

# CES

CENTRUM EKONOMICKÝCH STUDIÍ VŠEM

22

ISSN 1801-1578 (elektronická verze)

vydání 22 / ročník 2007 / 30. 11. 2007

ISSN 1801-6871 (tištěná verze)

## Bulletin CES VŠEM

### V TOMTO VYDÁNÍ

#### **Ekonomický vývoj v zemích Evropské unie**

Příspěvek vychází z OECD Economic Survey publikovaného v září 2007 a hodnotí současný a budoucí vývoj v zemích EU. Pozornost je věnována překážkám, které brání rychlému ekonomickému růstu a zvýšené konkurenceschopnosti zemí EU.

**V. Spěváček, V. Žďárek (strana 1)**

#### **Světová ekonomika zpomaluje**

Příspěvek vychází z IMF World Economic Outlook publikovaného v říjnu 2007 a hodnotí vývoj v hlavních regionech světa. Zvláštní pozornost je věnována hlavním centrům světové ekonomiky, zemím střední Evropy a České republice.

**V. Spěváček (strana 5)**

#### **Výroční konference EEA v Budapešti**

Příspěvek shrnuje informace o nejvýznamnějších příspěvcích prezentovaných na výroční konferenci Evropské ekonomické asociace (EEA), a to na plenárním zasedání, ve vybraných sekcích a při prezentaci nových publikací oboru.

**V. Žďárek (strana 8)**

## Ekonomický vývoj v zemích Evropské unie

Podzimní analýza OECD<sup>1</sup> věnovaná Evropské unii se zamýšlí nad dosavadním vývojem EU a nad výzvami, souvisejícími s procesem globalizace, technologickými změnami a stárnutím obyvatelstva. Ukazuje směry, které by pomohly udržet pozici EU ve světové ekonomice. Mezi ně patří další zdokonalení vnitřního trhu, otevření síťových odvětví konkurenci, odstranění překážek pro větší mobilitu pracovní síly a vyšší efektivnost v regionální politice. Samostatné kapitoly se věnují otázkám prohloubení jednotného trhu, vytvoření konkurenceschopných finančních trhů, rámci regulace na úrovni Evropského společenství, posílení politiky konkurence, reformě zemědělství, regionální politiky soudržnosti a větší mobilitě pracovní síly. Zpráva je značně obsáhlá (172 stran textu).

### Jak se změnila ekonomická úroveň Evropy vůči USA

Země EU prožívají příznivé období charakterizované cyklickým oživením. Zaměstnanost roste a zdá se, že pokles udržitelných temp růstu byl zastaven. Reformy, které země uskutečnily, se vyplatily, zejména v těch zemích, které nastartovaly reformy dříve. Nicméně stále zůstává relativně velká důchodová mezera ve srovnání s nejvýkonnějšími zeměmi OECD. Tato mezera se dokonce v poslední dekádě zvětšila. Kromě toho existují velké rozdíly mezi zeměmi EU. Přepracovaná Lisabonská strategie podporující růst a zaměstnanost představuje rámec, který se snaží udržet tempo reforem, využít současné příznivé situace a vytvořit podmínky pro silný růst.

Podepsání Římské smlouvy před padesáti lety otevřelo cestu k užší integraci některých zemí Evropy a přineslo tomuto regionu prosperitu. Průměrný důchod na hlavu vzrostl z 56 % úrovně USA v roce 1950 na současných 75 % (viz tabulka 1).

**Tabulka 1: HDP na obyvatele v západní Evropě (USA=100)**

	HDP p.c.
1950	56
1960	72
1970	78
1980	81
1990	78
2000	76
2005	75

Pozn.: Západní Evropa zahrnuje 12 zemí a výše HDP je počítána v paritě kupní síly. Pramen: Maddison, A., *The World Economy: Historical Statistics*. OECD, Paříž, 2003.

I přes příznivý poválečný vývoj v 50. a 60. letech skutečností zůstává, že EU není v současnosti blíže k ekonomické úrovni USA než před třiceti lety. Zvětšení důchodové mezery proti USA v posledních letech bylo způsobeno zpomalením růstu produktivity práce a recesí na počátku tohoto století. Přitom HDP na obyvatele v nových členských zemích EU je pouze na třetinové úrovni USA. Česká republika je zhruba na poloviční úrovni USA. Mezera v produktivitě práce v zemích EU-15 proti USA je menší než důchodová mezera (zaostávání o 13 procentních bodů). To je dáno nižším využitím pracovní síly v Evropě.

V mnoha ukazatelích v rámci zemí OECD jsou země EU pouze na průměrné či nižší úrovni. Existují však země, které patří k nejlepším – Finsko ve školství, Velká Británie a některé severské země v mobilitě pracovní síly, země střední a východní Evropy spolu s Irskem a Španělskem v tempech ekonomického růstu a Francie a Německo pro světově významné společnosti.

### Ekonomický růst v zemích EU by měl pokračovat

Dobrou zprávou je to, že po hubeném růstu se evropská ekonomika počínaje rokem 2006 silně zrychluje. HDP v roce 2006 vzrostl o 2,9 % a v letech 2007 a 2008 by se mělo rychlé tempo růstu udržet. Pozitivní je to, že se v roce 2006 výrazně oživily soukromé investice (viz tabulka 2) a důvěra firem v trvalý oživení se zvýšila. Mírně se zrychlil i růst soukromé spotřeby. Výraznější růst spotřebních výdajů domácností je však tlumen umírněným růstem disponibilních důchodů. To se pak projevuje ve zmírnění inflačních tlaků.

**Tabulka 2: Makroekonomický vývoj zemí EU-25 (meziroční růst v %)**

	2003	2004	2005	2006
HDP	1,3	2,4	1,8	2,9
Soukr. spotřeba	1,6	2,1	1,6	2,0
Veřejná spotřeba	2,2	1,6	1,7	2,0
Hr. fixní investice	1,0	3,2	3,1	5,6
Inflace (HCPI)	1,9	2,1	2,2	2,2
Zaměstnanost	0,4	0,7	0,9	1,5
Míra nezaměst.	9,0	9,1	8,8	7,6
Běž. účet (% HDP)	0,0	0,0	-0,5	-0,6
Def. veř. fin. (% HDP)	-3,1	-2,7	-2,4	-1,7

Pramen: EUROSTAT (2007).

Ekonomiky EU vstoupily do roku 2007 s relativně vysokou dynamikou. EU jako celek zvýšila HDP v prvním a druhém čtvrtletí o 0,7 % a 0,5 % (proti předcházejícímu čtvrtletí). Eurozóna rostla pomaleji (0,7 % a 0,3 %). Tahounem růstu byly zejména investice. Silné zpomalení růstu ve druhém čtvrtletí v eurozóně bylo důsledkem nečekaného útlumu ekonomické aktivity ve Francii, Itálii a Nizozemsku. Proti prvním čtvrtletí k růstu HDP výrazně méně přispěla domácí poptávka a mírně se zvýšil příspěvek čistého vývozu. Zdá se, že země eurozóny se již nacházejí za vrcholem ekonomického cyklu. Nicméně dostupná makroekonomická data naznačují, že hospodářská aktivita by se měla udržet na úrovni, která by zabezpečila příznivý růst HDP i ve střednědobé perspektivě.

Vývoj v posledních měsících související s krizí na hypotečním trhu a jejím přeléváním do celého finančního systému zvýšil rizika budoucího vývoje. K nim patří především riziko širšího dopadu přehodnocování rizik na finančních trzích, globální makroekonomická nerovnováha, protekcionistické tlaky a riziko dalšího růstu cen ropy a surovin. Aktualizovaná prognóza Evropské komise publikovaná v září 2007<sup>2</sup> proto mírně snižuje předpověď budoucího vývoje. Za celý rok 2007 se předpokládá růst HDP v EU ve výši 2,8 % (proti 2,9 % v jarní prognóze) a v eurozóně by

<sup>1</sup> OECD Economic Survey: European Union, Volume 2007/11, September 2007, Paris.

<sup>2</sup> European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs: „September Interim Forecast“, 11. 9. 2007.

se měl HDP zvýšit o 2,5 % (proti 2,6 % v jarní předpovědi). V zásadě se tak jarní předpověď nemění a turbulence na finančních trzích by měla mít jen mírné dopady na růst v zemích EU. Tento optimismus se opírá o několik faktorů:

- vnější prostředí zůstává celkově příznivé;
- ukazatele důvěry vycházející z průzkumů jsou na relativně vysoké úrovni a odrážejí zdravé ekonomické základy;
- příznivý vývoj na trhu práce by měl podpořit růst soukromé spotřeby, která by se měla stát hlavním tahounem růstu na poptávkové straně.

Obtížným úkolem je odhadnout vliv posledních změn ve světové ekonomice a turbulencí na finančních trzích na vývoj EU. Vývoj světové ekonomiky zůstává dynamický a pokles růstu HDP v USA je kompenzován velmi rychlým růstem v asijských zemích a zemích vyvážejících ropu. Světový HDP (bez EU) by se měl v roce 2007 podle odhadu Evropské komise zvýšit o 5,7 %. Byl by to již pátý rok velmi rychlého růstu světové ekonomiky.

### Zlepšení na trhu práce

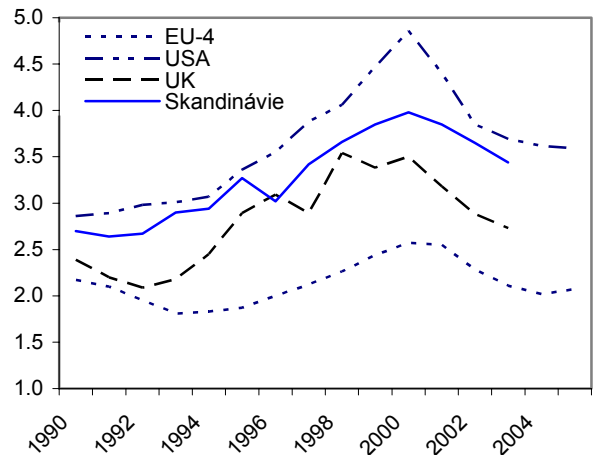
Oživení ekonomické aktivity spolu s reformami přispěly k příznivému vývoji na trhu práce. **Míra zaměstnanosti** se ke konci roku 2006 zvýšila na 65 % proti 62 % v roce 2000.<sup>3</sup> V zemích EU-15 je míra zaměstnanosti nejvyšší za posledních více než 20 let. Připomeňme, že cílem Lisabonské strategie je míra zaměstnanosti ve výši 70 % a že v USA je míra zaměstnanosti ještě vyšší. Ke konci roku 2006 dosáhlo Lisabonského cíle pouze sedm zemí. Z hlediska věkové struktury se míra zaměstnanosti zlepšila u starších ročníků, zatímco u mladších se téměř nezměnila. K tomu přispěly penzijní reformy a zpřísnění odchodu do předčasného důchodu. Z hlediska jednotlivých zemí byl růst zaměstnanosti nejdynamičtější v Irsku, Španělsku a pobaltských zemích. Podle sektorů lze veškerý přírůstek zaměstnanosti přiřadit službám, zatímco zaměstnanost v průmyslu a zemědělství poklesla.

**Produktivita práce** měřená jako produkce připadající na 1 pracovníka vzrostla v roce 2006 o 1,5 %. Poprvé tak po mnoha letech rostla produktivita v EU rychleji než v USA. Z dlouhodobějšího hlediska však růst produktivity práce ve druhé polovině 90. let zpomalil, zatímco v USA zrychlil. Zrychlení produktivity práce se koncentrovalo v USA do odvětví vyrábějících ICT a do tří odvětví služeb - velkoobchod, maloobchod a finanční služby. Zpomalení růstu produktivity práce v zemích EU-15 bylo značně široké (pokles nastal ve 46 odvětvích z celkového počtu 56 odvětví). Pouze v telekomunikacích a finančních službách se produktivita zrychlila v důsledku deregulace prováděné v 90. letech. Značné zpomalení růstu produktivity práce zaznamenalo Německo, Itálie a Nizozemsko.

Od roku 2000 se produktivita práce zrychlila v některých zemích (Řecko, Dánsko, Nizozemsko a většina nových členských zemí). Nicméně Evropa zaostává za USA v investicích do ICT (a to i přesto, že v USA došlo ke zpomalení těchto investic). Ve čtyřech velkých zemích EU (Francie, Itálie, Německo a Španělsko) představovaly tyto investice v roce 2004 něco přes 2 % HDP, zatímco v USA více než 3,5 %. Severské země (Dánsko, Finsko a Švédsko) investovaly do ICT podstatně více než velké země EU (viz obrázek 1). I to je jedno z vysvětlení rozdílných temp růstu produktivity práce.

<sup>3</sup> Míra zaměstnanosti je měřena jako podíl zaměstnaných osob ve věku 15-64 let z celkového počtu obyvatelstva ve stejné věkové skupině.

**Obrázek 1: Pokles mezery v investicích do ICT (v % HDP)**



Po  
 zn.: EU-4 = Francie, Německo, Itálie, Španělsko. Skandinávie = Dánsko, Finsko a Švédsko. Údaje za léta 2004 a 2005 nebyly k dispozici. Pramen: OECD (2007), obrázek 1.6, s. 28, vlastní úprava.

### Příležitosti spojené s globalizací

Otevřenost země obchodu a investicím se ukázala jako významný zdroj ekonomického růstu. Podle některých odhadů může být celá pětina poválečného přírůstu důchodu Evropy připisána globalizaci. V poslední dekádě si EU-15 vedla celkem dobře a udržela si svůj podíl na světovém vývozu zboží a služeb, zatímco v USA a Japonsku jejich podíl poklesl. Bohužel v poslední době se objevují protekcionistické tendence, které by mohly ohrozit další integraci, což by se v delším období nepříznivě odrazilo v životní úrovni.

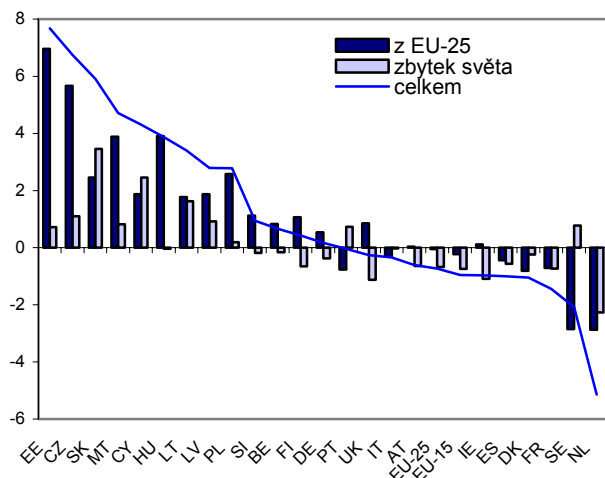
Globalizace ovlivňuje jednotlivé země rozdílně. Studie OECD zkoumala, do jaké míry jsou země vystaveny globalizaci a jak v tomto směru konkurují dynamicky se rozvíjející Asii. Metodologicky byla tato analýza založena na ukazatelích komparativní výhody (revealed comparative advantage), které v podstatě ukazují korelaci mezi podíly exportu v dané zemi ve srovnání s podíly exportu v dynamické Asii. Tyto korelační koeficienty jsou počítány na desagregované úrovni odvětví. Tak např. EU-15 je silná v takových odvětvích jako je strojírenství, farmaceutický průmysl a služby, zatímco nové členské země se specializují na střední a nízkou technologickou úroveň zpracovatelského průmyslu.

Pozitivní korelace znamená, že země se specializuje na stejná odvětví jako Asie. V tomto případě je vystavena tvrdší konkurenci. To je případ nových členských zemí včetně České republiky. Naproti tomu země EU-15 mají negativní korelaci, což znamená, že jejich produkce není vystavena tvrdé konkurenci ze strany Asie a snaže se na světovém trhu uplatňuje. Pro tyto země znamená globalizace spíše příležitost než hrozbu. Nicméně rozvíjející se země se začínají uplatňovat i v odvětvích s vyšší přidanou hodnotou a tak konkurovat vyspělým zemím. Navíc země EU jsou ovlivněny tzv. interní globalizací v rámci EU. V tomto směru odvětví zpracovatelského průmyslu s nízkými mzdami a odvětví služeb vyžadující nízkou kvalifikaci jsou v EU-15 nejvíce vystaveny konkurenci ze strany nových členských zemí EU.

S globalizací a volným tokem kapitálu byl spojen i rostoucí význam přímých zahraničních investic. Značný příliv PZI může být ukazatelem důvěry investorů ve zdraví ekonomiky. EU-15 jako celek se vyznačuje mírným čistým odlivem PZI s výjimkou Belgie, Finska a Německa. Naproti tomu nové členské země jsou čistými příjemci PZI. Do

České republiky přišlo v letech 2001–2005 po Estonsku nejvíce PZI (měřeno v % HDP – viz obrázek 2).

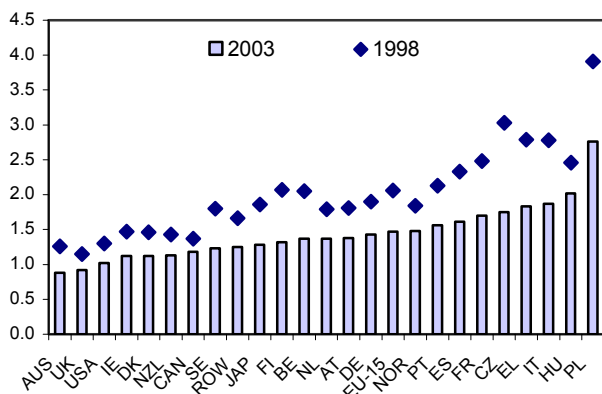
**Obrázek 2: Čistý příliv PZI, 2001–2005 (v % HDP)**



Pramen: OECD (2007), obrázek 1.13, s. 37, vlastní úprava.

Úspěšně se vypořádat s globalizací vyžaduje změny. Z nich je důležité vytvoření pružného trhu práce a zboží, rozvinutého trhu kapitálu a formování správné hospodářské a sociální politiky. Pružnost trhů však snižuje **regulace**, která brání konkurenci. Evropa sice udělala významný pokrok v liberalizaci trhu zboží, avšak stále zaostává proti průměru zemí OECD. Toto obecné tvrzení však skrývá značné rozdíly mezi zeměmi a mezi odvětvími. Velká Británie, Irsko a Dánsko patří k nejméně regulovaným zemím, avšak Irsko má na druhé straně silně regulovanou síťovou odvětví. Při troše zjednodušení platí, že země, které mají německou právní tradici, se vyznačují složitou administrativou, země s napoleonovskou tradicí mají silnou státní kontrolu a nové členské země EU se snaží chránit některá odvětví specifickou regulací a vyšším podílem státního vlastnictví. Mezi nejméně regulované země mimo EU patří Austrálie, USA, Nový Zéland a Kanada. Mezi nejvíce regulované země patří Polsko, následované Maďarskem, Itálií, Řeckem a Českou republikou (viz obrázek 3).

**Obrázek 3: Regulace produkčních trhů**



Pozn.: Index 0–6, 6 je nejvíce restriktivní. ROW = vážený průměr za země mimo EU-15. EU-15 vážený průměr zemí EU mimo Lucemburka. Pramen: OECD (2007), obrázek 1.14, s. 38, vlastní úprava.

### Na co se země specializují?

Odvětvová specializace představuje jiný úhel pohledu na to, jak se země vyrovnávají s globalizací. Např. Finsko a Švédsko se specializují na rychle rostoucí odvětví telekomunikací, zatímco Řecko se specializuje na pomalu ros-

toující textilní průmysl, zemědělství a rybolov. EU-15 jako celek má ve srovnání s USA a Japonskem nižší podíl vývozu technologicky náročných výrobků (zejména pak ICT). Nové členské země EU (EU-12) mají velmi nízký podíl vývozu výrobků high-tech. Fakticky jde pouze o vývozy ICT (viz tabulka 3).

**Tabulka 3: Podíly vývozu podle náročnosti na kvalifikaci (2004)**

	High-tech	ICT	Medium-high	Medium-low	Low
Svět	23,5	15,4	41,3	14,1	21,1
EU-15	22,8	9,8	46,9	12,7	17,6
EU-12	14,1	13,9	41,3	18,5	26,1
USA	32,8	17,5	43,6	9,7	13,9
Japonsko	23,8	18,4	59,9	12,1	4,2
Čína	27,7	24,9	27,7	12,8	31,8
Jihov. Asie	36,9	32,5	32,4	9,3	21,4

Pramen: OECD Economic Survey – European Union, 2007, s. 35.

Čína dokázala velmi rychlým tempem zvýšit export high-tech výrobků. Podíl vývozu těchto výrobků se v roce 2004 proti roku 1996 zdvojnásobil. V této oblasti však převažují pracovní náročné obory s relativně nízkou přidanou hodnotou. Nicméně v čínském vývozu mají stále značný podíl výrobky na nízké technické úrovni. Mění se specializace jednotlivých zemí má své důsledky pro pracovní sílu. V Evropě jsou globalizací nejvíce postiženy nízkokvalifikované pracovníci – rostoucí konkurencí zahraničních pracovníků a obtížností přejít do jiných oborů. I to je důvod proč vzdělání a rekvalifikace jsou v zemích EU tak důležité.

### Potřeba dalších reforem

Celkově nevýrazná ekonomická výkonnost EU i velké rozdíly mezi jednotlivými zeměmi vyžadují pokračovat v reformách. O jak velké rozdíly v ekonomické výkonnosti šlo, ukazuje příklad Irska a Řecka na jedné straně (HDP na obyvatele se od roku 2000 zvýšil o 20 %), zatímco v Itálii pouze o 2 % a v Německu o 5 %. Ukazuje se, že reformy přinesou ovoce po delší době a země, které přistoupily k reformám dříve, začínají sklízet plody svého úsilí. Analýza OECD rozdělila 21 zemí do tří skupin podle doby reforem (včasné, střední a pozdní reformy). Reformní úsilí bylo měřeno změnami v indexu regulace trhu výrobků. U zemí, u nichž reformy proběhly dříve, bylo zrychlení růstu produktivity práce o 0,7 procentního bodu vyšší v období 2000–2005 proti dekádě 1970–1980 ve vztahu k průměru OECD. Naproti tomu u opozdilců došlo ke zpomalení tempa růstu produktivity práce. Evropská komise odhaduje, že pět klíčových reforem obsažených v Lisabonské strategii může zrychlit růst HDP v zemích eurozóny o půl procentního bodu po dobu deseti let.

Řada požadovaných reforem je v kompetenci národních vlád a těmi se zpráva o Evropské unii nezabývá, protože jsou podrobněji rozvedeny v OECD Economic Surveys věnovaných jednotlivým zemím. Jde zejména o reformy trhu práce a o podporu inovací. Tento Survey se soustřeďuje na ty oblasti, kde Evropské společenství může hrát významnou úlohu. Jde o rozšíření vnitřního trhu, odstranění překážek volného pohybu pracovních sil, posílení regionální politiky soudržnosti, podporu volného obchodu a konkurence a otázky klimatických změn.

### Rozšíření jednotného trhu

Jednotný vnitřní trh přinesl zemím EU značný prospěch. Veškeré překážky volného pohybu zboží však nebyly od-

straněny. To se týká především **sektoru služeb**. Zatímco tento sektor poskytuje dvě třetiny pracovních míst a přidané hodnoty, vývoz služeb v rámci EU-15 činí méně než 5 % HDP. Jednou z příčin je to, že národní regulace brání poskytování služeb za hranicemi. To vede k roztržitěnému trhu služeb, který se pak vyznačuje pomalým růstem produktivity práce a nedostatečným zaváděním nových technologií. Některé odhady uvádějí, že liberalizace služeb by zvýšila růst HDP o 0,7 %. To by vedlo i k růstu zaměstnanosti. Určité překážky se obtížně odstraňují, protože byly zavedeny ve veřejném zájmu a na ochranu spotřebitele. Často však neplní tyto cíle a spíše ochraňují místní poskytovatele služeb od konkurence. Evropská komise vydala direktivu vztahující se ke službám, která je pokrokem, avšak řadu otázek neřeší.

**Síťová odvětví** představují další vážný problém, protože málo efektivní síťová odvětví zvyšují náklady domácnostem a firmám. Liberalizace však probíhá rozdílným tempem v různých odvětvích a zemích. V letecké dopravě a telekomunikacích je asi liberalizace nejdále, zatímco v odvětvích výroby elektřiny a plynu, silniční a železniční dopravě a v poštovních službách by větší konkurence přinesla zvýšení blahobytu.

### Regionální mobilita

Mobilita pracovní síly je v rámci zemí EU-27 omezena řadou dílčích bariér, jež budou odbourávány postupně ještě v několika dalších letech (do května 2011, resp. prosince 2013) a souvisí se sociálním zabezpečením, uznáváním profesní kvalifikace, dostupností bydlení a rovněž aplikovanými veřejnými politikami. Volný pohyb osob je klíčovým prvkem pro dokončení procesu evropské integrace, a proto byla zmíněna i v Lisabonské strategii.<sup>4</sup> Tabulka 4 ukazuje mobilitu pracovníků v některých zemích a třebaže je poněkud problematické srovnávání mobility v rámci dané země a integračního seskupení, vidíme, že migrace mezi zeměmi EU-15 stále není příliš vysoká (vedle jazykové bariéry může působit existence bariér a překážek v dané zemi).

**Tabulka 4: Roční přeshraniční mobilita pracovníků, průměr za období 2000–2005 (v % pracovní síly)**

USA: mezi 50 státy	3,1
Austrálie: mezi 8 státy/teritorii	2,0
USA: mezi 9 census divisions	1,6
EU15: v zemích mezi regiony NUTS-1	1,0
Kanada: mezi 10 provinciemi/teritorii	1,0
Kanada: mezi Quebecem a 9 ostatními prov./ter.	0,4
EU: přeshraniční dojíždka za prací	0,4
EU15: mezi 15 zeměmi	0,1

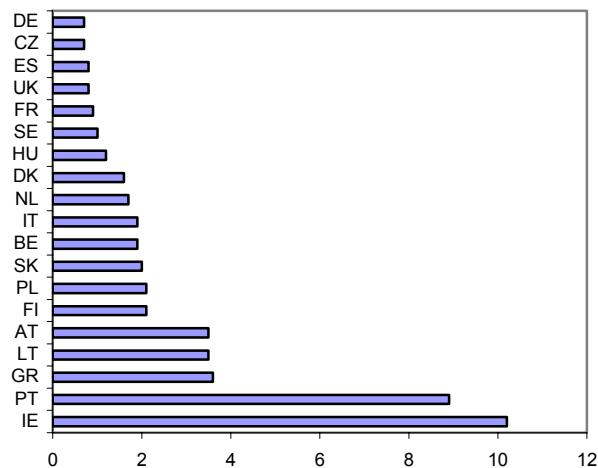
Pramen: OECD (2007), obrázek 8.1, vlastní úprava.

V současnosti je v zemích EU více cizinců (3,4 % celkové pracovní síly EU) než obyvatel jiných členských zemí, pouze Belgie, Irsko a Lucembursko jsou výjimkami. Přes počáteční obavy vedoucí k přijímání přechodných opatření je podíl pracovníků z nových členských zemí (EU-10) pro rok 2006 odhadován na 1,8 % pracovníků v EU (za rok 2005 to bylo 1,4 %). Vyšší podíl je pouze v případě Irska a Rakouska, které je v těsném sousedství 4 zemí. Úroveň, která je pozorována v Portugalsku nebo Irsku, nebyla ani zdaleka dosa-

<sup>4</sup> Jde o efektivnější sladování nabídky a poptávky po práci v zemích EU, má význam i pro případ asymetrických šoků v eurozóně, může doplňovat nedostávající se domácí pracovníky a návrat kvalifikované pracovní síly ze zahraničí může zvýšit produktivitu a obohatit lidský kapitál v dané zemi.

žena (viz obrázek 4). Naopak nové členské země EU se staly cílem pracovníků ze sousedících zemí, a proto nedošlo téměř k úbytku pracovní síly (Estonsko, Lotyšsko, Polsko), spíše k mírnému přírůstku. V případě dojížděcích osob je situace obdobná (za rok 2005 to bylo 0,4 % pracovní síly EU) vyšší míra je v případě Slovenska (5 %), ze zemí EU-15 drží primát Belgie (2,5 %), pomineme-li situaci v atypickém Lucembursku.

**Obrázek 4: Pracovníci žijící v cizině (v % občanů EU pobývajících v zemích EU-15, 2005)**



Pozn.: v % domácí pracovní síly. Pramen: OECD (2007), obrázek 8.3, vlastní úprava.

Charakteristiky mobilních pracovníků odpovídají teoretickým předpokladům, tedy jde o osoby mladé (do 35 let), bez závazků (svobodné), s vyšší kvalifikací (neplatí pro EU-10) a podíl žen je přibližně poloviční. Struktura pracovních povolání je ale odlišná. Osoby z EU-15 směřují převážně do kvalifikačně náročných povolání (odvětví služeb), osoby z EU-10 jsou překvalifikovaní vzhledem k vykonávaným pracím (manuální a jednoduché činnosti) např. ve stavebnictví; rovnoměrné je zastoupení v hotelových službách a stravování.

### Liberální Evropa proti sociální Evropě

V závěru se zpráva OECD zamýšlí nad často diskutovanou otázkou, zda větší liberalizace a deregulace neohrozí sociální jistoty evropských zemí. Určitá neochota provádět reformy plyne mimo jiné z přesvědčení, že ochrana trhu práce a zboží je cenou, kterou země musí zaplatit za udržení evropského sociálního modelu. K tomu OECD uvádí, že neexistuje jeden evropský sociální model. Při určitém zjednodušení je možné říci, že severské země dokázaly kombinovat značnou důchodovou rovnost s nízkou mírou nezaměstnanosti, zatímco země u Středozezemního moře si vedly hůře na obou frontách. Kromě toho nelze prokázat, že regulace vede k jistotám. Dokonce opak může být pravdou.

Dánové např. nejsou chráněni před propuštěním z práce, ale mají důvěru v to, že práci dostanou, i když si nejsou jisti jaké pracovní místo to bude. Regulace, která brání konkurenci, také nevede k větší důchodové rovnosti a nižší chudobě. Hlavní poznatek je ten, že liberalizace a reformy (čímž se nemyslí, že by se mělo deregulovat všechno, ale pouze odstranit zbytečné překážky, které brání konkurenci) by neměly ohrozit cíle evropské sociální politiky. Namísto protekcionismu je třeba usilovat o správně postavenou daňovou, sociální a vzdělanostní politiku. Tyto politiky mohou zajistit, že politika podporující ekonomický růst přinese blahobyt všem, včetně znevýhodněných skupin obyvatelstva.

## Světová ekonomika zpomaluje

Podzimní vydání Světového hospodářského výhledu (WEO) Mezinárodním měnovým fondem<sup>1</sup> (MMF) poskytuje ucelený pohled na vývoj světové ekonomiky s prognózou vývoje na roky 2007 a 2008 s doporučeními pro hospodářskou politiku. V podrobnějších analytických kapitolách se věnuje otázce zvládnutí velkého přílivu kapitálu do rozvíjejících se ekonomik (managing large capital inflows), vlivu globalizace na nerovnost (globalization and inequality) a měnící se dynamice globálních ekonomických cyklů (the changing dynamics of the global business cycle).

**Světová ekonomika** vstupuje do nejistého a obtížnějšího období. Jde o nebezpečí, která se prozatím příliš neprojeví ve vývoji globálních makroekonomických agregátů. Mezi ně patří nepříznivý vývoj v USA, turbulence na finančních trzích a s nimi spojené problémy financování, růst cen ropy, zvyšování úrokových měr a dopady silného přílivu kapitálu do rozvíjejících se ekonomik. K nim přistupuje politická nestabilita v některých oblastech, probouzející se protekcionismus ve světovém obchodě a značná globální nerovnováha. Rizika budoucího vývoje se zvětšila a podle propočtů MMF k největšímu zhoršení došlo v oblasti globálních finančních podmínek a ve snížení domácí poptávky v USA a západní Evropě.

Přetrvává nejistota ohledně budoucího vývoje americké ekonomiky, kde se krize na trhu hypoték přelévá do celého finančního systému a zhoršení na trhu nemovitostí je vážnější než se původně předpokládalo. Vážným problémem je i to, jak silně se zpomalí americké ekonomiky projeví ve vývoji ostatních regionů světa.

**Silná expanze** posledních pěti let, v nichž se průměrný roční růst HDP pohyboval kolem 5 %, by se měla pouze mírně snížit. I když růst americké ekonomiky zpomalil, díky značně rychlému růstu v asijských zemích (Čína, Indie), zemích vyvážejících ropu (OPEC, Rusko), ale i v rozvojových zemích světový hrubý domácí produkt v roce 2006 vzrostl o 5,4 %. Pro léta 2007 a 2008 Mezinárodní měnový fond prognózuje mírný pokles růstu HDP na 5,2 a 4,8 % (viz tabulka 1).

Poslední analýza MMF potvrzuje to, co je obsaženo i v dalších zprávách respektovaných mezinárodních organizací, že totiž růst světové ekonomiky zůstává relativně vysoký, avšak že zůstávají značné **rozdíly mezi jednotlivými regiony**, jako je USA, EU či asijské země. Výrazné zpomalení na necelá 2 % se očekává v případě americké ekonomiky. Ekonomický růst v zemích Evropské unie a v Japonsku by se měl též zpomalit, ale stal by se vyváženější zejména ve vztahu k USA. EU od roku 2006 začala předstihovat americkou ekonomiku. Tahouny růstu se stávají rozvíjející se země jako je Čína a Indie, země vyvážející ropu a rozvojové země.

Podzimní výhled ve srovnání s jarní projekcí snížil předpokládaná tempa růstu HDP ve vyspělých zemích (především v USA, ale i v Japonsku a eurozóně) a zvýšil očekávaný růst v Číně, Indii a Rusku. V první polovině roku 2007 čínská ekonomika dokonce zesílila růst na 11,5 % a stala se zemí, která nejvíce přispívá ke světovému růstu (počítáno v paritě kupní síly i v tržním kurzu). Indie roste tempem kolem 9 % a Rusko téměř 8 %. Čína a Indie se stávají zeměmi, které nejvíce přispívají ke globálnímu ekonomickému růstu. Teprve za nimi následuje

USA a EU. Příspěvek Číny k růstu světového HDP v roce 2007 bude téměř třetinový a Indie přibližně desetinový (počítáno v paritách kupní síly).

**Tabulka 1: Základní ukazatele projekce MMF (roční růst v %)**

	2005	2006	2007	2008
HDP – svět	4,9	5,4	5,2	4,8
USA	3,1	2,9	1,9	1,9
EU	2,0	3,2	3,0	2,5
Japonsko	1,9	2,2	2,0	1,7
Čína	10,4	11,1	11,5	10,0
Indie	9,0	9,7	8,9	8,4
Rusko	6,4	6,7	7,0	6,5
Světový obchod	7,5	9,2	6,6	6,7
Spotřebitelské ceny ve vyspělých zemích	2,3	2,3	2,1	2,0

Pozn.: Váha jednotlivých zemí ve světovém HDP je vypočtena pomocí parity kupní síly (PPP). V důsledku toho Čína, Indie a v posledních letech i další rozvojové země hrají vzhledem ke svému rychlému růstu stále větší úlohu ve vývoji světové ekonomiky. Růst světového HDP vypočtený na základě tržních kurzů by byl zhruba o 1,5 procentního bodu nižší než při výpočtu na základě PPP. Tak např. váha americké ekonomiky ve světovém HDP na bázi PPP je zhruba 20 %, zatímco podle tržních směnných kurzů je téměř třetinová. Pramen: IMF World Economic Outlook, October 2007, s. 8.

**Hospodářská politika** by měla pomáhat příznivému vývoji světové ekonomiky a snažit se udržet silný neinflační růst. Centrální banky a finanční systém rychle reagovaly na zmenšení likvidity na peněžním trhu. V USA zpomalení růstu ospravedlňuje další snižování úrokových měr, zatímco v eurozóně by po určitou dobu úrokové sazby mohly zůstat nezměněné. Turbulence na finančních trzích a reakce centrálních bank by měla být předmětem analýzy s vyvozením regulativních opatření vztahujících se k rizikům likvidity.

Vyspělé ekonomiky učinily značný pokrok ve **fiskální stabilizaci**. To bylo příznivě ovlivněno expanzí ekonomiky spojenou se silným růstem zisků podniků a důchodů vysokopříjmových skupin obyvatelstva. To však nemusí trvat dlouho. Proto rozpočty na příští roky by měly být odvážnější v udržení fiskální stability. Důležité jsou reformy v oblasti zdravotnictví a sociálního zabezpečení, které musí brát v úvahu i tlaky vyplývající ze stárnutí obyvatelstva.

Řadě rozvíjejících se zemí hrozí přehřátí ekonomiky a proto větší restriktive v monetární politice je žádoucí. Navíc, v důsledku přebytku národních úspor nad domácími investicemi tyto země disponují značnými zdroji deviz. Situace je však rozdílná v různých zemích a z tohoto hlediska neexistuje snadné a jednotné řešení. Zatímco v rozvíjejících se zemích Evropy a Latinské Ameriky bude hrát hlavní roli fiskální restriktive, v zemích vyvážejících ropu existuje prostor pro zvýšení rozpočtových výdajů. Specifická je situace Číny, kde by větší rovnováže pomohl pružnější kurz měny a zvýšení domácí poptávky.

Vážným problémem je pokračující **proces globalizace**, který bývá obviňován z toho, že vede k větší nerovnosti mezi zeměmi a regiony. Proto je třeba věnovat pozornost využití výhod a příležitostí, které tento proces poskytuje a snažit se, aby se na těchto výhodách podílel co nejširší

<sup>1</sup> IMF: World Economic Outlook, October 2007.

okruh obyvatelstva. V tomto směru je klíčové vzdělání a výcvik, které zajistí potřebnou kvalifikaci pro globální ekonomiku založenou na vzdělání. Dostupnost finančních prostředků pro chudší země spolu s další liberalizací zemědělských vývozu z rozvojových zemí by měly také pomoci.

Současná globální expanze je silnější než byly předchozí, podílí se na ní daleko více zemí a je pravděpodobné, že bude trvat déle. Nicméně poučení z náhlého ukončení silného růstu v 60. letech a z krize v první polovině 70. let ukazuje, co se může stát v případě, že politika nereaguje správně a včas na objevující se rizika. Důležité v tomto směru jsou i společné akce zemí. Znepokojivý je v tomto směru malý pokrok v liberalizaci obchodu, narůstají obavy ze zhoršení životního prostředí a z energetické bezpečnosti. Určitý pokrok byl učiněn směrem ke společnému přístupu k řešení globální nerovnováhy.

**Růst americké ekonomiky** silně zpomalil v posledních třech čtvrtletích roku 2006 a v roce 2007 se očekává velmi nízký růst (1,9 % HDP), který by se měl udržet i v roce 2008. Zpomaluje se růst soukromé spotřeby, avšak hlavní brzdou se stává trh nemovitostí. Výstavba bytů (residential investment) silně poklesla ve druhé polovině roku 2006 a odhaduje se, že samotný pokles výstavby bytů snížil růst HDP téměř o 1 procentní bod. Situace se dále zhoršila v roce 2007 a korekce na trhu bytů bude pokračovat i v roce 2008.

Ceny domů v minulosti vyletěly vzhůru a příznivě působily na ekonomickou aktivitu, spotřebu, investiční výstavbu a zaměstnanost. Byly však přemrštěné a dochází k ochlazení. Snížení růstu reálných cen domů snižuje jak investice, tak i spotřebu (s negativním dopadem na bohatství a zaměstnanost). Trh nemovitostí hraje v americké ekonomice významnou úlohu a podle analýzy MMF snížení reálného zhodnocení cen domů z 10 % na nulu může snížit ekonomický růst až o 2 procentní body (po jednom roce).

Mezi faktory podporující růst americké ekonomiky patří čistý export a podnikové investice. Očekává se silný růst exportu v důsledku pokračující deprecie dolaru a rostoucí poptávky ve světě. Otázkou zůstává, zda zpomalení růstu je pouze dočasné či zda jde o trvalejší obrat, který by mohl dokonce přerůst v recesi. Nebezpečí recese vzrostlo, avšak Federal Reserve reagoval rychle uvolněním měnové politiky. Zdá se proto, že výsledkem bude delší období růstu pod potenciálem americké ekonomiky.

**Inflační tlaky** polevily v důsledku oslabujícího ekonomického růstu. Zatímco vysoké ceny energie a rostoucí jednotkové pracovní náklady se projevily ve zvýšení spotřebitelských cen v roce 2005 a 2006 o 3,4 a 3,2 %, v roce 2007 a 2008 se očekává pokles růstu cen na 2,7 a 2,3 %. To umožňuje Federal Reserve po několikerém zvýšení základní úrokové míry až na 5,25 % v červnu 2006 přistoupit k jejímu postupnému snižování. Rizika spojená s růstem a inflací se převážila na stranu růstu a Federal Reserve mohl v září a říjnu 2007 snížit úrokovou sazbu o 50 a 25 základních bodů na 4,50 %.

Dalším rizikovým faktorem vývoje americké ekonomiky zůstávají značné deficity veřejných financí a běžného účtu platební bilance. **Deficit běžného účtu** v letech 2005 a 2006 se dostal na vysokou úroveň převyšující 6 % HDP. V příštích dvou letech by se měl mírně snížit na 5,7 a 5,5 % HDP (viz tabulka 2). Předpokládá se, že silný vývoz a slabší dovoz převýší vliv vysokých cen ropy a zhoršení bilance výnosů. Nicméně trvalejší snížení deficitu vyžaduje zvýšení národních úspor cestou fiskální konsolidace a

růstem soukromých úspor. Americká administrativa v tomto směru předpokládá vyrovnání federálního rozpočtu ve fiskálním roce 2012. Ambiciózní cíl fiskální konsolidace by podle názoru MMF měl být kombinován s reformou zdravotnictví a sociálního systému. Rok 2007 byl z hlediska vývoje veřejných financí úspěšný, protože se podařilo zvýšit příjmy a snížit výdaje a očekává se velmi nízký deficit ve výši 1,2 % HDP (poloviční ve srovnání s plánovaným deficitem).

**Tabulka 2: Bilance běžného účtu (v % HDP)**

	2005	2006	2007	2008
USA	-6,1	-6,2	-5,7	-5,5
Japonsko	3,6	3,9	4,5	4,3
Eurozóna	0,3	0,0	-0,2	-0,4
Čína	7,2	9,4	11,7	12,2
Rusko	11,1	9,7	5,9	3,3
Nově industrializované asijské ekonomiky	5,5	5,6	5,4	4,9

Pramen: IMF World Economic Outlook, October 2007, s. 71, 84 a 93.

Ekonomická výkonnost **západní Evropy** se podstatně zvýšila a je nejlepší v posledních 10 letech. Reálný růst HDP v EU v roce 2006 dosáhl 3 % proti 1,8 % v roce 2005. Země eurozóny od poloviny roku 2006 dosahují též 3% růst, i když ve 2. čtvrtletí 2007 došlo ke zpomalení. Pozitivní je i to, že růst byl tažen především investicemi. Zdá se, že minulé reformy, dobrá finanční situace podniků a příznivé podmínky financování položily základy rychlého růstu.

Nicméně turbulence na finančních trzích, zpomalení růstu v USA a růst cen ropy budou ovlivňovat budoucí vývoj negativně. Navíc export bude postižen slábnoucí vnější poptávkou a silícím eurem. Proto projekce MMF na příští dva roky počítá se zpomalením růstu v eurozóně na 2,5 % v roce 2007 a 2,1 % v roce 2008. Toto zpomalení odráží vliv výše uvedených faktorů, ale i fiskální konsolidace a event. přitvrzení měnové politiky. Evropská komise je však mírně optimističtější a jarní předpověď ECFI-Nu počítá v roce 2007 s růstem eurozóny o 2,6 %. Tato předpověď se opírá o příznivý vývoj domácí poptávky (soukromé spotřeby a investic).

Růst výrazněji zesílil v Německu, Finsku, Nizozemsku a Belgii. **V Německu** se růst HDP zvýšil z 0,8 % v roce 2005 na 2,9 % v roce 2006. MMF však předpokládá pokles tempa růstu na 2,4 a 2,0 % v letech 2007 a 2008. Tahounem růstu by měly být investice, protože soukromá spotřeba po zvýšení daně z přidané hodnoty v lednu 2007 by měla zaznamenat výraznější růst až v roce 2008. Nicméně lednové zvýšení daně z přidané hodnoty nemělo na spotřební výdaje tak negativní vliv, jak se původně očekávalo. Pozitivní příspěvek k růstu by měl přinést zahraniční obchod.

Pokles cen ropy od srpna 2006 pomohl snížit **inflaci** eurozóny pod 2 % ke konci roku 2006. V září 2007 však index spotřebitelských cen tuto hranici prolomil a pravděpodobně zůstane nad ní ve zbytku roku v důsledku vyšších cen energie a potravin. Pro rok 2008 MMF prognózuje růst cen kolem 2 %. K cenové stabilitě by měly přispět tvrdší podmínky pro získání úvěrů, nižší tlak na zdroje a odpadnutí vlivu zvýšení DPH v Německu. Tyto faktory by měly kompenzovat rostoucí ceny energie. Růst mezd zůstává též umírněný. Protože růst v euro-zóně se pohybuje kolem svého potenciálu a Evropská centrální banka zvýšila úrokové míry v červnu 2007, MMF doporučuje prozatímní stabilizaci úrokových sazeb.

Otázkou je, zda vyšší ekonomická výkonnost západní Evropy v poslední době znamená trvalé zlepšení. Z dlouhodobějšího pohledu západní Evropa v poválečném období konvergovala k úrovni USA, avšak od roku 1995 dochází k divergenci s výjimkou několika malých zemí. Zvyšování důchodové mezery odráží pomalejší růst produktivity práce. Ten byl v letech 1996–2005 v EU-15 zhruba poloviční ve srovnání s USA. Důvodem byla rozsáhlá regulace na trhu výrobních a práce, která omezila konkurenci a zbrzdila pohyb zdrojů mezi odvětvími. Významným faktorem nižšího růstu produktivity práce bylo i menší využívání nových informačních technologií (ICT).

Budoucí růst bude proto záviset na zrychlení produktivity práce a zaměstnanosti. V posledním období zaměstnanost rostla díky minulým reformám a cyklickým faktorům. Nicméně růst produktivity zůstává pomalý. Ke zlepšení došlo v oblasti obchodovatelných statků, ale produktivita ve službách, kde je malá mezinárodní konkurence, je stále velmi nízká. V tomto směru by pomohla deregulace a otevření trhu zahraniční konkurenci.

Situace na **trhu práce** se v posledních letech významně zlepšila. Míra nezaměstnanosti klesla na nejnižší hodnotu za posledních 25 let (7 % v polovině roku 2007). K tomu přispěly reformy na trhu práce:

- strukturální reformy zvýšily nabídku práce;
- zvýšila se míra participace starších osob;
- snížilo se zdanění práce;
- preference odborů a zaměstnanců se přesunuly k udržení zaměstnanosti;
- vyšší počet přistěhovalců přispěl k mírnému růstu mezd.

Výzvou pro Evropu je zajistit, aby se současné cyklické zrychlení proměnilo v trvalou expanzi. To by zlepšilo fiskální situaci a pomohlo udržet růst zaměstnanosti. Neobejde se to však bez dalších reforem v duchu Lisabonské strategie.

Hospodářská aktivita v **Japonsku** se z vývozního sektoru rozšiřuje i na další segmenty ekonomiky a po recesi v roce 2002 začaly růst investice a zvyšuje se i soukromá spotřeba. Roční růst HDP v letech 2005 a 2006 se proti předchozím letům zrychlil na 1,9 % a 2,2 %. Projekce MMF z dubna 2007 počítala s růstem 2,3 % v roce 2007. Japonská ekonomika však ve druhém čtvrtletí 2007 zpomalila v důsledku poklesu investic a slabší spotřeby. MMF proto snížil odhad růstu HDP na 2 % v roce 2007 a 1,7 % v roce 2008. Nezaměstnanost zůstává velmi nízká (3,8 % v srpnu), což by mohlo podpořit růst důchodů a spotřeby. Soukromé investice budou příznivě ovlivněny růstem zisků podniků. Brzdícími faktory zůstává ochlazení světové konjunktury, vysoké ceny ropy a možná apreciační jenu.

Míra inflace je stále blízka nule a Japonsko ještě neuniklo nebezpečí deflace. Bank of Japan opustila politiku nulové úrokové míry a zvýšila úrokové míry na 0,5 %. Protože chybí jasné signály o budoucím vývoji inflace, centrální banka se obává zvýšení úrokové míry. Takováto informace by však pomohla ovlivnit očekávání trhu a zvýšit inflaci. Protože banky v mnoha zemích zpřísnily monetární politiku, rozdíly v úrokových mírách vůči Japonsku se zvýšily. To přispělo k silnému odlivu kapitálu z Japonska a k oslabení jenu.

Cyklické oživení spojené s vysokými zisky korporací a sníženými výdaji na veřejné investice se příznivě projevilo ve veřejných financích a ve snížení fiskálního deficitu.

Počítá se s další konsolidací veřejných rozpočtů tak, aby v roce 2011 byl dosažen přebytek v primárním rozpočtu. Nicméně vládní dluh zůstává obrovský (185 % HDP). Japonsko, podobně jako řada jiných zemí, čelí problému rychle stárnoucího obyvatelstva. V tomto směru nabývají na významu strukturální reformy, které by zvýšily potenciální produkt.

Zpráva MMF hodnotí ekonomickou situaci v jednotlivých regionech světa, včetně rozvíjející se Evropy (**emerging Europe**). Tento region, zahrnující Turecko, pobaltské republiky, střední Evropu a jižní a jihovýchodní Evropu, je charakteristický vysokým tempem růstu. Růst HDP zde činil 6,3 % v roce 2006 a v první polovině roku 2007 pouze mírně zpomalil. Tempo růstu by se mělo snížit na 5,8 % v roce 2007 a 5,2 % v roce 2008.

Země střední Evropy po 6% růstu v roce 2006 by měly snížit dynamiku na 5,8 a 4,9 % v letech 2007 a 2008. Růst v Maďarsku je slabší a odráží krátkodobý vliv fiskální konsolidace (viz tabulka 3). Klíčovým faktorem úspěchu tohoto regionu byl proces integrace s EU. Ten otevřel nové obchodní a investiční příležitosti a upevnil makroekonomické a institucionální reformy. Proces konvergence k úrovni důchodů na obyvatele vyspělých západních zemí se urychlil.

**Tabulka 3: Růst HDP a spotřebitelských cen (v %) a deficit běžného účtu (v % HDP) v zemích střední Evropy**

		ČR	Maď.	Polsko	Sloven.
HDP	2006	6,4	3,9	6,1	8,3
	2007	5,6	2,1	6,6	8,8
	2008	4,6	2,7	5,3	7,3
CPI	2006	2,5	3,9	1,0	4,4
	2007	2,9	7,6	2,2	2,4
	2008	4,4	4,5	2,7	2,0
BÚ	2006	-3,1	-6,5	-2,3	-8,3
	2007	-3,4	-5,6	-3,7	-5,3
	2008	-3,5	-5,1	-5,1	-4,5

Pramen: IMF World Economic Outlook, October 2007, s. 89.

Základním problémem tohoto regionu je vysoký deficit běžného účtu platební bilance dosahující v roce 2006 výše 6,6 % HDP za celý region. Rozdíly mezi zeměmi jsou však veliké. Nejvyšší schodky vykazují pobaltské státy (Lotyšsko v roce 2006 více než 20 % HDP a pobaltské státy jako celek 15 %). Schodek ve výši 15,8 % zaznamenalo v roce 2006 Bulharsko a více než 10 % Rumunsko. Podle projekce MMF by se měl deficit běžného účtu v letech 2007 a 2008 v celém regionu, ale zejména v pobaltských zemích a v zemích jižní a jihovýchodní Evropy, dále zvyšovat. Prozatím byl tento deficit udržitelný v důsledku značného přílivu přímých zahraničních investic, půjček bank a transferů od EU. Nicméně vnější nerovnováha zůstává bolavým místem a mohla by ohrozit budoucí vývoj v případě nečekaných vnějších turbulencí nebo při oslabení domácích politik. Z tohoto hlediska se zdá, že nové členské země EU poněkud oslabily svá reformní úsilí po vstupu do EU.

Hodnocení **České republiky** je možné dedukovat pouze z publikovaných údajů ve statistické příloze. Po urychlení ekonomického růstu na 6,5 a 6,4 % v letech 2005 a 2006 se předpokládá zpomalení na 5,6 % v roce 2007 a 4,6 % v roce 2008. Tato předpověď se zdá být pesimistická ve srovnání s predikcí Ministerstva financí z října 2007 (ta počítá s růstem 5,9 % v roce 2007 a 5,0 % v roce 2008). Míra inflace by se měla zvýšit z 2,5 % v roce 2006 na 2,9 a 4,4 % v dalších dvou letech. Mírné zhoršení předpokládá MMF i u deficitu běžného účtu (z 3,1 % v roce 2006 na 3,4 a 3,5 % v letech 2007 a 2008).



## Výroční konference EEA v Budapešti

Letošní konference **Evropské ekonomické asociace** (EEA) se konala v Budapešti, a to již 22. v pořadí a společně s ní ještě 62. výroční konference Evropské ekonomické společnosti (ESEM). Celkový počet účastníků konference z celého světa se tak blížil číslu tisíc. Mimo pozvaných významných ekonomů, kteří vystoupili na plenárním zasedání, bylo uskutečněno dalších 1346 prezentací v jednotlivých sekcích.

Vzhledem k rozsahu konference a zaměření příspěvků je pouze stručně shrnut program jednotlivých dnů s tím, že podrobný program a příspěvky autorů v jednotlivých sekcích (jak klasická témata jako je ekonomický růst, finanční ekonomie, tak teoretické problémy související se statistickými metodami, odhady anebo ekonometrií) je možné nalézt na internetové stránce konference EEA.<sup>1</sup> Každý den bylo možné vedle programu v jednotlivých sekcích navštívit i přednášky pozvaných čestných hostů, kterými byli např. guvernér ECB J. Trachet nebo přední evropští a američtí ekonomové, např. L. P. Hansen nebo G. Tabellini. Hlavními tématy letošních prezentací pozvaných hostů byly otázky institucionálního prostředí a jeho determinant, vliv kultury, sociálního kapitálu a jejich reflexe jak v ekonomických modelech, tak následně i otázky související s implikacemi těchto rozšíření a získanými výsledky.

Speciální přednáška guvernéra ECB J. C. Tricheta s názvem *Productivity in the Euro Area and Monetary Policy* z úvodního dne konference (pondělí) se věnovala vývoji produktivity v eurozóně a jejímu vlivu na koncipování měnové politiky ECB. Srovnání zemí měnové unie bylo provedeno na tradičním příkladu, tj. s ekonomikou USA. Vedle analýzy dlouhodobých trendů v poválečném období, kde se dají vysledovat přinejmenším tři odlišné etapy, byly stručně diskutovány i důvody tohoto vývoje a možné příčiny odlišností. V dlouhodobém pohledu se ukazuje, že zatímco v 50. a 60. letech docházelo v zemích EU k výraznému procesu dohánění (ovlivněného poválečnou obnovou ekonomik a postupným náběhem ve využívání nových technologií), v 70. a 80. letech tempo růstu produktivity výrazně zpomalilo (např. vlivem nepříznivých strukturálních charakteristik evropských ekonomik). V poslední dekádě (90. léta) a na přelomu nového století byl dokonce růst produktivity v USA rychlejší než v EU.

Důvodů proč tomu tak je, je samozřejmě více. Jako nejvýznamnější se však ukazuje vliv investic do informačních a komunikačních technologií (ICT) a využívání všech výhod, které jsou s nimi spojeny. Zejména v případě aplikací a využívání jsou evropské země pozadu za USA.<sup>2</sup> Mezi další faktory patří i systém regulačních pravidel, který v Evropě velmi často svazuje firmy a neumožňuje plně realizovat potenciální přínosy z inovací. V závěrečné části prezentace však guvernér sklouzl do spíše neakademické roviny, neboť jeho vystoupení bylo směsí proklamací (co by měla EU udělat, aby se dostala na úroveň USA) a obhajování postojů ECB vůči voleným představitelům v zemích, které stávající rozhodování a nastavení měnové politiky ECB kritizují.

<sup>1</sup> Příspěvky prezentované na konferenci lze získat na adrese: <http://www.eea-esem.com/EEA-ESEM/2007/prog/>.

<sup>2</sup> Problémem tedy není existence odlišných technologií, ale fakt, že evropské prostředí není tak dynamické a proinovační, aby podporovalo a vyžadovalo plné využívání novinek již v krátkém čase po jejich uvedení na trh. V této souvislosti by neměl být opomíjen ani vliv ICT, který se projevuje i v tempech růstu souhrnné produktivity faktorů (SPF).

Večer se konala první ze série prezentací pozvaných hostů, a to Fischer-Schultz Lecture, na které vystoupil Matthew C. Jackson s referátem na téma *Segregation and Diversity in Social Structure: the Impact on Economic Welfare*. Hlavním tématem prezentace byla problematika nacházející se na pomezí několika společenských věd. Do ekonomie pronikla v posledním desetiletí ze sociálních věd (homophily)<sup>3</sup>, a proto se při používání tohoto termínu v ekonomii autoři uchýlili k *Homophily in economics*.

Tento pojem byl původně používán s sociologií a znamená **způsob utváření sociálních sítí**. Ukazuje se, že volba přátel, způsob šíření informací i znalostí je do značné míry dáno tím, v jaké síti je člověk zařazen, resp. do které sítě prostřednictvím svých kontaktů vstoupí. Tvorba takové sítě je ovlivněna nejen tradičními demograficko-sociálními charakteristikami jako je vzdělání, věk, pohlaví, ale též sociální statut, postavení v organizaci, inteligence, aspirace. Je-li síť složena z několika málo členů a nedisponuje-li vazbami na své okolí, může snadno docházet k výskytu takových jevů jako je morální hazard, nepříznivý výběr apod. Rovněž může být tento fenomén aplikován na případ sociálních skupin (univerzitní studenti, obyvatelé veřejných institucí, členové rozmanitých společenství, některé minority ve společnosti apod.), což může přispět k pochopení jejich situace a přípravě vhodných opatření bránících např. jejich sociální exkluzi.<sup>4</sup> Specifickou variantou může být aplikace na trhy zboží v případě bývalých socialistických ekonomik, jak ji uskutečnil J. Kornai v knize *Economics of Shortage*, aplikace na trh práce (modifikace Beveridgeovy křivky), v teorii růstu atd.

Úterní prezentaci (Marshall Lecture) přednesl Luigi Guise z European University Institute. Tématem byla problematika sociálního kapitálu (social capital). Tento faktor je velmi často používán jako dílčí proměnná pro vysvětlení zaostalosti zemí, nedostatečné ekonomické výkonnosti nebo v případě nefungujících institucí. Prezentace se zaměřila na existující problémy, které doposud zůstávají nevyřešeny. Jedním z nich je otázka samotné definice sociálního kapitálu (a rovněž jak odlišit sociální a lidský kapitál)<sup>5</sup> a následně otázka měření a operacionability, resp. kvantifikace sociálního kapitálu, neboť např. pro modelové výpočty jsou používány různé aproximace. V neposlední řadě je to otázka jak podporovat, resp. zvyšovat sociální kapitál, kde autor zdůraznil roli rodiny.

V podvečer zazněla prezentace předsedy ESEM Larse Petera Hansena z University of Chicago na téma *Risk over Long Horizons: An Econometric Perspective*. Přednáška

<sup>3</sup> Překlad tohoto termínu není jednoduchý (v původním latinském slově jde o lásku k sama sobě), ve své podstatě jde o vyhledávání takových osob a sociálních skupin, které se ve svých projevech podobají danému subjektu. Počátky této teorie jsou k nalezení v 50. letech minulého století. Blíže např. viz McPherson, M., Smith-Lovin, L., Cook, J. M.: *Birds of a Feather: Homophily in Social Network*. *Annual Review of Sociology*, 2001, vol. 27, s. 414–444.

<sup>4</sup> Při aplikaci hospodářsko-politického opatření některým z nositelů hospodářské politiky může znalost těchto informací pomoci při volbě správného postupu. Pokud si uvědomíme dimenze, které jsou s tímto fenoménem spojené, nemusí nás překvapit, že realizace měnové politiky nemusí v každém prostředí nalézt odpovídající odezvu apod.

<sup>5</sup> Prezentující se přiklonil k definici sociálního kapitálu ve smyslu dobré kultury a jako příklad uvedl existenci dobrovolného dárcovství krve nebo orgánů.

se zaměřila na problémy, které souvisí s odhadováním a predikcemi a vůbec prací v dlouhém horizontu (více než 10 let) oproti krátkému nebo střednímu. V případě aplikace – oceňování finančních instrumentů – je situace o to složitější, že se pracuje v dynamickém prostředí plném nejistoty, které dále komplikuje případný výpočet. Další otázkou je volba vhodného modelu a jednotlivých částí (např. modely volatility, vývoje podkladového aktiva),<sup>6</sup> které jsou používány. V závěru své prezentace L.P. Hansen zdůraznil, že je možné získat kvalitní předpověď za použití nejrůznějších metod, která se však může, ale také nemusí splnit (třebaže je aplikována strategie učení se z chyb apod.).<sup>7</sup>

Ve středu dopoledne proběhla prezentace nové knihy známého maďarského ekonoma Janose Kornaie nazvaná *By Force of Thought. Irregular Memoirs of an Intellectual Journey*, která vyšla letos v nakladatelství MIT Press. Kniha představuje shrnutí dosavadní práce J. Kornaie, přičemž je doplněna o poznámky k minulým dílům a navrhovaným opatřením, a to s odstupem z dnešního pohledu a zasazená do kontextu událostí (ekonomických, sociálních), za kterých příspěvky vznikaly.<sup>8</sup> Odpoledne se uskutečnila panelová diskuse Esthera Dulla z MIT, Darona Acemoglu z MIT, Williama Easterlyho z NYU a Georgie Sorose z Quantum Fond na téma *Development*. Kromě obecných problémů souvisejících s rozdíly zemí bohatého Severu a chudého Jihu (kde hledat příčiny, jak je možné tento stav, když ne v dohledné době vyřešit, tak alespoň jak změnit stávající nepříznivé tendence v řadě zemí světa) byla diskutována role mezinárodních organizací, vliv globalizace a toků finančního kapitálu.

Odpoledne se konala Schumpeter Lecture Rolanda Benabou z Princeton University na téma *Groupthink and Ideology*.<sup>9</sup> Problémem je opět definice pojmů jako je ideologie (autorem ztotožněná do hesla: víra v to, jak to ve světě chodí) nebo groupthink, neboť vedle objektivních definic existují rozmanité subjektivní. Ukazuje se, že ideologie má relativně velký vliv na chování a rozhodování subjektů. Pokud je toto chování chybné, může vést k opakovanému mylnému rozhodování a tedy přetrvávání problémů, jež mohou přerůst v celospolečenskou desilusi.<sup>10</sup> Problémem je, že není možné ideologii jednorázově změnit nebo ovlivnit, neboť je ovlivněna lidmi a jejich vlastními zkušenostmi (chrání si své představy, víru v jistý typ chodu společnosti nebo fungování pravidel).

V případě groupthinku jsou již před započítáním jednání určité představy, očekávání, které mohou mít vliv na konečný výsledek (před započítáním společné akce existují informace, které jsou různé pro jednotlivé osoby a ovlivňují jejich očekávání výsledku z dané akce v rozdílné míře). Rovněž se v něm odráží jak cíl každé jednotlivé osoby, tak i společného projektu. Problémem jsou však podle autora případy, kdy víra ovlivňuje instituce, které určují výsledek (a které podporují naše pozitivní vnímání situace). Jestliže použijeme příklad zemí blahobytu (welfa-

<sup>6</sup> Diskutují se otázky komponenty volatility, které jsou nízkofrekvenční (zpravidla v makroekonomii) a naopak vysokofrekvenční typické pro finanční časové řady.

<sup>7</sup> Podobné problémy jsou i v případě odhadování parametrů makroekonomických modelů, které nejsou zatíženy takovou nejistotou, jako je tomu v případě vývoje instrumentů finančního trhu.

<sup>8</sup> Čtení je o to zajímavější, že v nedávné době byly zveřejněny přísně důvěrné materiály státní tajné služby a dokumenty od jejich spolupracovníků týkající se J. Kornaie.

<sup>9</sup> Jedním z pramenů, kde je možné získat více informací o tématu, je podkladový článek R. Benaboua publikovaný v *Quarterly Journal of Economics* v roce 2006.

<sup>10</sup> Příkladem může být stávající krize na hypotečním trhu, kdy na počátku bylo chybné rozhodnutí, které vedlo k dnešní situaci.

re state), tak cílem institucí (autorit) je snaha o pozitivní pohled na daný stav, který je, a nikoliv pocit strádání a následně hledání toho, co není. To by vedlo jen ke zhoršení situace a mohlo by ovlivnit společenskou situaci (jde o obdobný případ jako je tzv. Stockholmský syndrom, se kterým pracoval např. D. North). Pokud zasadíme tento typ chování do modelu společnosti, výsledkem je volba vlád, které poskytují to, co lidé chtějí, ale přitom může existovat lepší (efektivnější) řešení s nižšími náklady, a to v podobě tržního řešení. Opakem je situace slepé důvěry v chování trhu, kdy může docházet k jeho selhání s obdobnými důsledky pro společnost (v některých případech i horších), jako v případě selhání vlády.

Ve čtvrtek v podvečer byla na programu prezentace předsedy Evropské ekonomické asociace G. Tabelliniho z IGER, Bocconi University na téma *Institutions and Culture*. Téma institucí a jejich vztahu ke kultuře společnosti je velmi aktuální a často zkoumáno ve snaze o vysvětlení rozdílné růstové dynamiky, ekonomického rozvoje, úrovně korupce v dané zemi, ochraně vlastnických práv (obecně duševního vlastnictví), výše zdanění apod. Pokud provedeme jednoduchou analýzu vztahu např. mezi výši daní a zeměmi, je možné identifikovat země, které jsou relativně podobné a naopak. Zpravidla přitom platí, že lepší instituce odpovídají lepším výsledkům. Jako problematické se podle autora ukazuje vymezení institucí a kultury jako kategorií, dále determinace vlivů na tyto veličiny, odhadování jejich dopadů na reálné veličiny v ekonomickém prostředí atd.

V rámci modelového přístupu na centrální a regionální se G. Tabellini zaměřil na hledání proměnné (proměnných), které odrážejí shodné tendence jako v případě kultury a které mohou vysvětlit pozorovanou variabilitu např. ekonomické úrovně. Kultura je podle autora založena na hodnotách, preferencích a víře v ostatní (respektu vůči ostatním), přičemž současně víme, že kultura se vyvíjí a mění velmi pomalu.<sup>11</sup> Na druhé straně jsou problémy, které souvisí s existencí státního chování, nepostihování politické neodpovědnosti, neexistence reciprocity v případě kooperace apod., které mohou existovat i v době fungujících ekonomikách a nemusí se projevit na sledované proměnné. Doporučení, která plynou z této analýzy, jsou, že vzdělání mladých osob může prospět společnosti nejen tím, že vykazují příznivější ekonomické charakteristiky, ale také tím, že zlepšují charakteristiky společností (společenské prostředí, kulturu atd.) a tím napomáhají i ke zlepšení společenských institucí.

Poslední (páteční) prezentace (Laffont Lecture) pronesená Ericem Renaultem z University of North Carolina at Chapel Hill byla velmi technická a zaměřila se na téma *Why Do Heterogenous Beliefs and Preference Matters for Asset Pricing? Model oceňování aktiv (CAPM) a jeho další rozšíření jsou standardní součástí učebnic moderních teorií (podnikových) financí. Jeho tradiční podoba nebere do úvahy heterogenní preference jedinců ani heterogenitu očekávání. Pokud je zahrneme do tohoto modelu, může se tento dodatečný faktor projevit v existenci dodatečného fondu s prostředky nebo nutností zohlednit další faktory důležité pro oceňování díky působení heterogenity a neurčitosti. Dále byla představena aplikace tohoto rozšířeného modelu na příkladu oceňování některých finančních instrumentů (např. opčních kontraktů).*

<sup>11</sup> Obdobné charakteristiky vykazují např. jazyk používaný v dané zemi, a proto byl zvolen za jednu z instrumentálních proměnných v modelu, v případě regionálního pohledu to byl např. právní systém, neboť v případě výrob s velkým množstvím používaných subdodávek je kvalita smluvního prostředí klíčová jak pro udržení pružného chodu výroby, tak pro uchování konkurenceschopnosti výrobce.