovnováhy FI a ČR byla podpořena analýzou ukazatele salda BÚ PB v poměru k HDP, který je rozdílem hrubých národních úspor a tvorby hrubého kapitálu, doplněného o statistiku IIP v mld. USD. FI se dařilo saldo do roku 2010 držet v přebytku, což značilo dotování investic hrubými národními úsporami. Od tohoto roku se FI potýkalo s kumulací deficitů, které se promítly nárůstem zadlužení. ČR se naopak z deficitního salda, které představuje převážné financování investic ze zahraničních zdrojů, v roce 2014 překlopila do přebytku. Během pandemie covid-19 se u obou států saldo skokově zvedlo do přebytku, což bylo způsobené především přerušáním dodavatelských řetězců a omezením světového obchodu. Značný deficit posledních sledovaných let byl způsobený jednak obnovením odlivu dividend ze zahraničních investic, dovozu zboží a služeb a sníženou srovnávací základnou v podobě HDP. Z hlediska IIP ČR dlouhodobě náleží k atraktivním státům, což není to známkou menší vyspělosti, ale je třeba investice se pokusit orientovat do oblastí s vyšší přidanou hodnotou a to nejen do výroby, ale i R&D. U FI je velmi zřetelné financování investic na vrub veřejného sektoru a tuzemských podniků. FI by mělo usilovat o své zatraktivnění pro zahraniční podniky a investory a současně si pečlivě zanalyzovat, zda současné investice hrazené z veřejných rozpočtů přinášejí kýžené výsledky. Tuto dílčí analýzu by bylo vhodné doplnit o ukazatel mezinárodní konkurenční pozice čili Index globální konkurenceschopnosti (zk. GCI z anglického sousloví *Global Competitiveness Index*).

Saldo vládních institucí k HDP je nejen součástí dvousložkového konvergenčního kritéria o stavu veřejných financí, ale také je významným indikátorem pro ratingové agentury. Tento ukazatel dokládá, že zatím jsou veřejné finance FI a ČR zdravé a drží se pod průměrem EA i EU, nicméně se vyznačují dlouhodobě neudržitelnou trajektorií. ČR s ohledem na svůj záměr přijmout euro, sice stále splňuje jednu ze složek zmíněného kritéria, nicméně se s přibývajícím léty přibližuje k hraniční hodnotě dluhu odpovídajícímu 60 % HDP. V ohledu rostoucího zadlužení už FI začalo podnikat kroky tzv. Sote reformou, což je historicky největší finská reforma zaměřená na oblast zdravotní a sociální péče. ČR by mohl pomoci finský vzor progresivního zdanění příjmů fyzických osob, kapitálových příjmů, příjmů plynoucích z dividend či převodu nemovitostí a družstevních podílů. V tomto ohledu by bylo vhodné dílčí analýzu dluhu vládních institucí doplnit analýzou úrovně daňového zatížení, celkové daňové soustavy, provázaností s politickým cyklem a zbývající složkou uvedeného konvergenčního kritéria, která představuje závazek nepřekročení deficitem veřejných financí hranici 3 % HDP.

Za účelem posouzení makroekonomické stability je mezi analyzované ukazatele zařazena průměrná míra inflace podle HICP, která je zároveň využívána jako konvergenční kritérium cenové stability. Plnění uvedeného kritéria činí ČR problémy, které ještě před razantním nárůstem z roku 2022 způsobeného vnějšími vlivy umocňovala kladná produkční mezera, růst reálných mezd v důsledku napjatého trhu práce a inflační očekávání. ČNB se díky své nezávislé monetární politice dlouhodobě mimo krize daří udržovat inflaci v tolerančním pásmu a plnit inflační cíl odpovídající cílení vyspělých světových ekonomik. V případě FI jsou nástroje monetární politiky podřízeny Eurosystemu, nicméně lépe fungují nástroje fiskální politiky a celkově menšímu inflačnímu očekávání přispívá důvěra v politickou reprezentaci a její schopnost komunikace s občany, investory a podniky. Tento ukazatel by bylo vhodné rozšířit o analýzu produkční mezery coby indikátoru inflačních tlaků v kontextu hospodářského cyklu.

Mezinárodně jednotný ukazatel Míra nezaměstnanosti sleduje jeden z tradičních hospodářsko-ekonomických cílů, který je společně s meziročním přírůstkem HDP, průměrnou roční mírou inflace a saldem BÚ PB k HDP součástí tzv. magického čtyřúhelníku. I když FI v celém sledovaném období vykazovalo vyšší míru nezaměstnanosti než ČR a leckdy nezaměstnanost převyšovala i průměr EU a EA, tak se mohlo do roku 2014 pyšnit nižší mírou dlouhodobé nezaměstnanosti než ČR. Ačkoliv se ČR poslední roky prezentuje jednou z nejnižších nezaměstnaností v EU a současně se zde nachází jeden z nejvyšších počtů volných pracovních míst, tak stále u zaměstnavatelů panuje neochota nabízet zkrácené úvazky či snížit rozdíl mezi mzdou žen a mužů. FI disponuje daleko flexibilnějším a vyrovnanějším trhem práce a s velkými investicemi do celoživotního vzdělávání, přesto se stejně jako ČR musí vypořádat s problémy strukturálního charakteru a pokračujícím nepříznivým demografickým vývojem. FI se také potýká s nedostatečnou kapacitou vysokých škol, která má za následek, že mnoho Finů nedosáhne terciálního vzdělání. V tomto ohledu lze FI doporučit se zaměřit na financování vysokých škol, podporu zvýšení kapacit studijních programů a s ohledem na dlouhodobé snižování počtu obyvatel v produktivním věku se zatraktivnit pro zahraniční studenty a již kvalifikovanou pracovní sílu. ČR se pohybovala na hranici plné zaměstnanosti a zatím s řešením problémů na svém trhu práce vyčkává, jak dopadne zapojení se přichozích uprchlíků z Ukrajiny do pracovního procesu. Dílčí analýzu nezaměstnanosti by bylo příhodné doplnit o ukazatel volných pracovních míst a relativní změny produktivity práce.

Posledním ukazatelem podléhající analýze v této práci je dlouhodobá úroková sazba, která je také součástí konvergenčních kritérií coby Kritérium konvergence úrokových sazeb. ČR dané kritérium dlouhodobě splňovala, vyjma posledního sledovaného roku 2022. Vývoj tohoto ukazatele není ani v jedné ze sledovaných ekonomik problémový a je provázán s mírou inflace z toho titulu, že je převážně determinován vlivem očekávání míry inflace a budoucí výší krátkodobých úrokových sazeb, které jsou určovány centrální bankou. Doporučení pro tento ukazatel se kryjí s doporučeními u míry inflace.

6 Závěr

Makroekonomická analýza představuje komplexní a metodický přístup, který si klade za cíl zhodnotit na základě kritérií minulé a soudobý hospodářský vývoj. Dynamika dnešní doby společně s globalizací a rostoucím množstvím dat přispěly k zájmu státních institucí, mezinárodních organizací i velkých soukromých společností nechávat si zpracovávat analytickými odděleními tyto makroekonomické analýzy, které slouží nejen k identifikaci vztahů a problémů, ale i ke stanovení doporučení a podkladů pro následné makroekonomické prognózy. Předložená diplomová práce představuje na příkladu Finska a Česka za období 2000–2022 všechny čtyři fáze makroekonomické analýzy; přes shromáždění pokladových dat napříč vícero zdroji, následovaný výběrem významných informací a formy podání, dále interpretací údajů a vzájemných vazeb, až po závěrečnou formulaci doporučení. Za dílčí komponenty analýzy je zvolena šestice makroekonomických ukazatelů, z nichž jsou čtyři tradiční a tvoří tzv. magický čtyřúhelník a tři jsou součástí konvergenčních kritérií, přičemž průměrná roční míra inflace je průnikem obou skupin. Ukazatele jsou nejprve blíže charakterizovány v teoretické části práce, následně v analytické části práce jsou jejich číselné údaje interpretovány a zasazeny do kontextu událostí, nakonec jsou zhodnoceny a doplněny o doporučení pro zkoumané ekonomiky a další provázané ukazatele, které by za účelem komplexnějšího pohledu na danou oblast měly být po boku těchto ukazatelů v podobných analýzách uvažovány. Kromě sledování světových a místních událostí, které ovlivňovaly dané ukazatele je brán zřetel i na vývoj dlouhodobého kreditního ratingu daných států, na pohyb zboží přes hranice a na zjednodušenou daňovou soustavu.

Ekonomika Finska je shodně s Českem otevřená a exportně orientovaná, čelí tlakům na udržitelnost veřejných financí, potýká se s nepřízní demografického vývoje, neefektivním trhem práce, nízkou produktivitou práce, vysokými cenami nemovitostí a silící mezinárodní konkurencí pro vývoz v oblasti průmyslové výroby a strojírenství. Ekonomiky obou států se po pandemii covid-19 i přerušení obchodních styků s Ruskem potýkají s vysokými cenami nejen energií a v posledních parlamentních volbách těchto států zvítězily oproti předcházejícím volbám pravicově orientované strany, které se ve svých programových prohlášeních zavázaly ke konsolidaci veřejných financí a připravení svého státu na výzvy nejen 20. let 21. století. Finsko se i přes uvedené shodné rysy stále řadí mezi vysoce rozvinuté a transparentní ekonomiky světa se značnou orientací na inovace, udržitelnost, zelenou transformaci, digitalizaci a současně se schopností politických konsenzů a tvorby

rozpočtových přebytků snižujících státní dluh. Česko vyvíjí snahu o postup do skupiny vyspělých států Evropy i světa, využívá příhodné geografické polohy u jádra Evropské unie a Evropy samotné, pracovní síla se vyznačuje kombinací dobrých technických kompetencí a nižších výrobních nákladů, která Česko posouvá na přední místa nejprůmyslovějších států Evropské unie a z těchto důvodů je v zájmu zahraničních investorů. Naopak Česko ztrácí v segmentech zaměřených na inovace a upadajícím tuzemském podnikatelském sektoru. Česku tedy lze doporučit se v leckterých oblastech inspirovat Finskem, opačnou inspiraci by autor nedoporučoval. V otázce přijetí eura Českem, resp. dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence Česka a eurozóny, jsou stále kladeny překážky, které signalizují vládě zatím nestanovovat cílové datum pro vstup do eurozóny a tím ani do mechanismu směnných kurzů. V tomto ohledu je si třeba uvědomit, že nestačí pouze současně a jednorázově plnit všechna kritéria, ale dlouhodobě a především udržitelně.

Na samém konci práce je se třeba opět zamyslet nad názorem F. A. Hayeka, držitele Nobelovy ceny za ekonomii, že žádný pozorovatel ani činitel nemůže shromáždit potřebné znalosti procesů a vztahů v ekonomice, aby po jejich analýze dokázal ovlivňovat chování všech účastníků ekonomiky pro dosažení zamýšleného směru či stavu. Představa, že na základě analýz a modelů je možné kontrolovat a řídit ekonomiku byla ve své době po právu uvedeným ekonomem považována za scientismus, ale nyní dnešní společnost stojí před otázkou, co přinesou následující měsíce, roky a desetiletí po boku umělé inteligence, která stejně jako mnohé státy zatím nezná hranic.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Tištěné zdroje

BRČÁK, Josef; SEVEROVÁ, Lucie; STARÁ, Dana a SVOBODA, Roman, 2020. *Cvičebnice z obecné ekonomie II*. Praha: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta. ISBN 978-80-213-2746-7.

CIHELKOVÁ, Eva, 2022. *Komparativní ekonomika: historické, kategoriální a teoretické fundamenty, komparativní metodologie, případová studie*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7676-290-9.

ČERNOHORSKÝ, Jan, 2020. *Finance: od teorie k realitě*. Finance (Grada). Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-2215-8.

FABÍK, Martin F., 2023. Finsko: Šťastná země. *Trade News: Magazín o obchodu a exportu Asociace malých a středních podniků a živnostníků ČR*. Roč. 12, č. 1/2023, s. 50–53. ISSN 1805-5397.

JÍLEK, Josef, 2013. *Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika*. Finanční trhy a instituce. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-4516-9.

JUREČKA, Václav; MACHÁČEK, Martin et al., 2023. *Makroekonomie*. 4. akt. a rozš. vyd. Expert (Grada). Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-3635-3.

LAJTKEPOVÁ, Eva, 2021. *Veřejné finance v praxi České republiky*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 978-80-7623-064-4.

PAVELKA, Tomáš, 2006. *Makroekonomie: základní kurz*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu. ISBN 80-86730-02-6.

POŠTA, Vít, 2018. *Makroekonomická analýza na příkladu české ekonomiky*. Beckova edice ekonomie. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-720-0.

ROJÍČEK, Marek; SPĚVÁČEK, Vojtěch; VEJMĚLEK, Jan; ZAMRAZILOVÁ, Eva a ŽDÁREK, Václav, 2016. *Makroekonomická analýza: teorie a praxe*. Expert (Grada). Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-5858-9.

ROMER, David, 2019. *Advanced macroeconomics*. 5th ed. New York: McGraw-Hill. ISBN 978-1-260-18521-8.

SOJKA, Milan a KONEČNÝ, Bronislav, 2008. *Malá encyklopedie moderní ekonomie*. 6. akt. vyd. Praha: Libri. ISBN 978-80-7277-328-2.

ŽÁK, Milan et al., 2002. *Velká ekonomická encyklopedie*. 2. rozš. vyd. Praha: Linde. ISBN 80-7201-381-5.

ŽÁK, Milan, 2020. *Hospodářská politika*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu. ISBN 978-80-88330-04-2.

7.2 Elektronické zdroje

BREDE, Maren a HENN, Christian, 2019. *Finland's public sector balance sheet*. Online. Baltic Journal of Economics. Roč. 19, č. 1, s. 176-194. ISSN 1406-099X. Dostupné z: <https://doi.org/10.1080/1406099X.2019.1585062>. [cit. 2023-01-31].

BUMBA, Jan, 2023. *Finská ekonomika není zrovna v nejlepším stavu. Konzervativcům tak k výhře pomohly sliby o šetření, hodnotí zpravodaj: Interview Plus*. Online, podcast. In: Český rozhlas [ČRo] Plus. 3. duben 2023. Dostupné z: <https://plus.rozhlas.cz/finska-ekonomika-neni-zrovna-v-nejlepsim-stavu-konzervativcum-tak-k-vyhre-8964516>. [cit. 2023-09-16].

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB], 2011. *Ratingové hodnocení České republiky: Zpráva o inflaci – Příloha | IV/2011*. Online. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-inflaci/tematicke-prilohy-a-boxy/Ratingove-hodnoceni-Ceske-republiky>. [cit. 2023-12-31].

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB], [2023]. *Metodický list: Dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely (Long-term interest rates - LTIR)*. Online. Dostupné z: https://www.cnb.cz/docs/ARADY/MET_LIST/ltir_cs.pdf. [cit. 2023-08-24].

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB], 2023a. *Nástroje měnové politiky*. Online. Stav ke 22. 12. 2023. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/>. [cit. 2024-01-02].

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB], 2023b. *Ratingové agentury: Vývoj ratingu ČR*. Online. Stav ke 25. 8. 2023. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnavaci-tabulka/. [cit. 2023-09-18].

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB], c2024a. *Sestava 1169: Tabulka 1: Základní úrokové sazby (ke konci měsíce)*. Online. ČNB ARAD. Dostupné z: https://www.cnb.cz/arad/#/cs/display_link/set_1169. [cit. 2024-01-02].

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB], c2024b. *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou*. Online. Roč. 2005-2023. Praha. ISSN 2336-5110. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/pristoupeni-k-eurozone>. [cit. 2024-02-04].

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [ČSÚ], 2014. *Consumer Price Indices: Detailed Information*. Online. Latest update: 14.12.2014. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/1-1e00284c8d>. [cit. 2023-08-06].

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [ČSÚ], 2016. *Vládní finanční statistika: Metodický popis*. Online. Dostupné z: https://apl.czso.cz/nufile/Metodicka_prirucka_VFS.pdf. [cit. 2023-08-06].

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [ČSÚ], 2017. 6. *Finance: Metodika*. Online. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/67355125/32019817m06cz.pdf>. [cit. 2023-08-06].

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [ČSÚ], 2023a. *Evropský srovnávací program*. Online. Aktualizováno dne: 14.06.2023. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/evropsky_srovnavaci_program. [cit. 2024-02-28].

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [ČSÚ], 2023b. *Zahraniční obchod: 9.1. Podíl vývozu zboží a služeb na HDP (v běžných cenách)*. Online. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/171348105/370002220901.pdf>. [cit. 2023-09-16].

CITY OF HELSINKI, 2023. *Finnish history: Suomen historiaa*. Online. InfoFinland. Dostupné z: <https://www.infofinland.fi/en/information-about-finland/finnish-history>. [cit. 2023-09-12].

DARVAS, Zsolt, 2010. The case for reforming euro area entry criteria. Online. *Society and Economy. In Central and Eastern Europe | Journal of the Corvinus University of Budapest*.

Roč. 32/2010, č. 2, s. 195–219. ISSN 1588-970X. Dostupné z:

<https://doi.org/10.1556/socec.32.2010.2.3>. [cit. 2023-08-27].

DUTTA, Soumitra; LANVIN, Bruno; LEÓN, Lorena Rivera a WUNSCH-VINCENT, Sacha, 2022. *Global Innovation Index 2022: What is the future of innovation-driven growth?* Online. 15th Edition. World Intellectual Property Organization [WIPO].

ISBN 978-92-805-3433-7. Dostupné z: <https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo-pub-2000-2022-en-main-report-global-innovation-index-2022-15th-edition.pdf>.

[cit. 2023-09-16].

EUROPEAN CENTRAL BANK [ECB], [2023]. *Naše peníze*. Online. Dostupné z:

<https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/index.cs.html>. [cit. 2023-08-26].

EUROPEAN CENTRAL BANK [ECB], 2023. *ECB/Eurosystem policy and exchange rates: Key ECB interest rates*. Online. Last updated 13/11/2023. Dostupné z:

<https://data.ecb.europa.eu/publications/ecbeurosystem-policy-and-exchange-rates/3030609>.

[cit. 2024-01-02].

EUROPEAN CENTRAL BANK [ECB], c2024. *ECB, ESCB and the Eurosystem*. Online.

Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.en.html>.

[cit. 2024-01-02].

EUROPEAN COMMISSION [EC], [2020a]. *Czechia*. Online.

DIRECTORATE-GENERAL FOR COMMUNICATION. European Union. Dostupné z:

https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/czechia_en.

[cit. 2023-09-13].

EUROPEAN COMMISSION [EC], [2020b]. *Finland*. Online.

DIRECTORATE-GENERAL FOR COMMUNICATION. European Union. Dostupné z:

https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/finland_en.

[cit. 2023-09-13].

EUROPEAN UNION [EU], c2024. *European Flag: Infographic text only*. Online.

European Union. Dostupné z: [https://european-union.europa.eu/principles-countries-](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/symbols/european-flag/european-flag-infographic-text-only_en)

[history/symbols/european-flag/european-flag-infographic-text-only_en](https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/symbols/european-flag/european-flag-infographic-text-only_en). [cit. 2024-02-26].

- EUROSTAT, 2023a. *EMU convergence criterion series: annual data*. Online. EC Data Browser, Last data update: 11.08.2023. Dostupné z: https://doi.org/10.2908/IRT_LT_MCBY_A. [cit. 2023-09-24].
- EUROSTAT, 2023b. *General government gross debt*. Online. EC Data Browser, Last data update: 23.10.2023. Dostupné z: https://doi.org/10.2908/SDG_17_40. [cit. 2023-12-07].
- EUROSTAT, 2023c. *Population change - Demographic balance and crude rates at national level*. Online. EC Data Browser, Last data update: 27.11.2023. Dostupné z: https://doi.org/10.2908/DEMO_GIND. [cit. 2023-12-01].
- EUROSTAT, 2024a. *GDP per capita in PPS*. Online. EC Data Browser, Last data update: 10.01.2024. Dostupné z: <https://doi.org/10.2908/TEC00114>. [cit. 2024-02-03].
- EUROSTAT, 2024b. *HICP: inflation rate*. Online. EC Data Browser, Last data update: 17.01.2024. Dostupné z: <https://doi.org/10.2908/TEC00118>. [cit. 2024-02-03].
- EUROSTAT, 2024c. *Long-term unemployment rate by sex*. Online. EC Data Browser, Last data update: 03.01.2024. Dostupné z: <https://doi.org/10.2908/TESEM130>. [cit. 2024-01-30].
- FINANČNÍ SPRÁVA [FS] ČR a CELNÍ SPRÁVA [CS] ČR, 2023a. *Daň z příjmů fyzických osob*. Online. Finfo ve škole. Zpracováno k datu 1. 1. 2023. Dostupné z: <https://www.finfoveskole.cz/cs/dan-z-prijmu-fyzickych-osob>. [cit. 2023-09-19].
- FINANČNÍ SPRÁVA [FS] ČR a CELNÍ SPRÁVA [CS] ČR, 2023b. *Daň z příjmů právnických osob*. Online. Finfo ve škole. Zpracováno k datu 1. 1. 2023. Dostupné z: <https://www.finfoveskole.cz/cs/dan-z-prijmu-pravnickych-osob>. [cit. 2023-09-19].
- FINANČNÍ SPRÁVA [FS] ČR a CELNÍ SPRÁVA [CS] ČR, 2023c. *Daň z přidané hodnoty*. Online. Finfo ve škole. Zpracováno k datu 1. 1. 2023. Dostupné z: <https://www.finfoveskole.cz/cs/dan-z-pridane-hodnoty>. [cit. 2023-09-19].
- FINANČNÍ SPRÁVA [FS] ČR, 2020. *Zrušení daně z nabytí nemovitých věcí*. Online. 25. 9. 2020. Dostupné z: <https://www.financnisprava.cz/cs/dane/dane/dan-z-nabyti-nemovitych-veci/informace-stanoviska-a-sdeleni/zruseni-dane-z-nabyti-nemovitych-veci>. [cit. 2023-09-19].

FINANČNÍ SPRÁVA [FS] ČR, 2022. *Schéma rozpočtového určení daní od 1. 1. 2022*. Online. Dostupné z: https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-kraje-a-obce/Schema_rozpocetoveho_urzeni_dani_2022.pdf. [cit. 2023-09-19].

FITCH RATINGS, c2023. *Rating Definitions*. Online. Dostupné z: <https://www.fitchratings.com/products/rating-definitions>. [cit. 2023-12-31].

INTERNATIONAL MONETARY FUND [IMF], 2024. *Balance of Payments and International Investment Position Statistics (BOP/IIP): 5. International Investment Position by Country*. Online. IMF Data. Latest Update Date: 01/24/2024. Dostupné z: <https://data.imf.org/?sk=7a51304b-6426-40c0-83dd-ca473ca1fd52&sid=1542633711584>. [cit. 2024-02-04].

INTERNATIONAL TRADE CENTRE [ITC], [2022a]. *List of importing markets for a product exported by Czech Republic: Product: TOTAL All products*. Online. Trade Map. Dostupné z: https://www.trademap.org/Country_SelProductCountry_TS.aspx?nvpm=1|203||||total|||2|1|1|2|2|1|2|4|1|1. [cit. 2023-09-18].

INTERNATIONAL TRADE CENTRE [ITC], [2022b]. *List of products exported by Czech Republic*. Online. Trade Map. Dostupné z: https://www.trademap.org/Product_SelCountry_TS.aspx?nvpm=1|203||||total|||2|1|1|2|2|1|2|4|1|1. [cit. 2023-09-18].

INTERNATIONAL TRADE CENTRE [ITC], [2022c]. *List of supplying markets for a product imported by Czech Republic: Product: TOTAL All products*. Online. Trade Map. Dostupné z: https://www.trademap.org/Country_SelProductCountry_TS.aspx?nvpm=1|203||||total|||2|1|1|1|2|1|2|4|1|1. [cit. 2023-09-18].

INTERNATIONAL TRADE CENTRE [ITC], [2022d]. *List of products imported by Czech Republic*. Online. Trade Map. Dostupné z: https://www.trademap.org/Product_SelCountry_TS.aspx?nvpm=1|203||||total|||2|1|1|1|2|1|2|4|1|1. [cit. 2023-09-18].

INTERNATIONAL TRADE CENTRE [ITC], [2023a]. *List of importing markets for a product exported by Finland: Product: TOTAL All products*. Online. Trade Map. Dostupné z: https://www.trademap.org/Country_SelProductCountry_TS.aspx?nvpm=1|246||||total|||2|1|1|2|2|1|2|4|1|1. [cit. 2023-09-16].

INTERNATIONAL TRADE CENTRE [ITC], [2023b]. *List of products exported by Finland. Online. Trade Map*. Dostupné z: https://www.trademap.org/Product_SelCountry_TS.aspx?nvpm=1|246||||total|||2|1|1|2|2|1|2|4|1|1. [cit. 2023-09-16].

INTERNATIONAL TRADE CENTRE [ITC], [2023c]. *List of supplying markets for a product imported by Finland: Product: TOTAL All products. Online. Trade Map*. Dostupné z: https://www.trademap.org/Country_SelProductCountry_TS.aspx?nvpm=1|246||||total|||2|1|1|1|2|1|2|4|1|1. [cit. 2023-09-16].

INTERNATIONAL TRADE CENTRE [ITC], [2023d]. *List of products imported by Finland. Online. Trade Map*. Dostupné z: https://www.trademap.org/Product_SelCountry_TS.aspx?nvpm=1|246||||total|||2|1|1|1|2|1|2|4|1|1. [cit. 2023-09-16].

JCR EURASIA RATING [JCR-ER], c2023. *Notation Comparision*. Dostupné z: https://www.jcra.com.tr/documents/notasyon_karsilastirmasi_en.pdf. [cit. 2023-12-31].

KANCELÁŘ PREZIDENTA REPUBLIKY, c2023. *O České republice*. Online. SPRÁVA PRAŽSKÉHO HRADU. Pražský hrad: Prezident ČR. Dostupné z: <https://www.hrad.cz/cs/ceska-republika/o-ceske-republice>. [cit. 2023-09-12].

KOMÁREK, Luboš a POLÁK, Petr, 2022. *Rizika dvojích deficitů exportně orientovaných evropských ekonomik*. Online. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB]. 9. 2. 2022. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Rizika-dvojich-deficitu-exportne-orientovanych-evropskych-ekonomik/. [cit. 2024-03-08].

KRISHAN, Hari, 2023. *Finland*. Online. STANDARD & POOR'S. State Treasury, Finland. May 1, 2023. Dostupné z: https://vkazprodwordpressstacc01.blob.core.windows.net/wordpress/sites/5/2023/05/SPRatings_May032023_FinlandFA.pdf. [cit. 2023-09-17].

LUŠTINEC, Ondřej, 2017. *ČNB po téměř deseti letech zvýšila úrokové sazby, koruna okamžitě posílila*. Online. IROZHLAS. Praha: Český rozhlas [ČRo], aktualizováno 3. 8. 2017. Dostupné z: https://www.irozhlas.cz/ekonomika/po-deseti-letech-vzrostou-urokove-sazby-ceka-se-posileni-koruny_1708031304_haf. [cit. 2024-01-02].

MARIKINA, Maria, 2019. Gross Domestic Product or Gross National Happiness: Which Is the Better Alternative for Economic Measurement? Online. *Nauční studie na UNSS*. Roč. 2019, č. 5, s. 175–186. ISSN 2534-8957. Dostupné z:

<https://unwe-research-papers.org/bg/journalissues/article/10211>. [cit. 2023-07-29].

MASUDA, Atsushi a ASANO, Shinji, 2023. *Republic of Finland*. Online. Japan Credit Rating Agency [JRC]. February 22, 2023. Dostupné z: https://www.jcr.co.jp/download/de51e0945e64e2e1e8b11eef5886e4c9bd9644e8d5b34ede8d/22i0087_f.pdf.

[cit. 2023-09-17].

MASUDA, Atsushi a SAEKI, Haruna, 2023. *The Czech Republic*. Online. Japan Credit Rating Agency [JRC]. June 30, 2023. Dostupné z: https://www.jcr.co.jp/download/7449aa5b0cbb98ab80b942c718ca8aceb7aa9ac992908bc41a/23i0025_f.pdf.

[cit. 2023-09-18].

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY [MF ČR] a ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB], 2022. *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou: prosinec 2022*. Online. ISSN 2336-5110.

Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2022-12-07_Vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konvergenčních-kriterii.pdf. [cit. 2023-08-26].

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR [MF ČR], 2013a. *Kritérium cenové stability*. Online.

Ministerstvo financí ČR – zavedení eura. 14. 2. 2024. Dostupné z:

<https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-cenove-stability>. [cit. 2024-03-08].

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR [MF ČR], 2013b. *Kritérium úrokových sazeb*. Online.

Ministerstvo financí ČR – zavedení eura. 14. 2. 2024. Dostupné z:

<https://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/plneni-vstupnich-podminek/kriterium-urokovych-sazeb>. [cit. 2024-03-08].

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR [MF ČR], c2023. *Makroekonomická predikce České republiky*. Online. Roč. 2000–2023. Praha. ISSN 1804–7971. Dostupné z:

<http://www.mfcr.cz/makropre>. [cit. 2024-02-04].

MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ ČESKÉ REPUBLIKY [MPSV ČR], 2023. *Časové řady míry nezaměstnanosti a podílu nezaměstnaných osob*. Online.

Ministerstvo práce a sociálních věcí. Poslední aktualizace 19. 1. 2023. Dostupné z:

<https://www.mpsv.cz/casove-rady-mn-a-pno>. [cit. 2024-01-18].

MINISTERSTVO VNITRA ČESKÉ REPUBLIKY [MV ČR], 2021. *Zdanění příjmů z investic do cenných papírů*. Online. DIGITÁLNÍ A INFORMAČNÍ AGENTURA. Portál veřejné správy. Účinnost od 20. 12. 2021. Dostupné z: <https://portal.gov.cz/rozcestniky/zdaneni-prijmu-z-investic-do-cennych-papiru-RZC-91>. [cit. 2023-09-19].

MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ ČESKÉ REPUBLIKY [MZV ČR], 2023.

Souhrnná teritoriální informace: Finsko. Online. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR, CZECHTRADE. BusinessInfo.cz. Helsinky: Velvyslanectví ČR v Helsinkách. Dostupné z: <https://publiccontent.sinpro.cz/PublicFiles/2023/07/07/finsko-souhrnna-teritorialni-informace-2023-185500031.pdf>. [cit. 2023-09-17].

MUSCATELLI, Alex a DIMPKER, Hannah, 2023. *Finland*. Online. FITCH RATINGS. State Treasury, Finland. 21 August 2023. Dostupné z:

<https://vkazprodwordpressstacc01.blob.core.windows.net/wordpress/sites/5/2023/08/20230821-Fitch-Finland-Rating-Report.pdf>. [cit. 2023-09-17].

NÁRODNÍ EKONOMICKÁ RADA VLÁDY [NERV], 2009. *Závěrečná zpráva*. Online. ÚŘAD VLÁDY ČESKÉ REPUBLIKY. Vláda ČR. Dostupné z:

<https://vlada.gov.cz/assets/media-centrum/dulezite-dokumenty/zaverecna-zprava-NERV.pdf>. [cit. 2024-03-13].

NAVRÁTIL, David; HRTÚSOVÁ, Tereza; ODSTRČIL, Tomáš; MAŘÍK, Milan; HRUBÁ, Monika et al., 2022. *Index prosperity Česka 2022*. Online. HRTÚSOVÁ, Tereza; MAŘÍK, Milan a FIALOVÁ, Kamila. Index prosperity a finančního zdraví: Dlouhodobý výzkum České spořitelny a Evropy v datech. 7. 12. 2022. Dostupné z:

<https://www.indexprosperity.cz/2022/index-prosperity-ceska-2022>. [cit. 2023-09-18].

OECD, 2022a. *Czech Republic*. Online. Country Profiles of the World Observatory on Subnational Government Finance and Investment. Last update 02/2022. Dostupné z:

https://www.sng-wofi.org/country-profiles/czech_republic.html. [cit. 2023-09-13].

OECD, 2022b. *Finland*. Online. Country Profiles of the World Observatory on Subnational Government Finance and Investment. Last update 04/2022. Dostupné z: <https://www.sng-wofi.org/country-profiles/finland.html>. [cit. 2023-09-13].

OECD, 2024. *Eurostat harmonised index of consumer prices (HICP): Annual*. Online. OECD Data Explorer. Last updated 03.02.2024. Dostupné z: <https://data-viewer.oecd.org/?chartId=464>. [cit. 2024-02-03].

RYBÁČEK, Václav, 2019. *Otevřenost české ekonomiky aneb jak interpretovat ekonomická data*. Online. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [ČSÚ]. Statistika&My: Magazín Českého statistického úřadu. 29. 3. 2019. Dostupné z: <https://www.statistikaamy.cz/2019/03/29/otevrenost-ceske-ekonomiky-aneb-jak-interpretovat-ekonomicka-data/>. [cit. 2023-09-18].

SEDLÁČEK, Tomáš, 2009. *From Helsinki with Love: plná verze a materiály NERV*. Online. Blogy – Názory Aktuálně. *Economia*, 22. 9. 2009. Dostupné z: <https://blog.aktualne.cz/blogy/tomas-sedlacek.php?itemid=7616>. [cit. 2024-03-13].

SENKOVÁ, Zita, 2023. *Ekonom Kovanda: Všichni pracujeme, ale ekonomika neroste! Jak vymazat vrásku na čele ekonomů?: Jak to vidí...* Online, podcast. In: Český rozhlas [ČRo] Dvojka. 1. červen 2023. Dostupné z: <https://dvojka.rozhlas.cz/ekonom-kovanda-vsichni-pracujeme-ale-ekonomika-neroste-jak-vymazat-vrasku-na-9004647>. [cit. 2023-09-18].

SUOMEN AMMATTILIITTOJEN KESKUSJÄRJESTÖ [SAK], c2024. *Kilpailukykysovimus*. Online. Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö: Työtä toistemme puolesta. Dostupné z: <https://www.sak.fi/tyoelama/sopimukset/kilpailukykysovimus>. [cit. 2024-03-08].

SUOMEN PANKKI, c2024. *Releases: Press releases*. Online. Bank of Finland. Dostupné z: <https://www.suomenpankki.fi/en/media-and-publications/releases/>. [cit. 2024-02-05].

THEGLOBALECONOMY.COM, c2023. *Finland: Sovereign credit ratings*. Online. Dostupné z: https://www.theglobaleconomy.com/Finland/credit_rating/. [cit. 2023-09-17].

TRANTIDIS, Aris a BOETTKE, Peter J., 2022. Macroeconomic policy as an epistemic problem. Online. *Journal of Public Finance and Public Choice*. Roč. 37, č. 2, s. 211–231. ISSN 2515-6926. Dostupné z: <https://doi.org/10.1332/251569121X16592093941801>. [cit. 2023-08-27].

VYMĚTAL, Petr a ŽĎÁREK, Václav, 2009. *Základy makroekonomické analýzy: Makroekonomická analýza I. (bakalářský kurz) – studijní opora*. Online. Ver. 1.71. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 7. února 2009. Dostupné z: https://www.vsem.cz/data/data/sis-texty/studijni-opory-bc/so_km_zma.pdf. [cit. 2023-12-29].

WORLD BANK, 2023. *World Development Indicators*. Online. DataBank. Last Updated 12/18/2023. Dostupné z: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>. [cit. 2024-01-18].

8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1: J–křivka.....	22
Obrázek 2: Poptávková inflace	26
Obrázek 3: Nabídková inflace.....	27
Obrázek 4: Setrvačná inflace	28
Obrázek 5: Protiinflační politika.....	30
Obrázek 6: Dobrovolná a nedobrovolná nezaměstnanost.....	32
Obrázek 7: Vztah Phillipsovy křivky (vlevo) a modelu AD–AS (vpravo)	35

8.2 Seznam tabulek

Tabulka 1: Vyhodnocení Kritéria cenové stability ČR za 2001–2011	56
Tabulka 2: Vyhodnocení Kritéria cenové stability ČR za 2012–2022	57
Tabulka 3: Vyhodnocení Kritéria konvergence úrokových sazeb ČR za 2001–2011	65
Tabulka 4: Vyhodnocení Kritéria konvergence úrokových sazeb ČR za 2012–2022.....	65

8.3 Seznam grafů

Graf 1: Vývoj ratingu FI za 2000–2022	41
Graf 2: Vývoj ratingu ČR za 2000–2022.....	44
Graf 3: Meziroční změna HDP ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %).....	46
Graf 4: HDP na obyvatele v PPS ČR a FI za 2000–2022 (index)	50
Graf 5: Saldo BÚ PB k HDP ČR a FI za 2000–2022 (v %)	51
Graf 6: Dluh vládních institucí k HDP v ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %)	55
Graf 7: Míra inflace podle HICP v ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %)	57
Graf 8: Srovnání Míry nezam. a Podílu nezam. osob v ČR za 2005–2022 (v %).....	59
Graf 9: Míra nezaměstnanosti v ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %).....	60
Graf 10: Míra dlouhodobé nezaměstnanosti v ČR, FI, EU a EA za 2000–2022 (v %).....	62
Graf 11: Krátkodobé úrokové sazby ČNB a Eurosystemu za 2000–2022 (v %)	63
Graf 12: Dlouhodobá úroková sazba v ČR, FI, EU a EA za 2001–2022 (v %)	65

8.4 Seznam použitých zkratek

2T	dvoutýdenní
AD	agregátní poptávka (<i>Aggregate Demand</i>)
BÚ	běžný účet
C	výdaje domácností na spotřebu (<i>Consumption</i>)
CPI	index spotřebitelských cen (<i>Consumer Price Index</i>)
CS ČR	Celní správa České republiky
CZK	česká koruna (<i>Czech koruna</i>)
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČRo	Český rozhlas
ČSÚ	Český statistický úřad
D	domáci/tuzemská měna (<i>Domestic</i>)
D _L	poptávka po práci (<i>Demand for Labor</i>)
DPH	daň z přidané hodnoty
E	ekonomický rovnovážný bod (<i>Equilibrium</i>)
EA	Eurozóna (<i>Euro Area</i>)
EC	Evropská komise (<i>European Commission</i>)
ECB	Evropská centrální banka (<i>European Central Bank</i>)
EU	Evropská unie (<i>European Union</i>)
EUR	euro
F	zahraniční měna (<i>Foreign</i>)
FI	Finsko (<i>Finland</i>)
FS ČR	Finanční správa České republiky
G	výdaje vlády (státu) na nákup výrobků a služeb (<i>Government</i>)
GATT	Všeobecná dohoda o clech a obchodu (<i>General Agreement on Tariffs and Trade</i>)
GII	Globální inovační index (<i>Global Innovation Index</i>)
GNH	hrubé národní štěstí (<i>Gross National Happiness</i>)
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen (<i>Harmonised Index of Consumer Prices</i>)

HS	Harmonizovaný systém (<i>Harmonized System</i>)
I	investiční výdaje (<i>Investment</i>)
IIP	investiční pozice vůči zahraničí (<i>International Investment Position</i>)
ILO	Mezinárodní organizace práce (<i>International Labour Organization</i>)
IMF	Mezinárodní měnový fond (<i>International Monetary Fund</i>)
ITC	Mezinárodní obchodní centrum (<i>International Trade Centre</i>)
JCR	Japan Credit Rating Agency
JCR-ER	JCR Eurasia Rating
L	množství práce, množství pracovní síly (<i>Labour</i>)
LPC	dlouhodobá Phillipsova křivka (<i>Long-Run Phillips Curve</i>)
M	dovoz (<i>Import</i>)
MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
MPSV ČR	Ministerstvo práce a sociálních věcí České republiky
MV ČR	Ministerstvo vnitra České republiky
MZV ČR	Ministerstvo zahraničních věcí České republiky
NATO	Severoatlantická aliance (<i>North Atlantic Treaty Organization</i>)
NERV	Národní ekonomická rada vlády
NUTS	Nomenklatura územních statistických jednotek (<i>Nomenclature of Units for Territorial Statistics</i>)
NX	čistý vývoz (<i>Net Export</i>)
OECD	Organizace pro ekonomickou (hospodářskou) spolupráci a rozvoj (<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>)
P	cenový index, cenová hladina (<i>Price</i>)
p. b.	procentní bod(y)
PB	platební bilance
PPP	parita kupní síly (<i>Purchasing Power Parity</i>).
PPS	standard kupní síly (<i>Purchasing Power Standard</i>)
r	Pearsonův korelační koeficient
RVHP	Rada vzájemné hospodářské pomoci
SAS	krátkodobá agregátní nabídka (<i>Short-Run Aggregate Supply</i>)
S _L	nabídka práce (<i>Supply of Labour</i>)
SPC	krátkodobá Phillipsova křivka (<i>Short-Run Phillips Curve</i>)
SSSR	Svaz sovětských socialistických republik

u	míra nezaměstnanosti (<i>Unemployment Rate</i>)
u*	přirozená míra nezaměstnanosti (<i>Natural Unemployment Rate</i>)
ÚP	Úřad práce ČR
USA	Spojené státy americké (<i>United States of America</i>)
USD	americký dolar (<i>United States Dollar</i>)
W	mzdová sazba (<i>Wage Rate</i>)
WIPO	Světová organizace duševního vlastnictví (<i>World Intellectual Property Organization</i>)
X	vývoz (<i>Export</i>)
Y	reálný produkt, reálný důchod, reálný HDP
Y*	potenciální produkt, potenciální důchod, potenciální HDP
Y _n	nominální produkt, nominální důchod, nominální HDP

Přílohy

Příloha A: Ratingová stupnice dlouhodobého kreditního ratingu.....	89
--	----

Příloha A: Ratingová stupnice dlouhodobého kreditního ratingu

Fitch	S&P	Moody's	JCR	Popis stupně podle Moody's	
AAA	AAA	Aaa	AAA	Investiční stupně	Minimální kreditní r.
AA+	AA+	Aa1	AA+		Velmi nízké kreditní riziko
AA	AA	Aa2	AA		
AA-	AA-	Aa3	AA-		Nízké kreditní riziko
A+	A+	A1	A+		
A	A	A2	A		
A-	A-	A3	A-		Mírné kreditní riziko
BBB+	BBB+	Baa1	BBB+		
BBB	BBB	Baa2	BBB		
BBB-	BBB-	Baa3	BBB-	Spekulativní stupně	Významné kreditní riziko
BB+	BB+	Ba1	BB+		
BB	BB	Ba2	BB		
BB-	BB-	Ba3	BB-		Vysoké kreditní riziko
B+	B+	B1	B+		
B	B	B2	B		
B-	B-	B3	B-		Velmi vysoké kreditní riziko
CCC	CCC+	Caa1	CCC		
	CCC	Caa2			
	CCC-	Caa3			
CC	CC	Ca	CC	Blízko či v selhání, s možností splácet	
C	C	/	C		
RD	SD	C	LD		V selhání, s nízkou šancí na splácení
D	D	/	D	Bankrot	V selhání, bez možnosti splácet

Zdroj: ČNB (2011), Fitch Ratings (c2023), JCR-ER (c2023), vlastní zpracování