

UČEBNICE MAKROEKONOMICKÉ ANALÝZY – POVINNÁ LITERATURA NEJEN PRO STUDENTY EKONOMIE

Ondřej Šíma

Marek Rojíček a kol.: Makroekonomická analýza – teorie a praxe

Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-247-5858-9.

Koncem roku 2016 se na knižní trh dostalo signifikantně aktualizované a značně vylepšené „druhé vydání“ knihy *Makroekonomická analýza* („předchůdce“: Spěváček, Vojtěch a kol., 2012. *Makroekonomická analýza*. Praha: Linde. ISBN 978-80-86131-92-4). Nového vydání knihy se bohužel nedožil prof. V. Spěváček (zemřel počátkem srpna 2016). I přes tuto velmi smutnou událost se čtenářům dostává do rukou dílo, které svým zaměřením, kvalitním zpracováním a rozsahem značně vyčnívá na českém trhu odborných publikací.

Kniha sestává z úvodní kapitoly a šesti oddílů – I. Národní účetnictví; II. Nabídka, poptávka a rovnováha; III. Trh práce; IV. Veřejné finance; V. Ceny, měnová politika a finanční stabilita; VI. Vnější ekonomické vztahy.

Ihned první oddíl, obsahující jednu rozsáhlou kapitolu, představuje mnohdy opomíjenou problematiku národního účetnictví. Zdálo by se, že tato kapitola bude spíše technického ražení, avšak díky vyváženému obsahu nabízí rovněž vhodný návod, jak se orientovat v této nelehké disciplíně a především jak zpracovat a interpretovat data ze statistických úřadů a mezinárodních institucí (OECD, Eurostat atd.). Ačkoliv kapitola uvádí hlavně data z české ekonomiky, díky jasné struktuře textu a uváděným anglickým termínům je poměrně snadné analogicky zpracovat obdobnou analýzu pro jiné ekonomiky. Kapitola začíná obecným popisem národního účetnictví, a poté seznamuje čtenáře se soustavou účtů, sektorovými účty, makroekonomickými identitami atd.

Zásadní např. pro pochopení rozdílných zdrojů makroekonomických nerovnováh v periferii eurozóny je akcent na institucionální sektory ekonomiky a jejich aktivity a transakce. Rozdílné chování různých sektorů v jednotlivých ekonomikách nabízí zevrubnější pohled na příčiny (nejen evropské) krize. Důraz kapitola klade na ukazatel hrubého domácího produktu (HDP), ale diskutuje též další aspekty spojené s tvorbou účtů a jejich „výsledných“ ukazatelů. Z praktického pohledu zmiňme např. pro Českou republiku aktuální divergentní vývoj časových řad HDP a hrubého národního důchodu (HND), kdy podíl HND na HDP v čase klesá (viz tab. I.1.10 na str. 68). Vhodně autoři

* Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví (xsimo09@vse.cz).

připojili subkapitolu o cenových a objemových mírách, kdy akcentují mezinárodní srovnání ekonomik pomocí konceptu parity kupní síly (viz např. databáze Eurostat, OECD, World Bank apod. pro praktické aplikace).

Druhý oddíl věnující se nabídce, poptávce a rovnováze autoři dále dělí na tři kapitoly: *Ekonomický růst a nabídková strana ekonomiky*, *Národohospodářská poptávka* a *Makroekonomická rovnováha*.

První obrázek (II.1.1 str. 120) v kapitole *Ekonomický růst a nabídková strana ekonomiky* dává jasný rámec celému oddílu a přibližuje na první pohled abstraktní pojmy. Po počátečních subkapitolách se kniha zaměřuje na teoretické koncepty ekonomického růstu, kterým není dáváno dostatečné množství prostoru v praktické hospodářské politice, kde převažuje krátkodobý (politický) pohled na vývoj ekonomiky. Po konfrontaci Solowova modelu růstu s empirií autoři přechází k novějším konceptům endogenního růstu. Zbývající části kapitoly jsou spíše prakticky zaměřené a seznamují s vývojem výroby ve světové ekonomice a posléze se věnují vývoji české ekonomiky. Závěrečné subkapitoly jsou dedikovány analýze metodologie strukturální odvětvové analýzy a autoři zde představují odvětví ekonomiky a jejich ukazatele konkurenceschopnosti. Zásadní význam v kontextu konvergence ekonomiky má dělení odvětví dle technologické a znalostní náročnosti vycházející z metodologie OECD (známé a často užívané pojmy high-tech, medium high-tech, medium low-tech, low-tech) a snaha těchto ekonomik postupně navyšovat svůj podíl v high-tech.¹

Druhá kapitola, *Národohospodářská poptávka*, ve druhém oddílu knihy se opírá o rovnici výdajové metody k výpočtu HDP ($HDP=C+I+X-M$), kde se autoři zaměřují na pravou stranu rovnice. Kapitola zevrubně diskutuje jednotlivé determinanty poptávky a poměrně jasně dokládá, že je třeba v rámci analýz lpět na rozlišování zdrojů růstu poptávky (z databází nabízí např. AMECO apod.).

Třetí kapitola *Makroekonomická rovnováha* syntetizuje předchozí dvě kapitoly a mj. přináší analýzu vztahu sektorové míry úspor a investic v kontextu vnější ekonomické rovnováhy (mějme na paměti, že rozdíl mezi mírou úspor a investic, přesněji hrubými národními úsporami a tvorbou hrubého kapitálu, je roven saldu běžného účtu platební bilance). Autoři tedy v této kapitole na datech za Českou republiku dokládají makroekonomické identity představené v subkapitole I.1.5 (str. 89–93).

Třetí oddíl se zabývá trhem práce a je rozdělen na dvě kapitoly: *Trh práce* a *Produktivita*. První kapitola začíná teoretickou charakteristikou trhu práce, jeho subjektů a základních ukazatelů. Ačkoliv to pro mnohé může vyznít jako zbytečná pasáž, opak je pravdou. Toto docení patrně každý při získávání dat z různých databází, které nabízí mnoho ukazatelů různých „typů“ nezaměstnanosti a osob na trhu práce. Autoři pak představují známé (Okunův zákon, Phillipsova křivka, NAIRU) i neprávem opomíjené (Beveridgeova křivka) teoretické modely trhu práce. Dle mého názoru však měl být v této části kladen větší důraz na rigidity na trhu práce, ačkoliv v kapitole jsou některé aspekty řešeny (známky hystereze v uváděných grafech a subkapitola III.1.2.4). Podkapitola III.1.3 seznamuje čtenáře s vývojem na trhu práce v České republice a následuje představení trhu práce v mezinárodním srovnání. Z mezinárodního pohledu se však klade důraz pouze

¹ Doporučujeme pro tyto analýzy užívat přehledné databáze OECD, kde je poměrně snadné vytvořit obdobnou analýzu, jakou nabízí autoři ve své knize.

na evropské země a absentuje zde komparace se situací v USA, díky níž by ještě více vynikly tak často vzpomínané rigidity na evropském trhu práce.

Druhá kapitola *Produktivita* se věnuje problematice, na niž opět nebyl dáván dostatečný důraz před krizí, avšak po roce 2008 se dostala do popředí zájmu. Po představení produktivity práce a jejím analytickém rozkladu následuje část věnovaná vývoji produktivity práce, kde především obrázek III.2.2 na str. 277 dokládá nelichotivou situaci o dynamice této veličiny v eurozóně v dílčích obdobích let 1961–2014. Kapitola pokračuje ve výkladu subkapitolami o nákladech práce a jejich vývoji. První jmenovaná subkapitola bude opět ponejvíce doceněna při práci s údaji trhu práce. V poslední subkapitole věnované vývoji nákladů práce nutno ocenit obrázek III.2.4 na str. 287, který přímo vybízí k tomu, aby čtenář zkonstruoval jeho vývoj v čase a dal jej do kontextu financování stárodních penzí, resp. problematiky stárnutí obyvatel obecně.

Vejřejným financím je věnován čtvrtý oddíl knihy, který zahrnuje stejnojmennou jedinou kapitolu. Vhodně autoři kapitolu opět začínají explanací základních pojmů, aby posléze přešli k dluhové dynamice a jejím determinantům. Poté se kapitola věnuje vymezení vládního a veřejného sektoru a upozorňuje na rozdíly mezi systémy IMF GFS (zmínka je též o nové verzi IMF GFS 2014) a ESA 2010. Jako obvykle je značný prostor věnován českým reáliím (subkapitola IV.1.3.3, str. 321). Kapitola pokračuje částí představující fiskální pravidla v EU. Počátek podkapitoly je dedikován stručně Maastrichtským kritériím a poté Paktu stability a růstu. Zásadní přínos patří podkapitole následující (IV.1.5, str. 338), jež se věnuje dlouhodobé udržitelnosti vládních financí. Je diskutabilní, zda tento teoreticky ospravedlnitelný pohled najde své uplatnění a zejména dlouhodobé dodržování v praxi především v kontextu konfrontace politického a ekonomického cyklu, resp. rozporu mezi „ekonomicky“ a „politicky“ možným rozpočtovým intertemporálním omezením ekonomiky v dlouhém období.

Pátý oddíl věnovaný cenám, měnové politice a finanční stabilitě sestává ze dvou kapitol: *Ceny* a *Měnový vývoj*. Za strohým názvem první kapitoly *Ceny* se skrývá pro autory této knihy tolik typické optimální prolínání teoretického pohledu, nadhledu, praktických informací a statistických údajů, které plastičtěji seznámí čtenáře s danou problematikou. Nutno vyzdvihnout subkapitolu V.1.4 přinášející popis základních cenových indexů, jež opět čtenář nejvíce ocení během hledání a zpracovávání dat z (mezinárodních) databází. Potěšující je též zařazení subkapitoly věnující se dopadům a důsledkům pohybu cen (tj. inflaci i deflaci), stejně tak jako části představující protiinflační/protideflační politiky. Kapitolu *Ceny* zakončuje část věnovaná nominální (cenové) konvergenci.

Druhá kapitola, *Měnový vývoj*, vtahuje čtenáře do současné hojně diskutované role a účinnosti měnové politiky v pokrizovém světě. Kapitola začíná měnovým vývojem, tedy spíše statistickým pohledem na tuto zajímavou problematiku. Větší prostor dostávají měnové kurzy v subkapitole V.2.2 (str. 416), kde autoři představují jednotlivé „typy“ měnových kurzů (nominální, reálný, bilaterální, efektivní a jejich různé možné kombinace). V této části možná autoři mohli ponechat více prostoru pohledům vysvětlujícím vývoj měnového kurzu (viz jen Box V/9 na str. 420–423) a částečně navazující problematice rovnovážných měnových kurzů (Box V/10, str. 424–426). Ačkoliv je koncept rovnovážných měnových kurzů značně diskutabilní, užitečnost alespoň přibližně odezírat „optimální“ výši kurzu ve vztahu k makroekonomickému vývoji země se ukázala poslední dobou jako stěžejní (krize eurozóny, diskuze po aplikaci kurzového závazku ČNB, otázky nad výší kurzu japonského jenu, švýcarského franku apod.). Čtenář si může

sám ověřit např. z databáze OECD, která nabízí data pro tržní kurzy a zároveň kurzy pro- počítané dle parity kupní síly, že tyto koncepty dokáží velmi dobře především ve střed- ním/dlouhém období vhodně upozorňovat na výrazné odchylky tržního kurzu od jeho rovnovážné hodnoty. Následující podkapitola V.2.3 se již zcela věnuje měnové politice a jejím základním variantám (režimům). Podstatná část se zabývá měnovou politikou po krizi a během krizí (subkapitoly V.2.3.2 a V.2.4), kde autoři ve stručnosti představují též tzv. nekonvenční měnovou politiku s akcentem na počínání amerického Fedu a ECB. Autoři neopomínají přidat realie z české ekonomiky a seznamují s měnovou politikou ČNB. Významnou částí celé kapitoly popisující měnovou politiku prostupuje jako červená nit důraz na finanční stabilitu, která je nutnou součástí makroekonomické analýzy země.

Závěrečný šestý oddíl řešící vnější ekonomické vztahy se skládá ze třech kapitol: *Zahraniční obchod, Platební bilance a Vnější rovnováha, investiční pozice*. První kapi- tola věnovaná zahraničnímu obchodu může osobě neznalé opět na první pohled připad- dat jako spíše technicky zaměřená, avšak její praktickou stránku ocení každý při tvorbě analýz (nejen) o české obchodní bilanci. Autoři akcentují jak teritoriální, tak i komoditní strukturu exportu včetně její dynamiky. Nabízí „návod“ na přehledné a názorné srovnání s ostatními ekonomikami pomocí jednoduchých indexů (kromě knihy viz např. databázi UNCTADstat). Stranou zájmu nejsou ani směnné relace v zahraničním obchodě.

Druhá kapitola o platební bilanci představuje její koncept a interpretaci dle nového 6. vydání *Manuálu k sestavení platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí* („BPM6“). Téměř celá kapitola je cílena na aplikaci problematiky spojené s platební bilancí na česká data a realie, avšak autorům se podařilo vyvarovat se pouze povrchnímu popisu problému bez vzájemných souvislostí. Proto zde nalezneme „doplňující“ boxy, které spravují o motivech a druzích přímých zahraničních investic a jejich cyklu.

Již úplný název nového Manuálu BPM6 (viz předchozí odstavec) napovídá, že Mezinárodní měnový fond při jeho sestavování kladl stejný důraz na tokový i stavový pohled na vnější (ne)rovnováhu (tj. pohled přes platební bilanci, resp. čistou investiční pozici země). Tohoto se též drželi autoři publikace a nabízí analýzu čisté investiční pozice ČR a vybraných zemí EMU v části VI.3. Kromě toho se výklad zaměřuje na udržitel- nost (deficitu) běžného účtu a akcentuje zdroje jeho financování (dluhový vs. majet- kový zahraniční kapitál) včetně dynamického pohledu – nárůst deficitu bilance prvotních důchodů při zvyšujícím se saldu bilance čistých exportů (v případě efektivní alokace zahraničního kapitálu do produktivního a především obchodovatelného sektoru). Možná autoři mohli představit detailněji intertemporální přístup k platební bilanci. Ve spojitosti s krizí eurozóny kvitujeme zařazení Boxu VI/9 seznamujícího čtenáře s Procedurou při nadměrných makroekonomických nerovnováhách (necht' čtenáři srovnají s předchozími pokusy EU) – otázkou však zůstává jejich dlouhodobé dodržování, resp. aplikace sankcí v případě porušení.

Jak patrně z celého textu recenze vyplývá, na náš knižní trh se dostala vysoce hod- notná, erudovaná a čtivě psaná odborná publikace, která by neměla chybět v osobní knihovně nejen studentů ekonomie, ale rovněž ostatních zájemců o oblast makroeko- nomie, včetně laické veřejnosti (po případném nastudování základů makroekonomie). Obecně tedy tým autorů věnoval tuto knihu všem, kteří se nespokojí s novinovými titulky a „obědy zdarma“ z úst politiků.

Publikaci ocení však především ti, kteří zpracovávají a analyzují (makro)ekonomické údaje z různých databázích. Byť každá databáze nabízí on-line návody, resp. manuály

pro snadnější orientaci v poskytovaných datech, mnohdy tyto sklouzávají spíše k technickému popisu bez vzájemných souvislostí, ekonomickém obsahu termínů a potřebného nadhledu. Autoři recenzované knihy eliminují tyto nedostatky na minimum a díky nim se i nezkušený uživatel databází mezinárodních a českých institucí zvládne ve změti údajů orientovat, analyzovat je a vytvářet komentáře a doporučující závěry.

V neposlední řadě nutno ocenit značný empirický materiál obsažený v každé kapitole. Tyto pasáže knihy, ostatně jakožto celý koncept knihy, jednoznačně dokládají, že nemůžeme považovat obsah látky v běžně vyučovaných základních kurzech (makro)ekonomie a konceptu makroekonomické analýzy za synonyma. Jsme toho názoru, že by na českých vysokých školách měl být kladen důraz nejen na teoretické poučky a modely, ale rovněž na jejich empirickou verifikaci (falzifikaci) a komentáře výsledků.

Vzhledem k potenciální velikosti českého (slovenského) trhu pro toto knižní dílo je zřejmé, že musel být zachován rozumný stránkový rozsah (= přiměřená cena knihy pro koncového uživatele). Patrně z tohoto důvodu se do knihy „nedostaly“ ve větší míře témata makroprudenční politiky, teorie cenových bublin, koncept rovnovážné reálné úrokové míry, otázka kredibility centrální banky, popř. vyšší důraz na politicko-ekonomický cyklus. Toto jsou ovšem čistě jen osobní pocity a názory autora recenze. „Nedostatečně“ rozpracovaná témata z knihy lze v dnešní době snadno doplnit a aktualizovat pomocí studia několika working paperů, resp. návštěvou knihovny. Ostatně v celé *Makroekonomické analýze* se nachází dostatečné množství (rozšiřujících) odkazů jak na články a knihy patřící do „zlatého fondu“ ekonomické teorie, tak na publikace novějšího data vydání.