



Marek Rojíček, Vojtěch Spěváček, Jan Vejmělek,
Eva Zamrazilová, Václav Žďárek

Makroekonomická analýza

teorie a praxe



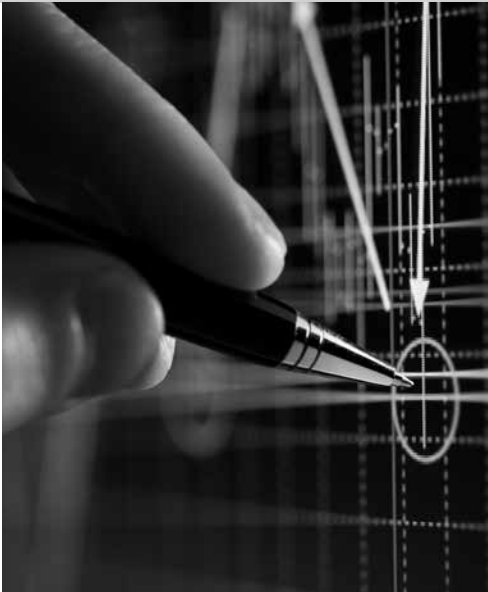
- Implementace a dopady nové metodiky národního účetnictví (ESA2010)
- Dynamika ekonomického vývoje a vnitřní nerovnováhy
- Veřejné finance, jejich dynamika a udržitelnost
- Měnová politika v pokrizovém období
- Vnější vztahy pohledem nové metodiky platební bilance (BMP6)



Marek Rojíček, Vojtěch Spěváček, Jan Vejmělek,
Eva Zamrazilová, Václav Žďárek

Makroekonomická analýza

teorie a praxe



Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy

Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být reprodukována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude **trestně stíháno**.

Prof. Ing. Vojtěch Spěváček, DrSc.
Ing. et Ing. Václav Žďárek, MSc., Ph.D.
a kolektiv

Makroekonomická analýza – teorie a praxe

Knih je monografie

Vydala Grada Publishing, a.s.
U Průhonu 22, 170 00 Praha 7
tel.: +420 234 264 401, fax: +420 234 264 400
www.grada.cz
jako svou 6396. publikaci

Autorský kolektiv:

Prof. Ing. Vojtěch Spěváček, DrSc. (vedoucí autorského kolektivu) – úvod (spoluautor), subkapitoly 0.1, 0.2 a 0.3 (spoluautor); oddíl I; oddíl II – subkapitola 1.2, 1.3, kapitola 2 a 3 (spoluautor); Ing. Marek Rojíček, Ph.D. – oddíl II – subkapitola 1.4; kapitola 2 a 3 (spoluautor); Ing. Jan Vejmělek, Ph.D., CFA – subkapitoly 0.1, 0.2 a 0.3 (spoluautor); oddíl V – subkapitola 2.2; oddíl VI – kapitoly 2 a 3;
Doc. Ing. Eva Zamrazilová, CSc. – oddíl V – subkapitola 1.2 a 1.3 (spoluautor); oddíl VI – subkapitola 1.1;
Ing. et Ing. Václav Žďárek, MSc., Ph.D. (editor textu) – úvod (spoluautor), subkapitoly 0.1, 0.2 a 0.3 (spoluautor); oddíl I – subkapitola (1.6); oddíl II – subkapitola 1.1, kapitola 2 a 3 (spoluautor); oddíl III; oddíl IV; oddíl V – subkapitola 1.

Recenzenti publikace:

Ing. Jan Kubíček, Ph.D.
Prof. Ing. Martin Mandel, CSc. – FFÚ VŠE Praha
PhDr. Jakub Seidler, Ph.D. – ING Bank ČR, IES FSV UK

Vydání odborné knihy schválila Vědecká redakce nakladatelství Grada Publishing, a.s.

Odpovědný redaktor Petr Somogyi
Grafická úprava a sazba Milan Vokál
Návrh a zpracování obálky Jan Dvořák
Počet stran 544
První vydání, Praha 2016
Vytiskly Tiskárny Havlíčkův Brod, a.s.

© Grada Publishing, a.s., 2016
Cover Photo © Depositphotos/Irochka

ISBN 978-80-271-9474-2 (pdf)
ISBN 978-80-247-5858-9 (print)

Obsah

O autorech	9
Předmluva	11
Cíle a metodika	15
Úvod	17
Rozšiřující výklad	30
Literatura	30
I. NÁRODNÍ ÚČETNICTVÍ	33
I.1 Systém národního účetnictví	34
I.1.1 Obecné otázky národního účetnictví	34
I.1.1.1 Historický vývoj	35
I.1.1.2 Význam národních účtů	39
I.1.2 Základní kategorie	42
I.1.2.1 Institucionální sektory	43
I.1.2.2 Aktivity a transakce	45
I.1.3 Soustava účtů	59
I.1.3.1 Účet výrobků a služeb	61
I.1.3.2 Běžné účty	63
I.1.3.3 Účty akumulace	71
I.1.3.4 Účty nerezidentů	74
I.1.3.5 Rozvahy	77
I.1.4 Sektorové účty	79
I.1.4.1 Podíl sektorů na tvorbě a rozdělování HDP	79
I.1.4.2 Sektor nefinančních podniků	84
I.1.4.3 Vládní instituce	85
I.1.4.4 Sektor domácností	88
I.1.5 Makroekonomické identity	89
I.1.6 Cenové a objemové míry	93
I.1.6.1 Soustava implicitních cenových deflátorů	93
I.1.6.2 Ukazatele reálného důchodu	95
I.1.6.3 Parity kupní síly	97
I.1.7 Čtvrtletní a regionální účty	109
Shrnutí	111
Kontrolní otázky	113
Rozšiřující výklad	114
Literatura	114

II.	NABÍDKA, POPTÁVKA A ROVNOVÁHA	117
II.1	Ekonomický růst a nabídková strana ekonomiky	118
II.1.1	Význam a postavení procesu výroby v ekonomice	118
II.1.1.1	Základní vztahy	120
II.1.1.2	Základní definice ukazatelů	122
II.1.1.3	Produkční funkce	124
II.1.1.4	Potenciální objem produkce	125
II.1.1.5	Teorie ekonomického růstu	131
II.1.1.6	Reálná konvergence	148
II.1.2	Vývoj výroby ve světové ekonomice	154
II.1.3	Růst české ekonomiky	158
II.1.3.1	Mezinárodní srovnání	163
II.1.4	Metodologie strukturální odvětvové analýzy	166
II.1.4.1	Kvantitativní a kvalitativní aspekty konkurenceschopnosti	168
II.1.4.2	Souhrnné hodnocení odvětví	170
II.1.4.3	Technologická a znalostní náročnost odvětví	173
II.1.4.4	Faktorová náročnost odvětví	176
II.1.4.5	Input-output analýza	177
	Shrnutí	183
	Kontrolní otázky	183
	Rozšiřující výklad	184
	Literatura	184
II.2	Národohospodářská poptávka	188
II.2.1	Struktura a růst poptávky	188
II.2.2	Vliv poptávky na růst hrubého domácího produktu	193
II.2.3	Soukromá spotřeba	195
II.2.4	Veřejná spotřeba	199
II.2.5	Investice	200
II.2.6	Zahraniční obchod	203
	Shrnutí	204
	Kontrolní otázky	205
	Literatura	205
II.3	Makroekonomická rovnováha	207
II.3.1	Úvod	207
II.3.2	Vztah domácí nabídky a poptávky	209
II.3.3	Vztah úspor a investic	210
II.3.4	Vnější ekonomická rovnováha	214
	Shrnutí	218
	Kontrolní otázky	218
	Rozšiřující výklad	219
	Literatura	219

III. TRH PRÁCE221

III.1 Trh práce 222

III.1.1 Základní charakteristiky	222
III.1.1.1 Základní kategorie	224
III.1.2 Vybrané ukazatele trhu práce	226
III.1.2.1 Analytické ukazatele	227
III.1.2.2 Klasifikace osob na trhu práce	230
III.1.2.3 Vybrané problémy související s nezaměstnaností	236
III.1.2.4 Moderní analýza trhu práce	239
III.1.3 Vývoj na trhu práce v ČR	246
III.1.3.1 Hlavní trendy	246
III.1.3.2 Strukturální aspekty	249
III.1.3.3 Dynamika na trhu práce a její faktory	253
III.1.4 Mezinárodní srovnání	255
III.1.4.1 Zaměstnanost	255
III.1.4.2 Nezaměstnanost	257
III.1.4.3 Dlouhodobá nezaměstnanost	258
Shrnutí	262
Kontrolní otázky	263
Rozšiřující výklad	264
Literatura	264

III.2 Produktivita 268

III.2.1 Produktivita práce	268
III.2.1.1 Analytické rozklady	270
III.2.2 Vývoj produktivity práce	276
III.2.3 Náklady práce	279
III.2.3.1 Základní ukazatele	279
III.2.3.2 Úplné náklady práce	282
III.2.3.3 Náklady práce a produktivita	283
III.2.4 Vývoj nákladů práce	285
Shrnutí	292
Kontrolní otázky	292
Rozšiřující výklad	293
Literatura	293

IV. VEŘEJNÉ FINANCE295

IV.1 Veřejné finance 296

IV.1.1 Vládní rozpočty a fiskální politika	296
IV.1.1.1 Úvodní pojmy	297
IV.1.1.2 Struktura a výsledek hospodaření rozpočtů	298
IV.1.2 Dluhová dynamika a její determinanty	307
IV.1.2.1 Dluhová dynamika	311
IV.1.3 Vládní deficit, vládní dluh a maastrichtská kritéria	315
IV.1.3.1 Vymezení vládního a veřejného sektoru	315

IV.1.3.2	IMF GFS vs. ESA 2010: hlavní metodologické odlišnosti	316
IV.1.3.3	Vládní rozpočty v ČR a mezinárodní srovnání	321
IV.1.4	Fiskální pravidla v EU	329
IV.1.4.1	Maastrichtská kritéria	330
IV.1.4.2	Pakt stability a růstu	330
IV.1.4.3	Pravidla v EU – byla ale účinná?	334
IV.1.5	Dlouhodobá udržitelnost vládních financí	338
IV.1.5.1	Koncept udržitelnost	339
IV.1.5.2	Kritéria udržitelnosti	345
IV.1.5.3	Udržitelnosti fiskální politiky – udržitelnost vládního dluhu (DSA)	351
	Shrnutí	354
	Kontrolní otázky	356
	Rozšiřující výklad	357
	Literatura	357
V.	CENY, MĚNOVÁ POLITIKA A FINANČNÍ STABILITA	363
V.1	Ceny	364
V.1.1	Základní pojmy	365
V.1.2	Typy a druhy inflace a deflace	366
V.1.3	Hlavní determinanty změn cen	368
V.1.3.1	Jednotkové náklady práce	369
V.1.4	Základní cenové indexy	372
V.1.4.1	Index spotřebitelských cen	372
V.1.4.2	Harmonizovaný index spotřebitelských cen	376
V.1.4.3	Deflátor HDP	378
V.1.4.4	Využití deflátoru HDP – zdroj informací o cenovém vývoji v ekonomice	380
V.1.4.5	Vybrané modifikace indexu spotřebitelských cen	381
V.1.4.6	Alternativní cenové indexy	384
V.1.5	Dopady a důsledky pohybu cen	387
V.1.5.1	Důsledky inflace v ekonomice	387
V.1.5.2	Důsledky deflace v ekonomice	389
V.1.6	Protiinflační a protideflační politiky	390
V.1.6.1	Stabilizační politiky	391
V.1.7	Mezinárodní srovnání vývoje cen	394
V.1.8	Ceny, cenové úrovně a jejich přizpůsobování	397
V.1.8.1	Mezinárodní srovnání – relativní (srovnatelná) cenová úroveň	397
V.1.8.2	Dynamika a analýza cenových úrovní	399
V.1.8.3	Cenová a mzdová konvergence	404
V.2	Měnový vývoj	411
V.2.1	Měnový vývoj	411
V.2.1.1	Harmonizovaná statistika měnového vývoje	411
V.2.1.2	Národní měnová statistika – měnový přehled	413

V.2.2	Měnový kurz	416
V.2.2.1	Typologie měnových kurzů	416
V.2.2.2	Měnový kurz jako determinanta makroekonomických proměnných	423
V.2.2.3	Role měnového kurzu v české ekonomice	426
V.2.3	Měnová politika	431
V.2.3.1	Základní varianty měnové politiky	431
V.2.3.2	Měnová politika po finanční krizi 2008	436
V.2.3.3	Měnová politika ČNB	445
V.2.4	Měnové krize v kontextu finančních krizí	450
	Shrnutí	453
	Kontrolní otázky	454
	Rozšiřující výklad	454
	Literatura	454
VI. VNĚJŠÍ EKONOMICKÉ VZTAHY		459
VI.1	Zahraněční obchod	460
VI.1.1	Základní charakteristiky	460
VI.1.2	Dynamika a struktura zahraničného obchodu	462
VI.1.2.1	Teritoriální struktura	466
VI.1.2.2	Komoditní struktura	467
VI.1.3	Ceny dovozu, vývozu, směnné relace	470
VI.2	Platební bilance	476
VI.2.1	Struktura platební bilance	478
VI.2.2	Platební bilance ČR: dlouhodobé tendence	491
	Shrnutí	499
	Kontrolní otázky	500
	Rozšiřující výklad	501
	Literatura	501
VI.3	Vnější rovnováha, investiční pozice	503
VI.3.1	Makroekonomické příčiny vzniku deficitu běžného účtu	504
VI.3.2	Kritéria udržitelnosti (deficitu) běžného účtu	506
VI.3.3	Investiční pozice, zahraniční zadluženost a indikátory vnější stability	512
	Shrnutí	522
	Kontrolní otázky	522
	Rozšiřující výklad	523
	Literatura	523
Makroekonomická analýza – teorie a realita		525
Macroeconomic analysis – theory and reality		527
Seznam obrázků a tabulek		529
Rejstřík		535

O autorech

Ing. Marek Rojíček, PhD.

Místopředseda Českého statistického úřadu, kde dříve působil jako expert v oblasti národních účtů a posléze řadu let vedl sekci makroekonomických statistik. Specializuje se na makroekonomickou a strukturální analýzu, zejména na aplikace input-output modelu. Hlavním tématem jeho výzkumných prací je role ekonomických struktur v procesu přechodu od nákladově ke kvalitativně zaměřené konkurenční výhodě a pozice jednotlivých odvětví v produkčním řetězci v jednotlivých zemích. Dále se zabývá analýzou makroekonomických a strukturálních dopadů globalizace ekonomických toků. Přednáší kurzy Makroekonomická analýza na Vysoké škole ekonomické (VŠE) a Vysoké škole ekonomie a managementu (VŠEM).



Prof. Ing. Vojtěch Spěvák, DrSc.

Dlouhodobě se zabývá systémem národního účetnictví a jeho analytickými aplikacemi. Zaměřuje se na analýzy makroekonomického vývoje české ekonomiky v mezinárodním srovnání, zejména v rámci EU, s důrazem na tendence růstové výkonnosti, vývoje ekonomické úrovně a vnější a vnitřní stability. V oblasti ekonomického růstu se zabývá alternativními metodami měření růstové výkonnosti využívajícími ukazatele reálného důchodu, u makroekonomické rovnováhy pak zkoumá různé přístupy k jejímu hodnocení. V letech 1981–1993 pracoval v odboru makroekonomických analýz EHK při OSN. Na VŠE přednášel kurzy Makroekonomická analýza a Transformace české ekonomiky. V Centru ekonomických studií VŠEM se věnoval analýze makroekonomického vývoje České republiky.



Ing. Jan Vejmělek, Ph.D., CFA

Absolvoval Fakultu financí a účetnictví VŠE v Praze (hlavní specializace Finance, vedlejší specializace Ekonomika průmyslového podniku). V roce 2003 dokončil na téže fakultě doktorské postgraduální studium v oboru Hospodářská politika a správa, specializace Finance. V letech 2004 až 2006 absolvoval distanční postgraduální studium na CFA Institute (USA). Působí jako odborný asistent na Katedře měnové teorie a politiky Fakulty financí a účetnictví VŠE v Praze. Od prosince 2010 je hlavním ekonomem Komerční banky. Od roku 2002 zastává pozici vedoucího odboru Ekonomického a strategického výzkumu



investičního bankovníctví Komerční banky, kde má na starosti tým ekonomických analytiků zaměřujících se na makroekonomickou analýzu českého hospodářství a analýzu jednotlivých segmentů finančního trhu (devizový trh, peněžní trh, trh úrokových sazeb a dluhopisů, akciový trh). Problematice makroekonomické analýzy a finančních trhů se v Komerční bance věnuje od svého nástupu v roce 1998.

Doc. Ing. Eva Zamrazilová, CSc.

Absolventka Národohospodářské fakulty VŠE v Praze vyučovala po ukončení studia teorii statistiky a ekonomickou statistiku na VŠE, pracovala jako vědecký pracovník v Ústavu prognózování Vysoké školy ekonomické, v Ekonomickém ústavu Československé akademie věd a ve Výzkumném ústavu práce a sociálních věcí. V letech 1994 až 2008 působila jako makroekonomický analytik v týmu hlavního ekonoma Komerční banky. Makroekonomické analýze a prognóze se věnuje od počátku profesní kariéry, přednášela makroekonomickou analýzu na Vysoké škole ekonomie a managementu, nyní na VŠE, kde byla rovněž jmenována docentkou pro obor hospodářské politiky. Je členkou akademické rady Bankovního institutu vysoká škola. V letech 2008 až 2014 byla členkou bankovní rady České národní banky, nyní pracuje jako hlavní ekonomka České bankovní asociace.



Ing. Václav Žďárek, MSc., Ph.D.

Absolvent Národohospodářské fakulty a Fakulty financí a účetnictví VŠE v Praze, se studijními pobyty v Německu (Georg-August-Universität v Göttingenu a Kiel Institute's Advanced Studies Program in International Economic Policy Research) a ve Velké Británii (University of Warwick). Výzkumné pobyty v německém Kielu (Institut für Weltwirtschaft) a v Maďarsku (Magyar Nemzeti Bank), jako stagiaire v EIB v Lucembursku a PhD trainee v ECB ve Frankfurtu. V makroekonomickém týmu Centra ekonomických studií VŠEM se věnoval otázkám ekonomické výkonnosti a konvergence, trhu práce a pohybu mezinárodního kapitálu, působil rovněž jako poradce členky bankovní rady ČNB (2012–2014), a v DG Economics v ECB (2014–2015). V současné době spolupracuje se Škoda Auto Vysoká škola (ŠAVŠ). Specializuje se na mezinárodní (makro)ekonomii, fiskální a monetární politiku a chování domácností v tranzitivních ekonomikách. Vyučoval makroekonomickou analýzu, makroekonomii, mezinárodní ekonomii a ekonometrii na VŠE a VŠEM v Praze a na University of Warwick, kde v současnosti působí jako teaching fellow a student doktorského studia.



Předmluva

Běžné sledování hospodářského vývoje doma i ve světě patří k základním povinnostem ekonomů. Značné změny ve vývoji národní i světové ekonomiky v době globalizace, v posledním období spojené s globální ekonomickou a finanční krizí, resp. evropskou dluhovou krizí tuto potřebu jen dále podtrhují. Mnohé ekonomické (teoretické) koncepty se ukázaly s ohledem na skutečný vývoj jako nedostatečné (nerobustní) a nastal tak proces hledání nových, které by lépe reflektovaly ekonomické dění. Na tyto tendence navazují, resp. je částečně podněcují i zvýšené informační nároky nositelů hospodářských politik i jednotlivých ekonomických subjektů, a to například z důvodu znovuobjevení se mnoha rizik a výskytu nových, doposud jen vzácně se objevujících jevů a tendencí. Nicméně soustavnější práce s empirickými údaji, jejich hodnocení a chápání hospodářského vývoje ve vnitřních i vnějších souvislostech v jeho historické i prostorové dimenzi, vyžaduje již specifické odborné znalosti i praktické zkušenosti. Ty nemohou být získány na základě prostudování jedné knihy, využívání jednoho daného konceptu, ale skládají se z dílčích částí, které je nutné propojit a využívat současně (syntetický, resp. globální přístup). Jednou z možností je využívání nástrojů, které nabízí makroekonomická analýza.

Makroekonomická analýza je chápána jako komplexní pohled na dění v určité ekonomice, resp. její dílčí části (sektoru, odvětví). Zpravidla slouží k extrakci informací z rozmanitých zdrojů a přehlednému popisu aktuálních jevů a tendencí, resp. k identifikaci latentních nebo aktuálních problémů pro potřeby uživatelů ekonomických a dalších informací v dané ekonomice. Proto vychází především ze systému národního účetnictví, který přehledně, souhrnně a konzistentně zachycuje aktivity hlavních ekonomických subjektů v ekonomice. Následně využívá tyto informace k analýze takových oblastí národního hospodářství, jako jsou výroba, rozdělování, spotřeba, veřejné finance, měnová politika, trh práce, ceny, investice či zahraniční obchod. Makroekonomická analýza se věnuje nejen skutečnému hospodářskému vývoji a opírá se o fakta, která se snaží vysvětlit, aby následně mohla formulovat doporučení pro hospodářskou politiku, ale též prognóze (predikci) pro více či méně vzdálené budoucí období, a to jak pro celou ekonomiku, tak její dílčí části.

V makroekonomické analýze se střetává teorie s fakty. Dobrá znalost makroekonomické teorie (ale též mikroekonomie) nám nejen poskytuje ucelený rámec pro makroekonomickou analýzu, ale je nezbytná i pro pochopení příčinných vztahů a souvislostí, tudíž i pro interpretaci faktů. Způsob, jakým vnímáme a interpretujeme fakta, závisí do značné míry na teorii, z níž vycházíme. Věnuje se skutečnému hospodářskému vývoji a opírá se o fakta, která se snaží vysvětlit, aby následně mohla formulovat doporučení pro hospodářskou politiku. Makroekonomická analýza se tudíž neobejde bez (ekonomické) statistiky, resp. ekonometrie. Ty nás vybavují statistickými metodami a postupy používanými při zobecnění pozorovaných jevů, odhadů vztahů mezi jednotlivými ekonomickými subjekty, bez nichž nelze věrohodně a dostatečně spolehlivě realizovat standardně využívané moderní analytické postupy, a především statistickými údaji, které (národní a nadnárodní) statistické instituce shromažďují. Statistika sama zpravidla neprovádí interpretaci statistických údajů, ani nenabízí doporučení pro hospodářskou politiku. S určitou nadsázkou by se dalo říci, že makroekonomická analýza je určitou syntézou makroekonomické teorie, statistiky a hospodářské politiky. Vyznačuje se však řadou zvláštních rysů a vyžaduje svůj specifický nástrojový aparát. Věnuje se skutečnému

hospodářskému vývoji a opírá se o fakta, která se snaží vysvětlit, aby následně mohla formulovat doporučení pro hospodářskou politiku.

Obsahem publikace je metodologie makroekonomických analýz, práce s empirickými údaji a jejich hodnocení. Text kromě nezbytných metodologických a technických aspektů makroekonomické analýzy věnuje pozornost dlouhodobým vývojovým tendencím i aktuálním problémům našeho a světového ekonomického vývoje. Prováděná mezinárodní srovnání se soustřeďují na země Evropské unie a na období po vstupu ČR do Evropské unie (2004), za něž existují srovnatelné údaje. Protože čtenáři je k dispozici nepřehledné množství více či méně odborných textů, analýz a rozborů, cílem výkladu je postižení hlavních tendencí, upozornění na změny metodologických konceptů, resp. na správnou interpretaci údajů a trendů, což často bývá pomyslnou achillovou patou.

Struktura publikace má poskytnout čtenáři ucelený pohled na ekonomický vývoj zemí a prohloubit jeho schopnost odborně posuzovat a hodnotit vývoj ekonomických procesů jednotlivých ekonomik na základě teoretických konceptů a statistických dat. **Úvodní část** seznamuje s podstatou makroekonomické analýzy, vztahem mezi analýzou a prognózou a procesem vytváření jednoho typu prognózy (střednědobé). Ukazuje tak, proč je makroekonomická analýza důležitá a jaké je její místo v rámci dalších aktivit, ať již nositelů hospodářské politiky nebo jednotlivých ekonomických subjektů. Následně je tedy text rozdělen do šesti hlavních bloků, které pokrývají základní části makroekonomické analýzy. Vychází proto ze systému národního účetnictví a soustřeďuje se na analýzu základních oblastí národního hospodářství, kterými jsou strana nabídky a poptávky, rovnováha, trh práce, veřejné finance, následované analýzou vývoje cen, měnovou politikou a finanční stabilitou. Kniha je ukončena rozбором vztahů domácí ekonomiky s okolím prostřednictvím zahraničního obchodu a platební bilance.

První oddíl je zaměřen na systém národních účtů, který je metodologickým východiskem makroekonomických analýz. Po objasnění obecných otázek národního účetnictví oddíl vymezuje hlavní kategorie a základní účty a ukazuje jejich vzájemné vazby podle Evropského systému účtů (ESA 2010). Tyto účty umožňují hodnotit ekonomický vývoj v uceleném rámci a zajišťují mezinárodní srovnatelnost sledovaných ukazatelů. Základní vztahy v soustavě národních účtů jsou prezentovány pomocí makroekonomických identit. Součástí je i dílčí část věnovaná problematice cen a objemů a specificky parit kupní síly sloužících pro mezinárodní srovnávání.

Druhý oddíl zkoumá stranu nabídky, poptávky a makroekonomickou rovnováhu. Analýza výroby a ekonomického růstu je zpravidla výchozí částí makroekonomických analýz, protože proces výroby je úzce spojen se spotřebou (úsporami), investicemi či zahraničním obchodem. Opomenuty nejsou ani strukturální aspekty a analytický pohled na produkci pomocí input-output tabulek, které poskytují cenné informace o struktuře a vazbách v domácí ekonomice. Vývoj agregátní poptávky je určující pro změny výroby z krátkodobého hlediska. V interakci nabídky a poptávky se pak projevuje makroekonomická (ne)rovnováha, a to jak vnitřní, tak vnější.

Třetí oddíl je věnován analýze trhu práce, která je jedním z hlavních vstupů strany nabídky (společně s kapitálem a technologií). Popsány a vysvětleny jsou základní ukazatele používané k analytickému hodnocení vývoje ekonomicky aktivní části populace a trhu práce, doplněné o vybrané moderní koncepty akcentující dynamický pohled (toky) na trh práce (*search and match model*). Následně je objasněna problematika produktivity práce a vlivy jednotlivých proměnných na ukazatel HDP na obyvatele (využití práce a mezera produktivity). Poslední

část textu je věnována odměně připadající na faktor práce, tj. mzdovému vývoji, nákladům práce a jejich relaci k vývoji produktivity práce, která má bezprostřední vazbu na vnitřní i vnější (ne)rovnováhu.

Čtvrtý oddíl je zaměřen na vybrané aspekty spojené s hospodařením vládních institucí (vládních rozpočtů). Přibližuje metodologii vládních financí (kompatibilní s národními účty i alternativní přístup podle metodologie IMF GFS 2001), strukturu veřejných rozpočtů, problematiku vztahu vládního deficitu a dluhu (dluhovou dynamiku). V neposlední řadě shrnuje hlavní aspekty dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí, která se stala velmi důležitou součástí hodnocení ekonomického prostředí, a to na základě různých konceptů (např. ukazatele udržitelnosti aplikované v EU) i dynamického pohledu na vývoj veřejného dluhu.

Pátý oddíl se věnuje vnitřní ekonomické rovnováze a oblastem, které ji mohou ovlivnit. V textu jsou analyzovány dvě dílčí oblasti: jednak problematika cenového vývoje (inlace a deflace, měření cenového pohybu a jeho problémy, příčiny a důsledky změny cen v ekonomice), jednak vybraným aspektům měnového vývoje: měnovým agregátům představujícím statistický pohled, měnovému kurzu jakožto spojovacímu článku vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí a následně měnové politice disponující nástroji na ovlivňování měnového i ekonomického prostředí. Součástí textu je i až do doby nedávné popelka ekonomických analýz, totiž finanční stabilita a hlavní determinanty, které ji ovlivňují.

Poslední, **šestý oddíl** zkoumá vnější ekonomické vztahy se zaměřením na zahraniční obchod a platební bilanci a vnější rovnováhu. Objasněn je význam a hlavní nástroje používané v rámci analýz zahraničního obchodu, význam a struktura platební bilance (podle nového konceptu BPM6 vázaného na systém národních účtů ESA 2010) a hlavní faktory, které ovlivňují jednotlivá její salda. Zvláštní pozornost je věnována problematice přímých zahraničních investic, které se staly významným faktorem modernizace ekonomik a ekonomického růstu. Následně je objasněna investiční pozice ekonomiky a její vazba na vnější ekonomickou rovnováhu, která je hodnocena na základě vývoje běžného účtu platební bilance ve vazbě na systém národních účtů.

Autoři publikace jsou si dobře vědomi toho, že jde „pouze“ o úvod do složité problematiky makroekonomických analýz a mezinárodních komparací, a proto řada problémů, metod nebo přístupů mohla být díky rozsahu textu i jeho struktuře jen naznačena, resp. musela být zcela vynechána, a to na základě osobních (pedagogických a výzkumných) zkušeností každého autora. Předkládaný text poskytuje pouze základy makroekonomické analýzy. Hlubší pochopení složitých a rychle se měnících ekonomických procesů vyžaduje soustavnější studium analytických materiálů publikovaných domácími i zahraničními pracovišti. Proto jsou v textu samém umístěny boxy, které mají objasnit a rozšířit výklad témat obsažených v hlavním textu, a na konci každé kapitoly je zařazen jak tradiční seznam literatury a souvisejících internetových odkazů, tak i sekce poskytující náměty pro hlubší studium v textu zmíněné problematiky s uvedením vybraných titulů. Nezbytná je rovněž aktualizace statistických údajů, kterou čtenáři naleznou v údajích publikovaných Českým statistickým úřadem a Eurostatem, či v analýzách mezinárodních organizací jako Mezinárodní měnový fond, OECD, Světová banka a jednotlivé složky Evropské komise.

Závěrem uvedme, že i když text publikace nese název *Makroekonomická analýza – teorie a praxe*, předpokládáme, že čtenář již disponuje minimálními znalostmi makroekonomické teorie na středně pokročilé úrovni nacházející se mezi bakalářskými a magisterskými kurzy,

resp. si je rychle osvojí na základě doporučené literatury a odkazů uvedených přímo v textu. V případě některých analytických přístupů je potřebná i znalost ekonomické statistiky.

Autoři budou vděčni čtenářům za připomínky a náměty, které by mohly zlepšit strukturu i obsah předkládaného textu pro další vydání – pište prosím na adresu vaclav.zdarek@savs.cz. Tato publikace je zpracována v rámci projektu institucionální podpory výzkumu na Fakultě financí a účetnictví VŠE v Praze registrovaného pod číslem VŠE IP100040 a v rámci projektu GAČR 16-22540S. Realizace publikace by nebyla možná bez finanční podpory ze strany Komerční banky, a.s., ŠKODA AUTO Vysoká škola, o.p.s. a Modré pyramidy stavební spořitelny, a.s.

Naše poděkování patří všem odborným recenzentům a dále pracovníkům Českého statistického úřadu: RNDr. Jiřímu Mrázkovi (Parity kupní síly), Ing. Tereze Košťákové (Zahraniční obchod), doc. Ing. Jaroslavu Sixtovi, Ph.D. a Ing. Vítězslavu Ondrušovi, CSc (Národní účetnictví), Vysoké školy ekonomické: doc. Ing. Markétě Arltové, Ph.D. (úvod), prof. Ing. Martinu Mandelovi, CSc. a Ing. Ondřeji Šímovi, Ministerstva financí ČR: Ing. Janu Kordovi, PhD. (Inflace), Ing. Jindřichu Marvalovi, PhD. (Veřejné finance), společnosti Trexima: Ing. Kateřině Duspivové, Ph.D. (Trh práce) a Komerční banky: PhDr. Viktoru Zeislovi, M.A. a Ing. Marku Dřímaloovi za jejich pečlivé pročtení rukopisu, komentáře, náměty a připomínky, které přispěly k výraznému zkvalitnění konečného textu této publikace.

V samém závěru práce na knize nás zarmoutil nenadálý odchod klíčového člena kolektivu, profesora Vojtěcha Spěváčka, který se významnou měrou zasloužil o rozvoj oboru makroekonomické analýzy. Autoři ho budou postrádat nejen jako kolegu, školitele, ale též dobrého přítele. Česká ekonomická obec ztrácí vynikajícího teoretického i praktického národohospodáře a vysokoškolského pedagoga.

* * *

V Praze, červen 2016

Marek Rojíček, Jan Vejmělek, Vojtěch Spěváček, Eva Zamrazilová, Václav Žďárek

Cíle a metodika

Cílem předkládané publikace je poskytnutí kvalitního teoretického, metodického a faktického instrumentaria, na jehož základě se tvoří makroekonomické analýzy a prognózy. Publikace je výsledkem spolupráce kolektivu autorů s mnohaletými teoretickými, pedagogickými a praktickými zkušenostmi v oboru a bohatou publikační činností v oblastech makroekonomické analýzy v domácím i zahraničním odborném tisku. **Publikace zohledňuje a zpracovává výsledky výzkumu jednotlivých autorů, a to zejména se zaměřením na aktuální makroekonomický vývoj domácí i světové ekonomiky**, jako jsou nové možnosti využití systému národních účtů ESA 2010 pro analytické potřeby (alternativní ukazatele ekonomické výkonnosti a spotřebních možností), aplikace dynamického přístupu v oblasti veřejných financí (vládní dluh), resp. aplikace aktualizovaného konceptu platební bilance Mezinárodního měnového fondu (BMP6).

Publikace se skládá z šesti oddílů, které jsou v souladu s dílčími cíli vztahujícími se k jednotlivým problémovým okruhům; tyto cíle jsou vymezeny v úvodu každého z oddílů. Schopnost aplikace dílčích postupů, z nichž se makroekonomická analýza sestává, je zcela nezbytným stavebním prvkem profesní výbavy moderního ekonoma, a proto je zapotřebí, aby jim byla věnována zvýšená pozornost již během studia ekonomických oborů na vysokých školách. Makroekonomická analýza je komplexním oborem, který spojuje jak ryze teoretické poznatky, tak analytické postupy a metody spojené s moderními ekonometrickými metodami, resp. aplikací ekonomické statistiky. Skutečnou přidanou hodnotou makroekonomické analýzy je schopnost interpretovat výsledky empirických analýz v kontextu teoretických modelů a způsobů vysvětlení problémů, jejich příčin a možností řešení jednotlivých škol ekonomického myšlení, resp. poukazovat na jejich nedostatky a nutnost přihlídnutí k alternativám a případně navrhnout nové. Makroekonomická analýza má tak z několika důvodů v odborné literatuře nezastupitelné místo. Především je multidisciplinární, tedy uvažuje o analyzovaném problému v souvislostech a nabízí komplexní řešení. Proto by kvalitní makroekonomická analýza a prognóza měla být základem pro hospodářskou politiku a její jednotlivé složky (nositele hospodářské politiky) – především jde o politiku měnovou, fiskální, sociální, politiku trhu práce a opatření přijímaná a prováděná na úrovni jednotlivých národohospodářských odvětví.

Předmět makroekonomické analýzy není ale zdaleka omezen pouze na oblast hospodářské politiky z makroekonomického pohledu, neboť takový pohled by v dnešním komplexním ekonomickém prostředí nebyl dostatečný. Tradiční pohled je proto doplňován o dílčí, zpravidla mikroekonomické přístupy, které mohou odhalit dynamiku procesů makroekonomických a tím napomoci jak jeho pochopení, tak správné reakci na straně nositelů politik. V obecné makroekonomické problematice by se měl orientovat každý manažer a odborník v podnikové sféře, aby byl schopen reagovat na měnící se domácí a zahraniční prostředí, ovlivňující fungování každého podniku. Česká ekonomika je ekonomikou malou a otevřenou, globální šoky se dnes šíří rychleji a intenzivněji než kdykoli dříve, a proto je i pro podnikový management klíčové dokázat rozpoznat souvislosti mezi jednotlivými hospodářskými jevy a odhadovat jejich možné dopady. To ovšem nelze bez dostatečné orientace v soustavě statistických ukazatelů, jimiž jsou jednotlivé hospodářské jevy zachycovány. Jedním z cílů předkládané publikace je proto seznámit čtenáře s tím, jak je hospodářský vývoj zachycován v různých statistických systémech, které jsou však stále více harmonizovány a poskytují vzájemně se doplňující se

informace, a umožnit mu tím pochopit jejich vypovídací schopnost, specifčnost informace, kterou poskytuje, a především vzájemné souvislosti. Jak již bylo naznačeno výše, analýza jakéhokoli typu, nikoli jen ta makroekonomická, není realizovatelná v izolovaném prostředí, resp. pouze z jednoho dílčího hlediska. Taková analýza by byla použitelná pouze pro velmi omezený vzorek skutečných případů, jak nás o tom přesvědčila Velká recese, resp. stále ještě doznívající efekty evropské dluhové krize. Současné ekonomické prostředí klade důraz na analýzu dílčích procesů určitého jevu z řady dílčích hledisek, neboť jen takové analýzy mohou poskytnout relativně úplný a nezkrácený obrázek (kupříkladu vývoj veřejného dluhu nebo makroprudenční, resp. stabilizační politiky).

Publikace reaguje na změny v globálním makroekonomickém vývoji, které nabyly po poslední finanční a hospodářské krizi zcela nového kvalitativního rozměru. Bez inovativního pohledu na světové i domácí hospodářství nelze novým výzvám adekvátně čelit. Finanční a následující hospodářská krize přinesla mnoho výzev v oblasti ekonomické teorie, kde aktuální vývoj nepotvrzuje standardně platná paradigmat. Odpovídá tomu i **systematický výklad vycházející z inovovaného metodologického konceptu národního účetnictví** (SNA 2008, resp. ESA2010), který je aplikován v dílčích částech textu na problémy v rámci ekonomického růstu (alternativní ukazatele produkce a důchodu), strukturální analýzy (input-output tabulky), veřejných financí (IMF GFS 2001/2014), cenového vývoje (alternativní způsoby měření cenového pohybu) nebo platební bilance (BMP6). Tento inovovaný pohled akcentující vyšší míru zapojení ekonomik do mezinárodních obchodních vztahů, změny ve struktuře vládního (veřejného) sektoru, resp. globalizaci produkčního řetězce umožňuje prezentovat oproti starším konceptům odlišný pohled na ekonomické dění. **Na jeho základě provedená analýza rovněž umožňuje odlišnou interpretaci jak aktuální ekonomické reality, tak jevů analyzovaných v minulosti, jež jsou v textu uvedeny.** Publikace rovněž zapracovává do standardně prováděné makroekonomické analýzy nejnovější poznatky, které lze nalézt především ve světové odborné literatuře a v publikacích mezinárodních organizací (např. dynamický pohled na veřejné zadlužení aplikovaný na české vládní finance). Proto využívá aktuální výzkumné publikace institucí jako Mezinárodní měnový fond (International Monetary Fund), Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (Organization for Economic Cooperation and Development), Banky pro mezinárodní vypořádání (Bank of International Settlements) nebo Světové banky (World Bank) a dalších mezinárodních a zahraničních institucí (především Komise EU a ECFIN), které jsou nositeli aktuálních posunů v ekonomické teorii i metodách makroekonomické analýzy.

Dalším výzvou jsou změny metodického charakteru v domácí statistické praxi i v globálních statistických systémech. Domácí metodika stále intenzivněji reaguje na změny metodiky v rámci Evropské unie i dalších globálních uskupení. Cílem těchto metodických změn je stále vyšší metodické sjednocení v rámci mezinárodní i domácí statistiky, aby kompatibilita jednotlivých statistických systémů byla co nejvyšší. Jako příklad lze uvést postupné sjednocování metodiky národního účetnictví, platební bilance a harmonizované statistiky měnového vývoje, které zatím domácí odborná literatura nezpracovala. Publikace reaguje rovněž na inovace v oblasti metodického aparátu, protože například makroekonomické modelování je oblastí, v níž jde vývoj velmi rychle kupředu (důraz na stále složitější a komplexnější modely všeobecné rovnováhy, tzv. DSGE). Rychlá dynamika veškerých nastíněných změn a růst komplexnosti a detailnosti analytických postupů vede k tomu, že výzkumník pracující v určité dílčí oblasti (na níž se specializuje) může velmi rychle ztratit kontakt s navazujícími oblastmi. Publikace zabývající se makroekonomickou analýzou je proto zapotřebí aktualizovat co nejčastěji, aby zájemci měli k dispozici co nejaktuálnější informace o stav poznání oboru v celé jeho šíři.

Úvod

Předkládaná publikace navazuje na předcházející publikaci Makroekonomická analýza (Spěváček a kol., 2012). Vychází ze zkušeností s výukou makroekonomické analýzy na některých vysokých ekonomických školách, ale především z velkých změn, které nastaly ve světové ekonomice a v oblasti hospodářské politiky, ekonomického výzkumu a statistiky. Vývoj ekonomik jednotlivých zemí je sice rozdílný, ale celá světová ekonomika je poznamenána nejhlubší finanční a ekonomickou krizí v letech 2008 a 2009 v celém poválečném období, resp. od Velké deprese z 30. let 20. století. Klesající tempa ekonomického růstu, nové recese, značné nerovnováhy, rostoucí geopolitická napětí vedou k narůstajícím nejistotám. Ukázalo se, že ekonomická teorie, ale ani empirická analýza a z ní vycházející hospodářská politika nebyly schopny tyto změny předvídat a pokusit se jim předcházet. Hospodářská politika proto stále čelí mnoha výzvám doma i v zahraničí, je předmětem sporů politických stran a zájmových skupin, obtížně se prosazuje a koordinuje, často se mění. Cílem publikace proto není a ani nemůže být pouhý výklad metodologie a technik makroekonomické analýzy, ale především snaha usnadnit chápání složitých ekonomických procesů a jejich vzájemných vztahů, které probíhají doma a ve světě. Hospodářský život se vskutku stal velmi složitým. Stále roste množství výrobků a služeb vyráběných a nabízených na trhu. Daleko složitější se staly služby poskytované bankami a pojišťovnami. Zrychluje se technický pokrok, který vytváří nové složité technologie, komplikované systémy a výrobky. Proces globalizace provázal jednotlivé země, jejich výrobu a obchod do té míry, že je již velmi obtížné hovořit o „národním“ hospodářství. Národní zdroje se zapojují do mezinárodních řetězců, roste podíl mezinárodních transakcí a význam nadnárodních korporací. Kniha věnovaná makroekonomické analýze nemůže dát úplnou odpověď na tyto a další otázky, ale snaží se čtenáře lépe orientovat v záplavě ekonomických informací a především v jejich interpretaci v užším a širším kontextu. Publikace by proto měla sloužit jak studentům a analytikům, tak i politikům, bankéřům, podnikatelům, novinářům a dalším uživatelům zabývajícím se vývojem národního hospodářství.

Makroekonomická analýza je poměrně mladá vědecká disciplína, která vznikala z praktických potřeb vlád, bank a dalších subjektů. Její začátky můžeme pozorovat ve 20. a 30. letech minulého století, kdy se začal provádět tzv. konjunkturální výzkum, jehož předmětem byl výzkum krátkodobých výkyvů hospodářského cyklu. Druhá světová válka a poválečné období potřebovaly makroekonomických analýz dále zesílit. Souviselo to s rostoucí úlohou vlád v ovlivňování hospodářského vývoje. Předpokladem hodnověrné analýzy však byl dostatek objektivních statistických informací vztahujících se k vývoji celého národního hospodářství. Tímto zdrojem se stal systém národních účtů, který se stále rozvíjel a zdokonaloval od prvních pokusů v pozdním 18. století (viz první oddíl, Národní účty). Empirická analýza začala více ovlivňovat nejen hospodářskou politiku, ale i ekonomickou teorii. Došlo a stále dochází k prolínání ekonomické teorie, empirické analýzy (ekonometrie), statistiky a hospodářské politiky. Makroekonomická analýza se v souvislosti s postupující specializací ekonomické vědy začala vyčleňovat z ekonomické teorie jednak v důsledku praktických potřeb, ale i možností daných růstem množství a kvality ekonomických informací. To se týká zejména poválečného vývoje a rostoucího vlivu státu v ovlivňování hospodářského vývoje. Dá se říci, že makroekonomická analýza se nejen osamostatňovala v praktické hospodářské činnosti, ale začala se vyčleňovat i jako samostatná

vědní disciplína. Tento proces pokračuje, protože makroekonomická analýza se pohybuje na pomezí několika vědních disciplin, zejména pak obecné ekonomické teorie, hospodářské politiky a ekonomické statistiky. Ekonomická teorie musí pracovat s fakty, respektive musí z nich vycházet při zobecňování zákonitostí a souvislostí. Proto také řadu analýz nalezneme v pracích teoretického charakteru. Jsou však podřízeny tomuto účelu. Jejich smyslem není vysvětlovat hospodářský vývoj v konkrétním místě a čase, ale spíše dokumentovat teoretické modely a poučky. Pro ekonomu zabývajícího se makroekonomickou analýzou je však znalost obecné ekonomické teorie nezbytná, protože na jejím základě je schopen zasadit skutečný vývoj ekonomiky do širších souvislostí a nalézat příčinné souvislosti. Způsob vnímání a interpretace fakt závisí do značné míry na teorii, z níž vycházíme. Z tohoto hlediska pak použité modely, analýzy i interpretace faktů rovněž závisí do značné míry na teoretických školách, z nichž vycházíme. Nemusí nás proto udivovat, že shodná fakta mohou být interpretována odlišně.

Proces přípravy rozhodnutí v hospodářské politice se neobejde bez shromažďování relevantních informací o vývoji národního hospodářství a jeho jednotlivých částí a jejich soustavné analýzy. Makroekonomická analýza se tak stává nedílnou součástí přípravy a tvorby hospodářské politiky. Většinou jde o soustavnou činnost vykonávanou specializovanými pracovišti. Proto také centrální banky a centrální úřady mají svoje analytické útvary, které se systematicky zabývají analytickou činností. Podobně mají i velké komerční banky, některé poradenské a konzultační firmy a velké podniky svá analytická oddělení. Specializovaný charakter této činnosti i potřeba nezávislého a objektivního posouzení hospodářského vývoje vedly ke vzniku výzkumných pracovišť či ústavů specializovaných na tuto činnost. Mezinárodní organizace, jako je Mezinárodní měnový fond (MMF), Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) či Evropská komise (EC), publikují pravidelně důležité analytické studie, které analyzují současnou hospodářskou situaci a obsahují i prognózu na další dva roky s návrhem hospodářské politiky, která by podpořila hospodářský růst a makroekonomickou rovnováhu.¹ Známy a velmi využívané se staly takové publikace jako *World Economic Survey*, *OECD Economic Outlook* a *European Economic Forecast*. V České republice bohužel není pracoviště, které by se soustavně zabývalo makroekonomickou analýzou vývoje české ekonomiky. Pravidelně publikované analýzy a prognózy vývoje české ekonomiky může čtenář nalézt v čtvrtletně publikovaných Makroekonomických predikcích Ministerstva financí či ve Zprávách o inflaci České národní banky. Vzdělaný ekonom, zejména pak se specializací na hospodářskou politiku, by měl studovat právě tyto a podobné studie. K tomu však musí znát základy makroekonomické analýzy, aby byl schopen alespoň porozumět a pracovat s dokumenty tohoto charakteru.

Makroekonomická analýza hodnotí minulý či současný hospodářský vývoj. Toto hodnocení není jednoduchou záležitostí a musí se opírat o určitá kritéria. Existují v podstatě **čtyři hlavní zdroje těchto kritérií**: Prvním zdrojem hodnocení hospodářského vývoje je jeho **průběh v čase**. Období, které hodnotíme, můžeme srovnávat s předcházejícím obdobím a tímto srovnáním zjišťovat pozitivní či negativní změny ve vývoji nebo změnu trendů, které ve vývoji nastávají. Obecně platí, že čím delší časové řady ukazatelů máme, tím je srovnání objektivnější. Nicméně při velmi dlouhých časových řadách nastávají problémy jejich srovnatelnosti. Dalším hodnotícím kritériem jsou **mezinárodní srovnávání**. Mezinárodní srovnávání s sebou přináší řadu specifických metodických problémů, jako je např. převádění národních měn na společnou měnu pomocí parity kupní síly, zajištění srovnatelnosti porovnávaných ukazatelů apod. Důležitý je

¹ MMF publikuje nyní prognózu údajů na šest let (v databázi vybraných makroekonomických údajů doprovázejících jarní a podzimní vydání *World Economic Outlook*, WEO). Explicitní doporučení pro nositele hospodářské politiky jsou obsahem dílčích kapitol zaměřených na vybrané aktuální problémy.

i výběr zemí, s nimiž se chceme srovnávat. V případě ČR to jsou převážně sousední ekonomiky, které podobně jako my prošly procesem transformace na tržní ekonomiku. Konkrétně je to Polsko, Maďarsko, Slovensko a Slovinsko. Důležité je i srovnávání s vývojem ve vyspělých západních zemích, abychom poznali, zda dochází k procesu konvergence či divergence – zda se vyspělé Evropě přibližujeme nebo se od ní vzdalujeme. Mezinárodní srovnatelnost souhrnných národohospodářských čísel má však řadu úskalí, jako je kvalita a srovnatelnost statistických informací, ale i rozdílnost podmínek a specifických vývoje každé země. Zde bylo vykonáno mnoho práce mezinárodními organizacemi, které doporučují a napomáhají s implementací shodných metodologických přístupů, jež mezinárodní srovnání umožňují. Třetím kritériem je **srovnávání skutečného vývoje s vládními i jinými prognózami**. V tomto případě hodnotíme to, jak se odchyloval skutečný vývoj od vývoje předpokládaného, jaké byly odchylky a proč. V případě ČR existují makroekonomické projekce střednědobého charakteru, jako je střednědobá fiskální projekce či střednědobá měnová strategie centrální banky. Krátkodobé vládní makroekonomické projekce jsou součástí návrhů státních rozpočtů. Kromě toho existují prognózy zpracované soukromými a mezinárodními institucemi. Konečně posledním významným hodnotícím kritériem bývají **poznatky ekonomického výzkumu a teorie**.

Makroekonomická analýza se opírá o statistické údaje. Existují různé zdroje statistických informací a velké množství statistických údajů na národní i mezinárodní úrovni. Analytici se musí orientovat v záplavě ekonomických čísel a musí těmto číslům rozumět. Přitom s vývojem hospodářského života dochází k neustálým změnám, a právě to mají analýzy ukázat a hodnotit. Nezbytná je rovněž aktualizace statistických údajů, kterou čtenáři naleznou v údajích publikovaných Českým statistickým úřadem (ČSÚ) a Eurostatem či v analýzách mezinárodních organizací jako je MMF, OECD, Evropská unie (EU), OSN nebo Světová banka (SB). Porozumění statistickým číslům a ukazatelům je důležité nejen pro pochopení toho, jak si naše či světová ekonomika vede a jak úspěšná je hospodářská politika vlády, ale i pro rozhodování o studiu, zaměstnání, úsporách a investicích. Politici se snaží často přesvědčit veřejnost, že jejich strana má nejlepší recept na to, jak podpořit ekonomický růst, zaměstnanost a zvyšovat blahobyt. Proto často vybírají ekonomická čísla účelově a interpretují je v zájmu své strany. Novináři v zájmu úspornosti či jiných důvodů mnohdy složitost ekonomických procesů zjednodušují a čtenáře neinformují objektivně. Proto je důležité pro studenty ekonomických škol znát nejen teorii, ale zajímat se též o skutečný hospodářský život, rozumět ekonomickým číslům, jejich vzájemným vztahům, metodám analýzy a vytvářet si vlastní obraz o hospodářském životě doma i v zahraničí. Hlubší pochopení složitých a rychle se měnících ekonomických procesů vyžaduje soustavnější studium analytických materiálů publikovaných domácími i zahraničními pracovišti.

Makroekonomická analýza prochází zpravidla několika fázemi. První fází je **shromáždění potřebných údajů**, z nichž analýza vychází. Většinou jde o statistické údaje čerpané z různých domácích i zahraničních zdrojů. Tato **výchozí fáze je nesmírně důležitá**, protože na věrohodnosti, aktuálnosti a srovnatelnosti údajů závisí i kvalita analýzy. Analytik musí rozumět statistice, aby věděl, které údaje může použít k charakteristice analyzovaného procesu, jak jsou počítány a které vlivy je mohou ovlivnit. Musí znát i zdroje, z nichž údaje získá a které mu umožní jejich průběžnou aktualizaci. V době internetu by nemělo činit problémy získat potřebné údaje jak ze zdrojů ČSÚ, tak i z mezinárodních organizací (OECD, Eurostat, MMF, OSN, SB). Další fází je **výběr informací, jejich zpracování a prezentace** ve formě tabulek a grafů. Zde již záleží na typu analýzy (dlouhodobá či konjunkturální), jejím účelu, oblasti, která je předmětem analýzy, a její podrobnosti. V každém případě je důležité vybrat podstatná fakta, která dokumentují analyzovaný vývoj, volit správné typy indexů a relativních čísel (např. podíly vybraných uka-

zatelů na HDP) a sestavit je do přehledných tabulek a grafů. Rozsáhlejší soubory dat se dávají zpravidla do přílohy, aby text nebyl zatížen mnoha čísly. Tato fáze, která má na první pohled technický charakter, je opět významná, protože analýza musí vycházet z faktů a jejich výběr a prezentace musí být přesvědčivá. Pro zkušeného uživatele analýz jsou rozhodující fakta, jež si už dokáže analyzovat sám. Třetí fází analytické činnosti je **interpretace čísel a údajů**. Tato fáze závisí na teoretické vybavenosti a praktické zkušenosti analytika. U rozsáhlejších analýz jde většinou o týmovou práci. Interpretace neznamena pouhý popis čísel, ale ukázání příčinných vztahů a jiných souvislostí v ekonomice. Měla by objasňovat důvody a příčiny, které k určitému vývoji vedly, ale i důsledky tohoto vývoje. Pokud pomíneme některé analýzy poplatné zájmům zpracovatele (např. analýzy politických stran a zájmových skupin), měly by analýzy usilovat o objektivnost. Proto jsou ve světě většinou ceněny analýzy nezávislých výzkumných pracovišť či mezinárodních organizací. Nicméně ani v těchto případech se nevyhneme určité subjektivnosti, která vyplývá z osobních kvalit analytiků a teoretických zdrojů, z nichž analytik vychází. Poslední fází analýz bývá **formulace doporučení pro hospodářskou praxi a politiku**. Tato doporučení jsou buď obsažena implicitně v analýze, či bývají formulována explicitně. To opět závisí na typu a účelu analýz. Tak např. analýzy EU, MMF a Světové banky se často soustřeďují právě na formulování doporučení pro hospodářskou politiku, aby mohly včas ovlivnit její tvorbu, která je v rukou národních orgánů.

Makroekonomická analýza versus makroekonomická prognóza

Jak již bylo naznačeno v předchozím textu, **makroekonomická analýza není samoučelná, obvykle na ni navazuje makroekonomická prognóza**. Ta se následně stává vstupem pro dílčí prognózy pro potřeby specifických uživatelů, například finančních institucí, a cen instrumentů obchodovaných na finančních trzích – měnového kurzu, státních či korporátních dluhopisů nebo akciových indexů, nebo firem v zahraničním obchodě sledujících vývoj domácí a světové ekonomiky důležitý pro produkci (ceny surovin), vývoj poptávky (mzdy, ceny) a obchod (měnový kurz).

Zatímco makroekonomická analýza se snaží na základě historického vývoje celé řady makroekonomických indikátorů identifikovat vztahy mezi nimi a ve výsledku ohodnotit „zdraví národního hospodářství jako celku“, **makroekonomická prognóza se snaží na základě těchto vztahů vytvořit odhad očekávaného vývoje makroekonomických ukazatelů**. Jedná se o nejpravděpodobnější předpověď na základě v době tvorby prognózy dostupných informací v podobě časových řad ekonomických ukazatelů i vztahů mezi nimi. Prognóza je nejčastěji zveřejňována v podobě **bodových odhadů** (např. měnového kurzu, kupříkladu v prognóze Ministerstva financí ČR, České bankovní asociace či třeba Komerční banky), **intervalových odhadů** (např. HDP nebo mezd v prognóze Evropské centrální banky) nebo ve formě tzv. **vějířových grafů s intervaly spolehlivosti** kolem nejpravděpodobnějšího scénáře (např. cenového vývoje v materiálech ČNB² či Bank of England). Počáteční podmínky, na nichž je

² ČNB kolem bodového odhadu prezentuje pásma odpovídající vývoji, který nastane s pravděpodobností 30 %, 50 %, 70 % a 90 %.