

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Dopady kombinace fiskální a monetární politiky v ČR

v období 2. poloviny 90. let 20. století

**The impact of the combination of fiscal and monetary policy in the Czech
Republic in the 2nd half of the 90's of the 20th century**

Jakub Hruška

Plzeň 2017

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2016/2017

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jakub HRUŠKA**
Osobní číslo: **K13B0191P**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management obchodních činností**
Název tématu: **Dopady kombinace fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. poloviny 90. let 20. století**
Zadávající katedra: **Katedra marketingu, obchodu a služeb**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :


1. Charakterizujte pojem hospodářská politika.
2. Analyzujte nástroje fiskální a monetární politiky.
3. Analyzujte ekonomickou situaci v ČR ve 2. polovině 90. let.
4. Analyzujte dopady kombinace fiskální a monetární politiky v České republice ve 2. polovině 90. let.
5. Analyzujte a zhodnoťte výsledky.

Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah kvalifikační práce: **40-60**
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**
Seznam odborné literatury:


- **SLANÝ, Antonín a kol.** *Makroekonomická analýza a hospodářská politika.* Praha: C. H. Beck, 2003. 375 s. ISBN 80-7179-738-3.
- **ŽÁK, Milan.** *Hospodářská politika.* Praha: VŠEM, 2006. 210 s. ISBN 80-86730-04-2.
- **SAMUELSON, Paul A., NORDHAUS, William D.** *Ekonomie.* 18. vydání. Praha: NS Svoboda, 2010. 775 s. ISBN 80-205-0590-3.

Vedoucí bakalářské práce: **PhDr. Čestmír Jarý**
Katedra ekonomie a kvantitativních metod

Datum zadání bakalářské práce: **21. října 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **24. dubna 2017**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Ing. Jan Tluchoř, Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 21. října 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Dopady kombinace fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. poloviny 90. let 20. století“

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v přiložené bibliografii.

V Plzni, dne

.....

podpis autora

Poděkování

Rád bych poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce PhDr. Čestmíru Jarýmu, za odborné vedení a vstřícnost.

Dále děkuji všem, kteří mě při psaní bakalářské práci podporovali.

Obsah:

Úvod.....	8
1. Hospodářská politika.....	10
1.1. Cíle hospodářské politiky	11
1.2. Nositele hospodářské politiky	13
1.3. Nástroje hospodářské politiky	14
1.4. Hospodářský cyklus.....	15
2. Monetární politika	16
2.1. Nástroje monetární politiky	16
2.2. Cíle a nástroje řízení peněžní zásoby	17
2.3. Trh peněz	19
2.3.1. Rovnováha na trhu peněz	19
2.4. Keynesiánský přístup k měnové politice	20
2.4.1. Keynesiánský transmisní mechanismus	20
2.5. Typy měnové politiky.....	21
2.5.1. Expanzivní měnová politika	21
2.5.2. Restriktivní měnová politika	22
2.6. Směnný kurz	23
2.6.1. Systém pevných měnových kurzů.....	23
2.6.2. Systém pružných měnových kurzů	23
3. Fiskální politika.....	24
3.1. Cíle a nástroje fiskální politiky.....	25
3.2. Formy fiskální politiky	25
3.2.1. Vestavěné (automatické) stabilizátory	26
3.2.2. Diskreční politika	26
3.3. Funkce fiskální politiky	27
3.4. Druhy fiskální politiky.....	27
3.4.1. Expanzivní fiskální politika	27
3.4.2. Restriktivní fiskální politika.....	28
3.5. Skutečné, strukturální a cyklické saldo	28
4. Analýza politicko-ekonomické situace v ČR v období 90. let 20. století	29

4.1	Ekonomika v letech 1989 – 1999	29
5.	Analýza základních makroekonomických ukazatelů v ČR v letech 1995 – 1999.....	32
5.1.	Hrubý domácí produkt.....	32
5.2.	Nezaměstnanost	34
5.3.	Inflace	35
5.4.	Platební bilance.....	37
5.5.	Shrnutí analýzy základních makroekonomických ukazatelů v ČR v letech 1995 – 1999	39
6.	Analýza fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. poloviny 90. let 20. století a dopady jejich kombinace na ekonomickou situaci.....	40
6.1.	Rok 1995 – 1996.....	40
6.1.1.	Fiskální politika.....	40
6.1.2.	Monetární politika	42
6.2.	Rok 1997 – 1998.....	43
6.2.1.	Fiskální politika.....	43
6.2.2.	Monetární politika	45
6.3.	Rok 1999.....	47
6.3.1.	Fiskální politika.....	47
6.3.2.	Monetární politika	48
6.4.	Shrnutí analýzy fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. poloviny 90. let 20. století a dopadů jejich kombinace na ekonomickou situaci	50
6.5.	Zhodnocení analýzy fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. pol. 90. let 20. století	51
	Závěr.....	53
	Seznam obrázků	55
	Seznam tabulek.....	56
	Seznam použitých zkratk.....	57
	Seznam použité literatury.....	58

Úvod

Česká ekonomika prožila v devadesátých letech asi nejzajímavější období ve svých dějinách. První polovina 90. let a s ní spojená ekonomická transformace výrazným způsobem ovlivnila následný vývoj ekonomiky České republiky. Nejdříve bylo zapotřebí změnit ekonomický systém a přejít od centrálně plánované ekonomiky k tržní ekonomice. Dále pak převést majetek, který v minulém režimu všechen patřil státu původním majitelům a státní podniky zprivatizovat.

Celé období transformace bylo pro Českou republiku složité především proto, že se jednalo o úplně nové prostředí, se kterým neměli zkušenosti ani odborníci z řad ekonomů, právníků či politiků. Byla to nová situace pro Českou republiku, ale i pro celý svět. Nebylo tedy možné poučit se z cizích zkušeností či získat nějaké rady z učebnice apod.

Ve druhé polovině 90. let se vláda i centrální banka snažily dosáhnout hospodářské stability pomocí jim příslušných nástrojů. Začátkem 90. let sklízí česká ekonomika úspěchy z první poloviny a ekonomika se nese ve znamení hospodářského růstu a příznivých makroekonomických ukazatelů. Později se ale projevují některé nedostatky a chyby ze stran fiskální a monetární politiky, které napomohly prohloubit hospodářskou recesi v letech 1997 – 1999.

Cílem této práce je zhodnocení kombinace monetární a fiskální politiky a jejího dopadu v České republice v období 2. poloviny 90. let. K dosažení tohoto cíle je nejdříve zapotřebí vysvětlení určitého teoretického základu. Práce se tedy skládá ze dvou částí, první část je věnována teorii a druhá část práce pak praktické části.

Teoretická část se skládá z vysvětlení oblastí hospodářské politiky, monetární politiky a fiskální politiky, které jsou nezbytné pro splnění cíle, který jsme si pro tuto práci předsevzali. První část teoretické části je věnována hospodářské politice, kde se objasnily cíle, nositele a nástroje hospodářské politiky a hospodářský cyklus.

Druhá část teoretické části je věnována monetární politice, kde jsme si objasnili cíle, nástroje a typy monetární politiky a směnný kurz. Monetární politika hraje významnou roli v ekonomice a je prováděna centrální bankou dané země, skrze jí příslušné nástroje.

Třetí a poslední část teoretické části je zaměřená na fiskální politiku. Z oblasti fiskální politiky jsem objasnil její cíle, nástroje, formy, funkce a druhy. Podobně jako u monetární politiky i fiskální politika má významnou roli v ekonomice a je prováděna vládou skrze jí příslušné nástroje.

Praktická část této práce je pak zaměřená na analýzu ekonomicko–politické situace ČR 90. let 20. století, analýzu makroekonomických ukazatelů ČR v letech 1995 – 1999 a na analýzu fiskální a monetární politiky v období 2. pol. 90. let 20. století v České republice. První kapitola praktické části je tedy věnována analýze ekonomicko–politické situace v České republice v období 90. let 20. století, kde se snažím přiblížit základní události z ekonomicko–politické oblasti v letech 1989 – 1999, které ovlivnily pozdější vývoj ekonomiky.

Pátá kapitola je věnována analýze základních makroekonomickým ukazatelů v ČR v letech 1995 – 1999, pomocí které jsme získali konkrétní data, které nám pomohly přiblížit vývoj ekonomické situace v období 2. pol. 90. let 20. století.

Šestá kapitola této práce a zároveň poslední kapitola praktické části je věnována analýze fiskální a monetární politiky v období 2. pol. 90. let 20. století v ČR a jejich dopadům na ekonomickou situaci, kde především zjistíme, jak vláda a centrální banka ovlivňovaly ekonomickou situaci za pomoci jim příslušných nástrojů.

Česká ekonomika v období roku 1995 – 1996 dosahovala poměrně vysokého tempa hospodářského růstu. Zároveň si udržovala nízkou nezaměstnanost, inflaci a vyrovnaný rozpočet. Byla pokládána za příklad ostatním transformujícím se ekonomikám. V období roku 1997 – 1998 přichází měnová krize a hospodářská recese. Vláda i centrální banka se v tomto období snaží snížit prohloubení ekonomické recese a oživit ekonomický růst. V roce 1999 se česká ekonomika opět navrácí z ekonomické recese k pomalému ekonomickému růstu.

Teoretická část je zpracována dle uvedené literatury, pro praktickou část jsem využil webové stránky České národní banky, Českého statistického úřadu, Ministerstva financí ČR, vlády ČR a z uvedených odborných webových prezentací. Tabulky a grafy uvedené v bakalářské práci jsou zpracovány v Excelu 2010, dle uvedeného zdroje. Práce vychází z metodiky k vypracování bakalářské práce z roku 2015.

Práce je rozdělena na šest hlavních kapitol, které se dále člení na podkapitoly. Jednotlivé kapitoly doplňují tabulky a obrázky, které přehledně shrnují jednotlivé ukazatele. Nakonec je vypracován závěr práce, který obsahuje shrnutí dané problematiky.

1. Hospodářská politika

„Hospodářská politika je obecně přístup státu k ekonomice své země. Jde o činnost, při níž nositelé hospodářské politiky (zejména vláda, centrální banka) používají určitých nástrojů a svěřených pravomocí k tomu, aby ovlivnili ekonomický a sociální vývoj (ekonomiku jako celek, nebo její část), přičemž se snaží dosáhnout určitých ekonomických (v širších souvislostech i celospolečenských) cílů.“ (Slaný a Žák, 1999)

Hospodářská politika se jako samostatná věda začala formovat přibližně ve 30. letech 20. století. Obecně můžeme pozorovat dva proudy utváření teorie hospodářské politiky:

- **anglo-americký proud**, který hospodářskou politiku chápe především jako krátkodobou konjunkturuální politiku; té odpovídají cíle ekonomické rovnováhy, např. stabilita měny, stabilita cen, plná nezaměstnanost; později se utvořili i snahy doplnit toto krátkodobé hledisko o dlouhodobé cíle např. cíl ekonomického růstu; hlavním představitelem anglo-amerického proudu byl J. M. Keynes,
- **kontinentální proud**, který hospodářskou politiku chápe jako systémotvornou činnost státu; snaží se o vytvoření takového mechanismu fungování ekonomiky, který vyžaduje co nejméně přímých zásahů do běžného chodu ekonomiky; hlavními představiteli kontinentálního proudu jsou hlavně západoněmečtí a švýcarští neoliberálové, např. L. Erhard a W. Eucken (Slaný a kol., 2003).

Hospodářská politika v sobě zahrnuje dvě základní oblasti: makroekonomickou hospodářskou politiku a mikroekonomickou hospodářskou politiku.

Makroekonomická hospodářská politika, která je zaměřena nejen na celkový rozvoj ekonomiky, ale také na zachování relativní stability ekonomiky. Jedná se o politiku v oblasti zabezpečování základních ekonomických cílů společnosti.

V rámci makroekonomické hospodářské politiky roslizujeme tyto druhy politik:

- fiskální,
- monetární,
- vnější hospodářskou,
- důchodovou (Slaný a kol., 2003).

Mikroekonomická hospodářská politika, která je především zaměřena na zvyšování efektivity alokace zdrojů společnosti.

V rámci mikroekonomické hospodářské politiky rozlišujeme tyto druhy politik:

- ochrany hospodářské soutěže,
- strukturální,
- rozdělování a důchodovou,
- sociální (Slaný a kol., 2003).

1.1. Cíle hospodářské politiky

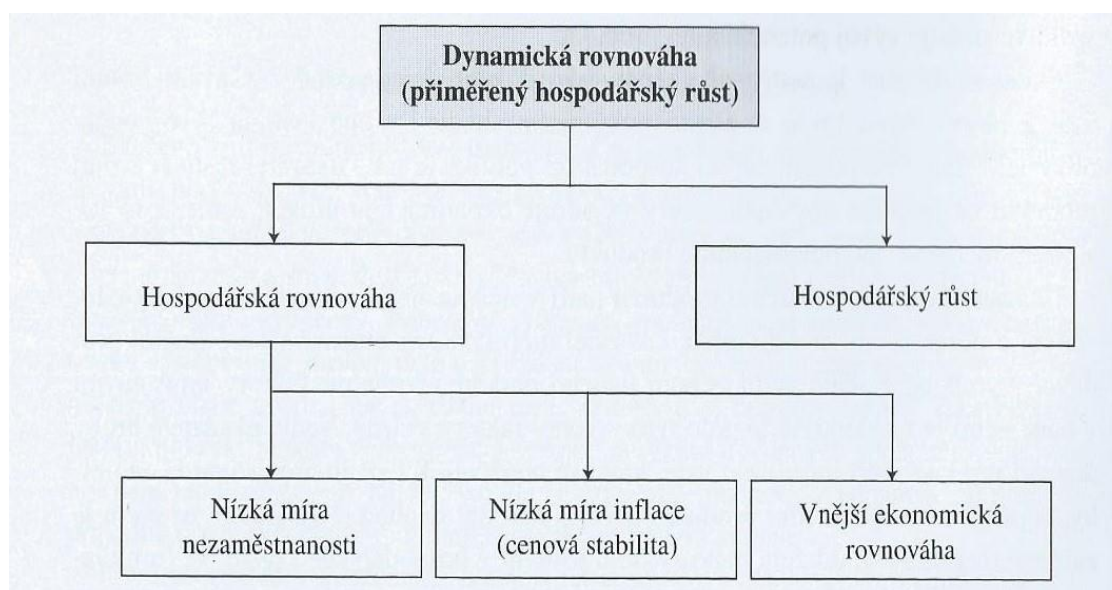
Cíle hospodářské politiky se obvykle rozdělují na **obecné cíle hospodářské politiky** a na **tradiční cíle hospodářské politiky**.

Pro hospodářskou politiku státu jsou významné základní společenské hodnoty. Za nejdůležitější společenskou hodnotu se považuje nastolení a udržení svobody a demokracie. Tato společenská hodnota je velice důležitá i pro obecné cíle hospodářské politiky, protože pouze ve svobodné společnosti se rozhoduje, jaký ekonomický systém bude zvolen, jaký z návrhů bude přijat apod. Dále mezi společenské hodnoty můžeme zařadit jistotu, spravedlnost, pokrok, blahobyt a bezpečnost. Z těchto obecných cílů však nelze odvodit závazné cíle pro praktickou hospodářskou politiku. Tento úkol plní tradiční cíle hospodářské politiky (Slaný a kol., 2003).

Tradiční cíle hospodářské politiky v hospodářské oblasti sledují současně dva hlavní cíle:

- **hospodářský růst**, který vyjadřuje vzestup hospodářského potenciálu země; je většinou popisován pomocí tempa růstu reálného produktu,
- **hospodářskou rovnováhu**, která se dále dělí na nízkou míru nezaměstnanosti, nízkou míru inflace a vnější rovnováhu (Slaný a kol., 2003).

Obr. č. 1: Soubor tradičních cílů hospodářské politiky



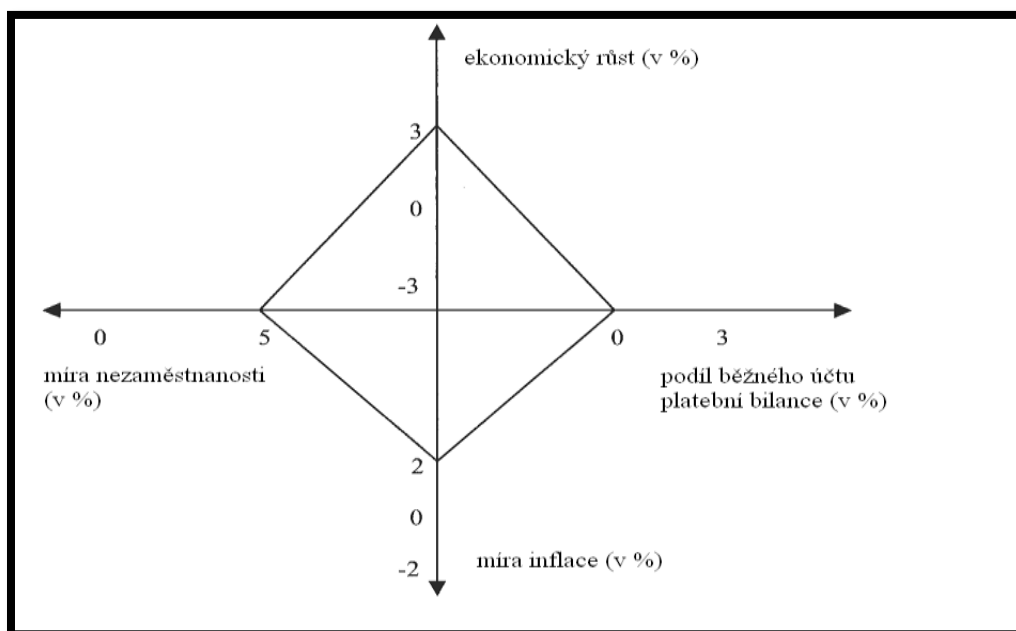
Zdroj: Slaný a kol., 2003, s. 92

Hlavní cíle hospodářské politiky představuje magický čtyřúhelník. Pojem magický čtyřúhelník vyjadřuje, že dosahování některých cílů navzájem je konfliktní, např. míra nezaměstnanosti a míra inflace. V magickém čtyřúhelníku jsou vyjádřeny vztahy míry inflace (p), míry nezaměstnanosti (u), meziročního tempa růstu reálného hrubého domácího produktu (y) a podíl salda běžného účtu platební bilance na nominálním HDP ($bú$) (Slaný a kol., 2003).

Optimální magický čtyřúhelník podle parametrů OECD má tuto podobu: míra nezaměstnanosti 5,5 %, míra inflace 2 %, meziroční tempo růstu reálného HDP 3 %, saldo běžného účtu platební bilance k nominálnímu HDP 0 %. Tyto veličiny získáme na základě makroekonomických analýz a empirických výzkumů (Slaný a kol., 2003).

Cílem magického čtyřúhelníku sledované země by mělo být se co nejvíce přiblížit optimálnímu magickému čtyřúhelníku, tím je možné považovat hospodářskou politiku za úspěšnější (Slaný a kol., 2003).

Obr. č. 2: Optimální magický čtyřúhelník



Zdroj: Žák, 2006

1.2. Nositele hospodářské politiky

Subjekty, jež se podílí na procesu formulování hospodářské politiky, označujeme jako nositele hospodářské politiky. Jejich základním znakem jsou legitimita a moc přijímat rozhodnutí. S tím souvisejí problémy vymezení kompetencí mezi jednotlivými nositeli hospodářské politiky, především mezi zákonodárnou mocí a výkonnou mocí, např. mezi ministerstvem financí a centrální bankou. Řešení této problematiky je součástí celkového politického a ústavně právního uspořádání státu (Slaný a kol., 2003).

Nositele hospodářské politiky se obecně dělí do tří skupin:

- **decizní sféra**, kam řadíme nejvyšší subjekt – stát, který se dále dělí na jednotlivé složky státní správy a moci; jejich ze zákona daná pravomoc jim umožňuje rozhodnutí nejen vykonávat, ale také prosazovat; patří sem parlament, vláda, centrální banka a další instituce, např. státní úřady, soudní instituce, expertní a poradenské instituce apod.,

- **vlivová sféra**, kam patří velké podniky, politické strany a odbory, vědecké instituce, tisk, hospodářské svazy apod., které svým společenským postavením buď přímo, nebo nepřímo ovlivňují tvorbu a výkon hospodářské politiky skrze formální organizace státu viz. decizní sféra,
- **nadnárodní organizace**, které představují spíše vnější podmínky hospodářskopolitického rozhodování; rozhodnutí na nadnárodní úrovni může ovlivnit rozhodovací pravomoc na národní úrovni; patří sem např. Mezinárodní měnový fond (Slaný a kol., 2003).

1.3. Nástroje hospodářské politiky

Pod nástrojem hospodářské politiky chápeme ekonomickou veličinu nebo ekonomicky relevantní veličinu, kterou mohou hospodářští politikové určit nebo měnit a působit tak na cílové proměnné. Ekonomickou veličinou může být například cena nebo daňová sazba. Ekonomicky relevantní veličinou může být například bankovní zákon, kartelový zákon apod. (Slaný a kol., 2003).

Hospodářská politika disponuje mnoha nástroji a lze je dělit podle několika hledisek. Podle úrovně působení rozlišujeme nástroje na makroekonomické a mikroekonomické, podle charakteru vlivu na přímé a nepřímé, podle oblasti působení např. měnové a fiskální, podle způsobu ovlivňování selektivní a globální (Slaný a kol., 2003).

Dalším významným hlediskem pro členění nástrojů hospodářské politiky je jejich působení na vývoj vztahů mezi účastníky trhu. Podle toho rozlišujeme nástroje systémové (kvalitativní) a nástroje běžné (kvantitativní) (Slaný a kol., 2003).

Systémové nástroje mění prvky ekonomického systému, způsob koordinace ekonomických aktivit a motivaci jednání ekonomických subjektů. Mohou mít formu doporučení nebo donucovacích právních norem (Slaný a kol., 2003).

Nástroje běžné nemění organizaci ekonomického systému a nemají tedy za následek zásadní změnu v chování ekonomických subjektů, mění pouze kvantitativně data (např. změnou úrokové sazby), která jsou základem pro rozhodování ekonomických subjektů (Slaný a kol., 2003).

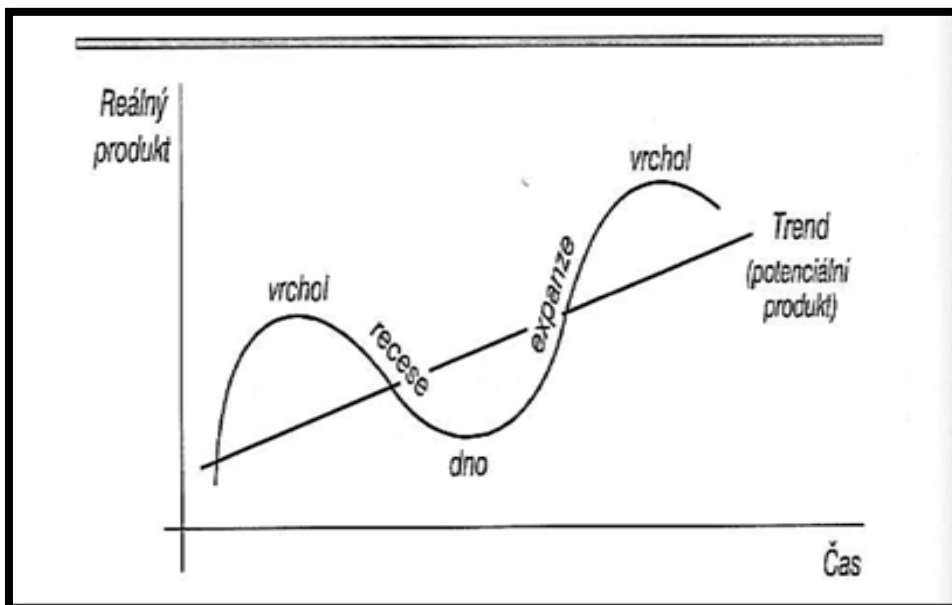
1.4. Hospodářský cyklus

„Hospodářský cyklus představuje kolísání reálného hrubého domácího produktu kolem potenciálního produktu.“ (Pavelka, 2007)

Jsou tedy charakteristické střídáním fází celkového poklesu ekonomiky (recese) a následného celkového růstu ekonomiky (expanze). Ve fázi recese klesá reálný produkt pod svůj potenciální produkt. V praxi to tedy znamená, že firmám se hromadí zásoby, omezují investice a snižují svou produkci. Důsledkem je růst nezaměstnanosti, pokles příjmů a v důsledku toho omezení spotřeby. Klesá tedy reálný produkt viz. obrázek č. 3 (Pavelka, 2007).

Ve fázi expanze reálný produkt roste a ekonomika se dostává nad svůj potenciální produkt. To se projevuje tím, že firmy začínají nabírat nové pracovníky, zvyšují výrobu a investice. Lidem rostou příjmy a spolu s tím se zvyšují jejich výdaje. Dochází tedy k růstu reálného produktu viz. obrázek č. 3 (Pavelka, 2007).

Obr. č. 3: Hospodářský cyklus



Zdroj: Pavelka, 2007, s. 100

2. Monetární politika

Monetární (měnová) politika je součástí a nástrojem hospodářské politiky. Představuje ovlivňování ekonomiky prostřednictvím peněžního trhu. Provádí jí centrální banka dané země, a to většinou nezávisle na vládě z důvodu nebezpečí inflace (Pavelka, 2007).

Základním cílem je udržování cenové stability, neboli nízké míry inflace. Dalším důležitým cílem je nízká míra nezaměstnanosti a stabilní ekonomický růst (Pavelka, 2007).

Centrální banka se zaměřuje především na:

- kontrolu množství peněz v ekonomice,
- regulaci úrokových měr,
- stanovení podmínek úvěrování (Pavelka, 2007).

2.1. Nástroje monetární politiky

Centrální banka využívá ke splnění svých cílů řadu nástrojů, které dělíme na přímé (administrativní) a nepřímé (tržní). Nepřímé nástroje jsou charakteristické svým plošným působením a jsou využívány vůči komerčním bankám, jejichž prostřednictvím centrální banka reguluje nabídku peněz. Přímé nástroje jsou charakteristické svojí selektivností a použitím na přechodnou dobu (Jurečka a kol., 2013).

Mezi **nepřímé nástroje** řadíme:

- politiku změny diskontní sazby,
- stanovení výše povinných minimálních rezerv,
- operace na volném trhu,
- lombardní úvěr,
- reeskontní sazby a úvěry,
- konverze devizového kurzu,
- swapy zahraniční měny,
- tvorbu pravidel likvidity,

- intervence směnného kurzu (Slaný a kol., 2003).

Mezi **přímé nástroje** řadíme:

- selektivní pravidla likvidity,
- úvěrové kontingenty,
- povinné vklady,
- doporučení, výzvy, dohody (Slaný a kol., 2003).

2.2. Cíle a nástroje řízení peněžní zásoby

Mezi hlavní (konečné) cíle měnové politiky patří nízká cenová stabilita, nízká nezaměstnanost a vyrovnaná bilance zboží a služeb. Tyto konečné cíle nemůže centrální banka ovlivnit přímo, proto nejdříve ovlivňuje tzv. zprostředkující cíle. Zprostředkující cíle měnové politiky jsou peněžní zásoba, úroková míra a měnový kurz (Pavelka, 2007).

K působení na zprostředkující cíle centrální banka používá čtyři základní nástroje:

- **operace na volném trhu** spočívají v nákupech a prodejkách státních, popř. vlastních obligací (dluhopisů) centrální bankou; chce-li centrální banka omezit nabídku peněz, začne prodávat obligace, tím odčerpává z ekonomiky peníze (restriktivní politika); opakem je nákup obligací a tím zvýšení peněz v ekonomice (expanzivní politika),
- **diskontní sazba**, nebo-li úroková míra, je sazbou za kterou si banky v případě potřeby půjčují peníze od centrální banky; jedná se tedy o podmínky, za které si banky vypůjčí peníze od centrální banky; chce-li centrální banka provádět expanzivní politiku, snižuje diskontní sazbu a tím se výpůjčky stanou pro banky více přitažlivé, to má za následek expanzivní ovlivnění agregátní poptávky; opakem je zvýšení diskontní sazby, nebo-li restriktivní politika, která má za následek snížení zájmu o úvěry ze strany bank, tím zeslábnou i zájem klientů o úvěry od bank z důvodu vyšší sazby a tím se dostaví tlumící účinek na agregátní poptávku a ekonomiku,
- **povinná míra bankovních rezerv** ovlivňuje úvěrotvornou a peněžotvornou schopnost bank, je-li ohrožena stabilita cenové hladiny (inlace), může centrální banka zvýšením

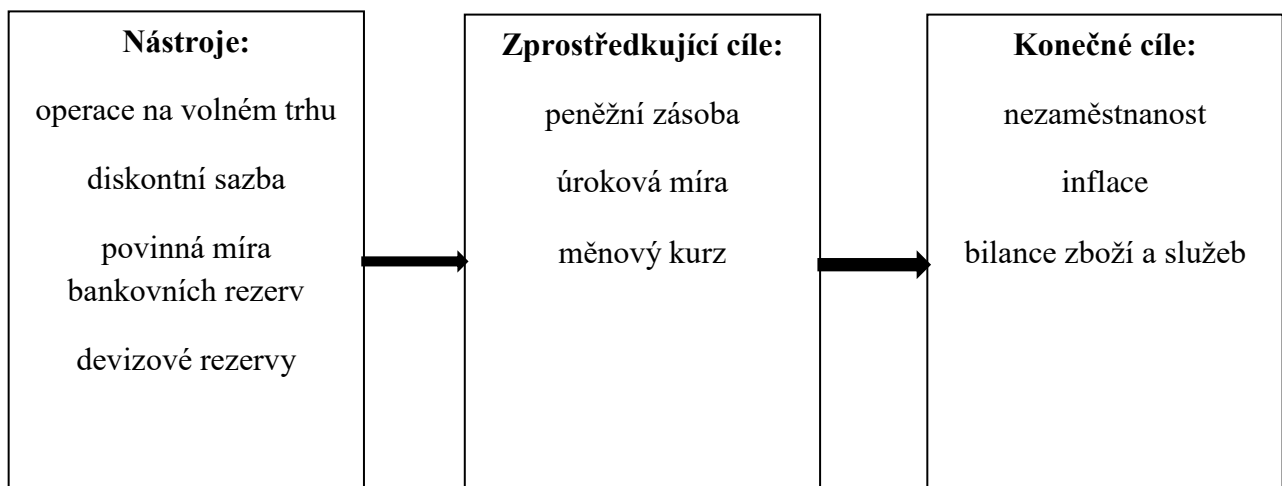
povinné míry bankovních rezerv snížit peněžní zásoby; naopak snížením povinné míry bankovních rezerv dochází k růstu peněžní zásoby,

- **devizové rezervy**, za které centrální banka nakupuje domácí měnu a snižuje tím peněžní zásobu v ekonomice, nebo naopak nákupem deviz za koruny ze strany centrální banky dochází k růstu peněžní zásoby v ekonomice (Pavelka, 2007).

Pokud tedy centrální banka chce zvýšit peněžní zásoby (provést expanzivní politiku), dosáhne toho nákupem cenných papírů, snížením sazby povinných minimálních rezerv, snížením diskontní sazby a nebo nákupováním deviz. Chce-li naopak peněžní zásoby snížit (provést restriktivní politiku), dosáhne toho prodejem cenných papírů, zvýšením sazby povinných minimálních rezerv, zvýšením diskontní sazby a nebo prodejem deviz (Pavelka, 2007).

Zprostředkující cíle (peněžní zásoba, úroková míra a peněžní kurz) spolu úzce souvisí, pokud tedy centrální banka ovlivňuje peněžní zásobu, ovlivňuje také úrokovou míru a peněžní kurz. Růst peněžní zásoby povede k poklesu úrokové míry a ke znehodnocení měny. Naopak pokles peněžní zásoby povede k růstu úrokové míry a zhodnocení měny (Pavelka, 2007).

Obr. č. 4: Nástroje a cíle monetární politiky



Zdroj: Holman, 2002, vlastní zpracování

2.3. Trh peněz

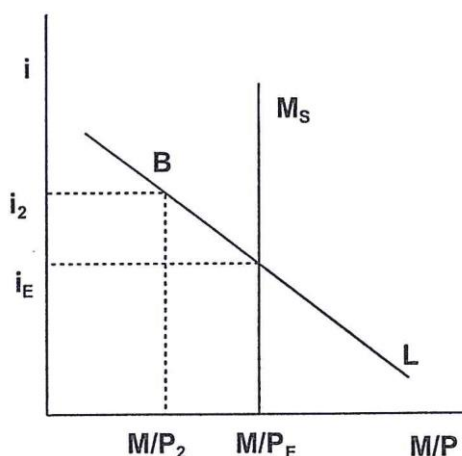
Peníze poptáváme proto, abychom je drželi a později použili na nákup zboží či jiných aktiv. Poptávka po penězích je vyjádřením toho, kolik hotovostních prostředků chtějí firmy i jednotlivci v daném časovém úseku držet. Změny této poptávky mají klíčový význam na determinaci veličin, jako jsou úrokové sazby, devizové kurzy, platební bilance, míra inflace či vývoj hospodářského cyklu. Nabídka peněz ukazuje množství hotovostních prostředků, které se v bankovním sektoru v daném časovém okamžiku nacházejí.

Centrální banky používají jako základní nástroj své politiky určování krátkodobé úrokové sazby peněžního trhu (Liška a kol., 2004).

2.3.1. Rovnováha na trhu peněz

Rovnováha na trhu peněz nastává tehdy, když se peněžní zásoba rovná poptávanému množství peněz. Nabízené množství reálných peněz je nabízené množství nominálních peněz, vydělené cenovou hladinou (M/P). Poptávka po reálných penězích (L) je klesající funkcí úrokové sazby (i). Křivka nabídky peněz (M_S) je vertikální na úrovni reálné peněžní zásoby viz. obrázek č. 5 (Liška a kol., 2004).

Obr. č. 5: Rovnováha na trhu peněz



Zdroj: Liška a kol., 2004, s. 530

2.4. Keynesiánský přístup k měnové politice

Keynesiánský přístup k měnové politice reaguje na situaci s vysokou cyklickou nezaměstnaností, kdy konečným cílem je snížení nezaměstnanosti. Zprostředkujícím cílem centrální banky je v tomto případě úroková sazba. Transmisní mechanismus, nebo-li vazba mezi nástroji, zprostředkujícími cíli a konečnými cíli měnové politiky má dva stupně:

- změna rovnováhy peněžního trhu se promítá do vývoje agregátní poptávky,
- změna agregátní poptávky v interakci s agregátní nabídkou vede ke změně zaměstnanosti, produktu a cenové hladiny (Helísek, 2002).

2.4.1. Keynesiánský transmisní mechanismus

Monetární část, nebo-li první stupeň transmisního mechanismu lze rozdělit do tří kroků:

- centrální banka mění svými nástroji nabídku peněz; měnová politika může mít expanzivní, neutrální nebo restriktivní charakter; expanzivní měnová politika představuje taková opatření centrální banky, která vedou ke zvyšování peněžní nabídky, naopak restriktivní politika vede ke snižování peněžní nabídky,
- na změnu úrokové sazby reagují výdaje, zejména soukromé investiční výdaje; při vysoké citlivosti dochází k výrazné změně celkových výdajů, při omezené citlivosti naopak,
- změna uvedených výdajů znamená zároveň růst agregátní poptávky.

Druhý stupeň transmisního mechanismu spočívá v interakci změněné agregátní poptávky s agregátní nabídkou, aby došlo k makroekonomické rovnováze (Helísek, 2002).

2.5. Typy měnové politiky

Ukazují jak ovlivnění zprostředkujících cílů (peněžní zásoba, úroková míra, měnový kurz) vede nakonec k ovlivnění konečných cílů (nezaměstnanost, cenová stabilita, bilance zboží a služeb). Avšak monetární politika není schopna dosáhnout všech svých konečných cílů současně, neboť se navzájem vylučují. Rozlišujeme dva základní typy měnové politiky: expanzivní politiku a restriktivní politiku (Pavelka, 2007).

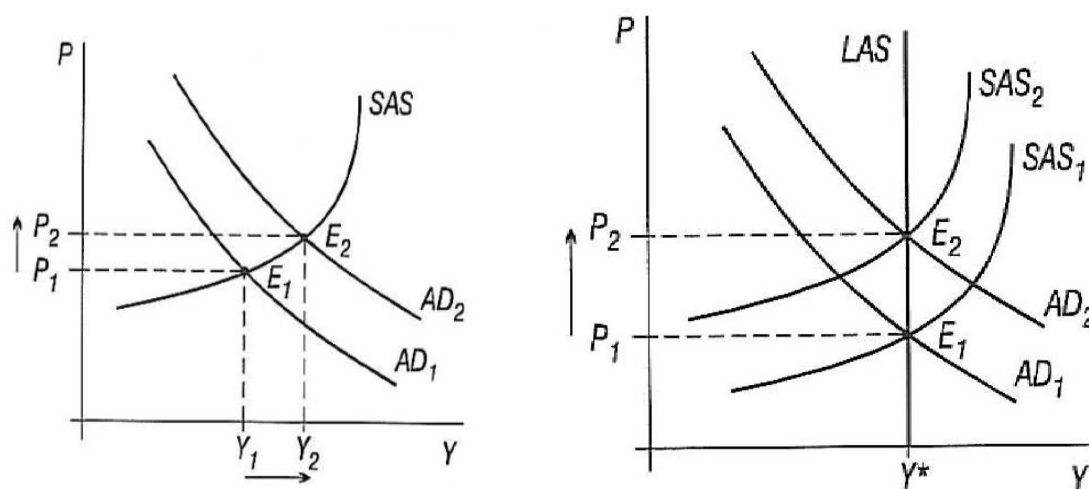
2.5.1. Expanzivní měnová politika

V krátkodobém období monetární expanze vede k růstu reálného produktu, k růstu cenové hladiny a k poklesu nezaměstnanosti. V dlouhodobém období dojde pouze k růstu cenové hladiny (Pavelka, 2007).

Centrální banka zvýšila peněžní zásoby (např. nákupem vládních cenných papírů), tím klesla úroková míra (peněžní zásoba převýšila poptávku po penězích a v důsledku toho klesá cena peněz – úroková míra), díky které se firmám zlevňují jejich investice. Růst peněžní zásoby vede k posunu křivky agregátní poptávky (*AD*) doprava. Roste spotřeba domácností (lidé drží více peněz, než si přejí, a proto utrácejí). Původní bod rovnováhy E_1 se posune doprava a vzniká tak nový bod rovnováhy E_2 . V důsledku toho vzrostl reálný produkt (*Y*), vzrostla cenová hladina (*P*) a klesla nezaměstnanost. Tohoto stavu dosáhne ekonomika pouze v krátkém období viz. obrázek č. 6 (Pavelka, 2007).

Po nějakém čase pracující zjistí, že jim klesla reálná mzda, neboť došlo k růstu cenové hladiny a budou požadovat zvýšení nominálních mezd. Růst nominálních mezd povede ke zvýšení nákladů firem na výrobu, tím se posune krátkodobá agregátní křivka nabídky (*SAS*) nahoru. Produkt se v dlouhém období vrátí na svou potencionální úroveň, nezaměstnanost na přirozenou míru nezaměstnanosti, jediným dopadem bude růst cenové hladiny viz. obrázek č. 6 (Pavelka, 2007).

Obr. č. 6: Expanzivní měnová politika v krátkém a dlouhém období



Zdroj: Pavelka, 2007, s. 202, 203

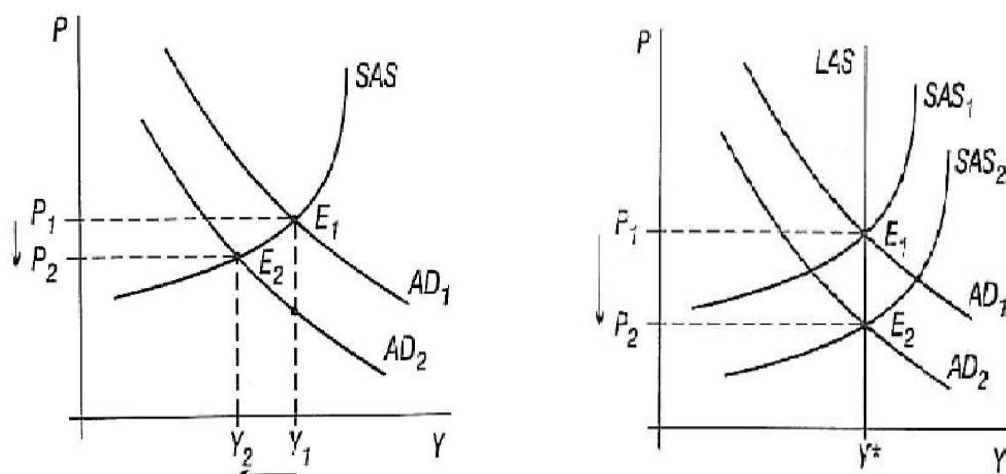
2.5.2. Restriktivní měnová politika

V krátkodobém období monetární restrikce vede k poklesu reálného produktu, růstu nezaměstnanosti a poklesu cenové hladiny. V dlouhodobém období dojde pouze k poklesu cenové hladiny (Pavelka, 2007).

Centrální banka snížila peněžní zásoby (např. prodejem vládních cenných papírů), protože poptávka po penězích bude převyšovat jejich nabídku, vzroste cena peněz, nebo-li úroková míra. Firmy začnou omezovat své investice a lidé omezovat své nákupy. Křivka agregátní poptávky (*AD*) se posune doleva (poptávka klesne), tím vznikne nový bod rovnováhy E_2 . Reálný produkt a cenová hladina klesají, nezaměstnanost roste viz. obrázek č. 7 (Pavelka, 2007).

V dlouhém období vede vysoká nezaměstnanost k poklesu nominálních mezd, v důsledku toho firmy snižují ceny svých výrobků. Krátkodobá křivka agregátní nabídky (*SAS*) se posune dolů, tím vznikne nový rovnovážný bod (E_2). Reálný produkt se vrací na svou potencionální úroveň (Y^*), nezaměstnanost na svou přirozenou míru a jediným dopadem je pokles cenové hladiny viz. obrázek č. 7 (Pavelka, 2007).

Obr. č. 7: Restriktivní měnová politika v krátkém a dlouhém období



Zdroj: Pavelka, 2007, s. 203, 204

2.6. Směnný kurz

Jedná se o nástroj, který umožňuje propojení vnitřní ekonomiky s vnějším prostředím. Vývoj směnného kurzu působí na ceny dovozu a vývozu zboží a služeb. Rozlišujeme systém pevných (fixních) měnových kurzů a systém pružných (plovoucích) měnových kurzů (Slaný a kol., 2003).

2.6.1. Systém pevných měnových kurzů

Chce-li centrální banka udržet fixní měnový kurz, musí držet jistou zásobu zahraniční měny, která může být poskytnuta výměnou za měnu domácí. Pevné měnové kurzy fungují tak, že při dané poptávce a nabídce musí centrální banka nasytit přebytečnou poptávku a odčerpat přebytečnou nabídku. Centrální banka tedy intervenuje (prodává nebo nakupuje zahraniční měnu) na měnovém trhu, rozsah intervencí je dán platební bilancí (Slaný a kol., 2003).

2.6.2. Systém pružných měnových kurzů

V systému pružných měnových kurzů centrální banka nechává směnný kurz volně se pohybovat, aby sám svým přizpůsobením vyrovnával nabídku a poptávku po zahraniční měně.

System pružných měnových kurzů rozlišuje čistý floating a řízený floating:

- **čistý floating** nechává centrální banka úplně volně se pohybovat na základě nabídky a poptávky; centrální banka neintervenuje, saldo platební bilance je nulové (směnný kurz se přizpůsobuje tak, aby vynuloval součet běžného a kapitálového účtu,
- **řízený floating** je, když se centrální banka pokouší ovlivnit do jisté míry své měnové kurzy tím, že intervenuje nákupem a prodejem zahraničních měn (Slaný a kol., 2003).

3. Fiskální politika

Fiskální politika, nebo-li rozpočtová politika, je součástí hospodářské politiky a znamená ovlivňování ekonomiky prostřednictvím veřejných rozpočtů. Provádí jí především vláda skrze státní rozpočet. Státní rozpočet obsahuje příjmy státního rozpočtu a výdaje státního rozpočtu. Cílem fiskální politiky je zajistit ekonomický růst, nízkou nezaměstnanost a stabilní cenovou hladinu (Pavelka, 2007).

Mezi **příjmy státního rozpočtu** patří:

- daně: přímé (daně z příjmů fyzických a právnických osob, majetkové daně, silniční daně atd.) a nepřímé (daň z přidané hodnoty a spotřební daně),
- cla,
- sociální pojištění (důchodové pojištění, zdravotní pojištění atd.),
- příjmy z dříve poskytnutých úvěrů,
- příjmy z prodeje státního majetku,
- přijaté dotace,
- ostatní (Pavelka, 2007).

Mezi **výdaje státního rozpočtu** patří:

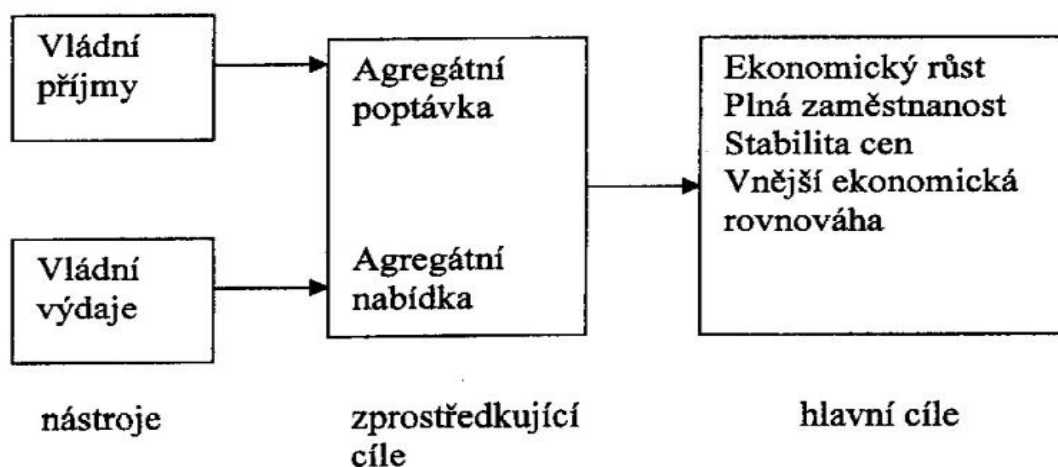
- transfery domácnostem (důchody, podpory v nezaměstnanosti, sociální dávky atd.),
- subvence podnikům,
- běžné a investiční výdaje jednotlivých kapitol – doprava, školství, armáda atd.,
- dotace,
- úroky ze státního rozpočtu (Pavelka, 2007).

3.1. Cíle a nástroje fiskální politiky

Podobně jako u monetární politiky i u fiskální politiky rozlišujeme cíle zprostředkující a hlavní (konečné). Zprostředkující cíle představuje agregátní nabídka a agregátní poptávka, pomocí kterých se vláda snaží dosáhnout cílů konečných. Konečné cíle jsou ekonomický růst, plná zaměstnanost, cenová stabilita a vnější ekonomická rovnováha (Jurečka a kol., 2013).

Hlavními nástroji fiskální politiky jsou příjmy státního rozpočtu a výdaje ze státního rozpočtu. Výstupem státního rozpočtu je saldo rozpočtu (rozdíl příjmů a výdajů státního rozpočtu), které může být přebytkové (příjmy státního rozpočtu jsou vyšší než jeho výdaje), nulové (příjmy státního rozpočtu překrývají jeho výdaje) nebo deficitní (výdaje státního rozpočtu převyšují jeho příjmy) (Helísek, 2002).

Obr. č. 8: Nástroje a cíle fiskální politiky



Zdroj: Jurečka a kol., 2013, s. 98

3.2. Formy fiskální politiky

Fiskální politika nabývá dvou forem. Jedná se o tzv. vestavěné (automatické) stabilizátory a o tzv. diskreční politiku. Rozlišují se podle toho, zda vyplývají z vývoje ekonomiky, nebo zda jsou výsledky jednorázových rozhodnutí ze strany vlády (Pavelka, 2007).

3.2.1. Vestavěné (automatické) stabilizátory

Vestavěné stabilizátory jsou velmi významné nástroje fiskální politiky a jejich přítomnost v ekonomice napomáhá vládě s omezováním hospodářských cyklů. Mezi vestavěné stabilizátory patří např. podpora v nezaměstnanosti nebo progresivní míra zdanění. Jejich působení v ekonomice je automatické, nebo-li spontánní. Není tedy potřeba zvláštních opatření ze strany vlády (Jurečka a kol., 2013).

Cílem vestavěných stabilizátorů je vyrovnávání kolísání ekonomiky. Pokud se ekonomika začne propadat do recese, roste tím počet nezaměstnaných, kterým klesne příjem a budou nuceni snížit své spotřební výdaje. Díky podpoře v nezaměstnanosti, kterou dostanou od státu, nemusí tolik snižovat své spotřební výdaje, tím nedochází k tak výraznému poklesu agregátní poptávky. Díky tomu se zmírní pokles národohospodářského produktu a recese nebude tak hluboká (Pavelka, 2007).

3.2.2. Diskreční politika

Diskreční stabilizátory jsou nástroje, skrze které vláda záměrně mění objem či skladbu výdajů a příjmů státního rozpočtu. Diskreční politika může být expanzivní, která má za cíl podporu ekonomiky nebo restriktivní, která má za cíl utlumení ekonomiky (Jurečka a kol., 2013).

Mezi diskreční stabilizátory patří:

- **změna daní** – v případě podpory ekonomiky jejich snížení, naopak v případě utlumení ekonomiky jejich zvýšení,
- **změna investičních výdajů** (na stavbu dálnic, podpora výstavby továren atd.) – v případě podpory ekonomiky zvýšení investičních výdajů, naopak v případě utlumení ekonomiky jejich snížení,
- **politika nezaměstnanosti** (změny v sociálních dávkách, veřejné práce atd.) (Pavelka, 2007).

Expanzivní diskreční politika má za cíl podpoření ekonomiky, např. v situaci, kdy se ekonomika nachází v recesi, toho může stát docílit např. snížením daní nebo zvýšením investic. Restriktivní diskreční politika má naopak za cíl utlumení ekonomiky a toho dosáhne zvýšením daní nebo snížením investičních výdajů (Pavelka, 2007).

3.3. Funkce fiskální politiky

Fiskální politika rozlišuje funkce na alokační, redistribuční a stabilizační. Zatímco funkce alokační a redistribuční patří mezi funkce mikroekonomické, funkce stabilizační se řadí mezi funkce makroekonomické (Jurečka a kol., 2013).

Alokační funkce spočívá v soustředění finančních prostředků k úhradě produkce veřejných statků.

Redistribuční funkce, nebo-li přerozdělovací funkce, se snaží zmírnit nerovnosti v tržním rozdělování důchodu. Vláda provádí přerozdělování důchodů prostřednictvím veřejných fondů.

Stabilizační funkce spočívá v odstraňování odchylek skutečného produktu od produktu potenciálního. Provádí ji vláda skrze změny ve státních příjmech a výdajích (fiskální politikou) (Jurečka a kol., 2013).

3.4. Druhy fiskální politiky

3.4.1. Expanzivní fiskální politika

Účelem provádění expanzivní fiskální politiky je stimulace agregátní poptávky (AD) či agregátní nabídky (AS) a následně ekonomické aktivity země (Pavelka, 2007).

Představme si situaci, kdy se ekonomika nachází pod svým potenciálním produktem a vyznačuje se vysokou nezaměstnaností. Vláda může v této situaci podpořit ekonomiku např. zvýšením vládních výdajů do infrastruktury. Zvýšením vládních nákupů se agregátní poptávka posune doprava a vytvoří se tak nový bod rovnováhy (E_2). Krátkodobě dojde k růstu reálného produktu, protože zvýšenou produkci musí někdo vyrobit a díky tomu klesá nezaměstnanost. Spolu s růstem reálného produktu roste také cenová hladina (obr. č. 6) (Pavelka, 2007).

V dlouhodobém období se však reálný produkt vrací na úroveň potenciálního produktu a nezaměstnanost na svou původní úroveň. Jediným dopadem fiskální expanze v dlouhém období bude růst cenové hladiny (obr. č. 6) (Pavelka, 2007).

3.4.2. Restriktivní fiskální politika

Účelem provádění restriktivní fiskální politiky je omezování agregátní poptávky (*AD*) či agregátní nabídky (*AS*) a makroekonomické aktivity. Pokud tedy vláda začne snižovat vládní výdaje, povede to k posunutí (poklesu) agregátní poptávky doleva. To v krátkodobém období způsobí pokles reálného produktu a cenové hladiny a růst nezaměstnanosti (Pavelka, 2007).

V dlouhodobém období se reálný produkt vrací na svou dlouhodobou rovnováhu, také nezaměstnanost se vrací na svou dlouhodobou úroveň. Jediným dopadem v dlouhém období bude tedy pokles cenové hladiny (obr. č. 7) (Pavelka, 2007).

3.5. Skutečné, strukturální a cyklické saldo

Odečteme-li výdaje státního rozpočtu od jeho příjmů, získáme tím saldo rozpočtu. Saldo rozpočtu může být přebytkové (jsou-li příjmy státního rozpočtu vyšší než jeho výdaje), nebo deficitní (jsou-li výdaje státního rozpočtu vyšší než jeho příjmy) (Pavelka, 2007).

Skutečné saldo vypočítáme tím, že od sebe odečteme skutečné příjmy státního rozpočtu a skutečné výdaje.

Strukturální saldo rozpočtu vzniká tehdy, jestliže ekonomika pracuje na potencionálním produktu a jeho výše je zcela závislá na diskreční politice vlády.

Cyklické saldo rozpočtu vzniká z důvodu cyklického kolísání ekonomiky (střídání fází expanze a recese) (Pavelka, 2007).

Platí tedy vztah:

skutečné saldo rozpočtu = strukturální saldo rozpočtu + cyklické saldo rozpočtu (Pavelka, 2007).

4. Analýza politicko-ekonomické situace v ČR v období 90. let 20. století

4.1 Ekonomika v letech 1989 – 1999

V listopadu 1989 dochází k tzv. „sametové revoluci“ a k pádu komunistického režimu na území tehdejšího Československa. S tím spojená změna společenských poměrů vede k hledání návaznosti na ideje a praktické systémy uplatňované v bývalém demokratickém Československu. Co se týče ekonomiky je způsob a cíl její transformace spíše ovlivněn padesátiletou historií totality a stavem okolního vyspělejšího světa, než odkazy z generačně již vzdáleného období, kdy na tomto území existoval demokratický právní stát s tržní ekonomikou (ČNB, 2003).

V roce 1990 dochází k přípravám Strategické ekonomické transformace, ke zveřejnění dochází v září téhož roku. Bylo vytvořeno několik scénářů ekonomické reformy, ale výběr se zúžil na dva hlavní scénáře, které byly předloženy ke schválení tehdejší vládě. Autorem prvního scénáře byl Valtr Komárek, který představoval liberální a uvolněný přístup, rozložený do několika let. Autorem druhého scénáře je Václav Klaus, který prosazoval radikální reformu. Zvítězil scénář Václava Klause, který řešil přechod od státního vlastnictví k soukromému pomocí privatizace, která probíhala formou restitucí, malé privatizace, velké privatizace, transformace družstev a bytového majetku.¹

Koncem roku 1990 byla provedena dvojitá devalvace československé koruny, aby se čelilo zrychlujícím dovozům stimulovaným očekáváním předem oznámené devalvace (Singer, 2007).

V lednu 1991 začíná ekonomická transformace, dochází k liberalizaci cen zahraničního obchodu a zavedení vnitřní směsitelnosti koruny. Hospodářsko-politickou prioritou představují makroekonomické stabilizační politiky, v tomto roce přísně restriktivní a zaměřené na tlumení inflačních tlaků z důvodu vysoké inflace, která byla způsobena především liberalizací cen. Začínají první aukce malé privatizace a registrace kupónových knížek. Koncem tohoto roku

¹ TRANSFORMACE HOSPODÁŘSTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY: *Hlavní události politického a ekonomického vývoje*. [online]. [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://vladimira.iliev-cz.com/media/Kap02.pdf>

přijalo Federální shromáždění zákon o Státní bance československé, která získala postavení a kompetence standardní emisní banky.²

V roce 1992 probíhají druhé svobodné volby, jejichž vítězem v České republice se stala Občanská demokratická strana vedená Václavem Klausem. Vrcholí spory o kompetence mezi Českou a Slovenskou republikou, které zbrzdily postup ekonomických reforem. Malá privatizace, která začala v průběhu roku 1991 v tomto roce stále pokračuje a také proběhla první vlna kupónové privatizace (Singer, 2007).

V lednu roku 1993 dochází ke vzniku samostatné České republiky a k vytvoření vlastní měny (české koruny). Tímto rokem končí období velkých šoků a začíná se obnovovat hospodářský růst. Dochází k zavedení nového daňového systému viz. zavedení daně z přidané hodnoty, daně z příjmů fyzických a právnických osob. Dochází k zahájení činnosti české burzy cenných papírů, dále k výrazným změnám dochází v oblasti sociálního zabezpečení a nemocenského pojištění (Singer, 2007).

Rok 1994 se vyznačuje relativně nízkou mírou inflace a velmi nízkou mírou nezaměstnanosti. Dochází k oživení ekonomiky, ale zároveň se objevují první známky zpomalení ekonomické transformace, důvodem je určité sebeuspokojení s dosavadním průběhem a realizací transformace. Velká privatizace pokračuje druhou vlnou a začínají se projevovat první příznaky krize bankovního sektoru.

Rok 1995 je obdobím tzv. transformačních úspěchů a příznivých makroekonomických čísel. Dochází ke zrychlení hospodářského růstu, který je však provázen narůstající ekonomickou nerovnováhou. Česká exportní banka zahájila svou činnost, byl zaveden nový devizový zákon, který umožnil plnou směsitelnost české koruny, díky čemuž byla odstraněna většina omezení pro volný pohyb kapitálu. Na konci roku se Česká republika stala členem OECD.

V roce 1996 probíhají již třetí svobodné volby. Bankovní rada ČNB na začátku roku rozhodla z důvodu značného přílivu zahraničního kapitálu o rozšíření pásma pro pohyb kurzu koruny z $\pm 0,5\%$ na $\pm 7,5\%$. Dochází také k růstu schodku obchodní bilance z důvodu předstihu domácí poptávky před domácí nabídkou. ČNB reaguje na sílící projevy makroekonomické rovnováhy zvýšením úrokových sazeb a povinných minimálních rezerv.

² TRANSFORMACE HOSPODÁŘSTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY: *Hlavní události politického a ekonomického vývoje*. [online]. [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://vladimira.iliev-cz.com/media/Kap02.pdf>

V roce 1997 z důvodu projevu řady ekonomických potíží vláda přijímá dva tzv. balíčky opatření: Korekce hospodářské politiky a další transformační opatření a Stabilizační a ozdravný program. Balíčky mají za úkol podpořit obnovení ekonomické rovnováhy pomocí snížení rozpočtových výdajů a návrh systémových opatření směřujících k řešení některých institucionálních a právních problémů. Dochází k druhé recesi české ekonomiky, kterou způsobila značná tvrdost měnové politiky a restriktivní opatření fiskální politiky. Rychle rostoucí míra nezaměstnanosti, která se v tomto roce projevuje se stává značným problémem.

Začátkem roku 1998 byla jmenována prozatímní vláda pod vedením Josefa Tošovského, která připravila hospodářskou strategii vstupu do EU. V polovině tohoto roku se konají mimořádné volby, v nichž vítězí Česká strana sociálně-demokratická (ČSSD). Vláda se zaměřuje na oživení ekonomiky, zlepšení právního prostředí a urychlení přípravy vstupu do EU.

V roce 1999 vláda zpracovává střednědobé programové dokumenty: Národní program přípravy České republiky na členství v Evropské unii, Hospodářskou strategii vstupu do Evropské unie, Scénář střednědobého vývoje hospodářství a Střednědobý fiskální výhled. Česká republika se stává členem NATO. V tomto roce je také dokončena privatizace Československé obchodní banky a připravuje se privatizace České spořitelny a Komerční banky.³

³ TRANSFORMACE HOSPODÁŘSTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY: *Hlavní události politického a ekonomického vývoje*. [online]. [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://vladimira.iliev-cz.com/media/Kap02.pdf>

5. Analýza základních makroekonomických ukazatelů v ČR v letech 1995 – 1999

Fiskální i monetární politika se v období transformace soustředila především na posílení makroekonomické rovnováhy. Důležitá je především větší míra koordinace všech součástí hospodářské politiky. Následující podkapitoly ukazují, jak se v čase vyvíjely základní makroekonomické ukazatele.

5.1. Hrubý domácí produkt

V roce 1995 se tempo hospodářského růstu české ekonomiky výrazně zrychlilo, růst reálného HDP dosáhl 4,8 %, což je oproti roku 1994 téměř dvojnásobek tempa. Největší podíly na tvorbě HDP měly podle ČSÚ: zpracovatelský průmysl (26,7 %), ostatní tržní služby (15,8 %) a obchod (11,5 %). Významný podíl mělo také odvětví peněžnictví a pojišťovnictví (10,0 %) a netržních služeb (10,2 %). Meziroční pokles podílu na tvorbě HDP byl zaznamenán u zemědělství, dobývání nerostných surovin a netržních služeb, poklesl také podíl peněžnictví a pojišťovnictví. Naopak vzrostl podíl obchodu a zpracovatelského průmyslu (ČNB, 1995).

Dochází k růstu agregátní poptávky, která se zvýšila ze 4,8 % z roku 1994 na 10,9 % v roce 1995. Domácí poptávka s cca 12,9 % tempa růstu byla hlavním impulzem k hospodářskému růstu v ČR. Vnější poptávka byla také relativně vysoká (7,9 %). Předstih nárůstu domácí poptávky před nárůstem HDP se v tomto roce ještě zvýšil (z 5,2 bodu na 8,1 bodu) (ČNB, 1995).

V roce 1996 dosáhla míra HDP 4,4 %, což je oproti předchozímu roku mírný pokles. Za nepříznivé ovlivnění hospodářského růstu může především stagnace ekonomik zemí OECD, klimatické podmínky celého roku a také růst cen ropy a návazně dalších surovin a vstupů. Rovněž určité zhoršení ekonomických podmínek výroby, růstu materiálové náročnosti výroby v důsledku rostoucího dovozu komponent výroby a poklesu dynamiky, zejména zahraniční poptávky, mělo za následek zpomalení tempa růstu (ČNB, 1996).

Na poměrně vysoké úrovni (7,9 %) se i v tomto roce udržoval růst reálné agregátní poptávky. Domácí poptávka, jejíž meziroční růst dosáhl 9,4 %, rostla rychleji než tvorba HDP, stejně jako v posledních dvou letech (ČNB, 1996).

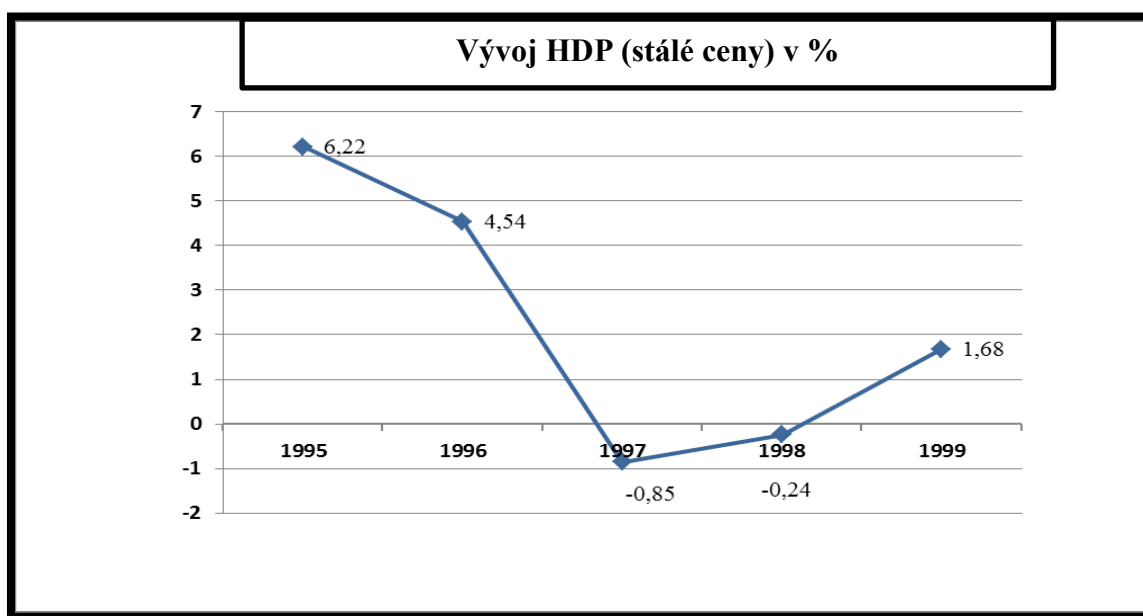
V roce 1997 se dynamika hospodářského růstu více snížila, míra reálného HDP dosáhla 1 % ve srovnání s rokem 1996. Pokles na straně nabídky plyne z přetrvávajících problémů plynoucích z neukončeného procesu restrukturalizace výrobního sektoru včetně vlastnických práv a také následků povodní z tohoto roku (ČNB, 1997).

V roce 1998 došlo ke snížení HDP ve srovnání s rokem 1997 o 2,7 %. Na straně domácí poptávky dochází k poklesu z důvodu změny spotřebního chování domácností, růstu sociálních nejistot a nezaměstnanosti. Na straně nabídky dochází ke snížení produkce ve stavebnictví, zemědělství i v sektoru služeb. Jediný růst produkce zaznamenala průmyslová výroba, která vzrostla o 1,6 % oproti roku 1997 (ČNB, 1998).

V roce 1999 došlo k obratu ve vývoji hospodářského růstu. Od druhého čtvrtletí dochází k opětovnému růstu HDP i přesto, že v meziročním růstu byla tvorba HDP ještě o 0,2 % nižší než v roce předchozím. Ve sféře obchodu, dopravy a finančních služeb byly příspěvky na tvorbu HDP největší, kdežto odvětví průmyslu vykázalo meziroční pokles (ČNB, 1999).

Mezi přetrvávající nepříznivé vnitřní vlivy můžeme zařadit nedokončenou privatizaci, která má negativní důsledky pro efektivní výkon vlastnických práv. Mezi nepříznivé vnější vlivy patří především růst cen energetických surovin na světových trzích. Mezi příznivé vlivy lze zařadit rostoucí odbyt mnoha podniků, jak na zahraničních trzích, tak i na domácích trzích (ČNB, 1996).

Obr. č. 9: Vývoj HDP ve stálých cenách v ČR v letech 1995 – 1999



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

5.2. Nezaměstnanost

Do roku 1995 se nezaměstnanost udržovala trvale na nízké úrovni. Oproti předchozímu roku se celková míra nezaměstnanosti snížila na 2,9 %. Zaměstnanost rostla především u menších podnikatelských organizacích, naopak u větších organizací zaměstnanost klesala (ČNB, 1995).

Začátkem roku 1996 došlo k poklesu nezaměstnanosti, na kterém se podílel především zvyšující se počet cizinců pracujících v ČR. Ke konci roku míra nezaměstnanosti vzrostla na 3,5 %, což je proti předchozímu roku mírný nárůst. Tento nárůst byl pravděpodobně způsoben snahou podnikatelských subjektů o zvýšení produktivity práce a rentability výroby na jedné straně a určité zpomalení dynamiky ekonomického růstu na straně druhé (ČNB, 1996).

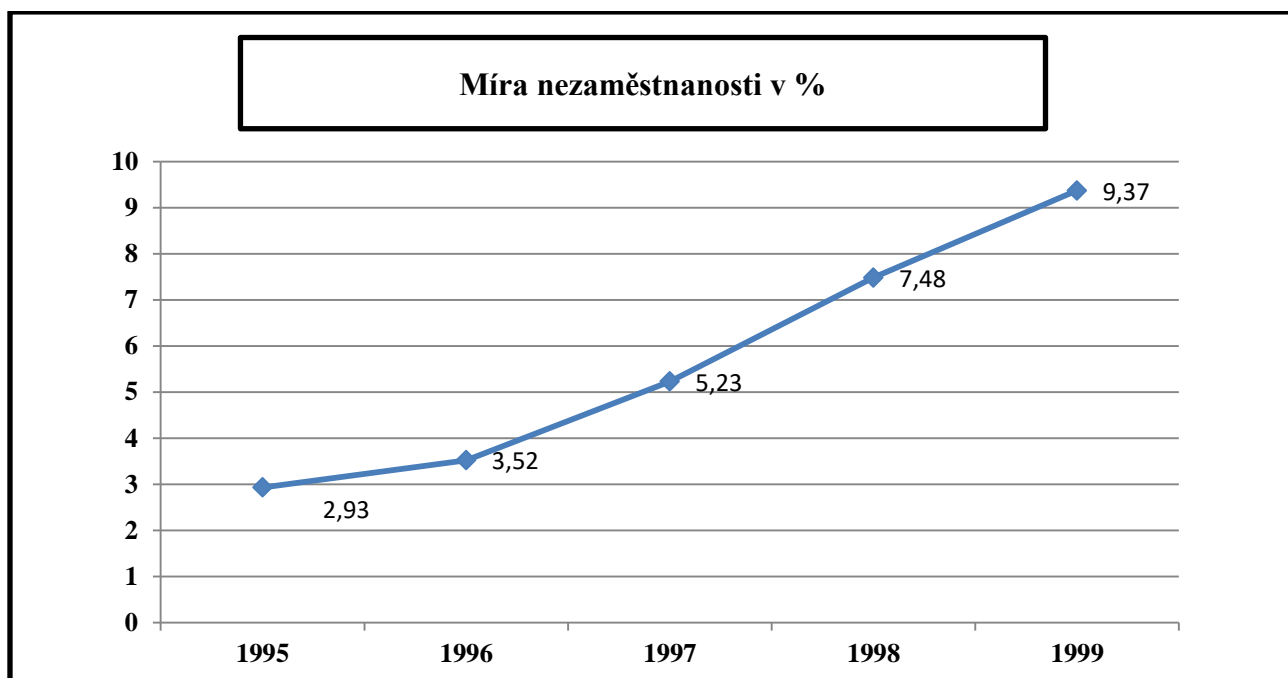
V roce 1997 míra nezaměstnanosti pokračovala ve svém růstu, kdy ke konci roku dosáhla 5,2 %. Rozhodujícím vlivem na vývoj nezaměstnanosti mělo celkové zpomalení dynamiky ekonomického růstu. Mezi další vlivy lze zařadit zhoršující se finanční situaci podniků, pokračující restrukturalizace a úsilí o snižování výrobních nákladů (ČNB, 1997).

Dochází také k prohlubování rozdílu mezi nabídkou a poptávkou z hlediska kvalifikační struktury. Do problémů s umístěním na trhu práce se dostávají vyučení, ale také absolventi s humanitním zaměřením. Z hlediska poptávky po pracovní síle převažuje poptávka po kvalifikovaných řemeslnických profesích (ČNB, 1997).

Ke konci roku 1998 dosáhla míra nezaměstnanosti 7,5 %, což byl následek hospodářského poklesu, který i v tomto roce pokračoval. Nesoulad mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle se zvyšoval především v regionální, profesní a kvalifikační struktuře praceschopného obyvatelstva. Nezaměstnanost nejvíce zasáhla zdravotně postižené občany, absolventy škol, mladistvé a ženy s malými dětmi (ČNB, 1998).

V porovnání s předchozími roky byl růst nezaměstnanosti v roce 1999 nejvyšší, dosáhl až na hodnotu 9,4 %. V tomto roce se dále prohluboval nesoulad mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle. Dochází tak k celkové převaze nabídky pracovních sil nad poptávkou po pracovní síle. Výsledkem je růst míry nezaměstnanosti a pokles agregátní zaměstnanosti (ČNB, 1999).

Obr. č. 10: Vývoj míry registrované nezaměstnanosti v ČR v letech 1995 - 1999



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

5.3. Inflace

V roce 1995 dochází k výraznému snížení míry inflace proti předchozím rokům. Ke konci roku 1995 dosáhla míra inflace 9,1 %, což představuje meziroční pokles o 0,9 bodu. Snížení dynamiky růstu cen potravin z 12 % v roce 1994 na 5,4 % v roce 1995, mělo rozhodující vliv na snížení inflace (ČNB, 1995).

V roce 1996 pokračuje mírný pokles míry inflace, jako v roce předchozím. Průměrná míra inflace dosáhla 8,8 %, což je oproti předchozímu roku zpomalení o 0,3 bodu. Hlavním inflačním impulzem byl trvale vysoký růst spotřebitelské poptávky, který byl dále podpořen růstem nominálních a reálných mezd (ČNB, 1996).

V roce 1997 došlo k mírnému poklesu roční míry inflace, ta dosáhla výše 8,5 %, což je proti předchozímu roku snížení o 0,3 bodu. K poklesu míry inflace přispěl především příznivý vývoj cen potravin. Růst cen ovlivnil vývoj nákladových faktorů: na růst cen tlačil stále vysoký růst mezd, který se sice snižoval, ale byl stále vysoký a růst materiálové náročnosti výroby. Centrální banka se koncem roku rozhodla změnit svou strategii. Po zavedení plovoucího kurzu koruny ztrácí ČNB důležitý nástroj pro stabilizaci inflace. Dochází tedy ke

změně strategie z měnového cílování na inflační cílování. Ze začátku byly vyhlašovány cíle v podobě tzv. čisté inflace, kterou centrální banka mohla ovlivnit. Čistá inflace měří pouze změny cen jen u neregulovaných služeb a zboží (ČNB, 1997).

V roce 1998 došlo k růstu průměrné roční míry inflace na 10,7 %. Po zavedení strategie inflačního cílování se začíná prosazovat proces desinflace v české ekonomice, který značnou měrou přispěl k ekonomickému propadu. Skutečná čistá inflace se pohybovala výrazně pod stanoveným cílem centrální banky (ČNB, 1998).

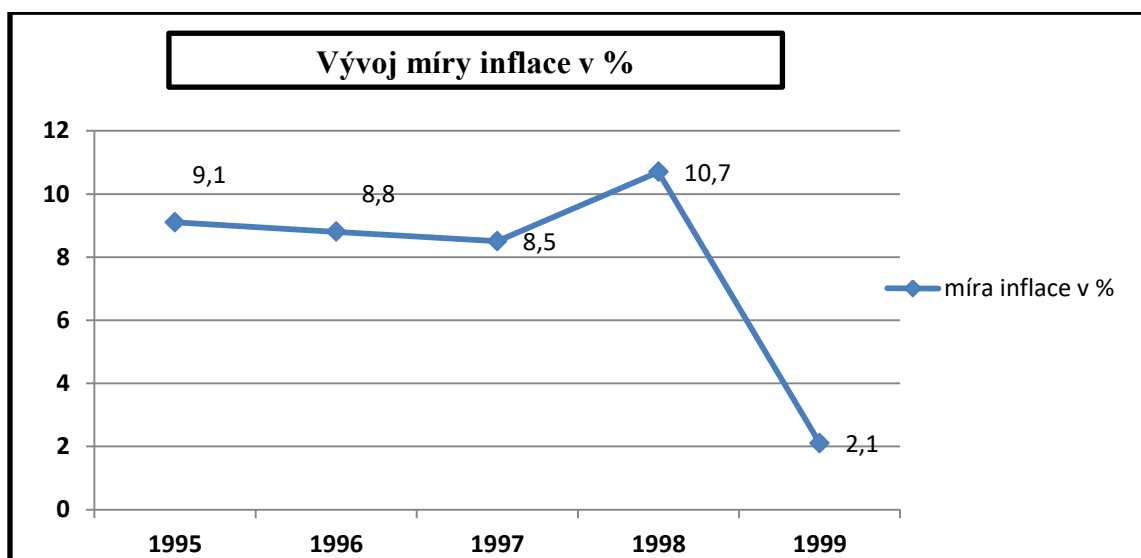
Průměrná míra inflace vykazovala po celý rok 1999 trend k poklesu, její hodnota klesla na 2,1 %. Příčina byla především v poklesu cen potravin. I v tomto roce je skutečná čistá inflace výrazně pod stanoveným pásmem centrální bankou (ČNB, 1999).

Tab. č. 1: Cílování inflace ČNB v letech 1998 - 2001

	Inflační cíl čisté inflace (prosinec)	Čistá inflace (prosinec)
1998	5,5 % - 6,5 %	1,7 %
1999	4-5 %	1,5 %
2000	3,5 – 5,5 %	3,0 %
2001	2 – 4 %	2,4 %

Zdroj: Česká národní banka, vlastní zpracování

Obr. č. 11: Vývoj míry inflace v ČR v letech 1995 - 1999



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

5.4. Platební bilance

V roce 1995 skončila celková platební bilance vysokým přebytkem, což vedlo ke zdvojnásobení devizových rezerv centrální banky. Příčinu lze vidět ve zrychlení růstu domácích investic a růstu dovozu pro výrobní a soukromou spotřebu. Přebytek kapitálového účtu se proti roku 1994 ztrojnásobil a došlo k růstu všech jeho komponentů, což je důsledkem zvýšení přitažlivosti české ekonomiky pro zahraniční investory, zlepšení situace na kapitálovém trhu a současně zrychleného růstu ekonomiky (ČNB, 1995).

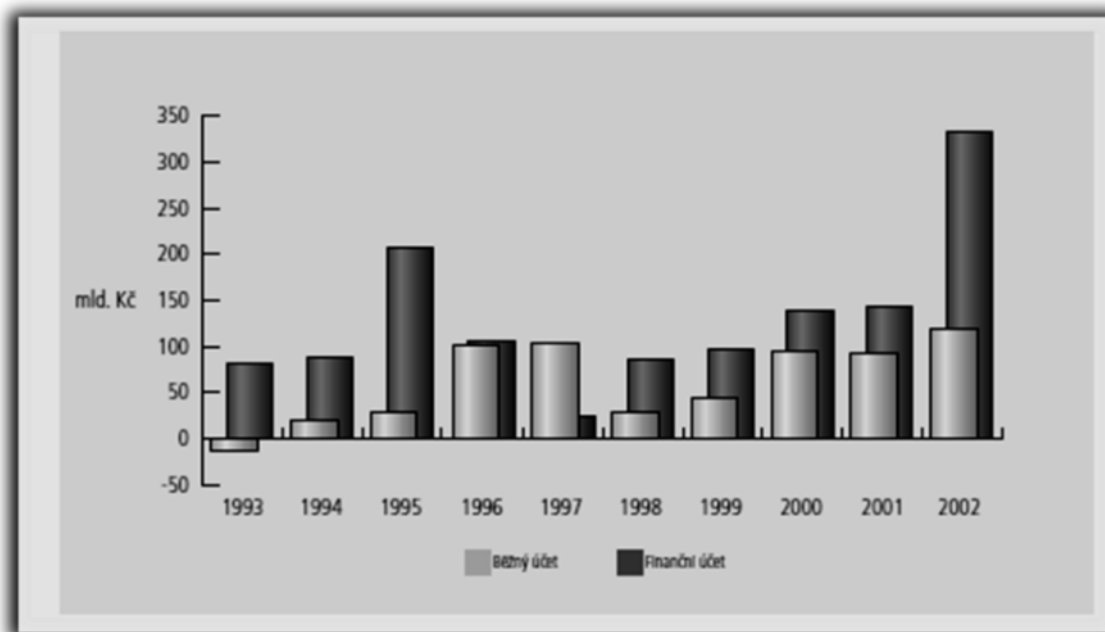
V roce 1996 dochází k poklesu přílivu zahraničního kapitálu, důsledkem je záporné saldo platební bilance a pokles devizových rezerv centrální banky. Pokles devizových rezerv způsobil především odliv krátkodobého kapitálu po rozšíření flukтуаčního pásma kurzu české koruny a splátky obligací ČNB (ČNB, 1996).

V roce 1997 dochází k absolutnímu poklesu deficitu obchodní bilance proti roku 1996 při vyšším růstu vývozu než dovozu. Došlo k silnému odlivu krátkodobého kapitálu (domácí poptávka uspokojována především z dovozu, depreciaace kurzu koruny), který měl dopad na celkový pokles aktiva kapitálového účtu. Celková platební bilance končí v tomto roce deficitem, který byl kryt poklesem devizových rezerv ČNB (ČNB, 1997).

Celková platební bilance dosáhla v roce 1998 přebytku vlivem převahy přebytku finančního účtu nad schodkem běžného účtu. Snížení schodku obchodní bilance vedlo ke snížení schodku běžného účtu, který způsobil především příznivý vývoj směnných relací vlivem poklesu cen surovin na světovém trhu a snížení tuzemské poptávky (ČNB, 1998).

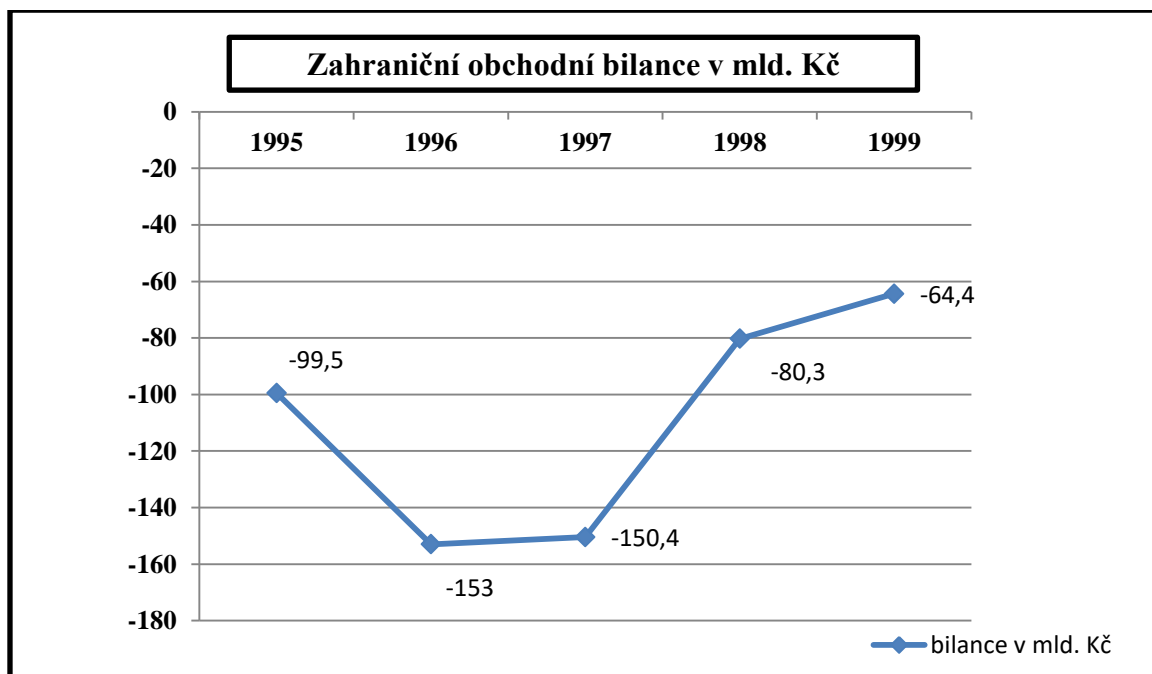
Celková platební bilance České republiky skončila v roce 1999 přebytkem vlivem aktiva na finančním účtu, které převýšilo schodek běžného účtu platební bilance, podobně jako tomu bylo v roce předchozím. Snížení schodku běžného účtu, které bylo způsobeno především snížením domácí poptávky a růstem exportní schopnosti české ekonomiky podpořený rostoucí zahraniční poptávkou zejména z Německa. Vývoj finančního účtu byl výrazně ovlivněn přílivem přímých zahraničních investic a dosáhl doposud nejvyšší hodnoty v historii ČR (ČNB, 1999).

Obr. č. 12: Vývoj sald běžného účtu (saldo běžného účtu s obráceným znaménkem)



Zdroj: Česká národní banka, 2003

Obr. č. 13: Vývoj zahraniční obchodní bilance v ČR v letech 1995 – 1999



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

5.5. Shrnutí analýzy základních makroekonomických ukazatelů v ČR v letech 1995 – 1999

V roce 1995 se tempo hospodářského růstu české ekonomiky výrazně zrychlilo, růst reálného HDP dosáhl 4,8 %, což je proti předchozímu roku téměř dvojnásobný nárůst. Největší podíl na tvorbě HDP měly především: zpracovatelský průmysl, ostatní tržní služby a obchod. V roce 1996 zaznamenalo reálné HDP mírný pokles, míra HDP dosáhla 4,4 %, Tento pokles HDP je důsledkem stagnace ekonomik zemí OECD, růst cen ropy a také klimatické podmínky, které panovaly v tomto roce a negativně ovlivnily především zemědělství. V roce 1997 se dynamika hospodářského růstu více snížila, míra reálného HDP dosáhla 1 % ve srovnání s rokem 1996, jako důsledek hospodářské recese, také pak pokles na straně nabídky přispěl k poklesu HDP. V roce 1998 došlo k poklesu domácí poptávky a nabídky, což způsobilo pokles reálného HDP ve srovnání s rokem 1997 o 2,7 %. V roce 1999 se ekonomika dostává z hospodářské recese a dochází k opětovnému růstu HDP, největší podíl na tvorbě HDP měly sféry obchodu, dopravy a finančních služeb.

Do roku 1995 se nezaměstnanost udržuje na relativně nízké míře a to ve výši 2,9 %. Následující rok míra nezaměstnanosti vzrostla do výše 3,5 %, pravděpodobně z důvodu snahy podnikatelských subjektů o zvýšení produktivity práce a také mírného poklesu hospodářského růstu. V roce 1997 vzrostla nezaměstnanost z důvodu hospodářské recese, která měla za následek snižování pracovních míst. V tomto období tak míra nezaměstnanosti dosáhla výše 5,23 %. V roce 1998 pokračuje růst nezaměstnanosti, způsobený především pokračující hospodářskou recesí, míra nezaměstnanosti dosáhla výše 7,5 %. V roce 1999 dosáhla výše míry nezaměstnanosti 9,4 %, z důvodu převahy celkové nabídky pracovní síly nad poptávkou po pracovní síle, která se ještě nevzpamatovala z hospodářské recese v období 1997 – 1998.

V roce 1995 míra inflace dosáhla výše 9,1 %, což je oproti předchozím letem výrazné snížení, za kterým stálo především snížení dynamiky růstu cen potravin. Snížení inflace pokračuje i v roce 1996, kdy míra inflace dosáhla 8,8 %. V roce 1997 opět dochází k mírnému poklesu míry inflace na 8,5 %, především z důvodu příznivého vývoje cen. V roce 1998 došlo k nárůstu míry inflace do výše 10,7 %, ke které přispěl spekulativní útok na českou korunu a změna protiinflační strategie ČNB na inflační cílování. V roce 1999 míra inflace výrazně poklesla na 2,1 %, především z důvodu poklesu cen potravin.

Platební bilance v roce 1995 skončila vysokým přebytkem, především z důvodu zrychleného růstu ekonomiky, růstu přitažlivosti české ekonomiky pro zahraniční investory a zlepšení situace na kapitálovém trhu. V roce 1996 pokles přílivu zahraničního kapitálu zapříčinil záporné saldo platební bilance. Rok 1997 končí deficitem celkové platební bilance, především z důvodu velkého odlivu krátkodobého kapitálu. Pokles domácí poptávky a pokles cen surovin na světovém trhu vedly k přebytku platební bilance na konci roku 1998. Rok 1999 skončil přebytkem celkové platební bilance, především snížením schodku běžného účtu platební bilance, také velký příliv přímých zahraničních investic ⁴vedl k historicky nejvyšší hodnotě finančního účtu platební bilance ČR.

6. Analýza fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. poloviny 90. let 20. století a dopady jejich kombinace na ekonomickou situaci

6.1. Rok 1995 – 1996

6.1.1. Fiskální politika

Fiskální politika v České republice v období transformace sledovala především dva hlavní cíle: sestavování vyrovnaného rozpočtu a postupný pokles velikosti příjmů ve vztahu k HDP (Vláda ČR, 2017).

Od roku 1993 vykazovaly veřejné rozpočty přebytek, v roce 1996 dochází k mírnému deficitu veřejného rozpočtu, ale i tak skutečné deficity nepřekročily 1 % v poměru k HDP. Dochází k příznivému vývoji ekonomiky, který byl způsoben především snížením transferů do podnikatelského sektoru od rozpadu Československa i ukončením finančních transferů do Slovenské republiky a dále růstovou fází ekonomiky (Vláda ČR, 2017).

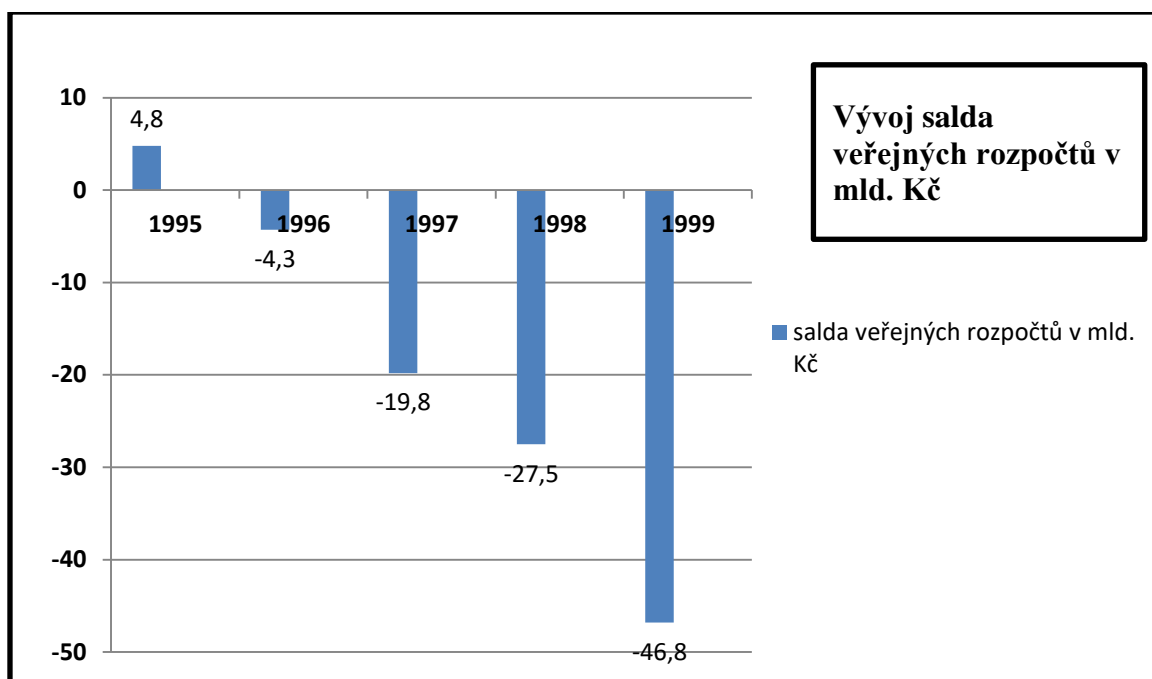
Dochází ke stabilizaci podílů veřejných výdajů na HDP, což je důsledkem jednak růstu ekonomiky, nízkou nezaměstnaností, ale také odmítáním aktivní mikroekonomické politiky k podpoře konkurenční způsobilosti podniků a oslabením veřejných služeb. Ve druhé polovině

⁴ vzniká-li podíl na řízení společnosti (alespoň 10 % podílu na základním jmění firmy)

90. let začal mít státní rozpočet schodek, který podle vlády ČR měly spíše charakter cyklických schodků, vyvolaných hospodářskou recesí (Vláda ČR, 2017).

Politické strany našly podporu u obyvatelstva pro liberalizaci trhů, pro privatizaci a pro potlačení mzdového růstu. U obyvatel ale stále přetrvává zvyk na sociální výhody (např. přídatky na děti, bezplatná lékařská péče, bezplatné vzdělání apod.), na které si zvykli za socialismu. To vše udržuje veřejné výdaje na takové výši, která nedovoluje podstatně snížit daně a motivovat lidi k větším výkonům a tím se více přiblížit vyspělým zemím (Holman, 2000).

Obr. č. 14: Vývoj salda veřejných rozpočtů v mld. Kč v letech 1995 - 1999



Zdroj: Holman, 2000, vlastní zpracování

6.1.2. Monetární politika

V začátcích transformace plnila měnová politika především úlohu stabilizační. Jejím úkolem bylo zabránit nekontrolované inflaci z důvodu liberalizace trhů. Od roku 1993 se zrychlil růst peněžní zásoby, což přispělo k obnovení hospodářského růstu a hospodářské expanzi v následujících letech (Holman, 2000).

ČNB se rozhodla v říjnu roku 1995 pro rozsáhlou liberalizaci toků finančního účtu platební bilance a umožnila obchodování s českou korunou. Spolu s tím centrální banka setrvala u režimu fixního kurzu a koruna byla udržována v úzkém flukтуаčním pásmu 5 %. Vzniká tak nebezpečí, že se česká měna stane předmětem zájmu měnových spekulantů, k čemuž později i došlo (Holman, 2000).

V roce 1995 dochází k přílivu krátkodobého kapitálu do ČR z důvodu vyšších úrokových sazeb než v zahraničí spolu s minimálním kurzovým rizikem. Centrální banka reaguje zvýšením flukтуаčního pásma z 5 % na 15 %. Velký příliv krátkodobého zahraničního kapitálu se snažila ČNB tlumit prodejem dluhopisů, ale ty vedly k dalšímu růstu úrokových sazeb, který dále lákal do ČR více zahraničního kapitálu (ČNB, 2003).

Růst peněžní zásoby vede ke zvýšení agregátní poptávky, ta kvůli nedostatku domácí produkční kapacity bere z dovozu. Obchodní bilance se tedy výrazně zhoršuje. Centrální banka žádá tedy vládu o přitvrzení rozpočtové politiky, která odmítá (Holman, 2000).

V roce 1996 ČNB zvýšila povinné minimální rezervy a úrokové sazby, což vedlo k výraznému zpomalení růstu peněžní zásoby a úvěrů. Tento krok prohloubil hospodářskou recesi v následujících letech. Hlavním nástrojem měnové politiky v tomto roce se staly tzv. repo operace, kdy banka přebírá přebytečnou likviditu od bank výměnou za dohodnuté cenné papíry a zavazuje se vrátit v určité době zapůjčenou jistinu za předem dohodnutý úrok (Holman, 2000).

Obr. č. 15: Meziroční tempo růstu peněžní zásoby M2 v letech 1995 - 1997

Měsíc	Růst M2 (%)	Měsíc	Růst M2 (%)
09/95	21,4	07/96	17,6
10/95	22,4	08/96	13,2
11/95	22,1	09/96	11,6
12/95	19,4	10/96	9,8
01/96	21,0	11/96	9,7
02/96	21,4	12/96	7,8
03/96	21,0	01/97	7,1
04/96	21,4	02/97	6,2
05/96	21,3	03/97	6,3
06/96	20,8	04/97	5,3

Zdroj: Holman, 2000, str. 99

6.2. Rok 1997 – 1998

6.2.1. Fiskální politika

V roce 1997 se projevuje hrozba rozpočtového schodku. Na tento rok byla stanovena prognóza ekonomického růstu a podle ní sestaven příslušný státní rozpočet. Prognóza se ale nevyplnila a místo ní přišla ekonomická recese, která trvala až do roku 1999 (Holman, 2000).

Zastavení hospodářského růstu, finanční problémy podniků a pokles spotřebitelské poptávky, to vše způsobilo pokles daňových příjmů do státního rozpočtu. Dochází tak k nárůstu rozpočtového schodku z důvodu výpadků daňových příjmů do státního rozpočtu. Hospodářskou situaci komplikoval také velký schodek obchodní bilance. Ekonomická situace byla tak zpodobňována k dvojitému deficitu, který byl v Maďarsku v první polovině 90. let. (Holman, 2000).

ČNB a Mezinárodní měnový fond požadovaly po vládě, aby čelila dvojitému deficitu rozpočtovou restrikcí. Vláda se tedy rozhodla, za pomoci diskreční politiky, udržet vyrovnaný státní rozpočet v podobě dvou vládních balíčků. První balíček byl přijat v dubnu roku 1997 a dosáhl výše 25,5 mld. Kč a druhý balíček byl přijat v květnu roku 1997 a dosáhl výše 16,6

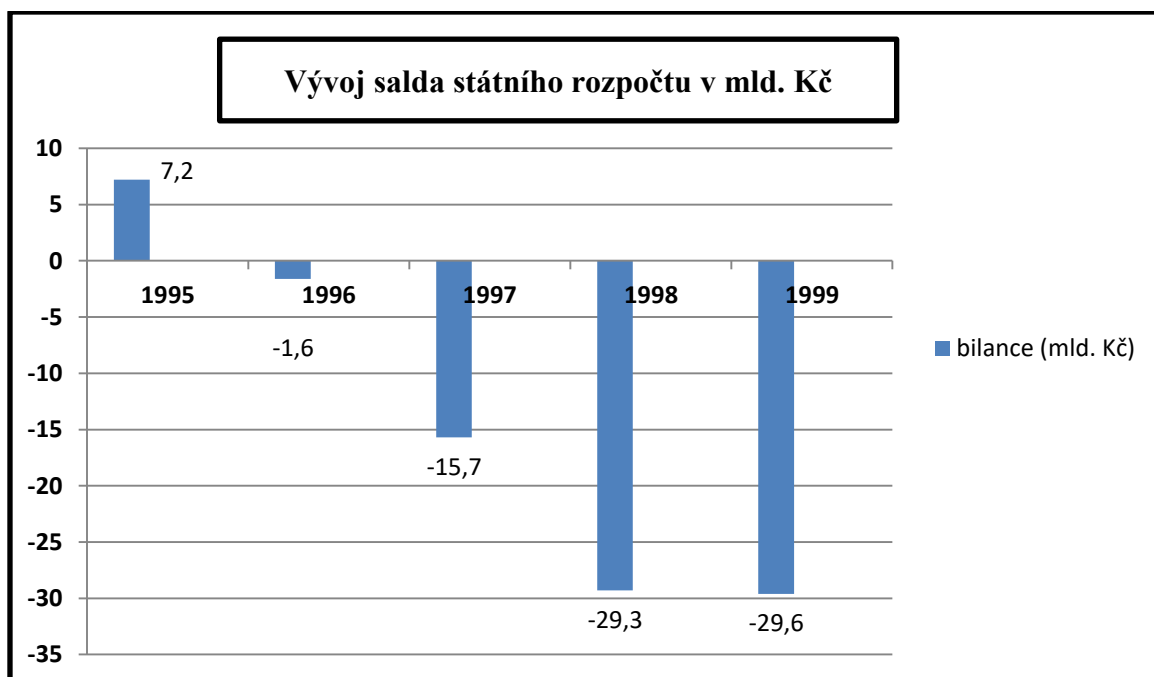
mld. Kč. Tyto balíčky výrazně snížily rozpočtové výdaje vlády a díky tomu se podařilo rozpočtový schodek udržet v přijatelných mezích, také došlo ke zpomalení růstu mezd a omezení zahraničního dovozu zboží. (Holman, 2000)

Nicméně nedošlo k žádným skutečným reformám ve veřejném sektoru, které by zaručily snížení státních výdajů pro nadcházející léta a tak v dalších letech dochází opět k nárůstu vládních výdajů a s nimi k růstu rozpočtového schodku (Holman, 2000).

V důsledku měnové krize dochází k nespokojenostem na politické scéně, která vyústila v pád celé vlády na podzim roku 1997. Úřednická vláda má tedy za hlavní úkol dovést republiku k předčasným volbám, ty v červnu roku 1998 vyhrává Sociální demokracie. Ekonomika se mezitím nachází v recesi, danou zejména snížením tempa růstu spotřeby domácností, ale také poklesem objemu investic. Vláda se tedy rozhodla zmírnit fiskální restrikcí a snaží se o zvýšení hospodářského růstu zvýšením výdajů (Židek, 2006).

Prohlubující se rozpočtové schodky, které jsou důsledkem setrvalého relativního poklesu příjmů v poměru k HDP, se nadále prohlubují i v roce 1998. Úspěchem bylo snižování daňových a obdobných příjmů v poměru k HDP, ve kterých jsme předběhli většinu zemí EU. V září tohoto roku dochází k vyrovnání objemu vývozu a dovozu (Vláda ČR, 2017).

Obr. č. 16: Vývoj salda státního rozpočtu v letech 1995 - 1999



Zdroj: Helísek, *Makroekonomie základní kurs*, 2002, vlastní zpracování

6.2.2. Monetární politika

Jak již zde bylo uvedeno, začátkem roku 1997 začíná hospodářská recese, na kterou vláda reagovala aplikací rozpočtových balíčků, které pomohly vládě výrazně snížit její výdaje. Po tomto kroku vláda očekávala od centrální banky uvolnění měnové politiky (Holman, 2000).

Kombinace restriktivní rozpočtové politiky s expanzivní měnovou politikou vede k udržení úrokové sazby na nízké úrovni. Nízké úrokové sazby by vedly ke snížení přílivu krátkodobého kapitálu a koruna by oslabila, což by prospělo zlepšit situaci v obchodní bilanci, kde byl veliký schodek (Holman, 2000).

ČNB se rozhodla zůstat u měnové restrikce místo expanze a tím napomáhala k prohlubování hospodářské recese a k prohlubování schodku obchodní bilance. Takovéto zhoršení české ekonomiky vedlo k tomu, že se investoři začali zbavovat českých korun a krátkodobý zahraniční kapitál začal opouštět zemi (Holman, 2000).

V květnu roku 1997 dochází ke spekulativnímu útoku na korunu tzv. k hromadnému výprodeji korunových aktiv, na který reaguje centrální banka zvýšením úrokových sazeb, omezením přístupu rezidentů ke korunovým účtům na základě dohody s obchodními bankami a přístupu k refinančním úvěrům pro banky. Dne 26. května došlo k přechodu z fixního kurzu na plovoucí měnový kurz. Těmito kroky byla měnová krize zažehnána. Zdražení vstupů, platební problémy a odliv devizových rezerv byly důsledky spekulativního útoku (Holman, 2000).

Na podzim roku 1997 ČNB ohlásila svou novou protiinflační strategii, kterou se stalo inflační cílování. S přechodem na plovoucí měnový kurz z fixního centrální banka ztratila svou protiinflační kotvu. Tato nová strategie ČNB byla stanovena bez jakéhokoliv projednání s vládou, tím se plně projevila nekoordinovanost politik vlády a centrální banky. Centrální banka tedy neměla zajištěnou podporu vlády a nedošlo k žádné dohodě o koordinaci měnové a fiskální politiky (Holman, 2000).

Jedním z problémů inflačního cílování bylo, že centrální banka s ním neměla žádné zkušenosti a neuměla nastavit nástroje měnové politiky, tak aby se do daného cíle strefila. Dále snaha o snížení inflace místo udržení existující míry inflace byla značně riskantní, jak je vidět v tabulce č. 1, stanovení inflačního cíle ČNB v rozmezí 5,5 % - 6,5 %, ale skutečná čistá

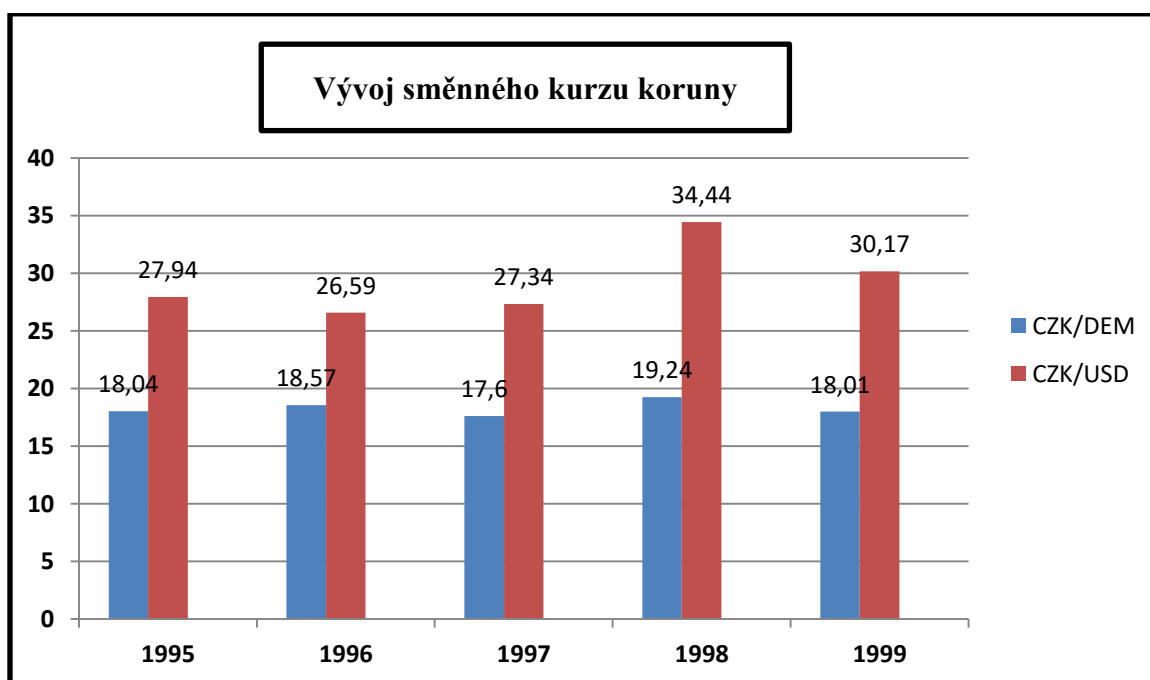
inflace byla pouhých 1,7 %. Tato politika centrální banky značně přispěla v roce 1998 k ekonomickému propadu (Holman, 2000).

Tab. č. 2: Vývoj kurzových režimů v ČR od roku 1991

Období	Režim
leden 1991 – září 1992	zcela fixní
září 1992 – únor 1996	fixní s úzkým flukтуаčním pásmem
únor 1996 – květen 1997	fixní s rozšířeným flukтуаčním pásmem
květen 1997 -	řízený floating

Zdroj: Slaný a kol., 2003, s. 366

Obr. č. 17: Vývoj kurzu koruny v letech 1995 - 1999



⁵Zdroj: ČNB (www.cnb.cz), vlastní zpracování

⁵ Vztah nominálního měnového kurzu české koruny k německé marce se drží v dlouhodobé stabilitě, zatímco vztah směnného kurzu k americkému dolaru vykazuje silné fluktuace.

6.3. Rok 1999

6.3.1. Fiskální politika

Rok 1999 je na politickém poli proti předchozím letem poměrně klidný. Vládne Sociální demokracie v čele s Milošem Zemanem. Na tento rok je sestaven rozpočtový schodek ve výši 31 mld. Kč, což je poprvé v dějinách ČR, kdy je státní rozpočet sestaven jako deficitní. Vláda se v tomto roce snaží o oživení hospodářství pomocí expanzivní politiky a také ke vstupu ČR do EU. Došlo ke zrušení nejvyššího pásma pro daně z příjmu a ke snížení zdanění. V tomto roce začal růst schodek rozpočtu jako následek expanzivní politiky vlády proti předešlému roku o více než 30 mld. Kč (Židek, 2006).

V dubnu 1999 byl schválen tzv. Revitalizační program českého průmyslu, jehož cílem bylo pomoc velkým průmyslovým podnikům, které ztratily schopnost produkovat dostatek prostředků na zajištění provozu. Pomoc dosáhla celkové výše 7 mld. Kč. Dále se vláda rozhodla pomoci bankám (např. Komerční banka) v podobě finančních injekcí (Židek, 2006).

Tab. č. 3: Státní dluh v letech 1995 - 1999 (v mld. Kč, konec roku)

	1995	1996	1997	1998	1999
Domácí dluh	101,2	110,9	134,8	170,0	207,1
Zahraniční dluh	53,1	44,3	38,3	24,6	21,2
Státní dluh celkem	154,4	155,2	173,1	194,7	228,4

Zdroj: MFČR Struktura a vývoj státního dluhu, vlastní zpracování

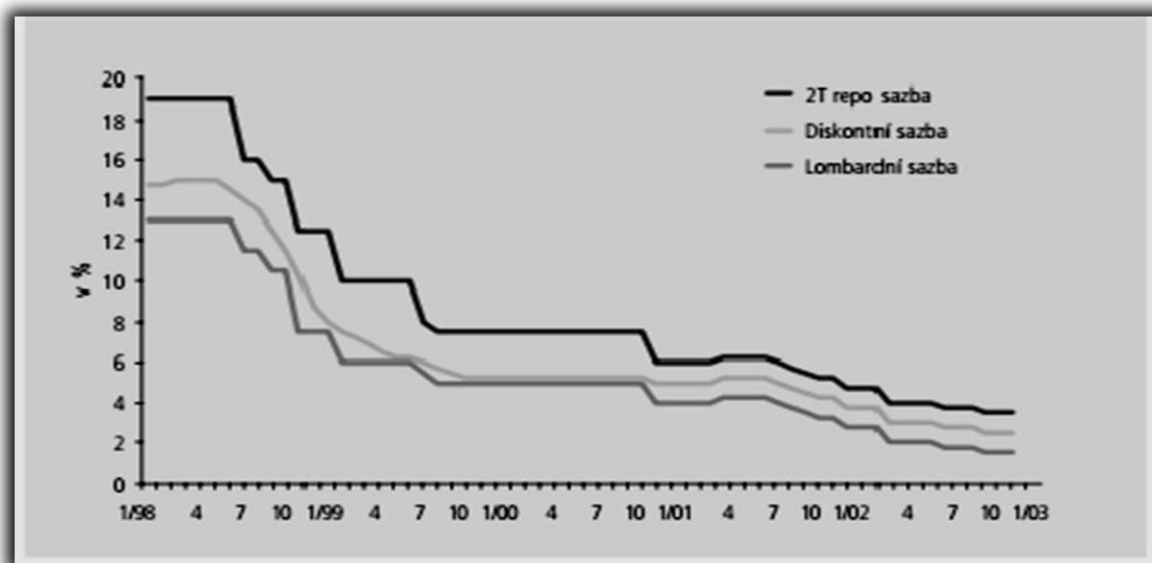
6.3.2. Monetární politika

V roce 1999 ekonomika ještě stagnuje, její růst přichází až v následujících letech. Zvyšuje se dynamika výdajů domácností na úroveň 3 – 4 % meziročního růstu. Ve srovnání s rokem 1998 se snížil schodek běžného účtu platební bilance o 15 % a jeho podíl na HDP poklesl o 0,4 procentního bodu na 2 %. Rostoucí dynamika vývozu nad dovozem byla především výsledkem rozšiřující se výrobní spolupráce se zahraničními zeměmi a příchodu nových proexportně zaměřených investic. Tento růst vývozu byl podpořen domácími výrobci, jež se začali více orientovat na zahraniční trhy při nízké úrovni domácí poptávky. Roste příliv zahraničních zdrojů do ČR, což napomohlo k růstu tvorby zahraničního kapitálu. (ČNB, 2003).

Pokračuje rychlá dezinflace z poloviny roku 1998, kterou zapříčinil především souběh antiinflačních působení vnějších i vnitřních faktorů. Vývoj vnějšího prostředí ovlivnil extrémní pokles světových cen potravin a surovin, které se podílely vahou cca 3 procentních bodů na podstřelení inflačních cílů stanovených centrální bankou. Souběžně s tím působily faktory vnitřní, především výrazné snížení výkonu ekonomiky a konkurenční politika obchodních řetězců na tuzemském trhu (ČNB, 1999).

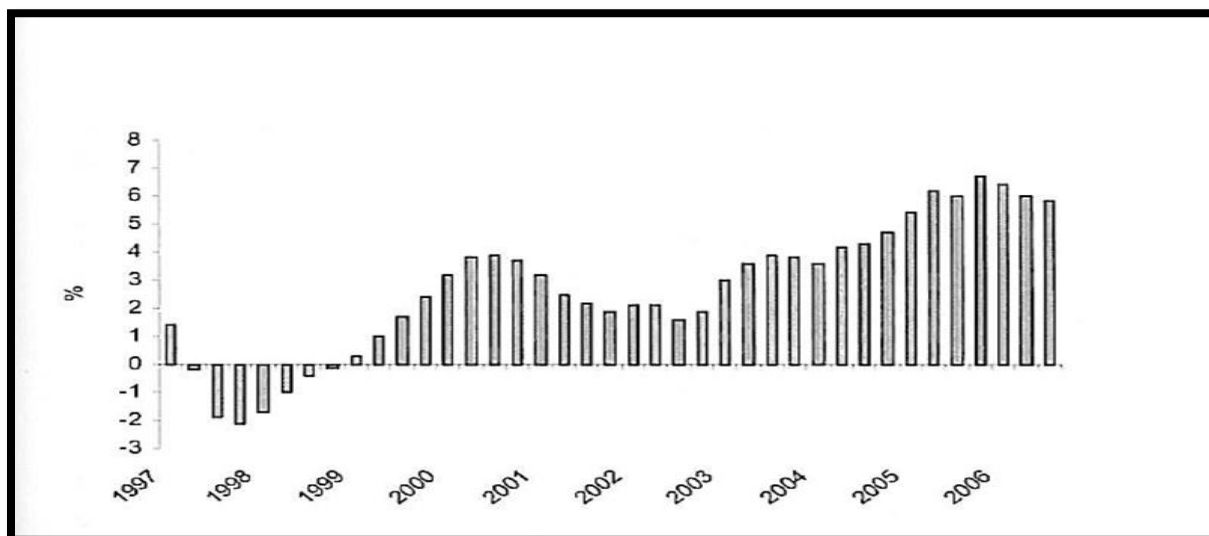
Díky slábnutí inflačních tlaků se centrální banka začala v průběhu roku 1999 zaměřovat na radikální snižování úrokových sazeb. Také snížila sazbu povinných minimálních rezerv na 2 % s cílem podpořit konkurenceschopnost domácího bankovního sektoru a sladit svou měnovou politiku s politikou Evropské centrální banky. Monetární politika tak byla celkově restriktivní, což se projevilo poklesem objemu úvěrů (ČNB, 1999).

Obr. č. 18: Vývoj úrokových sazeb ČNB v letech 1998 - 2003



Zdroj: ČNB, 2003

Obr. č. 19: Čtvrtletní meziroční změny HDP ve stálých cenách



⁶Zdroj: Pavelka, 2007, s. 103

⁶ Do prvního čtvrtletí roku 1997 reálný produkt rostl, ale poté nastala fáze recese, která se otočila v růst až v roce 1999.

6.4. Shrnutí analýzy fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. poloviny 90. let 20. století a dopadů jejich kombinace na ekonomickou situaci

Začátek 2. pol. 90. let je provázen příznivými makroekonomickými čísly a hospodářským růstem. Česká republika sklízí úspěchy transformačního procesu z první poloviny 90. let. a dostává se do popředí ostatních transformujících se ekonomik. Státní rozpočet vykazuje v roce 1995 přebytek, v pozdějších letech se již vykazují pouze schodky, které se každým rokem ještě více prohlubují. ČNB provádí rozsáhlou liberalizaci kapitálových toků a spolu s tím se rozhodla zůstat u fixního kurzu v úzkém flukтуаčním pásmu. Tímto krokem napomohla obrovskému přílivu zahraničního kapitálu do ČR, který později vedl ke spekulativnímu útoku na českou korunu.

V roce 1996 státní rozpočet již vykazuje schodek ve výši 1,6 mld. Kč. Centrální banka v tomto roce zvýšila povinné minimální rezervy a úrokové sazby, čímž napomohla prohloubit blížící se ekonomickou recesi.

V roce 1997 nastává hospodářská recese jako důsledek předchozího přehřátí ekonomiky. Nicméně některé kroky vlády a centrální banky napomohly prohloubit tuto recesi (např. liberalizací kapitálových toků ve spojení s fixním kurzem, kombinací restriktivní rozpočtové politiky s restriktivní měnovou politikou). Na hospodářskou recesi vláda zareagovala aplikací dvou rozpočtových balíčků, které napomohly snížit vládní výdaje a také Stabilizační a ozdravný program, který má podpořit obnovení ekonomické rovnováhy. V květnu 1997 se ČNB rozhodla k přechodu z fixního kurzu na řízený plovoucí měnový kurz, jako reakce na spekulativní útok na českou korunu.

V roce 1998 ČNB snižuje úrokové sazby a povinné minimální rezervy a zpřísňuje regulaci bankovního sektoru za účelem snížení prohloubení recese. Vláda mezitím pokračuje ve zvyšování vládních výdajů, aby oživila hospodářský růst.

V roce 1999 vláda pokračuje ve své expanzivní politice s cílem oživení hospodářského růstu, díky tomu roste schodek státního rozpočtu. Vláda také zahájila tzv. Revitalizační program s cílem pomoci velkým průmyslovým podnikům, které se dostaly do potíží. Centrální banka se začíná soustředit na snižování úrokových sazeb, díky uvolnění inflačních tlaků. Centrální banka také snižuje povinné minimální rezervy, aby podpořila konkurenceschopnost domácích podniků.

6.5. Zhodnocení analýzy fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. pol. 90. let 20. století

Monetární a fiskální politika jsou součástí hospodářské politiky a jejich vzájemná interakce je jedním z hlavních faktorů úspěšného fungování hospodářské politiky státu. Tyto politiky jsou vzájemně provázány, tudíž působení jedné politiky vždy vyvolá určité dopady na politiku druhou. Podle mnoha ekonomických odborníků právě nesoulad monetární a fiskální politiky způsobil hospodářskou recesi České republiky v letech 1997 – 1998. Jedním z těchto odborníků je tehdejší předseda vlády Václav Klaus, který za příčinu hospodářské recese považuje neadekvátní monetární politiku ČNB.

Podle názoru Václava Klause česká měnová a rozpočtová politika v 90. letech použila tvrdší makroekonomickou terapii než odpovídalo robustnosti našeho systému a to zapříčinilo část prožití recese. Došlo k přestřelení makroekonomické restriktce po roce 1996, což bylo fatální chybou. Ekonomika sama o sobě nezačala stagnovat, ale byla přibržděna velmi radikálním měnovým opatřením ČNB, a to se později promítlo do tempa růstu i absolutní úrovně HDP. Neuvolněná restriktce měnové politiky, která se projevovala objemem množství peněz v ekonomice, vyšší úrokových sazeb, přitvrzováním regulace komerčních bank, kvalitou úvěrů apod., vedla k prohlubování hospodářské recese (Klaus, 2000).

Recesi se dalo předejít:

- přibržděním ekonomiky společným krokem vlády a ČNB v polovině roku 1996 (nikoli izolovaným krokem banky),
- lepším odhadnutím důsledků měnového zásahu, kdyby byl lépe konzultován s vládou a následnou změnou v přípravě státního rozpočtu na rok 1997,
- dřívějším přechodem na floating a předejít tak peněžní ztrátě,
- lepší interpretací probíhajících ekonomických procesů a tím dříve pochopit, že měnová restriktce bude mít negativní důsledky na ekonomiku (Klaus, 2000).

V začátcích transformace plnila měnová politika především úlohu stabilizační, jejím úkolem bylo zabránit nekontrolované inflaci v důsledku liberalizace trhů. Jelikož šlo o zcela nové prostředí, nikdo nevěděl, jak moc restriktivní měnová politika má být, což později mělo negativní vliv na ekonomiku ČR. Nicméně inflaci se podařilo udržet v přijatelných mezích a tudíž můžeme říct, že v období první pol. 90. let byla měnová politika úspěšná.

Ve 2. polovině 90. let bylo velikou chybou ČNB snaha udržet fixní měnový kurz spolu s liberalizací kapitálových toků. Jak již bylo řečeno, následkem toho byl veliký příliv zahraničního krátkodobého kapitálu do ČR. Další chybou ČNB byla opožděná reakce na tento příliv kapitálu. Reakcí ČNB bylo rozšíření flukтуаčního pásma z 5 % na 15 %. Myslím si, že změnou z fixního kurzu na plovoucí kurz, hned po liberalizaci kapitálových toků, mohla ČNB zabránit měnové krizi v roce 1997.

Velikou roli sehrála také politická nestabilita, která později zapříčinila pád vlády. Vládní balíčky, již tehdy rozpadající se vlády, byly velmi radikálním krokem, který v evropském kontextu neměl obdoby. Hlavními efekty rozpočtové restrikce bylo snížení rozpočtové nerovnováhy a omezení agregátní poptávky. Myslím si, že ČNB měla v tomto ohledu spolupracovat s vládou a zareagovat uvolněním restriktivní měnové politiky, což by prospělo obchodní bilanci. ČNB se však rozhodla zůstat u restriktivní měnové politiky a tím více prohloubila hospodářskou recesi a schodek obchodní bilance.

Jako reakce na spekulativní útok na českou korunu přešla ČNB k floatingu. Tím tedy zabránila masivnímu úniku krátkodobého kapitálu z ČR, ale zároveň s tím ztratila svou protiinflační kotvu, tedy pevný měnový kurz. Novou strategií ČNB se stalo koncem roku 1997 inflační cílování. Problém byl v tom, že centrální banka neměla žádné zkušenosti s inflačním cílováním a ani nedošlo k žádné předchozí dohodě o inflačních cílech s tehdejší vládou. Došlo tedy k podstřelení předem stanovených inflačních cílů. V roce 1998 se ekonomika již nacházela v recesi a myslím si, že tato měnová politika značně přispěla k prohloubení ekonomické recese v tomto roce.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit kombinace fiskální a monetární politiky a jejího dopadu v České republice v 2. polovině 90. let 20. století. K dosažení tohoto cíle jsme si nejprve vytvořili teoretický základ v podobě objasnění pojmů hospodářské politiky, fiskální politiky a monetární politiky. Praktická část této práce je zaměřena především na analýzu a následně na zhodnocení fiskální a monetární politiky v ČR v období 90. let 20. století.

V listopadu roku 1989 si prošla Československá republika (později Česká republika) velikými změnami, které zapříčinily pád komunistické strany. Změna od totalitního režimu k demokracii rozpochovala ekonomickou transformaci. Tento proces byl velmi důležitý pro následný vývoj naší ekonomiky.

Začátek 90. let byl ve znamení velikých ekonomických změn v České republice. V roce 1991 došlo k ekonomické reformě, která postupně přeměnila centrálně plánovanou ekonomiku na ekonomiku tržní. Dále také nutná změna reorientace na západní trhy. Jedním ze zásadních kroků roku 1991 byla rozsáhlá liberalizace většiny cen. Jejím cílem byla deregulace cen. Dalším velkým úkolem bylo převést majetek, který v minulém režimu patřil státu, původním majitelům a státní podniky zprivatizovat.

Velmi bouřlivé začátky transformace, kdy bylo zapotřebí udělat mnoho ekonomických, sociálních i politických změn zapříčinily propad celkové ekonomické aktivity. Přišlo období v němž došlo k propadu mezd a prudkému zvýšení inflace. Obrat nastává v letech 1993 – 1995, kdy dochází ke stabilizaci ekonomiky po období velkých změn. Podařilo se snížit inflaci, obnovit ekonomický růst, udržovat nízkou míru nezaměstnanosti, udržovat stabilní kurz koruny, udržovat vyrovnaný státní rozpočet a také přilákat příliv zahraničního kapitálu. V těchto letech fiskální i monetární politika sledovaly především ekonomickou rovnováhu.

Myslím si, že ve výsledku byl transformační proces úspěšný. Ve srovnání s ostatními transformujícími zeměmi jsme dopadli velmi pozitivně. Celá transformace v České republice proběhla rychle, klidně a lidsky únosně. Z ekonomického hlediska jsme měli nejnižší míru inflace a nejnižší míru nezaměstnanosti ve srovnání s ostatními postkomunistickými zeměmi.

V letech 1997 – 1998 dochází ke zhoršení ekonomické situace v České republice a nastává hospodářská recese. V tomto období docházelo k nesouladu mezi monetární a fiskální

politikou. Vláda ani ČNB nedokázaly sladit jim příslušné nástroje, aby společně snížily prohloubení hospodářské recese.

Jedním z hlavních problémů byla bezesporu politická nestabilita, kdy se během tří let vystřídaly tři slabé vlády. Začátkem roku 1997 došlo k poklesu příjmů do státního rozpočtu, který byl způsobený cyklickým deficitem. Vláda usilovala o obnovení rozpočtové rovnováhy za pomoci dvou vládních balíčků. Tyto balíčky pomohly výrazně snížit tehdejší rozpočtové výdaje vlády, ale již nedokázaly prosadit reformy, které by zaručily trvalé snížení státních výdajů i pro nadcházející roky.

ČNB se snažila udržovat fixní kurz koruny ve fluktuálním pásmu pomocí devizových rezerv s cílem udržet si protiinflační kotvu. Poté co došlo ke spekulativnímu útoku na korunu, reaguje přechodem k volně pohyblivému měnovému kurzu a zvýšením úrokových sazeb, aby zmírnila následky měnové krize. Přechodem k floatingu dochází ke změně měnové strategie centrální banky. Centrální banka se rozhodla pro strategii inflačního cílování i přesto, že s tím neměla žádné zkušenosti.

Ze zhodnocení je tedy zřejmé, že měnová politika měla veliký podíl na vzniku hospodářské recese v letech 1997 – 1998. Je pravděpodobné, že kdyby ČNB bezprostředně po liberalizaci kapitálových toků zavedla režim volně plovoucího kurzu, vyhnula by se Česká republika měnové krizi v roce 1997.

Také nesoulad monetární a fiskální politiky, který se projevoval od začátku transformace a vyvrcholil v době recese, výrazně prohloubil hospodářskou recesi. Příkladem byla reakce ČNB na vládní balíčky, kdy se od ČNB očekávalo uvolnění její restriktivní měnové politiky. Centrální banka se však rozhodla pevně držet její restriktivní měnové politiky a tím si myslím více prohloubila již probíhající hospodářskou recesi.

V roce 1999 se ekonomika ČR vzpamatovávala z dvouletého období recese. Došlo k ekonomické stabilizaci. Vláda se snažila o oživení hospodářského růstu, což mělo za následek růst schodku státního rozpočtu. Centrální banka pokračovala v restriktivní politice. Snižovala úrokové sazby a snižovala povinné minimální rezervy s cílem podpořit konkurenceschopnost domácích podniků.

Seznam obrázků

- Obr. č. 1: Soubor tradičních cílů hospodářské politiky**
- Obr. č. 2: Optimální magický čtyřúhelník**
- Obr. č. 3: Hospodářský cyklus**
- Obr. č. 4: Nástroje a cíle monetární politiky**
- Obr. č. 5: Rovnováha na trhu peněz**
- Obr. č. 6: Expanzivní měnová politika v krátkém a dlouhém období**
- Obr. č. 7: Restriktivní měnová politika v krátkém a dlouhém období**
- Obr. č. 8: Nástroje a cíle fiskální politiky**
- Obr. č. 9: Vývoj HDP ve stálých cenách v ČR v letech 1995 – 1999**
- Obr. č. 10: Vývoj míry registrované nezaměstnanosti v ČR v letech 1995 - 1999**
- Obr. č. 11: Vývoj míry inflace v ČR v letech 1995 – 1999**
- Obr. č. 12: Vývoj sald běžného účtu (saldo běžného účtu s obráceným znaménkem)**
- Obr. č. 13: Vývoj zahraniční obchodní bilance v ČR v letech 1995 – 1999**
- Obr. č. 14: Vývoj salda veřejných rozpočtů v mld. Kč v letech 1995 – 1999**
- Obr. č. 15: Meziroční tempo růstu peněžní zásoby M2 v letech 1995 – 1997**
- Obr. č. 16: Vývoj salda státního rozpočtu v letech 1995 – 1999**
- Obr. č. 17: Vývoj kurzu koruny v letech 1995 – 1999**
- Obr. č. 18: Vývoj úrokových sazeb ČNB v letech 1998 – 2003**
- Obr. č. 19: Čtvrtletní meziroční změny HDP ve stálých cenách**

Seznam tabulek

Tab. č. 1: Cílování inflace ČNB v letech 1998 – 2001

Tab. č. 2: Vývoj kurzových režimů v ČR od roku 1991

Tab. č. 3: Státní dluh v letech 1995 - 1999 (v mld. Kč, konec roku)

Seznam použitých zkratk

apod.	apodobně
atd.	a tak dále
ČR	Česká republika
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
č.	číslo
EU	Evropská unie
HDP	hrubý domácí produkt
Kč	korun českých
M2	střední peněžní agregát
NATO	Severoatlantická aliance
např.	například
obr.	obrázek
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
popř.	popřípadě
tab.	tabulka
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný

Seznam použité literatury

Monografické publikace

HELÍSEK, Mojmír. *Makroekonomie. Základní kurz*. Druhé přepracované vydání. Slaný: Melandrium, 2002. 326 s. ISBN 80-86175-25-1

HOLMAN, Robert. *Ekonomie*. 4. aktualizované vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 710 s. ISBN 80-7179-891-6

HOLMAN, Robert. *Transformace české ekonomiky*. 1. vydání. Praha: CEP, 2000. 106 s. ISBN 80-902795-6-2

JUREČKA, V, a kol. *Makroekonomie*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. 352 s. ISBN 978-80-247-4386-8

LIŠKA, Václav et al. *Makroekonomie*. 2. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004, 628 s. ISBN 80-8641927-54-1.

PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie. Základní kurz*. 2. vydání. Slaný: Melandrium, 2007. 278 s. ISBN 978-80-86175-52-2

SAMUELSON, Paul A. NORDHAUS, William D. *Ekonomie*. 19. vydání. Praha: Svoboda, 2013, 715 s., ISBN 978-80-205-0629-0

SLANÝ, A. a kol. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*, C.H. Beck, Praha 2003, 1.vyd., 375 s., ISBN 80-7179-738-3

SLANÝ, A. – ŽÁK, M. *Hospodářská politika*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 1999. 271 s. ISBN 80-7179-237-3

ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. Praha: VŠEM, 2006. 210 s. ISBN 80-86730-04-2

ŽÍDEK, Libor. *Transformace české ekonomiky 1989-2004*. Praha: C. H. Beck, 2006. 304 s. ISBN 80-7179-922-X

Elektronické zdroje

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Výroční zpráva 1995*. [online]. [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocnizpravy/download/vyrocnizprava_1995.pdf

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Výroční zpráva 1996*. [online]. [cit. 2017-03-015]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocnizpravy/download/vyrocnizprava_1996.pdf

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Výroční zpráva 1997*. [online]. [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocnizpravy/download/vyrocnizprava_1997.pdf

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Výroční zpráva 1998*. [online]. [cit. 2017-04-01]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocnizpravy/download/vyrocnizprava_1998.pdf

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Výroční zpráva 1999*. [online]. [cit. 2017-04-01]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocnizpravy/download/vyrocnizprava_1999.pdf

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Česká národní banka 1993 - 2003*. [online]. [cit. 2017-03-28]. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projev/vystoupeni_projevy/download/singer_20070313_plzen_univerzita.pdf

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD: *Česká republika od roku 1989 v číslech – 2013*. [online]. [cit. 2017-04-02]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-v-cislech-od-roku-1989-wau52m1y38>

KLAUS, Václav: *Poznámky k analýzám transformace*. [online]. [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: <https://www.klaus.cz/clanky/558>

KLAUS, Václav: *Rozpočtový deficit, měnová restrikce, desinflace a aktuální stav české ekonomiky*. [online]. [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: <https://www.klaus.cz/clanky/615>

MINISTERSTVO FINANČÍ ČESKÉ REPUBLIKY: *Struktura a vývoj státního dluhu*. [online]. [cit. 2017-04-02]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/rizeni-statniho-dluhu/dluhova-statistika/struktura-a-vyvoj-statniho-dluhu>

SINGER, Miroslav: *Hodnocení úspěšnosti transformace*. [online]. [cit. 2017-03-28].

Dostupné z:

http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20070313_plzen_univerzita.pdf

TRANSFORMACE HOSPODÁŘSTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY: *Hlavní události politického a ekonomického vývoje*. [online]. [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: <http://vladimira.iliev-cz.com/media/Kap02.pdf>

TRH PRÁCE V ROCE 1999: Vývoj nezaměstnanosti. [online]. [cit. 2017-04-06]. Dostupné z: https://portal.mpsv.cz/sz/politikazamest/trh_prace/trhprace1999#2

VLÁDA ČESKÉ REPUBLIKY: *Historie minulých vlád*. [online]. [cit. 2017-04-02].

Dostupné z: <https://www.vlada.cz/cz/clenove-vlady/historie-minulych-vlad/!-zprava-vlady-o-stavu-ceske-spolecnosti---oddil-3--3-2-2130/>

Abstrakt

HRUŠKA, Jakub. *Dopady kombinace fiskální a monetární politiky v ČR v období 2. poloviny 90. let 20. století*. Plzeň, 2017. 60s. Bakalářská práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

Klíčová slova: Hospodářská politika, fiskální politika, monetární politika, ekonomická transformace

Předložená práce je zaměřena na dopady kombinace fiskální a monetární politiky v období 2. poloviny 90. let 20. století. Práce je rozdělena na teoretickou část a praktickou část.

V teoretické části jsou vysvětleny pojmy hospodářská politika, fiskální politika a monetární politika. V praktické části se analyzuje politicko-ekonomická situace v České republice v období 90. let 20. století. Druhá část praktické části se věnuje analýze vývoje základních makroekonomických ukazatelů v České republice v letech 1995-1999. V poslední kapitole praktické části je analýza fiskální a monetární politiky v České republice v období 2. pol. 90. let 20. století.

Abstract

HRUŠKA, Jakub. *The impact of the combination of fiscal and monetary policy in the Czech Republic in the 2nd half of the 90's of the 20th century*. Pilsen, 2017. 60p. Bachelor Thesis. University of West Bohemia in Pilsen. Faculty of Economics.

Key words: Economic policy, monetary policy, fiscal policy, economic transformation

The thesis is focused on the impact of the combination of fiscal and monetary policy in the Czech Republic in the 2nd half of the 1990s. The thesis is divided into theoretical and practical part. The theoretical part describes the basics of economic policy, fiscal policy and monetary policy. The practical part analyzes the political and the economic situation in the Czech republic in the 1990s. Second part of the practical part concentrates on analyzing of the development of basic macroeconomic indicators in the Czech republic from the year 1995 to 1999. Last chapter of the practical part analyzes fiscal and monetary policy in the Czech republic in the 2nd half of the 1990s.