

e1 Ekonomické listy

10 | 2011

5 Reálná konvergence zemí EU-5 v období recese

19 Hubená léta české ekonomiky

37 Žebříček konkurenceschopnosti odvětví
v české ekonomice

49 Analýza MMF: reakce měnové politiky na změny
mezinárodních cen a problém dvojího deficitu

Obsah

Recenzované odborné stati

Reálná konvergence zemí EU-5 v období recese Ing. Růžena Vintrová, DrSc.	3
Hubená léta české ekonomiky Prof. Ing. Vojtěch Spěváček, DrSc.	19
Žebříček konkurenceschopnosti odvětví v české ekonomice Ing. Marek Rojíček, Ph.D.	37
Analýza MMF: reakce měnové politiky na změny mezinárodních cen a problém dvojího deficitu Ing. Václav Žďárek, MSc.	49

Reálná konvergence zemí EU-5 v období recese

Ing. Růžena Vintrová, DrSc.

Přibližování ekonomické úrovně k vyspělým zemím se v období hospodářské recese v České republice, podobně jako v ostatních střeoevropských nových členských zemích EU (EU-5), zkomplikovalo. V některých zemích došlo k pozastavení konvergenčního procesu, v jiných k jeho zpomalení, v dalších dokonce k divergenci.

Vývoj mezinárodní pozice České republiky a dalších zemí EU-5 v poslední dekádě je sledován se zaměřením na změny v období recese. Zvláštní pozornost je věnována posunům v konvergenčních faktorech a ve struktuře užití HDP, jakož i odlišnému hodnocení, vyplývajícímu z alternativních ukazatelů.

Vývoj mezinárodní pozice

V poslední dekádě došlo k výraznému zlepšení mezinárodní ekonomické pozice České republiky v celosvětovém měřítku. HDP na obyvatele v paritě kupní síly se mezi roky 2000 a 2010 zvýšil z 15,5 tis. na 25,2 tis. mezinárodních dolarů. V relaci k průměru zemí OECD se HDP na obyvatele ČR v průběhu poslední dekády zvýšil z 63,8 % na 74,3 %, v relaci k USA ze 44,4 % na 54,2 %. Ve srovnání s Čínou je ekonomická úroveň v současnosti vyšší zhruba 3,8 krát a v relaci k Rusku 1,4 krát. K nejrychlejšímu vzestupu došlo na Slovensku, kde se relace k průměru zemí OECD mezi roky 2000 a 2010 zlepšila o 23,5 procentních bodů, zatímco v ostatních zemích EU-5 se rozdíl pohyboval od 7,2 p. b. ve Slovinsku po 15,1 p. b. v Polsku (viz tabulka 1).

Tabulka 1 ►

Vývoj HDP na obyvatele ve vybraných zemích OECD v letech 2000–2010 (v tis. mezinárodních dolarů, běžné PPPs)

	2000	2005	2008	2009	2010	OECD =100	
						2009	2010
Česká rep.	15,5	21,3	25,9	25,6	25,2	63,8	74,3
Maďarsko	11,9	17,0	20,4	20,2	20,5	48,8	60,5
Polsko	10,6	13,8	18,0	18,9	19,9	43,4	58,5
Slovensko	11,0	16,2	23,2	22,6	23,3	45,1	68,6
Slovinsko	17,6	23,5	29,1	27,1	26,9	72,1	79,3
EU-27	21,9	26,9	32,0	31,2	31,8	90,0	93,5
Francie	25,2	29,6	34,2	33,7	34,1	103,7	100,5
Itálie	25,8	28,3	33,4	32,4	32,0	105,7	94,1
Německo	25,8	31,1	37,1	36,0	37,4	105,8	110,1
Španělsko	21,3	27,4	33,1	32,3	32,2	87,6	94,9
Spojené král.	26,1	32,7	36,2	34,5	35,5	107,1	104,5
USA	35,1	42,4	46,6	45,1	46,6	143,9	137,2
Japonsko	25,6	30,3	33,8	32,1	33,8	105,1	99,4

Pramen: OECD Statistics, 4. 1. 2012; vlastní výpočty.

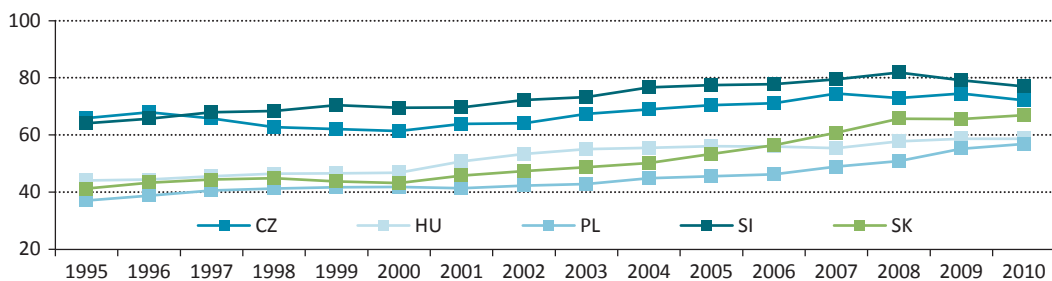
V rámci zemí EU-27 zaujímá Česká republika podle ekonomické úrovně 18. místo a dosahuje kolem 80 % průměru, což je o 9 p. b. více než na počátku dekády. Podle definice OECD se tak zařazuje spolu se Slovinskem mezi země středně ekonomicky vyspělé, zatímco ostatní postkomunistické nové členské země se nacházejí ve skupině zemí s nízkým středním důchodem a poslední

nově přijaté země Bulharsko a Rumunsko jsou ve skupině s nízkým důchodem.¹ Zlepšování ekonomické pozice ČR v evropském rámci se v poslední dekádě, v níž země vstupovala do EU, zrychlilo. V krizových letech však došlo k určitému zakolísání. Ze zemí EU-5 pokračovalo v procesu dohánění v období hospodářské recese výrazně pouze Polsko a zpomaleně i Slovensko. V ostatních zemích došlo k zastavení konvergence nebo dokonce k divergenci, jako v České republice a ve Slovinsku, kde propad dosáhl až 5 procentních bodů (viz tabulka 2).

Na rozdíl od první transformační dekády, kdy docházelo k velkým výkyvům, byl proces dohánění ekonomické úrovně vyspělých zemí v ČR po roce 2000 poměrně rychlý a plynulý. Linie konvergence si až do krizového období zachovávala trvale vzestupný tvar a úroveň HDP na obyvatele se v rámci zemí EU-5 pohybovala mezi Slovinskem a Slovenskem, které ve druhé polovině dekády překonalo úroveň Maďarska (viz obrázek 1).

Obrázek 1 ▶

HDP na obyvatele v zemích EU-5 v relaci k zemím EU-15, 1995–2010 (v PPS, EU-15 = 100)



Pramen: Eurostat – National Accounts, 5. 1. 2012.

¹ Vzhledem k nedostatečné přesnosti objemových indexů založených na paritách kupní síly řadí OECD země podle výše HDP na obyvatele do 6 skupin: 1) vysoký důchod (high-income) při 125 % a více v relaci k průměru; 2) vyšší střední důchod (high-middle income) při 100–124 %; 3) středně vysoký důchod (middle income) při 75–99 %; 4) nízký střední důchod (low-middle income) při 50–74 %; 5) nízký důchod (low income) při 25–49 %; 6) velmi nízký důchod (very low income) při méně než 25 %. Ekonomiky s velmi nízkým důchodem se mezi zeměmi EU nevyskytují. V Evropě k nim patří Albánie, Bosna a Hercegovina, Moldávie a Ukrajina.

Tabulka 2 ▶

Vývoj HDP na obyvatele ve vybraných zemích EU 2000–2010 (v běžných PPS, EU-27 = 100)

	2000	2005 ¹⁾	2008	2009	2010
EU-27	100	100	100	100	100
Eurozóna	112	109	109	109	108
Francie	115	110	107	108	108
Irsko	132	145	133	128	128
Německo	118	116	116	116	118
Rakousko	132	125	124	125	126
Spojené král.	119	122	112	111	112
Itálie	118	105	104	104	101
Portugalsko	81	79	78	80	80
Recko ²⁾	84	91	92	94	90
Španělsko	97	102	104	103	100
Dánsko	132	124	125	123	127
Finsko	117	114	119	115	115
Nizozemí	134	131	134	132	133
Švédsko	128	122	124	119	123
ČR	71	79	81	82	80
Maďarsko	54	63	64	65	65
Polsko	48	51	56	61	63
Slovensko	50	60	73	73	74
Slovinsko	80	87	91	87	85
Bulharsko	28	37	44	44	44
Rumunsko	26	35	47	47	46

¹⁾ Prerušeni časové řady; ²⁾ Řecko předběžné údaje.

Pramen: Eurostat, National Accounts, 5. 1. 2012.

Struktura užití HDP – investice vs. spotřeba

Postup konvergence je ovlivňován strukturou užití vytvářených zdrojů, zejména jejich rozložení mezi spotřebu a investice. V jednotlivých zemích se struktura užití HDP velice různí. Odlišnosti jsou dány ekonomickou vyspělostí a mírou otevřenosti ve vztahu k zahraničí, nezanedbatelný význam mají též dlouhodobě se utvářející historické rozdíly a tradice. Dohánějící ekonomiky zpravidla věnují větší část zdrojů na investice k překonání své zaostalosti. Míra „odložení spotřeby“ se však mezi nimi liší. Rovněž v rámci vyspělých ekonomik EU existují velké rozdíly ve struktuře užití HDP, které lze zaznamenat především mezi ekonomikami Severu a Jihu, Východu a Západu. Jižní země EU mají na rozdíl od zemí severních deficitní výkonovou bilanci (tj. bilanci zboží a služeb) a zpravidla mají též vyšší podíl spotřeby domácností a nižší podíl investic než země severní (s výjimkou Španělska). Specifickou strukturu, přibližující se více k USA, má Spojené království.

Ekonomika zemí EU jako celku se odlišuje od ekonomiky USA výrazně nižším podílem spotřeby domácností. USA mají nadměrně vysokou soukromou spotřebu, která se prosazuje na úkor investic, veřejné spotřeby i obchodního salda ve vztahu k zahraničí. Srovnáváme-li velké země EU jako jsou Německo a Francie, obě mají shodný podíl spotřeby domácností (58 % HDP), přičemž Francie věnuje více do domácích investic, zatímco Německo má vysoké kladné saldo obchodní bilance. Na rozdíl od deficitní výkonové bilance v USA má EU ve vztahu k zahraničí aktivum. Mírně přebyteková výkonová bilance je zajišťována užší skupinou zemí, mezi které patří tradiční vývozcí Německo s Rakouskem, Nizozemskem, Dánskem a skandinávskými zeměmi.

Ekonomika České republiky, která patří mezi malé, otevřené, dohánějící země, se ve

struktuře užití HDP odlišuje od evropského průměru vyšší mírou investic a vyšším aktivem ve vztahu k zahraničí. Přitom se vyznačuje výrazně nižší mírou spotřeby domácností a mírně nižší mírou individuální spotřeby, hrazené z veřejných rozpočtů.

Nové členské země jako celek mají pasivní saldo bilance zboží a služeb. Mezi země s aktivním saldem se zařazuje pouze Česká republika, později pak Maďarsko (od roku 2008) a Slovensko s Estonskem (od roku 2009). Estonsko mělo až do roku 2008 velké deficity, takže mu narostl vysoký zahraniční dluh. Ve středně velkém Polsku s nižší ekonomickou úrovní docházelo v jednotlivých letech v relaci k zahraničí ke kolísání. V roce 2009 byla jeho výkonová bilance po řadě předchozích deficitních let víceméně vyrovnaná, v roce 2010 se však znovu objevilo pasivum. Odlišnost struktury užití HDP v jednotlivých skupinách zemí dokumentuje tabulka 3.

Ve **vývoji míry investic nových středoevropských členských zemí** (EU-5) došlo v poslední dekádě k hlubokým výkyvům, přičemž se prosazuje klesající tendence. Ke zvláště hlubokým výkyvům docházelo v Polsku a na Slovensku. Česká republika patří dlouhodobě k zemím s nejvyšší investiční mírou, která se v současné dekádě pohybovala od 29 % v roce 2000 do 24 % HDP v roce 2010. V koncovém roce 2010 mělo nejnižší investiční míru v rámci zemí EU-5 Maďarsko, kde klesla dokonce pod průměrnou úroveň zemí EU-27. Ve všech ostatních zemích EU-5 je v současnosti míra investic ve srovnání s EU-27 nadprůměrná. V průběhu posledního desetiletí se nacházela pod průměrem EU-27 pouze v Polsku od roku 2002 do roku 2006 (viz obrázek 2).

Česká republika má nízký podíl **spotřeby domácností** na HDP. V roce 2010 činil jen 50 % ve srovnání s průměrem za EU, dosahujícím přes 58 %. Nižší podíl mají v EU pouze Dánsko, Švéd-

Tabulka 3 ►

Struktura užití HDP ve vybraných zemích EU a v USA v roce 2010 v % (HDP = 100)

	HTK		Spotřeba domácností ¹⁾	Spotřeba vlády		Saldo výkonné bilance
	Celkem	z toho HTFK		Individuální	Kolektivní	
EU-27	18,9	18,6	58,1	22,2		0,8
EA-17	19,3	19,1	57,4	22,0		1,3
DE	17,3	17,5	57,5	12,6	7,1	5,5
AT	21,6	20,5	54,5	11,4	8,0	4,3
FR	19,4	19,3	58,2	16,1	8,7	-2,3
NL	18,7	18,2	45,4	17,1	11,4	7,5
UK	15,4	15,4	64,3	15,2	8,0	-2,7
DK	17,2	17,2	48,5	20,8	8,3	5,3
SE	18,4	17,8	48,6	19,5	7,4	6,0
FI	18,6	18,8	54,6	16,3	8,2	1,3
IT	20,4	19,7	60,5	12,4	8,6	-1,9
ES	23,3	22,9	57,7	12,4	8,6	-2,1
GR ²⁾	16,2	16,6	74,5	6,7	11,5	-8,9
CZ	25,1	24,4	50,3	10,8	10,6	3,2
HU	18,4	18,0	53,3	11,2	10,7	6,5
PL	21,0	19,9	61,4	10,8	8,0	-1,2
SK	23,4	22,2	58,3	9,3	10,2	-1,3
SI	22,6	21,6	56,0	12,4	8,4	0,6
BG	24,9	23,5	61,2	8,0	7,8	-1,9
RO	26,5	22,7	62,5	9,2	7,2	-5,4
USA	15,8	15,4	70,5	17,2		-3,6

Poznámka: HTK – hrubá tvorba kapitálu, HTFK = hrubá tvorba fixního kapitálu. ¹⁾ Včetně NIPSH – neziskových institucí soukromého sektoru; ²⁾ předběžné údaje.

Pramen: Eurostat – National Accounts (5. 1. 2012).

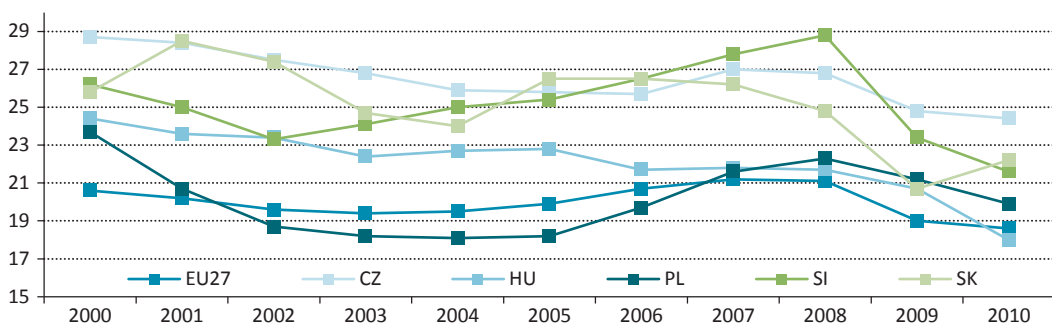
ska a Nizozemsko. V těchto zemích je však nízký podíl spotřeby domácností vyrovnáván vysokým podílem individuální spotřeby, hrazené z veřejných zdrojů, který je ve srovnání s ČR jeden a půl až dvojnásobný.

Veřejná spotřeba, tj. spotřeba sektoru vlády, představuje významnou část užití celkových zdrojů, která v ekonomicky vyspělých zemích západního světa dosahuje kolem pětiny HDP. Člení se na dvě složky - spotřebu individuální a kolektivní. **Individuální spotřebu** představují výdaje vlády, které přinášejí užitek jednotlivým domácnostem, jako jsou náklady na školství, kulturu, zdravotnictví, podporu bydlení aj. **Kolektivní spotřebu** tvoří vládní výdaje, určené na kolektivní účely, jako jsou především náklady na správu, obranu a bezpečnost, vědu a výzkum. Rozptýl míry individuální spotřeby v jednotlivých zemích se v současnosti pohybuje od 7 % HDP v Řecku po 21 % v Dánsku (viz obrázek 3).

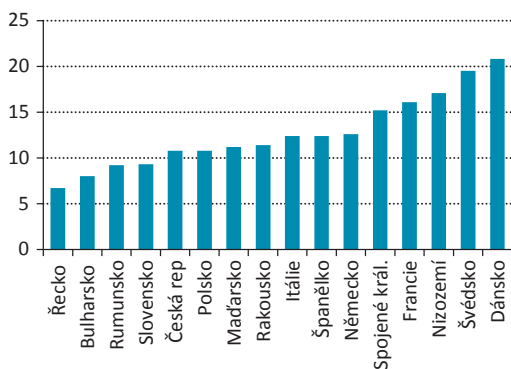
V České republice dosahuje individuální spotřeba v současnosti necelých 11 % HDP a její podíl je ve srovnání s vyspělými evropskými zeměmi hluboce podprůměrný. Nižší je pouze v Řecku, Bulharsku, Rumunsku a na Slovensku.

Obrázek 2 ►

Míra investic v zemích EU-5 v letech 2000–2010 (tvorba hrubého fixního kapitálu v % HDP)



Pramen: Eurostat – National Accounts, 5. 1. 2012.

Obrázek 3 ▶**Individuální složka spotřeby vlády ve vybraných zemích EU v roce 2010 (v % HDP)**

Pramen: Eurostat – National Accounts, 5. 1. 2012.

Struktura užití HDP v české ekonomice je naprosto rozdílná od ekonomiky řecké, která představuje varovný příklad rozpadu makroekonomické rovnováhy a s ním související krize státních financí. Zdaleka rovněž nesvědčí o existenci sociálně přebujelého státu. Naopak relativně nízký podíl individuální spotřeby vlády, věnované na školství, kulturu, zdravotnictví, podporu bydlení aj. spíše svědčí o nedostatečné podpoře rozvoje lidského faktoru a vzdělanostních předpokladů ekonomického rozvoje. Střídmost ve výdajích sociálního charakteru potvrzuje i podíl sociálních dávek na HDP, dosahující kolem 20 % při průměru za EU-27 28 %. V zemích s největším rozsahem sociálních dávek (Francie, Švédsko, Dánsko) tento podíl dosahuje téměř třetiny HDP (viz Eurostat, Social protection benefits, údaje za rok 2009, 31. 12. 2011).

Faktory konvergence

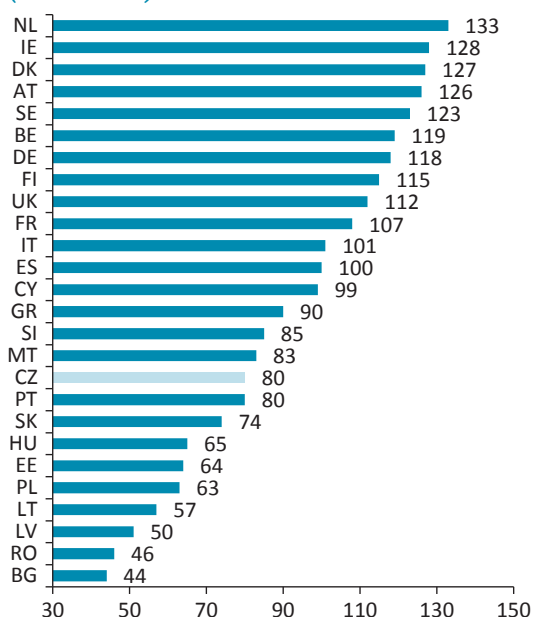
Rozdíly v ekonomické úrovni lze rozložit na vliv produktivity práce (HDP na pracovníka a na odpracovanou hodinu), vliv věkové

struktury obyvatelstva (podíl obyvatelstva v produktivním věku na celkovém počtu obyvatelstva) a na vliv využití pracovních zdrojů, tj. míru ekonomické aktivity (podíl součtu zaměstnaných a nezaměstnaných na obyvatelstvu v produktivním věku) a míru zaměstnanosti. Česká republika si svou pozici v ekonomické úrovni zlepšuje díky dosud poměrně vysokému počtu obyvatelstva v produktivním věku, poměrně vysoké míře ekonomické aktivity a menší než průměrné míře nezaměstnanosti. Perspektivně však nízký podíl dětí povede k výraznému zhoršení míry obyvatelstva v produktivním věku.

V úrovni **produktivity práce na pracovníka** zaujímá ČR horší pozici než v ekonomické úrovni. V roce 2010 dosáhla 73,5 % průměru zemí EU-27 a zařadila se tak až na 20. místo. Na rozdíl od pořadí podle HDP na obyvatele je předstihována i Slovenskem a Portugalskem (srovnej obrázky 4 a 5).

V úrovni **hodinové produktivity práce** je zaostávání za vyspělými zeměmi ještě větší, neboť počet odpracovaných hodin na 1 pracovníka je v České republice silně nadprůměrný. I když v poslední dekádě došlo ke zlepšení pozice ČR v produktivitě práce v rámci EU-27 v propočtu na pracovníka i na odpracovanou hodinu o 8 až 9 procentních bodů, je zaostávání v hodinové produktivitě práce stále výrazné. Ze středoevropských nových členských zemí pouze Polsko a Maďarsko mají nižší hodinovou produktivitu práce než Česká republika, zatímco nejen Slovensko, ale i Slovensko českou úroveň převyšují. Zlepšení pozice Slovenska o 23 až 24 procentních bodů v produktivitě práce (v HDP na pracovníka a na odpracovanou hodinu) v průběhu poslední dekády je výrazné a vyneslo jej na první místo ve skupině postkomunistických nových členských zemí (viz tabulka 4).

Obrázek 4 ▶

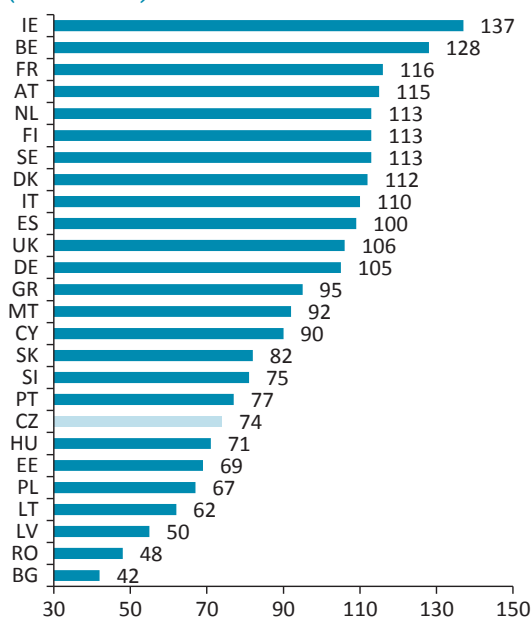
HDP na obyvatele v PPS v zemích EU-27, rok 2010 (EU-27 = 100)¹

¹ Atypické Lucembursko = 271 %; Řecko předběžný údaj.

Pramen: Eurostat, National Accounts, 5. 1. 2012.

K dohánění ekonomické úrovně Německa při zhoršujícím se věkovém složení obyvatelstva by Česká republika potřebovala zcela mimořádně rychlá tempa růstu zejména v hodinové produktivitě práce, neboť zatímco HDP na obyvatele a na pracovníka se v roce 2010 pohybovaly mezi 67 až 70 % německé úrovně, HDP na odpracovanou hodinu činil jen 55 %.

Demografické faktory budou v perspektivě působit na zužování mezery v ekonomické úrovni vůči vyspělým zemím silně negativně, neboť aktuální výhoda nízkého podílu ekonomicky závislých osob se v procesu stárnutí obyvatelstva přemění ve svůj opak. V roce 2010 dosahoval podíl osob mladších 15 let z celkového počtu obyvatelstva v ČR 14,2 % (v EU-27 15,6 %)

Obrázek 5 ▶

HDP na pracovníka v PPS v zemích EU-27, rok 2010 (EU-27 = 100)¹

¹ Atypické Lucembursko = 170 %.

Pramen: Eurostat, Structural Indicators, 5. 1. 2012.

a podíl osob ve věku 65 let a více 15,2 % (v EU 17,4 %), takže **celková demografická míra závislosti** byla nižší než průměr EU-27 o 3,6 procentního bodu.

Míra ekonomické závislosti, měřená k obyvatelstvu v produktivním věku, je ve srovnání s EU-27 nižší zhruba o 7 procentních bodů. Demografická struktura obyvatelstva významně pomáhala zvyšovat ekonomickou úroveň v uplynulém období. Avšak nízký podíl dětí a mladistvých povede ke zmenšení podílu ekonomicky aktivních osob v horizontu příštího desetiletí (po odchodu do důchodu silných válečných ročníků) a v delší perspektivě pak i tzv. „Husákových dětí“ z populační vlny 70. let. Podíl obyvatel starších 65 let na celkové populaci by se měl ze součas-

Tabulka 4 ▶

HDP na pracovníka a na odpracovanou hodinu v PPS v nových členských zemích, v eurozóně, Německu a Rakousku v letech 2000 a 2010 (EU-27 = 100)

	HDP na pracovníka		HDP na odpracovanou hod.	
	2000	2010	2000	2010
Česká republika	65,6	73,5	58,8	67,8
Maďarsko	57,1	71,2	48,0	60,3
Polsko	55,5	66,8	45,5	54,0
Slovensko	58,4	82,2	54,9	77,9
Slovinsko	76,1	80,5	75,9	79,5
Estonsko	47,7	69,3	40,5	61,1
Litva	43,2	62,4	39,9	54,9
Lotyšsko	40,1	54,6	30,9	46,8
Bulharsko	31,3	41,8	32,5	41,6
Rumunsko	23,7	48,2	21,8	41,7
Německo	107,2	105,4	124,3	124,0
Rakousko	123,5	115,4	117,0	114,8
Eurozóna	111,9	108,7	116,6	113,8

Pramen: Eurostat, Structural Indicators, 4. 1. 2012.

ných 15 % zvýšit v roce 2020 až na 20 %.² Proces stárnutí obyvatelstva bude snižovat tempo růstu HDP v propočtu na obyvatele v delším časovém horizontu.

Využití pracovních zdrojů je v České republice v evropském srovnání nadprůměrné. Míra zaměstnanosti je poměrně vysoká a míra nezaměstnanosti nízká. Úroveň míry zaměstnanosti vyniká zejména v rámci zemí EU-5, neboť ČR má (podobně jako Slovinsko) téměř o 10 procentních bodů vyšší míru než Maďarsko a podstatně vyšší míru než Slovensko a Polsko. Průměr zemí EU-27 a zemí eurozóny však převyšuje jen mírně, přičemž sousední ekonomicky vyspělé ekonomiky Německa a Rakouska mají míru zaměstnanosti ještě vyšší (viz tabulka 5).

Tabulka 5 ▶

Míra zaměstnanosti v zemích EU-5, EU-27, eurozóně, Německu a Rakousku (počet zaměstnaných ve věku 15–64 let k počtu obyvatelstva těžé věkové skupiny v %)

	2000	2005	2008	2009	2010
Česká republika	65,0	64,8	66,6	65,4	65,0
Maďarsko	56,3	56,9	56,7	55,4	55,4
Polsko	55,0	52,8	59,2	59,3	59,3
Slovensko	56,8	57,7	62,3	60,2	58,8
Slovinsko	62,8	66,0	68,6	67,5	66,2
Německo	65,6	66,0 ¹⁾	70,1 ¹⁾	70,3	71,1
Rakousko	68,5	68,6 ¹⁾	72,1	71,6	71,7
Eurozóna	61,4	63,7	65,9	64,5	64,1
EU-27	62,2	63,5	65,8	64,5	64,1

¹⁾ Prerušeni časové řady.

Pramen: Eurostat, Structural Indicators, 5. 1. 2012.

Míra nezaměstnanosti, která byla v roce 2000 na úrovni EU-27 (8,7 %), se dlouhodobě snižovala a v roce 2008 dosáhla minima 4,4 %. V krizovém období došlo k výraznému zhoršení a v roce 2010 vystoupala až na 7,3 %. Nachází se tak necelé 2 procentní body pod průměrem zemí EU-27, zhruba na úrovni Německa. Výrazně příznivější údaje má sousední Rakousko, které má spolu s Nizozemskem nejnižší nezaměstnanost ze všech zemí EU-27. Slovensko má míru nezaměstnanosti zhruba dvojnásobnou než Česká republika (viz tabulka 6).

Alternativní charakteristiky reálné konvergence

Rychlost dohánění ekonomické úrovně vyspělých zemí se běžně posuzuje podle předstihu v tempech růstu HDP na obyvatele ve stálých domácích cenách. Tento postup však rychlost reálné konvergence v mnoha ohledech nevystihu-

² Podle statistik OECD patří ČR do první třetiny zemí, ohrožených stárnutím obyvatelstva. Podle propočtů se zde bude počet důchodců na 100 obyvatel v produktivním věku v roce 2050 blížit 60, čímž se ČR v rámci 30 zemí OECD zařazuje na 9. místo. Na 1. místě se nachází Japonsko s 82 důchodci, na posledních místech je USA a Turecko s 37, resp. 30 důchodci; průměr za země OECD činí necelých 48 důchodců (viz OECD, 2011).

Tabulka 6 ►

Míra nezaměstnanosti v zemích EU-5, EU-27, eurozóně, Německu a Rakousku (počet nezaměstnaných v % k počtu pracovních sil)¹

	2000	2005	2008	2009	2010
Česká republika	8,7	7,9	4,4	6,7	7,3
Maďarsko	6,4	7,2	7,8	10,0	11,2
Polsko	16,1	17,8	7,1	8,2	9,6
Slovensko	18,8	16,3	9,5	12,0	14,4
Slovinsko	6,7	6,5	4,4	5,9	7,3
Německo	8,0	11,3	7,5	7,8	7,1
Rakousko	3,6	5,2	3,8	4,8	4,4
Eurozóna-17	8,7	9,2	7,6	9,6	10,1
EU-27	8,8	9,0	7,1	9,0	9,7

¹ Počet pracovních sil se rovná součtu zaměstnaných a nezaměstnaných osob podle statistiky VŠPS.

Pramen: Eurostat, Structural Indicators, 5. 1. 2012.

je. Mimo záběr zůstávají jak některé ekonomické vlivy, tak i širší charakteristiky přírodního ekosystému i kvality populace, které jsou významnými faktory udržitelného rozvoje. Uvedeme zde pouze odchylky, vztahující se k užšímu pojetí konvergence ekonomické úrovně, aniž bychom zabíhali do širších charakteristik udržitelného rozvoje, celkového blahobytu obyvatelstva a sociálního pokroku.³

HDP vs. reálný hrubý domácí důchod (RHDD)

Vývoj zdrojů dané ekonomiky není dán jen růstem objemů výroby, vyjádřených v domácích stálých cenách. Reálný důchod, který je k dispozici pro domácí spotřebu a investice, závisí rovněž

na cenách, za které se obchoduje s vnějším světem. Ekonomickou pozici země i rychlost reálné konvergence významně ovlivňují **směnné relace** (Terms of Trade – T/T).

Dlouhodobá tendence ve vývoji směnných relací má z velké části **endogenní charakter**. V trvalém zlepšování směnných relací se projevují kvalitativní změny v uplatnění produkce dané země na světovém trhu. Jde o **kvalitativní změny v širokém smyslu**, nikoliv pouze o technické parametry, které se statistikové snaží brát při konstrukci cenových indexů v úvahu. Změny směnných relací reflektují přesun práce a kapitálu k aktivitám s vyšší přidanou hodnotou – k výrobě sofistikovanějších produktů a služeb, vyžadujících využití pokročilejších technologií.⁴ Znamenají též lepší integraci do nadnárodních obchodních sítí spojenou v podmínkách nových členských zemí EU s odstraňováním srážky na „zboží z východu.“

Při dlouhodobém zlepšování pozice jednotlivé země v obchodování se světem se zvyšuje její reálný důchod nad rámec, vymezený růstem „fyzického“ objemu celkového produktu. Reálná konvergence probíhá rychleji, než vykazuje objemový index HDP. Zlepšování obchodní pozice se začalo v ekonomice nových členských zemí EU výrazněji prosazovat s přílivem přímých zahraničních investic a se zapojováním nově vzniklých podniků do zahraničního obchodu od poloviny

³ Používání výstižných ukazatelů a znalost jejich vypovídacích schopností se staly natolik významnými, že v nedávné době vznikla speciální mezinárodní komise pro měření ekonomického výkonu a sociálního pokroku (The Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress). Úkolem CMEPSP, složené z předních světových odborníků, je navrhnout základní řešení uváděné problematiky. Její základní zpráva – Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress (viz CMEPSP, 2009) – byla vydána v září 2009, v návaznosti vycházejí další studie a materiály (viz např. Stiglitz, Sen, Fitoussi, 2009). Iniciátorem vzniku komise byl francouzský prezident Nicholas Sarkozy. Komise je vedena známým americkým ekonomem, nositelem Nobelovy ceny za ekonomii, profesorem Kolumbijské univerzity Josephem Stiglitzem. Hlavním poradcem je profesor Harvardské univerzity Amartya Sen a koordinátorem se stal profesor Jean-Paul Fitoussi z francouzského Ústavu politických studií (Institut d'Étude Politiques de Paris).

⁴ Inovační výrobky dosahují zpočátku vysokých cen. S dalším technickým vývojem ovšem jejich cena při běžné výrobě postupně klesá a růst v nových cenách je nižší než v cenách původních.

90. let. Ekonomiky s rozsáhlým vnitřním trhem vliv změn směnných relací pocítují v menším rozsahu. Avšak v malých otevřených ekonomikách, zejména pokud mají vysoký podíl zpracovatelského průmyslu závislého na vývozu (a současně na dovozu surovin a energie), vývoj směnných relací silně ovlivňuje jejich celkovou prosperitu a možnosti zvyšování životní úrovně.

Vývoj ukazatele HDP, měřeného ve stálých domácích cenách, přínos či ztrátu ze změn směnných relací nezachycuje. Nevystihuje proto plně ani změny reálné mezinárodní pozice zkoumaných ekonomik a rychlost jejich reálné konvergence. V ukazateli HDP v běžných paritách kupní síly se odráží nejen růst fyzického objemu HDP, ale i změny v ocenění vyvážené produkce v relaci k produkci dovážené. Běžné analytické postupy při hodnocení ekonomického růstu a vývoje reálné konvergence však vycházejí z temp růstu HDP v domácích stálých cenách. K zachycení vlivu cenových efektů při zahraniční směně je proto nutno používat alternativní ukazatele, jako je RHDD.

Ukazatel **reálného hrubého domácího důchodu** se vypočítává na základě HDP v reálném vyjádření, ke kterému se připočítá vliv T/T. Vzorec pro výpočet přínosu či ztráty ze změn směnných relací T (trading gains and trading losses) má v národních účtech (ESA 1995) následující tvar:

$$T = (X - M) / P - (X / P_X - M / P_M), \quad (1)$$

kde X = vývoz zboží a služeb, M = dovoz zboží a služeb, P_X = cenový deflátor vývozu, P_M = cenový deflátor dovozu, P = průměrný cenový deflátor salda vývozu a dovozu. Saldo výkonové bilance,

korigované o změnu cen ve vývozu i dovozu proti výchozímu období, se porovnává se saldem v běžných cenách, upraveným o deflátor salda (obvykle konstruovaný jako průměr deflátorů dovozu a vývozu). Rozdíl takto upravených sald představuje celkový vliv změn T/T, připočítávaný k HDP ve srovnatelném ocenění:

$$RHDD = HDP + T \quad (2)$$

V **České republice** byl vývoj směnných relací v první polovině dekády příznivý (ceny vývozu rostly rychleji než ceny dovozu), avšak ve druhé polovině docházelo k výkyvům při sestupné tendenci, takže v roce 2010 byly směnné relace již o 2 p. b. nižší než ve výchozím roce 2000.⁵ Ještě horší výsledky byly na Slovensku, kde pokles T/T za celou dekádu činil 7,3 p. b. Polsko jako méně otevřená ekonomika zaznamenalo v současné dekádě vzestup směnných relací o 5,3 p. b.

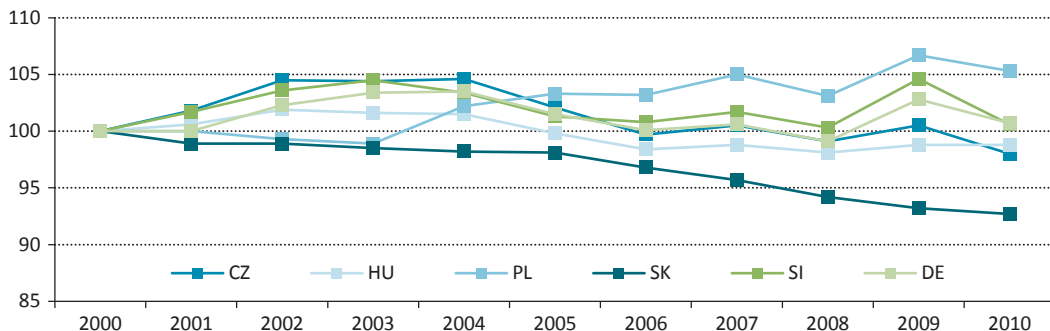
V krizovém roce 2008 došlo k propadu směnných relací ve všech zemích EU-5 (podobně tomu bylo v Německu). Rok 2009 znamenal sice určité zlepšení (kromě Slovenska), které však bylo vystřídáno špatnými výsledky roku 2010 jak v ČR, tak i na Slovensku a v Polsku, zejména silně pak ve Slovinsku. Na Slovensku má pokles směnných relací dlouhodobě setrvalý charakter (viz obrázek 6).

Vývoj **reálného hrubého domácího důchodu** (RHDD) v ČR se v úhrnu za celé období 2001–2007 výrazně nelišil od vývoje HDP, i když prodělával různé výkyvy. Průměrná roční tempa růstu RHDD v propočtu na obyvatele byla vyšší než tempa růstu, měřená HDP o 0,1 p. b. Prudké zhoršení směnných relací v krizo-

⁵ *Metodické změny, provedené ČSÚ v národních účtech při přepočtu zahraničního obchodu do tzv. národního pojetí (tj. podle změny vlastnictví zboží a služeb, nikoliv podle jejich přechodu přes hranice), ukazují tendence vývoje v horším světle než „stará“ metodika, podle níž byl vývoj směnných relací v ČR dlouhodobě příznivý. V období 2001–2007 se T/T zlepšily o 5,7 p. b. a po zhoršení v krizovém období výsledek za celou dekádu 2001–2010 činil +4,7 p. b., což znamenalo vzestup o 0,5 p. b. v ročním průměru*

Obrázek 6 ►

Vývoj směnných relací zboží a služeb v zemích EU-5 a v Německu 2001–2010 (2000 = 100)



Pramen: ECFIN (2011b), tab. 28, s. 84–85.

vém období let 2008–2010 však vedlo ke zhoršení relace v neprospěch RHDD za celou dekádu 2001–2010 o 0,1 p. b. v ročním průměru. Podobné relace byly i v ostatních zemích EU-5 kromě Slovenska, kde RHDD v propočtu na obyvatele rostl pomaleji než HDP dokonce až o 0,7 p. b. ročně (viz tabulka 7).⁶

Domácí produkt vs. národní důchod

HDP charakterizuje ekonomický výkon na daném území. Část prvotních důchodů (zisků zahraničních podniků a mezd zahraničních pracovníků) však odplývá do domovských zemí a naopak analogické důchodové toky opačným směrem připlývají. Zdroje pro spotřebu a investici

Tabulka 7 ►

Průměrná roční tempa růstu HDP a RHDD na obyvatele v zemích EU-5 a v EU-27, 2001–2010 (v %)

	2001–2007			2008–2010			2001–2010		
	HDP	RHDD	Rozdíl p. b.	HDP	RHDD	Rozdíl p. b.	HDP	RHDD	Rozdíl p. b.
Česká rep.	4,7	4,8	0,1	-0,4	-1,0	-0,6	3,1	3,0	-0,1
Maďarsko	3,6	3,5	-0,1	-1,5	-1,5	0,0	2,1	2,0	-0,1
Polsko	4,1	4,4	0,3	3,4	3,2	-0,2	3,9	4,0	0,1
Slovensko	6,2	5,7	-0,5	1,4	0,1	-1,3	4,7	4,0	-0,7
Slovinsko	4,2	4,3	0,1	-1,7	-1,7	0,0	2,4	2,4	0,0
EU-27	1,8	1,8	0,0	-1,1	-1,2	-0,1	0,9	0,9	0,0

Poznámka: HDP a RHDD za ČR podle nové metodiky ČSÚ, děleno počtem obyvatelstva. Za ostatní země se údaje o RHDD nepublikují a jde o vlastní výpočty podle rovnic 1 a 2. Při propočtu byly využity údaje o HDP, vývozu a dovozu v b.c., cenové deflátory vývozu a dovozu a počty obyvatelstva podle Eurostatu a podzimní předpovědi ECFIN 2011.

Pramen: Eurostat – National Accounts (8. 11. 2011); ECFIN (2011b), s. 30–31, 50–51, 80–83; ČSÚ – HDP, Národní účty (8. 11. 2011).

⁶ Údaje tabulky 7 za ČR podle nové metodiky, zavedené ČSÚ v ročních národních účtech od září 2011. Podle „staré“ metodiky výpočtu bylo tempo růstu RHDD v období 2001–2007 o 0,5 p. b. v ročním průměru rychlejší než tempo růstu HDP (za celou dekádu 2001–2010 činil předstih růstu RHDD 0,3 p. b. ročně).

ce v dané zemi se proto od HDP značně odlišují. Rozlišování konceptu **domácího** produktu a **národního** důchodu nabývá stále většího významu v malých otevřených ekonomikách nových členských zemí EU v důsledku zvyšujícího se vlivu přímých zahraničních investic (PZI).⁷ V některých zemích s větší migrací pracovních sil má na rozdíl mezi oběma koncepty rovněž značný vliv přesun mezd, zasílaných migrujícími pracovníky do domovských zemí.

Hrubý národní důchod

Vyspělé ekonomiky EU mají z velké části vyšší hrubý národní důchod (HND) než hrubý domácí produkt – viz Německo, Francie, Spojené království, Belgie, Dánsko, Švédsko. Významněji se odlišují Lucembursko a Irsko, kde naopak HND v relaci k HDP dosahuje jen 71 %, resp. 83 % HDP (2010).

V nových členských zemích HDP zpravidla převyšuje HND (v roce 2010 bylo jedinou výjimkou Lotyšsko). Největší rozdíl mezi oběma ukazateli je v současnosti v České republice – téměř 7 p. b. Na druhé místo se posunulo Estonsko (do roku 2008 zaujímalo prvenství v tomto ohledu Maďarsko). V krizovém roce 2009 došlo k velkým pohybům v pobaltských zemích, kde se podíl HND zvýšil, a to v Litvě a Lotyšsku dokonce nad 100 % HDP (do roku 2008 byl i zde HDP vyšší než HND). Zatímco v letech konjunktury rostl HDP rychleji než HND, v krizovém období let 2008-2010 byl pokles HND zpravidla pomalejší, resp. růst rychlejší než podle ukazatele HDP. V Polsku, kde došlo pouze ke zpomalení ekonomického růstu, nikoliv však k poklesu, byla průměrná tempa růstu obou ukazatelů za období recese téměř shodná (viz tabulka 8).

Tabulka 8 ▶

Poměr HND k HDP a tempa růstu HDP a HND v s.c. v zemích EU-10

	HND v % HDP (2010)	Tempa růstu v %				
		1992-2007 ¹	2008	2009	2010	2008-2010 ¹
CZ	HDP	3,1	3,1	-4,7	2,7	0,3
	HND	93,3	-	5,8	-6,7	2,7
EE	HDP	-	-3,7	-14,3	2,3	-5,5
	HND	95,0	-	-2,3	-12,0	0,0
HU	HDP	2,6	0,9	-6,8	1,3	-1,6
	HND	95,1	-	1,5	-4,8	0,8
PL	HDP	4,6	5,1	1,6	3,9	3,5
	HND	96,4	4,6	6,8	0,1	4,1
BG	HDP	2,1	6,2	-5,5	0,2	0,2
	HND	96,5	-	9,3	-3,1	-0,2
LT	HDP	1,7	2,9	-14,8	1,4	-3,8
	HND	98,0	-	3,6	-10,2	-2,0
SI	HDP	3,7	3,6	-8,0	1,4	-1,1
	HND	98,5	3,6	2,9	-7,3	2,0
SK	HDP	-	5,9	-4,9	4,2	1,6
	HND	98,6	-	7,0	-4,4	4,5
RO	HDP	2,7	7,3	-6,6	-1,9	-0,6
	HND	98,8	2,5	8,1	-5,1	-1,8
LV	HDP	2,2	-3,3	-17,7	-0,3	-7,4
	HND	102,1	1,9	-1,0	-10,6	-5,5

Poznámka: Pořadí zemí podle podílu HND/HDP v roce 2010 (vzestupně). Tempa růstu HND byla přepočtena do stálých cen deflátorem HDP. ¹ Roční průměr.

Pramen: ECFIN (2011a), vlastní propočty.

Přesun prvotních důchodů, který národní účty zachycují v rozdílu mezi hrubým domácím produktem a hrubým národním důchodem, je na běžném účtu platební bilance evidován v bilanci výnosů. S dozráváním přímých zahraničních investic přechází tato bilance do pasiva a stává se zdrojem celkového deficitu běžného účtu. Jelikož hlavní pří-

⁷ PZI jsou v platební bilanci definovány podle minimálně 10% podílu zahraničního investora na základním jmění firmy. Národní účty rozeznávají v rámci nefinančních podniků podniky pod zahraniční kontrolou. Rozlišujícím znakem je minimálně 50% účast na základním jmění daného podniku.

sun PZI se v nových členských zemích EU objevoval v různých etapách, má i odliv repatriovaných (a reinvestovaných) zisků různá zpoždění. Započal nejdříve a s největší intenzitou v Maďarsku již v první polovině 90. let. Od konce 90. let prudce zesílil v České republice a nejpozději se dostavil na Slovensku. Tyto odchylky se projevují v postupném narůstání rozdílu mezi HDP a HND v jednotlivých zemích. V letech 2008–2010 došlo navíc k mimořádným přesunům prvotních důchodů v důsledku krize.

V České republice jsou obchodní bilance i výkonová bilance (tj. bilance zboží a služeb) od roku 2005 aktivní, což silně ovlivnil zvýšený vývoz společností pod zahraniční kontrolou. Avšak rostoucí pasivum bilance výnosů způsobované odlivem repatriovaných a reinvestovaných zisků zahraničních společností vede k tomu, že celkový běžný účet zůstává v pasivu. Hlavní součástí odlivu jsou investiční výnosy zahraničních vlastníků. Tyto pohyby vedou k tomu, že podíl národního důchodu na domácím produktu neustále klesá.

Čistý národní důchod

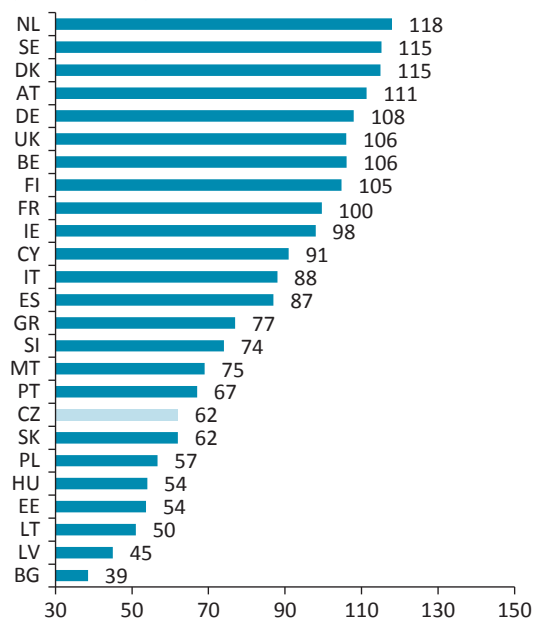
Výstižným ukazatelem prosperity dané země je čistý národní důchod (ČND), který na rozdíl od HDP nebo HND rozlišuje rozdílnou situaci zemí, v nichž je tvorba produktu různě kapitálově náročná. Odvozuje se z HND po odečtení spotřeby fixního kapitálu.⁸ Dohánějící ekonomiky mají v relaci k vyspělým zemím vesměs nižší HND a převážně i ČND než HDP. Společnou příčinou nižšího HND je převažující odliv prvotních důchodů z přímých zahraničních investic. Pokud jde o ČND, liší se míra opotřebení fixního kapitálu.

Česká republika má výrazně horší pozici v rámci zemí EU podle ČND na obyvatele než podle HDP na obyvatele ze dvou důvodů. Jednak výrob-

ní struktura implikuje vysoké opotřebení kapitálu a odliv prvotních důchodů je zde značný. V relaci k vyspělým zemím EU-15 byla její pozice podle ČND na obyvatele v roce 2010 až o 10 procentních bodů horší než podle HDP na obyvatele (62,3 % v relaci k 72,1 %). Jinak je tomu např. v Polsku, kde je relace k zemím EU-15 podle obou ukazatelů zhruba stejná – pohybuje se kolem 57 %. V pořadí nových členských zemí se Polsko podle ČND posouvá vpřed před Estonsko a Maďarsko, za nimiž podle HDP zaostává (viz obrázek 7).

Obrázek 7 ▶

ČND na obyvatele v PPS v zemích EU-27, rok 2010 (EU-15 = 100)



Poznámka: Atypické Lucembursko se 167 % ČND na obyvatele vypuštěno; údaje za Rumunsko nejsou k dispozici, za Litvu a Maďarsko odhad podle roku 2009.

Pramen: Eurostat – National Accounts (5. 1. 2012), vlastní výpočty.

⁸ Dalším méně často používaným odvozeným ukazatelem je disponibilní čistý národní důchod, získaný z ČND po odečtení salda běžných transferů.

Pozice vyspělých zemí podle ČND se rovněž odlišuje od běžně používaného ukazatele HDP na obyvatele. Vpřed se podle ČND posouvají zejména Švédsko a Spojené království. Naopak Irsko ustupuje z přední pozice – z 3. místa po Lucembursku a Nizozemsku – až na 11. místo zejména v důsledku velkého odlivu v bilanci výnosů (repatriované a reinvestované zisky zahraničních vlastníků, částečně i mzdy zahraničních pracovníků v letech zvýšené migrace).⁸ V čele hned za atypickým Lucemburskem zůstává Nizozemsko. Německo se z 8. místa podle HDP p.c. posouvuje vpřed na 6. místo před Belgií a Irsko. V relaci k průměru zemí EU-15 žádná země kromě Lucemburska nepřesahuje podle ČND na obyvatele 120 %.

Závěr

V poslední dekádě bylo na rozdíl od výkyvů v 90. letech **přibližování ekonomické úrovně** zemí EU-5 k vyspělým ekonomikám plynulé a poměrně rychlé. Tento proces přerušila až hospodářská recese před koncem desetiletí. V roce 2009 došlo ve všech transformujících se zemích EU kromě Polska k ekonomickému poklesu. V České republice byl pokles růstových temp sice mírnější než v zemích EU-15, avšak v propočtu HDP na obyvatele v běžných paritách kupní síly, do nichž se promítá i zhoršení směnných relací, se její pozice v ekonomické úrovni mezi roky 2007 a 2010 v relaci k zemím EU-15 o 2,4 p. b. zhoršila.

V současnosti dosahuje HDP na obyvatele v paritě kupní síly ve srovnání s vyspělými ekonomikami Evropy a světa kolem tří čtvrtin. Dosažený stupeň reálné konvergence klade před hospodářskou politikou České republiky výzvu pokračovat v prorůstové politice, a tak se více přibližovat k úrovni vyspělých evropských ekonomik, s nimiž ji pojí úzké ekonomické vazby a blízké charakteristiky v kvalifikaci a vzdělanosti pracovních sil. Stabilita makroekonomických

parametrů, daná dosud únosnou mírou zadluženosti veřejného sektoru i zahraniční zadluženosti, poskytuje pro takovýto přístup základní předpoklady.

Poměr růstových faktorů se proti předchozím dvěma dekádam bude výrazně měnit. V důsledku **demografických posunů** a z nich vyplývající stoupající míře ekonomické závislosti bude nutno v daleko větší míře než v předchozím vývoji zakládat konvergenční proces na předstihu v růstu produktivity práce. V úrovni **HDP na pracovníka** v paritě kupní síly dosahuje česká ekonomika v relaci k EU-27 jen 73,5 % a zaostává tak více než v HDP na obyvatele, podle něhož přesahuje 79,5 %. V produktivitě práce zaostává i za Slovenskem, které má sice nižší ekonomickou úroveň, ale od roku 2010 dosahuje nejvyššího HDP na pracovníka v rámci nových členských zemí EU.

Analýza **struktury užití HDP** odhaluje velké rozdíly mezi jednotlivými zeměmi EU-27. Česká ekonomika se odlišuje od evropského průměru vyšší mírou investic i vyšším aktivem obchodní a výkonové bilance v relaci k zahraničí, a to při výrazně nižší míře spotřeby domácností a nízké míře spotřeby vlády, věnované na školství, kulturu, zdravotnictví, podporu bydlení aj. (tzv. individuální spotřeba vlády). V roce 2010 dosáhl podíl hrubé tvorby fixního kapitálu na HDP 24 % (v EU-27 jen 18 %). Spotřeba domácností se podílela na HDP jen 50 % (v EU-27 zhruba 58 %). Individuální spotřeba vlády dosahovala jen necelých 11 % HDP, zatímco ve vyspělých evropských ekonomikách se tento podíl pohyboval od 13 % v Německu po 16 až 17 % ve Francii a Nizozemsku, přičemž ve Švédsku a Dánsku se pohyboval mezi 20 až 21 %. Uváděné charakteristiky české ekonomiky jsou naprosto rozdílné od struktury užití HDP v Řecku, jež představuje varovný příklad rozpadu makroekonomické rovnováhy a s ním související krize státních financí.

Využití pracovních zdrojů je v české ekonomice v evropském srovnání nadprůměrné. Míra zaměstnanosti je poměrně vysoká (65 % v relaci k 64 % v EU-27) a míra nezaměstnanosti nízká (7,3 % proti 9,7 % v EU-27). Tyto charakteristiky jsou relativně příznivé i ve srovnání s ostatními zeměmi EU-5. **Vzestup míry nezaměstnanosti** v ČR z minima 4,4% v roce 2008 na současnou úroveň, pohybující se nad 7 % je však přesto varující tím spíše, že výraznější pokles nelze v dohledné době očekávat. Snahy o stabilizaci míry veřejného dluhu a snížení schodku veřejných rozpočtů by proto měly být vedeny tak, aby nepodvazovaly ekonomický růst a nevedly ke zvyšování nezaměstnanosti.

Alternativní charakteristiky ukazují vývoj ekonomické pozice země a rychlost reálné konvergence v poněkud jiném světle než standardní ukazatel HDP. Vývoj **reálného hrubého domácího důchodu** (RHDD) v propočtu na obyvatele se v České republice v poslední dekádě v ročním

průměru příliš neodlišoval od vývoje HDP (rozdíl v tempech růstu v neprospěch RHDD činil v ročním průměru jen 0,1 p. b.). V průběhu tohoto období však docházelo k velkým výkyvům. V první polovině dekády byl vývoj RHDD výrazně příznivější než vývoj HDP, ve druhé polovině tomu bylo naopak, což bylo ovlivněno též prudkým zhoršením směnných relací v období recese. Podobné relace byly i v ostatních zemích EU-5 kromě Slovenska, kde RHDD v propočtu na obyvatele rostl pomaleji než HDP až o 0,7 p. b. ročně.

Ukazatele **hrubého a čistého národního důchodu** (HND a ČND) se vyvíjely v ČR značně pomaleji než HDP. HND byl v roce 2010 již téměř o 7 p. b. nižší než HDP, což byl největší rozdíl v rámci zemí EU-5. Pokud jde o ČND, je pozice ČR ještě horší, neboť výrobní struktura implikuje relativně vysoké opotřebení kapitálu. V relaci k ekonomicky vyspělým zemím EU-15 dosáhl v roce 2010 HDP na obyvatele v ČR 72 %, avšak ČND na obyvatele pouze 62 %.

LITERATURA

BEA – Bureau of Economic Analysis: Concepts and Methods of the U.S. National Income and Product Accounts. Washington, U.S.: Department of Commerce, July 2008.

Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress – CMEPSP: Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress. Paris: CMEPS 2009. Dostupné z URL: <http://www.stiglitz-sen-fitoussi.fr>.

ECFIN: Economic Forecast Autumn. Luxembourg: European Commission, Directorate-General ECFIN – Economic and Financial Affairs, European Economy 1, 2011(a).

ECFIN: Statistical Annex of European Economy. Autumn 2011. Luxembourg: European Commission, Directorate General ECFIN – Economic and Financial Affairs 2011(b).

EUROSTAT: National Accounts (online database). Luxembourg: Eurostat 2011 (a).

EUROSTAT: Prices (online database). Luxembourg: Eurostat 2011 (b).

EUROSTAT: Structural Indicators (online database). Luxembourg: Eurostat 2011 (c).

EUROSTAT: Population and Social Conditions (online database). Luxembourg: Eurostat 2011 (d).

IMF: World Economic Outlook. Washington: International Monetary Fund, September 2011.

KOHLI, U.: Real GDP, Real Domestic Income, and Terms-of-trade Changes. *Journal of International Economics*, 2004, Issue 1, s. 83–106.

Kolektiv CES VŠEM, NOZV NVF: *Konkurenční schopnost České republiky 2008–2009*. Praha: Linde 2010. ISBN 978-80-86131-87-0.

MF ČR: Makroekonomická predikce České republiky. Praha: Ministerstvo financí ČR, říjen 2011.

OECD, EUROSTAT: *Purchasing Power Parities and Real Expenditures*, 2005 Benchmark Year. Paris: OECD, Eurostat 2007.

OECD: National Accounts of OECD Countries (Main Aggregates). Main Economic Indicators. Paris: OECD 2011(a).

OECD: OECD Economic Outlook, No. 89, Volume 2011/1. Paris: OECD, May 2011(b).

OECD: Interim Economic Assessment. Paris: OECD, September 2011(c).

PODKAMINER, L., GLIGOROV, V., HOLZNER, M., LANDESMANN, M., RÖMISCH, R. et al.: *Recovery: Limp and Battered*. Vienna: The Vienna Institute for International Economic Studies. WIIW Current Analyses and Forecasts, 2011, no. 8.

STIGLITZ, J., SEN, A., FITOUSSI, J. P.: *The Measurement of Economic Performance and Social Progress Revisited*. Paris: CMEPS 2009. Dostupné z URL: <http://www.stiglitz-sen-fitoussi.fr>.

UN: *International Comparison of GDP in Europe 1996*. Ženeva: UN 1999.

UNCTAD: *Trade and Development Report, 2011 (Post-crisis Policy Challenges in the World Economy)*, United Nations publication, Sales No. E.11.II.D.3, New York and Geneva 2011. ISBN 978-92-1-112822-2.

VINTROVÁ, R.: *Historické předpoklady a reálné perspektivy konvergence české ekonomiky k Evropské unii*. Studie národohospodářského ústavu Josefa Hlávky, 2006, č. 7.

VINTROVÁ, R.: *Interpretační omezení HDP a alternativní ukazatele*. Praha: CES VŠEM, Working Paper, 2010, č. 6. ISSN 1801-4496.

VINTROVÁ, R.: *Spotřeba a investice, míra úspor a zadluženost v mezinárodním srovnání*. *Scientia et Societas*, 2011, č. 2, s. 26–41. ISSN 1801-7118.

REAL CONVERGENCE OF THE CENTRAL EUROPEAN NMS IN THE PERIOD OF ECONOMIC RECESSION

Ing. Růžena Vintrová, DrSc.

ABSTRACT

The process of catching up with the economic level of the high developed economies has been relatively fast in the Central European new member states (EU-5) in the current decade. The economic recession affected the economic growth and GDP decreased in all the EU-5 countries, except Poland, in the year 2008. Despite that, the slowdown of GDP growth rates was not as steep as in some developed economies and the deterioration of terms of trade and other influences triggered a slump in the international position of the Czech Republic, Hungary and most seriously Slovenia. In most EU-5 countries, the rate of investment is above the EU-27 average, while the rate of individual consumption expenditure of the general government is among the lowest. Slovenia and the Czech Republic are at the forefront in terms of economic level, while labour productivity is the highest in Slovakia. The real gross domestic income (RGDI) per capita rates of growth show similar results as the GDP rates in the annual average of the last decade in EU-5 countries, except for Slovakia, where the RGDI rates of growth are 0.7 p.p. lower. EU-5 countries' international position (except Poland), measured by gross or net national income, appears to be worse than that measured by GDP, as a consequence of high outflows of profits from FDI investments.

KEYWORDS

Real convergence and its factors, labour productivity, GDP usage, rate of investment, individual and collective consumption expenditure of general government, terms of trade, alternative indicators, real gross domestic income, gross national income, net national income.

JEL CLASSIFICATION

E21, E22, E62, F10, F31, F40, H60, H62, O11

Hubená léta české ekonomiky

Prof. Ing. Vojtěch Spěváček, DrSc.

Příspěvek hodnotí vývoj české ekonomiky v letech 2008–2011 na základě revidovaných údajů národních účtů v kontextu s předcházejícím obdobím a s využitím alternativních ukazatelů. Na straně nabídky zkoumá příspěvek základní odvětví k růstu HDP a analýza poptávky se věnuje výrazným změnám v oblasti konečné spotřeby, investic a zahraničního obchodu, které se ukázaly být určující pro hloubku propadu HDP v době recese i pro oživení v letech 2010 a 2011. Hodnocení makroekonomické stability je založeno na analýze vztahu domácí nabídky a domácí poptávky a národních úspor a domácích investic. Vnější rovnováha je hodnocena na základě obchodní bilance a mění se struktury běžného účtu platební bilance.

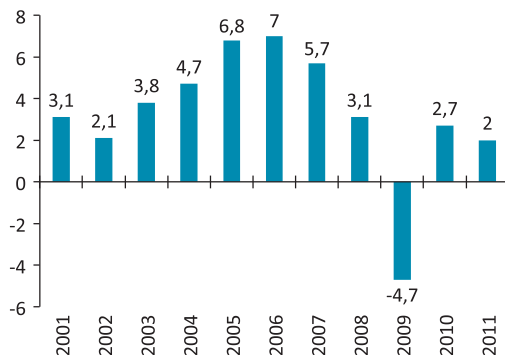
Ekonomická výkonnost

Vnější prostředí české ekonomiky se v posledních letech prudce zhoršilo a svět vstoupil po silné expanzi předcházejících let do velmi obtížného období poznamenaného globální krizí finančního systému a recesí světové ekonomiky. Vyspělé země zaznamenaly v roce 2009 nejhlubší propad ekonomické aktivity v poválečném období, který byl doprovázen do značné míry synchronizovaným poklesem zahraničního obchodu a průmyslové výroby. Oživení v roce 2010 bylo mírné a nesplnilo se očekávání, že bude mít trvalejší charakter a tempo růstu se bude postupně zvyšovat. Rok 2011 měl slibný začátek, avšak v jeho průběhu přišlo zklamání spojené se zpomalením růstu a zvyšováním rizik budoucího vývoje. K nim patří turbulence na finančních trzích, přetrvávající

vysoké deficity veřejných financí a rostoucí vládní dluh, vážná dluhová krize Řecka, Portugalska a Irsko, která se začala rozšiřovat na velké evropské ekonomiky (Itálie a Španělsko) s hrozícím nebezpečím pro banky držící dluhopisy ohrožených zemí, pokračující makroekonomická nerovnováha i obtížná situace na trhu práce. Zhoršila se důvěra a zvýšila nejistota spotřebitelů a investorů. Na řešení současné krize neexistuje jednoduchý recept, nebude bezbolestné a potrvá řadu let. V roce 2012 se proto očekává značné zpomalení ekonomického růstu a nevylučuje se ani to, že v řadě zemí propukne další recese.

Obrázek 1 ▶

Roční růst HDP ČR v letech 2001–2011 (v %)



Poznámka: za rok 2011 jde o očekávaný růst.

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011).

Výkonnost české ekonomiky se výrazně zhoršila v průběhu roku 2008, v jehož posledním čtvrtletí se ekonomika dostala do recese, která pokračovala i v prvním pololetí 2009. Recese byla

vyvolána především vnějšími faktory, byla hluboká a HDP se v roce 2009 propadl o 4,7 % (viz obrázek 1). Negativní stránky krize se projeví nejen v poklesu HDP, ale i v rostoucí nezaměstnanosti, útlumu úvěrové aktivity bank, v silném nárůstu vládního deficitu a dluhu a v silném ochabnutí investiční aktivity.

V roce 2010 a 2011 došlo k oživení ekonomické aktivity a meziroční údaje se dostaly do kladných hodnot (viz obrázek 2). Za celý rok 2010 se HDP zvýšil o 2,7 % a zhruba stejnou dynamiku si udržela česká ekonomika i v prvním čtvrtletí 2011. V dalších čtvrtletích se však začíná růstová dynamika snižovat na 2,2 a 1,5 % ve druhém a třetím čtvrtletí. Mezičtvrtletní údaje, které signalizují změnu trendu dříve než meziroční údaje, ukazují daleko silnější zpomalení růstu (z 0,6 % v prvním čtvrtletí na 0,2 % ve druhém a -0,1 % ve třetím čtvrtletí). Za celý rok 2011 se očekává růst mezi 1,5–2 %. Bude-li pokles ekonomiky, který nastal ve třetím čtvrtletí 2011 pokračovat i v dalších čtvrtletích, ocitne se česká ekonomika v nové

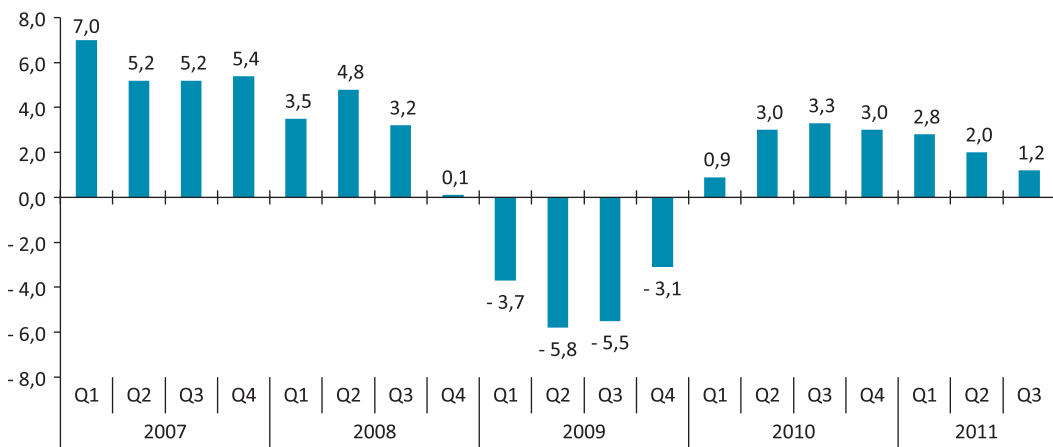
recesi. Vzhledem k tomu, že možnosti makroekonomické politiky na podporu růstu jsou omezené a vnější podmínky se zhoršují, je pravděpodobné, že klesající růst vyústí do recese.

Ztráta růstové dynamiky je patrná i v ostatních zemích EU, kde za celek zemí EU mezičtvrtletní růst zpomalil z 0,7 % v prvním čtvrtletí na 0,2 % ve druhém a 0,3 % ve třetím čtvrtletí. Za průměrem zemí EU se však skrývají značné rozdíly – od relativně rychle rostoucích zemí jako pobaltské republiky, Polsko, Švédsko, Slovensko a Německo, až po země, které již byly zasaženy recesí (Řecko a Portugalsko). Mezičtvrtletní pokles HDP ve třetím čtvrtletí kromě České republiky vykázalo i Dánsko, Kypr, Nizozemsko, a Slovinsko. Tendence k poklesu tempa růstu byla v průběhu roku zcela zřejmá a ačkoli údaje za poslední čtvrtletí roku 2011 nebyly v době psaní tohoto textu k dispozici, je zřejmé, že dochází ke stagnaci a v některých zemích začala recese.

Srovnáváme-li poslední čtyři roky vývoje české ekonomiky s předchozími čtyřmi lety, zjišťu-

Obrázek 2 ▶

Čtvrtletní meziroční změny HDP v ČR (v %)



Pramen: ČSÚ, čtvrtletní národní účty (prosinec 2011).

jeme, že po čtyřech letech historicky nejvyššího růstu v letech 2004–2007, kdy se HDP zvyšoval průměrně ročně o 6 %, došlo v dalších čtyřech letech (2008–2011) k silnému zpomalení na průměrný roční růst HDP 0,7 %. To jsou ta hubená léta české ekonomiky, která budou pokračovat i v roce 2012.

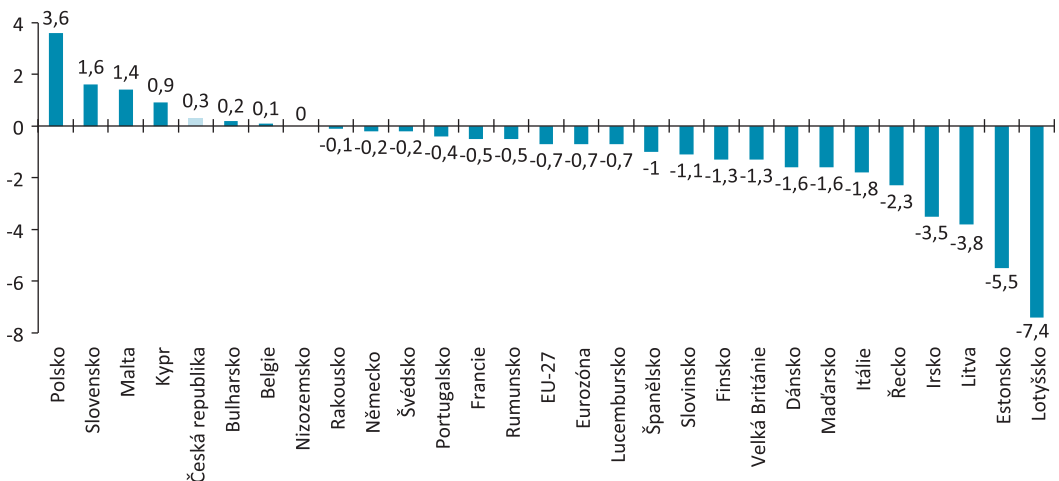
Utlušení ekonomické aktivity a její pokles postihl většinu zemí světa, především pak vyspělé země. Poslední tři léta dekády (2008–2010) byla v zemích Evropské unie ve znamení finanční krize a recese, která byla nejhlubší v celém poválečném období. Průměrný roční pokles HDP v letech 2008–2010 činil za celek zemí EU -0,7 %, přičemž 19 zemí za toto období vykázalo pokles HDP (viz obrázek 3). Velmi mírný pozitivní růst zaznamenalo pouze 8 zemí EU včetně České republiky. Záporná čísla ukazují značnou délku a hloubku recese a znamenají, že teprve v letech 2011 a 2012 bude dosažena úroveň produkce z roku 2007. Nej-

horší výsledky za období 2008–2010 vykazují pobaltské státy (průměrný roční pokles HDP v Lotyšsku o 7,4 %, v Estonsku o 5,5 % a v Litvě o 3,8 %), následované Irskem (pokles o 3,5 %). Nejúspěšněji si vedlo Polsko (průměrný roční růst o 3,5 %), následované Slovenskem. Recese v roce 2009 byla hluboká (pokles HDP o 4,3 % za EU-27) a postihla všechny země s výjimkou Polska (viz tabulka 1).

Proces **konvergence české ekonomiky** (přibližování se k průměrné úrovni důchodu na 1 obyvatele v zemích EU) byl v letech 2001–2007 úspěšný, protože došlo ke zvýšení českého HDP na obyvatele v paritě kupního standardu z 71% úrovně EU-27 v roce 2000 na 83 % v roce 2007. V letech 2008–2010 se proces reálné konvergence zastavil a podle odhadů EUROSTATu z prosince 2011 dosáhl v roce 2010 český HDP na 1 obyvatele v paritě kupního standardu 80 % úrovně zemí EU-27 a ČR klesla ze 17. místa v roce 2008 na 19. místo.

Obrázek 3 ▶

Reálná změna HDP v letech 2008–2010 v zemích EU (průměrná roční změna v %)



Pramen: EUROSTAT, National Accounts (listopad 2011).

Tabulka 1 ▶
Reálný růst HDP v zemích EU (v %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EU-27	2,0	3,4	3,1	0,5	-4,3	1,9	1,6	0,6
Eurozóna	1,7	3,2	3,0	0,4	-4,2	1,8	1,5	0,5
Belgie	1,7	2,7	2,9	1,0	-2,8	2,3	2,2	0,9
Bulharsko	6,4	6,5	6,4	6,2	-5,5	0,2	2,2	2,3
Česká rep.	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,8	0,7
Dánsko	2,4	3,4	1,6	-0,8	-5,8	1,3	1,2	1,4
Německo	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	3,7	2,9	0,8
Estonsko	8,9	10,1	7,5	-3,7	-14,3	2,3	8,0	3,2
Irsko	5,3	5,3	5,2	-3,0	-7,0	-0,4	1,1	1,1
Řecko	2,3	5,5	3,0	-0,2	-3,3	-3,5	-5,5	-2,8
Španělsko	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,7	-0,1	0,7	0,7
Francie	1,8	2,5	2,3	-0,1	-2,7	1,5	1,6	0,6
Itálie	0,9	2,2	1,7	-1,2	-5,1	1,5	0,5	0,1
Kypr	3,9	4,1	5,1	3,6	-1,9	1,1	0,3	0,0
Lotyšsko	10,1	11,2	9,6	-3,3	-17,7	-0,3	4,5	2,5
Litva	7,8	7,8	9,8	2,9	-14,8	1,4	6,1	3,4
Lucembursko	5,4	5,0	6,6	0,8	-5,3	2,7	1,6	1,0
Maďarsko	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,3	1,4	0,5
Malta	3,7	2,2	4,3	4,4	-2,7	2,7	2,1	1,3
Nizozemsko	2,0	3,4	3,9	1,8	-3,5	1,7	1,8	0,5
Rakousko	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	2,3	2,9	0,9
Polsko	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,0	2,5
Portugalsko	0,8	1,4	2,4	0,0	-2,5	1,4	-1,9	-3,0
Rumunsko	4,2	7,9	6,3	7,3	-6,6	-1,9	1,7	2,1
Slovensko	4,0	5,8	6,9	3,6	-8,0	1,4	1,1	1,0
Slovensko	6,7	8,3	10,5	5,9	-4,9	4,2	2,9	1,1
Finsko	2,9	4,4	5,3	1,0	-8,2	3,6	3,1	1,4
Švédsko	3,2	4,3	3,3	-0,6	-5,2	5,6	4,0	1,4
Velká Británie	2,1	2,6	3,5	-1,1	-4,4	1,8	0,7	0,6

Poznámka: v roce 2011 jde o očekávaný růst a rok 2012 je prognóza Evropské komise z listopadu 2011.

Pramen: EUROSTAT, National Accounts (listopad 2011).

Prognózy vývoje české ekonomiky na léta 2011 a 2012 jsou v situaci rychle se měnících podmínek a přetrvávajících nejistot obtížné a velmi rychle se mění. Podzimní předpovědi z roku 2011 jsou proti jarním mnohem pesimističtější

a proti předpokládanému zhruba 2% růstu HDP v roce 2011 se očekává silný pokles růstové dynamiky v roce 2012. Krize vytvořila nepříznivé podmínky pro budoucí růst. Finanční systém byl oslaben, výrazně se zhoršila situace veřejných financí, růst soukromé spotřeby byl oslaben vysokou mírou nezaměstnanosti, pomalým růstem mezd a úspornými opatřeními vlády, oživení investic bylo mírné, protože podniky nemají důvěru v budoucnost a obtížněji získávají úvěry. Významnou roli má silná závislost české ekonomiky na nejistém vývoji světové ekonomiky, zejména v Evropské unii, která prochází složitým vývojem vyznačujícím se dluhovou krizí v některých zemích eurozóny, útlumem ekonomické aktivity a značnými rozdíly mezi zeměmi. Rizika budoucího vývoje jsou značná a nemůže se očekávat dřívější průběh oživení, kdy růst po recesi zpravidla dosahoval nadprůměrných hodnot, ale je třeba počítat s delším obdobím rekonvalescence.

Makroekonomická predikce Ministerstva financí ČR z července 2011 očekávala růst HDP tažený zahraničním obchodem v roce 2011 a 2012 ve výši 2,5 %. Vzhledem k tomu, že od července došlo ke zhoršení globální ekonomické situace, říjnová predikce snížila očekávaný reálný růst HDP na 2,1 % v roce 2011 a 1,0 % v roce 2012. Předpověď Vídeňského ústavu pro mezinárodní srovnávání z července 2011 počítala s růstem HDP v roce 2011 ve výši 2,2 % a s jeho zvýšením na 2,5 % v roce 2012. Prognóza ČNB z května 2011 počítala se snížením růstové dynamiky na 1,5 % v roce 2011 a jejím zvýšením na 2,8 % v roce 2012. Listopadová prognóza již byla realističtější a odhadla růst HDP v roce 2011 na 2 % a v roce 2012 na 1,2 %. Předpověď Mezinárodního měnového fondu ze září 2011 očekává zpomalení růstu v roce 2011 na 2 % a další pokles tempa růstu na 1,8 % v roce 2012. Nejpesimističtější je poslední dostupná prognóza Evropské komise

z listopadu 2011, která vychází ze stále se zhoršující situace evropských ekonomik (pokles tempa růstu, dluhová krize, turbulence na finančních trzích) a předpokládá pro Českou republiku mírný růst v roce 2011 (1,8 %) a jeho výrazné zpomalení na 0,7 % v roce 2012. Celkově je možné říci, že prognózy vývoje české ekonomiky se nejen rychle mění, ale s postupem času jsou stále chmurnější.

Alternativní ukazatele ekonomické výkonnosti

Ukazatel hrubého domácího produktu je pokládán za nejvýznamnější ukazatel pro sledování krátkodobých a střednědobých fluktuací ekonomické aktivity a navíc je využíván jako přibližný ukazatel pro hodnocení celkového společenského rozvoje a pokroku jednotlivých zemí. Na základě jeho vývoje je hodnocena ekonomická úspěšnost zemí a jsou přijímána důležitá rozhodnutí hospodářské politiky. S výpočtem HDP je však spojena řada obsahových otázek, jako je např. zahrnutí netržní produkce, vlivy ekonomické činnosti na životní prostředí či zahrnutí aktivit škodících zdraví. Významné pro výpočet HDP jsou i metodologické problémy jako jsou odhady v oblastech, kde chybí potřebné údaje (např. imputované nájemné, šedá ekonomika, malé podniky), ocenění netržní produkce či převod běžných cen do stálých, který je nezbytný k vyjádření reálných změn HDP. Obtížné je zejména odlišit kvalitativní změny, které představují reálný růst a ovlivňují ekonomický růst, od změn cenových.

Z hlediska analýzy nestačí zkoumat vývoj HDP jako celku, ale i jeho odvětvovou strukturu a stranu jeho užití (soukromá a veřejná spotřeba, tvorba hrubého fixního kapitálu, změna zásob a čistý vývoz). Nelze opominout ani vazbu na tvorbu důchodů v procesu prvotního rozdělení. V případě malé otevřené české ekonomiky nabývá na významu čistý odliv prvotních důchodů do zahraničí a ztráty či přínosy plynoucí ze změn

směnných relací v zahraničním obchodě. Tyto procesy spojené především s přílivem přímých zahraničních investic a přeshraničním pohybem pracovních sil však HDP nezachycuje. K jejich analýze slouží ukazatele hrubého národního důchodu (HND) a reálného hrubého domácího důchodu (RHDD). Ukazatele reálného důchodu mají poměrně krátkou historii a souvisí s rostoucí integrací světové ekonomiky, volným pohybem kapitálu a značným významem zahraničního obchodu. Širší spektrum ukazatelů obsažených v národních účtech je bohužel málo využívané, třebaže poskytuje úplnější obraz o vývoji ekonomiky. V tomto příspěvku se budeme zabývat pouze některými z nich.

Hrubý národní důchod zohledňuje procesy prvotního rozdělení mezi národní ekonomikou a světem (přesněji mezi rezidenty a nerezidenty) a rovná se HDP minus výdajové prvotní důchody, které mají být placeny rezidentskými jednotkami nerezidentským jednotkám, plus prvotní důchody, které mají být přijaty rezidentskými jednotkami od nerezidentů. HND tvoří souhrn prvotních důchodů rezidentských institucionálních jednotek: náhrady zaměstnancům, daně z výroby a dovozu minus dotace, důchody z vlastnictví (příjmové minus výdajové), provozní přebytek a smíšený důchod.

V České republice v důsledku čistého odlivu prvotních důchodů do zahraničí ve formě mezd, repatriovaných a reinvestovaných zisků a úroků byl v uplynulé dekádě HND zhruba o 5 % nižší než HDP. Zatímco v letech 2001–2005 v ročním průměru odplynulo do zahraničí ve formě primárních důchodů 3,8 % HDP, v letech 2006–2010 to bylo již 6,1 %. Česká republika patřila v roce 2010 po Lucembursku (28,8 % HDP), Irsku (18,1 %) a Maltě (7,2 %) k zemím s největším odlivem prvotních důchodů. Po silném odlivu prvotních důchodů v roce 2007 (7,1 % HDP), v roce 2008 čistý

odliv prvotních důchodů zeslábl na 4,7 % HDP a v roce 2009 a 2010 se opět zvýšil na 6,7 % HDP (viz tabulka 2). Ztráta důchodu v procesu prvotního rozdělení má reálné dopady na ekonomiku, protože snižuje národní disponibilní důchod, který podmiňuje růst konečné spotřeby a vytváření úspor, z nichž se hradí investice. Rozdílná výše HDP a HND se pochopitelně projeví i v ekonomické úrovni země měřené buď výší HDP na obyvatele nebo hodnotou HND na obyvatele. V případě České republiky je její ekonomická úroveň měřená národním důchodem nižší.

Tabulka 2 ▶
HDP a HND v ČR (v mld. Kč, běžné ceny)

	HDP	Saldo prvotních důchodů	HND	HND v % HDP
2001	2448,6	-68,5	2380,1	97,2
2002	2567,5	-95,2	2472,3	96,3
2003	2688,1	-93,6	2594,5	96,5
2004	2929,2	-139,0	2790,2	95,3
2005	3116,1	-131,3	2984,7	95,8
2006	3352,6	-172,2	3180,4	94,9
2007	3662,6	-261,3	3401,2	92,9
2008	3848,4	-180,4	3668,0	95,3
2009	3739,2	-250,5	3488,8	93,3
2010	3775,2	-254,2	3521,0	93,3

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011)

Reálný hrubý domácí důchod rezidentů (RHDD) je ovlivněn nejen objemem výroby měřeným HDP ve stálých cenách, ale také poměrem, za který se obchoduje při vývozu a dovozu ve vztahu k nerezidentům, tj. směnnými relacemi. Jestliže se cenové relace zlepšují, je třeba méně vývozu na zaplacení za daný objem dovozu, takže se při dané úrovni domácí výroby mohou přesouvat výrobky a služby z vývozu do spotřeby nebo do tvorby kapitálu. Jednoduchým příkladem je zvýšení cen ropy, které pro producenty a vývozce

znamená dodatečný reálný důchod, jenž zemím produkujícím ropu umožňuje zvyšovat spotřebu a investice nebo vytvářet dodatečné úspory. Naopak, pro dovozce ropy znamená zvýšení jejich ceny ztrátu reálného důchodu, které se projeví buď ve snížení domácí poptávky nebo ve zhoršení obchodní bilance a makroekonomické rovnováhy.

Reálný hrubý domácí důchod, který bere v úvahu vliv změn směnných relací a vyjadřuje kupní sílu důchodů vytvořených rezidenty v domácí ekonomice, se vypočte tak, že k HDP ve stálých cenách jsou připočteny či od něho odečteny tzv. přínosy nebo ztráty ze zahraničního obchodu. Vezmeme-li v úvahu saldo prvotních důchodů vůči zahraničí a saldo běžných transferů vůči zahraničí, dostaneme ukazatele **reálného hrubého národního důchodu** (RHND) a **reálného hrubého disponibilního důchodu** (RHDiD). Na rozdíl od ukazatele HDP ukazují tyto ukazatele změnu v tvorbě reálného důchodu, která ovlivňuje růst spotřeby a investic. Rozdílný vývoj ukazatelů reálného důchodu ukazuje tabulka 3.

Dlouhodobě převažoval negativní dopad směnných relací na českou bilanci zahraničního obchodu a v dekádě 2001–2010 RHDD rostl průměrně ročně o 3,2 %, zatímco růst HDP činil 3,4 %. Ve vývoji směnných relací se však projevil silné meziroční výkyvy způsobené především vnějšími šoky spojenými s prudkým pohybem cen ropy a dalších surovin. V důsledku toho byly rozdíly mezi růstem HDP a RHDD značné a měnily se z roku na rok.

Po pozitivním vývoji směnných relací v roce 2007 došlo v roce 2008 k jejich značnému zhoršení v důsledku prudkého růstu světových cen komodit. Ztráta ze změn směnných relací v roce 2008 činila 1 % HDP. Pozitivně působily změny směnných relací v roce 2009 a naopak, oživení české ekonomiky v roce 2010 se jeví podle RHDD nevýrazné, protože RHDD vzrostl pouze o 1 % proti růstu HDP

Tabulka 3 ▶

Růst HDP a ukazatelů reálného důchodu v ČR (v %, stálé ceny předchozího roku)

	2001–2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
HDP	3,4	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7
Reálný hrubý domácí důchod	3,2	5,1	5,3	6,3	2,1	-3,9	1,0
Reálný hrubý národní důchod	2,7	5,7	4,2	4,0	4,8	-6,0	0,9
Reálný hrubý disp. důchod	2,6	5,4	4,2	3,8	4,8	-6,1	0,8
Reálný čistý domácí důchod	3,0	5,4	5,5	6,6	1,5	-5,6	0,6
Reálný čistý národní důchod	2,3	6,1	4,2	3,7	4,7	-9,3	0,4
Reálný čistý disp. důchod	2,1	5,7	4,2	3,5	4,7	-9,4	0,2

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011).

o 2,7 %. Ztráty spojené s nepříznivým vývojem cen dovozu a vývozu pokračovaly i v roce 2011.

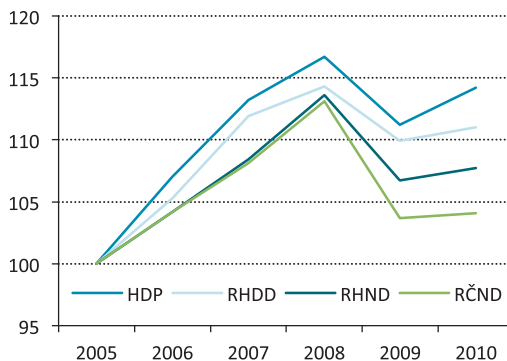
Ještě horší výsledky vývoje české ekonomiky ukazují **ukazatele reálného hrubého národního a disponibilního důchodu**. Důvodem byly ztráty reálného důchodu v procesu prvotního a druhotného rozdělení. Šlo především o odliv důchodů v podobě repatriovaných a reinvestovaných zisků do zahraničí.

Budeme-li posuzovat vývoj české ekonomiky na základě **ukazatelů čistého produktu a důchodu (ČDP)**, které berou v úvahu spotřebu fixního kapitálu¹, dostaneme chmurnější obraz o dlouhodobé výkonnosti české ekonomiky. Spotřeba fixního kapitálu rostla rychleji než HDP, což odráželo strukturální změny i růst investic do dopravních prostředků a nových technologií, které mají kratší životnost. V důsledku toho rostl ČDP pomaleji než HDP. V roce 2009 činil pokles HDP 4,7 %, ale reálný čistý disponibilní důchod poklesl o 8,4 %. Výrazně horší výsledky ekonomické výkonnosti české ekonomiky dostaneme

i za rok 2010, kdy HDP rostl tempem 2,7 %, ale reálný čistý disponibilní důchod stagnoval. Vývoj vybraných ukazatelů reálného důchodu za období 2005–2010 ukazuje obrázek 4. Z něj je zřejmé, že v tomto období ukazatele reálného důchodu měly značně nižší dynamiku než HDP.

Obrázek 4 ▶

Vývoj ukazatelů reálného důchodu (objemové indexy, rok 2005 = 100)



Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011).

¹ Jde o objem fixních aktiv spotřebovaných v průběhu sledovaného období jakožto výsledek normálního opotřebení a předvídatelného zastarání, včetně náhrad za ztráty fixních aktiv. Vzhledem k tomu, že spotřeba fixního kapitálu představuje přenesenou a nikoliv nově vytvořenou hodnotu, je netto pojetí teoreticky lepší a čistší než brutto pojetí. V důsledku použití různých metod a norem opotřebení nejsou odhady spotřeby fixního kapitálu mezi zeměmi plně srovnatelné. To je pravděpodobně hlavní důvod, proč se ukazatele v netto pojetí v analýzách velmi málo používají, ač jsou v národních účtech běžně k dispozici.

Nabídková strana ekonomiky

Klíčový význam si v české ekonomice zachoval **průmysl**, který má dlouhou tradici a udržuje si v mezinárodním srovnání relativně vysoký podíl na celkové hrubé přidané hodnotě (HPH). V uplynulé dekádě však můžeme vidět ve vývoji průmyslu značně rozdílná období. Po mírném růstu v letech 2001–2003 nastalo prudké oživení a v období 2004–2008 průměrný roční růst dosahoval 11 % a příspěvek průmyslu k růstu celkové HPH se stal klíčový (viz tabulka 4).

K příznivému vývoji v letech 2004–2008 přispěla restrukturalizace a modernizace průmyslu spojená se silným přílivem **přímých zahraničních investic** a rostoucím významem podniků pod zahraniční kontrolou s výrazně vyšší výkonností. Růstu napomohla i větší dostupnost bankovních finančních zdrojů, nízké úrokové míry a expanzivní fiskální politika. Pozitivním impulsem byl bezesporu vstup do EU v roce 2004, který kultivoval institucionální prostředí a rozšířil možnosti volného pohybu zboží, služeb, kapitálu a pracovní síly. V průběhu roku 2008 však růstová výkonnost průmyslu slábla a v roce 2009 to byl především průmysl, který v důsledku své silné závislosti na zahraniční poptávce byl nejvíce zasažen celosvětovou recesí (HPH průmyslu se propadla téměř o 10 %). Oživení v roce 2010 bylo vý-

razné (růst 8,1 %), avšak nestačilo kompenzovat propad z předchozího roku. V roce 2011 na straně nabídky zůstal tahounem růstu české ekonomiky opět průmysl, třebaže se v průběhu roku růstová dynamika průmyslu začala snižovat.

Služby jako celek zaznamenaly dlouhodobě nízká tempa růstu (ročně 2,5 % za celou dekádu 2001–2010). Nejpříznivější období bylo v letech 2005–2007, avšak v posledních třech letech se HPH v odvětví služeb v ročním průměru dokonce snížila. Pokles v roce 2009 byl podstatně nižší než pokles v průmyslu a potvrdilo se, že služby jsou odolnější na cyklické výkyvy ekonomiky a méně závislé na zahraniční poptávce. Sektor služeb je však značně heterogenní, a tak některá odvětví jako peněžnictví a pojišťovnictví, veřejná správa a činnosti domácností jako zaměstnavatelů zaznamenaly v roce 2009 dokonce růst. Největší pokles HPH postihl ubytování, stravování a pohostinství (-19 %) a obchod (-12,3 %). V roce 2010 služby jako celek zaznamenaly růst o 1,9 %. Nejrychleji rostly činnosti v oblasti nemovitosti (8,4 %) a zhruba 2% růst dosáhl obchod a doprava.

Stavebnictví dosahovalo nízkou růstovou výkonnost a v jeho vývoji jsou patrné značné výkyvy. Pokles v roce 2009 byl mírný a v roce 2010 došlo k růstu HPH. Podle indexu stavební výroby, který přibližně vyjadřuje vývoj celkové stavební

Tabulka 4 ►

Růst HPH podle odvětví v ČR (roční růst v % ve srovnatelných cenách)

	2001–2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Zemědělství	-1,9	4,6	-5,9	-21,8	7,3	13,4	-22,1
Průmysl	6,2	15,0	15,4	6,3	10,0	-9,9	8,1
Zpracovatelský průmysl	7,7	19,1	18,1	7,7	10,7	-10,8	13,8
Stavebnictví	1,8	-0,4	2,1	6,3	-0,9	-1,1	3,8
Služby	2,5	3,8	4,9	6,1	1,3	-4,1	1,9
HPH celkem	3,6	7,0	7,7	5,5	4,1	-5,3	3,4

Poznámka: HPH v základních cenách se liší od HDP o daně z produktů a dotace na produkty.

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011).

výroby, došlo k mírnému poklesu stavební výroby již v roce 2009 (-0,9 %), který se prohloubil v roce 2010 (-7,1 %). K výraznému poklesu došlo u výstavby bytů a inženýrského stavebnictví.

Zemědělství v důsledku vlivu počasí, výkyvů v poptávce a zahraniční konkurence zaznamenalo dlouhodobě propad HPH. Výkyvy produkce byly silné a v roce 2009 zemědělství dosáhlo ve srovnatelných cenách předchozího roku vysokou dynamiku a zmírnilo tak propad HPH v národním hospodářství. V roce 2010 se však HPH opět silně snížila.

Na sektorové úrovni nebyly strukturální změny české ekonomiky v poslední dekádě příliš výrazné a vyznačovaly se tendencí přibližovat se struktuře převažující v zemích EU. Pokračoval pokles podílu zemědělství na úroveň 1,7 % celkové HPH v roce 2010 (viz tabulka 5) a dostal se tak na průměr EU. Podíl průmyslu byl dlouhodobě vcelku stabilní a pohyboval se kolem 30 % celkové HPH v národním hospodářství. Význam stavebnictví a služeb se zvýšil. Zvýšení podílu stavebnictví a služeb a snížení podílu průmyslu se může zdát nelogické vzhledem k tomu, že průmysl rostl v dekádě 2001–2010 rychleji než stavebnictví a služby. Odvětvová struktura je však počítána v běžných cenách, zatímco tempa růstu v cenách srovnatelných. Růst podílu stavebnictví a služeb byl tak ovlivněn rychlejším růstem jejich cen ve srovnání s cenami průmyslových výrobků.

Tabulka 5 ▶

Odvětvová struktura HPH v ČR (v %, běžné ceny)

	Zemědělství	Průmysl	Stavebnictví	Služby
2000	3,6	30,9	6,6	58,9
2005	2,6	31,2	6,7	59,5
2010	1,7	30,3	7,2	60,8

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011)

Struktura české ekonomiky se v mezinárodním srovnání vyznačuje vysokým podílem průmyslu a relativně nízkým podílem služeb. V EU-27 dosáhl podíl služeb v roce 2010 v průměru 73,6 % celkové hrubé přidané hodnoty, avšak se značnými rozdíly mezi zeměmi: od Lucemburska s 86,9 % po Rumunsko s 53,6 % následované právě Českou republikou. Nové členské země ze střední a východní Evropy mají nižší podíl služeb než je průměr EU-27 s výjimkou Lotyšska. Podíl průmyslu (včetně stavebnictví) byl v ČR v roce 2010 po Rumunsku nejvyšší ze všech zemí EU (37,6 % oproti 24,7 % v EU-27). K příčinám této strukturální charakteristiky ČR patří dlouhodobá průmyslová tradice země a směřování přímých zahraničních investic.

Poptávková strana ekonomiky

Růst složek poptávky závisí na mnoha různorodých faktorech (vnitřních i vnějších), jejichž proměnlivost ovlivňuje růst HDP. Některé segmenty (např. soukromá spotřeba) jsou stabilnější, zatímco zásoby či investice do fixního kapitálu jsou více proměnlivé. Zahraniční obchod je kromě vnitřních faktorů silně ovlivněn vývojem ve světě a poptávkou v zemích hlavních obchodních partnerů. V mezinárodním srovnání se zeměmi EU se struktura české poptávky vyznačuje vyšším podílem investic a zahraničního obchodu a nízkým podílem soukromé spotřeby (kolem 50 %).

Po příznivém vývoji v předchozích letech došlo **v roce 2008** k silnému zpomalení růstu všech poptávkových komponent (jedinou výjimkou byla veřejná spotřeba). Celková domácí poptávka se zvýšila pouze o 2,2 % proti růstu HDP o 3,1 % a silně pokleslo i tempo růstu zahraničního obchodu (viz tabulka 6).

V roce 2009 zasáhla Českou republiku hluboká recese s propadem HDP o 4,7 % a ještě silnějším poklesem domácí poptávky (-5,6 %).

Tabulka 6 ▶
Růst hlavních složek užití HDP v ČR (stálé ceny předchozího roku, meziroční růst v %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
HDP	6,8	7	5,7	3,1	-4,7	2,7
Domácí poptávka	3,1	4,9	6,6	2,2	-5,6	1,9
Konečná spotřeba	2,7	2,9	3,1	2,3	0,8	0,6
Soukromá spotřeba	2,9	4,3	4,1	3	-0,4	0,6
Veřejná spotřeba	1,6	-0,6	0,4	1,2	3,8	0,6
Tvorba hrubého kapitálu	4,3	10,2	15,5	1,9	-20,8	5,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	6	5,8	13,2	4,1	-11,5	0,1
Vývoz	11,8	14	11,3	3,9	-10	16,6
Dovoz	6,1	11	12,9	2,7	-11,7	16,2

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011).

Nejsilněji byla zasažena tvorba hrubého kapitálu, v níž se enormně snížily zásoby a investice do fixního kapitálu poklesly o 11,5 %. Dvojčíferný pokles zaznamenal i zahraniční obchod. Výdaje vládních institucí na konečnou spotřebu (veřejná spotřeba) byly jedinou složkou poptávky, která tlumila propad HDP. **V roce 2010** došlo k oživení, které bylo významné u zahraničního obchodu a zásob. Tyto složky poptávky se staly tahounem růstu HDP, zatímco vliv konečné spotřeby a investic do fixního kapitálu byl nevýznamný (viz tabulka 7). **V roce 2011** pokračoval útlum konečné spotřeby a investic a růst HDP byl tažen pouze zahraničním obchodem. Soukromá spotřeba se za tři čtvrtletí 2011 proti stejnému období předchozího roku snížila o 0,3 % a veřejná spotřeba o 1,5 %. Investice do fixního kapitálu prakticky stagnovaly a zásoby po růstu v prvním čtvrtletí začaly klesat. Růst vývozu (13,5 % za tři čtvrtletí) předstihoval růst dovozu (10,8 %), což se příznivě projevilo v obchodní bilanci. Nicméně ve třetím čtvrtletí v důsledku útlumu zahraniční poptávky a po-

klesu domácí poptávky dynamika vývozu a dovozu prudce klesla na 8,8 % u vývozu a 3,1 % u dovozu.

Tabulka 7 ▶
Příspěvek složek poptávky k růstu HDP v ČR (v procentních bodech)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
HDP	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7
Konečná spotřeba	1,9	2,0	2,1	1,6	0,6	0,4
Soukromá spotřeba	1,5	2,1	2,0	1,4	-0,2	0,3
Veřejná spotřeba	0,4	-0,1	0,1	0,2	0,7	0,1
THK	1,2	2,7	4,3	0,6	-6,0	1,4
THFK	1,6	1,5	3,4	1,1	-3,1	0,0
Změna zásob	-0,4	1,2	0,9	-0,5	-3,0	1,4
Domácí poptávka	3,1	4,7	6,4	2,2	-5,5	1,8
Saldo ZO	3,4	2,1	-0,7	0,9	0,8	0,9

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (říjen 2011), vlastní výpočty.

Vliv složek poptávky na růst HDP se v posledních letech vyznačoval značnou nestálostí. Soukromá spotřeba (výdaje domácností na konečnou spotřebu) hrála určující úlohu v roce 2008. Mírný pokles soukromé spotřeby v roce 2009 neměl významný vliv na recesi v tomto roce, což odlišovalo průběh recese v České republice od vývoje v řadě zemí EU, kde se právě pokles soukromé spotřeby významně podílel na poklesu HDP. Vliv veřejné spotřeby (výdaje vládních institucí na konečnou spotřebu) nebyl s výjimkou roku 2009 významný. Značné výkyvy ve vývoji investic se projevily i v jejich vlivu na růst HDP. Příspěvek tvorby hrubého fixního kapitálu byl nejsilnější v roce 2007, avšak nejvíce se podepsal na poklesu HDP v roce 2009. Změna zásob měla ze všech složek poptávky největší výkyvy. V době recese nedostatečná poptávka a nejistý výhled vedly výrobce i odběratele k čerpání ze zásob a teprve v době oživení došlo k růstu zásob, kte-

rý se stal důležitým růstovým faktorem. V roce 2009 pokles zásob snížil HDP o 3 procentní body a v roce 2010 naopak zvýšil HDP o 1,4 procentního bodu. Zahraniční obchod měl v posledních letech významný vliv na vývoj české ekonomiky. V roce 2009 reálné změny čistého vývozu se staly spolu s veřejnou spotřebou faktorem zmiřujícím propad HDP. V roce 2010 zahraniční obchod přidal k růstu HDP téměř 1 procentní bod a v roce 2011 se stal jediným tahounem české ekonomiky, protože vliv domácí poptávky byl záporný. Ve významném vlivu zahraničního obchodu jsou však skryta i velká rizika, protože růst české ekonomiky při utlumené domácí poptávce závisí do značné míry na vývoji zahraniční poptávky, která v důsledku dluhové krize eurozóny a nebezpečí nové recese začíná značně klesat.

Makroekonomická rovnováha

Makroekonomická nerovnováha představuje vážný problém velkého počtu zemí světa a je pokládána za jednu z příčin hluboké krize světového hospodářství. Je projevem nesouladu mezi národními úsporami a domácími investicemi, který se v podmínkách volného pohybu kapitálu a dostatku zdrojů v letech expanze světové ekonomiky vyrovnával bez velkých otřesů světové ekonomiky. Důsledkem však byl vznik značných nerovnováh a závislost řady zemí na zahraničním financování. Finanční krize narušila tok kapitálu od zemí s přebytkem úspor k deficitním zemím a prohloubila krizi v zemích se značnými schodky veřejných rozpočtů a běžného účtu platební bilance. Tyto země zaznamenaly hlubší propad HDP i obtížnější proces oživení. Některé země se neobešly bez záchranné pomoci ze strany mezinárodních organizací.

Vznik nerovnováh je dán mnoha faktory. Souvisí s ekonomickou úrovní země, průběhem hospodářského cyklu, situací na finančních trzích,

chováním ekonomických subjektů či s měnovou a fiskální politikou. Země na nižší ekonomické úrovni mají značné investiční potřeby a nízkou schopnost generovat úspory. Potřebují proto zahraničních půjček, které se projeví v deficitech běžného účtu platební bilance. V období hospodářské expanze se zvyšuje domácí poptávka, která velmi rychle převyší domácí nabídku (HDP), zvláště když výrobní kapacity, které byly dosud volné, se začnou využívat. Poptávka je pak uspokojena dovozem, který začne převyšovat vývozy. Důraz na ekonomický růst spojený s růstem spotřeby a investic při nízké tvorbě národních úspor se ukázal jako nebezpečný. To se netýkalo pouze vládního sektoru, který expanzivní fiskální politikou vytvářel značné deficity veřejných financí a zvyšoval vládní dluhy nad únosnou hranici, ale i soukromého sektoru, jehož dluh v mnoha zemích překročil též únosnou hranici. V této souvislosti je zajímavé, že deficit běžného účtu bývá zpravidla vyšší v době expanze, kdy rychle rostou investice a klesá míra úspor, zatímco v době recese to bývá naopak a deficit se snižuje.

Na makroekonomické úrovni je pro makroekonomickou rovnováhu důležitý vztah mezi domácí nabídkou (HDP) a domácí poptávkou (konečná spotřeba a tvorba hrubého kapitálu). K nerovnováze dochází, když země více statků a služeb užívá než vytváří (domácí poptávka převyšuje domácí nabídku). Tato mezeera musí být zaplněna dovozem převyšujícím vývoz (čistý vývoz je záporný). Pro úplnější obraz je důležité tento vztah doplnit o vlivy rozdělování důchodu mezi národní ekonomikou a světem a vztít v úvahu mezinárodní toky prvotních a druhotných důchodů. Tyto vlivy působí na výši národního disponibilního důchodu a jeho užití na spotřebu a úspory. Vztah národních úspor a investic, který se projeví v saldu běžného účtu platební bilance, umožňuje komplexněji posoudit makroekonomickou

rovnováhu.² Základní domácí příčinou schodku běžného účtu platební bilance jsou nedostatečné národní úspory ve vztahu k investicím, protože jejich záporná mezera (úspory minus investice) musí být financována zahraničními zdroji.

Česká republika patří k zemím s přijatelnou mírou makroekonomické nerovnováhy. Od roku 2005 začala být obchodní bilance přebytková a zahraniční obchod pozitivně ovlivňoval vnější ekonomickou rovnováhu a běžný účet platební bilance. Tato významná změna byla výsledkem silného přílivu přímých zahraničních investic a exportní expanze podniků pod zahraniční kontrolou. V letech 2005–2010 dosahoval čistý vývoz zboží a služeb průměrně ročně 3 % HDP (viz tabulka 8). Zahraniční obchod se tak stal významným růstovým faktorem české ekonomiky.

V **mezinárodním srovnání** se zeměmi EU se ČR přiřadila k takovým zemím jako je Německo, Dánsko, Nizozemsko, Rakousko a Švédsko, které dlouhodobě vykazují přebytky zahraničního obchodu se zbožím a službami. Země, které měly neúnosné deficity, byly nuceny přijmout drastická úsporná opatření a schodky podstatně snížit. V některých zemích (Estonsko, Maďarsko) bylo snížení domácí poptávky tak výrazné, že jejich ob-

chodní bilance přešla do přebytku. Vysoké schodky v roce 2009 a 2010 mělo Řecko (10,7 a 8,5 % HDP) a Portugalsko (7,5 a 7,2 % HDP).

Rovnováha posuzovaná na základě **vztahu úspor a investic** ukazuje v případě České republiky rostoucí míru nerovnováhy. V roce 2009 a 2010 se začal schodek běžných transakcí se světem zvyšovat až na 4,4 % HDP a vyšší schodek mělo v roce 2010 pouze Řecko (12,3 % HDP), Portugalsko (9,7 %), Kypr (8 %), Polsko (4,6 %) a Španělsko (4,5 %). Za celek zemí EU existovala mezi mírou úspor a investic přibližná rovnováha, avšak rozdíly mezi zeměmi byly značné. V České republice byl pokles míry úspor v roce 2009 a 2010 silnější než pokles míry investic, což zvýšilo schodek běžných transakcí se světem (viz tabulka 9).

Makroekonomickou rovnováhu je možné podrobněji analyzovat podle jednotlivých **institucionálních sektorů**, jejich schopnosti generovat úspory a jejich investiční aktivity. Důležité je zejména odlišit vládní sektor od soukromého sektoru. Z tohoto hlediska se význam sektorů v čase mění. To se ukázalo zejména v posledních dvou letech, kdy za rostoucí schodek (mezera mezi národními úsporami a domácími investicemi) byl v letech 2009 a 2010 zodpovědný vládní sektor,

Tabulka 8 ▶

Tvorba a užití HDP (běžné ceny, mld. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
HDP	3 116,1	3 352,6	3 662,6	3 848,4	3 739,2	3 775,2
Domácí poptávka	3 030,9	3 251,6	3 565,1	3 756,5	3 587,7	3 654,7
Saldo ZO	85,1	101,0	97,4	92,0	151,5	120,5
Saldo ZO v % HDP	2,7	3,0	2,7	2,4	4,1	3,2

Pramen: ČSÚ – roční národní účty (říjen 2011).

² Platí rovnice: $S - I = CAB$, kde S = národní úspory, I = tvorba hrubého kapitálu (investice), CAB = saldo běžných transakcí rezidentů s nerezidenty (current account balance). CAB zahrnuje tři hlavní složky: saldo vývozu a dovozu zboží a služeb ($X - M$), saldo prvotních důchodů (NY) a saldo běžných transferů (NCT) mezi rezidenty a nerezidenty, tj. $CAB = (X - M) + NY + NCT$.

Tabulka 9 ▶

Hrubé národní úspory a hrubá tvorba kapitálu v ČR (mld. Kč, běžné ceny)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Hrubé národní úspory (S)	763,9	840,6	903,9	1 001,2	772,8	782,6
Tvorba hrubého kapitálu (I)	825,9	928,4	1 091,5	1 113,8	898,4	947,1
Saldo běžných transakcí s nerezid. (S-I)	-61,9	-87,8	-187,6	-112,6	-125,6	-164,5
v % HDP						
Míra úspor	24,5	25,1	24,7	26,0	20,7	20,7
Míra investic	26,5	27,7	29,8	28,9	24,0	25,1
Saldo běžných transakcí	-2,0	-2,6	-5,1	-2,9	-3,4	-4,4

Pramen: ČSÚ – roční národní účty (říjen 2011).

zatímco soukromý sektor (nefinanční podniky, finanční instituce a domácnosti) částečně pokryl potřebu vládního sektoru být financován.

U **nefinančních podniků** (soukromé, veřejné a podniky pod zahraniční kontrolou) se jejich úspory rovnají disponibilním důchodům a základním zdrojem úspor je provozní přebytek. Úspory nefinančních podniků zůstaly relativně vysoké i v letech 2009 a 2010, přestože ekonomická aktivita zaznamenala silný útlum. Důvodem byl nejen vývoj provozního přebytku, ale též procesy prvotního a druhotného rozdělení, které byly příznivě ovlivněny snížením daní a úroků a nižším odlivem důchodů do zahraničí. Při silném poklesu investiční aktivity záporná mezera mezi úsporami a investicemi přešla do kladné a sektor nefinančních podniků byl schopen poskytovat půjčky ostatním sektorům.

V důsledku recese české ekonomiky a expanzivní fiskální politiky se **vládní sektor** dostal do značně obtížné situace. Snížení daňových příjmů vedlo k poklesu disponibilních důchodů, na nichž závisí tvorba úspor, která je ovlivněna i výdaji na konečnou spotřebu. Stimulační opatření k podpoře růstu vedla ke zvýšení výdajů na veřejnou

spotřebu a hrubé úspory vládních institucí přešly v letech 2009 a 2010 do záporných hodnot. Navíc investice pokračovaly v růstu i v roce 2009 a záporná mezera mezi úsporami a investicemi se stala neúnosně vysokou. Výsledkem byly enormní **čisté výpůjčky** vládního sektoru³, které se v roce 2009 vyšplhaly na 217,7 mld. Kč a proti roku 2008 se zvýšily o 132,7 mld. Kč. V roce 2010 se snížily na 180,7 mld. Kč. Zatímco v letech 2006–2008 se vládní deficit dostal pod hranici maastrichtského kritéria (3 % HDP), v letech 2009 a 2010 dosáhl vysoké hodnoty 5,8 % a 4,8 % HDP (viz tabulka 10). Vládní dluh výrazně stoupl, třebaže v % HDP je stále v mezinárodním srovnání na relativně nízké úrovni. Základním zdrojem makroekonomické nerovnováhy české ekonomiky se stal vládní sektor s nebezpečnou tendencí rychle rostoucích závazků.

Tabulka 10 ▶

Vládní deficit a dluh (v % HDP)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Vládní deficit	-3,6	-2,6	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8
Vládní dluh	29,7	29,4	27,9	28,7	34,4	37,6

Pramen: ČSÚ, Notifikace vládního deficitu a dluhu (říjen 2011).

³ Čisté výpůjčky vládního sektoru (vládní deficit) jsou kromě záporné mezery mezi úsporami a investicemi ovlivněny saldem kapitálových transferů.

V tradičním pojetí by to měly být **domácnosti**, které vytvářejí přebytek úspor nad investicemi a jsou tak schopny poskytovat volné zdroje ostatním sektorům. České domácnosti tuto úlohu prakticky neplnily, protože přebytek úspor nad investicemi byl velmi malý a v letech 2007 a 2008 byla mezera mezi úsporami a investicemi dokonce záporná. V roce 2009 vzrostla tvorba úspor a při snížení investic domácností přešla mezera mezi úsporami a investicemi ze záporných hodnot v roce 2008 do kladné hodnoty 30,9 mld. Kč. V roce 2010 se zvýšily investice a mírně klesly úspory, což snížilo schopnost domácností poskytovat půjčky.

Běžný účet platební bilance

Vnější ekonomická rovnováha posuzovaná na základě běžného účtu platební bilance, který ukazuje toky zboží, služeb, prvotních a druhotných důchodů mezi rezidenty a nerezidenty, zaznamenala v letech 2005–2010 značné změny, které se týkaly především struktury běžného účtu. Hlavním zdrojem deficitu přestala být obchodní bilance, ale stala se jím bilance výnosů (čistý odliv prvotních důchodů ve formě mezd, repatriovaných a reinvestovaných zisků a úroků do zahraničí). Deficit běžného účtu ČR se v posledních šesti letech dostal na průměrnou roční úroveň 2,5 % HDP. Je to sice podstatně více oproti průměru vyspělých evropských zemí, ale pro dohánějící ekonomiku jde o přijatelnou nerovnováhu.⁴

⁴ ČSÚ spolu s ČNB provedly revizi údajů zahraničního obchodu vycházející z národního pojetí zahraničního obchodu, podle kterého je kritériem vývozu a dovozu změna vlastnictví mezi rezidenty a nerezidenty. Tradiční statistika zahraničního obchodu vychází z toků zboží a služeb přes státní hranice (přeshraniční statistika). Po této revizi se vývozy a dovozy snížily zejména o marže náležející nerezidentům (tzv. branding), kteří jsou v ČR hlášeni pouze k platbě daně z přidané hodnoty. V září 2011 ČNB publikovala nové údaje za roky 2005–2010, v nichž kromě očištění bilance zboží a služeb o marži náležející nerezidentům zpřesnila položky služeb, bilance převodů a výnosů. Podle revidovaných údajů se schodek běžného účtu zvýšil v roce 2007 z 3,2 % na 4,3 % HDP, za rok 2008 z 0,7 % na 2,1 % HDP a za rok 2009 z 1,1 % na 2,4 % HDP. V letech 2005 a 2006 se mírně snížil. Vnější nerovnováha se tak podle nových údajů v letech 2007–2009 zhoršila.

⁵ V novém manuálu platební bilance (viz MMF, 2009) se hovoří v souladu s terminologií národních účtů o účtu prvotních důchodů.

Bilanci běžného účtu příznivě ovlivnil vývoj **zahraničního obchodu**. Bilance zboží vykazuje od roku 2005 přebytky, které jsou podle nové metodiky výrazně nižší než podle přeshraniční statistiky, avšak stále se pohybují v kladných číslech. Vyznačují se však velkými výkyvy. V bilanci služeb je patrná tendence stoupajícího přebytku a v roce 2010 přebytek bilance služeb dokonce převýšil přebytek obchodní bilance (viz tabulka 11). Vývoj za tři čtvrtletí roku 2011 ukazuje rostoucí přebytek obchodní bilance způsobený zejména značným poklesem tempa dovozů.

Tabulka 11 ►

Bilance běžného účtu ČR a jeho složek (v mld. Kč, běžné ceny)

	Běžný účet	Obchodní bilance	Bilance služeb	Bilance výnosů	Běžné převody
2005	-30,9	48,6	37,9	-128,3	11,0
2006	-67,1	59,3	49,0	-164,6	-10,8
2007	-156,9	46,9	59,2	-254,7	-8,3
2008	-81,3	25,7	73,9	-174,9	-5,9
2009	-89,3	87,3	73,9	-249,6	-0,9
2010	-116,4	53,8	75,3	-254,7	9,2

Pramen: ČNB, statistika platební bilance (září 2011).

Rozhodující položkou ovlivňující deficit běžného účtu se v ČR stala **bilance výnosů**⁵, která je dána toky prvotních důchodů mezi rezidenty a nerezidenty, mezi něž patří důchody z práce a kapitálu. Záporné saldo bilance výnosů silně narůstalo

a vzrostlo z 128,3 mld. Kč v roce 2005 na 254,7 mld. Kč v roce 2010, což představovalo 6,7 % HDP (viz tabulka 12). Rostoucí záporná bilance výnosů byla v letech 2005–2010 prakticky jedinou příčinou deficitu běžného účtu a převyšovala pozitivní vliv obchodní bilance a bilance služeb.

Tabulka 12 ▶

Bilance běžného účtu ČR a jeho složek (v % HDP)

	Běžný účet	Obchodní bilance	Bilance služeb	Bilance výnosů	Běžné převody
2005	-1,0	1,6	1,2	-4,1	0,4
2006	-2,0	1,8	1,5	-4,9	-0,3
2007	-4,3	1,3	1,6	-7,0	-0,2
2008	-2,1	0,7	1,9	-4,5	-0,2
2009	-2,4	2,3	2,0	-6,7	0,0
2010	-3,1	1,4	2,0	-6,7	0,2

Poznámka: údaje o HDP převzaty z revidovaných údajů ročních národních účtů z konce září 2011.

Pramen: ČNB, statistika platební bilance (září 2011), vlastní výpočty.

V **mezinárodním srovnání** patřila Česká republika k zemím s přijatelnou vnější ekonomickou nerovnováhou, zejména ve skupině nových členských zemí EU, které v době před krizí dosahovaly vysoké deficity běžného účtu. V době finanční krize však nebylo možné tak vysoké schodky financovat a byla nezbytná restriktivní makroekonomická politika, která snížila domácí poptávku. V důsledku toho se prudce snížily dovozy a zlepšila vnější rovnováha. Cenou za to však byl dramatický propad HDP, a to nejen v oblasti investic, ale i konečné spotřeby. V roce 2010 s výjimkou Polska, Slovenska a České republiky ostatní nové členské země dokázaly snížit deficity běžného účtu a Estonsko, Lotyšsko, Litva a Maďarsko dokonce vykázaly přebytek.

Závěr

Česká ekonomika se v letech 2005–2007 vyznačovala vysokou růstovou dynamikou a relativní

makroekonomickou stabilitou. Vývoj v roce 2008 a 2009 přinesl postupně stále větší zhoršování podmínek hospodářského vývoje a česká ekonomika se na přelomu roku 2008 a 2009 dostala do silné **recese**. V roce 2009 HDP reálně poklesl o 4,7 % a negativní stránky recese se projevily především v rostoucí nezaměstnanosti, silném nárůstu vládního deficitu a dluhu a propadu investiční aktivity. Recese byla vyvolána především vnějšími faktory a oživení v roce 2010 bylo mírné (růst HDP o 2,7 %). Snížení růstové dynamiky v roce 2011 a mezičtvrtletní pokles HDP ve třetím čtvrtletí naznačuje nebezpečí nové recese. Prognózy vývoje české ekonomiky jsou v situaci rychle se měnících podmínek a přetrvávajících nejistot obtížné a velmi rychle se mění. Podzimní předpovědi z roku 2011 jsou proti jarním mnohem pesimističtější a očekávají silný pokles tempa růstu v roce 2012. Nevylučuje se ani nová recese.

Hodnocení ekonomické výkonnosti založené na **alternativních ukazatelích** hrubého národního důchodu a reálného hrubého domácího důchodu, které berou v úvahu přesuny prvotních důchodů mezi národní ekonomikou a světem a vývoj směnných relací v zahraničním obchodě, ukazuje poněkud jiný, většinou méně příznivý vývoj. Ztráta prvotních důchodů, která snižuje český národní důchod je relativně velká a v letech 2009 a 2010 činila 6,7 % HDP. Reálný hrubý domácí důchod (RHDD), který je ovlivněn směnnými relacemi, rostl v roce 2008 pomaleji než HDP a naopak pokles ekonomického výkonu české ekonomiky byl v roce 2009 podle RHDD mírnější (pouze 3,9 % proti propadu HDP o 4,7 %). Podle RHDD bylo oživení v roce 2010 velmi mírné (pouze 1 %). Méně příznivé výsledky české ekonomiky ukazují ukazatele reálného hrubého národního a disponibilního důchodu. V případě reálného hrubého disponibilního důchodu poklesla česká ekonomika v roce 2009 o 6,1 % a vzrostla

v roce 2010 pouze o 0,8 %. Hlavním důvodem byly ztráty reálného důchodu v procesu prvotního a druhotného rozdělení. Šlo především o odliv důchodů v podobě repatriovaných a reinvestovaných zisků do zahraničí.

Zatímco ve struktuře ekonomické aktivity na straně **nabídky** byl v letech 2005–2008 určující pozitivní příspěvek průmyslu, v roce 2009 se situace dramaticky mění a větší část propadu hrubé přidané hodnoty v národním hospodářství je možné připsat průmyslu. V roce 2010 a 2011 došlo k oživení a na straně nabídky byl růst opět tažen převážně průmyslem, jehož úloha byla v posledních letech klíčová pro vývoj celého národního hospodářství. Struktura české ekonomiky se příliš nezměnila a v mezinárodním srovnání se vyznačuje vysokým podílem průmyslu a relativně nízkým podílem služeb.

Na straně poptávky po příznivém vývoji v předchozích letech došlo v roce 2008 k silnému zpomalení růstu všech poptávkových komponent (jedinou výjimkou byla veřejná spotřeba) a investice již přešly do záporných hodnot. Recese české ekonomiky v roce 2009 byla na straně domácí poptávky způsobena poklesem všech jejích základních složek s jedinou výjimkou veřejné spotřeby. Soukromá spotřeba v roce 2009 se jen mírně snížila na rozdíl od dramatického poklesu investic. V roce 2010 a 2011 pokračoval její útlum v důsledku fiskální restrikce, stagnujícího trhu práce, pomalého růstu reálných mezd i obav z budoucího vývoje. Tvorba hrubého fixního kapitálu v roce

2009 meziročně klesla o 11,5 % a významně se podílela na propadu HDP. V roce 2010 a 2011 investice do fixního kapitálu stagnovaly. Změna zásob měla ze všech složek poptávky největší výkyvy. Zatímco v roce 2009 pokles zásob patřil k hlavním zdrojům propadu HDP, v roce 2010 naopak růst zásob významně pomohl k oživení české ekonomiky. Značně zesílil i vliv zahraničního obchodu, který v roce 2009 zmírnil propad HDP a v roce 2010 přidal k růstu HDP téměř 1 procentní bod. V roce 2011 se stal zahraniční obchod jediným tahounem české ekonomiky. Ve významném vlivu zahraničního obchodu jsou však skryta i velká rizika, protože růst české ekonomiky při utlumené domácí poptávce závisí do značné míry na vývoji zahraniční poptávky, která v důsledku dluhové krize eurozóny a nebezpečí nové recese začíná značně klesat.

Makroekonomická rovnováha posuzovaná na základě vztahu mezi domácí nabídkou (HDP) a poptávkou a na základě vztahu mezi úsporami a investicemi vykazovala v letech 2009 a 2010 zhoršující se tendenci. To se projevilo ve vývoji schodku běžného účtu, který se zvýšil na 2,4 % a 3,1 % HDP v letech 2009 a 2010. Hlavním zdrojem deficitu přestala být obchodní bilance, ale stala se jím bilance výnosů (čistý odliv prvotních důchodů ve formě mezd, repatriovaných a reinvestovaných zisků a úroků do zahraničí). Základním institucionálním sektorem české ekonomiky zodpovědným za nerovnováhu se stal vládní sektor s nebezpečnou tendencí rychle rostoucích závazků. ■

LITERATURA

Centrum výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky: *Konkurenční schopnost České republiky 2008–2009*. Praha: Linde 2010.

ČNB: *Statistika platební bilance*. Praha: Česká národní banka 2011.

ČSÚ: *Evropský systém účtů – ESA 1995*. Praha: Český statistický úřad 2000.

ČSÚ: *Roční národní účty ČR*. Praha: Český statistický úřad 2011(a).

ČSÚ: *Čtvrtletní národní účty ČR*. Praha: Český statistický úřad 2011(b).

ECFIN: *Statistical Annex of European Economy*. Autumn 2011. Luxembourg: European Commission, Directorate General ECFIN – Economic and Financial Affairs 2011(a).

ECFIN: *Economic Forecast Autumn (2011)*. Luxembourg: European Commission, Directorate General ECFIN – Economic and Financial Affairs 2011(b).

EUROSTAT: *National Accounts (database)*. Luxembourg: EUROSTAT 2011(a).

EUROSTAT: *Structural Indicators (database)*. Luxembourg: EUROSTAT 2011(b).

MF ČR: *Makroekonomická predikce České republiky*. Praha: Ministerstvo financí ČR, říjen 2011.

MMF: *Balance of Payments and International Investment Position Manual, Sixth Edition*. Washington: International Monetary Fund 2009.

MMF: *World Economic Outlook*. Washington: International Monetary Fund, September 2011(a).

MMF: *Global Financial Stability Report*. Washington: International Monetary Fund 2011(b).

OECD: *OECD Economic Outlook 90*. Paris: OECD, November 2011.

PODKAMINER, L., GLIGOROV, V., HOLZNER, M., LANDESMANN, M., RÖMISCH R. et al.: *Recovery: Limp and Battered*. Vienna: The Vienna Institute for International Economic Studies. WIIW Current Analyses and Forecasts, 2011, No. 8.

SPĚVÁČEK, V.: Makroekonomická rovnováha české ekonomiky v letech 1995 až 2005. *Politická ekonomie*, 2006, č. 6, s. 742–761.

SPĚVÁČEK, V., VINTROVÁ, R., ZAMRAZILOVÁ, E., HÁJEK, M., ŽDÁREK, V.: Česká ekonomika po vstupu do EU. *Politická ekonomie*, 2008, č. 3, s. 291–317.

SPĚVÁČEK, V., VINTROVÁ, R.: Růst, stabilita a konvergence české ekonomiky v letech 2005–2008. *Politická ekonomie* 2010, č. 1, s. 20–50.

POOR YEARS OF THE CZECH ECONOMY

Prof. Ing. Vojtěch Spěváček, DrSc.

ABSTRACT

Economic growth in the Czech Republic in the year 2008 decelerated and a dramatic decline of economic activity took place in the year 2009. On the supply side the main contributing sector was industry and on the demand side the growth was pulled down mainly by strong decline in investment. Main channel through which the crisis was initiated was foreign trade and a strong drop in foreign demand. The modest recovery in 2010 and at the beginning of 2011 was pulled by foreign trade and increases in stocks, while final consumption and gross fixed capital formation stagnated. The Czech economy contracted in the third quarter 2011 in comparison with previous three months due to a decline in domestic demand. Alternative indicator of national income was negatively influenced by growing outflow of primary incomes. Real gross domestic income indicates different results in comparison with gross domestic product because of changes in the terms of trade. Macroeconomic balance deteriorated namely because of growing general government deficit.

KEYWORDS

Economic growth, gross domestic product, national income, real gross domestic income, domestic demand, foreign trade, national savings, gross capital formation, current account balance.

JEL CLASSIFICATION

O11, E22, E24, J30, P24

Žebříček konkurenceschopnosti odvětví v české ekonomice

Ing. Marek Rojíček, Ph.D.

V tomto článku je provedeno vzájemné srovnání různých aspektů konkurenční schopnosti jednotlivých skupin odvětví, mezi něž patří ekonomická pozice a výkonnost, míra internacionalizace a kvalitativně založené faktory konkurenceschopnosti. Kvalitativně založená konkurenční výhoda se bude vyznačovat relativně vysokou mírou výdajů na výzkum a vývoj, případně inovační výkonností nebo vysokým podílem kvalifikovaných zaměstnanců. Naopak nákladově založená konkurenční výhoda bude charakterizována nízkou úrovní a dynamikou jednotkových pracovních nákladů. Část ukazatelů je spojena s projevy globalizace ekonomických aktivit, a to buď s komoditními toky (dovoz a vývoz) nebo přílivem zahraničních investic. Lze předpokládat, že odvětví zatažená ve větší míře do

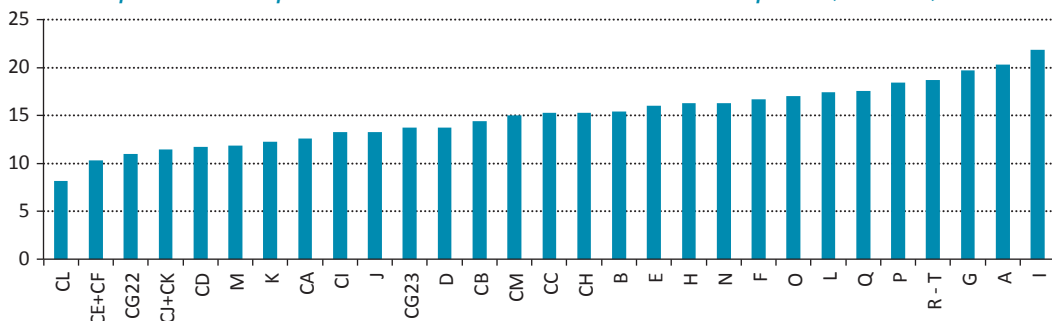
globálních produkčních řetězců budou v tržním prostředí tlačena k vyšší efektivnosti.

Souhrnný indikátor konkurenceschopnosti odvětví

Pozici jednotlivých skupin odvětví z pohledu jejich konkurenční schopnosti můžeme analyzovat na základě řady ukazatelů¹. Jejich vývoj a meziodvětvová diference indikuje význam nákladových a kvalitativních faktorů konkurenceschopnosti a vztah mezi různými skupinami výrobních faktorů (práce, kapitál, technologie) a jejich výstupy (produktivita práce). Komplexní pohled na pozici odvětví v žebříčku konkurenceschopnosti nabízí tzv. **souhrnný indikátor**, který je syntézou vybraných dílčích ukazatelů (viz obrázek 1). Výsledné pořadí odvětví

Obrázek 1 ▶

Průměrné pořadí odvětví podle souhrnného indikátoru konkurenceschopnosti (rok 2010)



Poznámka: Vymezení odvětví je uvedeno v tabulce 1.

Pramen: ČSÚ, roční národní účty, výdaje na výzkum a vývoj, VŠPS (k 31. 10. 2011).

¹ viz publikace *Konkurenční schopnost ČR 2010–2011, kapitola „Strukturální konkurenceschopnost“*.

je také ovlivněno zvolenou agregací, která je založena na klasifikaci CZ-NACE (viz box 1).

Souhrnný ukazatel (viz box 2) do značné míry reprezentuje míru kvalitativně založené konkurenceschopnosti.

Box 1: Nová klasifikace ekonomických činností CZ-NACE

Od 1. ledna 2009 začala platit nová klasifikace NACE Rev. 2 (CZ-NACE). Vyžádaly si ji změny ve struktuře hospodářství, ve struktuře organizací a technologický a technický vývoj, který pomohl vzniku nových ekonomických činností. Tato klasifikace byla do ekonomických statistik zaváděna postupně a její implementace byla v roce 2011 završena v systému národních účtů.

V souvislosti se změnou v členění ekonomických činností došlo k růstu počtu sekcí a oddílů ve srovnání s dřívější OKEČ. Podle dřívějšího členění činil počet sekcí 17, zatímco nyní je jich 21. Počet oddílů dle OKEČ byl 62, nyní je jich 88. Nově byl oddíl „Rybolov, chov ryb a související činnosti“ včleněn do Sekce „Zemědělství, lesnictví a rybářství“, zatímco dříve představoval samostatnou sekci.

V sekci „Zpracovatelský průmysl“ je podle pojetí CZ-NACE 24 oddílů, zatímco podle OKEČ jich bylo o jeden méně. Důvodem je jak osamostatnění některých oddílů v CZ-NACE, např. „Výroby nápojů“, „Výroby základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků“ a „Oprava a instalací strojů a zařízení“, tak i naopak větší sumarizace činností v původní podsekci „Výroba elektrických a optických přístrojů a zařízení“. Zde byly „Výroba rádiových televizních a spojovacích zařízení a přístrojů“ a „Výroba zdravotnických, přesných, optických a časoměrných přístrojů“ rozděleny do jiných oddílů a jako samostatné oddíly zrušeny. Podobně tomu bylo i u původního oddílu „Recyklace druhotných surovin“, jež přešla do sekce „Zásobování vodou a odpady“.

Původní sekce „Výroba a rozvod, elektřiny, plynu a vody“ dle OKEČ se rozdělila v CZ-NACE na sekci „Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu“ a na nově vytvořenou sekci „Zásobování vodou, činnosti související s odpadními vodami, odpady a sanacemi“, do níž přibyla již výše uvedená „Recyklace druhotných surovin“ ze zpracovatelského průmyslu či „Odstraňování odpadních vod a odpadů, čištění města, sanační a podobné činnosti“.

V sektoru služeb je nově zařazena sekce „Informační a komunikační činnosti“, která nemá z hlediska OKEČ adekvátní srovnání. Sekce „Činnosti v oblasti nemovitostí“ se vydělila z původní sekce OKEČ „Činnosti v oblasti nemovitostí a pronájmu, podnikatelské činnosti“. Samostatné sekce tvoří „Doprava a skladování“ a „Ubytování, stravování a pohostinství“.

Sekce „Profesní, vědecké a technické činnosti“ je nově vzniklá sekce nemající ve struktuře dle OKEČ odpovídající protějšek. Přešel do ní např. oddíl „Výzkum a vývoj“ nebo veterinární činnosti, které byly dříve seskupeny se zdravotnickými službami. Podobným případem je i nová sekce „Administrativní a podpůrné činnosti“, do které byly zařazeny např. činnosti související s pronájmem strojů a zařízení pro domácnosti.

Do klasifikace CZ-NACE byla zařazena další nová sekce „Kulturní, zábavní a rekreační činnosti“, kterou nelze se žádnou podobnou sekcí dle OKEČ srovnat. Částečně sem byl přeřazen původní oddíl OKEČ „Rekreační, kulturní a sportovní činnosti“. Sekce „Ostatní činnosti“ je tvořena třemi oddíly, které byly do ní zčásti umístěny z bývalé sekce OKEČ „Ostatní veřejné, sociální a osobní služby“.

renční schopnosti (kvalifikovaní zaměstnanci, výdaje na výzkum a vývoj) ve vztahu k cílovým charakteristikám konvergence k průměrné úrovni EU, tj. úrovni a dynamice produktivity práce. Ukazatel vývozní výkonnosti má v sektoru průmyslu poměrně silnou vazbu na podíl podniků pod zahraniční kontrolou, na druhé straně však v sektoru služeb hraje jen málo významnou roli a podíl zahraničních investic je tak jediný možný ukazatel míry globalizace.

Na základě tzv. souhrnného indikátoru konkurenceschopnosti odvětví (SIKO) za rok 2010 se na prvním místě nacházelo odvětví výroby dopravních prostředků. Nadprůměrných hodnot dosahovalo toto odvětví téměř ve všech dílčích ukazatelích, zejména v intenzitě výdajů na výzkum a vývoj v poměru k vytvořené hrubé přidané hodnotě (7,3 %), což byla druhá nejvyšší hodnota ze srovnávaných odvětví (za profesními, vědeckými a technickými činnostmi). Čelní příčky patří tomuto odvětví také v dynamice produktivity práce, jejíž průměr za pětileté období byl o třetinu vyšší než ve zpracovatelském průmyslu jako celku. Ukazatele vyjadřující míru internacionalizace dosahovaly také vysokých hodnot, a to jak podíl zahraničních investic na tvorbě kapitálu odvětví, tak také podíl produkce určené na zahraniční trhy, kam směřuje 70 % její hodnoty. Pouze průměrný je multiplikační potenciál tohoto odvětví – tj. schopnost přenášet poptávkové impulsy na další odvětví v ekonomice. Naopak slabší stránkou je podíl zaměstnanců s vyšší kvalifikací, který dosahuje pouze čtvrtiny, což odpovídá průměru zpracovatelského průmyslu.

Na druhém místě žebříčku konkurenceschopnosti se nachází chemický průmysl, který těží zejména z vysoké úrovně a dynamiky produktivity práce, stejně jako investic do výzkumu a vývoje v poměru k vytvořené přidané hodnotě (4,7 %).

Chemický průmysl také těží z vysokého podílu produkce určeného na vývoz, který přesahuje 80 %. Toto odvětví se umístilo v první čtvrtině žebříčku z hlediska všech ukazatelů s výjimkou multiplikačního efektu, který je relativně nízký především vlivem vysokého podílu surovinových vstupů s nízkou přidanou hodnotou.

V rámci sektoru služeb patří mezi nejúspěšnější odvětví profesní, vědecké a technické činnosti, které dosahují prvenství v podílu kvalifikovaných zaměstnanců (89 %), což je více než dvojnásobek hodnoty za celou ekonomiku, a podílu výdajů na výzkum a vývoj (10 %). Relativně vysoký je multiplikační efekt, pro srovnání je obdobný jako v potravinářském průmyslu a celkově druhý nejvyšší za stavebnictvím. V ostatních parametrech toto odvětví zaostává, v rámci sektoru služeb však patří k průměru. Druhá příčka v rámci sektoru služeb patří odvětví peněžnictví a pojišťovnictví, přičemž prvenství dosahuje v podílu kvalifikovaných zaměstnanců (80 %) a podílu zahraničních investic, které více než dvojnásobně převyšují stav fixního kapitálu. Odvětví finančních služeb dosahuje třetí nejvyšší úrovně produktivity práce. Nízká míra vývozní výkonnosti (4,3 %) vyplývá z charakteru produkce, ale je nízká i v rámci sektoru služeb, stejně jako výdaje na výzkum a vývoj v poměru k vytvořené přidané hodnotě (0,3 %). Na druhé straně se však toto odvětví vyznačuje poměrně vysokou inovační aktivitou, zejména v oblasti produktových inovací.

Na posledních příčkách žebříčku se umístilo pohostinství a ubytování, zemědělství a lesnictví a velkoobchod a maloobchod. Pohostinství a ubytování se na poslední příčce umístilo zejména kvůli nízké úrovni (polovina průměru ČR) a také záporné dynamice produktivity práce (přidaná hodnota klesala při mírném růstu počtu pracovníků). Prakticky nulové jsou v tomto od-

Box 2: Nová klasifikace ekonomických činností CZ-NACE

Souhrnný ukazatel konkurenceschopnosti odvětví vyjadřuje jejich průměrnou pozici v české ekonomice. Je konstruován jako aritmetický průměr pořadí vybraných sedmi ukazatelů na odvětvové úrovni:

- úroveň produktivity práce,
- dynamika produktivity práce,
- vývozní výkonnost,
- podíl více kvalifikovaných zaměstnanců,
- podíl výdajů na výzkum a vývoj na hrubé přidané hodnotě,
- podíl přímých zahraničních investic na stavu čistého fixního kapitálu,
- multiplikátor produkce.

Úroveň produktivity práce vyjadřuje relativní úroveň hrubé přidané hodnoty (HPH) na zaměstnanca (přepočtené na plnou pracovní dobu) v daném odvětví vůči průměru celé ekonomiky (ČR = 100 %). Úroveň produktivity je klíčovým faktorem určujícím průměrnou mzdu a také ziskovost odvětví.

Dynamika produktivity práce jako průměrné tempo reálné hrubé přidané hodnoty na zaměstnance v posledních 5 letech vyjadřuje rychlost konvergence produktivity v jednotlivých odvětvích.

Ukazatel **vývozní výkonnosti** jako podíl vývozu na produkci vyjadřuje schopnost odvětví uplatnit svou produkci na zahraničních trzích. Tento ukazatel je počítán za všechna odvětví, v sektoru služeb jsou jeho hodnoty relativně nízké vůči primárnímu a sekundárnímu sektoru, což je dáno neobchodovatelným charakterem většiny služeb. Produkce i vývoz je definován v pojetí národních účtů a je získán z tabulek dodávek a užití v komoditním pojetí, tj. jako „čisté“ odvětví.

Podíl více kvalifikovaných zaměstnanců je vyjádřen jako podíl zaměstnanců v kategorii CZ-ISCO 1–3 (tj. vedoucí a řídicí pracovníci, odborní duševní pracovníci apod.) na celkovém počtu zaměstnanců v odvětví. Tento ukazatel přibližuje míru náročnosti odvětví na kvalifikovanou pracovní sílu.

Podíl výdajů na výzkum a vývoj na hrubé přidané hodnotě odvětví v podnikatelském sektoru vyjadřuje jeho náročnost na výzkum a vývoj. Přestože měří technologickou intenzitu produkce na straně vstupů, je aproximací kvalitativní náročnosti odvětví na straně výstupů.

Podíl stavu přímých zahraničních investic na stavu čistého fixního kapitálu ukazuje, do jaké míry jsou investice do fixního kapitálu v daném odvětví financovány přílivem zahraničních investic. Platí to však pouze u investic „na zelené louce“ a reinvestic zisku, u investic do stávajících aktiv dochází pouze ke změně vlastnictví.

Multiplikátor produkce je ukazatel odvozený ze symetrické input-output tabulky a vyjadřuje schopnost daného odvětví přenášet poptávkový impuls na další odvětví v ekonomice. Čím vyšší je jeho hodnota, tím větší celkový dopad bude mít peněžní jednotka utracená konečnými uživateli na celkovou produkční výkonnost dané ekonomiky. Hodnota multiplikátoru je ovlivněna zejména pozicí odvětví v produkčním řetězci, tj. čím blíže je ve fázi výroby produktu určeného pro konečnou spotřebu, tím větší je hodnota multiplikátoru. Naopak negativně působí dovozní náročnost mezispotřeby.

větví investice do výzkumu a vývoje a podíl pracovníků s vyšší kvalifikací činí jen 14 % (nejméně ze všech odvětví). Na druhé straně multiplikační efekt odvětví je spíše nadprůměrný, kdy existuje zejména silná vazba na potravinářský průmysl a zprostředkovaně i zemědělství. Odvětví zemědělství se vyznačuje obdobnými parametry, stejně tak velkoobchod a maloobchod, který se umístil lépe díky vyššímu podílu kvalifikovaných zaměstnanců (35 %).

Ekonomická pozice a výkonnost

Členění odvětví použité pro hodnocení konkurenceschopnosti zobrazuje tabulka 1. V sektoru zpracovatelského průmyslu zaměstnává nejvíce lidí hutnický a kovodělný průmysl (4,3 %), celkově největším zaměstnavatelem je však odvětví obchodu, ve kterém pracuje 14,4 % zaměstnanců. V období 2005–2010 v české ekonomice nejvíce vzrostla zaměstnanost v sektoru služeb (o 3,2 %), zatímco v ostatních výrobních sektorech (průmysl, stavebnictví, zemědělství) klesala. Ve službách financovaných převážně z veřejných prostředků zůstávala zaměstnanost stabilní. Růst v odvětví zdravotnictví byl kompenzovaný poklesem ve veřejné správě, zatímco ve školství se počet zaměstnanců významně nezměnil.

Relativně nejrychleji (tempem v průměru mezi 5–6 %) rostla zaměstnanost ve službách v oblasti nemovitostí, informačních a komunikačních službách a ostatních službách zejména pro domácnosti. V absolutním vyjádření absorbovalo největší počet nových pracovníků odvětví profesních, vědeckých a technických činností a dále odvětví obchodu, a to 38, resp. 33 tisíc lidí v přepočtu na plný úvazek. Naopak ve zpracovatelském průmyslu zaniklo v uvedeném období 98 tisíc pracovních míst, z toho dvě pětiny v odvětvích textilního, oděvního a kožedělného průmyslu. Významný počet míst byl

také v hutnictví a potravinářském průmyslu. Naopak největší přírůstek (10 tisíc pracovních míst) zaznamenalo odvětví výroby dopravních prostředků, což bylo odrazem zvýšení přidané hodnoty o 90 %.

Klíčovým ukazatelem při posuzování konvergence české ekonomiky k průměru EU je produktivita práce. Mezi jednotlivými odvětvími v České republice se projevují znatelné rozdíly nejen v dynamice produktivity, ale i v její úrovni. Průměrná produktivita v národním hospodářství měřená hrubou přidanou hodnotou na pracovníka v roce 2010 činila 678 tisíc Kč (viz tabulka 1), což bylo téměř o pětinu více než v roce 2005. Produktivita práce ve službách odpovídá průměru národního hospodářství, zatímco ve zpracovatelském průmyslu je o 5 % nižší. Stále více zaostává zemědělský sektor, jehož produktivita byla před deseti lety na třech čtvrtinách celé ekonomiky, zatímco v roce 2010 to bylo jen 55 %. Výrazně nadprůměrná je naproti tomu produktivita práce v kapitálově náročném sektoru energetiky, jehož nárůst vůči ostatním odvětvím se dlouhodobě zvyšuje a činí více než sedminásobek průměru ČR. Na výrazně nadprůměrné produktivitě energetických společností participuje přes růst hrubé přidané hodnoty především zisková složka.

Z jednotlivých odvětví zpracovatelského průmyslu mají nejvyšší produktivitu práce rafinérský a chemický průmysl, kde dosahuje 1,5 až dvojnásobku úrovně v národním hospodářství. Naopak velmi nízká je úroveň produktivity v odvětvích s nízkou technologickou náročností, kam patří textilní, oděvní a kožedělný průmysl a dřevozpracující průmysl. Relativně nízká je však úroveň přidané hodnoty na pracovníka také v odvětví, které nominálně patří k odvětvím s vysokou technologickou náročností, jako je elektrotechnický průmysl. Relativní úroveň

Tabulka 1 ►

Roční reálný růst a úroveň produktivity práce v ČR (v %)

		Podíl na zaměstnanosti (přepočtené osoby)		Produktivita práce (tis. Kč, b.c.)		Průměrné tempo růstu produktivity práce (%)	
		2005	2010	2005	2010	2001-05	2006-10
	HDP	100,0	100,0	571	678	3,9	2,6
A	Zemědělství, lesnictví, rybolov	3,8	3,1	387	370	8,4	-3,5
B	Těžba nerostných surovin	0,9	0,7	818	1 206	2,7	0,3
C	Zpracovatelský průmysl	27,0	24,5	539	645	7,8	9,1
CA	Potravinářský a tabákový průmysl	2,9	2,5	588	666	2,5	2,6
CB	Textilní, oděvní a kožedělný průmysl	2,1	1,3	257	393	12,7	9,1
CC	Zpracování dřeva, papírenství, tisk	2,5	2,3	420	474	5,2	6,8
CD	Rafinérský průmysl, výroba koku	0,1	0,1	1 586	1 241	...	119,4
CE+CF	Chemický průmysl	0,9	0,8	968	1102	9,2	11,5
CG22	Výroba pryžových a plastových vyr.	1,5	1,6	608	800	7,8	12,8
CG23	Výroba ost. nekov. minerálních vyr.	1,5	1,2	623	748	5,6	7,3
CH	Hutnický a kovodělný průmysl	4,8	4,3	543	533	1,0	0,9
CI	Elektrotechnický průmysl	0,9	0,8	555	588	13,3	3,1
CJ+CK	Výroba strojů a zařízení vč. elektrických	4,3	4,2	448	614	10,6	10,9
CL	Výroba dopravních prostředků	3,0	3,2	748	905	13,9	12,2
CM	Ostatní zpracovatelský průmysl	2,5	2,4	443	527	9,3	7,5
D	Výroba elektřiny, plynu a tepla	0,8	0,6	2 434	4 973	2,4	3,8
E	Zásobování vodou, odpady	1,1	1,1	623	756	1,6	-3,3
F	Stavebnictví	9,0	9,4	426	524	0,9	0,9
G	Velkoobchod a maloobchod	14,0	14,4	490	496	7,6	-0,9
H	Doprava a skladování	6,2	6,2	619	751	2,2	3,2
I	Ubytování, stravování, pohostinství	3,7	4,0	360	332	-7,4	-6,6
J	Informační a komunikační činnosti	2,0	2,6	1 363	1 351	5,0	-0,7
K	Peněžnictví a pojišťovnictví	1,7	1,8	995	1 774	0,7	8,6
L	Činnosti v oblasti nemovitostí	1,6	2,1	2 178	2 210	1,2	-1,1
M	Profesní, vědecké a technické činnosti	5,0	5,6	568	602	3,4	-2,6
N	Administrativní a podpůrné činnosti	2,7	2,8	364	487	1,9	2,7
O	Veřejná správa	6,2	6,0	644	801	0,0	2,3
P	Vzdělávání	5,8	5,8	413	483	0,3	1,0
Q	Zdravotní a sociální péče	5,7	5,9	411	485	1,7	-5,0
R-T	Ostatní činnosti	2,9	3,5	471	456	-1,4	-4,8

Pramen: ČSÚ, Databáze ročních národních účtů (30. 9. 2011).

produktivity se v tomto odvětví navíc dlouhodobě snižuje a dosahuje jen zhruba 80 % průměru. Je zřejmé, že to souvisí s charakterem výroby v těchto odvětvích v ČR, kde se soustřeďují činnosti s nízkou přidanou hodnotou.

Znatelné rozdíly se projevují také v dynamice produktivity práce, přičemž v letech 2006–2010 byl růst produktivity o třetinu nižší než v předchozích pěti letech (2,6 %, resp. 3,9 %), avšak ve třech letech před nástupem re-

cese (2006–2008) byl o 0,2 p.b. vyšší. V letech 2009 a 2010 dynamika produktivity práce prudce zpomalila na 0,3 %. Za více než čtyřprocentním růstem v období 2006–2008 stál zejména zpracovatelský průmysl (růst o 11 %), v období 2009–2010 zpomalila dynamika produktivity téměř o polovinu. Největší zpomalení produktivity zaznamenaly výroba dopravních prostředků a strojírenství, na které nejvíce dolehl útlum zahraniční poptávky, naopak růst zaznamenal elektrotechnický průmysl. Krizí netknutý zůstal rafinérský průmysl, kde rostla produktivita práce meziročně o desítky procent. Pro toto odvětví jsou však příznačné velké výkyvy vlivem volatility a časového nesouladu vývoje cen ropy a ropných produktů.

Ve stavebnictví se situace zhoršila jen nepatrně a zemědělství naopak v letech 2009–2010 svou průměrnou produktivitu zvýšilo. V sektoru služeb patřily v období 2006–2010 k největším tahounům růstu produktivity finanční služby, jejichž tempo i přes zpomalení v průběhu recese přesahovalo 5 %. Výrazným tahounem byly také dopravní služby a skladování, kde se však projevil útlum v průmyslové výrobě a zahraničním obchodě. Negativní příspěvek mělo odvětví pohostinství a ubytování již v letech 2006–2008 a v období krize se ještě prohloubil. Do záporu se propadla také celá řada služeb určených převážně pro podnikatelskou sféru.

Internacionalizace

Z pohledu míry zapojení odvětví do globálních produkčních řetězců jsou důležité dva pohledy, a to míra zapojení prostřednictvím zahraničního obchodu (exportní výkonnost, dovozní náročnost, podíl intraodvětvového obchodu) a charakteristika odvětví pod zahraniční kontrolou. Obecně se odvětví zpracovatelského průmyslu vyznačují vysokým podílem produkce určené pro zahra-

niční poptávku (61 %). Více než dvě třetiny produkce vyváží elektrotechnický, chemický, textilní a oděvní průmysl a výroba dopravních prostředků. Relativně nízký je podíl produkce na vývoz v technologicky méně náročných odvětvích, např. potravinářský nebo textilní průmysl. Ve většině odvětví došlo v posledních deseti letech k růstu ukazatelů vyjadřujících míru internacionalizace, přičemž zásadní souvislost existuje s dopadem přílivu zahraničních investic a vstupem ČR do Evropské unie.

Relativně nízký podíl vlastní přidané hodnoty na objemu „hrubé“ produkce v kombinaci s vysokým podílem produkce určené pro zahraniční trhy se vyskytuje zejména v odvětvích výroby kancelářských strojů, ale také například textilního, oděvního a kožedělného průmyslu. To indikuje charakter výroby, který ve značném rozsahu funguje v režimu tzv. zušlechtnění nebo práce ve mzdě. To znamená, že tuzemské subjekty pouze dodávají službu zpracování či zkompletování materiálových vstupů, které jsou ve vlastnictví zahraničního subjektu. Tento typ konkurenční schopnosti je převážně založen na nákladové výhodě a v případě ČR (ale také Slovenska či Maďarska) také na výhodné geografické poloze a blízkosti vůči významným trhům západní Evropy.

Dynamika vývozu i dovozu ve sledovaném období dosahovala shodně 5% ročního tempa růstu, přičemž na straně vývozu nejrychleji rostoucími komoditami s tempy okolo 6–8 % byly energie, nerostné suroviny, potraviny, elektrotechnické výrobky, dopravní prostředky a výrobky chemického průmyslu. Celková obchodní bilance se výrazně zlepšila v roce 2009, kdy se meziročně propadly ceny ropy a bilance v této skupině se zlepšila o 55 mld. Kč. Ke kladné obchodní bilanci nejvýznamněji přispívá odvětví výroby motorových vozidel (230 mld.) a strojů

a zařízení (74 mld.). Naopak i přes vysoký podíl na vývozu (cca 12 %) je výrazně negativní saldo obchodu s výrobky elektrotechnického průmyslu.

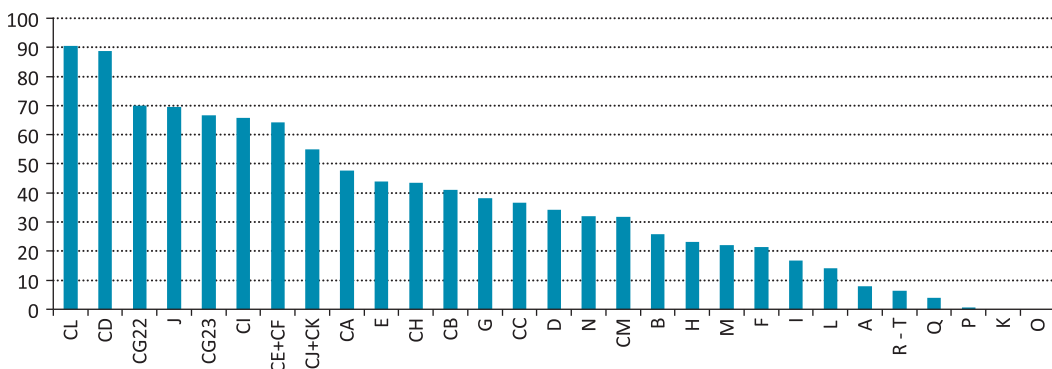
Podíl podniků pod zahraniční kontrolou se během deseti let prakticky zdvojnásobil a v roce 2009 subjekty pod zahraniční kontrolou vytvořily téměř třetinu hrubé přidané hodnoty v české ekonomice². Ještě v roce 1995 byl přitom podíl těchto podniků pouze 5 %. Tempo zapojování do nadnárodních vlastnických skupin relativně zpomaluje s tím, jak ubývá množství subjektů ve vlastnictví státu určených pro privatizaci a také polevuje vlna nejvyššího přílivu přímých zahraničních investic. Ve zpracovatelském průmyslu dosahoval v průměru 58 %, přičemž tento podíl je přímo úměrný relativní koncentrovanosti odvětví. S tím souvisí obecně menší podíl zahraničních subjektů v sektoru služeb, největší podíl dosahuje (kromě finančních institucí, které jsou z převážné části v rukou za-

hraničních investorů) v odvětví obchodu (38 %) (viz obrázek 2).

Rozdíly v produktivitě mezi podniky pod domácí a zahraniční kontrolou se relativně snižují s tím, jak dochází k zapojování tuzemských subjektů do globálních produkčních řetězců. Relativně největší rozdíly mezi produktivitou podniků pod domácí a zahraniční kontrolou existují v potravinářském, dřevozpracujícím průmyslu, výrobě dopravních prostředků a energetice, kde je rozdíl více než dvojnásobný. V rámci služeb je nejvyšší rozdíl v profesních a komunikačních činnostech, kde ve firmách se zahraničním vlastníkem se produktivita blíží trojnásobku úrovně ve firmách pod domácí kontrolou. Relativně malé rozdíly v produktivitě (méně než 30 %) jsou v zemědělství a strojírenství. V několika odvětvích vykazuje domácí sektor vyšší produktivitu než zahraniční, patří k nim elektrotechnický a rafinérský průmysl. Lze to vysvětlit odlišnou

Obrázek 2 ▶

Podíl podniků pod zahraniční kontrolou podle odvětví (v %, rok 2009)



Poznámka: Vymezení odvětví je uvedeno v tabulce 1.

Pramen: ČSÚ, roční národní účty (k 31. 10. 2011).

² Určitý vliv měla změna metodiky vykazování subjektů pod zahraniční kontrolou, kdy od roku 2006 je uplatňován princip vrcholového vlastníka, zatímco dříve to byl bezprostřední vlastník. Z porovnání časové řady lze odhadnout, že tato metodická změna mohla mít vliv na zvýšení zahraničního sektoru v rozsahu cca 5 p.b. za celou ekonomiku, v jednotlivých případech však mohla mít i opačný směr.

strukturou a charakterem výroby, kde v domácích rukou jsou soustředěny činnosti s vyšší přidanou hodnotou.

Kvalitativní faktory

Výdaje na výzkum a vývoj (VaV) jsou jedním ze zdrojů kvalitativně založené konkurenční výhody, přestože jejich role v české ekonomice i dalších nových členských zemích EU je stále relativně málo významná. Hlavním kanálem technologického transferu zůstává příliv přímých zahraničních investic, případně zahraniční obchod. Podíl těchto výdajů na přidané hodnotě odvětví se pozvolna zvyšoval a v roce 2010 dosáhl 1,7 %. Nejvyšší intenzity VaV (10 %) dosahuje odvětví profesních, vědeckých a technických činností, které v sobě zahrnuje instituce zabývající se vědou a výzkumem jako hlavní činnosti (viz obrázek 3). V průmyslu dlouhodobě vede výroba dopravních prostředků (7,6 %), kde se však intenzita výzkumu a vývoje v roce 2010 pouze vrátila na úroveň roku 2005. Stojí za tím vysoká dynamika přidané hodnoty mezi uvedenými roky a fáze investičního cyklu, kdy firmy po několik následujících let zúročují investice

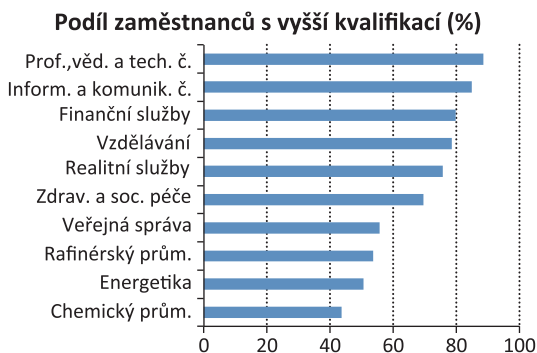
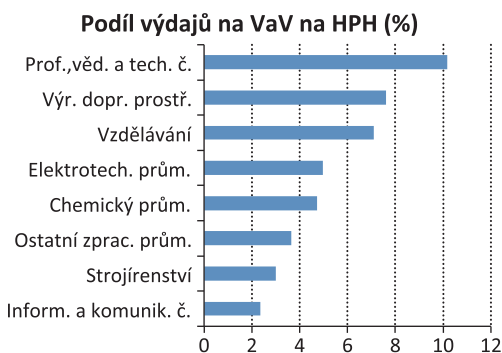
do zavádění inovovaných výrobků. Významnější podíl (okolo 5 %) je také v elektrotechnickém a chemickém průmyslu.

Pořadí odvětví podle intenzity výzkumu a vývoje také zhruba odpovídá pořadí podle podílu výzkumných pracovníků na zaměstnanosti. Ten se za celou ekonomiku pohybuje mezi 0,5–0,6 % a během posledních pěti let se zvýšil zhruba o pětinu. Nejvyšší podíl výzkumníků je zaměstnán ve školství a v profesních, vědeckých a technických činnostech, kde přesahuje 3 %. V odvětvích zpracovatelského průmyslu je podíl výzkumníků na průměru ČR, odvětvím s relativně nejvyšším počtem výzkumníků je elektrotechnický průmysl (2 %). To naznačuje, že kromě montážních činností je v tomto odvětví i potenciál pro kvalitativně založený růst. Paradoxně je tento podíl podstatně vyšší než ve výrobě dopravních prostředků, která vede z pohledu výše investic do vědy a výzkumu.

Z pohledu kvalifikační struktury zaměstnanosti jsou na tom ze srovnávaných odvětví nejlépe profesní, vědecké a technické činnosti, kde má vyšší kvalifikaci 9 z 10 zaměstnanců. Na špičce odvětví podle kvalifikovanosti zaměstnanců pa-

Obrázek 3 ▶

Odvětví s nadprůměrnou kvalifikační a technologickou intenzitou (v %)



Pramen: ČSÚ, roční národní účty, výdaje na výzkum a vývoj, VŠPS (k 31. 10. 2011).

tří také informační a komunikační technologie. Vysoký podíl zaměstnanců s vyšší kvalifikací (okolo 80 %) pracuje rovněž ve finančním sektoru a v oblasti vzdělávání. Průměr za ČR v roce 2010 byl 41 %, přičemž obecně vyšších hodnot dosahuje sektor služeb (s výjimkou pohostinství a dopravy). Ve zpracovatelském průmyslu má

vyšší kvalifikaci pouze čtvrtina zaměstnaných, stejně jako ve stavebnictví. Okolo 20 % nebo méně tzv. více kvalifikovaných pracovníků mají textilní, oděvní a kožedělný průmysl, potravinářský průmysl, dřevozpracující průmysl a dobývání nerostných surovin, kde výrazně převažují manuální činnosti. ■

LITERATURA

CES VŠEM, NOZV NVF: Konkurenční schopnost ČR 2010–2011. Praha: Linde 2011. ISBN 978-80-86131-870.

PORTER, M.: Building the Microeconomic Foundations of Prosperity: Findings from the Business Competitiveness Index. In: *Global Competitiveness Report 2003–2004*. Oxford: Oxford University Press, 2003, s. 29–56.

SALA-I-MARTIN, X., ARTADI, E.: The Global Competitiveness Index. In: *Global Competitiveness Report 2004–2005*. New York: Palgrave Macmillan, 2004, s. 51–70.

WEF: *Global Competitiveness Report 2004–2007*. London: Palgrave-Macmillan, 2004, 2006.

SECTOR COMPETITIVENESS SCOREBOARD IN THE CZECH ECONOMY

Ing. Marek Rojíček, Ph.D.

ABSTRACT

The sector characteristics of competitiveness in the Czech Republic present the structural view of the supply part, i.e. which sectors and to what extent participate on the economy's total performance. Beside sector performance indicators, qualitative indicators are also taken into account. The total sector competitiveness chart is being compiled on the basis of selected indicators. Quality-based competitive advantage is characterised by relatively high rate of expenditures into research and development, or innovation performance and high share of qualified staff. On the other hand, cost-based competitive advantage is characterised by low rate and dynamism of unit labour costs. Some of the indicators are related to the effects of the globalisation of economic activities, either on commodity flows (import and export) or inflow of foreign direct investments.

KEYWORDS

Sector competitiveness, labour productivity, R&D, qualification, export performance.

JEL CLASSIFICATION

L60, L70, L80, O14

Analýza MMF: reakce měnové politiky na změny mezinárodních cen a problém dvojího deficitu

Ing. Václav Žďárek, MSc.

Příspěvek se věnuje dvěma tematickým kapitolám zářijového vydání pravidelné bianuální publikace World Economic Outlook (WEO) Mezinárodního měnového fondu (MMF). V úvodní části je popsána a komentována problematika vývoje mezinárodních cen potravin a ropy, jejich vliv na vývoj indexů měřících inflaci a analyzována optimální reakce měnové politiky v této situaci. V druhé části je analyzována problematika vztahu vlivu konsolidace fiskální politiky (veřejných rozpočtů) na bilanci běžného účtu platební bilance (tzv. *twin deficits*).

Vývoj cen komodit a měnová politika – jak reagovat na postrašeného zajíce?

Celá třetí kapitola MMF WEO 2011 je zaměřena na chování měnové autority v případě změn cen komodit. Aby mohlo být doporučení optimální, musí být analyzovány jednotlivé dílčí oblasti, které ovlivňují a determinují její účinnost. Obecně je proto nutné nejprve analyzovat vývoj samotných cen komodit, následně identifikovat, jakými způsoby se pohyb mezinárodních cen může odrazit na vývoji cen domácích, a konečně pokusit se odhadnout, jak výrazně se pohyby externích cen projeví v cenách domácích.

V konkrétním případě zprávy MMF šlo o tyto dílčí části:

- jak významný je podíl komodit ve spotřebitelském koši ve vybraných ekonomikách;

- jak výrazně se pohyby světových cen komodit odrážejí ve vývoji příslušného domácího cenového indexu;
- jaký typ inflačního indexu je používán měnovou autoritou pro měnově-politická rozhodnutí;
- jaký konkrétní cíl je sledován měnovou autoritou.

Text publikace MMF se konkrétně v této souvislosti **zaměřil na tři specifické otázky:**

- jaké efekty jsou spojené s volatilními cenami a jaké ekonomické veličiny tyto efekty ovlivňují;
- jaká by měla být reakce měnových institucí, a to s důrazem na instituce cílící inflaci (s rozlišením celková vs. čistá míra inflace; dočasná vs. trvalé šoky);
- jaké jsou implikace v případě stávajícího ekonomického prostředí charakterizovaného výraznou poptávkou rozvoje zemí a nedostatečnou poptávkou zemí vyspělých.

Ceny komodit

Vývoj cen komodit byl v poslední dekádě (předešlím v její druhé polovině) spojen s výraznými nárůsty a poklesy a vysokou volatilitou. V současné době se ceny potravin přiblížily nebo i mírně převýšily doposud rekordní úroveň z let 2006–2008 a rovněž ceny paliv jako je ropa jsou na úrovních blížících se maximum z let 2007–2008 (index cen potravin na reálné bázi je cca

o 80 % výše ve srovnání s úrovní z ledna 2000, v případě cen ropy je to o cca 175 %). V dlouhodobém pohledu a reálném vyjádření od druhé poloviny 50. let 20. století je však stávající cenový pohyb významný v případě cen potravin. V případě vývoje cen paliv jde pouze o přiblížení úrovním z 60. let minulého století, nárůsty spojené

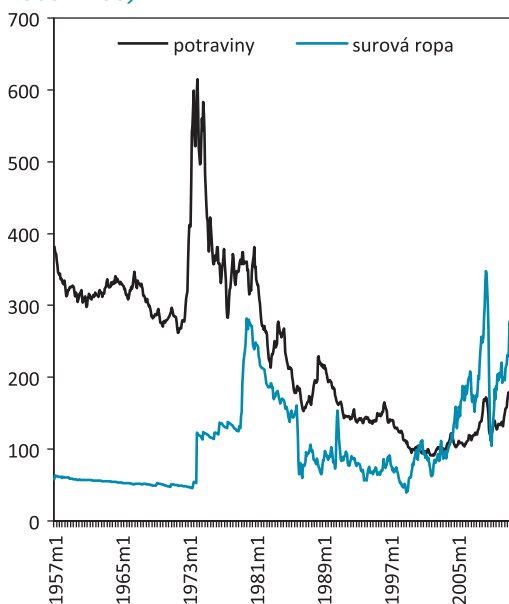
s ropnými šoky ze 70. let minulého století byly ještě výrazně vyšší (viz obrázek 1).

Další výrazný rys stávajícího vývoje cen komodit je spíše spojen s jinou oblastí, která je dlouhodobě známa jako problematická, a to s predikcemi budoucího vývoje cen (budoucí vývoj měnového kurzu¹). Obrázek 2 ukazuje

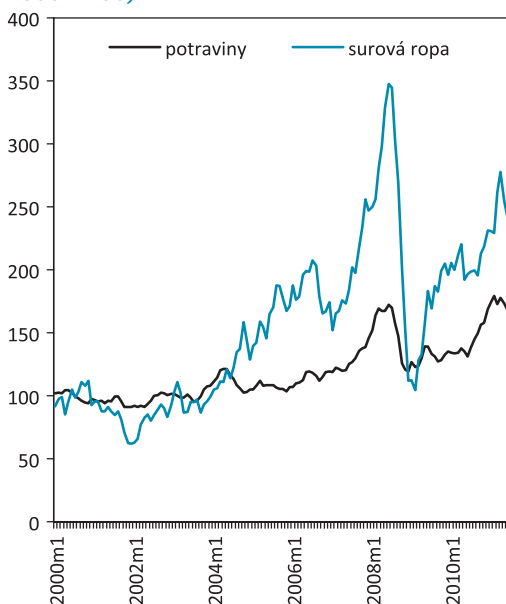
Obrázek 1 ►

Vývoj cen komodit v letech 1957–2011

a) Vývoj cen komodit v dlouhém období, 1957:M1–2011:M7 (reálně, deflováno US CPI, 2000 = 100)



b) Detail vývoje cen komodit ve středním období, 2000:M1–2011:M7 (reálně, deflováno US CPI, 2000 = 100)



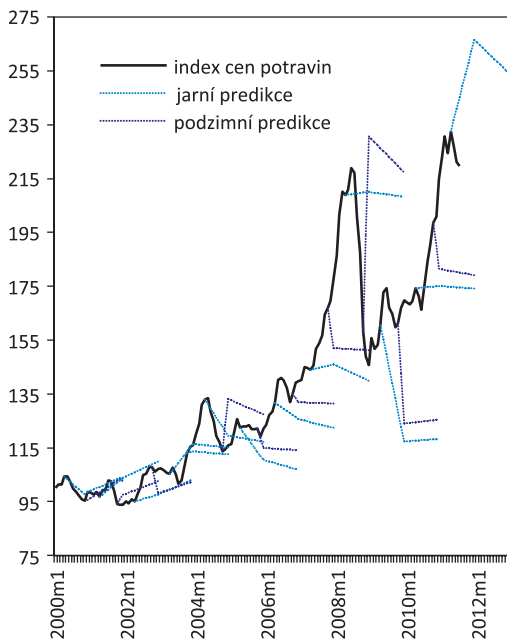
Pramen: MMF (2011), obr. 3.1, s. 103, obr. 3.2, s. 104, vlastní úprava.

¹ Známa je studie Meeseho a Rogoffa (1983, 1983a), kde model založený na volné procházce (random walk) bez větších problémů porazil jakýkoliv model použitý pro predikce (strukturální modely jako např. Dornbushův model), třebaže se od publikace tohoto článku ukázalo, že problémem byly jak použité modely, volba hodnoty fundamentálních proměnných (Engel et al., 2007), tak transformace časových řad měnových kurzů. Poslední studie např. Engela a Westa (2005) vykazaly lepší predikční schopnost (tzv. Grangerova kauzalita) měnových kurzů pro fundamentální proměnné v ekonomice (jako je HDP), ale fundamentální proměnné jsou schopné predikovat měnový kurz jen minimálně (zpravidla v řádech čtvrtletí a nikoliv pro krátkodobé horizonty). Pro alternativní pohled viz Engel et al. (2007), který je přece jen optimističtější, pokud jde o predikce měnových kurzů. Nejnovější studie rovněž ukazují dobrou předpověďovací schopnost modelů pracujících s určitými komoditami pro některé měnové páry (Chen et al., 2010).

skutečný vývoj cen světových komodit a predikce, které byly publikovány v rámci jednotlivých vydání WEO během let 2000–2011. Přibližně do poloviny minulého desetiletí byly predikce více či méně spolehlivé (přinejmenším byly schopné zachytit trend budoucího vývoje cen), což se nedá říci o období několika posledních let. Jistou roli bude hrát i vývoj světové finanční krize (Velká recese), která již několikrát změnila svou podobu a rovněž regiony, které postihuje.

Obrázek 2 ▶

Vývoj cen komodit a obtíže s jejich predikcí, 2000:M1–2012:M12 (2000 = 100)



Pramen: MMF (2011), obr. 3.3, s. 105, vlastní úprava.

Jestliže vývoj cen komodit je obtížně predikovatelný, jaká může být situace v případě dopadů na míru inflace, jež zahrnuje změny u těchto komodit? Dá se předpokládat, že situace bude velmi podobná. Bude záležet, jak vysoký podíl mají komodity ve spotřebitelském koši a jak výrazně se pohyb mezinárodních cen projevuje v domácích cenách (síla přenosu, *pass-through*). Pro měnové autority je tedy důležité analyzovat obě komponenty.

Začneme-li s první uvedenou komponentou, odhady provedené MMF pro vyspělé a tranzitivní a rozvojové ekonomiky jsou graficky zachyceny v histogramu (obrázek 3). Dobře patrný je rozdíl obou skupin zemí (méně výrazný je *pass-through* v případě rozvinutých ekonomik). Pokud jde o míru přenosu, v případě 1% šoku v cenách potravin je mediánová hodnota² v dlouhém období 0,18 % pro vyspělé a 0,34 % pro tranzitivní a rozvojové ekonomiky. Pro ceny ropy a jejich dopady na ceny dopravy je rozdíl obou skupin zemí menší: 0,13, resp. 0,17.³

Důvody pro relativně malý dopad na domácí ceny lze hledat ve:

- výrazném podílu domácí komponenty v cenách potravin (včetně marží);
- celním a daňovým zatížení;
- existenci (lepších či horších) substitutů;
- spotřebních návyků (odlišná struktura domácího koše a koše použitého pro index cen potravin).
- domácí nabídce závislé na domácích podmínkách produkce a počasí, která vývoj světového trhu reflektuje jen částečně.

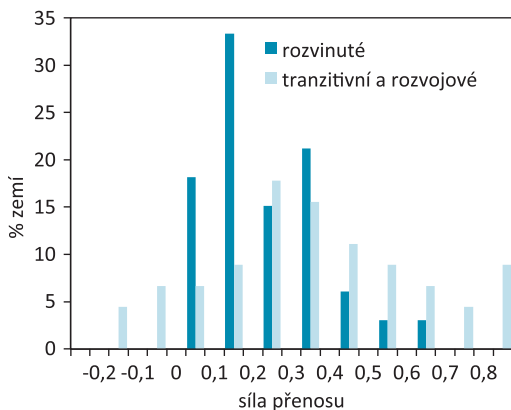
² Jde tedy o takovou hodnotu, která se v daném výběrovém vzorku vyskytuje nejčastěji. V našem případě jde o nejčastější hodnotu míry přenosu.

³ MMF nedisponoval dostatečným množstvím údajů pro domácí ceny paliv, proto byly zvoleny ceny dopravy.

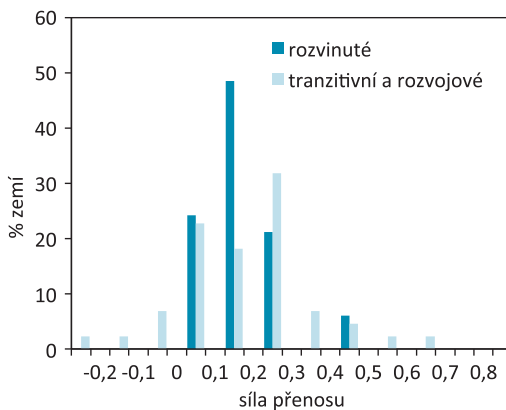
Obrázek 3 ▶

Histogram výše promítnutí změn světových

a) cen potravin do cen domácích



b) cen ropy do cen domácí dopravy

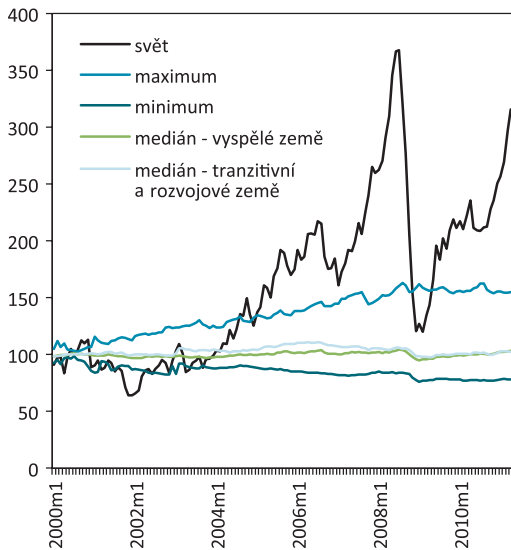


Poznámka: „síla přenosu“ (pass-through) je vypočtena jako suma koeficientů za stávající období až po 12. zpoždění mezinárodní proměnné dělené 1-suma koeficientů za 12 zpoždění domácí proměnné. Výpočet vychází z bivariáté regrese pro jednotlivé země.
Pramen: MMF (2011), obr. 3.4, s. 106, vlastní úprava.

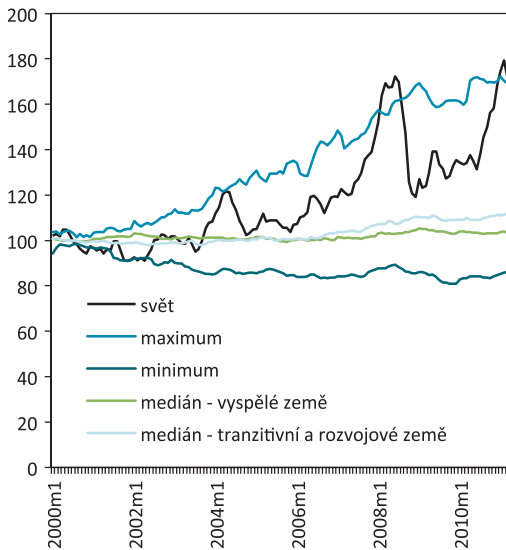
Obrázek 4 ▶

Vývoj reálných domácích cen, 2000:M1–2011:M4 (2000 = 100)

a) potraviny



b) doprava



Pramen: MMF (2011), obr. 3.5, s. 108, vlastní úprava.

MMF rovněž uvádí odhady pro vybrané komoditní položky, které by měly ukázat sílu individuálních efektů, jež nemohou být kompenzovány v rámci koše v případě výpočtu celkového dopadu.⁴ Charakteristická je vysoká variabilita výsledků a tomu odpovídají i dopady na vývoj domácích cenových indexů (viz obrázek 4). Zde se však přidává další doposud nezmíněný vliv, a to dopad pohybů bilaterálního směnného kurzu. Proto mohl být reálný růst cen potravin od roku 2000 v rozmezí -15 % až +70 % a mezi příklady zemí, kde ceny potravin v tomto období reálně klesly, MMF uvádí Bulharsko, ČR, Irsko a SR.

Podíly komodit

Z úvodu víme, že druhým determinantem výše dopadu na spotřebitelské ceny je výše podílu potravin a energetických komodit ve spotřebitelském koši (čím vyšší, tím větší bude přímý dopad na inflaci)⁵ a konečně třetím je způsob formování inflačních očekávání ekonomickými subjekty v dané ekonomice.

Obecně platí, že s růstem důchodu se mění relativní zastoupení dílčích statků a služeb ve spotřebním koši, neboť dochází k poklesu podílu nezbytných položek („inferiorních“ a „normálních“ statků) a nárůstu podílu statků zbytných položek („luxusních“ statků) – v případě potravin se empirická zákonitost tohoto druhu označuje jako tzv. *Engelův zákon*.⁶ Dobře patrné rozdíly jsou i v případě textu MMF, kdy

medián výše podílu potravin ve spotřebitelském koši činil jen 17 % pro vyspělé ekonomiky, ale 31 % pro tranzitivní a rozvojové. Velmi dobře patrný rozdíl je vidět porovnáme-li údaje o výši podílu v tabulce 1. Tento rozdíl se samozřejmě odráží i v síle přenosu šoků spojených s růstem cen potravin do změn celkového cenového indexu.

Tabulka 1 ▶

Rozdělení podílů potravin ve spotřebním koši

Podíl v koši (v %)	Vyspělé ekonomiky	Tranzitivní a rozvojové ekonomiky
000-5	00,0	00,0
05-10	32,3	04,3
10-15	51,6	13,0
15-20	03,2	06,5
20-25	09,7	21,7
25-30	03,2	15,2
35-40	00,0	15,2
40-45	00,0	13,0
45-50	00,0	06,5
50-55	00,0	04,3

Pramen: MMF (2011), obr. 3.6, s. 109, vlastní úprava.

Dopady rozdílného působení jsou zachyceny v obrázku 5 v panelu a. V panelu b jsou pro srovnání vyneseny příspěvky dopravy k inflaci aproximující dopady cen ropy. Zatímco příspěvek dopravy byl v letech 2003–2008 spíše limitovaný a ve sledovaném období nepřevyšil 1 p.b. a byl podobný v obou skupinách ekonomik (během

⁴ MMF uvádí příklady pro ceny benzínu: od 0,01 v Brazílii a 0,06 v Mexiku, po 0,56 v Indii a 0,65 v USA; EU-27: 0,34, medián činí 0,38. Výrazná variabilita ukazuje na existenci subvencí, resp. substitutů (např. vliv alternativního paliva: etanol v Brazílii).

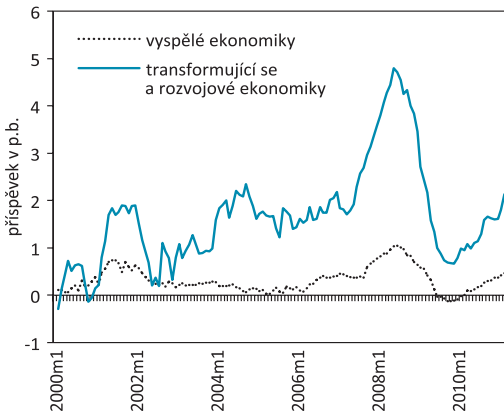
⁵ Uvažují se tyto vztahy: růst cen potravin vedoucí k odlišným požadavkům na růst mezd; vyšší *pass-through* na ceny ostatních komodit v ekonomice může být očekáván, pokud je podíl potravin vyšší.

⁶ V případě potravin je důchodová elasticita poptávky nižší než jedna, tj. růst výdajů na daný statek s růstem důchodu není 1:1.

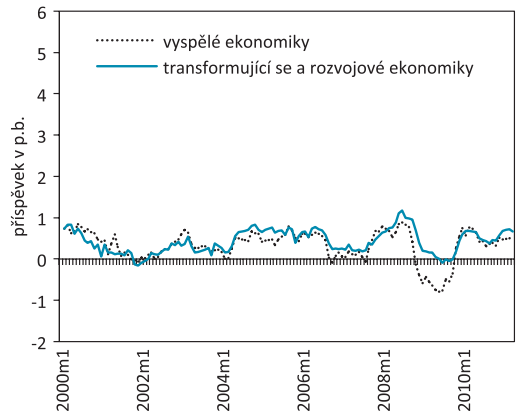
Obrázek 5 ▶

Celková inflace a příspěvek dílčích složek, 2000:M1–2011:M4

a) potraviny



b) doprava



Pramen: MMF (2011), obr. 3.7, s. 110, vlastní úprava.

roku 2009 naopak přispíval k tlumení inflačních tlaků poklesem téměř o 1 p.b. ve vyspělých ekonomikách), v případě potravin vidíme výrazně odlišný obrázek mezi oběma skupinami ekonomik. Pokud bychom kvantifikovali vybrané případy, např. v roce 2008 potraviny přispěly cca 5 p.b. k celkové inflaci v tranzitivních a rozvojových zemích, ale přibližně jen 1 p.b. ve vyspělých ekonomikách. V případě vývoje v prvních měsících roku 2011, za který jsou dostupné údaje, byl příspěvek cca 2 p.b., resp. 0,5 p.b.⁷

Bezespору velmi zajímavým je dopad cen ropy na příspěvek k celkové inflaci. MMF přisuzuje nízký příspěvek malému podílu paliv ve spotřebitelském koši, resp. malému vlivu změn cen ropy na ceny dopravních služeb. Jistý vliv měl patrně měnový kurz – americký dolar, který je používán pro obchody s ropou a jeho vývoj vůči ostatním měnám. Dalším a nepochybně stejně nebo dokonce významnějším faktorem

mohla být situace v odvětví dopravy (konkurenční prostředí, a to nejen v rámci jednotlivých typů dopravy, ale i v rámci daného typu), které nedovolilo zvyšovat ceny a případné nárůsty tak mohly být kompenzovány poklesem firemních marží.

Inflační očekávání

Výraznou roli v případě výskytu cenových šoků mají na jedné straně inflační očekávání a způsob jejich formování, neboť ovlivňují sílu a rychlost přenosu šoků a výrazně tak determinují i chování měnové politiky. Na straně druhé je to měnová politika a její kredibilita v očích ekonomických subjektů, která se zpětně odráží v chování těchto subjektů. V případě nově vzniklé měnové instituce se dá očekávat neutrální přístup a její první opatření a jejich úspěšnost determinují, jak bude úspěšná v ovlivňování inflačních očekávání; naopak zavedené instituce typu Bank

⁷ Za tímto vývojem jsou však skryty výrazné rozdíly v jednotlivých zemích, které však text MMF neuvádí.

of England mají vysokou kredibilitu plynoucí z minulosti. Jestliže je však kredibilita zpochybněna, její opětovné získání není jednoduchým procesem.

Jestliže je tedy kredibilita měnové instituce na nízké úrovni, ekonomické subjekty budou mít obavu, jak dokáže inflačnímu šoku čelit, a proto budou reagovat zvýšením inflačních očekávání (ve střednědobém horizontu) v případě výskytu šoků, resp. zpráv o růstu inflace. Naopak, je-li kredibilita měnové autority na vysoké úrovni, subjekty očekávají, že případný inflační výkyv bude jen krátkodobé povahy a změna v očekáváním bude jen velmi malá. Oběma situacím odpovídají i odlišné reakce ze strany měnové instituce, a to výraznější v případě prvním.

MMF následně provedl empirický výpočet síly reakce inflačních očekávání pro 20 vyspělých a 18 tranzitivních a rozvojových ekonomik na datech získaných v rámci průzkumu profesionálních prognostiků za více než 20 let. Jednoznačným závěrem je výrazně **vyšší reakce na inflační šoky v tranzitivních a rozvojových ekonomikách**.⁸ Svou roli by mohl hrát i typ měnové politiky, která je realizována, tj. cílování inflace, měnového agregátu apod. Proto byl po-

dobný výpočet proveden i pro země s měnovými autoritami využívajícími cílování inflace ve srovnání s ostatními.⁹ Z teoretického hlediska lze předpokládat vyšší stabilitu inflačních očekávání v případech zemí s cílováním inflace. Empirické výsledky tomu odpovídaly.¹⁰

Problémem ale může být fakt (viz MMF, 2008), že úspěchy inflačního cílování mohou být ovlivněny vyšší kvalitou institucí, resp. měnové politiky jako takové. Další kontraindikujícím faktorem může být i aplikovaný režim měnového kurzu, který je používán v zemích bez inflačního cílování, neboť v případě pevného kurzu je role měnové politiky omezena. MMF však nenalezl výrazný rozdíl mezi efekty v případech fixního a volně plovoucího měnového kurzu.

Modelové odhady

V poslední části textu kapitoly se MMF zaměřil na reakci měnové politiky v případě výskytu cenového šoku, a to v makroekonomickém modelu simulujícím chování ekonomiky v případě změn cen potravin (jiný typ šoku nebyl uvažován). Byl použit stylizovaný nový keynesiánský model rozšířený o endogenní proces utváření kredibility pro měnovou politiku (na bázi vývoje

⁸ Šok ve výši jedné směrodatné odchylky v aktuální míře inflace se odrazil v současné očekávané inflaci ve výši 1,84 p.b. a ještě po pěti letech se promítá do růstu očekávání o 0,29 p.b. v tranzitivních a rozvojových ekonomikách; v případě vyspělých zemí byla reakce 0,55 p.b. a po pět letech pouhých 0,04 p.b. Reakce ve vyspělých ekonomikách je tedy 2,4krát nižší $[0,55/1,84 : 0,29/0,04]$ a ukazuje na výrazně vyšší kredibilitu měnové politiky při výskytu inflačního šoku.

⁹ Země byly rozděleny podle definice Rogera (2010), která je založena na těchto kritériích:

- 1) existuje explicitní mandát v podobě sledování cenové stability pro měnovou autoritu (primární cíl) a operační nezávislost;
- 2) existuje explicitní kvantitativní cíl pro inflaci;
- 3) měnová autorita je odpovědná za dosažení cíle prostřednictvím transparentní měnové strategie a implementace a konečně
- 4) inflační tlaky jsou hodnoceny v dopředu hledící politice s důrazem na využívání celého spektra informací.

¹⁰ Shodný šok jako v předchozím případě se projevil v růstu o 1,27 p.b., resp. po pěti letech o 0,07 p.b. pro země s cílováním inflace. V ostatních ekonomikách růst dosáhl 2,12 p.b. a po pěti letech ještě o 0,50 p.b. Těto situaci tedy odpovídá cca 4,5krát nižší reakce v případě zemí, kde existuje cílování inflace.

skutečné míry inflace a inflačního cíle).¹¹ V modelu a simulacích optimálních reakcí měnové autority je rovněž odlišena celková míra inflace (*headline inflation*) a míra „čisté“ inflace (*underlying inflation*).

Kredibilita má dopady na ekonomiku v podobě existence substituce (*trade-off*) mezi predikcí a inflací, které čelí měnová autorita a jež nabývá na větším významu v případě nižší kredibility. Je-li kredibilita měnové instituce na nízké úrovni, rovněž tzv. **sekundární efekty** (přenos původního inflačního impulzu do cen dalších částí indexu v následujících obdobích) nabývají na významu – existuje jednoznačný substituční vztah mezi stabilizací čisté inflace a mezerou produktu.¹² Nízká kredibilita znamená, že i jednorázový růst cen mění inflační očekávání a vede k výrazným sekundárním efektům; měnová politika musí jednat „agresivně“, tj. změna nominálních sazeb musí být výraznější. V případě plné kredibility sekundární efekty mizí, inflační očekávání jsou dopředu hledící, tj. i výrazný dlouhodobě působící cenový šok má jen malý dopad na očekávání.

MMF v textu WEO pracoval se **simulacemi pro tři typy ekonomik**, které se odlišovaly po-

dílem potravin ve spotřebním koši domácností a stupněm kredibility měnové autority:

- vysoký podíl (30 %) a nízká kredibilita (tranzitivní a rozvojové země);
- vysoký podíl a vysoká kredibilita (vysoce kredibilní tranzitivní a rozvojové země) a
- nízký podíl (10 %) a vysoká kredibilita (vyspělé země).

Síla sekundárních efektů závisela na procentním podílu potravin, tj. vyšší vede k vyššímu *pass-through*. Měnová politika může měnit krátkodobé úrokové sazby, a to v závislosti na cílech.¹³ Jaké jsou tedy optimální reakce měnové politiky v případech jednotlivých ekonomik? Simulace byly provedeny pro dva typy inflačního cíle: cíl v podobě celkové a čisté inflace.¹⁴

Případ jednorázového šoku:

- **tranzitivní a rozvojové ekonomiky s nízkou kredibilitou** – 1) celková inflace: měnová autorita musí reagovat zvýšením sazeb, což vede k poklesu produktu (negativní *output gap*) a reálné apreciaci měnového kurzu. Výsledkem

¹¹ Vyšší míra volatility tedy zvyšuje pravděpodobnost nedosažení cíle a ztěžuje tak postavení centrální banky. V modelu je rovněž zabudován penalizační mechanismus, kdy pozitivní odchylky míry inflace jsou penalizovány více než negativní a větší odchylky jsou spojeny s vyšší ztrátou kredibility než menší (nelineární vztah). Bližší popis modelu je uveden v příloze k dané kapitole a vzhledem k charakteru tohoto textu se mu nebudeme blíže věnovat.

¹² V modelu je zabudován trojí vztah mezi kredibilitou měnové instituce a substitučním vztahem:

- 1) inflační očekávání se stávají zpětně-hledícími a méně ukotvenými (jsou tedy perzistentní a stabilizace inflace v případě nezasazení cíle je obtížnější);
- 2) očekávání jsou vychýlena směrem nahoru;
- 3) *pass-through* mezi potravinami a čistou inflací roste (tzv. sekundární efekt; nákladově tlačena inflace z důvodu vyššího tempa růstu mezd).

¹³ Tzv. ztrátová funkce měnové autority (*loss function*) má tři členy (čtverce): odchylky skutečné a cílové inflace, mezery produkce a změny krátkodobé úrokové míry. Váhy přiřazené jednotlivým členům byly: 1, 1 a 0,25.

¹⁴ Uvedené odlišení má význam, protože např. pokud je cíl v podobě čisté míry inflace, výše čisté míry inflace může být stabilizována na úrovni inflačního cíle – nedochází tak ke snížení kredibility v případech, kdy celková inflace vykazuje růst či pokles díky přítomnosti externích šoků.

je výrazná ztráta produkce a mírně nižší míra inflace (*undershooting*); 2) čistá inflace: měnová autorita opět reaguje růstem sazeb, pokles produktu je nižší (transmise šoku do čisté inflace je částečná), očekávání nejsou tak ovlivněna jako v předchozím případě; pokud je důležitá i mezeza produkce, vyskytují se sekundární efekty na inflaci; => cílování čisté inflace je nadřazené a spojeno s vyšší stabilitou ekonomiky (měřeno volatilitou mezery produkce a inflace);

- **tranzitivní a rozvojové ekonomiky s vysokou kredibilitou** – 1) celková inflace: očekávání jsou lépe ukotvena, a proto reakce měnové politiky může být mírnější, rovněž sekundární efekty jsou menší => volatilita mezery produkce je menší; 2) čistá inflace: výsledky jsou opět příznivější; v obou případech však optimální reakce vede k výskytu sekundárních efektů (čistá míra inflace roste nad cíl v obou případech, další růst je však nižší a po delší dobu v případě cílení celkové inflace – kompenzující tak pohyb reálného kurzu);
- **vyspělé ekonomiky** (s vysokou kredibilitou) – není výrazný rozdíl mezi oběma typy cílů, protože efekty růstu cen potravin jsou velmi malé.

Případ permanentních šoků, které mohou být i významnější (velikost změny), vedou k výraznější reakci měnové autority v případě nízké kredibility a vyššího podílu potravin v koši. Pokud měnová autorita očekává další šoky, růst sazeb je snahou o minimalizaci dopadů na kredibilitu, jejíž obnovení je složitější za dané situace, vedoucí ke snížení očekávaného pass-through do čisté inflace (stabilizace očekávaného chování). Výsledkem je tedy vyšší důraz

na kredibilitu ve srovnání se situací s jednorázovým šokem.

Jaký dopad má aktuální konjunkturální situace? Ve stávajícím ekonomickém prostředí můžeme uvažovat, že jde o situaci poptávky převyšující nabídku, nízkých úrokových měr v tranzitivních a rozvojových ekonomikách, resp. negativní mezery produkce v rozvinutých ekonomikách. Výsledky v této situaci jsou ovlivněny tím, že změna inflace je rostoucí s výší mezery produkce (pozitivní sklon Phillipsovy křivky), dodatečná ztráta kredibility je vyšší s růstem odchylky. V tranzitivních a rozvojových ekonomikách je míra inflace vyšší než cíl, a proto je kredibilita měnové instituce snížena => situace vyžaduje výraznou reakci měnové instituce pro obnovu kredibility a ukotvení očekávání. Naopak v rozvinutých ekonomikách s dezinflačními tlaky se šok příliš neodrazí na inflaci a očekávání, a proto je vhodná politika spojena s postupným zpřísňováním měnové politiky.

Jaká jsou doporučení?

Z výše uvedené analýzy vyplývá, že v tranzitivních a rozvojových ekonomikách se dají očekávat výraznější efekty z pohybu mezinárodních cen, a to díky vyššímu podílu potravin a energií ve spotřebním koši, vyššímu pass-through na domácí inflaci a nižší stabilitě inflačních očekávání. V případě ekonomik s nižší kredibilitou měnové politiky a vyššími podíly potravin a energií v koši by měnová politika měla raději pracovat s cílem v podobě čisté inflace, která je stabilnější a predikovatelnější – vyšší kredibilita, která je tak získána, vede následně ke stabilizaci inflace za cenu nižších změn sazeb a reálných nákladů v podobě mezery produkce.

Tomu by měla odpovídat i komunikační strategie měnové autority. Příkladem mohou být měnové autority ekonomik (Kanada, Nový Zéland),

kteřé nejprve cílovaly čistou inflaci a po její stabilizaci a vybudování kredibility přešly na cílování celkové inflace. Bez kvalitní komunikační strategie s veřejností je jakákoliv změna inflačního cíle spojena s vysokými náklady a může být kontraproduktivní. Nedílnou součástí je i otázka, jak by měl být cíl vymezen a jaký ukazatel zvolen (čistá inflace, korigovaná inflace, inflace s omezenými růsty/poklesy *trimmed-mean inflation*, mediánová inflace, celková inflace se specifikací hodnot pro potraviny a energie atd.). Obecně platí, že zde není ideální ukazatel, a to platí i pro existenci predikcí, neboť „zítřek nikdy nepříjde“, a proto je kvalitní komunikační strategie klíčovým prvkem.

Konkrétní volba cíle však bude záviset na strukturálních charakteristikách dané ekonomiky, tj. na změně blahobytu spojeného se stabilizací celkové inflace vs. stabilizace mezery produkce, jež je obecně netriviální záležitostí, protože je spojena se substitučními efekty mezi jednotlivými ekonomickými veličinami (mezera produkce, nezaměstnanost atd.).

Zaměříme-li se ještě ve stručnosti na komentář platný pro českou ekonomiku a její zkušenosti s cílováním inflace, jde o příklad tranzitivní ekonomiky, která je obecně charakterizována jako malá otevřená ekonomika. Podrobnější komentář a analýzu omezuje skutečnost, že text MMF neuvádí odhadnuté hodnoty *pass-through* koeficientů pro jednotlivé země a ani podílů potravin, resp. domácí

dopravy (a to ani v příloze k textu) a je třeba využít jiné zdroje.¹⁵ Inflační očekávání jsou sledována ČNB a publikována na pravidelné bázi (celkový odhad rozdělený na část zahrnující jen domácí, resp. zahraniční analytiku).¹⁶ Ex post se zdá, že přístup, který zvolila centrální banka, totiž cílování čisté inflace na konci 90. let minulého století a přechod na celkovou inflaci (od dubna roku 2001) po získání kredibility, byl více než vhodným, a to z několika důvodů.¹⁷ Výše podílů potravin, resp. dopravy se snížil a je srovnatelný s vyspělými ekonomikami. ČNB je hodnocena jako jedna z velmi transparentních centrálních bank používajících kvalitní informační strategii (viz Crowe a Meade, 2008). Možným kontraindikujícím faktorem může být vliv očekávání mající spíše adaptivní povahu (výrazný podíl zpětně hledící složky), tj. šok vedoucí k vychýlení inflace vzhledem k inflačnímu cíli vyžaduje větší pohyb měnově-politických nástrojů. Na tento problém částečně reagovala ČNB tím, že používá insitutu výjimek pro inflační cíl, a to pro případ mimořádných externích šoků (např. změny daní); v takovém případě ČNB není nucena reagovat na změny inflace, tj. usnadňuje jí realizaci měnové politiky (a tak se tomu již několikrát stalo).

Vliv fiskální politiky na běžný účet

Podobně jako v podzimním vydání publikace WEO 2010, i v novém WEO 2011 je druhá tematická kapitola zaměřena na fiskální politiku a vybrané

¹⁵ Využijeme-li údajů ČSÚ, které jsou k dispozici, tak pro CPI spotřebitelský koš obsahoval: potraviny 15,34 % (stálé váhy, 2008), což je cca o 1,5 p.b. méně než medián pro vyspělé a výrazně méně než pro rozvojové a tranzitivní země (31 %, tj. cca poloviční výše). Samotné dopravní služby mají ve spotřebním koši 2,25% podíl, doprava jako celek 11,5%, tj. podíl v ČR odpovídá mediánu za vyspělé země. Tento podíl se přilíží v čase nemění (pro porovnání podíl dopravy: 2005 – 11,41 %, 1999 – 10,14 %, viz údaje ČSÚ, 2012).

¹⁶ Vyneseme-li údaje od roku 2000 do grafu, je patrný výrazný podíl adaptivní složky v rámci očekávání analytiků (viz ČNB, 2012).

¹⁷ Třebaže při retrospektivním pohledu se načasování jednotlivých kroků nezdá být zcela optimální; příkladem může být problematika neplnění inflačního cíle a reakce na tento vývoj, publikování podmíněné a nepodmíněné prognózy, a to z interpretačních důvodů (nejasnosti) v případě široké veřejnosti atd.

implikace. Zatímco WEO 2010 analyzovalo dopady na zaměstnanost a produkt, WEO 2011 je pokračováním, které se zaměřilo na dopady vyvolané změnami daní, resp. veřejných výdajů a jejich dopadem na vnější rovnováhu. Důvodem je stávající průběh finanční krize a rapidní zhoršování situace veřejných rozpočtů v řadě zemí ve světě, které povede dříve nebo později k nutnosti konsolidace. Některé země již ohlásily vybraná opatření, která by měla obnovit prostor pro fiskální politiku, jiné se, často i pod obtížně měřitelným a odhadnutelným tlakem finančních trhů, tak chystají učinit.

Standardní odpověď, pokud jde o vztah salda veřejných rozpočtů a běžného účtu platební bilance, je založena na změně (růstu) národních úspor, a tudíž vedoucí ke zlepšení běžného účtu. Empirické studie však většinou našly jen velmi malý vliv konsolidace, a to na úrovni 0,1–0,4 % HDP pro konsolidaci veřejných rozpočtů o 1 % HDP (viz Abbas et al., 2011).

Konkrétní otázky, které se MMF v textu kapitoly pokusil zodpovědět, byly následující:

- Jak se konsolidace veřejného sektoru odrazí na vnější rovnováze (*twin deficit hypothesis*).
- Jakými způsoby proces konsolidace veřejných rozpočtů ovlivňuje proces obnovení vnější rovnováhy (tj. vliv na export, import, reálný kurz).
- Jaký vliv má globální ekonomické prostředí včetně aktuální situace (nízké úrokové míry, synchronizace opatření) na vazbu fiskální a vnější konsolidace.

Jak silná je vazba obou sald?

Chceme-li empiricky analyzovat vztah obou sald, je zapotřebí získat spolehlivá data o obou veliči-

nách. Zatímco v případě běžného účtu problémy nebývají, neboť existuje jednotná metodologie MMF (Balance of Payments Manual, 2008), zásadním problémem je identifikace změn ve veřejných rozpočtech (tj. změny fiskální politiky). Důvodem je existence řady metodologií (IMF GFS vs. ESA1995), resp. celé řady sald, která lze teoreticky použít pro empirickou analýzu. Zpravidla se uvádí, že není možné použít celkové saldo veřejného rozpočtu, neboť to je ovlivněno aktuální ekonomickou situací. Alternativou může být využití strukturálního salda rozpočtu pro měření tzv. fiskální pozice (*fiscal stance*) – cyklicky očištěné primární saldo (CAPB).¹⁸ I v tomto případě však **existují problémy**:

- CAPB stále může být ovlivněno dalšími nepolitickými faktory jako je *asset boom*, změnami směnných relací, jež současně ovlivňují i běžný účet (BÚ) a tím zkreslují vztah obou veličin;
- CAPB rovněž obsahuje změny, které souvisí s cyklickým vývojem ekonomiky (např. proticyklická fiskální politika spojená s poklesem salda BÚ);
- CAPB může zahrnovat změny plynoucí z externího vývoje (šok v preferencích vedoucí k růstu poptávky po domácí produkci = rostoucí přebytek BÚ a snaha o omezení domácí poptávky).

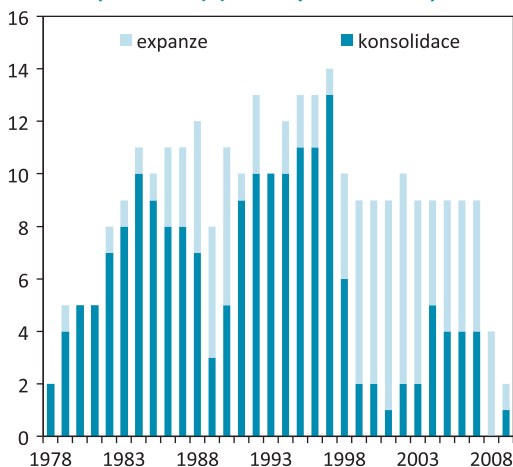
MMF proto použil **metodu historického přístupu** k identifikaci změn fiskální politiky, která využívá dostupné informace o změnách fiskální politiky v jednotlivých zemích a nezahrnuje reakce na vnější vývoj, resp. cyklický vývoj v domácí ekonomice. Ve vytvořené databázi byly jak případy fiskální konsolidace, tak stimulační. Jde o případy změn daní, resp. výdajů, které mění

¹⁸ Tj. saldo, které je očištěné o vliv ekonomického cyklu a jeho změny by měly ukazovat aktivní zásahy vlády do ekonomiky. CAPB rovněž nezahrnuje úroky z veřejného dluhu.

saldo rozpočtu, avšak jsou méně pravděpodobně spojeny s událostmi, které ovlivňují běžný účet.¹⁹ I zde se však objevuje problém související s otázkou načasování změn – reformy mohou být odloženy na období ekonomického růstu. Výsledkem práce pracovníků MMF je databáze pro 17 zemí za období let 1978–2009 (roční údaje pro země EU-15 bez Lucemburska a Řecka, zahrnující dále Austrálii, Japonsko, Kanadu a USA). Obrázek 6 ukazuje všechny změny fiskální politiky v čase, které byly historickým přístupem identifikovány. Dobře patrný je fakt, že konsolidace převažovaly (cca 2/3 z celkového počtu 291 změn, průměrná změna dosáhla výše 0,4% HDP).

Obrázek 6 ▶

Fiskální politika a její změny (absolutní počet)



Poznámka: celkový počet změn 291. Rozsah změn: od -4,7 % HDP (konsolidace) po +3,5 % HDP (expanze).

Pramen: MMF (2011), obr. 4.1, s. 139, vlastní úprava.

Samotný **odhad síly efektů** byl proveden pomocí panelové regrese s fixními a časovými efekty (beroucím v potaz diference mezi jednotlivými ekonomikami a šoky postihující všechny ekonomiky), kdy změny v CAPB v relaci k HDP byly vysvětlovány zpožděnou a aktuální hodnotou CAPB/HDP, zpožděným efektem fiskální politiky v relaci k HDP. Protože měl být odhadnut **celkový efekt** změn fiskální politiky na běžný účet, nebyly do modelu přidány žádné další vysvětlující proměnné. Fiskální konsolidace ve výši 1 % HDP vede k růstu BÚ/HDP o 0,6 p.b. během dvou let, po pěti letech je mírně vyšší než 0,5 p.b. Jde tedy o relativně výrazný a dlouhodobě působící efekt fiskálních změn. V případě použití tradičního ukazatele CAPB²⁰ jsou efekty menší: 1% změna salda vede k růstu BÚ/HDP o 0,1 p.b. během dvou let, avšak efekt se v čase zmenšuje.

Jaké jsou transmisní kanály?

V předchozím odstavci bylo ukázáno, že existuje poměrně silná závislost mezi fiskální bilancí a bilancí BÚ. Jaké však jsou transmisní kanály fiskální politiky, které lze identifikovat a označit za významné? MMF tuto vazbu analyzoval pomocí již výše uvedeného modelu, avšak jednotlivé proměnné nahradil závisle proměnnou (běžný účet) a rovněž prostřednictvím modelu zahrnujícího standardně měřené saldo (CAPB). Shrňme-li hlavní poznatky těchto analýz, jsou následující:

- **Vliv na ekonomickou aktivitu** – 1% změna salda (konsolidace) snižuje HDP cca o 0,5 p.b. během dvou let (viz tabulka 2), následně se mírně zvyšuje (5 let),²¹ pokles domácí poptávky je cca

¹⁹ Příkladem stimulace může být kanadské snížení daní v roce 1998 (snížení marginálních sazeb) s cílem stimulace ekonomického růstu a růstu výdajů cílených na zlepšení zdravotní péče a vzdělávacího systému.

²⁰ Šlo o prosté hodnoty cyklicky očištěného salda primární bilance.

²¹ V originálním textu publikace MMF se zdá být chyba v uvedených hodnotách na straně 141, které nekorespondují s hodnotami v doprovodném obrázku (4.3), resp. tabulce s původními údaji k danému obrázku.

o 1 p.b. v krátkém a cca o 0,8 p.b. ve středním období, výsledkem je zlepšení BÚ díky nižším importům a domácím investicím;²² uvažujeme-li standardní definici CAPB, dopady konsolidace jsou spojeny s růstem HDP o 0,3 %, resp. 0,5 % v případě poptávky.²³

- **Vliv na úspory a investice** – 1% konsolidace zvyšuje úspory o 0,3 % HDP, investice klesají o 0,3 % HDP (obě hodnoty během dvou let) následované mírnou pozitivní korekturou; v případě tradiční definice CAPB investice rostou o 0,3 % během tří let, a to více než úspory, které rostou o 0,4 % do dvou let s mírným poklesem poté (tato diference tedy vysvětluje zlepšení BÚ) a opět může být ovlivněna endogenitou;²⁴ v dalším kroku je provedena dekompozice investic a úspor na dvě hlavní části (soukromé a veřejné) a je použita pouze první definice (historický přístup): 1) v případě **veřejných** úspor dochází k růstu o 0,6 % HDP, v případě veřejných investic k poklesu o cca 0,1 % HDP, tj. celkové zlepšení BÚ o cca 0,8 %

HDP při 1% změně salda;²⁵ 2) změna **soukromých** úspor a investic je minimální, protože oba vlivy se částečně kompenzují (-0,3 % a -0,1 % HDP následovaném návratem do pozitivních hodnot u investic, úspory jsou stále nižší o cca 0,2 p.b.). Výsledkem je výrazný růst národních úspor a pokles domácích investic v reakci na fiskální konsolidaci, tj. změna salda vede ke zlepšení BÚ.

- **Vliv na import a export, měnový kurz a úrokové míry** – zlepšení BÚ je dáno jak vyššími exporty (cca 0,9% růst klesající na cca 0,6% růst za pět let), tak nižšími importy (více než 1% pokles objemu, a to i ve středním období), v % HDP je zlepšení taženo změnou exportů (viz obrázek 7). Uvedené reakce jsou výsledkem změny reálného měnového kurzu (depreciace) ve výši 1 % během 1 roku, na níž setrvá. V krátkém období je hlavním důvodem depreciace nominálního kurzu, ve středním období je to vliv poklesu domácích relativních cen²⁶ odrážejících se také v poklesu jednotkových nákladů. Tento pohyb cen také podporuje růst exportů v případě

²² Fiskální politika bude mít vliv i na měnový kurz. Proto můžeme uvažovat o platnosti Marshall-Lernerovy podmínky při úvahách o zlepšení salda běžného účtu, tj. hlavní roli hraje výše elasticit po exportovaných a importovaných statcích a službách, jejichž absolutní hodnota musí být vyšší než jedna: $(|e_{EX} + e_{IM}| > 1)$, kde e_{EX} je elasticita exportů a e_{IM} je elasticita importů. Obvykle se předpokládá její splnění ve středním období (nikoliv bezprostředně po devaluaci/depreciaci, resp. revaluaci/apreciaci měnového kurzu). Viz dále body ad c) a ad d).

²³ Zde se tedy projevuje problém endogenity standardního přístupu k měření změn sald rozpočtů, např. díky vlivu změn cen komodit ovlivňujících spotřebu, investice a příjmovou stranu rozpočtů a tedy i standardně definované saldo (blíže viz Guajardo et al., 2011).

²⁴ Diference mezi oběma případy lze ilustrovat i na vývoji reálného měnového kurzu, který **depreciuje** v případě prvním (historický přístup), ale **apreciuje** v druhém (tradiční definice CAPB).

²⁵ Změna není 1:1, protože fiskální konsolidace ovlivňuje ekonomickou aktivitu s dopadem na rozpočet přes automatické stabilizátory (pokles vytvářených úspor), resp. diskreční proticyklický stimulus může být použit (snížení možného přebytku).

²⁶ Jde o poměr reálného efektivního kurzu (REER na bázi CPI) a nominálního efektivního kurzu (NEER), který bere v potaz diferenci mezi domácími cenami a zahraničním obchodem (vážené ceny obchodních partnerů).

fiskální konsolidace. Dalším může být pokles úrokových měř v ekonomice (krátkodobé i dlouhodobé).²⁷

Tabulka 2 ▶

Přehled hlavních efektů fiskální konsolidace (v % HDP)

	Do dvou let	Do pěti let
Ekonomická aktivita	-0,47	-0,51
Reálná poptávka	-0,98	-0,81
Investice	-0,30	-0,17
Soukromé investice	-0,12	0,05
Veřejné investice	-0,14	-0,17
Úspory	0,27	0,33
Soukromé úspory	-0,25	-0,18
Veřejné úspory	0,61	0,59
Import (objem)	-1,06	-1,04
Export (objem)	0,91	0,59
Měnový kurz		
nominální	-0,77	-0,61
reálný	-0,97	-1,07
Domácí relativní ceny	0,00	-0,47
Jednotkové náklady (ULC)	-0,64	-1,13
Úrokové míry		
krátkodobé	-0,15	-0,08
dlouhodobé	-0,12	-0,10

Poznámka: fiskální konsolidace = 1% změna CAPB (v relaci k HDP) a nikoliv konečná změna CAPB.

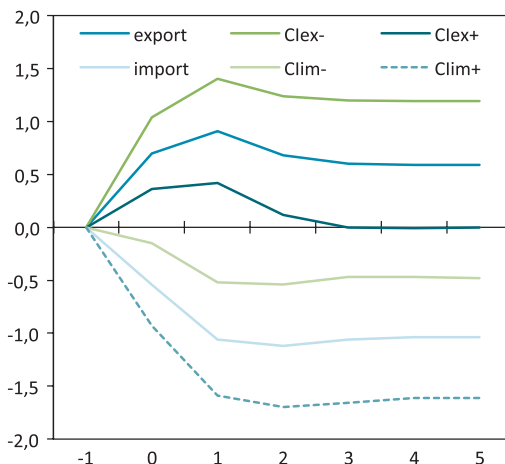
Pramen: MMF (2011), vlastní úprava.

Jaké **důsledky** jsou **spojené se stávajícím ekonomickým prostředím**, tj. s měnovou politikou, která je omezena (sazby blížící se nule – *zero lower bound on interest rates*), resp. pohyb měnového kurzu je limitován? Klíčovým mechanismem spojující obě salda se zda být chování nominálního měnového kurzu (depreciace). Pokud je jeho pohyb omezen nebo zcela vyloučen (*peg*) efekt fiskální

konsolidace ve výši 1 % HDP je stále výrazný, a to ve výši 0,5 % HDP a na této úrovni setrvává i ve středním období. Pokud je ještě navíc omezena měnová politika, výsledkem je výraznější a dlouhodobější dopad na domácí ceny a rovněž jednotkové pracovní náklady (ULC), tj. tzv. vnitřní devalvace (nominální měnový kurz se nemění, tj. nedochází k vnější devalvaci). Dopad snížení cen však nepředstavuje nic jiného než reálnou depreciaci, která následně vede ke zlepšení salda BÚ.

Obrázek 7 ▶

Fiskální konsolidace (1 % HDP) a reakce exportu a importu (objemy, v %)



Poznámka: na ose X jsou roky, $t = 0$ je rokem konsolidace. CI-/CI+ jsou 90% intervaly spolehlivosti pro bodové odhady.

Pramen: MMF (2011), obr. 4.6, s. 145, vlastní úprava.

Modelový pohled na konsolidace v reálném prostředí

Předchozí výsledky byly založeny na minulém vývoji a chování. Současná situace je však specifická nejen tím, že měnová politika je omezena (*zero*

²⁷ Pro srovnání MMF uvádí i konvenční odhady elasticit v období dvou let při 1% reálné depreciaci: $e_{EX} = 0,7$ a $e_{IM} = -0,9$, což je více méně srovnatelné s výše prezentovanými odhady modelu.

bound) – tedy situace Japonska od 90. let minulého století, ale též tím, že fiskální konsolidace je plánována nebo probíhá současně ve velkém počtu zemí. Jaké jsou dopady této kombinace na běžné účty ve světě, se MMF pokusil odhadnout na bázi simulací v modelu GIMF (dynamický, stochastický model všeobecné rovnováhy).

Nejprve byly zkoumány **dopady fiskální konsolidace** (opět 1 % HDP) v případě **omezené a neomezené měnové politiky** v případě malé otevřené ekonomiky (strukturálně podobné kanadské ekonomice²⁸) s těmito výsledky:

- zlepšení BÚ o cca 0,5 % HDP, jsou-li úrokové sazby volně pohyblivé (srovnatelný výsledek s minulostí, taktéž mechanismus působení)²⁹;
- i přes fixované úrokové míry (dva roky) dochází ke zlepšení BÚ o cca 0,5 % HDP (opět srovnatelné; působí zde efekt interní devalvace, viz výše).

V dalším kroku byl modelován odhad dopadů fiskální konsolidace v případě **fiskální konsolidace odehrávající se v řadě zemí ve shodném časovém období** – kromě Kanady malé otevřené ekonomiky neovlivňující ostatní země, avšak dostatečně otevřené, tj. ovlivnitelné (relace BÚ v poměru k HDP) globální fiskální konsolidací. V této situaci dojde k poklesu exportů díky poklesu externí poptávky, ale vliv měnového kurzu se nedostaví. Fiskální konsolidace tak automaticky nevede ke zlepšení BÚ – záleží totiž na relaci fiskální konsolidace dané ekonomiky vzhledem k fiskálním konsolidacím v ostatních ekonomikách.³⁰

Jaké by mohly být dopady v případě stávajícího ekonomického prostředí, které je kombinací výše uvedených situací? MMF se zaměřil na dva případy: individuální a globální konsolidaci. Pro analýzu byl použit model s šesti regiony (eurozóna, rozvíjející se Asie, Japonsko, Německo, USA a zbytek světa).³¹ Jednotlivé regiony se přitom liší velikostí plánovaných fiskálních opatření (ukončení fungování dočasných fiskálních stimulů, resp. zahájení účinnosti nových permanentních opatření), jejich načasováním. Je to ale vliv permanentních opatření, která vedou jak ke změnám ve veřejném zadlužení, tak i ke změnám v saldech BÚ (viz Clinton et al., 2010).

Výsledky simulací jsou na obrázku 8. **Individuální fiskální konsolidace** v jednotlivých regionech by vedla ke zlepšení běžného účtu ve srovnání s rokem 2010. Poměrně dobře je vidět (světlé sloupce v panelu a i b obrázku 8) i vztah mezi permanentní změnou CAPB a efektem na BÚ. Pokud však dojde ke globální fiskální konsolidaci, je to **relativní výše permanentní změny CAPB**, která determinuje dopad na BÚ (relativně malá v asijských ekonomikách, v Německu a USA vedou ke **zhoršení** salda BÚ). Např. USA: 1,7% permanentní změna CAPB vede ke zhoršení salda BÚ o 0,6% HDP (v případě individuální konsolidace dojde ke zlepšení o 1,4 %), ale např. 3,1% změna CAPB v eurozóně (bez Německa) vede ke zlepšení BÚ o 0,7 % HDP (v případě individuální konsolidace dojde ke zlepšení o 2,5 %). Asijské ekonomiky, které realizovaly dočasná fiskální opatření, by tedy měly nést velkou část efektů projevujících se ve snížení výrazných přebytků BÚ (uvedené údaje jsou změnou oproti saldu za rok 2010).

²⁸ Podíl na světovém HDP v PPP: 1,9 %, míra otevřenosti 71 % HDP (exporty + importy) v roce 2009.

²⁹ Tedy pokles ekonomické aktivity, pokles importů a zlepšení BÚ, uvolnění měnové politiky vedoucí k depreciaci kurzu stimuluje exporty a dále zlepšující BÚ.

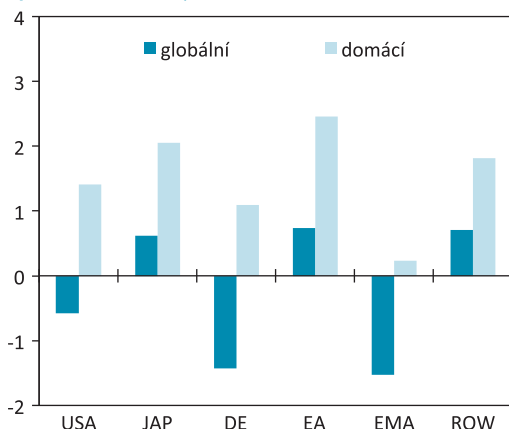
³⁰ Důvodem je skutečnost, že globální saldo BÚ je rovno nule, tj. není možné, aby všechny země vykazaly přebytek BÚ.

³¹ Rozvíjející se Asie zahrnuje tyto ekonomiky: Čína, Filipíny, Hongkong, Indie, Indonésie, Jižní Korea, Malajsie, Singapur a Thajsko. Ve zbytku světa jsou mimo jiné i vyspělé ekonomiky: Austrálie, Nový Zéland a Velká Británie.

Obrázek 8 ▶

Výsledky simulací

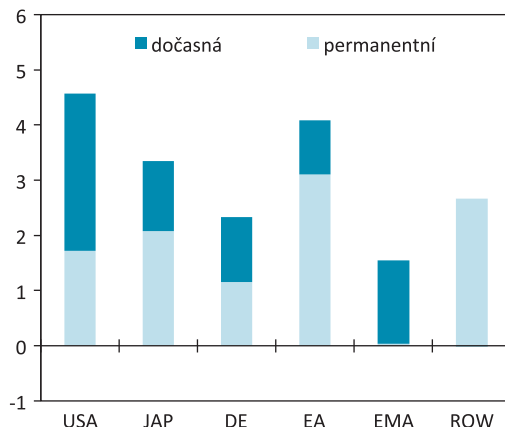
a) Dlouhodobé efekty plánovaných fiskálních opatření na běžný účet (od roku 2010, v % HDP)



Poznámka: EA – eurozóna nezahrnuje Německo, EMA – rozvíjející se Asie, ROW – zbytek světa. Celková změna běžného účtu světa je nula. Změna běžného účtu je vždy vzhledem k výchozí hodnotě za rok 2010. Podíly regionů na světovém HDP: eurozóna (16 %), Japonsko (8 %), Německo (6 %), rozvíjející se Asie (13 %), USA (25 %) a zbytek světa (32 %).

Pramen: MMF (2011), obr. 4.11, s. 150, vlastní úprava.

b) Změna v cyklicky očištěném primárním deficitu v letech 2010–2016 (CAPB, v % HDP)



Závěry a implikace

Shrneme-li výše uvedené, **hlavním závěrem** je existence **výrazných efektů fiskální konsolidace** (ať již zaměřené na cíl směřující k udržitelnosti, reakci na cyklický vývoj³² apod.) na makroekonomické veličiny, a to včetně výrazného dopadu na běžný účet platební bilance. Rozdílné jsou však efekty takových opatření – pro některé země lze dosáhnout zlepšení jak fiskální, tak vnější rovnováhy (např. USA), v jiných existuje substituce mezi oběma rovnováhami (Čína, Japonsko a Německo). Rozdílné efekty jsou však pozorovány, pokud je fiskální konsolidace realizována individuálně nebo v případě, kdy shodným procesem konsolidace prochází více zemí současně. V tako-

vém případě je výsledná změna závislá na relativní výši fiskální konsolidace vzhledem k ostatním zemím a případný pozitivní efekt je tedy oslaben nebo i zcela negován výraznějšími fiskálními změnami ostatních ekonomik.³³

Druhým, neméně důležitým, je **mechanismus**, jakým se efekt fiskální konsolidace odráží ve změně salda běžného účtu. Jde jak o poptávkový kanál (redukce domácí poptávky snižující dovozy), tak kurzový kanál (reálná devalvace zvyšující vývozy).

Třetím závěrem jsou efekty fiskální konsolidace v **případě omezené měnové politiky nebo** za situace, kdy **měnový kurz není volně plovoucí**. V obou případech jde o dlouhodobě-

³² Jejich účinek je však méně výrazný, neboť většinou jsou zaměřena na krátkodobou stimulaci/restrikci poptávky.

³³ Proto je např. očekávaný dopad fiskální konsolidace v USA na vnější rovnováhu velmi nejistý, a to z důvodu realizace obdobných fiskálních opatření v řadě vyspělých zemí světa (země eurozóny, Japonsko atd.)

ší a pozvolnější proces, kdy větší část „nákladů“ připadá na interní depreciaci, protože měnový kurz, resp. měnová politika nemohou kompenzovat „výpadek“ vyvolaný fiskální politikou. I zde však dochází k reálné depreciaci (pokles domácích cen a rovněž mezd) a dopady na import jsou výraznější. Tímto přizpůsobováním procházejí již některé země eurozóny a je vidět, že půjde o velmi nákladný a dlouhodobý proces, který může vést k navazujícím efektům i mimo ekonomickou sféru.

Výše uvedené závěry naznačují, že dopady fiskální konsolidace v ČR dlouhodobě se potýkající s deficitem veřejných financí na běžný účet

(resp. další veličiny) budou ovlivněny její relací k zahraničním partnerům, kteří mají daleko výraznější potřebu realizovat opatření stabilizující veřejné finance (dají se tedy očekávat neutrální, resp. negativní efekty). Nicméně existence udržitelných veřejných financí se ukazuje jako klíčová jak pro jednotlivé národní státy, tak pro měnové bloky (stále existující formální závazek přijetí eura), a proto se dá očekávat, že případné krátkodobé náklady budou kompenzovány dlouhodobými přínosy – makroekonomickou stabilitou podporující ekonomický růst a snížením pravděpodobnosti výskytu šokových událostí vyvolaných reakcí finančních trhů. ■

LITERATURA

- ABBAS, S. M. et al.: Fiscal Policy and the Current Account. IMF: Washington, D.C., 2011 (mimeo). Dostupné z URL: <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2010/eui/pdf/abh.pdf> [citace ze dne 7/12/2011].
- CHEN, Y. CH., ROGOFF, K., ROSSI, B.: Can Exchange Rate Forecast Commodity Prices? *Quarterly Journal of Economics*, August 2010, č. 3, p. 1145–1194. ISSN 0033-5533.
- CLINTON, K., KUMHOF, M., LAXTON, D., MURSULA, S.: Budget Consolidation: Short-term Pain and Long-term Gain. IMF: Washington, D.C., Working Paper No. 163, July 2010.
- ČNB: Inflační očekávání finančního trhu. ČNB: Praha (online databáze). Dostupné z URL: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/inflacni_cekavani_ft/index.html [citace ze dne 7. 1. 2012].
- CROWE, CH., MEADE, E. E.: Central bank independence and transparency: Not just cheap talk (Part 1). VOX EU, 27 July 2008 (online). Dostupné z URL: <http://voxeu.org/index.php?q=node/1475> [citace ze dne 6. 1. 2012].
- ČSÚ: Míra inflace. ČSÚ: Praha (online databáze). Dostupné z URL: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace [citace ze dne 7. 1. 2012].
- ENGEL, CH., WEST, K. D.: Exchange Rate and Fundamentals. *Journal of Political Economy*, June 2005, č. 3, p. 485–517. ISSN 0022-3808.
- ENGEL, CH., MARK, N., WEST, K. D.: Exchange Rate Models Are Not As Bad As You Think. NBER Macroeconomics Annual 22, p. 381–441. ISBN 978-0-226-00202-6.
- GUAJARDO, J. et al.: Expansionary Austerity New International Evidence. IMF: Washington, D.C., IMF Working Paper No. 158, July 2011.
- MEESE, R. C., ROGOFFA, K.: Empirical exchange rate models of the seventies. Do they fit out of sample? *Journal of International Economics*, February 1983, no. 1–2, p. 3–24. ISSN 0022-1996.
- MEESE, R. C., ROGOFF, K.: The Out-Of-Sample Failure of Empirical Exchange Rate Models: Sampling Error or Mis-specification?. In Frenkel, J. A. (Ed.): *Exchange Rates and International Macroeconomics*, NBER and University of Chicago Press 1983 (a). ISBN 0-226-26250-2.
- MMF: World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks. IMF: Washington, D.C., September 2011. ISBN 978-1-61685-119-9.
- MMF: World Economic Outlook: Financial Stress, Downturns, and Recoveries. IMF: Washington, D.C., October 2008. ISBN 978-1-58906-758-5.
- ROGER, S.: Inflation Targeting Turns 20. *Finance and Development*, March 2010, Iss. 1, p. 46–49. ISSN 0015-1947.

AN IMF ANALYSIS: RESPONSES OF MONETARY POLICY UNDER FLUCTUATIONS OF INTERNATIONAL PRICES AND THE LINK BETWEEN FISCAL AND EXTERNAL BALANCES

Ing. Václav Žďárek, MSc.

ABSTRACT

The text summarizes and analyses the main points of two chapters of the new edition of the biannual publication World Economic Outlook, published by the International Monetary Fund. Firstly, it reviews issues associated with the dynamics of international prices (food and energy). In the following step it discusses possible measures for responding to inflation pressures from a central bank's point of view. One of main conclusions is that a central bank should target core inflation (underlying inflation), instead of consumer price inflation (headline inflation) in countries with large shares of these items in the consumer basket and in economies with less firmly anchored inflation expectations. This is because in these countries responses to shocks in international prices have larger and long-lasting effects.

Secondly, it overviews selected aspects associated with fiscal consolidations and their effects on external balance. The text shows that fiscal consolidation has impact on external balance through lower domestic demand (reducing imports) and real exchange rate depreciation (stimulating exports). Under more realistic conditions (restricted monetary policy and/or pegged/fixed exchange rate), the main burden of fiscal consolidations works through adjustments of domestic prices (internal devaluation), which results in a more painful and long-lasting process. In the case of simultaneous fiscal consolidations, effects on external balance depend on the consolidation in a particular economy relative to others.

KEYWORDS

Twin deficit, current account, fiscal stance, monetary policy, inflation targeting.

JEL CLASSIFICATION

E31, E43, E62, F32

Centrum ekonomických studií Vysoké školy ekonomie a managementu

Centrum ekonomických studií VŠEM (CES VŠEM) je výzkumné pracoviště Vysoké školy ekonomie a managementu. Výzkum je zaměřen zejména na analýzu faktorů konkurenceschopnosti české ekonomiky v mezinárodním srovnání a na identifikaci souvisejících hospodářsko-politických implikací pro podporu ekonomického dohánění a přechodu na znalostně založenou ekonomiku. Realizace výzkumných aktivit probíhá od roku 2005 v rámci dlouhodobého výzkumného projektu (Centrum výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky, MŠMT 1M0524).

Tematicky je výzkum zaměřen na čtyři oblasti: (1) Růstová výkonnost a stabilita, (2) Institucionální kvalita, (3) Strukturální konkurenceschopnost a (4) Inovační výkonnost. Specifická pozornost je věnována strukturálním aspektům konkurenceschopnosti na odvětvové a regionální úrovni. CES je odborným garantem magisterského studijního programu Vysoké školy ekonomie a managementu (www.vsem.cz). Spolupracuje rovněž na řadě mezinárodních výzkumných projektů v problematice znalostně založené konkurenceschopnosti a podílí se na expertizních aktivitách pro veřejnou správu v oblasti růstové výkonnosti a stability, výzkumu a vývoje a inovační výkonnosti.

Pokyny pro autory

Odborný vědecký časopis *Ekonomické listy* se skládá ze dvou částí, recenzované a nerecenzované. V recenzované části jsou uveřejňovány pouze příspěvky, o jejichž zařazení rozhodla redakční rada na základě recenzního řízení; v nerecenzované části pak zejména ekonomické přehledy vycházející ze šetření převážně mezinárodních odborných institucí, zprávy z konferencí či recenze publikací aj.

Autoři sami uvádějí, do které části nabízejí své příspěvky.

Redakce přijímá pouze dosud nepublikované příspěvky.

Na zařazení příspěvku nevzniká právní nárok.

Rukopis příspěvku do recenzované části (v členění úvod, vlastní stať, závěr, literatura; abstrakt, klíčová slova a JEL klasifikace v anglickém jazyce) o celkovém rozsahu do 45 000 znaků může být předkládán v českém, slovenském nebo anglickém jazyce, a to pouze v elektronické podobě zasláním na e-mailovou adresu: elisty@vsem.cz. Grafy předkládejte v Excelu, tabulky ve Wordu. Seznam literatury uvádějte v abecedním pořadí dle normy ČSN.

Ekonomické listy Centra ekonomických studií Vysoké školy ekonomie a managementu jsou vydávány s podporou grantu MŠMT výzkumná centra 1M0524.

Ekonomické listy

číslo 10, ročník 2.

Odborný časopis Centra ekonomických studií Vysoké školy ekonomie a managementu;
vychází 10 čísel ročně

Vydavatel

Centrum ekonomických studií Vysoké školy ekonomie a managementu, o.p.s.
Národní 2600/9a, 158 00, Praha 5, www.cesvsem.cz
IČ: 25473361

Redakce: Mgr. Petra Pučalíková, elisty@vsem.cz

Redakční radu řídí: Prof. Ing. Milan Žák, CSc., výkonný ředitel CES VŠEM

Redakční rada

Dr. Adam Drab, Faculty of Social Sciences, Jan Długosz University Częstochowa

Doc. Ing. Mojmir Helisek, CSc., Vysoká škola finanční a správní

Doc. Ing. Jaroslava Hyršlová, Ph.D., Vysoká škola ekonomie a managementu

Prof. Ing. Christiana Kliková, CSc., Ekonomická fakulta, Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava

Ing. Václav Klusoň, DrSc., bývalý vědecký pracovník Ekonomického ústavu

Ing. Šárka Laboutková, Ph.D., Ekonomická fakulta, Technická univerzita v Liberci

Ing. Renáta Madzinová, Ph.D., Vysoká škola medzinárodného podnikania ISM Slovakia v Prešove

Ing. Tomáš Pavelka, Ph.D., Vysoká škola ekonomie a managementu

Doc. Ing. Ladislav Průša, CSc., Výzkumný ústav práce a sociálních věcí

Prof. Ing. Antonín Slaný, CSc., Ekonomicko-správní fakulta, Masarykova univerzita Brno

Doc. Ing. Ivo Straka, CSc., Vysoká škola obchodní v Praze

Ing. Miroslav Špaček, Ph.D., MBA, Vysoká škola ekonomie a managementu

Ing. Bořek Vašíček, Ph.D., Ph.D., Česká národní banka

Ing. Josef Vlášek, Český statistický úřad

Doc. Ing. Norbert Žid, CSc., Fakulta informatiky a statistiky, Vysoká škola ekonomická v Praze

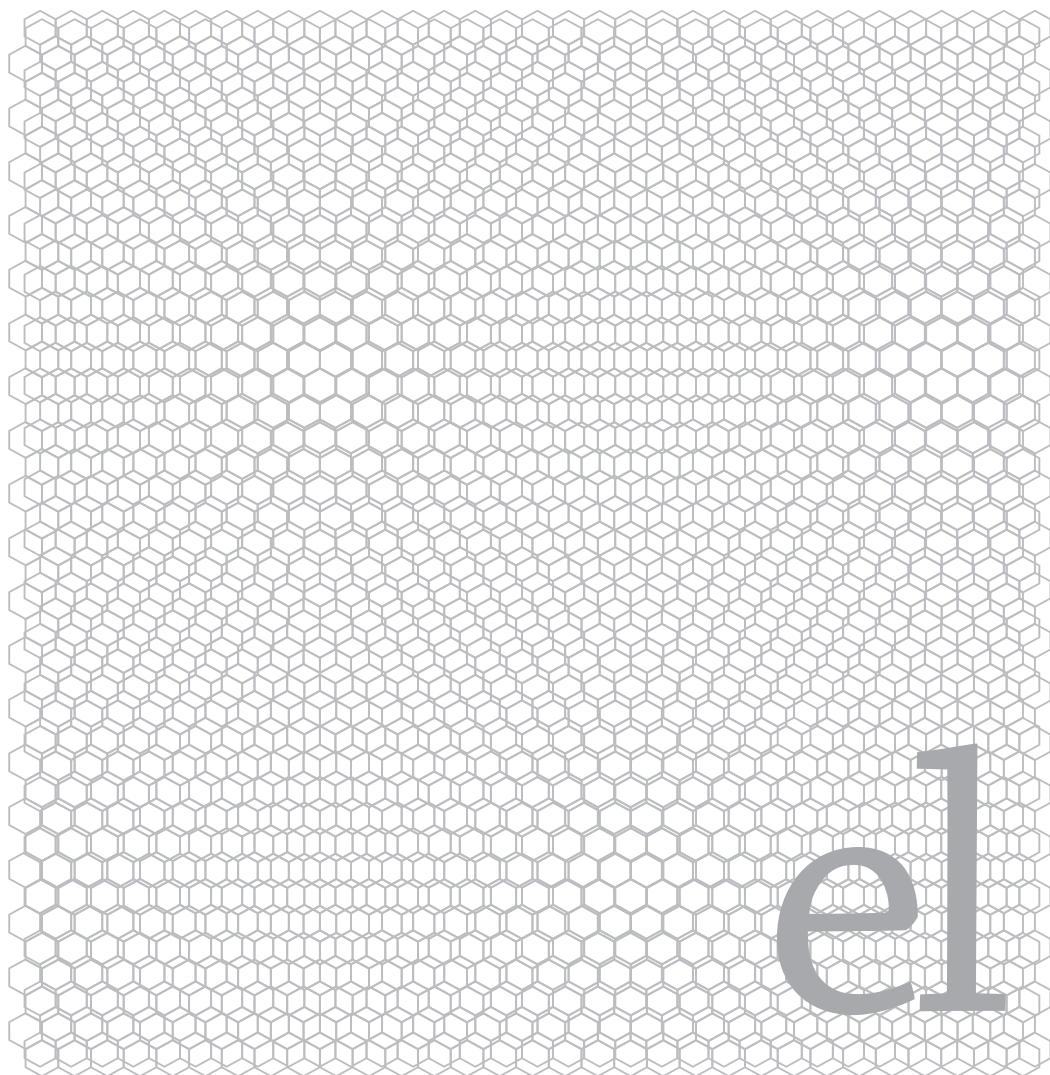
Jazyková redakce: Ing. Hana Rosická

Grafická úprava: PrintActive, s. r. o.

Vyšlo dne: 31. 12. 2011

ISSN: 1804-4166

© Centrum ekonomických studií Vysoké školy ekonomie a managementu, o.p.s.



e1