

# 1. Česká republika

## 1.1. Transformační recese 1990-1993

- **Systémové změny ekonomického prostředí**

Na povaze zásadních proměn ekonomického prostředí se v transformační recesi podílely jak rozpad trhu RVHP, tak rozsáhlé systémové změny spjaté s přechodem od centrálně plánované ekonomiky k tržnímu systému. Patřila k nim liberalizace cen a zahraničního obchodu, směnitelnost koruny, privatizace, reforma daňové soustavy, deregulace bankovního systému, zavedení kapitálového trhu a utváření institucí tržní ekonomiky. Tyto transformační procesy byly doprovázeny restriktivní makroekonomickou politikou, jejímž cílem bylo zabránit nadměrné inflaci a přispět ke stabilizaci ekonomiky. Kotvou ekonomického systému se stal režim fixního měnového kurzu.

- **Souběh poklesu domácí poptávky a nabídky**

Délka transformační recese trvala 3 roky. Domácí poptávka poklesla v průměru let 1991-93 o 5,6 % ročně. HDP se snížil v průměru o 4,2 % ročně. Z jednotlivých komponent poptávky zaznamenala největší výkyv tvorba hrubého kapitálu (-5,9 %), v menší míře pak spotřeba domácností (-4,7 %). Pokles investiční a spotřebitelské poptávky souvisel především s makroekonomickou restriktivní politikou vytvářející prostor pro nezbytné adaptace na změněné vnitřní i vnější podmínky. Na nabídkové straně ekonomiky se do dvouciferných poklesů dostal jak průmysl, tak i stavebnictví. Příznivé podmínky pro rozvoj služeb umožnily jejich růst v průměru o 2,7 % ročně. Recese na počátku 90. let neměla běžný cyklický charakter, nýbrž strukturální související s transformačními procesy.

Tab. č. 1 Transformační recese 1991-1993: poptávka a nabídka

	1991	1992	1993	meziroční změna v %, reálně 1991-1993 <sup>1)</sup>
Hrubý domácí produkt	-11,6	-0,5	0,1	-4,2
Domácí poptávka	-21,4	4,7	2,2	-5,6
Spotřeba domácností	-21,4	8,8	1,2	-4,7
Tvorba hrubého fixního kapitálu	-27,3	16,5	0,2	-5,3
Vývoz zboží a služeb	-6,0	9,5	15,8	6,0
Dovoz zboží a služeb	-32,9	29,9	23,7	2,5
Hrubá přidaná hodnota	-10,8	-0,7	0,3	-3,9
Zemědělství	38,3	-21,5	50,1	17,7
Průmysl	-28,0	10,8	-14,8	-12,1
Služby	6,5	-5,4	7,5	2,7

<sup>1)</sup> Geometrický průměr.

Pramen: ČSÚ, ČNB

- **Prosazení vnější rovnováhy**

Několik skutečností přispělo k tomu, že v průběhu transformační recese nebyla evidována výraznější makroekonomická nerovnováha. Ekonomika vstoupila do transformačního procesu s nízkým zahraničním zadlužením a s nepříliš rozsáhlou inflační mezerou. Tyto složky makroekonomického prostředí tudíž nevytvářely tlaky na prosazení vnější a vnitřní nerovnováhy. Zdrojem nerovnováh se nestaly ani odlišnosti vývoje domácí poptávky a nabídky, které byly minimální. V důsledku působení těchto faktorů se v průběhu transformační recese neprosadily zahraničně obchodní a rozpočtové schodky a míra nezaměstnanosti byla velmi nízká (kolem 3 %).

## 1.2. Expanze 1994-1996

- **Výrazné uvolnění měnové politiky**

V utváření makroekonomického prostředí sehrálo rozhodující roli uvolnění měnové politiky. V souvislosti s vysokým přílivem zahraničního kapitálu v letech 1994 a 1995 rostla peněžní zásoba velmi dynamicky, a to o jednu pětinu ročně. Její výrazný předstih před růstem hrubého domácího produktu v nominálním vyjádření vytvářel podmínky pro akceleraci ekonomického růstu. Úrokové sazby nesehrály v této fázi významnější roli v ovlivnění růstu, neboť nominálně mírně klesaly a reálně mírně rostly. Dostupnost úvěrů také nebyla tolik závislá na výši změn v ceně zápůjčního kapitálu. Vývoj nominálního i reálného efektivního kurzu měl tendenci posilovat a

působil tak na postupné oslabování konkurenceschopnosti i růstu. Obrat z převážně uvolněné k restriktivní měnové politice ČNB nastal v roce 1996, kdy již začala probíhat sestupná fáze hospodářského cyklu. Centrální banka rozšířila pásmo oscilace kurzu, zvýšila klíčové úrokové sazby a sazby povinných minimálních rezerv.

Ekonomické prostředí mikrosféry se vyznačovalo kombinací tvrdých i měkkých podmínek podnikání. Snížení celní ochrany domácí produkce k běžnému standardu vyspělých zemí, tj. kolem 3 %, v kombinaci s podstatným snížením dotací vytvářelo tlak na růst konkurenceschopnosti. Na druhé straně snadná dostupnost úvěrů a omezená účinnost bankovního dohledu a bankrotového zákona snižovala tlaky na efektivitu a prosazování progresivních strukturálních změn.

- **Vysoký růst domácí poptávky**

Uvolnění měnové politiky výrazně podpořilo růst domácí poptávky, která rostla v průměru o 8,3 %, což bylo tempo dvojnásobně rychlé v porovnání s růstem HDP. Základem vzestupné fáze hospodářského cyklu byl dynamický růst hrubého fixního kapitálu, v průměru o 16,9 % ročně. Ke zdrojům růstu patřily i transformační polštáře, mzdový a kurzový, které snížily mzdové náklady, zvýšily podnikové zisky a vyvolaly investiční optimismus firem. Mzdový polštář se postupně vyčerpal v důsledku dynamického růstu reálných mezd o 8,4 % ročně. Mzdy se však staly základem dynamického vývoje spotřebitelské poptávky, jež rostla v průměru o 6,4 % ročně. Na nabídkové straně ekonomiky sehrál klíčovou roli průmysl s dvoucifernými ročními tempy růstu.

**Tab. č. 2 Perioda expanze 1994-1996: měnové podmínky, poptávka a nabídka**

Indikátory	1994	1995	1996	meziroční změna v % 1994-96 <sup>1)</sup>
<b>1. Měnové podmínky (b. c.)</b>				
Peněžní zásoba	20,7	20,6	10,7	16,6
Reálné úrokové sazby <sup>2)</sup>	2,5	3,0	3,5	3,0
Nominální efektivní kurz	6,2	5,1	1,7	3,8
<b>2. Poptávka a nabídka (s. c.)</b>				
Hrubý domácí produkt	2,2	5,9	4,3	4,1
Domácí poptávka	8,4	8,4	7,3	8,0
Spotřeba domácností	5,6	5,8	7,9	6,4
Tvorba hrubého fixního kapitálu	9,1	19,8	8,2	8,7
Vývoz zboží a služeb	1,7	16,7	8,2	8,7
Dovoz zboží a služeb	14,7	21,2	13,4	16,1
Hrubá přidaná hodnota	1,8	4,8	3,7	3,4
Zemědělství	-17,4	-4,9	6,8	-5,7
Průmysl	8,6	7,5	16,2	10,7
Služby	12,1	1,8	-1,3	4,0

Pramen: ČSÚ, ČNB

<sup>1)</sup> Geometrický průměr.

<sup>2)</sup> Nominální sazba 12M PRIBOR, prosincový průměr deflovaný meziročním prosincovým indexem spotřebitelských cen.

- **Nárůst vnitřní a vnější nerovnováhy**

Tendence k odklonu od vnitřní a vnější rovnováhy začaly být signalizovány indikátory rozdílů míry úspor a investic, běžného účtu platební bilance, klasifikovaných úvěrů, dluhové služby a hrubého dluhu. Vztahy mezi tuzemskými úsporami, investicemi a ekonomickým růstem se v letech 1994-1996 vyvíjely ve směru k otevírání nůžek v neprospěch úspor. Podíl úspor na HDP se snížil z 28,7 % v roce 1993 na 27,1 % v roce 1996. Při růstu míry investic z 27,4 % na 34,2 % to znamenalo, že stále větší podíl na krytí investic měly zahraniční zdroje. Přenos vnitřní nerovnováhy do nerovnováhy vnější prokázal růst deficitu běžného účtu platební bilance, který v roce 1996 dosáhl 6,7 %. Byla tak překročena hranice 5 %, kterou zahraniční investoři zpravidla vnímají jako benchmarking zvýšených rizik udržitelnosti předchozího růstu a schopnosti jej financovat.

Rizika nestability vývoje ekonomiky signalizovaly i některé indikátory zdraví finančního sektoru. Patřil k nim především rychlý růst počtu klasifikovaných úvěrů, který dosáhl nadměrné míry kolem jedné třetiny z celkového objemu emitovaných úvěrů. Problémy vznikaly i u indikátorů dluhové služby a zahraničního dluhu, které na konci roku 1996 překročily i mezinárodně respektované limitní kritické hodnoty (5 %

HDP, resp. 40 % HDP). Na druhé straně projevy stability vykazoval cenový vývoj, kde se udržovala jednociferná inflace a vývoj na trhu práce, kde se míra nezaměstnanosti pohybovala kolem 3 %.

**Tab. č. 3 Perioda expanze 1994-1996: vnitřní a vnější rovnováha**

	meziroční změna v %			
Indikátory vnitřní	1994	1995	1996	Ø 1994-96
Produkční mezera <sup>1)</sup>	-1,5	2,0	3,9	1,5
Variabilita cen <sup>2)</sup>	0,7	-0,2	-0,5	9,3
Mezera míry úspor a investic (p. b./HDP)	2,0	4,1	6,8	4,3
Míra národních úspor (% HDP)	27,8	29,9	27,4	28,4
Míra investic (v % HDP)	29,8	34,0	34,2	32,7
Registrovaná míra nezaměstnanosti (% pracovních sil)	3,3	3,0	3,1	3,1
Variabilita míry nezaměstnanosti (odchylka od Ø v p.b.) <sup>3)</sup>	-2,9	-3,2	-3,1	-3,1
Schodek vládního rozpočtu (% HDP)	-1,2	-1,1	-1,7	-1,3
Vládní dluh (% HDP)	17,6	15,3	13,2	15,4
Klasifikované úvěry (% z celku)	.	25,7	33,9	29,8
Indikátory vnější				
Saldo běžného účtu (% HDP)	-1,9	-2,6	-7,1	-3,9
Saldo běžného účtu + saldo PZI (% HDP)	-0,1	2,3	-4,9	-0,9
Zahraniční zadluženost (% HDP)	29,0	33,1	36,9	33,0
Krátkodobý dluh/celkový dluh (%)	29,3	30,8	28,5	29,5
Krytí importu zboží a služeb deviz. rezervami (měsíce)	3,3	5,6	4,4	4,4
Bilance výnosů (% HDP)	-0,1	-0,2	-1,3	-0,5
Nominální efektivní kurz (odchylka od Ø tempa růstu) <sup>4)</sup>	3,4	2,3	-1,1	1,5

Pramen: ČSÚ, ČNB, MF ČR

1) Odchylka potenciálního produktu od skutečného produktu, v p. b.

2) Odchylka skutečné inflace od průměru v daném období.

3) Průměrná míra nezaměstnanosti za léta 1993-2003 je 6,2 %.

4) Je použita metodika IMF, která konstruuje kurz podle všech typů zboží.

### 1.3. Recese 1997-1999

- **Prosazení konsolidace bankovního sektoru**

Hospodářská politika reagovala na projevy vnitřní a vnější nerovnováhy, které vyústily v měnový otřes rozsáhlejší měnovou a v menší míře fiskální restrikcí. Součástí reakce měnové politiky na měnový otřes byla změna režimu fixního kurzu, který byl nahrazen flexibilnějším režimem řízeného floatingu. Dalším charakteristickým rysem změn ve vývoji vnitřních ekonomických podmínek byla konsolidace bankovního sektoru. V něm vzrůstal podíl ztrátových úvěrů ohrožujících likviditu bank. Podstatou konsolidace bylo vyvedení nesplacených pohledávek mimo finanční bilance obchodních bank a následný prodej bank zahraničním investorům.

- **Pokles HDP a investiční aktivity**

Důsledkem zvýšení úrokových sazeb a omezené dostupnosti úvěru byla úvěrová zástava s nemalými dopady na podkapitalizovaný a málo restrukturalizovaný podnikový sektor. Důsledkem byl pokles HDP v průměru o 0,4 % za léta 1997-1999. Dopady do jednotlivých komponent tvorby a užití HDP byly diferencovány. Z poptávkových komponent největší pokles zaznamenala tvorba hrubého fixního kapitálu (v průměru o 2,9 % ročně). Potvrdila se tak klíčová role investičního cyklu ve výkyvech ekonomické aktivity. Na nabídkové straně ekonomiky se cyklicka hospodářského vývoje prosadila v největší míře u stavebnictví (pokles o 5,8 %), v menším rozsahu u průmyslu, kde růst zpomalil na průměrných 1,9 %. Většímu zpomalení produkce průmyslu zabránilo udržení vysoké dynamiky růstu vývozního výkonu, který těžil ze vzestupné fáze hospodářského cyklu v Evropské unii. Souběžně s útlumem ekonomické aktivity se prosadily restrukturalizační procesy.

Pokles tempa růstu HDP oproti průměrné tříleté hodnotě předchozího období o 1 p. b. znamenal růst míry nezaměstnanosti o 1,2 p. b. Souběžně klesala zaměstnanost, jejíž pokles v koncovém roce recese (1999) přesáhl v meziročním vyjádření 2 %. Vývoj byl ovlivněn především omezením tvorby nových pracovních míst a zrychlením restrukturalizačních procesů.

**Tab. č. 4 Perioda recese 1997-1999: měnové podmínky, poptávka a nabídka**

Indikátory	meziroční změna v %			
	1997	1998	1999	1997-99 <sup>1)</sup>
<b>1. Měnové podmínky (b. c.)</b>				
Peněžní zásoba	10,8	7,1	7,8	8,4
Reálné úrokové sazby <sup>2)</sup>	7,4	2,5	3,3	3,9
Nominální efektivní kurz	-5,7	0,4	-0,3	-1,9
<b>2. Poptávka a nabídka (s. c.)</b>				
Hrubý domácí produkt	-0,8	-1,0	0,5	-0,4
Domácí poptávka	2,4	-1,8	1,9	0,8
Spotřeba domácností	-2,9	0,7	-1,0	-1,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu	-2,9	0,7	-1,0	-1,1
Vývoz zboží a služeb	9,2	10,0	6,1	8,4
Dovoz zboží a služeb	8,1	6,6	5,4	6,7
Hrubá přidaná hodnota	-0,7	-1,4	0,4	-0,6
Zemědělství	-2,5	10,3	15,3	7,4
Průmysl	-0,2	-8,7	-2,0	-3,7
Služby	0,1	5,8	0,8	2,2

Pramen: ČSÚ, ČNB

<sup>1)</sup> Geometrický průměr.

<sup>2)</sup> Nominální sazba 12M PRIBOR, prosincový průměr deflovaný meziročním prosincovým indexem spotřebitelských cen.

• **Snížení vnější nerovnováhy**

Makroekonomické restriktce a konsolidace bankovního sektoru snížily rozměry vnitřní a vnější nerovnováhy. Vnější nerovnováha posuzovaná deficitem běžného účtu platební bilance na HDP se snížila ze 7,1 % v roce 1996 na 2,2 % již v roce 1998. Míra investic v poměru k HDP poklesla z 34,2 % v roce 1996 na 28,1 % v roce 1999. Současně se snížila i mezera jejího nesouladu s mírou národních úspor o polovinu. Významně se snížila i diference mezi růsty mezd a produktivity práce. V bankovním sektoru se zastavil růst klasifikovaných úvěrů a rozsah objemu úvěrů v ekonomice se stabilizoval na udržitelné výši. Recese však generovala i nárůsty nerovnováh v podobě nesouladu nabídky a poptávky na trhu práce. Kombinace cyklických a strukturálních faktorů zvýšila míru registrované nezaměstnanosti, jež vzrostla z 3,1 % v roce 1996 na 8,5 % v roce 1999. Evidován byl i předstih rozpočtových výdajů před rozpočtovými příjmy. Ten zvyšoval jak deficit vládního sektoru, tak i kumulovaný vládní dluh. Průběh recese se vyznačoval úsilím měnové politiky eliminovat vnější nerovnováhu a prosadit desinflační proces. Cenou však byla destabilizace složek rovnováhy vnitřní, týkající se především nárůstu záporné produkční mezery.

**Tab. č. 5a Perioda recese 1997-1999: vnitřní rovnováha**

Indikátory	meziroční změna v %			
	1997	1998	1999	Ø 1997-99
Produkční mezera <sup>1)</sup>	0,9	-1,9	-2,7	-1,2
Variabilita cen <sup>2)</sup>	1,5	3,7	-4,9	0,1
Mezera míry úspor a investic (p. b./HDP)	6,5	2,2	2,7	3,8
Míra národních úspor (% HDP)	26,1	27,8	25,4	26,4
Míra investic (% HDP)	32,6	30,0	28,1	30,2
Registrovaná míra nezaměstnanosti (% pracovních sil)	4,3	6,0	8,5	6,3
Variabilita míry nezaměstnanosti (odchylka od Ø v p.b.) <sup>3)</sup>	-1,9	-0,2	2,3	0,1
Schodek vládního rozpočtu (% HDP)	-2,1	-2,4	-2,8	-2,4
Vládní dluh (% HDP)	12,9	13,0	14,5	13,5
Klasifikované úvěry (% z celku)	33,7	32,7	40,2	35,5

Pramen: ČSÚ, ČNB, MF ČR

<sup>1)</sup> Odchylka potenciálního produktu od skutečného produktu, v p. b.

<sup>2)</sup> Odchylka skutečné inflace od průměru v daném období.

<sup>3)</sup> Průměrná míra nezaměstnanosti za léta 1993-2003 je 6,2 %.

**Tab. č. 5b Perioda recese 1997-1999: vnější rovnováha**

Indikátory	meziroční změna v %			
	1997	1998	1999	Ø 1997-99
Saldo běžného účtu (% HDP)	-6,7	-2,2	-2,7	-3,9
Saldo běžného účtu + saldo PZI (% HDP)	-4,3	4,1	8,6	2,8
Zahraniční zadluženost (% HDP)	44,6	39,5	43,2	42,4
Krátkodobý dluh/celkový dluh (%)	32,7	37,4	38,4	36,1
Krytí importu zboží a služeb deviz. rezervami (měsíce)	3,9	4,1	4,7	4,2
Bilance výnosů (% HDP)	-1,5	-1,9	-2,5	-2,0
Nominální efektivní kurz (odchylka od Ø tempa růstu) <sup>1)</sup>	-8,2	-0,7	-0,2	-3,0

Pramen: ČSÚ, ČNB

<sup>1)</sup> Je použita metodika IMF, která konstruuje kurz podle všech typů zboží.

#### 1.4. Expanze v letech 2000-2003

- **Uvolnění makroekonomických politik**

Formování ekonomického prostředí spoluutvářely protichůdně působící síly. Charakteristickým rysem vnějších podmínek byla sestupná fáze hospodářského cyklu v Evropské unii. Růst HDP v EU se snížil ze 3,3 % v roce 2000 na 0,5 % v roce 2003, což oslabovalo exportní výkon české ekonomiky. Na vývoji vnitřních ekonomických podmínek se podílelo uvolnění makroekonomické politiky, a to jak fiskální, tak i měnové. Průměrné nominální úrokové sazby úvěrů se snížily z 8,7 % v roce 1999 na 4,7 % v roce 2003, reálné úrokové sazby pak ze 7,7 % v roce 1999 na 4,6 % v roce 2003. Na prorůstově orientované politice participovaly i stimuly podněcující příliv přímých zahraničních investic. Ten v kumulovaném vyjádření v přepočtu na obyvatele dosáhl nejvyšší hodnoty ze všech středoevropských tranzitivních ekonomik.

- **Obnova růstové fáze domácí poptávky a nabídky**

Domácí poptávka rostla v letech 2000-2003 v průměru o 4,1 % ročně. Tempo růstu bylo mírně vyšší než dlouhodobý průměr let 1994-2003, jež činil 3,7 %, a zhruba poloviční při porovnání s expanzí let 1994-1996.

Na poptávkové straně nejrychleji rostla tvorba hrubého fixního kapitálu v průměru o 5,5 %. Tempa růstu však nedosáhla dlouhodobého průměru let 1994-2003, kdy hrubý kapitál rostl o 6,3 % ročně. Postupně zrychlovala dynamika růstu spotřeby domácností ze 2,3 % v roce 2000 na 4,9 % v roce 2003. Vývoj byl ovlivněn mimořádně příznivými podmínkami v podobě klesající míry inflace (ze 3,9 % v roce 2000 na 0,1 % v roce 2003) a vysokého růstu reálných mezd (ze 2,4 % v roce 2000 na 6,7 % v roce 2003).

Hrubý domácí produkt rostl v průměru o 2,8 % ročně. Na nabídkové straně ekonomiky se prosazoval odlišný typ vývoje mezi podniky pod zahraniční kontrolou a segmentem malých a středních podniků. Podniky pod zahraniční kontrolou měly rychlejší růst výkonnosti i vývozu. Jejich podíly na celkových tržbách se zvýšily z 31 % v roce 2000 na 47 % v roce 2003, u vývozu činil růst podílu z 54 % na 72 %. Rentabilita vlastního jmění byla u podniků pod zahraniční kontrolou dvojnásobná.

**Tab. č. 6 Perioda expanze 2000-2003: měnové podmínky, poptávka a nabídka**

meziroční změna v %

Indikátory	2000	2001	2002	2003	2000-03 <sup>x)</sup>
<b>1. Měnové podmínky, b. c.</b>					
Peněžní zásoba	5,6	13,0	3,5	6,9	7,2
Reálné úrokové sazby	1,9	0,5	2,0	1,3	1,3
Nominální efektivní kurz	1,4	4,4	11,2	-0,4	4,1
<b>2. Poptávka a nabídka, s. c.</b>					
Hrubý domácí produkt	3,3	3,1	2,0	2,9	2,8
Domácí poptávka	4,0	5,1	3,4	4,1	4,1
Spotřeba domácností	2,3	3,8	3,9	5,5	3,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	5,3	5,5	0,6	3,7	3,8
Vývoz zboží a služeb	17,0	11,9	2,8	6,7	9,5
Dovoz zboží a služeb	17,0	13,6	4,3	6,9	10,3
Hrubá přidaná hodnota	3,4	3,1	2,1	2,6	2,8
Zemědělství	-1,4	-0,9	4,4	-1,2	0,2
Průmysl	9,3	0,7	-0,4	2,5	3,0
Služby	1,0	6,8	4,4	3,2	3,8

<sup>x)</sup> geometrický průměr

Pramen: ČSÚ, ČNB

• **Růst doprovázený nárůsty vnitřní a vnější nerovnováhy**

Ekonomický růst byl doprovázen tendencí k růstu několika složek vnější i vnitřní nerovnováhy. Svědčí o tom pohyby vývoje běžného účtu platební bilance, deficitu veřejných rozpočtů, růstu vládního dluhu, poměru míry úspor a investic a nárůstu mezery mezi nabídkou a poptávkou na trhu práce. Deficit běžného účtu v poměru k HDP se zvýšil ze 2,7 % HDP na 6,5 % v roce 2003. Byl ovlivněn zejména tendencí k růstu repatriace zisku a snížením aktiva služeb. Z jiného strukturálního pohledu zrcadlí tento problém opětovný nárůst mezery mezi mírou národních úspor a investic.

Na růstu deficitu veřejných rozpočtů v poměru k HDP ze 4,5 % v roce 2000 na 12,9 % v roce 2003 se podílel zejména růst výdajové stránky rozpočtu ovlivněné jak náklady předchozí transformace, tak i růstem mandatorních výdajů, zejména schodku penzijního účtu<sup>1</sup>. Růst registrované nezaměstnanosti z 8,5 % v roce 1999 na 9,9 % v roce 2003 byl důsledkem jak cyklického vývoje v EU, tak tuzemských i strukturálních faktorů otvírajících mezeru mezi nabídkou a poptávkou.

Nárůst deficitu veřejných financí implikuje omezování manévrovacího prostoru fiskální politiky. Schodky generují problém vytěsňování výdajů potřebných k rozvoji vzdělanosti, inovačního potenciálu, dopravní infrastruktury a jiných aktivit významných pro ekonomický růst. Růst mezery mezi mírou úspor a investic vytváří rizika neudržitelnosti financování investičních aktivit v budoucnosti, což by vedlo i k oslabení růstu potenciálního produktu. Perioda expanze let 2000-2003 se vyznačuje souběhem rozkolísání složek vnější i vnitřní rovnováhy.

Projevy nerovnováhy v ekonomice jsou financovány jednak zdroji finančního účtu, jednak z emitovaných dluhopisů. V zájmu zastavení růstu veřejného dluhu byly implementovány první kroky reformy veřejných financí, v jehož záměru je nejprve zastavit růst deficitu a v roce 2007 snížit schodek na 4 % HDP.

<sup>1</sup> Údaje o vládním deficitu i dluhu vlády nejsou v tomto období porovnatelné s předcházejícími údaji, neboť byly korigovány údaje o HDP i metodika výpočtu dluhu a korekce celé časové řady nebyla dosud provedena.

**Tab. č. 7a**      **Perioda expanze 2000-2003: vnitřní rovnováha**

meziroční změna v %

Indikátory	2000	2001	2002	2003	Ø 2000-2003
Produkční mezera <sup>1)</sup>	-0,9	0,1	-0,7	-0,4	-0,5
Variabilita cen <sup>2)</sup>	1,3	2,1	-0,8	-2,5	2,6
Mezera míry úspor a investic (p. b./HDP)	5,3	5,7	6,0	6,5	5,9
Míra národních úspor (% HDP)	24,4	23,8	22,1	21,7	23,0
Míra investic (v % HDP)	29,7	29,5	28,1	28,2	28,9
Registrovaná míra nezaměstnanosti (% pracovních sil)	9,0	8,5	9,2	9,9	9,2
Variabilita míry nezaměstnanosti (odchylka od Ø v p.b.) <sup>3)</sup>	2,8	2,3	3,0	3,7	3,0
Schodek vládního rozpočtu (% HDP)	4,5	6,4	6,4	12,9	7,5
Vládní dluh (% HDP)	18,2	25,2	28,9	37,6	27,5
Klasifikované úvěry (% z celku)	37,5	21,5	16,9	11,1	21,7

Pramen: ČSÚ, ČNB, MF ČR

1) Odchylka skutečného produktu od potenciálního produktu, v p. b.

2) Odchylka skutečné inflace od průměru v daném období.

3) Průměrná míra nezaměstnanosti za léta 1993-2003 je 6,2 %.

**Tab. č. 7b**      **Perioda expanze 2000-2003: vnější rovnováha**

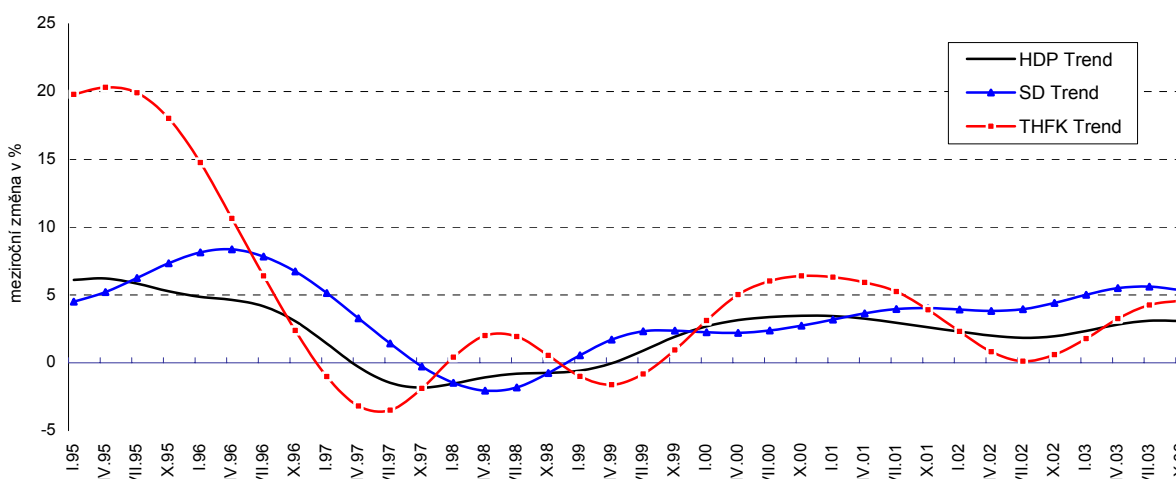
meziroční změna v %

Indikátory	2000	2001	2002	2003	Ø 2000-2003
Saldo běžného účtu (% HDP)	-5,3	-5,7	-6,0	-6,5	-5,9
Saldo běžného účtu + saldo PZI (% HDP)	4,3	3,9	5,9	-3,8	2,6
Zahraniční zadluženost (% HDP)	41,2	37,3	35,7	37,1	37,8
Krátkodobý dluh/celkový dluh (%)	42,1	42,6	38,7	39,8	40,8
Krytí importu zboží a služeb deviz. rezervami (měsíce)	4,1	3,9	5,6	5,0	4,7
Bilance výnosů (% HDP)	-2,7	-3,8	-5,1	-4,8	-4,1
Nominální efektivní kurz (odchylka od Ø tempa růstu) <sup>1)</sup>	-1,3	1,5	8,9	-3,2	1,5

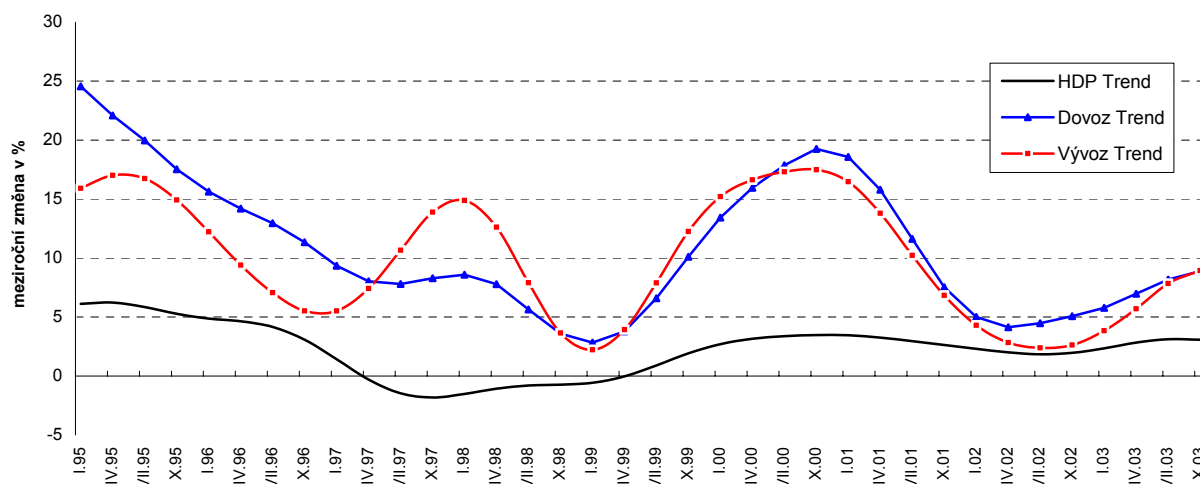
Pramen: ČSÚ, ČNB

1) Je použita metodika IMF, která konstruuje kurz podle všech typů zboží.

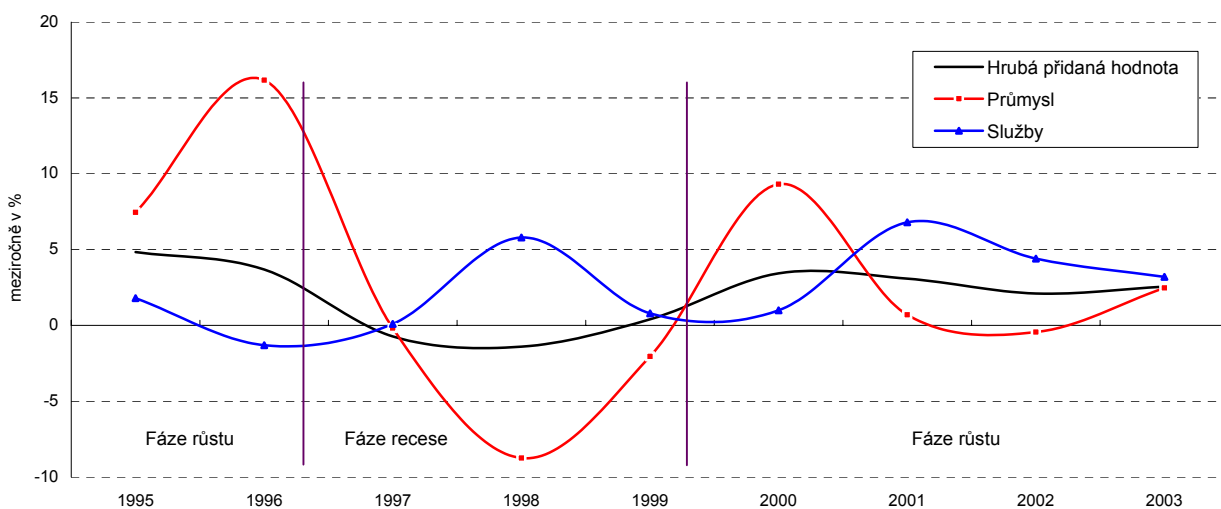
**Graf č. 1** Cyklický vývoj HDP, investic a spotřeby domácností



**Graf č. 2** Cyklický vývoj HDP, dovozu a vývozu

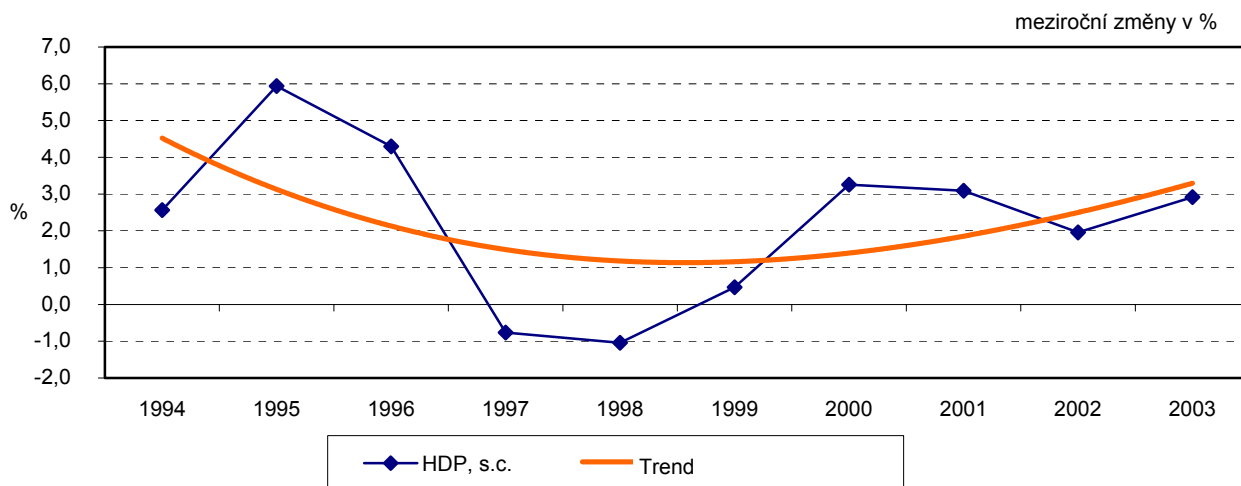


**Graf č. 3** Tvorba hrubé přidané hodnoty a jejích složek – 1995 až 2002

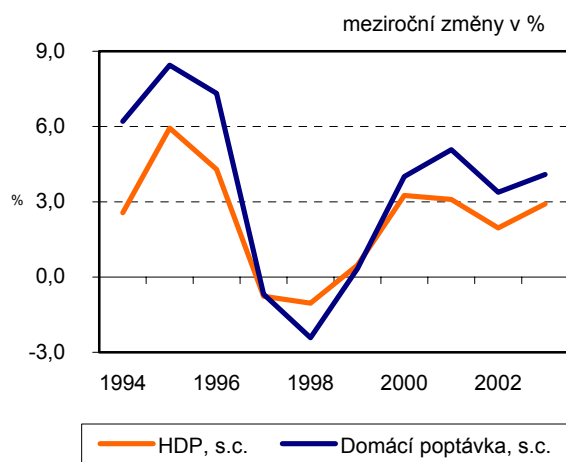




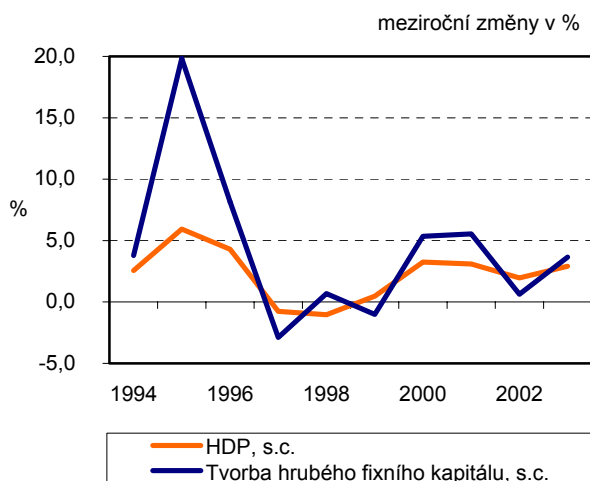
**Graf č. 4 Reálný hrubý domácí produkt, Česká republika**



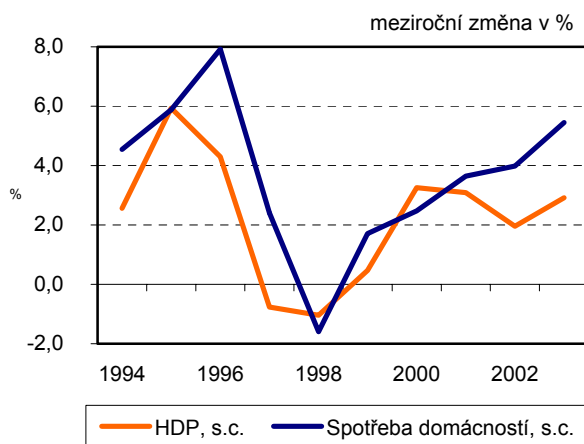
**Graf č. 5 Domácí poptávka + HDP, Česká republika**



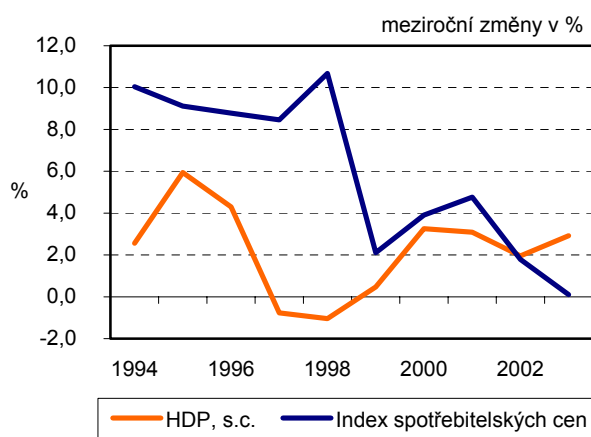
**Graf č. 6 Investice + HDP, Česká republika**



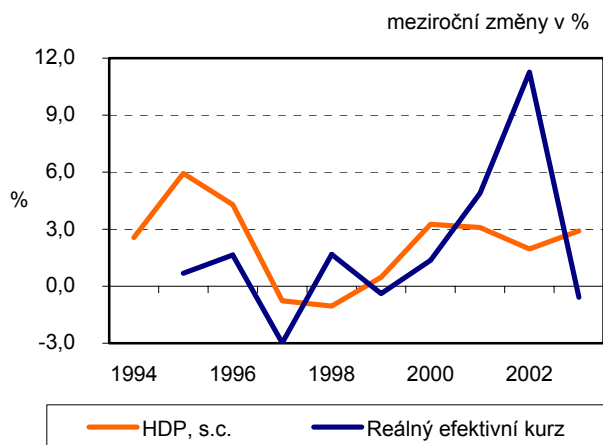
**Graf č. 7 Spotřeba domácností + HDP, Česká republika**



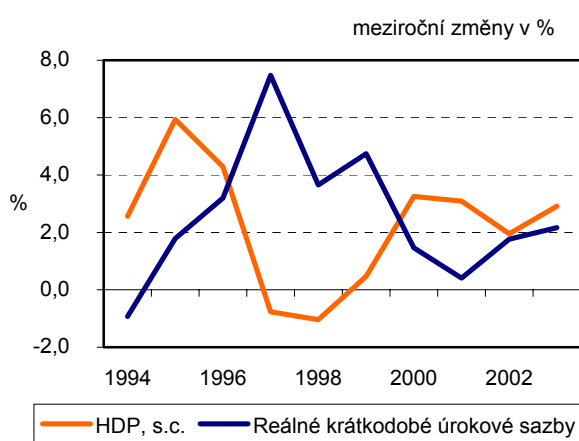
**Graf č. 8 Inflace + HDP, Česká republika**



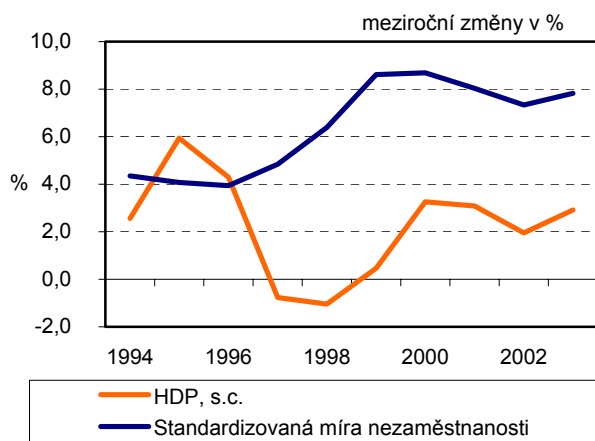
**Graf č. 9 Reálný efektivní kurz + HDP, Česká republika**



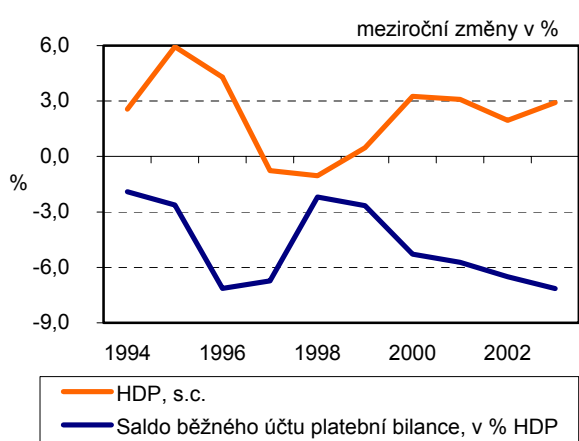
**Graf č. 10 Úrokové sazby + HDP, Česká republika**



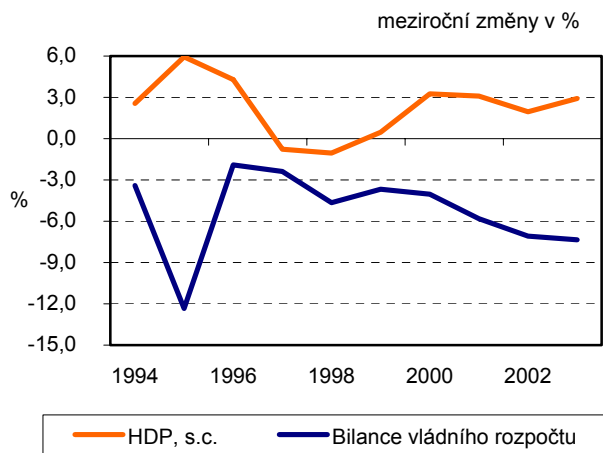
**Graf č. 11 Nezaměstnanost + HDP, Česká republika**



**Graf č. 12 Saldo běžného účtu platební bilance (v % HDP) + HDP, Česká republika**



**Graf č. 13 Saldo veřejných financí + HDP, Česká republika**



**Graf č. 14 Dovoz, vývoz + HDP, Česká republika**

