

Doc. Ing. Anna Kadeřábková, Ph.D.
Ing. Václav Žďárek

Makroekonomická analýza

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU
Praha 2007

Předmluva

Učebnice Makroekonomická analýza s důrazem na růst a konkurenceschopnost seznamuje s nejvýznamnějšími pojmy a vztahy využívanými při hodnocení předpokladů a výsledků dlouhodobě udržitelné růstové výkonnosti. Pojmy a vztahy jsou objasňovány na empirických údajích pro stávající (EU-15, resp. EU-25), nové (EU-10) a vybrané budoucí členské země Evropské unie (CC-3 – Bulharsko, Chorvatsko a Rumunsko), logického kandidáta – Turecko prozatím vypouštíme z naší analýzy jak z důvodu nejasnosti ohledně jeho možného přijetí, tak i z hlediska dostupnosti srovnatelných statistických údajů. Nevyhýbáme se ani případnému širšímu mezinárodnímu srovnání (zejména s USA), a to především v období počátku 21. století. Záběr publikace nutně není vyčerpávající a je ovlivněn odborným zaměřením autorů, nicméně umožňuje základní orientaci v analytických přístupech uplatňovaných ve studiích mezinárodních organizací v jednotlivých oblastech. Publikace je rozdělena do tří kapitol uzavřených shrnutím každé části a vybranými otázkami a úkoly (včetně výpočetních) pro procvičení a zopakování probírané látky. V textu jsou umístěny boxy, jež obsahují pro vybrané případy výpočetní příklady, které pomohou objasnit probíranou látku, resp. které se věnují podrobnějším vysvětlením, zasazením do širšího kontextu v případě daného problému. Na konci je zařazen seznam literatury a souvisejících internetových odkazů, které mohou posloužit jako vodítko pro hlubší studium prezentovaných analytických postupů. Použitá data se vztahují k termínu odevzdání textu do tisku, v případných odkazech je tedy nutno počítat s jejich následnými revizemi a zpřesněními.

První kapitola seznamuje se základními ukazateli a je členěna na témata hospodářského růstu, národního účetnictví a mezinárodního srovnání. Po vymezení nejvýznamnějších ekonomických agregátů jsou odlišeny faktory růstové výkonnosti v krátkém a dlouhém období, resp. charakteristiky cyklického vývoje HDP a jeho složek a konvergence ekonomické úrovně. Systém národních účtů umožňuje hodnocení ekonomického vývoje v komplexním a metodologicky propracovaném rámci, jeho sjednocení je podmínkou mezinárodní srovnatelnosti sledovaných ukazatelů. Vedle jejich jednotného vymezení je mezinárodní srovnání podmíněno převedením údajů vyjadřovaných v národních měnách a cenách na společnou měnu a mezinárodně srovnatelné ceny prostřednictvím parit kupní síly.

Druhá kapitola se zabývá problematikou konkurenceschopnosti a rovnováhy. Vlastní konkurenceschopnost je hodnocena s využitím širokého spektra sociálních, ekonomických a politicko-ekonomických ukazatelů, které charakterizují podmínky pro dlouhodobě udržitelnou růstovou výkonnost. Specifická pozornost je věnována analytickým přístupům v oblasti zahraničního obchodu a přímých zahraničních investic (jako průvodních znaků mezinárodní ekonomické integrace), které představují pro méně rozvinuté země příležitosti pro získání přístupu k technologickým znalostem. Významnou průvodní podmínkou dlouhodobé udržitelnosti růstové výkonnosti je makroekonomická stabilita (a kvalita domácího finančního sektoru), která propojuje vnitřní a vnější rovnováhu a posiluje odolnost národních ekonomik vůči vnějším šokům.

Třetí kapitola se soustřeďuje na téma demografického vývoje a trhu práce. Demografický vývoj v globálním měřítku a zejména ve vyspělejších zemích charakterizují rostoucí měrou zejména projevy stárnutí populace se závažnými ekonomickými a sociálními dopady. Analytické přístupy v oblasti trhu práce vycházejí z vymezení základních skupin pracovní síly a z využití alternativních ukazatelů hodnotících strukturální charakteristiky zaměstnanosti a nezaměstnanosti. Vývoj na trzích práce ve vyspělejších i tranzitivních zemích ukazuje na problém demotivačního působení struktur pobídek ve vztahu k nabídce a poptávce pracovní síly. Naléhavost souvisejících strukturálních reforem zesilují důsledky nepružností a nízkého využití pracovní síly pro mezery důchodu mezi zeměmi.

Závěrem chceme vyjádřit osobní poděkování profesoru Vojtěchu Spěváčkovi a doktorce Růženě Vintrové za odpovědnou práci recenzentů této publikace a především za pomoc a podporu na cestě k analytickému přístupu k ekonomické realitě. Všechny chyby a nedostatky textu připisují autoři samozřejmě výhradně sobě.

Autoři uvítají jakékoliv případné náměty a připomínky na zkvalitnění tohoto učebního textu pro další vydání jak prostřednictvím elektronických adres obou autorů, tak i přímo v rámci přednášek k tomuto předmětu.

Praha, březen 2006

Anna Kadeřábková
(kaderabkova@vsem.cz)
VŠEM

Václav Žďárek
(vaclav.zdarek@vsem.cz)
VŠEM

Makroekonomická analýza

Doc. Ing. Anna Kadeřábková, Ph.D., Ing. Václav Žďárek

Copyright © Vysoká škola ekonomie a managementu 2007.

Vydání první. Všechna práva vyhrazena.

ISBN 978-80-86730-05-9

Vysoká škola ekonomie a managementu

www.vsem.cz

Žádná část této publikace nesmí být publikována ani šířena žádným způsobem a v žádné podobě bez výslovného svolení vydavatele.

Obsah

Oddíl 1 Základní ukazatele

1. Hospodářský růst	7
1.1 Hospodářský růst	8
1.2 Cyklický vývoj ekonomiky	15
1.3 Dlouhodobý hospodářský růst	23
2. Národní účetnictví	45
2.1 Systém národních účtů	46
2.2 Metody vyjádření HDP	52
3. Mezinárodní srovnání	73
3.1 Ekonomická a cenová úroveň	74
Použitá a doporučená literatura	88

Oddíl 2 Konkurenceschopnost a rovnováha

1. Konkurenceschopnost	99
1.1 Širší pojetí ekonomické úrovně	100
1.2 Politicko-ekonomická hlediska	106
1.3 Konkurenceschopnost zemí	116
2. Zahraniční obchod a investice	133
2.1 Zahraniční obchod	134
2.2 Přímé zahraniční investice	146
3. Vnitřní a vnější rovnováha	163
3.1 Vnitřní rovnováha	164
3.2 Vnější rovnováha	176
Použitá a doporučená literatura	198

Oddíl 3

Populace a trh práce

1. Demografický vývoj	209
1.1 Základní ukazatele	210
1.2 Ekonomické a sociální dopady stárnutí populace	218
2. Zaměstnanost a nezaměstnanost	229
2.1 Základní ukazatele	230
2.2 Vývoj zaměstnanosti a nezaměstnanosti	240
2.3 Struktura trhu práce	245
3. Produktivita a náklady práce	261
3.1 Produktivita a náklady práce	262
3.2 Ekonomická soběstačnost	272
Použitá a doporučená literatura	278

DODATEK

Příklady vzorových testů z makroekonomické analýzy	284
Řešení vzorových testů	292



Jak používat tuto učebnici

Tuto knihu můžete jednoduše přečíst od začátku do konce, ale mnohem užitečnější vám bude s perem a papírem. Nejeftivnější formou učení je aktivní učení, a proto jsme naplnili text cvičeními, abyste se přesvědčili, jak učivo zvládáte. Každá kapitola také obsahuje cíle, souhrn kapitoly a rychlý kviz. Následující body vám objasní, jak s knihou pracovat co nejeftivněji:

- a)** Vybte si kapitolu, kterou budete studovat, přečtete si úvod a cíle na začátku kapitoly.
- b)** Potom si přečtete souhrn kapitoly na jejím konci (před rychlým kvizem a odpověďmi ke cvičením). Neočekávejte, že tento krátký závěr znamená v této fázi příliš mnoho, ale zkuste, zda můžete spojit některý z probraných bodů s některým z cílů.
- c)** Poté si přečtete samotnou kapitolu. Vyřešte jednotlivá cvičení tak, jak jdou za sebou. Největší prospěch ze cvičení získáte, pokud si své odpovědi napíšete předem a poté je zkontrolujete s odpověďmi na konci kapitoly.
- d)** Při čtení používejte poznámkový sloupec a přidávejte vlastní komentáře, odkazy na další materiál atd. Pokuste se formulovat své vlastní názory. V ekonomii je mnoho věcí otázkou výkladu a často je zde prostor pro alternativní názory. Čím hlubší dialog s knihou provedete, tím více ze svého studia získáte.
- e)** Až dočtete kapitolu, znovu si přečtete souhrn kapitoly. Poté se vraťte k cílům na začátku kapitoly a položte si otázku, zda jste jich dosáhli.
- f)** Nakonec upevněte své znalosti tím, že písemně vyřešíte příklady v závěru kapitoly. Své odpovědi si můžete zkontrolovat tak, že se podíváte zpět do textu. Návrat k textu a hledání významných detailů dále zlepší pochopení předmětu.
- g)** Nakonec si zkontrolujte svá řešení v přehledu správných odpovědí, který naleznete v závěru publikace.

Značky a symboly v učebním textu

Struktura distančních učebních textů je rozdílná již na první pohled, a to např. v zařazování grafických symbolů – značek.

Specifické grafické značky umístěné na okraji stránky upozorňují na definice, cvičení, příklady s postupem řešení, klíčová slova a shrnutí kapitol. Značky by měly studenta intuitivně vést tak, aby se již po krátkém seznámení s distanční učebnicí dokázal v textu rychle a snadno orientovat.

Poznámky



Označuje místo pro poznámky (vždy na začátku stránky v širším okraji).

Definice



Upozorňuje na definici nebo poučku pro dané téma.

Cvičení



Označuje jednotlivá číselovaná cvičení, jejichž řešení je uvedeno na konci kapitoly.

Příklad - případová studie



Označuje příklady s postupem řešení na konci kapitoly.

Klíčová slova



Upozorňuje na důležité výrazy či odborné termíny nezbytné pro orientaci v daném tématu.

Shrnutí kapitoly



Shrnutí kapitoly se zařazuje na konec dané kapitoly. Přehledně, ve strukturovaných bodech shrnuje to nejpodstatnější z předchozího textu.



ODDÍL 1

Základní ukazatele

1



Základní ukazatele

Cílem oddílu je objasnění základních ukazatelů, které jsou používány v makroekonomické analýze pro srovnání vývoje **ekonomické výkonnosti** v čase a mezi zeměmi. Jde o běžně používané ukazatele, které je třeba odpovídajícím způsobem zvládnout jak pro aktivní použití (tj. v prokázání schopnosti správného vymezení jednotlivých pojmů), tak pro aplikaci při práci s daty (jejich vyhledávání a interpretaci). Jednotlivé kapitoly oddílu jsou propojeny v úzké návaznosti, znalost probíraných pojmů je proto nutno ovládat a rozvíjet průběžně.

Struktura oddílu je následující:

V první kapitole jsou objasněny základní pojmy ve vztahu k **hospodářskému růstu**, zejména s důrazem na odlišení analytických přístupů v krátkém a dlouhém období. Toto odlišení má zásadní význam pro prezentaci navazující problematiky.

Ve druhé kapitole se pozornost zaměřuje na **system národního účetnictví**, přičemž hlavní důraz je kladen na zvládnutí provázanosti jednotlivých jeho částí.

Třetí kapitola zahrnuje specifika **mezinárodního srovnání** ekonomické a cenové úrovně s důrazem na schopnost správné interpretace nejčastěji používaných ukazatelů.





1

kapitola

Hospodářský růst





1. kapitola

Hospodářský růst

Struktura kapitoly

- 1.1 Hospodářský růst
- 1.2 Cyklický vývoj ekonomiky
- 1.3 Dlouhodobý hospodářský růst

Hospodářský růst je klíčovým předpokladem zvyšování ekonomické úrovně. Při hodnocení jeho vývoje je rozlišována délka sledovaného období. V krátkodobém horizontu jej určují faktory ovlivňující agregátní poptávku a její složky, ve středně a dlouhodobém horizontu faktory ovlivňující stranu nabídky. Přetrvávající poklesy a vzestupy ekonomické aktivity se promítají do cyklického vývoje. Dlouhodobě vyšší růstová výkonnost zaostávající země se projevuje v dohánění země vyspělejší, tj. ve sbližování (konvergenci) jejich ekonomických úrovní.

Cíle kapitoly

Cílem kapitoly je seznámení se základními pojmy ve vztahu k hospodářskému růstu. V této problematice je nutno zvládnout zejména alternativní vyjádření **hrubého domácího produktu**, jako základního ukazatele ekonomické výkonnosti. Dále je třeba rozlišovat pojetí hospodářského růstu **v krátkém a dlouhém období**, které je spojeno s rozdílnými analytickými přístupy při identifikaci zdrojů růstové výkonnosti. Specifickou problematiku tématu hospodářského růstu představuje nejprve cyklický vývoj ekonomiky, kde se pozornost zaměřuje zejména na odlišení typu používaných ukazatelů. Rozšiřující část učiva zahrnuje stručnou historii hospodářských cyklů.

Druhou specifickou problematiku představuje **dlouhodobý hospodářský růst**. Zde jsou nejprve uvedeny charakteristiky poválečného vývoje vyspělých zemí a etapy konvergence západní Evropy vůči USA a vývoj v tranzitivních zemích. Následuje analýza faktorů dlouhodobého růstu s využitím postupů růstového účetnictví a příklad empirického testování růstového modelu pro země OECD.

1.1

Hospodářský růst

Základní ukazatele

Základním ukazatelem ekonomické aktivity je **hrubý domácí produkt** (HDP), tedy hodnota finálních výrobků a služeb, které byly nově vyprodukovány v dané zemi (tzv. rezidenty) v průběhu stanoveného časového období. Velikost hrubého domácího produktu (HDP na obyvatele) a jeho změna v čase (růst HDP) poskytují základní informace o ekonomické úrovni a výkonnosti země. Stabilitu (udržitelnost) této výkonnosti ovlivňuje vývoj ukazatelů vnitřní a vnější rovnováhy.

Růst HDP je ovlivněn reálnými a cenovými změnami. Obecně všechny ekonomické proměnné, které představují hodnoty (investice, spotřeba, HDP) nebo ceny (úrokové míry, směnné kurzy), lze vyjádřit nominálně (běžná hodnota) nebo reálně (s úpravou zohledňující změny cenové úrovně, tj. inflaci).

Nominální HDP měří hodnotu výstupu ekonomiky v cenách období, kdy byl daný výstup vytvořen (běžné ceny, b.c.). **Reálný HDP** měří výstup daného období v cenách zvoleného základního roku (stálé ceny, s.c.). Toto odlišení umožňuje sledovat reálné změny objemu produkce, které nejsou ovlivněny cenovými změnami (viz obr. 1). Převod je prováděn pomocí **deflátoru** hrubého domácího produktu. Vydělíme-li nominální hrubý domácí produkt reálným hrubým domácím produktem, získáme tzv. implicitní deflátor hrubého domácího produktu, který je vlastně nejsouhrnnějším cenovým indexem. Reálné a nominální proměnné je tedy nutno přesně odlišovat, protože se mohou vyvíjet velmi rozdílně (tento rozdíl bude tím výraznější, čím vyšší je v dané ekonomice míra inflace), blíže viz část v kapitole o cenovém vývoji.

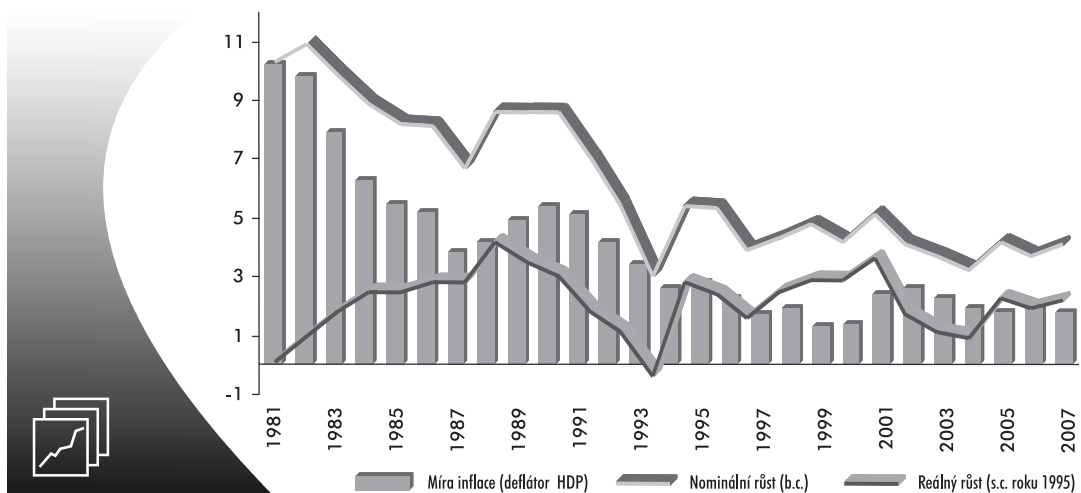
Pro vyjádření **ekonomické úrovně** je HDP vyjadřován v přepočtu na obyvatele (na hlavu, per capita). Specificky je vyjadřován HDP na pracovníka, tedy (národohospodářská) produktivita práce. Celkový HDP představuje **ekonomickou sílu** dané země. Pro účely srovnání ekonomické úrovně mezi zeměmi a ekonomické síly v rámci referenční skupiny zemí je nutno HDP v národních měnách převést na mezinárodně srovnatelnou jednotku. Nejčastěji je tento převod prováděn pomocí parit kupní síly, což jsou uměle vytvořené směnné kurzy, které eliminují rozdíly cenových úrovní mezi zeměmi.

Tato metoda je upřednostňována oproti převodu pomocí směnných kurzů zvláště při srovnávání vyspělých a méně vyspělých ekonomik. Převod pomocí kurzů ve druhém případě totiž podhodnocuje kupní sílu jejich měn. Význam rozlišení ekonomické síly a úrovně ukazují změny pořadí deseti ekonomicky nejsilnějších zemí světa při vyjádření HND (viz dále) na obyvatele (viz tab. 1.1), který v současném globalizovaném světě lépe odráží skutečnou produkci dané země.

HND těchto deseti zemí (v PPP) zahrnuje téměř 66 % světového výstupu, dvě největší ekonomiky světa představují Spojené státy a Čína. Z hlediska ekonomické úrovně se však Čína dosud stále propadá mezi méně vyspělé země, HDP na obyvatele zde dosahuje pouze 13 % úrovně USA, v Indii, čtvrté nejsilnější ekonomice světa, je to ještě méně (pouhých 7,6 %). Tato úroveň by však byla ještě nižší při převodu pomocí běžného směnného kurzu.

OBRÁZEK 1.1

Nominální a reálný růst HDP a míra inflace, EU-15 (v %)



Pramen: DG ECFIN (2005), s. 43, 49, 77.

TABULKA 1.1

Ekonomická síla a ekonomická úroveň, rok 2003 (v USD z PPPs)

	Ekonomická síla (mld. USD)			Ekonomická úroveň (USD)		
	HND	% světového	Pořadí	HND/obyv.	USA=100	Pořadí
USA	10 978	21,36	1	37 750	100,0	1
Čína	6 410	12,47	2	4 980	13,2	9
Japonsko	3 629	7,06	3	28 450	75,4	2
Indie	3 062	5,96	4	2 880	7,6	10
Německo	2 279	4,43	5	27 610	73,1	5
Francie	1 652	3,21	6	27 640	73,2	4
Velká Británie	1 643	3,20	7	27 960	74,1	3
Itálie	1 546	3,01	8	26 830	71,1	6
Brazílie	1 326	2,58	9	7 510	19,9	8
Rusko	1 284	2,50	10	8 950	23,7	7

Poznámka: Do srovnání zahrnuto 205 zemí.

Pramen: WB (2005), s. 22–24, vlastní úpravy.

HDP zachycuje produkci vytvořenou výrobními faktory na území daného státu. Výši zdrojů, které jsou v dané ekonomice k dispozici k (pře)rozdělení, však lépe vyjadřuje **hrubý národní důchod** (HND). V tomto pojetí jsou k HDP připočteny prvotní důchody plynoucí od nerezidentů (mzdy, zisky, renty atd.) a naopak jsou odečteny důchody vyplacené nerezidentům.

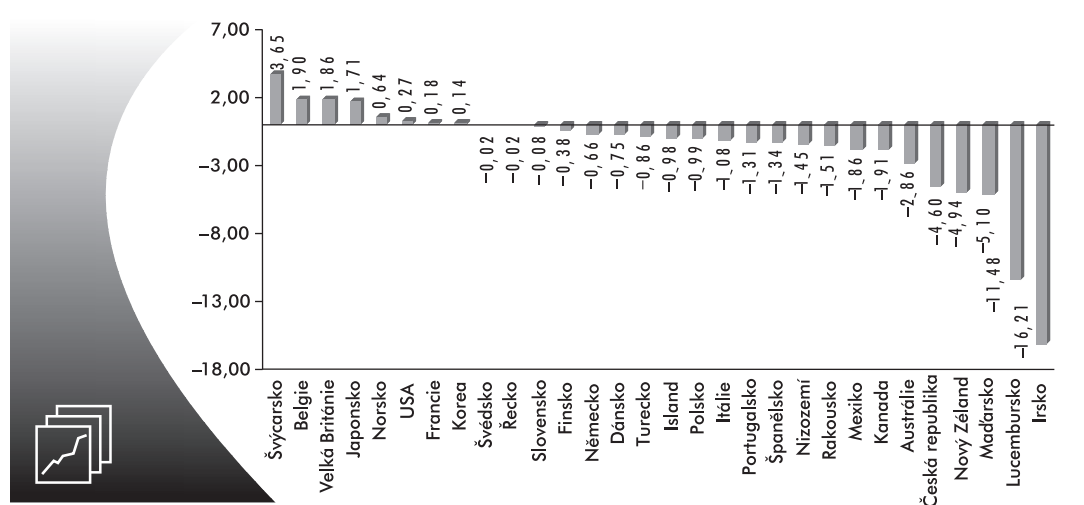
Rozdíl mezi HND a HDP tvoří čisté důchody ve vztahu ke zbytku světa. Pokud je tento rozdíl kladný, znamená to, že do ekonomiky plyne od nerezidentů více důchodů, než je jim vypláceno (čistý důchod nerezidentů je tedy z pohledu národní ekonomiky záporný). (Úpravou HND o saldo druhotných důchodů plynoucích ze/do zbytku světa získáme **národní disponibilní důchod**, tj. částku, kterou ekonomické subjekty mohou věnovat na konečnou spotřebu a úspory.)

Pokud je rozdíl HDP a HND výrazný, může ovlivnit i pořadí zemí podle ekonomické úrovně (vyjádřené jako HND na obyvatele). Ve většině zemí OECD je HND nižší oproti HDP (viz obr. 1.2), zvláště markantní jsou případy Lucemburska a Irska. V prvním případě je důvodem relativně velký podíl pracovníků s vysokými mzdami, kteří pracují v Lucembursku, ale bydlí za hranicemi. Přispívají tedy k lucemburskému HDP, ale odliv jejich důchodů snižují HND.

V případě Irska plyne velká část důchodů do zahraničí ve formě repatriovaných zisků nadnárodních korporací a licenčních poplatků. Naopak Švýcarsko je významným čistým příjemcem důchodů ze zahraničí.

OBRÁZEK 1.2

Rozdíl HND a HDP, rok 2003 (v % HDP z b.c.)



Poznámka: Mexiko, Polsko, Švýcarsko rok 2002.

Pramen: OECD (2005), tab. 1.4 pro jednotlivé země.

Při sledování **vývoje HDP** v čase jsou zřejmé dvě jeho základní charakteristiky: dlouhodobý rostoucí trend úrovně HDP (viz obr. 1.3) a jeho krátkodobé fluktuace (vzestupy a poklesy), které se projevují cyklickým vývojem meziročních temp růstu (viz obr. 1.4). Při pohledu na vývoj HDP v **dlouhém období** se krátkodobé fluktuace ekonomické výkonnosti zdají zanedbatelné. Ovlivňují však významně každodenní rozhodování jednotlivých ekonomických subjektů (spotřebitelů, pracovníků, firem) a nositelů hospodářské politiky (vlády, centrální banky).

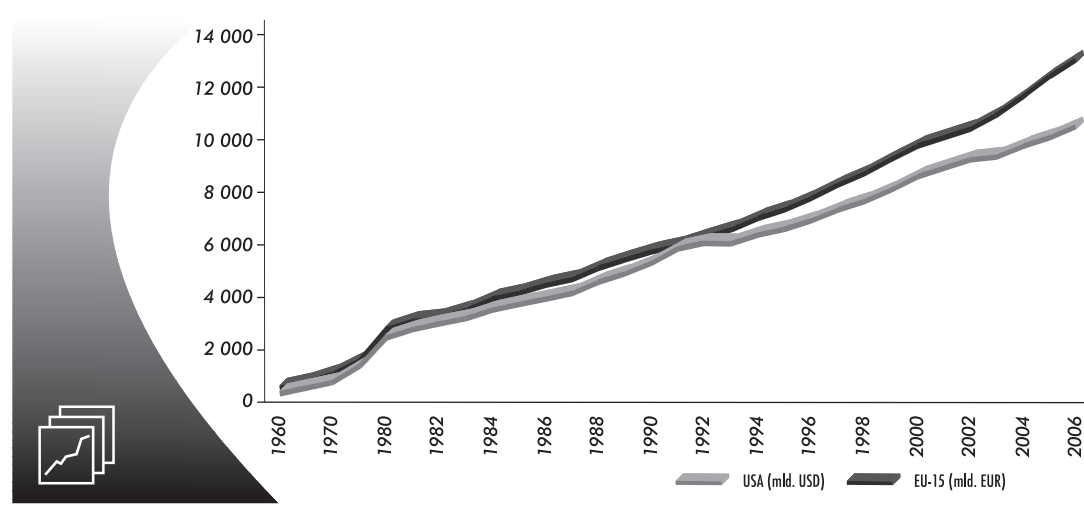
Fluktuace ekonomické aktivity obvykle nelze objasnit příčinou jedinou, jde spíše o souhrn různých vlivů, které rozdělujeme na exogenní a endogenní.

Exogenní vlivy jsou vyvolány změnami cen vstupů (například ropy), fiskální politiky (daní, vládních výdajů) nebo monetární politiky (změny krátkodobých úrokových sazeb).

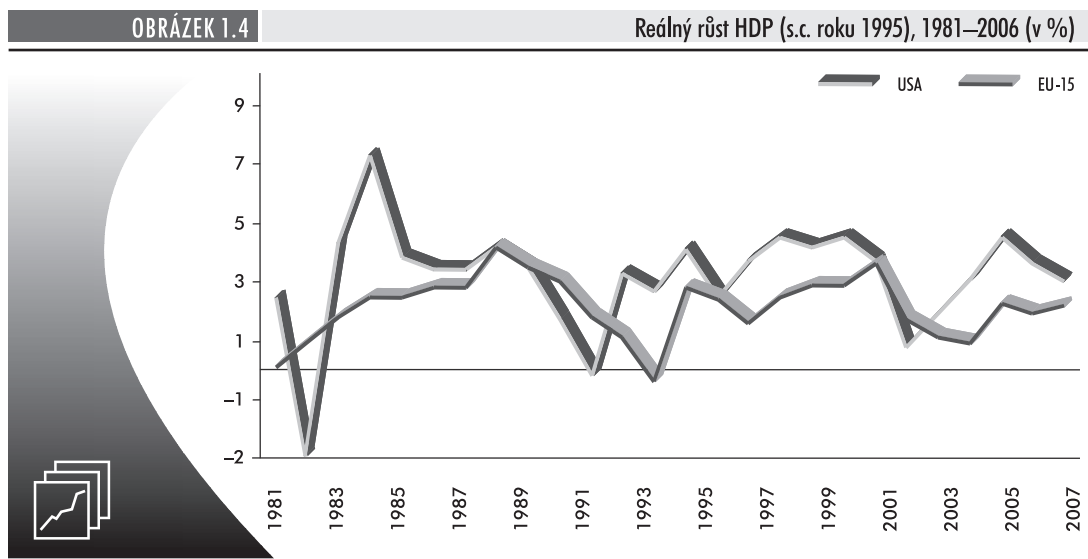
Endogenní vlivy zahrnují například změny očekávání ekonomických aktérů ohledně budoucího vývoje. Rozmanitost faktorů, které ovlivňují krátkodobé fluktuace ekonomické aktivity, ztěžuje předvídání jejího budoucího vývoje.

OBRÁZEK 1.3

Hrubý domácí produkt (b. c.), 1960–2007



Poznámka: 1960-1998 ECU. **Pramen:** DG ECFIN (2005), s. 37.



Pramen: DG ECFIN (2005), s. 49.

Rozdíl mezi dlouhodobým hospodářským růstem a jeho krátkodobými fluktuacemi vyjadřuje odlišení mezi potenciálním a skutečným produktem.

DEFINICE

Potenciální produkt

charakterizuje agregátní nabídku (produkční kapacitu) národní ekonomiky a odpovídá úrovni výstupu dosažitelné při dané úrovni technologií a při plném využití výrobních faktorů.

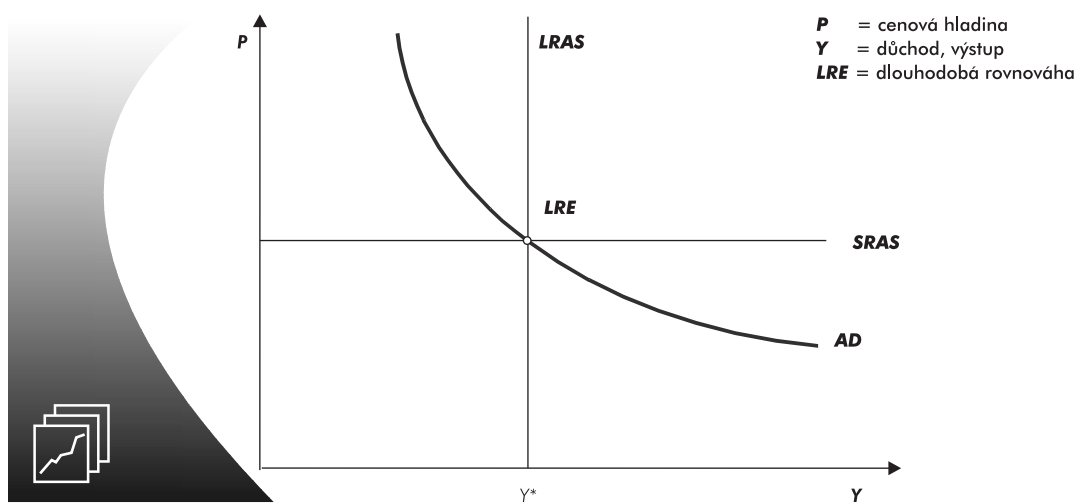
Je tedy určen dostupností těchto faktorů a technologickým pokrokem. Úroveň potenciálního produktu není přímo měřitelná a musí být odhadována na základě jiných, dostupných ukazatelů. Výsledky odhadů se liší podle způsobu využití informací obsažených v používaných ekonomických proměnných. V dlouhém období úroveň HDP sleduje dráhu trendu, tedy růstu potenciálního produktu. **Skutečný produkt** fluktuuje kolem trendového růstu potenciálního produktu a je určen (cyklickým) vývojem agregátní poptávky. Pokud by zdroje (kapacity) v ekonomice byly vždy plně využity, růst skutečného HDP by se rovnal růstu potenciálního produktu. (V analýzách dlouhodobé růstové výkonnosti v mezinárodních srovnáních je snahou odlišit rozdíly v dopadech cyklických vlivů, tj. očistit skutečně vykazovaný růst od cyklické složky a vyjádřit **trendový růst HDP**. Toto odlišení je důležité v případech, kdy jsou pozice srovnávaných zemí v hospodářském cyklu výrazně rozdílné.)

Rozdíl mezi analýzou vývoje HDP v krátkém a dlouhém období můžeme také vyjádřit odlišným tvarem křivky **agregátní nabídky** (AS), (viz obr. 1.5). V dlouhém období je tvar křivky agregátní nabídky (LRAS) vertikální (je neelastická), na úrovni potenciálního produktu (Y^*). Zdrojem růstu HDP v dlouhém období je tedy výhradně růst úrovně potenciálního produktu. Křivka agregátní nabídky v krátkém období (SRAS) je naopak považována za velmi elastickou (je vodorovná či jen mírně rostoucí). Výstup v krátkém období je tedy určen především **agregátní poptávkou** (AD). V dlouhém období se proto analýza vývoje HDP soustřeďuje na determinanty agregátní nabídky, v krátkém období na determinanty agregátní poptávky.

Odlišný tvar křivky agregátní nabídky v krátkém a dlouhém období se také odráží v odlišném dopadu růstu agregátní poptávky na cenovou hladinu (P). Pokud je skutečný produkt v ekonomice nižší než potenciální, tedy kapacity nejsou plně využity (křivka agregátní nabídky je horizontální či jen mírně rostoucí), růst agregátní poptávky nebude spojen s růstem cen. Pokud skutečný produkt převyšuje produkt potenciální (křivka agregátní nabídky je vertikální), růst agregátní poptávky bude provázet tlak na zvýšení cenové hladiny (ekonomika se přehřívá). Můžeme se proto setkat i s definicí potenciálního produktu jako takové úrovně výstupu (a zaměstnanosti), kterou je ekonomika schopna dosahovat při stabilní míře inflace.

OBRÁZEK 1.5

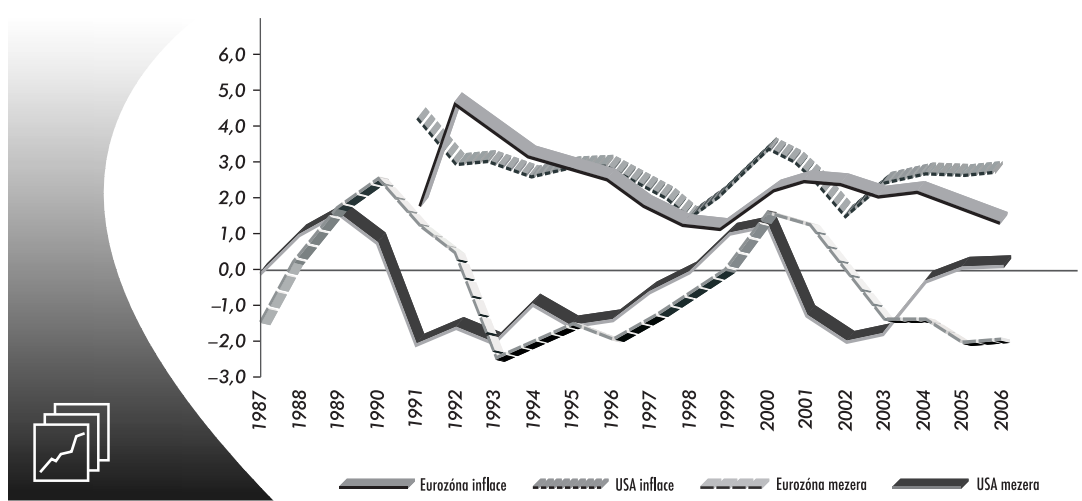
Dlouhodobá rovnováha (LRE)



Uvedený vztah charakterizuje rozdíl mezi potenciálním a skutečným výstupem (produktem) nazývaný **mezera výstupu** nebo také produkční mezera (**output gap**), vyjadřovaný v procentech potenciálního produktu. Pozitivní produkční mezera charakterizuje situaci, kdy skutečný výstup v důsledku přebytečné poptávky převyšuje úroveň potenciálního produktu a vyvolává tlak na růst inflace, opak platí v případě záporné mezery. Ukazatele produkční mezery jsou proto často používány v makroekonomických analýzách k hodnocení současné a budoucí úrovně inflačních tlaků v ekonomice (viz obr. 1.6). Pozitivní produkční mezera obvykle nepřetržitě dlouhodobě v důsledku cenových a mzdových přízpusobení, která směřují k obnovení rovnováhy, kdy se nabídka a poptávka rovnají.

OBRÁZEK 1.6

Produkční mezera (v % potenciálního produktu) a míra inflace (CPI, v %)



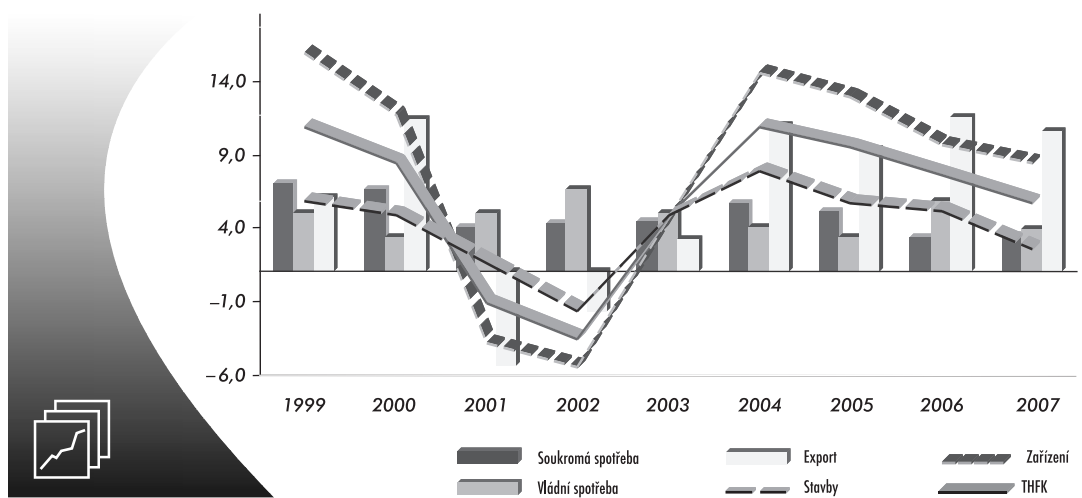
Poznámka: 2004 – odhad, 2005–2006 prognóza.

Pramen: OECD (2005).

Změny agregátní poptávky, tedy změny růstové výkonnosti v krátkém období, ovlivňují změny determinant jejich jednotlivých složek: konečné spotřeby domácností a vlády, tvorby hrubého fixního kapitálu (investic) a čistých vývozů (rozdílu vývozů a dovozů zboží a služeb). Spotřeba je funkcí důchodu, daní, úrokových sazeb a očekávání. Vládní výdaje jsou výsledkem rozhodnutí fiskální politiky (exogenní proměnná). Investice jsou funkcí úrokových sazeb, nejistoty a očekávání. Čisté vývozy jsou funkcí reálných směnných kurzů. Některé složky agregátní poptávky se vyvíjejí poměrně stabilně, tj. jejich růst nevykazuje výraznější fluktuace, což je případ soukromé a obvykle i vládní spotřeby, naopak velmi proměnlivý je vývoj investic (viz obr. 1.7).

OBRÁZEK 1.7

Reálný růst HDP a jeho složek v USA (v %)



Pramen: DG ECFIN (2005), s. 216, vlastní úpravy.

Jak významně ovlivní vývoj (růst/pokles) jednotlivých složek agregátní poptávky její celkový vývoj (růst/pokles), závisí na velikosti podílů na HDP. Tyto podíly se přitom výrazněji nemění ani v dlouhém období (viz tab. 2). V EU-15 se význam soukromé spotřeby a především tvorby hrubého fixního kapitálu (THFK) ve srovnání s počátečním obdobím snižuje ve prospěch spotřeby vlády a v menší míře i čistých vývozů. V USA je vývoj opačný, tj. snižuje se podíl spotřeby vlády a čistých vývozů a roste podíl soukromé spotřeby (při velmi mírném poklesu podílu THFK). Největší je obecně podíl konečné soukromé spotřeby, vývoj HDP tedy odráží především vývoj této položky.

TABULKA 1.2

Struktura výdajů na HDP (b.c.), v %

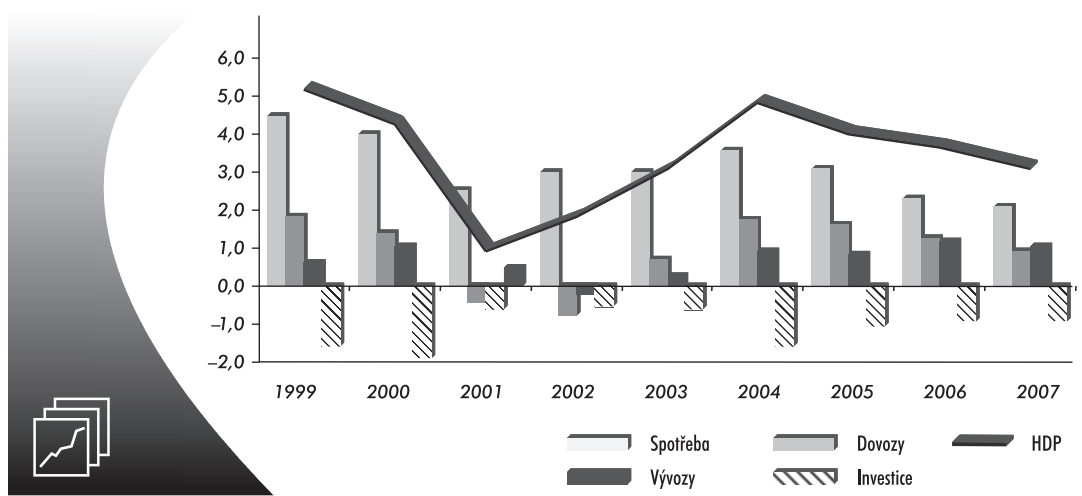
	EU-15				USA			
	1960-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2000	1960-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2000
Konečná soukromá spotřeba	58,7	56,9	57,7	57,3	62,9	63,1	65,2	67,8
Konečná veřejná spotřeba	15,7	18,7	20,5	20,4	17,4	17,2	17,4	15,4
HTFK	23,5	23,3	20,9	19,9	18,1	19,3	18,8	17,9
Změna zásob	...	1,0	0,4	0,3	0,9	0,7	0,4	0,5
Domácí poptávka	99,6	100,1	99,5	98,9	99,7	100,3	101,9	101,6
Export zboží a služeb	...	...	28,7	29,8	...	...	8,4	10,7
Import zboží a služeb	...	...	28,2	28,7	...	...	10,3	12,3
Čistý export	...	...	0,5	1,1	...	...	-1,9	-1,6

Pramen: DG ECFIN (2005), s. 55, 63, 67, 71, 73, 101, 109, vlastní výpočty a úpravy.

Růst HDP v daném období můžeme tedy rozložit na příspěvky složek agregátní poptávky (výdajů na HDP). V USA se na velmi vysokém růstu ve druhé polovině 90. let nejvýznamněji podílela spotřeba (a v jejím rámci soukromá spotřeba), příspěvek investic byl v průměru zhruba poloviční (viz obr. 1.8). V roce 2001 dochází k poklesu soukromé spotřeby, který růst spotřeby vlády nedokáže kompenzovat, především se však výrazně propadají investice.

OBRÁZEK 1.8

Reálný růst HDP (%) a příspěvky složek agregátní poptávky HDP v USA (v p.b.)



Pramen: DG ECFIN (2005), s. 216, vlastní úpravy.

DEFINICE

Dlouhodobý hospodářský růst

Zdrojem dlouhodobého hospodářského růstu, tj. změn agregátní nabídky (potenciálního produktu), je jednak zvýšení množství vstupů (tedy kapitálu a práce), tj. akumulace výrobních faktorů, a jednak efektivnější využití vstupů stávajících (tedy růst souhrnné produktivity faktorů), například díky technologickému pokroku (inovacím), vyšší vzdělanosti pracovní síly (kvalitě lidského kapitálu).

Jaké množství pracovní síly bude pracovat a jaké množství nového kapitálu bude vytvořeno, závisí na pobídkách k práci a investicím (a tedy k úsporám, z nichž jsou investice financovány). Efektivnější využívání stávajících zdrojů ovlivňuje široké spektrum faktorů. Institucionální kvalita a politická stabilita příznivě působí na investiční rozhodování u projektů s dlouhodobou návratností. Otevřenost země vůči vnějším ekonomickým vztahům podněcuje konkurenční tlak na domácí producenty a je zdrojem mezinárodního přenosu technologií. Míru inovací (tempo technologické změny) ovlivňují investice do výzkumu a vývoje a schopnost využití jejich výstupů v praxi. K efektivnějšímu využití výrobních prostředků přispívá úroveň kvalifikací pracovní síly, která je ovlivněna výdaji na vzdělávání.

1.2

Cyklický vývoj ekonomiky

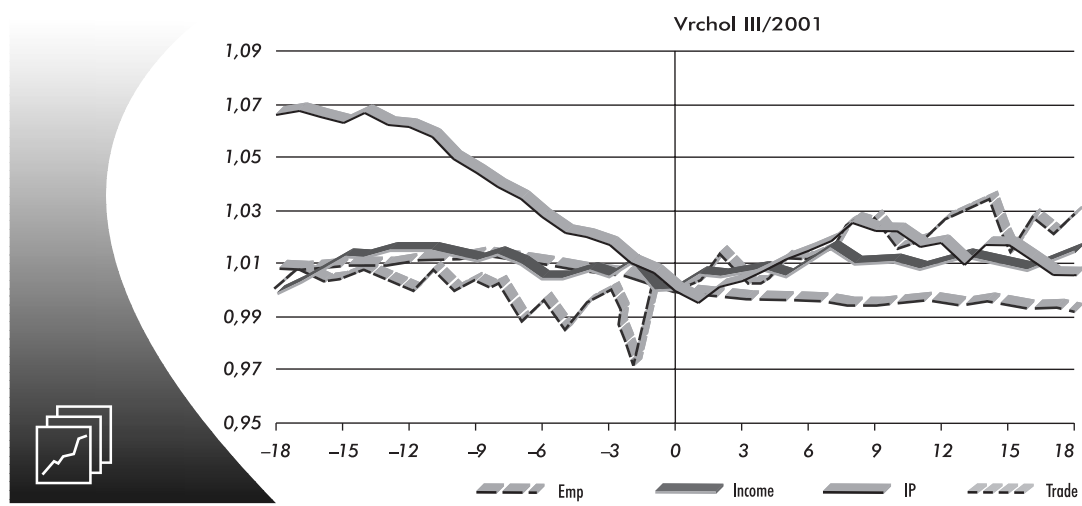
Základní pojmy

Označení ekonomické fluktuace jako cyklického pohybu je v zásadě založeno na třech jejích charakteristikách – musí jít o změnu výraznou, zasahující celou ekonomiku a dlouhodobou (musí mít tedy tzv. tři P – **pronounced, pervasive, persistent**). **Hospodářské cykly** jsou charakterizovány jako opakované sledy výrazných expanzí (vzestupů) a recesí (poklesů) celkové (agregátní) ekonomické aktivity, které jsou ohraničeny **body zvratu**. Recese je období mezi vrcholem a sedlem aktivity a expanze je období mezi sedlem a vrcholem. Recesi (expanzi) charakterizuje významný pokles (růst) úrovně agregátní ekonomické aktivity přesahující několik měsíců. Celková doba mezi dvěma vrcholy určuje **délku cyklu**, která se pohybuje mezi jedním rokem až více než deseti lety. Vrcholy a sedla cyklu jsou identifikovány podle bodů zvratu spektra ukazatelů, z nichž nejvýznamnější je vývoj HDP jako nejlepší dostupný ukazatel agregátní ekonomické aktivity. Přesné datování vrcholů a sedel, jehož výsledkem je chronologie cyklů, však vyžaduje ukazatele dostupné v měsíčních intervalech. Používáno je proto širší spektrum proměnných, které vykazují konzistentní cyklické chování (tj. pohybují se v průběhu cyklu stejným směrem a ve stejném načasování) a jejichž zpětné revize jsou méně časté.

Ve Spojených státech oficiálně stanovuje (s proměnlivým časovým odstupem) body zvratu Výbor pro datování hospodářského cyklu (**Business Cycle Dating Committee – BCDC**) působící v rámci výzkumného ústavu NBER (**National Bureau of Economic Research**). Základní ukazatele, podle jejichž vývoje jsou body zvratu identifikovány (samozřejmě v porovnání s cyklickým chováním dalších ekonomických proměnných), zahrnují (1) zaměstnanost a (2) čistý osobní důchod (tj. hrubý osobní důchod snížený o transfery) v reálném vyjádření (tj. očištěný o cenové změny), doplňkově jsou sledovány (3) objem tržeb zpracovatelského průmyslu a velkoobchodu a (4) průmyslová produkce. Vývoj uvedených čtyř ukazatelů v období před a po zatím posledním datovaném vrcholu, resp. začátku recese v USA (březen 2001) ukazuje obr. 1.9. Chronologie hospodářských cyklů s využitím stejných ukazatelů jsou zatím dostupné jen pro vybrané další vyspělé ekonomiky a vznikly ve spolupráci OECD a newyorského **Economic Cycle Research Institute (ECRI)**.

OBRÁZEK 1.9

Vývoj základních cyklických ukazatelů NBER ± 18 měsíců vůči vrcholu (USA)



Poznámka: Hodnoty ukazatelů v době vrcholu = 1.

Pramen: NBER (cycles-www.nber.org/cycles/hall.xlw), 28. 7. 2005.

Protože normální stav ekonomiky charakterizuje expanze, datování bodů zvratu je založeno na rozhodnutí, zda začala či skončila recese (tj. zda ekonomická aktivita dosáhla vrcholu či dna). Přihlíženo je přitom k hloubce, délce trvání a šíři ekonomického poklesu, který je nutno odlišit od krátkodobého ekonomického oslabení. (Uvedené tři charakteristiky recese jsou označovány jako tři D – **depth, duration, diffusion**). V rozhodování BCDC je relativně menší váha přisuzována reálnému HDP právě z důvodu jeho čtvrtletní dostupnosti a častým zpětným revizím vykazovaných údajů. Nicméně orientačně je v širší veřejnosti za recesi označován pokles reálného HDP trvající alespoň dvě za sebou následující čtvrtletí.

Jak je zřejmé z chronologie hospodářských cyklů v poválečném období (viz tab. 1.3), délka expanzí, resp. recesí, může být velmi proměnlivá, liší se i načasování bodů zvratu mezi zeměmi. Zatím nejdelší expanze v USA (od vzniku chronologií NBER na počátku 20. let minulého století) trvala od března roku 1991 do března roku 2001, ještě delší období expanze zaznamenaly Německo, Velká Británie, Francie a Japonsko od 50. let do první ropné krize. Dlouhodobě nepříznivý je naopak vývoj v Japonsku, které zažívá již třetí recesi od roku 1992, v roce 2001 vstoupily do recese vedle USA také Německo a Rakousko.

TABULKA 1.3

Referenční chronologie hospodářských cyklů (měsíc a rok), 1948–2005

	USA	NEM	FRA	UK	ITA	SPA	SVY	SVE	RAK	JAP	
Vrchol	11/48	11/73	3/66	11/57		1/64	3/80	4/74	10/70	8/74	
Sedlo	10/49	3/75	5/67	4/59	8/52	3/65	5/84	3/76	11/71	6/75	12/54
Vrchol	7/53	1/80	8/73	7/74	9/74	10/70	11/91	9/81	7/75	2/80	11/73
Sedlo	5/54	7/80	7/75	6/75	8/75	8/71	12/93	11/82	11/77	1/83	2/75
Vrchol	8/57	7/81	1/80	8/79	6/79	4/74		3/90	2/80	4/92	4/92
Sedlo	4/58	11/82	10/82	6/80	5/81	4/75		9/93	6/83	6/93	2/94
Vrchol	4/60	7/90	1/91	4/82	5/90	5/80		12/94	6/90	5/95	3/97
Sedlo	2/61	3/91	4/94	12/84	3/92	5/83		9/96	7/93	3/96	7/99
Vrchol	12/69	3/01	1/01	2/92		2/92				1/01	8/00
Sedlo	11/70	11/01		8/93		10/93					

Poznámka: Údaje nejsou k dispozici pro země a období: Francie 1948–1952, Velká Británie 1948–1950, Itálie 1948–1955, Španělsko 1948–1968, Švýcarsko 1948–1955, Švédsko 1948–1968, Rakousko 1948–1961, Japonsko 1948–1952.

Pramen: Pro USA NBER (cycles-www.nber.org/cycles/hall.xlw), pro ostatní země ECRI (www.businesscycle.com/research/businesscycledates.php), 28. 7. 2005.

Vedle vzestupů a poklesů ekonomické aktivity (označovaných jako klasický hospodářský cyklus – **business cycle**) jsou s využitím analogických postupů vyjadřovány i body zvratu v **cyklech temp růstu (growth rate cycles)**, viz tab. 1.4. Používány jsou stejné časové řady jako při analýze průběhu klasického hospodářského cyklu, ale ve vyjádření v podobě temp růstu, nikoli změn úrovní. Zatímco tedy hospodářské cykly odkazují na střídavá období expanze a kontrakce úrovní ekonomické aktivity, cykly temp růstu odkazují na střídavá období klesajících a zvyšujících se temp růstu.

Chronologie hospodářských cyklů jsou stanovovány (tj. body zvratu datovány) se značným časovým odstupem. Například rozhodnutí BCDC o datování sedla hospodářského cyklu USA v březnu roku 1991 bylo vydáno až v prosinci roku 1992 a dosažení vrcholu v březnu roku 2001 bylo oznámeno v listopadu téhož roku. Ekonomické subjekty však pro své rozhodování vyžadují aktuální informace o stávající a předpokládané pozici ekonomiky v hospodářském cyklu, která je proto odhadována s využitím širokého spektra (krátkodobých) ukazatelů.

TABULKA 1.4 Referenční chronologie hospodářských cyklů temp růstu (měsíc a rok vrcholu a sedla)

	USA	NEM	FRA	UK	ITA	SPA	SVY	SVE	RAK	JAP	
Vrchol		1/73	1/73	2/73	1/73	11/73	1/73	7/69	6/74	12/72	12/72
Sedlo	10/49	3/75	12/74	3/75	5/75	4/75	1/75	3/75	6/77	5/75	5/75
Vrchol	8/50	2/76	4/76	7/76	7/76	1/77	7/76	1/80	2/80	11/76	11/76
Sedlo	7/52	6/80	7/77	6/80	4/77	10/77	3/79	8/82	6/81	2/78	2/78
Vrchol	3/53	1/81	5/79	4/82	6/79	12/79	3/80	5/86	7/84	12/79	12/79
Sedlo	1/54	7/82	10/82	11/84	5/80	9/82	9/81	3/87	6/86	1/82	1/82
Vrchol	5/55	1/84	4/86	11/85	10/83	8/84	5/83	10/88	4/87	12/84	12/84
Sedlo	4/58	1/87	1/87	3/87	8/84	4/86	5/84	10/92	2/88	3/87	3/87
Vrchol	5/59	12/87	1/91	2/88	5/85	2/88	8/87	10/94	5/89	2/90	2/90
Sedlo	12/60	2/91	1/93	5/93	12/85	11/92	11/88	10/95	10/91	3/93	3/93
Vrchol	11/61	5/94	12/94	1/95	1/88	2/96	5/89	1/98	3/92	11/94	11/94
Sedlo	12/62	1/96	1/97	9/96	4/91	9/98	2/93	1/99	4/93	3/96	3/96
Vrchol	1/66	1/98	3/98		7/94	2/01	12/94	2/00	11/94	5/98	5/98
Sedlo	5/67	9/99	2/99		8/95		3/96		8/96	2/99	2/99
Vrchol	7/68	4/00	5/00		9/97		9/97		11/98	7/99	7/99
Sedlo	11/70	9/01	3/02		2/99		2/99		8/99	9/01	9/01
Vrchol					1/00		2/00		4/00		
Sedlo									10/01		

Poznámka: Údaje pro USA za celé sledované období (1949–2005), pro ostatní země od prvních recesí v 70. letech.

Pramen: ECRI: www.businesscycle.com/research/growthbratrecycledates.php (28. 7. 2005).

Ekonomické ukazatele lze obecně rozdělit do tří skupin podle načasování bodů zvratu v jejich časových řadách ve vztahu k referenční řadě, která charakterizuje skutečný výskyt bodu zvratu (příkladem takové referenční řady jsou zmíněné základní ukazatele používané BCDC nebo vývoj úrovně HDP). Nejsledovanější jsou předstihové ukazatele (**leading indicators**), které umožňují předvídat a prognózovat bodů zvratu. V časových řadách těchto ukazatelů se projevuje bod zvratu s určitým časovým předstihem před jeho výskytem v referenční řadě. Vedle předstihových ukazatelů jsou z hlediska načasování (ve vztahu ke skutečnému bodu zvratu) rozlišovány souběžné (**coincident**) ukazatele (k nim patří např. ukazatele používané BCDC) a zpožďující se ukazatele (**lagging**). Z hlediska vztahu k průběhu cyklu jsou dále rozlišovány ukazatele na procyklické (zvyšují se se zvyšováním ekonomické aktivity a naopak), proticyklické (klesají s růstem ekonomické aktivity a naopak) a acyklické.

Analytické systémy určené pro signalizaci bodů zvratu v hospodářském cyklu spojují vybrané ukazatele rozdělené podle načasování (s využitím příslušných metodických postupů) do skupin ve formě souhrnných (kompozitních) ukazatelů (resp. indexů). Důvodem vytváření takových skupinových ukazatelů (spíše než sledování časové řady jednoho ukazatele) je skutečnost, že faktory, které ovlivňují průběh jedné časové řady, nemusí být pro daný cyklus určující. Použití většího počtu ukazatelů také umožňuje vyhlazení části volatility jednotlivých složek souboru.

V USA vypočítává a měsíčně publikuje kompozitní indexy (konstruované z uvedených tří skupin ukazatelů rozlišených podle načasování bodů zvratu v jejich časových řadách) organizace **The Conference Board** (CB), která byla tímto úkolem pověřena ministerstvem obchodu v roce 1995 (**U.S. Composite Indexes**). Výsledné předstihové, souběžné a zpožďující se indexy jsou konstruovány ze čtyř až deseti ukazatelů (viz tab. 1.5), z nichž některé jsou běžně vykazovány státními institucemi (např. centrální bankou, rezortními statistickými úřady), jiné vytvářejí a publikují specializovaná analytická pracoviště. Vztah vývoje uvedených tří typů indexů pro americkou ekonomiku ilustrují měsíční údaje ECRI (viz obr. 1.10, 1.11).

TABULKA 1.5

U.S. Composite Indexes a jejich složky

LEADING INDEX

1.	Průměrný týdenní počet odpracovaných hodin ve zpracovatelském průmyslu
2.	Průměrný týdenní počet nových nároků na čerpání pojištění v nezaměstnanosti
3.	Hodnota nových objednávek zpracovatelů na spotřební produkty a materiály
4.	Rychlost dodavatelů (podíl zpracovatelů hlásících zpomalení dodávek)
5.	Nové objednávky zpracovatelů na (civilní) kapitálové statky
6.	Počet stavebních povolení na nové soukromé bytové jednotky
7.	Ceny akcií podle indexu Standard's & Poors 500 Common Stocks
8.	Peněžní zásoba (agregát M2)
9.	Rozpětí úrok. sazeb (rozdíl mezi krátkodobými a dlouhodobými úrok. sazbami)
10.	Index spotřebitelských očekávání

COINCIDENT INDEX

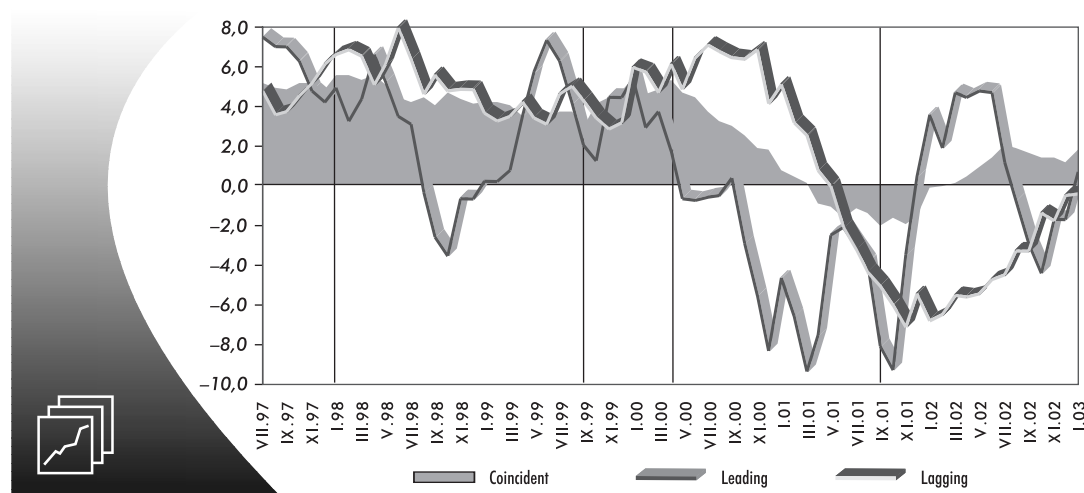
1.	Počet pracovníků v nezemědělských sektorech – ve fyzických osobách
2.	Čistý osobní důchod (bez transferových plateb)
3.	Index průmyslové produkce (pokrývá fyzický output všech fází produkce)
4.	Tržby ve zpracovatelském průmyslu a obchodě

LAGGING INDEX

1.	Průměrná délka trvání nezaměstnanosti
2.	Podíl zásob ve zpracovatelském průmyslu a obchodě na tržbách
3.	Změna nákladů práce na jednotku výstupu ve zpracovatelském průmyslu
4.	Průměrná primární bankovní sazba
5.	Objem půjček poskytnutých bankami a nefinančními institucemi
6.	Podíl spotřebitelských úvěrů na osobním důchodu
7.	Změna indexu spotřebitelských cen služeb

Pramen: CB (www.conference-board.org/economics/bci/component.cfm), 28. 7. 2005.

OBRÁZEK 1.10

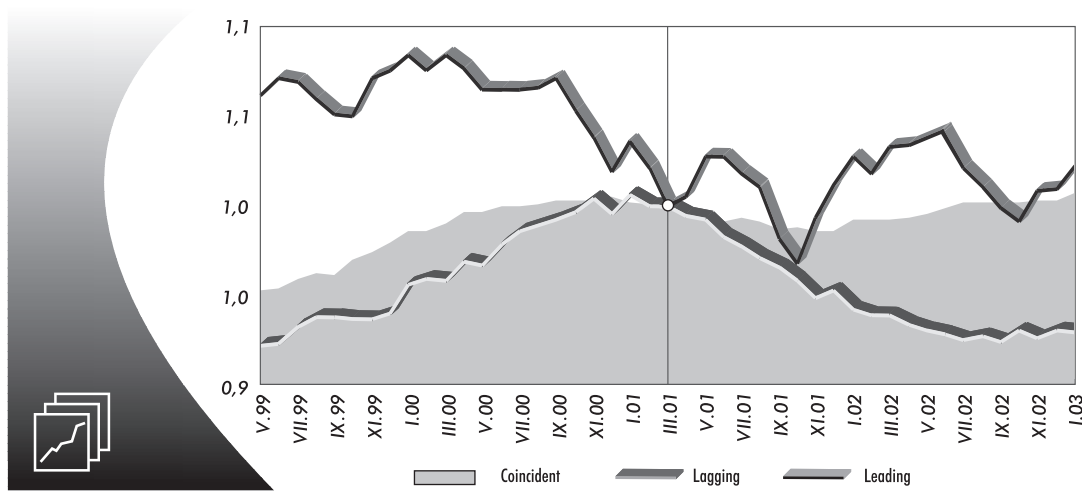
Composite Indicators ECRI \pm 22 měsíců vůči vrcholu hospodářského cyklu (USA)

Poznámka: Hodnoty ukazatelů ve vrcholu = 1.

Pramen: ECRI (www.businesscycle.com/data/usli.php, [/uswlim.php](http://uswlim.php), [/usci.php](http://usci.php)), 5. 3. 2003, vlastní úpravy.

OBRÁZEK 1.11

Composite Indicators ECRI – cykly temp růstu (USA)



Poznámka: Vyznačeny jsou vrcholy, resp. sedla cyklů, datování viz tab. 1.4.

Pramen: ECRI (www.businesscycle.com/data/usli.php, [/uswlim.php](http://uswlim.php), [/usci.php](http://usci.php)), 5. 3. 2003.

Varianty kompozitních ukazatelů publikuje řada dalších organizací. Zde zmíníme **Composite Leading Indicators** (CLIs) konstruované OECD pro vybraných 23 členských zemí a šest geografických zón, publikovány jsou měsíčně. CLIs představují agregované časové řady, které ukazují předstihový vztah klíčových makroekonomických ukazatelů k růstovým cyklům (průměrný předstih činí 6 měsíců). CLI jsou vytvářeny za účelem předpovědi (predikce) cyklů celkové průmyslové produkce, které přibližují agregátní ekonomickou aktivitu a slouží jako referenční řada. Vycházejí z dostupných dat pro zahrnuté země a slouží ke krátkodobým prognózám změn ve směřování ekonomiky (od 6 do 12 měsíců). Systém CLIs je založen na přístupu **růstového cyklu (growth cycle)**, který měří odchylky ekonomické aktivity od jejího dlouhodobého trendu (od dráhy trendového růstu), tj. fluktuace jsou vyjádřeny jako rozdíly vůči tomuto trendu (tento přístup vyžaduje odhad trendové složky). Na vrcholu cyklu je ekonomická aktivita vzhledem k trendu vysoká, v sedle dosahuje spodního bodu.

Pro každou zemi jsou zvoleny mírně odlišné řady pro složky indexu v závislosti na zde sledovaných ukazatelích. Vybrané řady musí splňovat tři podmínky – ekonomický význam, cyklické chování a kvalitu dat. Ekonomický význam je určen předstihovým vztahem k referenční řadě. Jde o ukazatele, které způsobují fluktuace ekonomické aktivity (např. hospodářsko politické nástroje typu krátkodobých úrokových sazeb), vyjadřují očekávání ekonomických aktérů (např. průzkumy názorů spotřebitelů a podnikatelů, ceny akcií), měří ekonomickou aktivitu v rané fázi výrobního procesu (např. zahájené stavby domů, produkce meziproductů), rychle se přizpůsobují změnám ekonomické aktivity (např. práce přesčas). Cyklické chování ukazatelů znamená, že musí předbíhat vývoj referenční řady, v jejich řadách se nesmějí objevovat cykly navíc či naopak nesmějí v nich cykly chybět, předstih v bodech zvratu musí být v celém období homogenní. Kvalita dat vyžaduje široké statistické pokrytí, dostupnost údajů v měsíčních (spíše než čtvrtletních) intervalech, jejich včasnou publikaci a snadnou přístupnost, dostatečnou délku a úplnost a co nejmenší četnost revizí. Výběr složek CLIs je průběžně upravován (aktualizován).

Historie hospodářských cyklů

Historicky jsou hospodářské cykly zaznamenávány od konce 19. století, jejich charakter se v čase proměňuje. V období po roce 1973 (tj. od konce tzv. zlatého věku provázeného vysokým růstem a makroekonomickou stabilitou) do roku 2000 bylo ve 21 vyspělých zemích identifikováno 93 cyklů na základě bodů zvratu v úrovni agregátní ekonomické aktivity vyjádřené HDP (IMF 2002/1), charakteristiky jejich expanzí a recesí shrnuje tab. 1.6. Typický či průměrný cyklus v tomto období trval kolem šesti let. Začíná recesí v délce zhruba jednoho

roku, během níž output klesá téměř o 3 % (hloubka recese), následuje pětiletá expanze, kdy output roste o něco více než 3 % ročně. Navzdory počáteční recesi je úroveň na konci cyklu o zhruba 14 % vyšší než na jeho počátku. Převážná většina recesí byla v tomto období mírná až mírně hluboká, méně než desetinu tvořily recese dlouhé a závažné.

V průběhu sledovaného období se hospodářské cykly prodloužily a recese zmírnily. Průměrná délka cyklů se zvýšila ze čtyř let v 70. letech na šest let v 80. a 90. letech, především díky déletrvajícím expanzím. Průměrná tempa růstu byla sice v posledních dvou desetiletích minulého století nižší než v 70. letech, ale recese byly mírnější. Délka trvání zotavení (doby, která uplyne od návratu outputu na jeho předchozí vrchol) není významně ovlivněna hloubkou či délkou trvání recese. Zotavení trvala v průměru o třetinu déle než recese, tj. output klesal rychleji v recesích, než rostl v počáteční fázi expanze.

TABULKA 1.6

Charakteristiky recesí a expanzí

		1950–1972	1973–2000
Recese	Průměrný pokles outputu (v %)	-2,1	-2,5
	Podíl recesí s poklesem outputu: 0-2%	50,0	57,5
	2-4%	44,4	30,0
	> 4%	5,6	12,5
	Průměrná délka recesí (v letech)	1,1	1,5
	Podíl recesí, které trvaly: 1 rok	94,4	60,0
	2 roky	5,6	32,5
	3 roky a více	0,0	7,5
	Podíl let v recesi	5,2	13,4
	Podíl recesí spojených s poklesem investic	63,6	96,2
Expanze	Zvýšení outputu v (v %)	102,9	26,9
	Průměrná délka expanzí (v letech)	10,3	6,9
	Podíl let v expanzi	94,8	86,6
	Průměrný počet let do dosažení předchozího vrcholu	1,1	1,7
	Průměrný roční růst	5,3	2,6

Pramen: IMF (2002/1), s. 48.

Většina zemí po roce 1973 zaznamenala 3–5 cyklů. Sled, resp. nakupení krátkých cyklů je obvykle způsoben strukturálními nepružnostmi (na trzích práce, produktů a na finančních trzích), které brání (zpožďují) přizpůsobení nepříznivým šokům. Závažné a dlouhé recese byly způsobeny kombinacemi strukturálních problémů (např. bankovních krizí) či agresivní dezinflační politiky a negativních (vnitřních nebo vnějších) šoků. Další charakteristikou hospodářských cyklů ve sledovaném období byla synchronizace recesí. Recese v jedné zemi je označena jako synchronizovaná, pokud alespoň (vážená) polovina ostatních zemí je rovněž v recesi. První jejich vlna přišla v polovině 70. let, krátce po prvním ropném šoku, druhé dvě vlny na počátku 80. let, v době druhého ropného šoku a zvýšené restriktive monetární politiky, poslední vlna na počátku 90. let. V důsledku asymetričnosti šoků mezi hlavními měnovými oblastmi se načasování vrcholů cyklů v poslední vlně mezi zeměmi liší, takže agregátní output skupiny vyspělých ekonomik neprošel recesí. Výrazně hlubší byly recese, které probíhaly souběžně s recesemi v zemích skupiny G-7, tedy nejsilnějších ekonomik světa.

Z hlediska **vývoje složek** agregátní poptávky v průběhu hospodářského cyklu (tj. podle jejich bodů zvratu) jsou rovněž sledovány četné společné charakteristiky. Všechny recese byly provázány poklesem **fixních investic**. Vrcholu dosahují téměř o dvě čtvrtletí dříve než output a zotavují se o čtvrtletí později, tedy průměrná délka trvání kontrakce investic je delší než v případě HDP, hloubka propadu výrazně větší. Naopak expanzi HDP provází mírnější vzestup investic. Fixní investice také oproti agregátní ekonomické aktivitě procházejí větším počtem cyklů, k nimž u nich dochází (v menším rozsahu) i během expanzí HDP.

Synchronizace kontraktů fixních investic mezi zeměmi je ještě silnější než synchronizace recesí. Cyklické vrcholy **soukromé spotřeby**, průměrná délka a hloubka jejich kontraktů více odpovídají vývoji agregátního outputu. Pouze v polovině recesí došlo k poklesu spotřeby a její kontrakce byly mnohem méně synchronizovány mezi zeměmi ve srovnání s HDP a fixními investicemi.

Z hlediska **příspěvků složek** agregátní poptávky (viz tab. 1.7) objasňují téměř zcela kontrakci outputu v průběhu typické recese poklesy změn zásob a fixní investice. Soukromá spotřeba se snižuje jen mírně, zatímco spotřeba vlády a čisté vývozy působí proticyklicky. Krátké a mírné recese byly většinou tažené změnami zásob. V nesynchronizovaných recesích, k nimž obvykle dochází v malých otevřených ekonomikách, působily čisté vývozy procyklicky, což odráží větší zranitelnost takových zemí nepříznivými vnějšími šoky.

TABULKA 1.7

Příspěvky složek agregátní poptávky k recesím a oživením

	Celý vzorek	Desetiletí			Typ recese ¹⁾			Země G-7	
		70. léta	80. léta	90. léta	Mírná	Hlub.	Krátká		
<i>Podíl změny mezi vrcholem a sedlem ke změně HDP mezi vrcholem a sedlem (v %)</i>									
Relativní příspěvky k recesím	Změna zásob	66	78	77	36	122	56	107	52
	Soukromé investice	50	47	36	72	41	47	-4	67
	Soukromá spotřeba	12	2	14	24	-14	16	8	22
	Čisté vývozy	21	-16	-21	-30	-29	-5	-4	-27
	Vláda	10	-13	-9	-6	-22	-17	-12	-5
<i>Změna mezi vrcholem a sedlem (% vrcholu)</i>									
Relativní příspěvky k oživením	HDP	-2,7	-3,8	-2,1	-2,2	-1,0	-7,1	-1,8	-2,4
	Změna zásob	25	38	25	-6	20	50	30	21
	Soukromé investice	5	6	9	..	..	..	10	18
	Soukromá spotřeba	45	44	38	63	50	30	40	52
	Čisté vývozy	6	-2	11	18	30	10	10	-1
	Vláda	19	14	17	32	10	10	10	10
<i>Změna během prvních čtyřech čtvrtletích po sedle (v % vrcholu)</i>									
HDP	3,5	5,6	3,0	2,2	2,7	6,2	4	3,4	

Poznámka: ¹⁾ U relativních příspěvků k oživením jde o typ předchozí recese. **Pramen:** IMF (2002/1), s. 63.

V průběhu sledovaného období se příspěvek změn zásob k recesím snižoval, naopak rostl příspěvek fixních investic a spotřeby. (Klesající příspěvek zásob je připisován uplatňování nových způsobů jejich managementu, např. prostřednictvím postupů **just-in-time** a využití informačních a komunikačních technologií, a rostoucímu významu služeb v ekonomice, díky němuž se snižuje podíl zásob na outputu). Zvýšení příspěvku fixních investic je výsledkem jejich velmi hluboké kontrakce po bankovních krizích ve Švédsku a Finsku a dopad výrazného poklesu cen aktiv v Japonsku a Velké Británii na počátku 90. let. Rostoucí příspěvek spotřeby odráží kombinaci zmíněného poklesu cen aktiv a větších dopadů na bohatství. V průběhu typického oživení je nevýznamnějším zdrojem růstu outputu spotřeba, menší příspěvek fixních investic odráží zmíněné delší trvání jejich kontrakce (velikost tohoto příspěvku se nicméně ve sledovaném období zvyšuje).

S vývojem ekonomické aktivity je úzce propojeno chování **cen aktiv**. Očekávání budoucích změn makroekonomických podmínek může ceny aktiv významně ovlivnit, proto změny cen aktiv obvykle předstihují ekonomickou aktivitu. Všem recesím ve sledovaném období předcházely výrazné kontrakce cen akcií a v průměru dosahovaly kolem 40 % a trvaly zhruba devět čtvrtletí, tedy mnohem déle než průměrná recese. Ceny akcií vrcholily v průměru pět čtvrtletí před vrcholem ekonomické aktivity, proto dosáhly sedla souběžně s jejím sedlem, k předchozímu vrcholu se vrátily nejdříve za dva roky. V 90. letech však byly kontrakce cen akcií slabší a k návratu na vrcholové hodnoty došlo do čtyř čtvrtletí. Podobně jako v případě

fixních investic jsou kontrakce cen akcií silně synchronizovány mezi zeměmi. V obdobích synchronizovaných recesí počet zemí, v nichž došlo ke kontrakcím cen akcií, převýšil počet zemí procházejících recesí, což ukazuje na sílu vazeb na globálním akciovém trhu.

Zpřísnění monetární politiky ve velkých vyspělých ekonomikách je považováno za jeden z faktorů vzniku recesí. (Další důležité faktory zahrnují ropné a technologické šoky, úloha fiskální politiky při zhoršování či zmírňování závažnosti recesí není posuzována jednoznačně.) Monetární restrikce ve sledovaném období následovala po zrychlení inflace, k němuž došlo na konci 60. let a které bylo zesíleno pozdějším rozpadem bretton-woodskeho systému a šokovým nárůstem cen ropy. Pokusy o boj s inflací započaly na počátku 70. let, ale zeslábly v období recesí v letech 1973–1975. Soustavné úsilí o zavedení dezinflačních monetárních politik se ve většině zemí projevilo až v roce 1979 a pokračovalo do poloviny 80. let. Další období výrazné monetární restrikce započalo v letech 1988 – 1989, když se velké centrální banky snažily zvrátit dopad velkých injekcí likvidity, které následovaly po krachu akciového trhu v roce 1987.

Obecně lze u monetární politiky očekávat zpřísnění v poslední fázi expanze a uvolnění v období recese, což odráží cíle stabilizace inflace a outputu. Body zvratu pozice monetární politiky (promítající se do výše nominálních a reálných krátkodobých úrokových sazeb) by proto měly předcházet či se vyvíjet souběžně s body zvratu outputu. Tento charakter bodů zvratu úrokových sazeb a outputu se ve sledovaném období projevovat spíše ve větších než menších ekonomikách (kde mohou významnější úlohu v měnově politickém rozhodování sehrávat kurzové cíle) a v synchronizovaných spíše než nesynchronizovaných recesích (což naznačuje, že mnoho centrálních bank provádělo dezinflační politiku ve stejnou dobu).

Ekonomické fluktuace **v méně rozvinutých zemích** jsou výraznější a mají také závažnější dopady než v zemích vyspělých. Větší výkyvy oproti outputu vykazuje spotřeba, která naopak ve vyspělých ekonomikách fluktuuje v podobném rozsahu, protože domácnosti ji mohou udržovat na odpovídající úrovni i v nepříznivých obdobích díky využití dříve nahromaděných aktiv. Větší volatilita ekonomické aktivity v méně rozvinutých zemích má řadu příčin.

V první řadě jsou tyto ekonomiky citlivější na komoditní cenové šoky v důsledku úzké specializace vývozu a větší závislosti na komoditních dovozech (zejména ropy). Fluktuace směnných relací (poměru vývozních a dovozních cen) jsou proto výraznější a vysoké. Komoditní cenové šoky odrážejí ostřejší konkurenci na straně nabídky, kdy producenti agresivně reagují na změny cen a způsobují tak jejich velké fluktuace. Další problém představuje slabší rozvinutost, nízká diverzifikovanost a neprůhlednost finančních systémů, které jsou zranitelnější v případě nepříznivého vývoje. Volatilita kapitálové toky mohou křehkost domácích finančních systémů dále zesílit. Třetí okruh příčin představují vyšší fluktuace cen aktiv v méně rozvinutých zemích a jejich závažnější dopady v důsledku omezených možností diverzifikace rizika. Konečně makroekonomické politiky v řadě méně rozvinutých zemí působí často procyklicky, tedy zesilují makroekonomická narušení. Tato tendence odráží obecně méně stabilní prostředí pro hospodářsko politické rozhodování a nižší úroveň rozvoje odpovědných institucí a jejich nezávislosti.

