Vysoká škola ekonomická v Praze

Národohospodářská fakulta

Disertační práce

2010 *Václav Rybáček*



SYSTÉM NÁRODNÍHO ÚČETNICTVÍ A HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS

Disertační práce

Václav Rybáček

Školitel: *Doc. Ing. Alena Zemplinerová, CSc.*

Praha, září 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem disertační práci s názvem „Systém národního účetnictví a hospodářský cyklus“ vypracoval(a) samostatně, pouze na základě uvedených pramenů a literatury.

V Praze dne 19. září 2010 *Podpis*

Obsah

Obsah

Úvod

1. Historie SNA ve světě hospodářských cyklů 1

1.1 Teoretická východiska SNA 3

1.2 Hospodářský cyklus v teorii 8

2. Teorie a praxe disponibilního důchodu 13

2.1 Disponibilní důchod v SNA 15

2.2 Teoretické pozadí disponibilního důchodu 18

2.3 Přecenění a disponibilní důchod, jak financujeme aktivitu? 21

2.4 Analýza domácností 31

2.5 Analýza nefinačních podniků 33

2.6 Nerealizované zisky a ztráty z držby 34

2.7 Problém změn cenové hladiny 36

2.8 Úspory, jsou skutečné? 38

3. Využití přidané hodnoty k analýze hospodářského cyklu 42

3.1 Ekonomická aktivita, jak ji definovat? 43

3.2 A jak ekonomickou aktivitu měřit? 49

3.3 HDP a podnikové účetnictví, krátká poznámka 51

3.4 Koncept přidané hodnoty 52

3.5 Spotřeba jako motor ekonomiky? 57

3.6 Role úspor 64

3.7 Alternativní ukazatel(e) ekonomické aktivity 69

3.8 Ekonomika v cyklu 71

3.9 Analýza hospodářského vývoje české ekonomiky 75

4. Ekonomická aktivita robinsonovské ekonomiky 78

4.1 Metodologie 79

4.2 Život na pustém ostrově 80

4.3 Hospodářský cyklus robinsonovské ekonomiky 86

4.4 Kapitálové statky, lidský kapitál a financování agregátů 91

5. Synchronizace hospodářských cyklů v měnové unii 93

5.1 Měnová integrace a hospodářský cyklus 94

5.2 GDR a měnová integrace 95
5.3 Závěr analýzy 99
Závěr
Seznam schémat, tabulek a grafů
Zdroje

Poděkování

Autor textu by na tomto místě rád poděkoval panu profesoru Josefu Šímovi za trpělivé a podnětné vedení v průběhu doktorského studia, a paní docentce Aleně Zemplinerové za poskytnutí nezbytné motivaci k sepsání tohoto textu a za zásadní příspěvek k jeho sestavení.

V neposlední řadě by autor rád poděkoval kolegům z Českého statistického úřadu za podnětné diskuse pronikající do tajů statistiky, ale také mnoha názorovým oponentům, kteří napomohli zformovat názory prezentované v textu.

Zvláštní poděkování by autor rád věnoval Richardu C. Johnsonovi za nadšené e-mailové diskuze.

A přirozeně také mnoha lidem z nejbližšího okolí, jež autor ponechá v anonymitě, za podporu po dobu celého studia.

Úvod

„Facts are stubborn things, but statistics are more pliable.“ (Laurence J. Peter)

Žijeme ve věku statistiky, statistika stanula na pomyslném piedestalu mezi nástroji koordinace lidských aktivit, stala se klíčovou databází informací podpírající rozhodování výrobních subjektů a hospodářsko politických institucí. Lze bez náznaku nadsázky říci, že statistika je prostředkem, jímž hospodářská politika vnímá dění v ekonomice a jenž také vyvolává reakce hospodářsko-politických institucí. Bez informací o procesech probíhajících v ekonomickém systému, představě o cenách, ekonomické aktivitě, důchodech či hospodaření rozpočtů, není hospodářská politika schopna reagovat na stav ekonomiky a sledovat své vlastní cíle.

Statistická informace může být zcela neutrální vůči ekonomické teorii, tj. neodrážet postuláty určitého ekonomického proudu, mít čistě deskriptivní povahu. Za příklad můžeme vzít údaj o počtu nezaměstnaných, objemu vyplacených mezd či absolutní úrovni cen. Druhou skupinou jsou statistické informace, jež mají přímou oporu v některém z ekonomických směrů. V této skupině nalezneme statistiky či ukazatele, jež ve své konstrukci odrážejí pohled daných teorií na ekonomiku jako systém a na její fungování. Aplikováním těchto statistik v deskripci či prognózování ekonomiky současně implicitně preferujeme konkrétní ekonomickou teorii při explanaci ekonomických fenoménů.

Ve skupině statistik determinovaných ekonomickou teorií nalezneme statistický model, jehož role při výkonu hospodářské politiky je naprosto zásadní, model národního účetnictví (dále SNA – *System of National Accounts*). SNA vychází z ekonomické teorie, ta by měla být schopna vysvětlit ekonomické jevy a zároveň predikovat budoucí vývoj, aby naplnila svoji povahu „vědy“. Národní účetnictví setrvává pod tlakem obou, jak ekonomické teorie, jíž by měl následovat, tak reality, jíž by měl systém odrážet. Ovšem již schopnost teorií stojících v pozadí systému vysvětlit v realitě pozorovatelné fenomény určuje potenciál systému být adekvátní reflexí reality.

Primárním úkolem tvůrců národního účetnictví je udržovat co nejmenší rozdíl mezi statistickými daty a pozorovatelnou realitou (Bos [2008]), nikoli důsledně uplatňovat ekonomické teorie i z důvodu praktické nemožnosti tohoto cíle v mnoha případech dosáhnout (viz níže). Vedle přirozených problémů měřitelnosti a dostupnosti dat však stále přetrvává otázka teoretického fundamentu národních účtů jako takového, schopnost daných teorií být

korektním vysvětlením ekonomických jevů. Dotýkáme se otázky, jež v podstatě v ekonomickém mainstreamu není diskutována, následující práce se tak pokouší o skromný příspěvek k oživení této jistě zajímavé diskuze teoretického pozadí SNA.

Dynamický rozvoj národních účtů je časově synchronizován s eskalací intervenčních politik a rozvíjející se teorií ospravedlňující zásahy státu do hospodářských struktur. Vracíme se tak do 30. let minulého století, z pohledu národního účetnictví revolučního období (Bos [2008]), kdy politické prostředí dalo vzniknout silné poptávce po rozvoji a využití dat národních účtů státními autoritami. Klíčovým byl příspěvek keynesiánského ekonomického učení, jež jednak přiřklo vládě novou roli v ekonomickém systému a zároveň vytvořilo přímé spojení mezi ekonomickou teorií a národním účetnictvím používáním makroekonomických identit.

Národní účetnictví se pro novou roli vlády jevilo jako nutnost. Rozvoj SNA však reflektoval nikoli pouze potřeby fiskálních autorit znát zdanitelnou kapacitu dané ekonomiky, nýbrž i autorit měnových. Ve chvíli, kdy země v podstatě opustily zlatý standard, potřebovala měnová politika novou „kotvu“, jíž se stala spojitost s národním důchodem (Bos [2008]). Potřeba dostupných informací o výrobě a produktu odrážela snahu udržet vývoj objemu nekrytých peněz v souladu s vývojem reálné ekonomické aktivity a naplňovat konkrétní cíl cenového vývoje. Naplněním potřeb obou hospodářských politik se systém národním účetnictví vyvinul nejen v nástroj monitorování a analýzy ekonomiky, ale jako podklad pro predikce a plánování národních ekonomik.

SNA, stejně jako jakýkoli jiný systém, je vystaven na pilířích, které zásadně ovlivňují jeho funkčnost. Agregace mikroekonomických dat, koncept přidané hodnoty, „finality“ produktů, důraz na peněžní kategorie, tichý předpoklad tvůrců systému o rozhodování ekonomických subjektů na základě čistých hodnot, platónský-hedonický pohled na entity (Reisman [1998], s. 675), předpoklad homogennosti produktu, veškeré tyto předpoklady kladou značné překážky vazbě národního účetnictví na realitu a budeme se jim dále v textu postupně věnovat. SNA však v první řadě nahlíží na ekonomiku jako celek, pod taktovkou keynesiánského ekonomického učení se tím pozornost ekonomů ze sféry mikroekonomické posunuje ke sféře makroekonomické, k agregátním makroekonomickým veličinám (Buchanan [2009]).

Spěváček [2010] význam národních účtů klasifikuje do několika oblastí. Popis ekonomického systému prostřednictvím SNA umožňuje monitorovat chování ekonomiky, uskutečnost makroekonomickou analýzu systému, je nezbytným podkladem pro tvorbu hospodářské

politiky, nástroj mezinárodní komparace a makroekonomického modelování. Autor uvádí, že: *„Podnikatelská sféra a bankovní sektor začaly též stále více používat [od 30. let] informace makroekonomického charakteru.“* (Spěváček, [2010], str. 4) Jakkoli je využívání ze strany soukromého sektoru v současnosti do značné míry pravdivé, rozvoj i současná potřeba SNA je spojena především s veřejným sektorem a opatřeními regulačních politik, jež jsou poté přirozeně důležitým vstupem pro rozhodování privátních subjektů.

Jak již bylo řečeno, praktické řešení vztahů mezi agregáty v SNA má svůj základ v ekonomické teorii. Ekonomických proudů mající významný vliv na podobu SNA lze nalézt hned několik, ovšem mezi všemi jasně dominuje keynesiánské ekonomické učení. Metodologie národních účtů se však postupem času vydává vlastní cestou a stává se v podstatě svébytnou částí ekonomie jako vědy. Tím zároveň vzniká diference mezi SNA a ekonomickou teorií, jež je jedním z předmětů zkoumání této dizertační práce. Nadto je však našim zájmem prověřit vypovídací schopnost samotných teoretických konceptů stojících v pozadí národních účtů, bez ohledu na míru shody mezi praxí národních účtů a danou teorií.

Text se snaží přispět k zaplnění určité formy dichotomie vznikající v průběhu tvorby a užití dat a národních účů. Zatímco využití ekonomických dat a interpretace vlastností časových řad při teoretických explanacích hospodářského cyklu podléhá téměř neustále diskuzím a revizím, kompilace samotných dat, makroekonomických agregátů, podstatným přezkoumáním neprochází a stojí na neměnných základech. Tento fakt není pozměněn ani poslední rozsáhlou revizí metodiky SNA (2008), resp. ESA (2010), jež základní principy národního účetnictví ponechává nedotčené. Neméně významnou motivací k sepsání následujícího textu je potřeba revidovat přístup k analýze hospodářského cyklu, jako jedné z největších výzev současné globální ekonomické krize.

Text je zaměřen na dva klíčové makroekonomické agregáty, jež mají ambici býti nápomocny při analýze hospodářské fluktuace. Prvním diskutovaným je ukazatel disponibilní důchodu, na jehož základě je kvantifikován klíčový ukazatel hospodářské fluktuace, tj. míra úspor. Druhým ukazatelem je indikátor považovaný za přímý ukazatel hospodářského cyklu, tj. ukazatel HDP. Diskuze o vypovídací schopnosti agregátů (nejen HDP) ve vazbě na cyklus se jeví jako nutnost, neboť široké užití a téměř glorifikace ukatele přidané hodnoty v současnosti značně zmenšila prostor pro zamyšlení nad skutečnou vypovídací schopností agregátu ve

vazbě na svůj klíčový úkol, analýzu hospodářského cyklu[1]. Diskuze je předmětem kapitol 4, 5 a 6.

Předposlední kapitola konfrontuje funkčnost systému národního účetnictví na mikroekonomické úrovni, tj. s chováním a ekonomickou činností jednajícího jednotlivce, s využitím mezi ekonomy oblíbeného konceptu „robinsonovské ekonomiky“. A jelikož by nebylo korektní polemizovat s klíčovým ukazatelem hospodářského cyklu (HDP) a nenabídnout alternativu, zabývá se text nejen alternativním ukazatelem hospodářské fluktuace, nýbrž také jeho empirickou aplikací na příkladu často diskutovaného jevu, jímž je synchronizace hospodářských cyklů při vytváření jednotné měnové zóny.

[1] Práce se tak do značné míry vymyká současnému proudu polemik s vypovídací schopností HDP. Nejvíce rozšířené námitky míří na HDP jako potenciální ukazatele blahobytu, životní úrovně, viz zpráva Stigliztovy komise [2009]. Vazba HDP na hospodářský cyklus dnes není v mainstreamové ekonomii či politických diskuzích vůbec řešena.

1. Historie SNA ve světě hospodářských cyklů

Vzhledem ke složitosti vztahů a míře specializace subjektů se fluktuace v ekonomické aktivitě dotýká v různé míře všech ekonomických subjektů, ať už v roli spotřebitele či v roli výrobce. Změny v intenzitě využívání vzácných zdrojů mění schopnost vyrábět a spotřebovávat, mění blahobyt společnost, a jsou zároveň předmětem snah hospodářských politiků prostřednictvím fiskálních či měnových nástrojů redukovat amplitudy cyklických výkyvů. Obecně mluvíme o tzv. hospodářských cyklech neboli změnách v ekonomické aktivitě. Ekonomové se předhánějí ve vysvětlení příčin cyklických výkyvů, své postuláty se přirozeně snaží empiricky dokázat. Pro své empirické důkazy využívají ekonomové ekonomické jevy ve kvantifikované podobě, tj. ve statistických datech.

Fenomén hospodářských cyklů je v realitě pozorovatelný, vnímáme změny ve využití výrobních kapacit, ve využití faktoru práce, v tržbách, ziscích, mzdách, cenách, dochází ke krachům výrobců či naopak k rostoucí fragmentaci produkčních řetězců. Teorie hospodářského cyklu by měla být schopna tyto změny vysvětlit, jinými slovy být nápomocna v pochopení souvislostí mezi jevy. A v neposlední řadě podat empirický důkaz, že skutečný vývoj je v souladu s teoretickými závěry (Callahan, Horwitz [2009])[2]. V opačném případě daná teorie sice může být připuštěna jako vnitřně konzistentní, logická, ovšem bez schopnosti vysvětlit ekonomické jevy pozorovatelné v realitě.

Na existující teorie hospodářského cyklu lze nahlížet jako na vzájemně si konkurující explanace cyklických výkyvů, byť v mnoha případech také jako na komplementární teorie. Dynamický rozvoj teorií hospodářského cyklu[3] započal „soubojem“ o adekvátní vysvětlení příčin a průběhu Velké deprese 30. let minulého století. Do té doby dominující pohled klasické ekonomické teorie je ztělesněn v tzv. Sayově zákoně trhů, jenž nepřipouští možnost nedostatečných důchodů generovaných výrobou, pouze strukturální problém nabídky a

[2] Autoři nazývají tyto požadavky na teorii a empirii jako „explanatory adequacy“ a „causal adequacy“ (s.3).
[3] Pro úplnost uveďme existenci dvojího pojetí cyklu, buď jej můžeme uvažovat jako absolutní změny ukazatele (klasický cyklus), či jednotlivé fáze cyklu si představit jako odchylky od trendu či trajektorie potenciálního produktu (růstový cyklus). Fáze expanze je v druhém případě viděna jako rychlejší růst produktu oproti potenciálnímu. Růstový cyklus je dnes dominantním způsobem sledování cyklických výkyvů v ekonomické aktivitě (De Long, Summer [1986]).

poptávky. Jinými slovy statky a služby vyrobené (nabízené) nejsou těmi, které spotřebitelé skutečně chtějí spotřebovávat (poptávat). Reakcí na odlišnou strukturu nabídky a poptávky je poté hospodářský cyklus, nutnost realokace zdrojů do výrob v souladu s preferencemi spotřebitelů.

Sayův zákon trhů se stal ve 30. letech 20. století terčem kritiky, objevují se teorie podspotřeby, teorie nedostatečné poptávky, objevuje se požadavak řídit poptávku prostřednictvím státních výdajů. Důvěra v *laissez-faire* pod tíhou hluboké hospodářské krize a explanací jejích příčin slábla. Reakcí byla intenzifikace státních zásahů do hospodářských struktur, jež nemohou být přirozeně činěny bez adekvátních informací o stavu hospodářství. Zcela logicky tak po 30. letech dochází k dynamickému rozvoji statistiky a statistických modelů s ambicí potřebné informace hospodářským politikům poskytnout.

Separátní oblastí ekonomie se tak pomalu stával systém, jehož pozice v datové základně pro makroekonomickou regulaci je v současnosti zásadní, SNA (Bos [1997]). Zájem hospodářské politiky na datech národního účetnictví však nebyl motivován pouze bouřící ekonomickou krizí, ničivé důsledky první světové války a blížící se druhá světová válka vytvářely potřebu vlád mít data o probíhající hospodářské obnově i o mobilizaci potencionálních zdrojů v hrozícím válečném konfliktu (Studentski [1958])[4]. Ve své knize „How to Pay for the War“ z roku 1940 věnované měření fiskálních veličin s analýzou možností redukce důchodů v průběhu války Keynes diskutuje způsob financování zvýšené potřeby vlády v průběhu války, které nejsou dle Keynese uspokojitelné dobrovolnými výpůjčkami a musí být vyrovnány zvýšením daní či zvýšením cen, tj. inflací (Kurabayashi [1994]).

Diskuzí makroekonomických ukazatelů Keynes v podstatě pokládá základy národnímu účetnictví. Enormní dopad na vývoj národních účtů však mělo již předchozí dílo Johna Maynarda Keynese „General Theory“ z roku 1936. Keynes položil základy makroekonomii jako svébytné sféry ekonomie jako vědy, a formulací identit spojil ekonomickou teorii s národními účty (Bos [1995]). Keynes definuje základní ekonomické ukazatele, národní důchod, úspory, především ve snaze poukázat na tendence ekonomik setrvat v rovnovážném

[4] Pro úplnost uveďme, že posledním klíčovým důvodem rostoucího zájmu o data byla dle autora potřeba mezinárodního srovnání poté, co válečný konflikt změnil postavení a ekonomickou sílu jednotlivých států. Za reakci na tento vývoj lze považovat i Keynesovu knihu “The Economic Consequences of the Peace” z roku 1919.

stavu při existenci nezaměstnanosti a zdůraznit potřebu vládních zásahů do hospodářských struktur. Specifikace základních ukazatelů reflektovala novou roli vlády, jíž keynesiánství této instituci přiřklo.

Původní účel národních účtů je zřejmý, sloužit jako nástroj makroekonomického plánování v časech válečných i mírových (Stone, Meade [1941]). Pro tyto účely ekonomové Stone a Meade (za pomoci Keynese) v roce 1941 kvantifikovali agregáty národního důchodu a vládních výdajů (Bos [1995]). *„These estimates were used to present government expenditure and revenue as part of a system of balancing tables describing the whole national economy. In this way, they became a tool in planning the British war economy.“* (Bos [2009], str. 28) Zásadní pro vznik moderního SNA tudíž byla poptávka fiskálních politik, účelem uvedených kvantifikací bylo vyřešit problémy s financováním válečných výdajů. (Stone [1951])

1.1 Teoretická východiska SNA

Přestože lze identifikovat příspěvky k dnešním měřením makroekonomických veličin vysledovat již v 17. století[5], odrazíme se od prací ekonomů 20. století, kdy se agregáty stávají nedílnou součástí hospodářské politiky, a metodologie tvorby agregátů zažívá boom. Keynes [1936] diskutuje pravdivost Sayova zákona a popírá význam strukturální povahy nerovnováh, resp. hospodářských cyklů. Za poklesem aktivity stojí dle Keynese nedostatečná poptávka (*„demand deficiency“*).

Popření strukturálnosti problému hospodářského cyklu již má na vývoj národního účetnictví vliv podstatný a vkládá do něj typické keynesiánské prvky. Keynesiánství se v prvé řadě staví do ostrého protikladu ke konceptu klasické ekonomie ve vnímání statků jako separátně existujících entit (Mill [1808]). Keynesiánství nahlíží na spotřební statek jako na entitu reprezentující nikoli „pouze“ samotný spotřební statek, nýbrž i hodnotu mezivstupů a faktory, jež byly k výrobě daného spotřebního statku využity (Reisman [1998]). Tímto pohledem keynesiánství v podstatě přetáhlo pozornost ekonomů od výroby ke spotřebě, jako dominantní ekonomické aktivitě a řídící síle cyklu.

Koncept, jejž bychom mohli nazvat koncept odvozené poptávky, má zásadní vliv nejen na podobu národních účtů, neboť představuje základy klíčového konceptu přidané hodnoty.

[5] Např. v pracích Francois Quesnayho, Williama Pettyho či Boisguilleberta. Bos [2008]

Předpoklad statku reprezentujícího více než pouze statek samotný je ztělesněna v konceptu přidané hodnoty, jež je nástrojem, jak se vyvarovat chyby dvojitého započítání statků a služeb (*„double counting“*). Dle uvedeného argumentu je chybou počítat v ukazateli ekonomické aktivity jak s finálním produktem, tak s mezivstupy, dochází tak k „nafukování“ ukazatele ekonomické aktivity, což devalvuje jeho vypovídací schopnost.

Koncept přidané hodnoty, finality či eliminace dvojitého započítání přináší typický keynesiánský pohled na ekonomickou aktivitu, pohled, jež eliminuje čas, časový rozměr činností. Eliminace mezivstupů vytváří představu, že nabídka statků a služeb je nějak dána, čímž je ignorována fázovitá struktura výrob (Shostak [2001], Skousen [2007]). V realitě však finální statek několikrát změní svoji podobu, než tzv. maturuje do podoby statku spotřebního (Rothbard [2005]). Jinak řečeno, výroba je proces, jež vyžaduje čas (*time-consuming*). Koncept přidané hodnoty však vytváří představu existence pouze statků tzv. finálních, ke konceptu „finality“ se podrobněji vrátíme ve 4. kapitole.

Keynesiánství řeší primárně vztahy mezi makroekonomickými agregáty (Romer [2000]). Zdánlivě nevinné tvrzení však v sobě skrývá další podstatný prvek národního účetnictví, proceduru agregace. Keynes, jak již bylo zmíněno, odmítl představu nerovnováhy jako otázky strukturální, tím si vytvořil půdu pro homogenizaci statků a služeb, jež je dnes jednou z podstatných charakteristik národních účtů[6]. Národní účetnictví předpokládá homogennost produktu[7], jež umožňuje agregaci transakcí s produkty, jejichž výsledkem je ukazatel produkce či přidané hodnoty. Agregát je poté souhrnným ukazatelem převádějícím mikroekonomická data do makroekonomického ukazatele:

„The aggregates are composite values which measure the result of the activity of the total economy considered for a particular point of view; for example, output, value added, disposable income, final consumption, saving, capital formation, etc. Although the calculation of the aggregates is neither its sole nor its main purpose, the system does recognise their importance as summary indicators and key magnitudes for purposes of macro-economic analysis and comparisons over time and space.“ (ESA 1995, str. 15)

[6] ESA 2010, kapitola 21. V následujícím textu citujeme revidovaný manuál ESA, jenž byť není dosud v platnosti, na principu zásadně nic nemění a naopak se principu homogennosti věnuje šířeji než v současnosti platná metodologie SNA.

[7] Ale také kupř. homogennost kapitálu, jež by přirozeně platila, pokud by bylo možné substituovat jakoukoli jednotku kapitálové zásoby kteroukoli z ostatních dostupných jednotek kapitálu. Skousen [2007]

Tvrdit ovšem, že keynesiánské ekonomické učení je jediným ekonomickým proudem stojícím v teoretickém pozadí systému národních účtů není rozhodně přesné. Již představa přidané (očištěné) hodnoty jako hodnoty výstupu převyšující hodnotu vstupů nás přivádí kupř. k Marxově teorii hodnoty, resp. nadhodnoty (Marx [1867]). Mezi konceptem nadhodnoty a přidané hodnoty lze najít podobnost, v interpretaci přidané hodnoty se již teorie rozcházejí. Přidanou hodnotu (nadhodnotu) Keynes vnímá jako náklady výrobních faktorů práce a kapitálu (Keynes [1936]), v neoklasické ekonomii lze nalézt podobné pojetí přidané hodnoty jako odměn za poskytnuté služby (práce a kapitálu). Marx naproti tomu vnímá přidanou hodnotu (nadhodnotu) především jako zdroj či nástroj kapitalistického vykořisťování (Marx [1867]). Použití očištěných hodnot, jakou je kupř. HDP, je (mj.) kritizováno mimo mainstreamový ekonomický proud stojící rakouskou školou[8] .

Opomenout nelze nemalý příspěvek neoklasické ekonomie k formování SNA (Shaikh, Tonak [1994]). Již za vztahem mezi účtem produkce a účtem tvorby důchodů lze vidět neoklasickou produkční funkci, jíž systém národního účetnictví (v podstatě keynesiánský) převzal v nezměněné podobě (Shaikh, Tonak [1994]). Uveďme podobu neoklasické produkční funkce a vztahy mezi oběma účty:

$$Y = Af(K,L)$$

kde Y představuje hrubý domácí produkt (HDP), K reprezentuje vstup kapitálu, L vstup práce a A technologickou úroveň. Jedná se tudíž o funkční vztah mezi výrobními faktory a výstupem (HDP), zároveň neoklasická produkční funkce představuje funkční vztah mezi účtem produkce a bilanční položkou účtu produkce (jíž je HDP).

Vzhledem ke klíčovému postavení účtu produkce se u něj na chvíli zastavme. Účet výroby zachycuje transakce, jež se vztahují k samotnému výrobnímu procesu. Zdroje jsou představovány produkcí (*output*) a užití mezispotřebou (*intermediate products*). Jelikož datové zdroje (účetní výkazy) využité pro sestavení agregátu produkce počítají se statky a službami oceněných v základních cenách, tj. cenách výrobců, zatímco mezistatky jsou přirozeně nakupovány výrobními jednotkami za ceny tržní (a je tak o nich i účtováno),

[8] Argumentům rakouské ekonomické školy se budeme dále věnovat. Pro úplnost dodejme, že pod pojmem „rakouská škola“ míníme ekonomický proud rozvíjený na tradicích Carla Mengera, považovaného za zakladatele, Fridricha Wiesera či Eugena Böhm-Bawerka.

dochází k očištění produkce o daně a dotace na produkty tak, aby výsledkem byla bilanční položka HDP s oceněním též v tržních cenách.

Vymezení produkce[9] je otázkou diskuze produktivních aktivit, diskuze, jež probíhá již od dob samotného vzniku ekonomie jako vědy[10] a věnujeme se ji dále v textu, neboť se jedná o klíčovou otázku, odpověď de facto vymezuje ekonomickou aktivitu. Pro tuto chvíli uveďme, že za produktivní je uvažována činnost produkující nové statky a služby, u níž je předpokládána pravidelnost, záměrnost vylučující náhodně vytvořené hodnoty, a nepřetržitost dané činnosti (Kuznets [1941]). Mezispotřeba dle předpokladu představuje *„hodnotu statků a služeb spotřebovaných jako vstupy v procesu výroby.“*[11] Služba fixního kapitálu, jež je vstupem do výrobního procesu, je vykazována separátně a kvantifikována ve formě spotřeby fixního kapitálu.

Schéma 1: účet produkce

Užití		Účet výroby		Zdroje
P.2	Mezispotřeba		Produkce	P.1
K.1	Spotřeba fixního kapitálu		Daně snížené o dotace na produkty	D.21-D.31
B.1g,n	Hrubý (čistý) domácí produkt (přidaná hodnota)			
Celkem			Celkem	

Schéma 1 vykresluje již vyřečené, výsledkem porovnání produkce, daní a dotací na produkty, a vstupů ve fromě mezispotřeby a služeb fixního kapitálu je čistý domácí produkt[12]. Vzhledem k obtížnosti kvantifikace spotřeby fixního kapitálu[13] je v praxi kalkulováno spíše s HDP, stejně tak budeme postupovat i v dalších kapitolách práce. HDP získaný na účtu výroby lze ztotožnit s produktem ve výše uvedené neoklasické produkční funkci. Na následujícím účtu (účet tvorby důchodů) je poté zachyceno, jakým způsobem je přidaná hodnota rozdělena uvažovaným výrobním faktorům, tj. práci a kapitálu.

[9] Manuálem ESA 1995 je produkce definována jako *„produkty vytvořené během dané účetní periody.“* Par. 3.14.
[10] Diskuzi ekonomické aktivity zajímavým způsobem zpřehledňuje ve své dizertační práci Ogle [2002]
[11] ESA 1995, par. 3.69.
[12] V případě jednotlivých sektorů ekonomiky mluvíme o čisté přidané hodnotě, vzhledem k nemožnosti alokovat daně a dotace do jednotlivých sektorů.
[13] Jež sice má svůj účetní obraz v odpisech, nicméně v pojetí národního účetnictví je výpočet založen na předpokladu o životnosti daného aktivita a jeho hodnotě, což výslednou kvantifikaci odlišuje od odpisů v privátním účetnictví, jež slouží především pro daňové účely.

Zdrojem účtu je přidaná hodnota získána výrobní metodou na účtu produkce. Nyní vstupujeme na půdu důchodové metody kvantifikace HDP, jež HDP pojímá jako sumu důchodů výrobních faktorů využitých v produktivních aktivitách, tedy jako sumu nákladů na výrobní faktory (Bos [1992]). Způsoby užití, resp. alokace přidané hodnoty mezi výrobní faktory představují především mzdy, jako odměna výrobnímu faktoru práce za účast ve výrobním procesu. Dále provozní přebytek, jako odměna výrobnímu faktoru kapitálu[14]. Smíšený důchod poté představuje důchod domácností jako podnikatelů, u něhož je obtížné rozlišit povahu odměny za práci či za podnikatelské riziko.

Schéma 2: účet tvorby důchodů

	II.1.1 Účet tvorby důchodů		
D.1	Náhrady zaměstnancům	B.1g,n	Hrubý (čistý) domácí produkt (přidaná hodnota)
D.2	Daně zvýroby a dovozu		
D.3	Dotace		
B.2, B.3	Provozní přebytek a smíšený důchod		
Celkem		Celkem	

Přidaná hodnota alokovaná výrobním faktorům je ovlivněna platbami daní a dotací na činnost, jež vstupují do konečné ceny. Z tohoto důvodu dochází k „vyloučení“ z odměn kapitálu daní a dotací na činnost, je jsou zachyceny separátně tak, aby jimi zisky nebyly ovlivněny. Výrobní a důchodový způsob kvantifikace ukazatele HDP je v podstatě propojením levé a pravé strany neoklasické produkční funkce. Keynesiánské učení neoklasický pohled doplnilo o třetí perspektivu, výdajovou[15].

Výdajový pohled již není zřejmý z jednoho účtu národních účtů, z definice však odpovídá dvěma výše uvedeným způsobům kvantifikace. HDP je v tomto svém nejpopulárnějším vyjádření sumou výdajům na konečnou spotřebu (jež jsou činěny domácnostmi, neziskovými institucemi sloužícími domácnostem a vládou), na investiční statky (jež se skládají z tvorby hrubého fixního kapitálu, změny stavu zásob a čistého pořízení cenností) a saldem vývozu a dovozu zboží a služeb. Formalizovaně lze vše uvedené zapsat do známé rovnice:

[14] Nicméně v případě provozního přebytku se jedná o pouhou aproximaci celkových zisků, v podstatě se jedná o zisky z provozní činnosti. V tuto chvíli je z účetnictví perspektivy ozřejměna podstata ukazatele HDP, jenž de facto sčítá objem vyplacených mezd a provozních zisků výrobních jednotek. Tím je z úvah vyloučena v podstatě finanční činnost, z perspektivy HDP neuvažujeme v podstatě ani změny v rozvaze, pouze mzdy a provozní zisky. Rybáček [2009]

[15] Definice ekonomiky s využitím neoklasické definice produkce (viz. dále) a keynesiánského konceptu „agregátní poptávky“ jsou klíčové momenty ve vývoji národního účetnictví. Ogle [1994]

$$HDP = C + I + G + (X-M), \qquad [1]$$

kde:

C – výdaje domácností a neziskových institucí sloužících domácnostem na konečnou spotřebu

I – tvorba hrubého kapitálu (investice)

G – výdaje vlády na konečnou spotřebu

X, M – vývoz a dovoz zboží a služeb

Identita [1], jež v podstatě zobrazuje distribuci produktu mezi spotřebu a investice (Parker [1967]), splnila cíle ukázat platnost postulátů keynesiánské ekonomie[16]. V případě nedostatečné poptávky spotřebitelů či nedostatku investičních příležitostí je vytvořen prostor či vzniká přímo nutnost substituce vládními výdaji jako nástroje „jemného dolaďování“ tak, aby udržely růst vyjádřený HDP na trendové úrovni, aniž by byla brána v úvahu silně omezená schopnost vládních výdajů být skutečně adekvátním substitutem investičních výdajů tržních účastníků na základě vlastních znalostí a kalkulací (Horwitz [2009]).

1.2 Hospodářský cyklus v teorii

Identita [1] opakuje již zmíněný fakt, spotřeba je na základě výše diskutovaných předpokladů vnímána jako dominantní aktivita[17]. Přestože je v pozadí základního ukazatele syntéza neoklasické a keynesiánské teorie, vysvětlení fluktuací se v případě obou teorií přirozeně liší. Keynesiánci jako řídící sílu cyklu vnímají (efektivní) poptávku, recese je otázkou nedostatečné poptávky, úniků ze spotřeby, nedostatku investičních příležitostí, ve fázi expanze je situace přirozeně opačná. Tím je, dle této teorie, vytvořena potřeba řídit ekonomiku prostřednictvím vztahů poposaných identitou [1].

Neoklasická teorie se při vysvětlení fluktuací hospodářského cyklu obrací k mikroekonomické sféře a předpokládá, že fluktuace ve spotřebě a zaměstnanosti odpovídají

[16] Vytvoření adekvátních dat a modelů bylo nezbytnou podmínkou pro prokázání účinnosti keynesiánských politik, není proto divu, jaký boom tvorby dat a modelů keynesiánská revoluce spustila. Více v Boettke [2009]. Celková poptávka má v keynesiánském systému zásadní postavení, neboť je determinantou úrovně celkové nezaměstnanosti, jejíž úroveň je hlavním cílem keynesiánských doporučení. Funkční vztah mezi úrovní poptávky a nezaměstnaností je poté nazýván “funkce celkové poptávky”. Více v Šťastný [2004]

[17] K této klíčové otázce se vrátíme v kapitole věnované HDP.

optimalizačním rozhodnutím reprezentativního jednotlivce (Mankiw, Rotemberg, Summers [1985]). Proč reprezentativní jedinec, jsou snad všichni lidé identičtí? Nikoli, Andolfatto [2005] ovšem na podobnou kritiku odpovídá, že všechny modely a teorie pracují na určité míře abstrakce a vhodnost předpokladů závisí na problému, který řešíme (Andolfatto [2005]). Je-li řídící silou cyklu (změn v růstu HDP) změna chování jedince (práce vs. zahálka, spotřeba vs. úspory), má smysl založit model cyklu na chování typického jedince. Pokud má model predikční sílu a schopnost vysvětlit ekonomické síly, pak je užitečný a nezáleží na učiněných předpokladech (Andolfatto [2005]).

Fluktuace podle neoklasiků je tedy otázkou dynamické optimalizace reprezentativních jedinců, domácností a firem s ohledem na makroekonomické prostředí. V neoklasické perspektivě je zaměstnanost otázkou volby domácnosti mezi prací a volným časem, zaměstnanost je jednoduše otázkou poptávky jednotlivce (Mankiw, Rotemberg, Summers [1985]). Keynesiánství vychází z předpokladu, že *„money does not matter“* (Lutz [2002]). Reakcí na tento nerealistický předpoklad je monetaristická teorie aneb *„money matters“* (Lutz [2002]). Za fluktuací monetaristé vidí změny v peněžní nabídce, monetaristické modely vycházejí z dobře známé kvantitativní rovnice peněz, v níž je součin produktu (HDP) a cen roven objemu peněz a rychlosti jejích oběhu (neboli M*V=P*Q).

Poznatkem, že *„only unanticipated money matters“* (Lutz [2002]) do vysvětlení fluktuací přispívá již zmíněná neoklasická ekonomie představována především Rogerem Lucasem (Lucasův model) či Davidem Gordonem a Richardem Barrem, jejichž model s racionálními očekáváními řeší problém časové inkonsistence diskreční měnové politiky. Model řeší motivy k inflačním překvapením veřejnosti, jež povedou ke snížení reálného zatížení dlužníků (především vlády) a také k růstu „outputu“ (Lutz [2002]). Jak je možné, aby pouhý růst objemu peněz vedl k růstu produktu, resp. HDP?

Důvodem je uvažovaná existence reálných a nominálních rigidit. V případě nominálních rigidit do hry vstupují časová zpoždění v cenovém mechanismu, jež staly doménou nové keynesiánské ekonomie. Rigidity způsobují kvantitativní přizpůsobení změnám v měnovém prostředí, namísto přizpůsobení cenového (Rybáček [2007]). Reálné rigidity jsou otázkou koordinace jednání tržních účastníků, Romer je definuje jako: *„any force that reduces the amount that price-setters would change their relative prices in response to movements in aggregate output that are the result of changes in aggregate demand is a real rigidity.“*

(Romer [2006], str. 2) Vzhledem ke zpožděním ve změnách absolutních i relativních cenách může měnová politika zvýšit produkt, HDP.

Vysvětlit hospodářské cykly z nabídkové strany se poté snaží teorie reálných hospodářských cyklů, jež hospodářský cyklus chápe jako nutný průvodní jev efektivní alokace zdrojů, tudíž jako zdroj efektivity (Lutz [2002]). Krátká procházka ekonomickým mainstreamem měla za cíl ukázat jediné, že mainstreamové teorie pracují s daty, jež jsou založeny na postulátech majících primární základ především v keynesiánském ekonomickém učení, lze tak identifikovat nemalou dominanci keynesiánství v dnešních analýzách hospodářského cyklu, přestože se přirozeně vysvětlení souvislostí napříč teoriemi mění.

Standardní instrumentarium analýzy hospodářského cyklu následuje teoretický fundament, který je v zásadním protikladu předpokladům, na nichž staví rakouská teorie hospodářského cyklu stojící mimo současný mainstream. Rakouská teorie hospodářského cyklu vnímá cyklus jako fenomén, jež sice může mít makroekonomické příčiny, ovšem jde o problém koordinační (Horwitz [2009]), mikroekonomický, jehož řešení opět spočívá na mikroekonomické úrovni. Cyklus je otázkou špatných cenových signálů, následkem čehož vzniká nevhodná struktura kapitálu neodpovídající preferencím spotřebitelů. Rozpor mezi strukturou výroby a požadavky spotřeby je také důvod odmítání teorií přeinvestování či teorie podspotřeby (Röpke [1935]). Za příspěvek k vysvětlení hospodářských fluktuací získal „rakouský“ ekonom Friedrich August von Hayek v roce 1974 Nobelovu cenu za ekonomii.

Rakouskou teorii hospodářského cyklu lze považovat za měnovou teorii cyklu. Spouštěcím mechanismem cyklu je narušení měnové rovnováhy, charakterizované ve světě nekrytých inflačních peněz obvykle nepřirozeně nízkými úrokovými sazbami[18] a nadměrnou měnovou expanzí prostřednictvím (úvěrové) emise nekrytých peněz. Výsledkem je umělý růst výnosů, zisků[19], které zásadně mění kalkulaci podnikatelů (a spotřebitelů) a alokaci zdrojů. Ocitáme se v kalkulačním chaosu, ve světě zveličených zisků a neadekvátního ocenění nákladů[20].

[18] Ve smyslu odlišnost skutečné úrokové sazby nastavení centrální bankou a přirozené úrokové míry generované reálnou ekonomikou, viz Wicksell [1907]

[19] Rostoucí objem peněz zprvu ovlivní stranu výnosů, strana nákladů se v uvažovaném časovém horizontu v důsledku emise nemění.

[20] Dodejme, že dojem zlepšeného hospodaření ústí ve zvýšenou investiční aktivitu, v rozšiřování výrobních kapacit. Rostoucí poptávka po výrobních zdrojích rezultuje v nadměrně rostoucí ceny vstupů, mezistatků, což v delším časovém horizontu vede ke zhoršování nákladových podmínek. Důvodem je omezená nabídka

Současná polemika představitelů rakouské ekonomické školy s mainstreamovým přístupem k analýze ekonomik se do značné míry zaměřuje právě na diskuzi makroekonomických agregátů, jejich konstrukci a vypovídací schopnost. Je důležité poznamenat, že vzhledem k teoretickému fundamentu národních účtů a hlavních agregátů je obtížné empiricky testovat teorii, jejíž základní východiska jsou naprosto rozdílná, jakou je třeba právě rakouská teorie hospodářského cyklu. Nicméně se o to do určité míry pod „dohledem" zahraničních profesorů ekonomie v několika následujících kapitolách pokusíme.

Na závěr stručného průniku teoretického pozadí zmiňme důležitou poznámku, odražme se od citace profesora Spěváčka[21]: *„V [makroekonomické] analýze se střetávají fakta s ekonomickou teorií."* (Spěváček [2010], str. 6) Potřeba dat národních účtů pro analýzu ekonomik k makroekonomické perspektivy je nesporná, vazba národních účtů na ekonomickou teorii však postupně oslabuje. Bos [1997] jako jeden z důvodů slábnoucí vazby identifikuje nutnost národních účtařů řešit praktické problémy, především všudypřítomný problém měřitelnosti, zatímco ekonomická teorie "pouze" lpí primárně na adekvátnosti kauzalit, funkčnosti mechanismů a nemusí se příliš ohlížet na praktickou proveditelnost svých měření.

Důsledkem potřeby reálně jevy měřit je nutnost tvůrců národních účtů přijímat kompromisy, jež na jedné straně umožňují sestavení národních účtů, na straně druhé oddalují ekonomické teoretiky od národních účtů a národní účtaře (resp. účty jako takové) od teorie (Bos [1997]). Jinými slovy metodologie národních účtů již musí přicházet s konkrétním řešením teoretických problémů. Za konkrétní příklad může posloužit koncept „očekávání", jež hraje v ekonomických teoriích klíčovou roli v chování ekonomických subjektů. Národní účty však s konceptem očekávání nepracují[22], neboť ani nemohou, je v podstatě neměřitelný. Naproti tomu je systém zaměřen na současných tocích, bez explicitní vazby na budoucnost (Bos

---

kapitálových statků při nezměněných spotřebitelských preferencích, nabídka kapitálových statků tak není schopna v expanzi uspokojit poptávku po výrobních statcích a nedostatek kapitálu ukončuje období nazývané boom. Tento vývoj je nevyhnutelný, jsou-li investice financování expanzivní úvěrovou politikou. Hayek [1931]

[21] Spěváček [SNA], strana 6.

[22] Výjimkou je ocenění přírůstků lesů, jež je založeno na bázi současné hodnoty s využitím očekávaných úrokových sazeb, viz ESA 1995, par. 7.38.

[1997]). Jedním z důsledků je kupř. nemožnost systému následovat koncept důchodu, jak jej předkládá Hicks[23].

V této kapitole jsme diskutovali teoretické pozadí především účtu produkce a tvorby důchodů, prvních dvou účtů celé sekvence národních účtů. Přirozeně i struktura navazujících účtů má svoji oporu v teoretickém fundamentu. V následující kapitole se budeme věnovat ukazateli disponibilního důchodu, jenž jednak výrazně rozšíří analýzu vztahů v celém systému národních účtů i na další účty, a zároveň poslouží jako předmět analýzy kompatibility způsobu kvantifikace agregátů s ekonomickou teorií. Navazující kapitola poté analyzuje koncept přidané hodnoty, jenž má naopak prověřit schopnost daného ukazatele být skutečným odrazem fluktuace v ekonomické aktivitě, ať již na praktické či teoretické úrovni.

[23] Viz. kapitola věnující se disponibilnímu důchodu.

2. Teorie a praxe disponibilního důchodu

Disponibilní důchod je jeden z klíčových konceptů nejen z pohledu systému národních účtů (SNA), ale také z perspektivy makroekonomie jako takové, neboť je považován za zdroj spotřeby a úspor. V konceptu disponibilního důchodu nalezneme jednak přímou návaznost na koncept produktivní aktivity důchody generující, jinými slovy pouze aktivity považované za produktivní jsou zdrojem důchodů. A jednak přímý vztah ke spotřebě vyjádřený keynesiánskou spotřební funkcí. Keynesiánská spotřební funkce představuje lineární vztah mezi úrovní spotřebních výdajů a úrovní právě disponibilního důchodu.

Uveďme jednu z možných podob spotřební funkce (Arlt, Čutková, Radkovský [2001]):

$$C_t = \alpha + \beta Y_t^d,$$

kde C představuje spotřebu v daném čase t, disponibilní důchod je poté představován proměnnou Y. Parametr α představuje spotřebu nezávislou na disponibilním důchodu, tj. autonomní spotřebu. Parametr β poté zachycuje citlivost spotřeby na disponibilním důchodu, tj. přírůstek důchodu vyvolaný přírůstkem důchodu o jednotku, jenž je nezýván spotřebou indukovanou.

Spotřební funkce je keynesiánskou ekonomií považován za vysoce stabilní, tento předpoklad je jedním ze základních kamenů keynesiánské ekonomie[24]. Vzhledem k vysoké korelovanosti obou veličin jsou tak změny v disponibilním důchodu považovány za dostatně silné vysvětlení změn ve spotřebě. Není však z Keynesova díla příliš zřejmé, proč by tomu tak skutečně mělo být,[25] proč by spotřeba měla skutečně být stabilní funkcí důchodu. Empirické studie ukázaly spíše spíše menší vliv změny disponibilního důchodu na běžnou spotřebu (Arlt, Čutková, Radkovský [2001]).

[24] Úroveň důchodu v keynesiánském systému určuje celkovou rovnováhu mezi agregátní nabídkou a agregátní poptávkou. Dojde-li v jednoduchém keynesiánském modelu (nebo také modelu 45°) k růstu výstupu (resp. důchodu obvykle značeného Y) nad rovnovážnou úroveň, dochází k nerovnováze. Protože spotřeba neroste stejným tempem jako důchod (produkt), dochází ke hromadění zásob a adaptivním reakcím výrobních subjektů, které reagují kontrakcí svých výrob. Z logiky fungování modelu je zřejmé, koncept důchodu má přímou vazbu na koncept produkce, resp. produktivních aktivit.*"Income must be measured on the same basis as production."* Canberra Group Final Report [2001]. Přímá návaznost důchodů na výrobu otevírala otázku objemu důchodů generovaného výrobou řešené kupř. teorií podspotřeby, viz. Ropke [1936]

[25] Více v Šťastný [2004]

Moderní přístup ke spotřební funkci počítá i s dalšími determinantami spotřeby a funkční vztah obohacuje o likvidní omezení, působení změn v cenách aktiv na spotřebu, jež se vžilo pod pojmem „efekt bohatství“, racionální očekávání či hypotézu životního cyklu. V každém případě keynesiánská spotřební funkce je dalším důležitým charakteristickým prvkem systému národního účetnictví, a je obsažena ve vztahu popsaném účtem užití disponibilního důchodu, jak zobrazuje následující schéma:

Schéma 3: vztah mezi důchodem a spotřebou v národním účetnictví

II.4.1 Účet užití disponibilního důchodu

		B.6	Disponibilní důchod
P.3	Výdaje na konečnou spotřebu		
P.31	Výdaje na individuální spotřebu		
P.32	Výdaje na kolektivní spotřebu		
B.8	Úspory		
Celkem		Celkem	

Účet užití disponibilního důchodu popisuje, v jaké relaci je disponibilní důchod alokován na konečnou spotřebu, resp. současnou konečnou spotřebu, a v jaké je uspořen, přičemž úspory jsou považovány za reziduum.

Poptávka jako zdroj tvorby důchodů v národním účetnictví přímo implikuje představu o výdajích jako transakcích tvořících důchody. Transakce tak mají uvažovanou dvojí povahu, jednak jde o výdaj kupujícího a zároveň o důchod prodávajícího (Shostak [2009]). Čím více útrat jedněch, tím větší důchody druhých[26]. Uvedené pojetí je přirozeně uplatňováno i metodologií národního účetnictví, výdaje na konečné užití statků a služeb utváří důchody ekonomických subjektů z výroby, jež poté přímo determinují výši disponibilního důchodu. Poznamenejme, že nemá-li určitý tok vliv na disponibilní důchod, neovlivňuje tudíž ani výši úspor, tj. jednu z klíčových informací při analýze hospodářského cyklu.

Veškeré empirické testy vztahu mezi důchodem a spotřebou jsou přirozeně kriticky závislé na definici jak spotřeby, tak především důchodu, a na jejich kvantifikaci. Určení výše disponibilního důchodu má mnoho problematických aspektů, arbitrárních voleb i zjednodušujících předpokladů. Materiál OECD [2004] zabývající se kvantifikací míry úspor uvádí mezi diskutabilními otázkami zachycení kapitálových zisků, vliv inflace, agregace úspor domácností a podniků, a rozlišení mezi běžnými a kapitálovými výdaji, tj. považováním

[26] Tento přístup přirozeně diskvalifikuje úspory ze seznamu jevů, jež jsou pro ekonomiku pozitivní.

výdajů na statky dlouhodobé spotřeby jako investiční (a nikoli spotřební, jak je tomu v současnosti). Výčet úskalí či námitek tím však není vyčerpán, zmíníme další praktické potíže s pojetím a kvantifikací disponibilního důchodu, které přímo ovlivňují vypovídací schopnost agregátu.

2.1 Disponibilní důchod v SNA

Disponibilní důchod je definován jako částka, jež představuje *„výsledek běžných příjmů a výdajů (běžných transakcí), prvotního a druhotného rozdělení důchodů; výslovně vylučuje kapitálové transfery, reálné zisky a ztráty z držby a následky takových událostí, jako jsou přírodní pohromy.“*[27] Schéma [4] (zachycující tzv. „core accounts“ systému) ukazuje, jakým způsobem je v systému národních účtů získán agregát disponibilního důchodu. Očištěním důchodů z výroby o saldo prvotních důchodů a přerozdělení se dostáváme ke konceptu disponibilního důchodu.

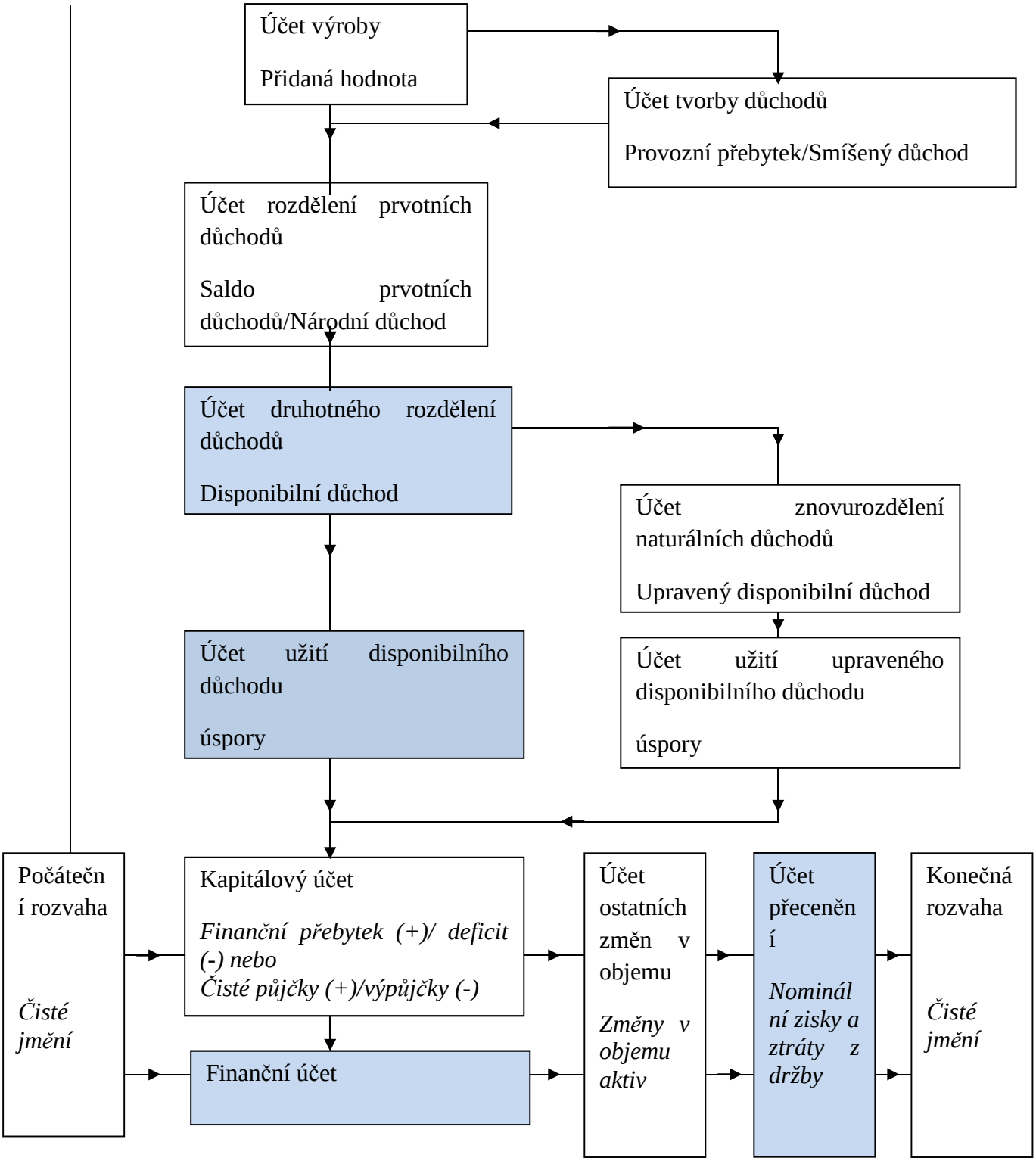
Ze schématu [4] je zřejmý směr toků od výroby statků a služeb. Na účtu tvorby důchodů je přidaná hodnota alokována výrobním faktorům, práci ve formě mezd a kapitálu ve formě zisků. Prvotní rozdělení následně přerozdělí zdroje prostřednictví prvotních důchodů plynoucích z užití aktiv ve výrobním procesu. Tyto toky jsou reprezentovány především úroky, dividendami a reinvestovanými zisky, dále důchodem z vlastnictví přisouzeným pojištěncům a nájemným z půdy. Bilanční položkou je na účtu rozdělení prvotních důchodů saldo prvotních důchodů, resp. národní důchod.

V další fázi prochází saldo prvotních důchodů (národní důchod) procesem druhotného přerozdělení, tedy redistribuce, jejímiž hlavními nástroji jsou vládní daně, sociální příspěvky a další běžné transfery. Výsledkem procesu prvotního rozdělení a následného přerozdělení je disponibilní důchod. Vazba agregátu disponibilního důchodu na klíčovou komponentu celkové ekonomické aktivity (agregátní spotřeba) je zřejmá z účtu užití disponibilního důchodu, na kterém je zachycena alokace disponibilního důchodu mezi alternativní užití, tj. spotřebu či úspory. Výsledkem alokace je bilanční položka úspor a tzv. míra úspor, poměr nespotřebované části disponibilního důchodu a disponibilního důchodu jako takového.

[27] ČSÚ, definice Veřejné databáze http://vdb.czso.cz/vdbvo/uvod.jsp

Povšimněme si důležitého faktu, zcela mimo tvorbu a užití disponibilního důchodu stojí účet přecenění zachycující zisky či ztráty z držby aktiv a závazků. Jedná se o kvantifikaci vlivu změn cen na hodnotu aktiv a závazků ekonomických subjektů bez rozlišení, zda jde o zisky a ztráty realizované či nerealizované. Jde-li o realizované zisky či ztráty, jsou tyto poté zachyceny na finančním účtu, neboť představují transakci s daným aktivem či závazkem. Bez ohledu na povahu jako realizovatelných či nerealizovatelných zisků či ztrát mohou být tyto významným zdrojem financování ekonomické aktivity, který však stojí mimo tvorbu důchodů. Tento stav je výsledkem teoretické debaty, jíž se věnuje následující sub-kapitola.

Schéma 4: bilanční položky SNA



Zdroj: ESA 2010, překlad vlastní

2.2 Teoretické pozadí disponibilního důchodu

Základní rámec vymezení toků determinujících disponibilní důchod je do značné míry výsledkem teoretické debaty, jež stála u zrodu celého systému národních účtů a keynesiánského ekonomického učení. Klíčová je role keynesiánské spotřební funkce. Uveďme výmluvnou citaci z díla Johna Maynarda Keynes: *„... the amount of aggregate consumption mainly depends on the amount of aggregate income.“*(Keynes [1936], str. 96) Důchod, jež má povahu disponibilního důchodu, je uvažován jako hlavní zdroj spotřeby, spotřeba je jinak řečeno závislá především na výši disponibilního důchodu. Lze však v realitě pozorovat i jiné, výše zmíněné „neproduktivní“ procesy jako zhodnocování aktiv, jež generují zdroje pro financování spotřební činnosti.

Z jakého důvodu ignorovat toky, jež mohou významně ovlivňovat spotřební chování jednotlivců, ovšem nejsou generovány činnostmi považovanými za produktivní? Odpověď nabízí opět Keynes: *„Although the windfall loss (or gain) enters into his [agent] decisions, it does not enter into them on the same scale“ [as disposable income].“*[28] (Keynes [1936], str. 96) Vliv na spotřebu ze strany nedůchodových transakcí, jež Keynes nazývá jako *„windfall“*, je tak předpokládaně slabší než v případě disponibilního důchodu. Ovšem nutno poznamenat, že pro toto tvrzení neexistuje příliš opora. Zatímco některé studie ukazují silné reakce subjektů na zisky z držby aktiv, jiné ukazují odezvy slabší[29], mj. v závislosti na typu aktiva, období, aj.

Argumentů pro vyloučení toků jako zisků z cenových pohybů hodnoty aktiv je však vícero. Mezi klíčové patří vysoká volatilita daných toků, obtížná predikovatelnost a slabá permanentní složka (Lequiller [2003]), ale také možné dvojité započítání výnosů z držby a rozpor s konceptem produkce (Canberra Group Final Report [2001]): *„It is difficult to accept the idea that holding gains are the result of production.“* (Lequiller [2003], str. 7) Úkolem statistiky však není učinit svět stabilnějším, nýbrž popsat (ekonomickou) realitu nejvěrněji, jak jen ji popsat lze. Vyšší volatilita tudíž nemůže sama o sobě být důvodem pro či proti vyloučení, je pouze konstatováním faktu. Vyžadovaná permanence disponibilního důchodu je

[28] V podobném duchu se vyjadřuje i metodika SNA 93, paragraf 12.81: „Apart from the practical difficulty of estimating real holding gains and losses, it is likely that their impact on economic behaviour is not the same as that of income received in cash or in kind.“

[29] Mluvíme zde o tzv. efektu bohatství, tj. růstu spotřeby, jež je indukován bohatstvím, nikoli důchodem. Více v Kubíček [2002], Arlt, Čutková, Radkovský [2001]

požadavek zajišťující především konzistenci konceptu produktivní aktivity a disponibilního důchodu[30]. Pod tíhou uvedených argumentů přecenění vlastněných aktiv (i závazků) v konečném důsledku není zdrojem disponibilního důchodu, spotřeby a úspor[31].

Nicméně byť na poli metodologickém je otázka disponibilního důchodu v podstatě vyjasněna a snaží se následovat keynesiánský pohled na disponibilní důchod, ve sféře teoretické postoj jednotný není. Důvody pro zahrnutí toků plynoucích z držby aktiv do disponibilního důchodu nabízí Eisner [1983]. Dle Eisnera ignorování kapitálových zisků vytváří disparitu mezi výkazem zisku a ztráty a rozvahou, ale také mylnou představu o redistribuci důchodů mezi subjekty[32], neboť cenové pohyby vytvářejí značný vliv na současný i očekávaný důchod (Eisner [1983]). V souladu s konceptem disponibilního důchodu Haiga-Hickse-Simona[33] navrhuje Eisner začlenit do důchodu, úspor a kapitálové akumulaci tzv. „čisté přecenění", tj. změny v hodnotě bez změn, jež jsou nutné pro udržení nedotčené reálné hodnoty bohatství.

Ruggles [1991] ovšem namítá, že koncept Haiga-Hickse-Simona není příliš operativní, museli bychom do konceptu důchodu zapracovat i vztah mezi budoucími mzdami a budoucími cenami, neboť je to daleko spíše lidský kapitál než fyzický či finanční aktiva, který poskytuje nejdůležitější tok důchodů a tím vytváří bohatství. Implementace konceptu by dle Rugglese vedla k „subjektivním a spekulativním odhadům", jež by bylo obtížné obhajovat. Hill [1998], Fixler a Moulton [2001] či Stauffer a Meier [2001] zdůrazňují roli očekávání v úvahách o disponibilním důchodu a podporují přítomnost přecenění v disponibilním důchodu. Je-li zisk z držby očekáván, je dle této argumentace jeho vyloučením z produkce (a důchodu) celková

[30] Konceptu ekonomické (produktivní) aktivity se věnuje kapitola k HDP, nyní pouze poznamenejme, že pokud by „permanentnost" v ukazateli ekonomické aktivity nebyla vyžadována, nebyl by důvod ji vyžadovat ani v ukazateli disponibilního důchodu. Předpoklad trvání aktivit je však jedním z významných předpokladů pro určení aktivity jako produktivní, viz. Stone [1941]

[31] Ovšem kupř. Mach [2001] uvádí, že *"autonomní spotřeba zahrnuje i všechny ostatní vlivy na spotřebu vedle běžného důchodu: například domácnost může použít kapitálový výnos z akcií a obligací ke zvýšení výdajů na spotřebu, I když se její pracovní důchod nezměnil."* (s. 13) V takovém případě si ovšem lze spotřební funkci obtížně představit jako stabilní vztah, obzvláště v období výraznějších cenových změn na trzích aktiv bude výše spotřeby a důchodu více či méně rozkolísána. Kritiku předpokládané stability spotřební funkce lze nalézt např. v Rothbard [2005].

[32] Subjekty jsou v analýze autora představovány národy. Eisner [1983], s. 1624

[33] Citujme samotného Hickse: *„the maximum value which he can consume during a week, and still expect to be as well-off at the end of the week as he was at the beginning"* Hicks[1946] Koncept je zmíněn i v samotném manuálu SNA 93, paragraf 8.15: *„From a theoretical point of view, income is often defined as the maximum amount that a household, or other unit, can consume without reducing its real net worth."* Diskuze konceptu v Eisner [1983]

ekonomická aktivita vyjádřená HDP podhodnocena, neboť prvek očekávání (budoucích cen) je obsažen v podstatě v kterékoli výrobní aktivitě.

Podívejme se nyní na koncept disponibilního důchodu, jak je uplatňován v realitě v SNA. Vezměme si za příklad důchodové toky, dividendy, jež disponibilní důchod přímo ovlivňují. Výplatou dividend dochází k růstu disponibilního důchodu, ovšem zároveň ke snížení hodnoty majetku podniku tím, že je vyváděna část vlastních zdrojů podniku akcionářům. Výplata dividend tak v důsledku nečiní akcionáře bohatšími, neboť výplata dividend a tím i zvýšení disponibilního důchodu je kompenzováno snížením hodnoty podniku samotného a tím se v podstatě z pohledu akcionáře rovná prodeji majetku. Přesto je v disponibilním důchodu hodnota dividend zahrnuta. Konceptu Haiga-Hickse-Simona tak pojetí disponibilního důchodu v národním účetnictví zcela jistě neodpovídá[34].

Odpovídá tedy opravdu keynesiánskému pojetí? Vezměme pro prozkoumání kompatibility konceptu s keynesiánskou teorií kupříkladu reinvestované zisky[35], jež jsou součástí prvotních důchodů utvářejících disponibilní důchod, a které představují přecenění účasti v podniku generovaném hospodářskými výsledky a rozhodnutím ponechat případné zisky pro další rozvoj podniku. Tento důchodový tok má charakter (nerealizovaného) přecenění, není spojen s faktickou platbou, přesto je dle současné metodologie SNA v disponibilním důchodu obsažen. Ostrá linie tak mezi přeceněním a důchodem nalajnována není. Rozhodnutí, zda přecenění ovlivní či neovlivní disponibilní důchod je v metodologii národního účetnictví spíše arbitrární volbou sledující často spíše technické účely[36], než konceptem důsledně uplatňovaným napříč celým systémem či postupem, jenž by měl oporu v ekonomické teorii.

Významnou otázkou při kompilaci agregátů je eliminace vlivu inflace, jež přirozeně nevytváří reálné bohatství, pouze přerozděluje již existující bohatství mezi ekonomické subjekty. Řešení vlivu inflace na kvantifikaci disponibilního důchodu i dalších veličin se budeme věnovat později při diskuzi reálných zisků a ztrát z držby. Poznamenejme však, že inflační redistribuce bohatství přirozeně nemůže být součástí disponibilního důchodu. Při kvantifikaci skutečného

[34] Tím však není zdůvodnění zcela jistě vyčerpáno. Hicksův koncept zohledňuje očekávané změny v cenách, v úrokových sazbách, ale také hypotézu životního cyklu. Již samotný Hicks připouštěl, že jde daleko více o teoretický konstrukt než o prakticky uskutečnitelnou kalkulaci. Viz. Bos [1992]

[35] V současnosti utváří disponibilní důchod pouze reinvestované zisky ze zahraničních investic, revize metodologie ESA však počítá i kupř. s reinvestovanými zisky u podílových fondů, aj.

[36] Typicky snaha získat přehled o finanční situaci veřejného sektoru, o potenciálních zdrojích růstu zadlužení, aj.

disponibilního důchodu se tak jako užitečnější jeví spíše rozlišovat mezi kapitálovými zisky, které jsou založené na skutečném růstu v hodnotě daného aktiva, a kapitálovými zisky, jejichž zdrojem je inflace cen (Karlsson [2005]).

Díky skutečnému růstu hodnoty aktiva není v prvním případě redukována kupní síla kupujícího, který pořízením daného aktiva získává aktivem s reálně vyšší relativní cenou. O uvedených ziscích z držby lze uvažovat jako o součásti skutečného disponibilního důchodu. Oproti tomu inflační růst cen aktiv vede pouze k transferu hodnot mezi prodávajícím a kupujícím a jako takové by měly být z disponibilního důchodu vyloučeny (Karlsson [2005])[37]. V takovém případě získáme skutečné zdroje, jež jsou danému subjektu v daném období k dispozici a jež subjekty alokují na současnou či budoucí spotřebu (úspory) a tím i demonstrují své časové preference. Převést ovšem teoreticky ideální přístup do praxe je však leckdy příliš složité či nákladné, následující text ukazuje analytické možnosti SNA a diskutuje vypovídací schopnost agregátů získaných stávajícími kalkulacemi.

2.3 Přecenění a disponibilní důchod, jak financujeme aktivitu?

„Ekonomický růst měříme sledováním, kolik utrácíme, bez ohledu na to, jak je to financováno.“ (Peter D. Schiff, 2006, s. 159)

Disponibilní důchod by ideálně měl obsahovat přecenění, které není vyvoláno inflačním procesem. Lze v současném systému zkonstruovat takový ukazatel disponibilního důchodu? Nyní tuto možnost detailněji prozkoumáme. Obecně lze přecenění klasifikovat jako realizované či nerealizované. Vzroste-li hodnota akcie, jíž vlastníme, máme dvě možnosti. Buď akcii prodat a tím realizovat zisk, čímž v podstatě měním strukturu svého portfolia ve prospěch obvykle likvidnějších instrumentů (hotovost, vklad), anebo bude mé rozhodnutí založeno na očekávání dalšího růstu ceny akcie, a jelikož v takovém případě nepovažuji růst ceny za tranzitivní jev, akcii ve svém portfoliu ponechám. V takovém případě je dosavadní růst hodnoty akcie nerealizovaným, pouze potenciálním ziskem.

[37] Při analýze jednotlivých ekonomik s rozdílným cenovým vývojem může přirozeně inflační diferenciál generovat z hlediska ekonomiky jako celku zisky.

Vzhledem ke skutečnosti, že realizované přecenění představuje skutečně dodatečné zdroje, je pouze realizované přecenění uvažováno jako potenciální součást disponibilního důchodu[38]. Druhý typ přeceněním (nerealizované) je pouze potenciálním zdrojem. S rozvojem finančních služeb je však tento dominantní postoj diskutabilní, díky finančním inovacím typu HELOC[39], jež umožňují přeměnit růst hodnoty aktiva do instrumentu dluhové povahy a tím získat vysoce likvidní prostředky. Navíc odlišit realizované a nerealizované zisky a ztráty je pro národní účetnictví nepřekonatelnou překážkou. Účet přecenění zachycuje změny hodnot bez ohledu na to, zda jde o realizované či nerealizované, zde není možné rozlišit povahu toku. Realizované přecenění poté ovlivní finanční účet, ale ani zde není možné odlišit tok souvisící s realizací přecenění.

Jelikož však uvažujeme zahrnutí jak realizovaného, tak nerealizovaného přecenění (ve skutečném disponibilním důchodu), nečiní nám problém diverzifikace povahy přecenění zásadní problém. Nicméně zůstává zásadní překážka, tou je zmiňovaný inflační růst cen, jenž nelze za žádných okolností považovat za zdroj bohatství a do disponibilního důchodu nepatří. Prozkoumejme nyní možnosti národního účetnictví blížeji a zároveň se dotkněme důležité skutečnosti financování aktivit. Současně je třeba zmínit, že následující analýza není relativizována existencí de facto arbitrárního vymezení území, tj. existencí sektoru domácí ekonomiky a zahraničí, nýbrž jsou poplatné jak pro „malou“ či „velkou ekonomiku“, tak pro ekonomiku, jíž bychom mohli nazvat „celý svět“.

Vyjděme z již vyřčeného, přecenění či „nedůchodové“ toky nejsou součástí disponibilního důchodu, byť na ekonomickou aktivitu mají zřejmý vliv. A také vyjděme ze základní rovnice vztahu mezi toky a stavy v národním účetnictví (MMF [2008]):

---

[38] *„Only realised capital gains could be incorporated in household income.“* Audenis, Grégoir, Louvot [2002], s. 13. Dále např. Lequiller [2003]

[39] Tzv. home equity line of credit (HELOC), který umožňuje proměnit růst hodnoty nemovitosti skrze navýšení dluhů do disponibilních prostředků a jenž byl hojně využíván v minulosti v USA. Uveďme citaci z knihy „Too Big to Fail“, jež popisuje vztah mezi de facto nerealizovaným přeceněním aktiv a konečnou spotřebou amerických domácností: *„With no documentation a prospective buyer could claim a six-figure salary and walk out of a bank with a $500,000 mortgage, topping it off a month later with a home equity line of credit. Naturally, home prices skyrocketed, and in the hottest real estate markets ordinardy poeple turned into speculators, flipping homes and tapping home equity lines to buy SUVs [sport utility vehicle – pozn. autora] and power boats.“* Sorkin [2009], s. 4.

počáteční stav + transakce + ostatní změny objemu + přecenění = konečný stav

Počáteční stav (dále PS) vyjadřuje stav aktiva či závazku na počátku období, konečný stav (dále KS) stav na konci sledovaného období. Transakce (dále T) zachycují vědomé úkony, prodeje či nákupy daného *finančního* aktiva či závazku. Oproti tomu ostatní změny v objemu (OZO) zobrazují objemové vlivy na rozvahový stav jako je např. objevení aktiv, a přecenění (dále P) vliv cenových změn či změn v relativních cenách na úroveň bohatství. Přepišme tedy rovnici do uchopitelnější podoby:

$$PS + T + OZO + P = KS \qquad [1]$$

Předpokládejme, že ostatní změny v objemu (OZO) jsou rovny nule, stejně tak kapitálové transfery a čisté pořízení nevyráběných nefinančních aktiv[40]. Transakce představují nákup (pořízení) či prodej (předání) majetku (finančního i nefinančního), stejně tak transakce se závazky. Transakce s nefinančními aktivy jsou v národním účetnictví představovány agregátem investic (I), transakce s finančními aktivy označíme jako TFA a transakce se závazky TZ. Rozdílem mezi TFA a TZ dostáváme agregát čistých půjček/výpůjček (ČP/V). Platí, že:

$$ČP/V = TFA - TZ = S - I, \qquad [2]$$

kde S reprezentuje agregát úspor. Agregát ČP/V je tak roven rozdílu mezi transakcemi s finančními aktivy a závazky, a zároveň rozdílu mezi úsporami a investicemi za výše zmíněných předpokladů o nulové výši ostatních agregátů kapitálového účtu. Můžeme tak po jemné úpravě získat tvar:

$$I + TFA - TZ = S, \qquad [3]$$

kde na levé získáváme veškeré transakce s rozvahovými položkami, nefinančními aktivy (I), finančními aktivy (TFA) a závazky (TZ), jež jsou rovny objemu úspor. Úspory jsou výsledkem alokace disponibilního důchodu na spotřebu a úspory. Úspory tak můžeme

[40] Dva posledně jmenované agregáty jsou součástí kapitálového účtu, jenž porovnává úspory a investice. Předpoklad nulové výše obou agregátů nám umožní pohodlnou substituci a zároveň nás neodtahuje od reality, neboť význam obou agregátů je spíše zanedbatelný.

substituovat výrazem (DD-C), kde DD reprezentuje disponibilní důchod a C spotřebu, a následně upravit:

$$I + TFA – TZ = DD – C$$

$$\mathbf{DD + TZ - TFA = C + I} \qquad [4]$$

Levá strana výrazu zobrazuje de facto zdroje, jež jsou ekonomickým subjektům dostupné pro ekonomickou aktivitu vyjádřenou spotřební (C) a investiční (I) činností, tj. disponibilní důchod, transakce se závazky (přijímání nových úvěrů, emise akcií či dluhových cenných papírů, aj.) či transakce s finančními aktivy (znaménko *mínus* značí prodej). Do našich úvah již v tuto chvíli vstupují zisky a ztráty z držby, jež jsou obsahem agregátu TFA. Jde ovšem o zisky „pouze“ realizované, tj. změny v hodnotě finančních instrumentu, jež jsou transformované na likvidnější finanční prostředky (hotovost, vklad). Vzroste-li kupř. hodnota vlastněného podílového listu a dojde k jejímu prodeji, je realizován zisk generovaný držbou tohoto aktiva. Dodatečné získané zdroje jsou poté dostupné pro spotřební či investiční činnost, viz. pravá strana výrazu [4].

Jak je z výrazu [4] zřejmé, zdrojem růstu ekonomické aktivity (spotřeby a investic) může být jak reálná ekonomická sféra reprezentovaná agregátem disponibilního důchodu, tak sféra finanční, představována vstupem do dlužnických vztahů či prodejem aktiv. Upravíme-li rovnici do následující podoby:

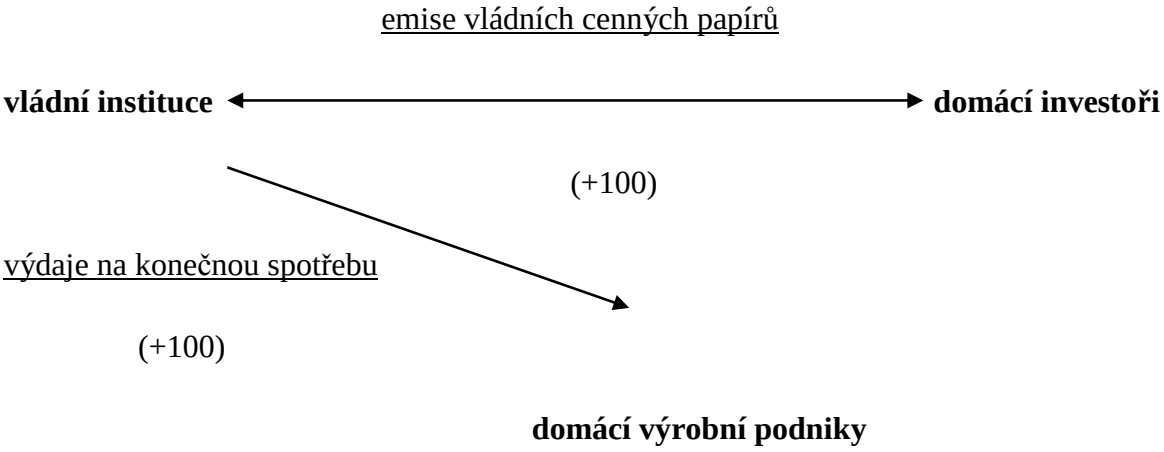
$$DD + TZ = C + I + TFA \qquad [5]$$

získáme jinou perspektivu pohledu na tentýž vztah. Disponibilní důchodu a přírůstky závazků mohou být využity ke spotřební či investiční činnosti, či se „přelít“ do finanční sféry prostřednictvím investic do finančních aktiv. Z jiného úhlu, spotřeba a investice mohou být financování z vlastních zdrojů (disponibilní důchod či prodej finančních aktiv) či z cizích zdrojů (pořízení finančních závazků). Vztah [5] zároveň na své pravé straně znázorňuje, jakým způsobem peněžní expanze představovaná rychlým růstem objemu úvěrů (tj. dynamickými přírůstky agregátu TZ) ovlivní ekonomiku, tedy skrze rychlý růst spotřeby či na trzích aktiv (I + TFA), nefinančních či finančních s možným vznikem cenových bublin.

Zůstaňme na chvíli u problematiky financování agregátů, jež obvykle bývá spíše přehlížena. Uvažujme příklad, kdy vláda v souladu s doporučením keynesiánského učení podpoří

ekonomiku v krizi dodatečnými výdaji ve výši 100, které financuje emisí dlouhodobých vládních dluhopisů. Získané prostředky vláda poskytne ve formě šrotovného domácnostem, jinak řečeno poskytne domácnostem prostředky pro zvýšení výdajů na (individuální) konečnou spotřebu, čímž podpoří růst HDP[41]. Veškeré operace s tímto spojené lze znázornit následujícím schéma:

Schéma 5: vliv vládních stimulů na makroekonomické agregáty, domácí výrobci



Velikost přidané hodnoty závisí na skutečnosti, zda jde o produkty na skladě či produkty, jež budou teprve vyrobeny na základě nových objednávek. V prvním případě bude objem přidané hodnoty odpovídat de facto obchodní marži, ve druhém případě poté celému objemu výdajů na konečnou spotřebu. Předpokládejme, že jde o výrobky, jež již byly vyrobeny a jsou na skladě (v hodnotě 90). Dosazením do rovnice [5] získáme přehled o situaci ekonomiky po uvedené transakci:

$$10 + 100 = 100 + (-90) + 100$$

$$(DD + TZ = C + I + TFA)$$

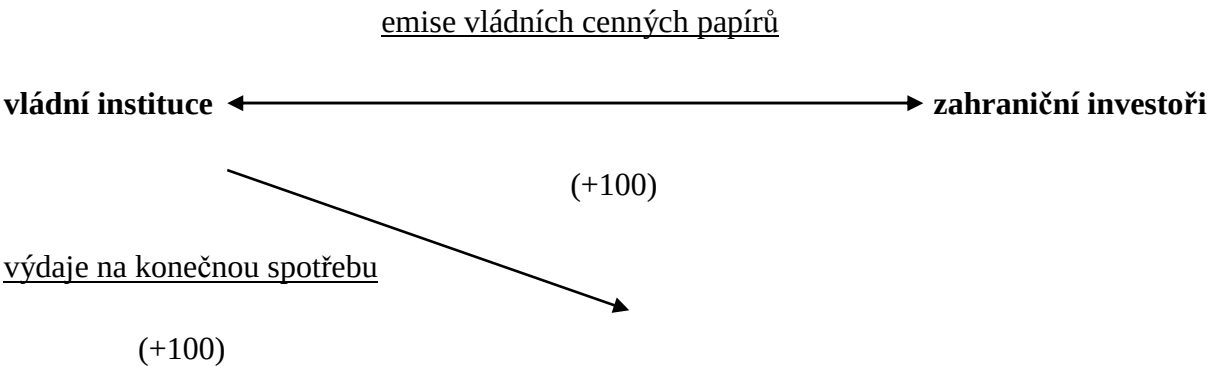
Disponibilní důchod (DD) ve výši 10 je výsledkem ekonomické činnosti výrobních, resp. obchodních podniků v daném období. Transakcemi se závazky (TZ) získaly subjekty dané ekonomiky dodatečné prostředky ve výši 100, které byly užity na spotřebu (C) ve stejném objemu. Jelikož jde o statky vyrobené v předchozím období, dochází k desinvestiční činnosti ztělesněné poklesem stavu zásob (-90). Úplnost obrazu dodává objem transakcí s finančními

[41] Jež následně realizují konečnou spotřebu z prostředků, které získali formou tzv. naturálních sociálních transferů představujícími transakce bez nějaké protihodnoty (není zde protisměrný tok).

aktivy, který odpovídá tržbám výrobního podniku a reprezentuje nárůst v objemu vkladů a pořízení vládních dluhopisů ze strany domácích investorů (TFA = +100).

Rozsah měřené ekonomické aktivity v daném období se tak pohybuje v rozmezí daném předpokladem o transakční hodnotě výrobků (100) a rozdílem mezi transakční hodnotou a hodnotou skladovaných výrobků (100-90). Tento nárůst ekonomické aktivity je financován přerozdělení čistých finančních aktiv[42] mezi sektory, což mj. vyplývá z charakteru finančních aktiv jako vztahu dlužníka-věřitele. Shrňme, nárůst měřené ekonomické aktivity ve výši 10 až 100 je financován nárůstem závazků ve výši 100. Modifikujme příklad dále předpokladem o nákupu uvažovaných statků od zahraničních subjektů a zároveň účasti zahraničních investorů:

Schéma 6: vliv vládních stimulů na makroekonomické agregáty, zahraniční výrobci



Opět dosadíme do rovnice [5] a získáme přehled o situaci ekonomiky po uvedené transakci:

$$0 + 100 = 100 + 0 + 0$$

$$(DD + TZ = C + I + TFA)$$

V tomto případě nedochází ke generování disponibilního důchodu (DD) na straně domácích subjektů, pozice ekonomiky vůči zahraničí je zhoršována emisí dluhových cenných papírů (+100). Dodatečně získané prostředky jsou využity k nákupu statků z dovozu (+100[43]),

[42] Jako rozdíl mezi finančními aktivy a závazky.
[43] Dovoz zde není explicitně zmíněn, účelem této identity totiž není měřit celkovou ekonomickou aktivitu standardním způsobem, ale zmapovat celkové zdroje pro financování ekonomické aktivity.

investiční aktivita je nulová, stejně tak jako transakce s finančními aktivy[44]. Nárůst spotřební ekonomické aktivity je tak opět financován přerozdělení čistých finančních aktiv. Celková finanční pozice ekonomiky jako celku měřená čistými finančními aktivy se zhoršila o uvedených 100 jednotek[45].

Jiným obvyklým příkladem může být pořizování statků dlouhodobé spotřeby (*durables*), jejichž pořízení je běžně financováno dlouhodobými dluhy. Uvažujme auto pořízené spotřebiteli na leasing (v hodnotě 50), celková hodnota auta vstupuje v roce pořízení do konečné spotřeby, ovšem není financována současným disponibilním důchodem, nýbrž budoucím. Časový odstup je přirozeně možné překlenut úvěrem, tj. transakcí se zavázkem ve formě dlouhodobého úvěru. Rovnice [5] po dosazení bude mít z pohledu spotřebitele následující podobu:

$$0 + 50 = 50 + 0 + 0$$

$$(DD + TZ = C + I + TFA)$$

Pokud bychom uvažovali ekonomiku jako celek, museli bychom vzít v potaz i vznik disponibilního důchodu na straně podniků a desinvestiční činnost o i změnu ve finančních aktivech v závislosti, nicméně na faktu, že daná ekonomická aktivita je financována zvyšováním dluhového zatížení ekonomických subjektů, dané rozšíření analýzy nic nemění.

Výše uvedené modelové příklady měly ukázat skutečnost, že běžně využívané makroekonomické identity nezobrazují způsob, jakými je ekonomická aktivita (C, I) financována. Tento nedostatek překonává výše uvedená identita [4], jež zachycuje změny v objemu také finančních aktiv a závazků s danými činnostmi souvisejícími. Důvod pro uvažování o změnách finanční pozice je zřejmý, finanční zdraví subjektů podmiňuje

[44] Emitované cenné papíry jsou nyní aktivem zahraničních subjektů, růst aktiv ve formě vkladů vlády je na úrovni domácí ekonomiky kompenzován růstem závazků domácích bankovních domů. Následnými nákupy ze zahraničí již není měněna finanční pozice domácí ekonomiky jako celku, byť mezisektorově přirozeně k redistribuci čistého finančního jmění dochází.

[45] V celkovém pohledu na ekonomiku je přirozeně nutné uvažovat také bankovní sektor. Zrekapitujeme-li dopad uvedených operací na jednotlivé sektory, u nefinančních podniků došlo k růstu čistých finančních aktiv ve výši 100 (růst bankovních vkladů), u vládního sektoru ke zhoršení pozice o 100 (emise dluhopisů) a stejně tak u bankovního sektoru (růst vkladů nefinančních podniků). Tím se pozice ekonomiky jako celku měřená čistými finančními aktivy zhoršila právě o 100.

životaschopnost daných aktivit v dlouhém období, byť nemusí po delší dobu mít negativní vliv na provozuschopnost ekonomických subjektů.

Významné je také z hlediska finanční stability uvažovat na propojení reálně a měnové sféry ekonomiky. Růst peněžní zásoby z titulu peněžní emise dnes především prostřednictvím emise nových úvěrů rezultuje v růst agregátu TZ na levé straně výrazu [5], přičemž tento vývoj je dle identity následně spojen se zrychleným růstem některého z agregátů na pravé straně, tj. růst spotřeby a investic (finančních a nefinančních). Následující tabulka zobrazuje příslušná data české ekonomiky:

Tabulka 1: disponibilní důchod, finanční transakce, ekonomická aktivita, Česká republika 1995-2008 (v mld. Kč)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
zdroje:														
DD[46]	1 181	1 342	1 437	1 580	1 632	1 702	1 814	1 909	1 964	2 125	2 268	2 481	2 708	2 941
TZ	1 198	777	839	355	737	963	860	400	517	510	907	1 011	1 638	782
celkem	2 379	2 119	2 276	1 935	2 369	2 665	2 674	2 309	2 481	2 635	3 175	3 492	4 346	3 723
užití:														
C	1 052	1 215	1 353	1 451	1 541	1 610	1 717	1 812	1 936	2 039	2 123	2 249	2 456	2 619
I[47]	182	243	188	171	143	195	218	214	192	238	213	285	408	390
TFA	1 145	661	735	313	685	860	739	283	353	358	839	958	1 482	714
Celkem	2 379	2 119	2 276	1 935	2 369	2 665	2 674	2 309	2 481	2 635	3 175	3 492	4 346	3 723

Zdroj: www.czso.cz, vlastní výpočty

Tabulka 1 klíčuje stranu zdrojů a užití identity [5], tj. vývoj disponibilního důchodu a závazků na straně jedné, a spotřeby, investic a finančních aktiv na straně druhé. Spotřeba či investice tak mohou být financování jak důchody generovanými produktivní ekonomickou činností a dalšími důchodovými toky utvářejícími disponibilní důchod, tak vstupem do dlužnického vztahu reprezentovaným čistým pořízením závazků (TZ). Reálně lze přirozeně uvažovat o prodeji finančních aktiv (-TFA) jako o zdroji financování aktivit. V identitě [5] je čisté pořízení finančních aktiv uvedené na pravé straně, neboť případ negativního rozdílu mezi disponibilním důchodem a spotřebou je v našem ekonomickém prostředí spíše vzácný.

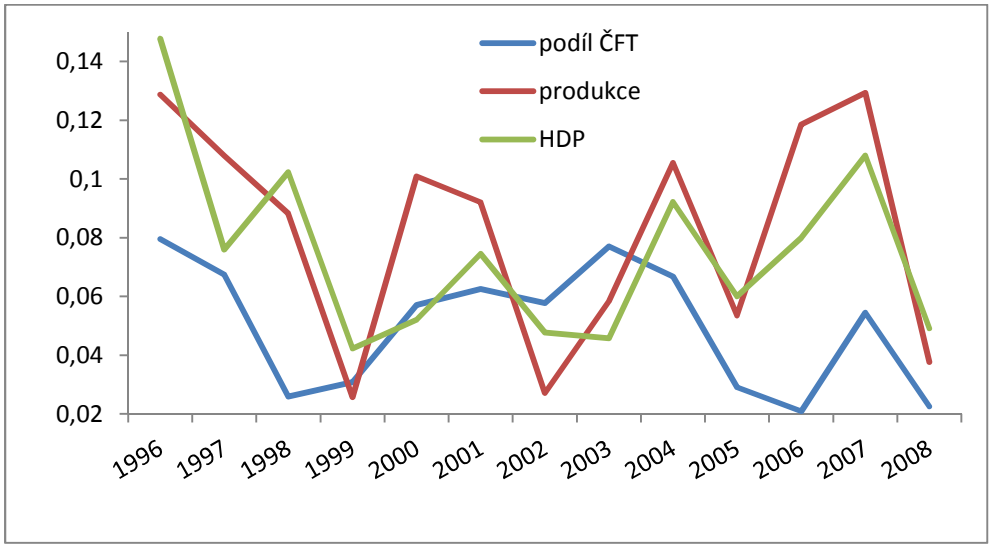
Pro jednoduchost nyní uvažujme čisté pořízení finančních aktiv na levé straně výrazu [5], tj.:

[46] Disponibilní důchod, jež má zde povahu čistého disponibilního důchodu, pro jednoduchost obsahuje i saldo kapitálových transferů, vzhledem k výše uvedenému předpokladu o nulové výši tohoto agregátu.
[47] Agregát investic zahrnuje též čisté pořízení nevyráběných nefinančních aktiv tak, aby byla zachována identita a zároveň původní předpoklad o nulové výši agregátu, spotřeba fixního kapitálu je vyloučena, jedná se tudíž o tzv. čisté investice.

$$DD + TZ – TFA = C + I,$$

výraz TZ – TFA udává čisté finanční transakce (dále ČFT), jejichž pozitivní hodnota udává převahu růstu závazků nad růstem aktiv. Podívejme se na následujícím grafu na vývoj podílu ČFT na celkových zdrojích (daných součtem DD a ČFT), produkce a HDP.

Graf 1: čisté finanční transakce, produkce a HDP, ČR 1996-2008



Zdroj: czso.cz, vlastní výpočet

Změna finanční pozice daná agregátem ČFT vykazuje podobný průběh jako agregát produkce a přidané hodnoty. Ze sledovaných dvanáct období v osmi případech odpovídá pohyb ČFT změně produkce, v sedmi letech změně přidané hodnoty, korelační koeficient vykazuje také vyšší hodnoty v případě vztahu dluhového krytí a produkcí (0,36) oproti vztahu s HDP (0,29). Průběh agregátů indikuje nemalý vliv dluhového financování na ekonomickou aktivitu. Odlišit, zda dochází k financování ekonomické aktivity na základě realizovaných zisků z držby je ovšem z agregátů obtížné, v podstatě nemožné, neboť realizované zisky a ztráty nejsou v transakcích separátně sledovány. Z titulu převahy transakcí se závazky nad transakcemi s aktivy lze ovšem usuzovat, že v ekonomice převládá financování na základě vstupu do dlužnických vztahů, o objemu realizovaných zisků a ztrát z držby nejsme schopni mnoho říci.

Podívejme se příspěvky jednotlivých složek k růstu celkových zdrojů, resp. celkového užití v následující tabulce:

Tabulka 2: příspěvky k růstu, ČR, 1996-2008

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
DD	6,8	4,5	6,3	2,7	3,0	4,2	3,6	2,4	6,5	5,4	6,7	6,5	5,4
TZ	-17,7	2,9	-21,3	19,7	9,5	-3,9	-17,2	5,1	-0,3	15,1	3,3	18,0	-19,7
celkem	-10,9	7,4	-15,0	22,4	12,5	0,3	-13,6	7,4	6,2	20,5	10,0	24,5	-14,3
C	6,9	6,5	4,3	4,7	2,9	4,0	3,6	5,4	4,2	3,2	4,0	5,9	3,8
I	2,6	-2,6	-0,7	-1,4	2,2	0,9	-0,1	-1,0	1,9	-0,9	2,3	3,5	-0,4
TFA	-20,3	3,5	-18,5	19,2	7,4	-4,5	-17,1	3,0	0,2	18,3	3,7	15,0	-17,7

Zdroj: czso.cz, vlastní výpočet

Součet příspěvků jednotlivých agregátů napříč celou sledovanou časovou řadou nám ukazuje, že celkové zdroje vzrostly ve sledované periodě o 57 procentních bodů, na čemž se téměř 64 procentními body podílel disponibilní důchod, dílem transakcí se závazky klesly o téměř 7 procent. Na straně užití byl růst tažen téměř výsadně spotřebou (59 p.b.), 6 procentními body přispěly investice a transakce s finančními aktivy jsou naopak v červených číslech (-8 p.b.). Uvedené údaje příliš nepotvrzují významnost dopadu finanční sféry na reálnou ekonomiku.

V jiném světle se však získané údaje ukazují, rozdělíme-li si časovou řadu na dvě období, 1996 až 2002, a 2003 až 2008, mezi nimiž je změna v chování nejzřetelnější. Během první periody celkové zdroje vzrostly o 3 procenta, disponibilní důchod o 30 procent, zatímco tempo růstu závazků mělo spíše klesající tendenci a tempo růstu zdrojů zpomalilo o 27 procentních bodů. Na straně užití přispěla zásadní měrou spotřeby (32 procentních bodů), investice pouze 0,7 procentního bodu, příspěvek investic do finančních aktiv propadl o 30 procentních bodů.

Ve druhém období (2003-2008) již pozorujeme dvojnásobnou dynamiku celkových zdrojů (54 procent), na níž se 33 procentními body podílí disponibilní důchod a 21 procentními body transakce se závazky (tj. téměř 40 % z celkového přírůstku zdrojů). Na straně užití můžeme pozorovat také významnou změnu v poměru zastoupení jednotlivých agregátů, spotřeba si udržela primát nejdůležitějšího agregátu, nicméně na 54 procentním růstu se podílí již „pouze“ 26 procenty, investice přispívají 5 procentními body, své zastoupení tak zásadně navýšily investice do finančních aktiv, 23 procentních bodů. Můžeme tak v tomto období identifikovat daleko silnější význam finanční sféry na měřenou ekonomickou aktivitu, resp. financování aktivit pořizováním finančních instrumentů dlužnického charakteru[48]. Uvedený

[48] Těmi v souladu s obecně uplatňovanou definicí rozumíme instrumenty s určitou splatností nesoucí úrok.

vývoj také odráží měnící se chování ekonomických subjektů, změny zvyklostí i rostoucí míru finančního zprostředkování, jež korespondují s rostoucím zadlužováním podniků a domácností.

2.4 Analýza domácností

Jelikož, jak již uváděl samotný Kuznets [1941], konečným cílem veškerého ekonomického snažení je člověk, jeho potřeby, proti čemuž nelze nic namítat, je cenné analyzovat klíčový sektor ekonomiky, sektor domácností. Výdaje domácností na konečnou spotřebu v období 1995-2008 v české ekonomice tvořily 70 % všech výdajů na konečnou spotřebu a téměř 50 % celkové domácí absorpce i HDP. Spotřeba domácností je tudíž klíčovým zdrojem růstu ukazatele HDP a mainstreamově chápané ekonomické aktivity. Způsob financování spotřební aktivity je tak zároveň zásadní pro úvahy o udržitelnosti spotřebního chování i ekonomického růstu ztělesňovaným vývojem HDP.

Přestože je velmi užitečné analyzovat způsob, jakým je tento růst financován, běžně užívané agregáty způsob financování nijak nezohledňují. Finanční situace je zkoumána separátně, udržitelnost finanční situace (resp. stabilita) je obecně definována spíše vágně[49]. Na příkladu domácností se proto nyní zaměříme na změny ve finanční situaci domácností, které jsou spojeny s vývojem spotřeby.

[49] ČNB definuje finanční stabilitu jako situaci, *„kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči šokům“*. Definice Bank of Canada je podobně neurčitá: *„situace, kdy podmínky na finančních trzích neohrožují reálnou ekonomiku.“* Pro BundesBanku jde o: *„stálý stav, v němž finanční systém plní své klíčové ekonomické funkce, jako je alokace zdrojů, rozložení rizik a vypořádání plateb, a je tak schopen činit i v prostředí šoků, stresových situací a hlubokých strukturálních změny.“* Je zřejmé, že finanční stabilita je obtížně uchopitelný a definovatelný stav.

Tabulka 3: sektor domácností, ČR 1995-2008 (mld. Kč)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
zdroje:														
DD[50]	976	947	1 044	1 094	1 141	1 189	1 251	1 325	1 370	1 437	1 516	1 640	1 794	1 940
TZ	27	47	63	74	70	97	141	50	104	144	140	169	278	224
Celkem	1 003	994	1 107	1 168	1 211	1 286	1 392	1 375	1 474	1 581	1 656	1 809	2 072	2 164
užití:														
C	736	862	960	1 037	1 087	1 135	1 207	1 248	1 317	1 399	1 443	1 537	1 711	1 839
I[51]	7	41	37	32	49	49	48	55	46	55	53	73	128	126
TFA	260	90	110	99	75	102	136	73	110	126	160	199	233	198
Celkem	1 003	993	1 107	1 168	1 211	1 286	1 391	1 376	1 473	1 580	1 656	1 809	2 072	2 163

Zdroj: czso.cz, vlastní výpočty

Z tabulky je zřejmý narůstající objem závazků, jež domácnosti stále častěji využívají k financování ekonomické aktivity (spotřeby a investic, které však hrají v případě domácnosti méně důležitou roli). Dynamika změn ukazuje na významnou souvislost mezi změnou finanční pozice reprezentované agregátem ČFT a hlavní ekonomickou aktivitou domácností, tj. spotřebou.

Tabulka 4: sektor domácností, příspěvky k růstu, ČR, 1996-2008

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
DD	-0,33	9,53	4,94	4,09	3,77	5,66	5,97	3,89	5,41	4,55	7,08	8,06	6,55
TZ	1,65	1,35	0,86	-0,27	1,88	2,84	-5,47	3,24	2,24	-0,20	1,46	4,97	-2,18
celkem	1,31	10,88	5,80	3,82	5,65	8,49	0,51	7,12	7,64	4,34	8,54	13,03	4,36
C	12,93	9,60	7,00	4,31	3,74	6,35	3,94	5,36	6,26	2,67	5,65	8,96	5,83
I	2,88	-0,37	-0,37	1,19	0,04	-0,1	0,38	-0,5	0,50	-0,10	0,96	2,53	-0,05
TFA	-14,5	1,64	-0,83	-1,68	1,86	2,20	-3,82	2,26	0,88	1,78	1,93	1,54	-1,42

Zdroj: czso.cz, vlastní výpočet

Růst celkových zdrojů o 81 procentích bodů je v případě domácností tvořen především disponibilním důchodem[52], a to 69 procentními body. Oproti tomu pořizování závazků tvořilo zbylých 12 procnentních bodů. Na straně užití růst spotřeby předstihoval růst celkových zdrojů (83 procent), investice přispívaly k růstu 7 procentními body a naopak pořízení finančních aktiv během celé periody tlačilo na pokles ve výši 8 p.b.

[50] Disponibilní důchod pro jednoduchost obsahuje i saldo kapitálových transferů, vzhledem k výše uvedenému předpokladu o nulové výši tohoto agregátu.
[51] Agregát investic zahrnuje též čisté pořízení nevyráběných nefinančních aktiv tak, aby byla zachována identita a zároveň původní předpoklad o nulové výši agregátu.
[52] Disponibilní důchod je generován především výrobou (mzdami), je tudíž přirozeně otázkou způsob financování produkce u sektorů, jež vyplácí mzdy, tj. především korporátní sektor a vláda.

Rozdělíme-li stejně jako v případě celé ekonomiky časovou řadu na dvě periody, opět získáme odlišný obrázek. Součet temp růstu v prvním období vykazuje růst 36 procentních bodů, na kterém se 34 procentními body podílí disponibilní důchod a pouze dvěmi transakce se závazky. Na straně užití růst spotřeby předstihuje růst zdrojů (47 p.b.), investice přispívají 4 p.b. a naopak investice do finančních aktiv vykazují silný pokles o 15 p.b.

Druhé období nabízí opět odlišný obraz. Celkový růst o 45 p.b. je financování ze ¾ disponibilním důchodem a ze čtvrtiny nárůstem objemu závazků. Na straně užití jde 35 procentních bodů ve prospěch spotřeby, investice přispívají pouze 3 p.b. a investice do finančních aktiv 7 p.b. I data za sektor domácností tak ukazují na narůstající roli dluhového financování hlavních makroekonomických agregátů.

2.5 Analýza nefinačních podniků

Sektorem s největším podílem na vytvořené produkci je sektor nefinančních podniků, který největší měrou ovlivňuje životní standard spotřebitelů, podívejme se proto v krátkosti na situaci nefinančních podniků ve světle výše uvedených analýz.

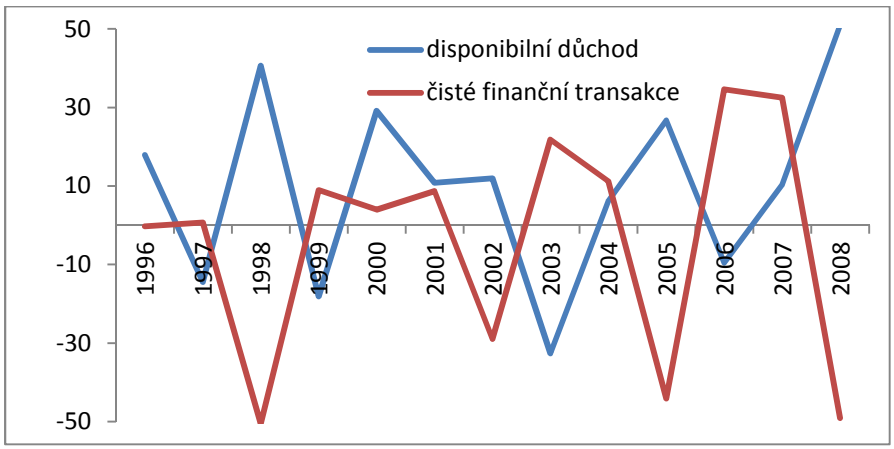
Tabulka 5: nefinanční podniky, příspěvky k růstu, ČR, 1996-2008

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
DD	6,4	-4,6	14,4	-11,3	14,2	3,0	5,6	-14,5	2,5	14,5	-3,3	2,9	24,6
TZ	25,1	-17,1	-63,5	28,2	118,0	-31,8	-18,0	14,0	-16,6	16,3	58,9	-21,3	-40,6
Růst	31,5	-21,7	-49,1	16,9	132,2	-28,8	-12,4	-0,4	-14,2	30,8	55,6	-18,5	-15,9
I	6,3	-4,4	-3,5	-5,7	16,1	5,4	-7,9	-4,8	6,9	-9,5	8,6	11,8	0,9
TFA	25,2	-17,3	-45,6	22,6	116,1	-34,3	-4,5	4,3	-21,1	40,3	47,0	-30,3	-16,9

Zdroj: czso.cz, vlastní výpočet

Celkové zdroje v této periodě vzrostly o 106 procentních bodů, téměř stejným dílem se nárůst podílel disponibilní důchod (54 p.b.) i pořízení závazků (52 p.b.). Na straně užití se však o nárůst nepodílel nejvýznamnějším dílem agregát investic (20 p.b.), nýbrž transakce s aktivy (86 p.b.).

Graf 1: vývoj disponibilního důchodu a čistých finančních transakcí, ČR, 1996-2008



Zdroj: czso.cz, vlastní výpočty

2.6 Nerealizované zisky a ztráty z držby

Předchozí analýza ukázala významnost uvažování o způsobu získávání zdrojů pro spotřební či investiční aktivitu. Z hlediska konstrukce ideálního ukazatele disponibilního důchodu je však nemožné separovat z ukazatele ČFT transakce s nově vzniklými instrumenty či transakce, jejichž základem je přecenění instrumentů již existujících. Tato překážka nám však nečiní potíže, pokud připustíme, že disponibilní důchod by optimálně měl být ovlivněn nikoli pouze realizovaným, nýbrž i nerealizovaným přeceněním. V takovém případě obrátíme svoji pozornost na účet přecenění, jenž sumarizuje realizované i nerealizované přecenění.

Vztah mezi účtem přecenění a reálnou ekonomickou aktivitou bychom z pozice ekonomické teorie mohli označit jako „efekt bohatství“, tj. vliv cenových změn na reálnou ekonomickou aktivitu. Jedná se o velice populární jev, jehož přitažlivost roste především v období významnějších cenových pohybů na trzích aktiv[53]. Vraťme se nyní k základní rovnici stavů a toků [1], jež ukazuje zdroje změny stavu aktiva či závazku v čase, tj.:

$$PS + T + OZO + P = KS \qquad [1]$$

Zachováme předpoklad o nulové hodnotě agregátu OZO. Jak jsme mohli vidět výše, agregát T můžeme substituovat rozdílem mezi disponibilním důchodem (DD) a spotřebou (C), tedy

[53] K efektu bohatství např. Kubíček [2002], Rybáček [2009]

proces determinují stav, který bychom mohli označit jako demonstrace časových preferencí[54]. Výsledkem substituce je následující výraz:

$$PS + (DD - C) + P = KS,$$

kde dále rozdíl mezi konečným stavem a počátečním stavem (KS-PS) označíme jako změnu čistého jmění (ΔČJ):

$$(DD-C) + P = \Delta ČJ$$

$$DD + P = C + \Delta ČJ, \quad [6]$$

jak z rovnice [6] vyplývá, disponibilní důchod a přecenění jsou zdrojem buď pro spotřební aktivitu či pro změny v čistém jmění, jež může být reprezentována investicemi do nefinančních či finančních aktiv (Rybáček [2010]). Rozdíl mezi rovnicí [6] oproti výrazům [5] či jeho mutaci představované vztahem [4] je zapracování nerealizovaného přecenění do vztahu mezi celkovými zdroji a celkovým užitím. Opět zde tedy vidíme vztah mezi celkovým přeceněním (realizovaným i nerealizovaným) na jedné, a reálnou ekonomickou aktivitou na druhé straně, reprezentovanou jednak spotřební aktivitou a jednak investicemi do finančních a nefinančních aktiv, jež jsou mj. součástí ukazatele ΔČJ.

Podívejme se na krátkou analýzu výrazu [6] opět na příkladu české ekonomiky mezi lety 1995 a 2008. Pro konzistenci analýzy je ze změny čistého jmění vyloučen vliv ostatní změn, u nichž předpokládáme nulovou výši.

Tabulka 6: zdroje a užití včetně nerealizovaných zisků, ČR 1995-2008 (mld. Kč)

	1995	**1996**	**1997**	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**
zdroje:														
DD	1 181	1 342	1 437	1 580	1 632	1 702	1 814	1 909	1 964	2 125	2 268	2 481	2 708	2 941
P	600	587	746	733	439	418	303	6	147	338	359	397	492	437
celkem	1 781	1 929	2 183	2 313	2 071	2 120	2 117	1 915	2 111	2 463	2 627	2 878	3 200	3 378
užití:														
C	1 052	1 215	1 353	1 451	1 541	1 610	1 717	1 812	1 936	2 039	2 123	2 249	2 456	2 619
ΔČJ	729	714	830	862	530	510	400	103	175	424	504	629	744	759
celkem	1 781	1 929	2 183	2 313	2 071	2 120	2 117	1 915	2 111	2 463	2 627	2 878	3 200	3 378

Zdroj: czso.cz, vlastní výpočty

[54] Nicméně jako ukážeme posléze, představě o skutečné tvorbě úspor tyto agregáty zcela nesplňují.

Levá strana je opět představována zdroji, tj. disponibilním důchodem rezultujícím přímo z výrobních procesů, a přeceněním, jako důsledku změn v relativních i absolutních cenách. Na pravé straně je v podstatě alternativní dopad výrobní činnosti na blahobyt, jež se promítne buď do výše spotřeby, jež neprochází rozvahou (ani v případě statků dlouhodobé spotřeby) či se promítne do zvýšení čistého jmění subjektů. Jen na okraj uveďme, že uvedený pohled na národní účetnictví a ekonomiku je již z pohledu SNA max. komplexní, obsahuje v sobě jak účty běžné, tak účty akumulace či účty rozvahové.

Jak je zřejmé, význam přecenění v ekonomice je silně volatilní a nestálý. Nutno též dodat, že více než v jiných případech je v případě přecenění brát v úvahu chyby měření, kvantifikace přecenění je jedním z nejtěžších otázek kompilace národního účetnictví z důvodu nedostatečných zdrojů dat i z daných účetních praktik při sestavování účetních výkazů, z nichž přirozeně zdroje dat pro sestavení národních účtů vychází. Tyto praktické obtíže přirozeně nejen v úvahách o adekvátní konstrukci (nejen) disponibilního důchodu nelze v žádném případě opomenout.

Ovšem vraťme se k problému konstrukce skutečného disponibilního důchodu, nyní je třeba se v souladu s definicí pokusit vypořádat s otázkou cenového vývoje. Zahrnutím růstu cen, jehož zdrojem je pouhá inflace, do disponibilního důchodu není cestou ke konstrukci ideálního disponibilního důchodu. Pokusme se nyní vyloučit z účtu přecenění inflační růst cen. Tento krok nám odkrývá další nepřebernou spoustu překážek a de facto i nepřekročitelných překážek na cestě ke konsrukci ukazatele skutečného disponibilního důchodu definovaného výše uvedeným způsobem.

2.7 Problém změn cenové hladiny

Cenový růst má přirozeně nemalý dopad na konstrukci disponibilního důchodu i dle současné metodiky. Inflační růst cen zvyšuje kupř. úroveň úrokových sazeb a tím přerozděluje disponibilní důchod mezi jednotlivými sektory. Nyní nás však eminentě zajímá vliv inflace na přecenění. Statistika národního účetnictví má jisté nástroje, jež nabízejí dané kvantifikace neinflačního (reálného) růstu hodnoty prostřednictvím účtu neutrálního a reálného cenového růstu[55]. Ovšem vzniká zde zásadní potíž, která se de facto line celým systémem. Přecenění

[55] Pro podrobnější rozbor viz. Rybáček [2009]

uvažujeme u nefinančních i finančních aktiv a závazků. Finanční aktiva a závazky mají charakter věřitelsko-dlužnického vztahu, celý systém zároveň staví na principu vybilancovanosti, tj. zdroje musí odpovídat užití, aktiva pasivům.

V případě přecenění staví tyto principy zásadní překážky adekvátní kvantifikaci disponibilního důchodu. Kvantifikace reálného zisku či ztráty z držby je činěna na základě následujícího vztahu:

$$RG = (p_1/p_0 - r_1/r_0) * p_0 * q \quad [7]$$

kde „p_1/p_0“ představuje změnu ceny daného aktiva mezi obdobími 0 a 1, poměr „r_1/r_0“ poté představuje pohyb všeobecné cenové hladiny v daném období, a součin „p_0*q“ zachycuje hodnotu aktiva na počátku období, z nějž je patrné, že dochází-li k rychlejšímu růstu ceny daného aktiva (p_1/p_0), než činí růst všeobecné cenové hladiny (r_1/r_0), je výsledkem reálný zisk z držby. Roste-li naopak všeobecné cenová hladina rychleji oproti ceně aktiv, dochází k reálné ztrátě. U pasiv záporná hodnota z výrazu představuje ve své podstatě přínos dané jednotky a jako takový je dále v textu označován znaménkem plus.

Přirozenou otázkou je volba cenového indexu představovaného poměrem „r_1/r_0“. Ke kvantifikaci reálného přecenění je manuálem národních účtů doporučeno využít deflátoru konečného národního užití, vyjadřujícího cenový růst agregátů spotřeby a tvorby hrubého fixního kapitálu. Zmíněný index je poté aplikován na všechny subjekty, na všechny sektory, na všechny instrumenty, navzdory skutečnosti, že subjekty cenové pohyby hodnotí rozdílně, srovnávají pohyby cen aktiv daleko spíše s cenami, s nimiž se v realitě běžně setkávají. Vnímání cenové hladiny konkrétními jedinci se tak může silně odlišovat od oficiálních cenových indexů.

Aplikace jednoho vybraného indexu tak zcela nevyhnutelně nad- či podhodnocuje reálnou změnu u jednotlivých subjektů, vzhledem k nerovnoměrnému rozložení subjektů (domácnosti, výrobní podniky, atd.) nelze také tvrdit, že se chyby v agregátu navzájem vykompenzují. Byť statistika neutrálních a reálných zisků a ztrát z držby je zajímavou a na první pohled přínosnou statistikou z hlediska kvantifikace skutečného disponibilního důchodu, je z výše uvedených důvodů nevhodná k našim účelům. Jsme zde také na půdě problému samotné konstrukce cenového indikátoru, volby statků a služeb, jejichž ceny daný indikátor

reprezentuje, zastoupení jednotlivých komodit, ovšem diskuze konstrukcí cenových indikátorů přesahuje rámec tohoto textu.

Lze tak uzavřít, že národní účetnictví jako systém nemá skutečně adekvátní nástroje, jak sestrojit opravdu reálný ukazatel disponibilního důchodu, jenž by zahrnoval pouze reálné důchody vytvořené či získané v dané periodě. Preferovaná silná vazba na výrobní aktivitu jednak vytěsňuje zdroje získané změnami v cenách a cenové struktuře, a zároveň systém nedokáže adekvátně eliminovat inflační růst cen aktiv. Teoreticky korektní kvantifikace, ať již obsažení zisků a ztrát z aktiv či eliminace změna cenové hladiny, musí ustoupit kompromisní praktické proveditelnosti kvantifikace agregátu disponibilního důchodu, čímž ovšem agregát vzdaluje ekonomické teorii (Bos [1992])[56].

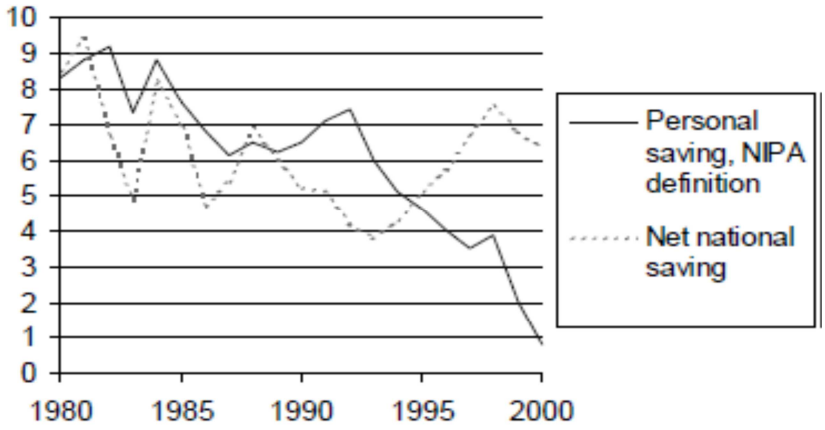
2.8 Úspory, jsou skutečné?

Úspory jsou reziduální položkou, jejíž hodnotu získáme odečtením výdajů na konečnou spotřebu od disponibilního důchodu. Systém národních účtů definuje úspory jako: *„that part of disposable income that is not spent on final consumption goods and services. It may be positive or negative depending on whether disposable income exceeds final consumption expenditure, or vice versa.“*[57] Pozitivní úspory představují objem prostředků, které jednotky získaly v podobě mezd, zisků, prvotních důchodů či v rámci přerozdělení, a které nebyly vynaloženy na spotřebu. Oproti tomu negativní úspory značí stav, kdy spotřeba převyšuje takto získaný důchod a vzniká potřeba výdaje převyšující „běžné“ příjmy financovat z jiných zdrojů, projedem aktiv či vstupem do závazků.

Poměříme-li disponibilní důchod s úsporami, získáme klíčový ukazatel – míru úspor. Míra úspor bývá interpretována z hlediská krátkého a dlouhého období. V krátkém období je velikost míry úspor pojímána jako schopnost ekonomiky vypořádat se s ekonomickým poklesem, v dlouhém období indikuje schopnost samofinancování dané ekonomiky (Audenis, Grégoir, Louvot [2002]). Národní účetnictví nabízí mnoho měr úspor, hrubou (graf 3), čistou, po vyloučení durables ze spotřeby (graf 4) či s přeceněním obsaženém v disponibilním důchodu (graf 5).

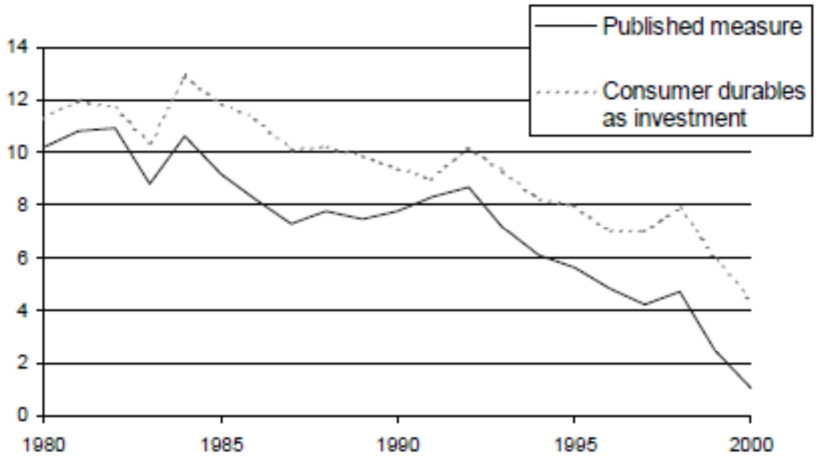
[56] Autor klade jako další důvody teoretických odlišností neschopnost ukazatele důchodu být měřítkem bohatství (srovnejme s dnešními diskuzemi, viz Stiglitz-Sen-Fitouss [2008]) a neukazuje důchod jako odměny výrobních faktorů. Viz. strana 8.
[57] SNA 93, par. 9.19

Graf 2: čisté národní úspory (USA), 1980-2000



Zdroj: Perozek, Reinsdorf [2002]

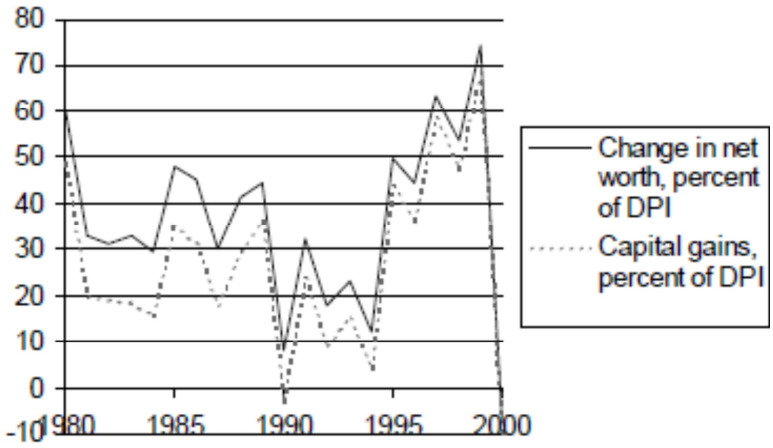
Graf 3: míra úspor při vyloučení statků dlouhodobé spotřeby, USA 1980-2000



Zdroj: Perozek, Reinsdorf [2002]

Graf 5 ukazuje dynamické přírůstky v čistém jmění, jež je rozdílem mezi hodnotou (finančních i nefinančních) aktiv a závazky, které byly způsobeny především silnými kapitálovými zisky. Dochází-li k dynamickému růstu cen na trzích aktiv, motivují poté kapitálové zisky k substituci „úspor“ z růstu hodnoty aktiv na úkor úspor z disponibilního důchodu, jež klesají. Vývoj na trzích aktiv je tedy nutné brát jako významný faktor chování subjektů a zároveň faktor silně relativizující definici úspor jako nespotřebované části disponibilního důchodu.

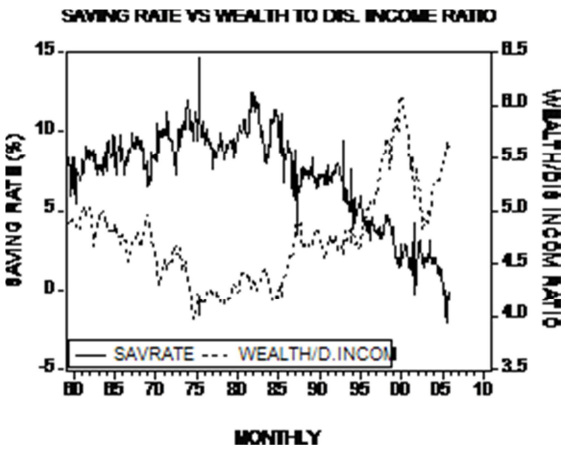
Graf 4: zahrnutí kapitálových zisků do disponibilního důchodu, USA, 1980-2000



Zdroj: Perozek, Reinsdorf [2002]

V subkapitole k disponibilnímu důchodu byla diskutována možnost zahrnutí přecenění do disponibilního důchodu. Uvažujeme-li vliv nedůchodových toků na objem spotřeby, jsme na půdě „efekt bohatství“. Diskutovaný vliv nedůchodových transakcí na objem spotřeby a absence přecenění v disponibilním důchodu má pro vypovídací schopnost míry úspor zásadní význam. Následující graf ukazuje vztah mezi mírou úspor a poměrem bohatství k disponibilnímu důchodu v americké ekonomice od začátku 80. let.

Chart 5: míra úspor vs. poměr bohatství a disponibilního důchodu, USA, 1980-2010



Zdroj: Shostak [2006]

Je zřejmé, že míra úspor klesala s rostoucím objemem bohatství v poměru k disponibilnímu především v souvislosti s růstem hodnoty aktiv držených domácnostmi, jež jednoduše necítily potřebu spořit na úkor svého disponibilního důchodu, úspory[58] byly „dodávány" vývojem na trzích aktiv, resp. část tohoto růstu byla přeměněna na likvidní prostředky a použita na spotřebu. Je tudíž zřejmé, že spotřeba nemá svůj zdroj financování pouze v disponibilním důchodu, nýbrž i v nedůchodových (finančních) tocích typu přecenění. Je tudíž nemožné tvrdit, že úspory jsou nespotřebovaná část disponibilního důchodu, pokud spotřeba není financována pouze disponibilním důchodem.

Můžeme uzavřít, že kvantifikace disponibilního důchodu a míry úspor v sobě skýtá přirozené problémy měření, ale také koncepční potíže se samotnou definicí či vymezením toků tvořících disponibilní důchod, ale také samotné spotřeby. Jak bylo ukázáno, teoreticky ideální ukazatel disponibilního důchodu je pro statistiku metou nedosažitelnou, tím i adekvátnost informace o skutečném spotřebním chování jednotlivců, o míře úspor, o časových preferencích. V neposlední řadě jsme také prokázali vznikající diferenci mezi metodologií systému národního účetnictví a ekonomickou teorií, v neposlední řadě jako důsledek nemožnosti praktického naplnění teoretických konceptů, a silnou potřebu analýzy ekonomiky nikoli pouze na základě tokových veličin, ale také s využitím vztahů mezi tokovými a změnami ve stavových veličinách. K tomuto účelu jsme nadefinovali makroekonomické identity, jež byly poté využity k analýze způsobů financování ekonomické aktivity.

[58] Zde spíše chápané jako nespotřebovaná část celkových zdrojů, které měly domácnosti k dispozici, přičemž tyto zdroje mohou být přirozeně tvořeny zhodnocením předchozích úspor, tak jak je to mu např. u rostoucích hodnot akcií, podílových listů, ale i nefinančních aktiv.

3. Využití přidané hodnoty k analýze hospodářského cyklu

Disponibilní důchod je v podstatě vymezen rozsahem produktivních aktivit. Existující vazba mezi produktem a důchodem je přirozeným dědictvím teorií snažících se vysvětlit vazbu mezi oběma agregáty[59]. Úvaha o produktivní ekonomické aktivitě se rozpadá do dvou základních otázek. Jak ekonomickou aktivitu definovat a jak ekonomickou aktivitu měřit? Způsob řešení obou otázek má přímou vazbu na analýzu hospodářského cyklu, tím i na reakce hospodářsko politických institucí. Přirozeně není-li odpověď na otázku definice a měření aktivit zodpovězena korektně, dochází k mylným reakcím hospodářských politiků, jimž makroekonomické agregáty slouží především.

Je jistě vhodné poznamenat, že ačkoli jsou makroekonomické agregáty typu HDP ekonomickými subjekty sledovány, není informace o celkové aktivitě pro jednotlivé subjekty vodítkem při rozhodování. Tím je situace na konkrétním trhu, očekávaná poptávka, měnící se preference, úroveň konkurence, ziskovost firem daného odvětví, atd. Nepřetržitý sled strukturálních změn může vytvořit značnou odlišnost mezi vývojem ukazatele celkové aktivity a vývojem na jednotlivých trzích. Koncentrace na makroekonomické informace ze strany konkrétních subjektů je spíše motivována snahou odezřít reakci hospodářsko politických institucí při nastavování úrovně úrokových sazeb či úrovně daní.

Následující subkapitoly se proto věnují odpovědím na zmíněné klíčové otázky. Jak ekonomickou aktivitu vymezit? Zde odpovídáme na otázku, která by se v národně účetní terminologii dala formulovat jako otázka „vymezení hranic výroby“. A jak ji měřit? Zatímco polemika s odpovědí na první otázku je spíše střelbou na pohyblivý terč, vzhledem k měnící se představě o hranicích výroby, v případě druhé otázky je aktuální řešení mnohem stabilnějším. Měření ekonomické aktivity je dnes dominantně řešeno pomocí konceptu přidané hodnoty.

[59] Přirozeně máme na mysli keynesiánství či odvozené teorie podspotřeby, řešící vztah produktu a důchodu, nedostatečné poptávky, vliv distribuce důchodů na hospodářský cyklus. Zájem o téma byl vedle reálných událostí vyvolán převládajícím dogmatem Sayova zákona trhů, jenž postuluje dostatečnost objemu důchodů generovaných výrobou. Jak přesvědčivě ukazuje Röpke [1936], „podspotřeba“ není nic jiného než strukturální problém existující nabídky a poptávky.

3.1 Ekonomická aktivita, jak ji definovat?

„HDP je obecně považován za nejširší ukazatel ekonomické aktivity.“ (ČSÚ [2007], str. 1)

V ekonomické teorii panuje konsenzus o úloze cen a cenového mechanismu v kapitalistickém systému. Ceny jsou informací, koordinátorem *ekonomické aktivity* ve směnné ekonomice (Hayek [1984]), přenášejí informace o objemu dostupných zdrojů a o lidských potřebách. V tomto okamžiku však shoda končí. Je to paradoxní stav. Víme, že ceny koordinují ekonomickou aktivitu, ovšem již mnohem obtížnější hledáme shodu na definici jevu, který je cenami koordinován, tj. na vymezení oné ekonomické aktivity. Budeme-li se držet vztahu cen a ekonomické aktivity, můžeme jednoduše ekonomickou aktivitu vymezit jako tu aktivitu, jejímž předmětem je využívání vzácných zdrojů a jež má ambivalentní vztah k cenám existujících v daném okamžiku, tj. je těmito cenami ovlivněna a sama tyto ceny ovlivňuje. Z ekonomické aktivity poté nelze vyloučit ani psaní dizertační práce.

Ovšem současné porozumění ekonomické aktivitě je odlišné. Co tedy ekonomickou aktivitou rozumíme? Odpověď není triviální, nicméně pro účely měření ekonomiky klíčová. Vymezením aktivity definujeme ekonomiku, vymezujeme činnosti, jež formují hospodářský cyklus. Pohybujeme se na poli problému vymezení produkce. Řešením obsaženým v národním účetnictví v žádném případě neříkáme, že otázka je jednou provždy uspokojivě zodpovězena. Diskuze, jak produkci definovat, je dlouhá právě tak dlouho jako pokusy ekonomické procesy statisticky zachytit.

Studentski [1958] rozlišuje tři vzájemně si konkurující koncepce produkce:

- *koncept materiální produkce*, spojené především s klasickou ekonomií představovanou Adamem Smithem, či marxistickou teorií;
- *koncept tržní produkce*, jež pro své ostré zaměření na trh vylučuje především služby poskytované vládou či dalšími institucemi kolektivní spotřeby;
- *koncept celkové produkce*, jíž můžeme ztotožnit se současným konceptem produkce v systému národního účetnictví.

Představitel klasické ekonomie Adam Smith považoval za produktivní pouze výrobu tržních statků, jež generuje přebytky, zatímco produkce služeb vede pouze ke spotřebě národního produktu, a je tudíž neproduktivní. Produkce je tak v klasické ekonomii formována

obchodovatelným (tržním) zbožím (Ogle [2002]). Marx reformuloval Smithův koncept produktivní práce (aktivity) jako práce najaté za účelem zisku, podrobil jej kritice a rozšířil definici produktivní aktivity na ty aktivity, jež vytvářejí kapitál (Ogle [2002]). Za produktivní tak marxisté považují nejen činnosti, jejichž výsledkem je produkce statků, ale také ty služby, jež zajišťují oběh těchto statků (doprava, obchod, aj.). Vyloučení většiny tzv. nevýrobních odvětví (výzkum, zdravotnictví, aj.), jež doporučoval Marx a koneckonců i Smith, představuje zúžené pojetí produkce, které bylo součástí systému bilancí národního hospodářství, resp. systému materiálního produktu, využívaného k řízení centrálně plánovaných ekonomik (Hronová, Fischer, Hindls, Sixta [2009]).

Pohled podobný marxistickému nabízí Wallis a North [1986]. Obchod, pojištění či finanční zprostředkování dle autorů pouze umožňují transakce s již existujícími statky a službami, žádné nové nevytváří, a proto by měly být z ukazatele aktivity vyloučeny. Základem pro takové tvrzení je rozlišení mezi tzv. transformační a transakční funkcí. První zmíněná přetváří (transformuje) vstupy ve výstupy, výsledkem transakční funkce je však „pouze“ směna již vyrobených a obchodovatelných statků a služeb (Wallis, North [1986]). Základní ukazatel hospodářské aktivity kalkulovaný oběma autory je tak „ochuzen“ o tzv. „transakční odvětví“.

Je-li produktivní aktivita definována obchodovatelností na trhu, mluvíme o tzv. konceptu tržní produkce. Tento koncept je spojen především s neoklasickou ekonomií, resp. marginalistickou revolucí, příspěvky Walrase, Jevonse či Mengera. Definice produkce je v případě tržního konceptu založena na preferencích jednotlivců demonstrovaných na trhu (Ogle [2002]). Aktivita nutná pro výrobu statku či služby, jež dané lidské potřeby uspokojuje, je považována za produktivní. Tržní koncept, jenž převažoval až do druhé světové války a nástupu keynesiánství, logicky vylučuje produkci netržní. Přestože dnešní přístup k definici produkce (viz. dále) s netržní produkcí počítá, např. Holcombe argumentuje pro vyloučení vládní produkce z důvodu dvojitého započítání (Holcombe [2004])[60].

Vymezení produktivních aktivit pouze na základě trhu lze nalézt i v současné literatuře. Shaikh a Tonak definuje „gross final product“, jenž je v podstatě vymezen pouze kapitalistickou produkcí a je zhruba o 15 % nižší oproti HNP (Shaikh, Tonak [1994]).

[60] Autor zakládá svůj argument na faktu, že vládní sektor je financován na základě daní, jedna peněžní jednotka je placena ve formě daní výrobního subjektu, a následně se objeví znovu v produkci (tentokráte vládního sektoru).

Reisman [1998, s. 32] vztahuje produktivní činnost na motivaci dosáhnout zisku. Prvek dobrovolnosti zase považuje za klíčovou charakteristiku produktivní činnosti Rothbard [2005]. Vzhledem k nedobrovolnému charakteru daní je tím vyloučena vlastně veškerá produkce vlády. A dotřetice představitel rakouské ekonomie. Nositel Nobelovy ceny za příspěvek k vysvětlení fluktuace v ekonomické aktivitě Fridrich August von Hayek definuje výrobu jako veškeré procesy, jež jsou nutné pro dodání zboží spotřebiteli (Hayek [1936]).

Tržní pohled dominoval do začátku minulého století, ovšem nástup keynesiánství a válečných ekonomik pohled na produkci opět změnil. Teoretickým ospravedlňováním rozsáhlé úlohy vlády vtáhla keynesiánská ekonomie netržní produkci nutně do děje. Ovšem nikoli netržní produkci ve své celistvosti. Důvod je praktický, netržní produkce je totiž představována nejen službami a statky poskytovanými vládními institucemi či neziskovými institucemi, ale také a především činností domácností pro vlastní užití (domácí práce). Rozměr netržní produkce je jednoduše obrovský a dalece přesahuje možnosti měření, statistického zachycení. Zahrnutí netržní produkce je tak omezeno měřitelností a dostupností dat (Kuznets [1941]).

Vědomí širokého rozměru netržní ekonomické aktivity vede k pokusům překonat praktické obtíže, ocenit i netržní produkci domácností, kvantifikovat rozměr výsledků činností jako je tvorba pokrmů, aj. Nevyhnutelně tím do naší diskuze vstupuje vliv mikroekonomického prostředí na makroekonomické agregáty.[61] Jelikož agregáty vycházejí z mikroekonomických dat, jsou mikrosférou zásadně ovlivněny. Kupř. nedostatečně rozvinutý trh a úsilí po soběstačnosti rodin v zemích třetího světa „podhodnocují“ HDP, jelikož neprochází trhem. Stejný účinek má i opačný případ vysokého životního standardu, jež umožňuje jednomu z členů rodiny zabývat se pouze starostí o domácnost. Statistická deskripce je v tomto případě spojena s obrovskými náklady, z toho důvodu nejsou v SNA v podstatě zachyceny. Ukazatele ekonomické aktivity tak opomíjí nemalou část netržních aktivit[62].

V současnosti převažuje neoklasicko-keynesiánský nexus (Ogle [2002]), jenž ovlivnil pohled metodologie národního účetnictví na koncept produkce. Široká definice (celkové) produkce (ve smyslu Studentskiho taxonomii konceptů produkce) je v současné metodologii popsána

[61] Těmto otázkám se více věnujeme v páté kapitole.
[62] Vědomí tohoto faktu vede např. k pokusům o kvantifikaci „feministického HDP“, tj. ukazatele aktivity obohaceného o ekonomickou činnost žen v domácnosti, jež, jak je již zřejmé, není v běžně publikovaném HDP zobrazena. Statistická anekdota proto říká, že „lord snížil HDP tím, že si vzal svoji služku za manželku.“

jako: *„a physical process … in which labour and assets are used to transform inpust of goods and services into outputs.“* (SNA [1993], str. 4) Za produktivní je tak považována jak tržní (neoklasická ekonomie), tak netržní činnost (rozšíření konceptu keynesiánskou ekonomií), přičemž rozlišení mezi tržní a netržní produkcí je činěno na základě ocenění výsledného produktu[63].

Můžeme nalézt i další pohledy na produktivní ekonomickou činnost. Zmiňme např. obtížně zařaditelný, opět ve smyslu taxonomie Studentskiho, pohled Callahana a Horwitze [2009], kteří jako produktivní činnost charakterizují veškeré jednání, jež je vedeno touhou navodit si v budoucnu podmínky, které jsou považovány za příjemné a předejít těm, které nikoli. Rozmanitost názorů na vymezení produkce dokazuje, že vymezení hranic výroby v SNA není konsenzem, nýbrž kompromisem, jednak mezi teoretickými proudy a jednak praktickými možnostmi statistiků.

Ať už je však definice ekonomické aktivity jakákoli, ať uvažujeme pouze hmotné statky, trh či i netržní produkci, je tato činnost charakterizována v čase se měnící intenzitou, jež je podstatou cyklického vývoje ekonomik. Ovšem závažnost vymezení produkce je evidentní, opomíjením či přímo vyloučením určitého typu aktivit se vystavujeme nebezpečí, že nepostihneme hospodářský cyklus v jeho celistvosti, výsledná informace bude ochuzena o fluktuaci ekonomické aktivity v segmentech ekonomiky, jež stojí mimo pozornost daného ukazatele aktivity[64]. Způsob vymezení celkové aktivity tedy zásadně determinuje obraz o hospodářském cyklu.

Vraťme se tudíž k přístupu k celkové produkci, který je aplikovanán v současném SNA. V metodice ESA je produkce, jako zdroj zboží a služeb (odmyslíme-li v tuto chvíli dovoz), definována jako hodnota vyplývající z činností, jež *„je považována za produktivní ve smyslu definice produkce“* (Hronová, Hindls, Fischer, Sixta [2009], str. 20). Ekonomickou aktivitou

[63] Tj. ekonomicky významné či nevýznamné ceny, viz. kritérium 50 % v SNA, jež více méně poměřuje tržby z prodeje k nákladům.

[64] Vyloučením jistých aktivit také podhodnocujeme význam daných aktivit pro ekonomiku a společnost jako celek. Vedle mylného hodnocení vývoje ekonomiky může také být důsledkem deformace ekonomiky, k níž docházelo v plánovaných ekonomikách. Uplatňování konceptu materiální produkce opomíjelo význam „neproduktivních“ služeb. Snahy zrychlit růst ekonomiky poté směrovaly investice v prvé řadě do produktivních odvětví, odvětví služeb bylo podkapitalizováno, jako logický důsledek orientace hospodářské politiky na nevhodně definované makroekonomické agregáty.

je výroba, tržní i netržní, produkující přidanou hodnotu. Přidaná hodnota je z poptávkové perspektivy tvořena především spotřebou[65].

Základem představy o vztazích je rovnice vyjadřující rovnost mezi zdroji statků a služeb a jejich užitím:

produkce + dovoz = mezispotřeba + konečná spotřeba + hrubá tvorba kapitálu + vývoz

Je evidentní, že vymezení produktivních činností je pro celý systém naprosto zásadní. Jen co je vyrobeno může tvořit přidanou hodnotu, může být rozděleno, přerozděleno, může generovat důchody. Levá strana výrazu ukazuje, na základě jaké aktivity disponujeme daným statkem či službou, zda byl vyroben či dovezen (vyroben v zahraničí). Pravá strana poté ukazuje užití těchto statků a služeb, přičemž může jít o mezispotřebu, tj. spotřebu pro účely další výroby, konečnou spotřebu, tvorbu kapitálu a nakonec statek či služba může být vyvezena do zahraničí.

Dle konceptu celkové produkce tedy statky a služby nemusejí nutně procházet trhem, mohou mít podobu tržní produkce, jež je určena pro trh za tržní ceny, ale také produkce pro vlastní konečné užití, jež je spotřebována samotným producentem na konečnou spotřebu či použita na tvorbu hrubého kapitálu (zemědělské produkty, jež si zemědělští produkce ponechají pro vlastní užití, imputované nájemné, stroje vyrobené strojírenským podnikem, apod.), anebo netržní produkci, jež je poskytována zdarma či za ekonomicky nevýznamné ceny.

Přirozenou otázkou je ocenění statků při absenci trhu, jenž by podal informaci o tržní ceně. V metodologii SNA je otázka ocenění řešena způsobem, kdy netržní statky a služby jsou oceňovány na bázi nákladů na jejich výrobu vynaložených. Jedná se o tzv. nákladový způsob výpočtu, v podstatě aplikaci nákladové teorie ceny. Nákladový způsob ocenění sumarizuje nakoupené mezivstupy, spotřebované služby fixního kapitálu, mzdy, daně a dotace na činnost. Jedná se tudíž o kompromis či velmi silný předpoklad, že hodnota služeb poskytovaných kupř. vládou odpovídá vyši nákladů na tyto služby vynaložené, např. na mzdy státních zaměstnanců.

[65] Kupř. Belsky a Prakken zakládají svoji analýzu efektu bohatství a jeho vlivu na spotřebu tvrzením, že spotřeba, resp. spotřebitelské výdaje, tvoří dvě třetiny ekonomické aktivity (Belsky, Prakken [2004]).

Kvantifikace produkce v systému národního účetnictví přirozeně vychází z účetnictví podnikového[66]. Tržní produkci lze u výrobních podniků více méně ztotožnit s příjmy z provozní činnosti (tržby za vlastní výrobky a služby), ukazatele HDP poté jako sumu provozního zisku a objemu vyplacených mezd. Toto pojetí má přirozeně svůj teoretický podklad v keynesiánském učení. Dle Keynese [1936] je produkce definována jako součet faktoriálních nákladů, tj. nákladů na výrobní faktory[67], náklady užití[68] a zisku podnikatele. Součet uvedených komponent můžeme prohlásit za tržby (z provozní činnosti), resp. za výnos či cenu celkové poptávky (Šťastný [2004]). V podstatě zcela opomíjen je výsledek mimořádných a především finančních[69] činností. Jinak řečeno, z hranic výroby definované metodikou národních účtů unikají činnosti, zdrojem jejichž zisku (či ztráty) jsou toky jiné než tržby za vlastní výrobky a služby. Zmíněné tvrzení si demonstrujme na konkrétním příkladě.

Teorie finančního zprostředkování definuje aktivitu finančního zprostředkování jako způsob snižování informační asymetrie, redukce nákladů na alokaci volných peněžních prostředků k nejefektivnějšímu užití (Allen-Santomero [1996]). Byť jde z hlediska teorie o produktivní činnost, z perspektivy agregátu produkce (a HDP) rozsah finanční zprostředkování ze značné části uniká. Vezměme si za příklad investiční společnosti (dále pouze IS), jež alokují prostředky získané od klientů (formou nákupu podílového listu) do aktiv, cenných papírů či nemovitostí, dle předpokladů o budoucím zhodnocení.

Zdrojem takové činnosti IS jsou jednak poplatky za zprostředkování (poskytovaná služba), jednak příjmy z úroků, dividend a další důchody z vlastnictví. Do produkce IS vstupují pouze příjmy z poplatků za služby, ty ovšem tvoří méně významnou část celkových příjmů a zpravidla ani nedosahují peněžní hodnoty mezivstupů zachycených v národním účetnictví jako mezispotřeba. Výsledkem je záporná přidaná hodnota a záporný provozní přebytek, což však nepodává skutečný obraz o ekonomické životaschopnosti a přínosu těchto aktivit. Na

[66] Více v UNECE [2000].
[67] Bez prvotních důchodů
[68] Těmi v podstatě Keynes rozumí náklady na nákup zboží a služeb od ostatních producentů a spotřebu služeb fixního kapitálu. Tyto náklady Keynes opomíjí při svých úvahách. Více Šťastný [2004]
[69] Výjimkou z tvrzení je existence nepřímo měřené platby za službu finančního zprostředkování, tzv. FISIM, jenž je součástí úrokových výnosů a nákladů institucí přijímajících vklady a leasingových společností. Tato část úrokových výnosů a nákladů je odhadována a považována za platbu za poskytnutí služby finančního zprostředkování (viz. dále).

účtech saldujících prvotní podnikatelské důchody tyto subjekty „získávají“ zdroje díky příjmům z investic, úroků, dividend, reinvestovaných zisků, případně nájemného.

Výsledkem je kladný podnikatelský důchod, díky němuž subjekty vykonávající podobnou činnost dosahují kladných hodnot v ukazatelích celkového hospodaření, jako je položka čistých půjček a výpůjček (či zisku v podnikovém účetnictví). SNA však díky konceptu produkce podává prostřednictvím ukazatele HDP takový obraz o ekonomické aktivitě, v němž došlo ze strany IS k neefektivnímu využití zdrojů na produkci služeb těmito subjekty poskytovanými (nulová či záporná přidaná hodnota). Vzhledem k nemalému významu sektoru ostatních finančních zprostředkovatelů (v němž se vedle IS a leasingových společností nacházejí také holdingové společnosti, obchodníci s cennými papíry, SPV/SPE, aj.) jako celku může být podcenění celkové ekonomické aktivity (v tomto případě finančního sektoru) významné.

Obecným důvodem možného podcenění je skutečnost, že HDP nepočítá s veškerými náklady či výnosy, resp. příjmy a výdaji ekonomických subjektů. Vazbě podnikového a národního účetnictví se ještě budeme věnovat dále v textu. Na závěr krátkého exkurzu do způsobu výpočtu produkce uvedených finančních institucí (byť výše uvedené je poplatné i pro výpočet produkce mnoha dalších jednotek) pouze poznamenejme také fakt, že za finanční zprostředkování není považována ani činnost, v níž subjekt poskytuje jinému subjektu své vlastní prostředky, tj. investuje své vlastní fondy.

3.2 A jak ekonomickou aktivitu měřit?

„...could one company … be worth one-tenth of the U. S. Economy?“ (Fleckenstein [2008], str. 61)

Je možné, aby jeden výrobní článek obrovské ekonomiky tvořil desetinu celého hospodářského systému? Přirozeně záleží na způsobu, jakým je aktivita či „velikost ekonomiky“ měřena, pokud je vůbec možné aktivitu měřit. Měli bychom sečíst veškeré příjmy či výdaje? Či pouze vybrané příjmy či příjmy vybraných odvětví? Měli bychom pracovat na bázi čistých hodnot? Statistický odraz celkové ekonomické aktivity, jakkoli definované (viz. diskuze výše) je dnes vytvářen ukazatelem hrubého domácího produktu označeným za největší vynález ekonomie 20. století (Samuelson, Nordhaus [2008]).

Následující podkapitola je zaměřena výhradně na ukazatel HDP, jenž je dnes považován za nejen souhrnný ukazatel ekonomické aktivity, ale také za ukazatel celkového objemu zboží a služeb vyrobených v dané ekonomice. A především změna ve výši reálného HDP je dnes pojímána jako klíčový indikátor pozice ekonomiky v hospodářském cyklu. HDP se stal klíčovým prvkem makroekonomických analytických a prognostických modelů měnových a fiskálních autorit. Užitím HDP ke komparaci životních úrovní napříč planetou je kruh v podstatě uzavřen, chceme-li získat informaci o ekonomické situaci dané geografické oblasti, získejme časovou řadu ukazatele HDP.

HDP je ukazatel, na nějž je možné nahlížet ze tří perspektiv, výrobní, výdajové a důchodové. Bilancování transakcí zachycených v národním účetnictví zajišťuje, že všechny uvažované metody podávají jednu a stejnou informaci o výši HDP. HDP výdajovou metodou (HDP_v) tak odpovídá HDP získanému výrobní metodou (HDP_p) a HDP důchodovou metodou (HDP_d). Můžeme tedy psát:

(HDP_v) = (HDP_p) = (HDP_d), přičemž:

(HDP_v) = výdaje na konečnou spotřebu domácností (C) + výdaje na konečnou spotřebu vlády (G) + investice (I) + čisté exporty (NX)

(HDP_d) = mzdy (W) + provozní přebytek (OS) + smíšený důchod (MI) + čisté daně na produkty (NTP)

(HDP_p) = produkce (P) – mezispotřeby (IC) + čisté daně na produkci (NTPA)

Způsob kalkulace HDP odhaluje jeho skutečnou povahu, daleko spíše než o ukazatel hrubý se jedná o ukazatel čistý, resp. očištěný. Výpočet, či přesněji řečeno odhad[70] HDP totiž stojí na jednom z klíčových konceptů národního účetnictví a keynesiánské ekonomie, konceptu přidané hodnoty. Přidaná hodnota vyjadřuje hodnotu, jíž jednotlivé výrobní články přidávají k hodnotě statku či služby. Bylo-li výsledkem ekonomické činnosti zhodnocení vstupů, je tato skutečnost vyjádřena kladnou přidanou hodnotou. Záporná přidaná hodnota naopak svědčí o znehodnocení vstupů použitých v dané výrobě. V případě záporné přidané hodnoty vzniká určitý rozpor. Vzhledem k obvyklé interpretaci HDP bychom v případě negativní přidané

[70] Povaha HDP jako odhadu implikuje existenci chyb měření, jimiž se ovšem tato práce nezabývá, přestože existence tohoto faktoru je nesporná.

hodnoty měli konstatovat, že ekonomická aktivita klesá. Nicméně o poklesu ve skutečnosti hovořit nelze, ekonomická aktivita byla „pouze“ neefektivní.

Ignorování mezivstupů je pro naše úvahy o vazbě HDP na hospodářský cyklus klíčový moment. Sám Keynes poznamenává: *„User cost consitutes one of the links between the present and the future.“*[71] (Keynes [1936], kap. 6) Ovšem dále kapitálové statky ve formě oběžného kapitálu opomíjí a využívá pouze k identifikaci nabídkové ceny výstupu firmy, a přirozeně identifikaci důchodu, dalšího klíčového konceptu keynesiánské ekonomie, tím, že od příjmů (A) odečítá náklady užití (U). Byť je tím naplněn původní záměr vytvořit ukazatel nápomocný při řízení veřejných financí, analýze hospodářského cyklu zůstává ukazatel HDP dlužen[72].

Mainstreamové teorie hospodářského cyklu považují HDP za hlavní indikátor cyklu. Teorie stojí také v pozadí celého SNA a konceptu HDP, může HDP zpětně ovlivnit teorii? Zpětná vazba bezesporu existuje, nicméně konceptuální odlišnosti SNA a některých teorií jsou zásadní. Na rozvoj SNA a užití agregovaných dat v posledních letech stále intenzivněji reagují ve svých pracech stoupenci rakouské ekonomické teorie[73], v níž jsou klíčovými charakteristikami cyklických pohybů změny v relaci poptávky po kapitálových a spotřebních statcích. Následující kapitoly proto prověří závažnost výtek a vypovídací schopnost ukazatele HDP z pohledu rakouské teorie hospodářského cyklu.

3.3 HDP a podnikové účetnictví, poznámka

Jasná a logická spojitost mezi podnikovým a národním účetnictvím nám dovoluje podívat se na SNA a především HDP z perspektivy podnikového účetnictví. Rostoucí kapitálová náročnost a tím i význam mezivstupů může být demonstrován rostoucím podílem nákladů na mezivstupy na celkových nákladech výrobních jednotek, především v porovnání s náklady na výrobní faktory (zejména vstup práce). V současnosti je tak jako „mezispotřeba“ klasifikována téměř polovina veškerých nákladů nefinančních podniků, zatímco produkce je tvořena zhruba dvěma třetinami veškerých tržeb těchto ekonomických subjektů.

[71] Vazbou oběžných kapitálových statků na budoucnost se zabývá také Popper [2008]
[72] Oslabení vazby ukazatele HDP na budoucnost, jež je logickým důsledkem vyloučení oběžných kapitálových statků, je přirozeně snížen potenciál ukazatele být užitečný pro prognostické účely.
[73] Reisman [1998], Skousen [2002], de Soto [2006], Johnson [2002], Garrison [1999]

V případě finančních podniků je situace rozdílná, neboť zdrojem zisků finančních instituci jsou především finanční výnosy, jež produkcí neprocházejí. Ekonomická aktivita těchto jednotek je tak spíše podhodnocena[74] (viz. výše). Tím směřujeme k představě HDP jako sumě provozních zisků a objemu vyplacených mezd, tudíž nákladů výrobních faktorů. Ve vazbě na účetní výkazy si tudíž lze HDP aproximovat jako obraz části výkazu zisku a ztráty, tedy provozní činnosti jednotek, při opomíjení činnosti finanční i odraz v rozvahách subjektů. Vztah k podnikovému účetnictví naznačuje, že HDP je pouze částečnou reflexí reality dané ekonomiky a je nutné brát v potaz širší souvislosti než pouze „tvorbu přidané hodnoty".

3.4 Koncept přidané hodnoty

V konceptu přidané hodnoty je zásadní klíčové řešení otázky kapitálu. V ekonomické teorii můžeme identifikovat dva klíčové pohledy na podstatu kapitálu[75]. První pohled[76] považuje kapitál za v podstatě fixní, tj. kapitál, jenž má povahu dokončeného statku nesoucího důchod, jenž zároveň podléhá znehodnocování. Druhý pohled[77] vnímá kapitál především jako oběžný, tj. statky, jež jsou nedokončené a teprve maturují do statků konečných. Charakteristickým znakem druhé skupiny statků je skutečnost, že uvedené kapitálové statky nejsou znehodnocovány, nýbrž naopak dochází k jejich zhodnocování v dalších fázích výroby. Jak fixní, tak oběžný kapitál je klíčovou součástí výrobního procesu probíhajícího v čase.

Koncept přidané hodnoty měří ekonomickou aktivitu očištěním hodnoty výstupů o hodnotu vstupů, jež můžeme ztotožnit s uvedeným oběžným kapitálem. Základním argumentem pro podobné očištění je snaha vyhnout se tzv. dvojitému započítání statků a služeb v ukazateli celkové aktivity. Za příklad vezměme např. výrobu chleba, pro niž musím nejprve pořídit mouku a pšenici. Pokud bychom v ukazateli celkové aktivity zahrnuli jak mouku, tak pšenici a chleba, dopouštíme se dle mainstreamové ekonomie chyby dvojitého započítání. Abychom se ji vyhnuli, musíme konstatovat, že v daném období byl vyroben pouze chleba.

---

[74] Z těchto důvodů se již objevují snahy kalkulovat alternativní ukazatele produkce a aktivity pro bankovní instituce, ať již jde o snahu ECB zohlednit rizika ve výpočtu produkce bank (FISIM) či zahrnutí i dalších důchodů (úroků, dividend, aj.) v ukazateli bankovní aktivity.
[75] Skousen [2007]
[76] Představovaný Marxem, Keynesem, Harrodem či Clarkem.
[77] Reprezentovaný Böhm-Bawerkem, Machlupem či Hayekem.

Je však zřejmé, že bez mezistatku, meziproduktu ve formě (nejen) mouky by konečný produkt nikdy nemohl vzniknout, pouze málo produktů určených ke konečné spotřebě nevyžaduje předchozí existenci mezistatku, jež reprezentuje sféru výroby daného produktu. Naprostá většina statků mnohokráte změní svoji podobu, než „maturuje“ do podoby statku spotřebního (Rothbard [2005], s. 240). Chceme-li vyrobit chleba, musíme nevyhnutelně disponovat mezistatkem, kapitálovým statkem, uvažujem pšenici a mouku. Je správné tvrdit, že v daném období byl vyroben pouze chleba, a nikoli mezistatky, tj. pšenice a mouka?

Východiskem pro opomíjení mezistatků je předpoklad, že hodnota výstupu v sobě hodnotu vstupu již obsahuje. Reisman [2004] uvádí, že takový postup je jednoznačně chybou vedenou přesvědčením, že: *„the value of the final product counts not only itself but also the value of the intermediate products that have contributed to its production.“* (str. 615) Nákupem chleba spotřebitel nenakupuje pšenici či mouku, které jsou nutné k jeho výrobě, ale pouze a jen chleba. Nemáme zde tedy pouze jeden statek (chleba), ale máme zde hned statky tři (pšenice, mouka, chleba), dva mezivstupy (přesnice, mouka), které musely být v daném období vyrobeny, aby vznikl statek třetí, spotřební, tj. chleba.

Museli jsme tudíž vyvinout (ekonomickou) aktivitu k získání přesnice, další aktivitu směrem k její přeměně na mouku a následně aktivitu k přetvoření mouky na chleba. Kupujeme však s chlebem zároveň mezivstupy? Nikoli, Ahiakpor však v polemice s Reismanem namítá, že: *„national income accountant´s don´t say thet the value of the final products counts itself plus the value of intermediate products.“* (Ahiakpor [2005], str. 2) Naopak, že hodnota konečných statků *„already includes or covers the value of the intermediate products.“* (Ahiakpor [2005], str. 2) V takovém případě se však jako logická jeví otázka, pokud má tedy hodnota výstupu pouze pokrývat hodnotu vstupů, proč by tudíž uvažování mezistatků mělo vytvářet chybu dvojího započítání? (Reisman [2005]) Chléb nereprezentuje nic jiného než opět chléb, tedy ani pšenici, ani mouku (Reisman [2005]).

Reisman proto uzavírá, že „dvojité započítání“ není chybou, naopak koncept přidané hodnoty nám znemožňuje vidět ekonomiku ve své celistvosti a správně analyzovat cyklus. Koncept přidané hodnoty se totiž zaměřuje pouze na tzv. finální produkty, statky, jež maturovaly do podoby statků spotřebních (konečná spotřeba) či dokončené statky investiční (tvorba hrubého

fixního kapitálu), a také částečně na statky výrobní, jež poslouží k výrobě spotřebních statků v následujících obdobích (změna stavu zásob[78]), tj. budou spotřebovány ve výrobě v následujícím období. Pojem „final" je staven do přímého protikladu s pojmem „intermediate" (Lequiller, Blades [2006])[79]. Klíčem k rozlišení není povaha statku či služby, kupř. sud piva může mít povahu jak konečného statku, je-li nakoupen pro soukromou oslavu, tak mezispotřeby, je-li zakoupen podnikatelem pro účely poskytování občerstvení návštěvníkům zábavní akce. Klíčová je skutečnost, zda statek či služba poslouží další výrobě či nikoli.

Pojetí „finality" se vztahuje ke všem statků a službám, jež nejsou v dané periodě zcela spotřebovány ve výrobním procesu (Lequiller, Blades [2006]). Obdobné pojetí lze nalézt i u Reismana [1998], jenž (jak uvidíme později) při konstrukci alternativního ukazatele ekonomické aktivity rozlišuje mezi výdaji pro spotřební a výdaji pro výrobní účely. Pro odlišení konečného statku a mezistatku využívá SNA několika konvencí, jako je peněžní hranice pro odlišení mezistatku a investiční statku[80], či nakládání s výdaji vlády jako konečnými statky, ačkoli u mnoha by charakter mezivstupu jistě v úvahu připadal (kupř. výdaje na obranu).

„Finalita" tudíž implikuje vyloučení mezivstupů a je otázkou celé filosofie náhledu na analýzu ekonomických procesů. Vyloučením mezivstupů eliminujeme čas, časovou náročnost výroby. Současná mainstreamová ekonomie a národní účetnictví vnímá trh jako mimočasovou dimenzi, v níž půda, práce a kapitál jsou odděleně existující entity vytvářející produkt. Tento pohled nazvěme „horizontálním" (Skousen [2007]). Oproti tomu vertikální pohled vnímá vzájemné vztahy mezi prvky systému, zaměřuje se na časovou strukturu procesů, fázovitou organizaci výrob, jejíž harmonická návaznost zajišťuje dostupnost spotřebních statků a služeb. Jinak řečeno zaměřuje se na vertikální integraci činností – ekonomických aktivit.

[78] Čisté pořízení cenností nyní pomíjíme.

[79] „Finalitou" zde přísně sledujeme pojetí dnes aplikované v systému národního účetnictví. Vzhledem k opakujícímu se koloběhu ekonomické činnosti je (tato) definice „finality" spíše arbitrární, i samotná konečná spotřeba nemusí být považována teoreticky za finální, neboť je nutnou podmínkou pro poskytování služeb faktoru práce, a je tak v jistém slova smyslu mezispotřebou.

[80] Hranice mezi mezispotřebou a tvorbou hrubého kapitálu však není ostrá, přestože je v SNA jasně určena arbitrární volbou hranice určené dobou živnosti a peněžní hodnotou. Způsob takového vymezení má značné důsledky, přirozeně především na ukazatel celkové aktivity, jehož hodnota je snížena rozsahem mezispotřeby. Ale také na rozsah kapitálové zásoby, tvořené kapitalizovanými výdaji, či na produktivitu, jako ukazatel založený na přidané hodnotě.

Vertikální pohled na ekonomickou aktivitu označuje Hicks jako „typický pohled podnikatele“ (Hicks [1973]).

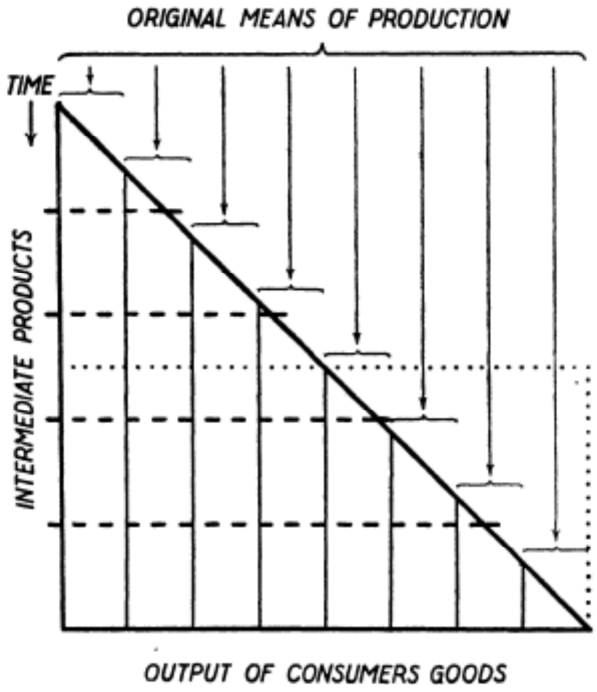
Z pohledu vertikálního je pro pochopení cyklických pohybů nezbytné vnímat čas, strukturu výrob, specifičnost výrobních faktorů[81]. Strukturu výroby Hayek definuje časovou strukturu výroby jako: *„the different periods for which ether individual services have to be discounted or for which individual unit sof factors are being invested.“* (Hayek [1934], p. 207). Jak je zřejmé, klíčovou komponentou našich úvah je čas a cena času, tj. úroková sazba.

Existence času je sice triviální, nicméně zásadní předpoklad, vliv času (a tím i úrokových sazeb jako indikátoru časových preferencí) se projevuje v cyklických pohybech vyvolaných měnícími se náklady na čekání (úrokovou sazbou) a tím i hodnotou kapitálu. Uvažováním času vnímáme výroby ve své vertikální perspektivě jako na sebe navazující činnosti, na jejichž vrcholu stojí konečná spotřeba, jež je podporována určitým objemem a strukturou kapitálu, oběžného i fixního.

Jasnou představu o struktuře výroby podává následující schéma (7). Vertikální osa představuje čas, který uplyne než původní zdroje výroby (*original means of production*) přetvoří mezivstupy do podoby statků spotřebních (*output of consumers goods*). Přepona reprezentuje produkci kapitálových statků, které na konci celého výrobního procesu maturují do podoby statků spotřebních, jejichž hodnota je vyjádřena rozměrem spodní části schéma. Průběh přepony naznačuje, jaký objem mezistatků je třeba, aby byla zachována kontinuita celého procesu výroby[82].

[81] Mulligan [2006] kupř. zmiňuje specifičnost kapitálu a práce v daných výrobách jako skutečnou a podstatnou rigiditu, která znesnadňuje reakci systému na změny v poptávce či v měnových podmínkách.
[82] Hayek [1936], s. 39

Schéma 7: Struktura výroby



Zdroj: Hayek [1936], s. 39

Původními zdroji produkce (*original means of production*) zachycenými v diagramu míníme půdu a práci, mezi faktory výroby poté řadíme i kapitál, jejž můžeme chápat buď jako kapitál fixní, sloužící po vícero období, či jako kapitál oběžný, který mění v průběhu výroby svoji podobu a maturuje do statků spotřebních (Hayek [1962]). Základní charakteristikou faktorů výroby je generování důchodů ve formě mezd, rent a úroků. Ovšem platba důchodů z užívání faktorů výroby není jedinou platbou, jíž musí podnikatel realizovat. Aby mohl vyrábět, musí nakoupit vstupy, tedy mezistatky, tedy zaplatit jiným podnikatelům za jejich vyprodukované statky a služby. Jak je zřejmé, období mezi počátkem výroby a spotřebou je vyplněno transakcemi s kapitálovými statky, zároveň je tím zároveň ohraničen prostor pro cyklus ve výrobě kapitálových statků či pro realizaci (produktivních, ale i neefektivních) investic.

O fázi expanze (boom) poté hovoříme v situaci, kdy roste relativní poptávka po mezivstupech, kapitálových statcích, oproti poptávce po spotřebních statcích. Boom je v rakouské teorii cyklu umožněn rostoucím objemem dostupných úspor, jež formuje poptávku po výrobních statcích a tím i poptávku po budoucích spotřebních statcích. Klesající úroková sazba, jako logický následek růstu úspor (tedy klesající preferenci současnosti oproti budoucnosti), vede k růstu současné hodnoty kapitálu, včetně mezivstupů. Podnikatelé tak shledávají výnosnější vyšší specializaci na pouze určitou úžeji definovanou činnost, čehož důsledkem je

substituování původních faktorů (práce, půdy) výroby nákupem mezistatků, resp. kapitálových statků, od výrobců předcházející fáze celého řetězce výrobního procesu (Hayek [1936]). Popsané „prodlužování“ výrob a rostoucí specializace vede k růstu produkce, tedy i dostupného objemu spotřebních statků.

Vyrobené statky a služby poté mohou mít tedy dvojí povahu. Může jít jednak o statky výrobní, jež můžeme vymezit pozitivně, jako statky určené pro účely dalších výrob spotřebních statků, či negativně, tj. statky, jež nemají povahu statků spotřebních (Reisman [1998]). Pokud se podnikatelé ve svých odhadech zmýlili (či byli hromadně pomýleni) a vyprodukovali objem či strukturu odlišnou od spotřebitelských preferencí, následuje fáze recese (bust), odbourávání výrob, jež se projevuje v poklesu produkce, a pravděpodobném růstu nezaměstnanosti. Vertikální pohled na ekonomiku tedy vnímá jako klíčovou vzájemnou relaci mezi spotřební a výrobní sférou, resp. poptávkou po výrobních a spotřebních statcích.

3.5 Spotřeba jako motor ekonomiky?

Důsledkem pohledu na ekonomický proces perspektivou přidané hodnoty je však dominantní pozice spotřební činnosti, jež je pojímána jako motor ekonomiky. Tento názor si zasluhuje širší pozornost. Kuznets [1941] uvádí, že konečným cílem veškerého snažení je člověk, jeho potřeby. S tím nelze než souhlasit, konečnému uspokojení lidských potřeb však předchází časově a kapitálově náročný proces výroby, jenž by při analýze cyklu neměl být opomíjen. Statek nevzniká v momentě spotřeby (Shostak [2006]), jak nám poněkud našeptává koncept přidané hodnoty, nejprve musí být vyroben.

Až ¾ ukazatele přidaného hodnoty tvoří spotřební výdaje, což svádí k závěrům o spotřebě jako motoru ekonomiky. V těžišti veškerých výdajů však již Smith i další klasičtí ekonomové viděli výdaje na výrobu a nikoli na spotřebu. *„Consumption in the necessary order of things is the effect of production, not production the effect of consumption.“* (Mill [1808], str. 79) Dominantní roli výdajů pro výrobní účely dokazují i data národního účetnictví, podíl mezispotřeby (jež je navíc pouze částí výrobních výdajů) a produkce se pohybuje kolem 60 %, podíl mezispotřeby na přidané hodnotě je dokonce kolem 150 %.

Pokud musí být statek nejprve vyroben, což je sice triviální nicméně nutná úvaha, je objem celkové spotřeby logicky závislý na (předchozí) výrobě. Jinými slovy, nemůžeme spotřebovat statek či službu, jež nebyl nejprve vyroben. Připustíme-li platnost tohoto předpokladu, obrací

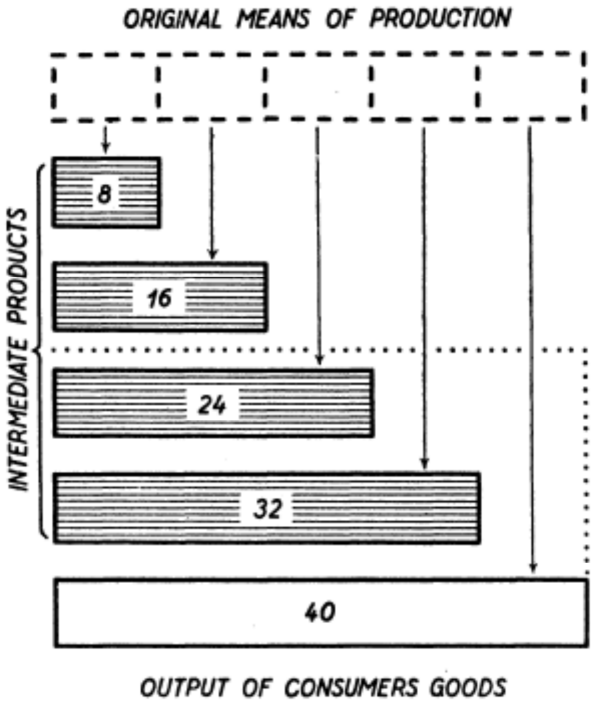
se obecně vnímaná „stimulační“ kauzalita „spotřeba-výroba“, na vztah „výroba-spotřeba“. (Mill [2006]). Je-li spotřeba závislá na výrobě, pak je to právě výrobní sféra, jež je jako první zasažena cyklickými výkyvy v ekonomické aktivitě a až následně vede ke změnám ve spotřebě. Výrobní a spotřební sféra jsou tak propojené jednak skrz objem důchodů vytvořených ve výrobě, jednak objemem statků a služeb dostupných z výroby pro spotřebu.

Pro vyhnutí se nedorozumění uveďme, že význam spotřeby pro výrobu tím přirozeně není popřen. Na úrovni jednotlivých výrobců (tedy v mikroekonomické sféře) objem spotřeby (odbytu) přirozeně determinuje životaschopnost dané výroby a spotřeba je tak pro daného výrobce klíčovou determinantou. Nicméně na úrovni makroekonomické jde kauzalita jednoznačně od výroby ke spotřebě (Reisman [1991]). Není proto překvapením, že historickou zkušeností je cyklus začínají ve sféře výrobní, nikoli spotřební (Rothbard [2000]).

Bez ohledu na metodiku koncept přidané hodnoty je většina výdajů v ekonomice vykonána pro výrobní účely[83]. Tento fakt si můžeme demonstrovat jako teoreticky, tak empiricky. Následující schéma (8) je kvantitativní ilustrací výrobního procesu představeném ve schéma 7. Výrobní proces se opět skládá z pěti fází výroby, výsledkem je spotřební statek v hodnotě 40. Před svoji kompletací spotřební statek čtyřikrát změní svoji podobu. Vyšrafované plochy reprezentují mezistatky, kapitálové statky, v celkové hodnotě 80. Hodnota spotřebního statku je představována bílou plochou (40).

[83] Reisman [1998] definuje výdaje pro výrobní účely jako *„buying for the purpose of subsequent selling“*, neproduktivní (spotřební výdaje) poté jako *„buying for any other purpose than subsequently selling.“* Z tohoto pojetí vychází i tento text.

Schéma 8: Struktura výroby, kvantitativní ilustrace



Zdroj: Hayek [1936], str. 44

Proporce mezi konečným výstupem a mezivstupy (kapitálovými statky) je v našem ilustrativním případě 1:2, na jednu peněžní jednotku spotřebního výdaje je třeba nejprve vynaložit dvě peněžní jednotky s charakterem výrobních výdajů. Údaje publikované národními účty jen potvzují výše uvedené, dominantní charakter výrobních výdajů v hospodářské sféře. V tabulce 7 je kvantifikován poměr mezi výrobními a spotřebními výdaji na příkladu české ekonomiky:

Tabulka 7: výrobní a spotřební výdaje, ČR, 1995-2008

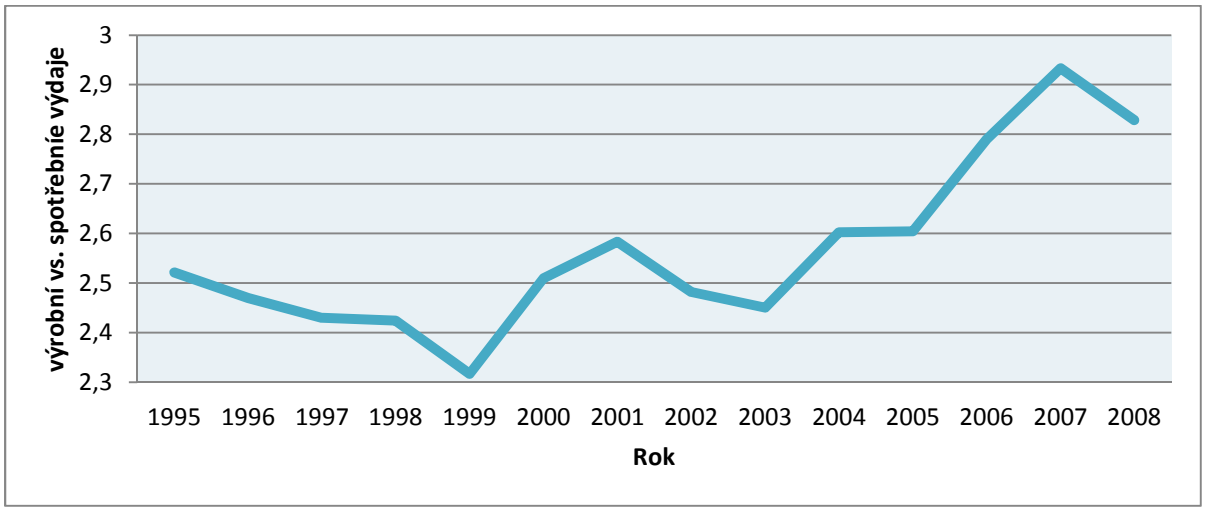
	1995	**1996**	**1997**	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**
mezispotřeba	2174	2432	2736	2951	3006	3396	3742	3793	4042	4529	4762	5411	6182	6371
investice	478	567	552	567	564	645	694	704	700	774	766	863	1020	1035
spotřeba	1052	1215	1353	1451	1541	1610	1717	1812	1936	2038	2123	2249	2456	2619
poměr	2,52	2,47	2,43	2,42	2,32	2,51	2,58	2,48	2,45	2,60	2,60	2,79	2,93	2,83

Zdroj: czso.cz, vlastní výpočet

Z posledního řádku tabulky je evidentní silná převaha výrobních výdajů oproti výdajům spotřebním, jako logický důsledek faktu, že než je výrobek prodán spotřebiteli změní mnohokrát svoji podobu (Hayek [1935]). Relace výdajů výrobních oproti spotřebním lze vnímat jako vzájemnou relaci mezi poptávkou po výrobních a po spotřebních statcích a

službách, relaci, jež je dle Hayeka [1936] klíčová pro cyklický vývoj ekonomik. Následující graf na příkladě výše uvedených ročních dat ilustruje měnící se relaci mezi poptávkou po spotřebních a výrobních statcích a je alternativní aproximací cyklických pohybů.

Graf 8: poměr spotřebních a výrobních výdajů, ČR, 1995-2008



Zdroj: czso.cz, vlastní výpočty

Alternativní měření cyklu je klíčovou otázkou řešenou v dalším textu, setrvejme nyní u úlohy spotřeby v hospodářském systému. Dominantní role spotřeby je přímým dědictvím keynesiánského ekonomického učení, jež vytváří dojem, že spotřeba platí naprostou většinu národního důchodu (Reisman [1998], s. 700). Keynesovská doktrína odvozené poptávky vytváří představu, v níž nákupem spotřebního statku dochází k nákupu více než pouze daného spotřebního statku, jak již bylo zmíněno. Dochází k nákupům nejen mezistatků, ale také výrobních faktorů, jež jsou při dané výrobě zaměstnány (odvozená poptávka). V tomto pojetí přirozeně není obtížné přisoudit spotřebním výdajů zásadní váhu v ekonomickém systému.

Jak však poukázal již John Stuart Mill před mnoha desetiletími: *„Demand for commodities is not demand for labour. The demand for commodities determines in what particular brach of production the labour and capital shall be employed, it determines the direction of the labour; but not the more or less of the labour itself, or of the maintenance or payment of the labour. These depend on the amount of the capital, or other funds directly devoted to the sustenance and remuneration of labour.“* (Mill [2006], str. 78) Nákup spotřebního produktu, statku či služby, nemůže být jednoduše spotřebním výdajem a zároveň výdajem pro účely výroby

(výrobním výdajem), jak nám napovídá pojetí „odvozené poptávky“ po mezivstupech a výrobních faktorech.

Nákup spotřebního statku je jednoduše spotřebním výdajem, nákup mezivstupu či výrobního faktoru výdajem výrobním. Spotřební výdaj nemůže být zároveň nákupem již v minulosti nakoupených faktorů výroby, faktorů v minulosti použitých k výrobě daného spotřebního statku. Tyto výdaje byly již vynaloženy, buď samotným prodejcem či výrobci v celém produkčním řetězci. A nemůže být ani budoucím nákupem faktorů výroby, tyto výdaje jsou opět uskutečněny buď samotným prodejcem či výrobci v celém produkčním řetězci, na jehož konci stojí finální produkt, spotřební statek či služba (Reisman [1998]). Tedy poptávka po spotřebním statku je pouze a jen poptávkou po spotřebním statku, nákupem spotřebního statku nakupuji spotřební statek, nic jiného (Reisman [1998], s. 685).

Reisman uvedené pojetí označuje jako „platónský-herakleánský pohled“ (s. 675) na povahu entit, jenž je hluboce zakořeněn v současné makroekonomii a jenž vnímá věci jako nikoli na sobě nezávislé fyzické objekty, ale jako objekty, jež mohou vznikat složením z jiných objektů a zase být v tyto objeky opět rozloženy (Reisman [1998], s. 679)[84]. Nákupem spotřebního statku tak nakupuji nikoli pouze samotný spotřební statek, ale i mezivstupy nutné pro jeho výrobu a samotné faktory výroby. Jak jsme viděli, tento pohled není skutečným odrazem reality.

Přirozeně efekt „odvozené poptávky“ zcela opomíjet nelze. Garrison [2001] ve vztahu spotřeby a ekonomické aktivity rozlišuje dva efekty. Jednak právě efekt odvozené poptávky, jež je v podstatě podobný diskutované úloze spotřeby, jako nákupu nikoli pouze spotřebního statku, ale i mezivstupů. Garrison uvádí, že *„the demand for inputs that are in close temporal proximity to the consumable output moves with the demand for that output. The demand for goods of the second order is a derived demand.“*(Garrison [2001], kapitola 9) Efekt odvozené poptávky dominuje ve fázích výroby blízkých konečné spotřebě, jak je zřejmé ze schématu 7. Musíme však poznamenat, že klíčovou roli zde hraje prvek podnikatelského očekávání budoucí poptávky, jež v podstatě stojí za změnami v poptávce po mezistatcích.

[84] Daný pohled na entity se v zásadě neodlišuje např. od hedonické procedury při konstrukci cenových indexů, jež pracuje s představou, že cenu např. nového statku, jež v předchozím období neexistoval a není tudíž možné kvantifikovat cenovou změnu, lze zjistit rozkladem na jednotlivé mezivstupy a jejich ceny. Viz. UNECE [2009]

Dominance efektu odvozené poptávky znamená převahu nad druhým z efektů, jímž je efekt časového diskontu. Efekt časového diskontu doplňuje obrázek vlivu poklesu spotřeby (efekt odvozené poptávky), resp. růstu úspor (efekt časového diskontu). Pokles úrokové sazby redukuje náklady na čekání, než mezistatek maturuje do podoby spotřebního statku. Síla efektu časového diskontu je tak dle Garrisona převažuje v dřívějších fázích výroby. Fáze výroby s dominancí efektu časového diskontu jsou ve schéma 7 znázorněny fázemi Q_6 až Q_{10}.

Schéma 9: dopad změn ve spotřebitelské poptávce na mezivstupy

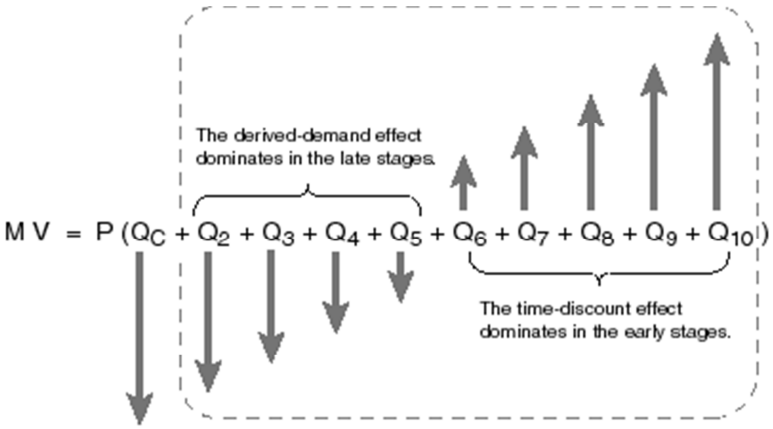


Figure 9.4: Time Discount and Derived Demand

Zdroj: Garrison [2001]

Garrisonův pohled také silně relativizuje sílu vlivu spotřebních výdajů na ekonomiku, jedním dechem můžeme zmínit fatální důsledky důrazu na spotřebu pro analýze hospodářského cyklu. Vlastností časové řady agregátu konečné spotřeby je značná míra stability. Dominance spotřeby v ukazateli ekonomické aktivity (v HDP) tak má na průběh hospodářského cyklu měřeného stabilizující účinky. Grafická analýza ukazuje vyšší fluktuaci ve fázi výroby než ve fázi spotřeby. Následující tabulka využívá vlastnosti směrodatné odchylky k demonstraci síly výkyvů agregátů, ať již v běžných či ve stálých cenách.

Tabulka 8: Směrodatné odchylky meziročních změn (1996-2007)

ukazatel\ceny	**Směrodatná**	
	Běžné	**stálé**
produkce	0,032	0,027
mezispotřeba	0,041	0,043
investice	0,067	0,043
konečná spotřeba	0,030	0,038
přidaná hodnota	0,029	0,025

Zdroj: czso.cz, vlastní výpočty

Údaje v tabulce potvrzují závěry teoretické i grafické analýzy, jako nejstabilněji se vyvíjející agregát je identifikována přidaná hodnota, resp. HDP, bez ohledu na způsobu ocenění. Nejvíce volatilními se naopak ukazují mezispotřeba a investice, tedy tvorba a užití kapitálových statků, jež jsou v dalších fázích výroby postupně transformovány na statky spotřební. Cyklus ve výrobní sféře vykazuje silnější rozptyl hodnot meziročních změn, což je v souladu se závěry teorií kladoucích důraz na vývoj na trhu kapitálových statků jako hlavního zdroje cyklické fluktuace v ekonomické aktivitě. Jelikož jsou dřívější fáze výroby v HDP silně potlačeny pod argumentem „dvojího započítání", říká HDP málo o aktivitě ve stádiích ekonomické aktivity, jež předcházejí spotřebě (Skousen [2007], de Soto [2006])[85]. Praktickým důsledkem vyloučení mezistatků je neúplné zobrazení cyklu, jenž probíhá na úrovni výroby. Ukazatel HDP je plně ovlivněn fluktuací v hospodářské aktivitě až ve chvíli, kdy se krize dotkne spotřební sféry (Garrison [1990]). Jak je zřejmé z hodnot v tabulce, na právě uvedených závěrech nic nemění ani uvažování všech zmíněných hodnot ve stálých cenách.

Částečnost zachycení výrobní sféry v ukazateli HDP s rostoucí zásobou kapitálu nabývá na významnosti. Nejde navíc pouze o kapitál hmotný či nehmotný, s nímž je v současnosti počítáno, v neposlední řadě je otázkou i kapitalizace výdajů na kapitál tzv. lidský. Nemožnost ocenění lidského kapitálu způsobuje, že lidský kapitál není součástí rozvah národního účetnictví (byť jde o klíčové aktivu využívané k ekonomické činnosti), tudíž nemůže být ani součástí investic. Výdaje zvyšující zásobu lidského kapitálu vstupují do mezispotřeby, čímž přidanou hodnotu v podstatě neovlivňují. Ve znalostně založených ekonomikách může opomíjení lidského kapitálu významně odchylovat skutečnou ekonomickou aktivitu od aktivity zobrazené ukazatelem HDP. Lidský kapitál je nejen klíčový v úvahách o kapitálové vybavenosti sektorů či odvětví, perspektivách hospodářského růstu, produktivitě, ale zároveň i zdrojem významné rigidity (Mulligan [2006]) v případě nutnost realokovat kapitál (fyzický i lidský) v hospodářské depresi.

[85] Určitý pokrok představují input-output tabulky, jež analyzují vztahy mezi jednotlivými odvětvími. Z vertikálního pohledu jsou zohledněny pouze dvě dimenze, nezobrazují set na sebe navazujících fází výrob, až po konečný spotřební statek (Skousen [2007]).

3.6 Role úspor

Zatímco spotřeba má standardně přisuzovánu roli klíčovou, význam úspor je dnes chápán spíše negativně, což je logické vzhledem k výše uvedenému klíčovému pojetí spotřeby. Vezměme si opět na pomoc klasickou ekonomii, dle které může být roční produkce užita dvěma způsoby, a to pro další výrobu či pro konečnou spotřebu. Větší část produkce je spotřebována ve výrobě, určena pro obnovu kapitálu, zásob, či k rozšíření kapitálu, tedy uspořena. Užití produkce pro účely dalších výrob rezultuje díky akumulaci kapitálu v růstu produkce v dalších obdobích. Zbylá část produkce je spotřebována (Mill [1808], s. 79).

Těmito dvěma alternativními užitími je roční produkce zcela vyčerpána. Přirozeně platí, že čím větší část je užita na spotřebu, tím menší je k dispozici pro výrobní účely. A naopak, čím větší část produkce je určena na obnovu a rozšíření kapitálu, tím více zdrojů bude dostupných jako zdroj růstu produkce v následujících obdobích ve formě pořízených zásob, strojů, nástrojů, dopravních prostředků, technologií, apod. Rostoucími výdaji pro výrobní účely dochází v dlouhém období k růstu produkce a tím i zdrojů pro budoucí spotřebu i výrobu. Jak však upozorňuje Röpke, snížení spotřeby může být pouze relativní, nikoli absolutní, spotřební i výrobní výdaje mohou růst současně, a to díky růstu celkové produkce (Röpke [1936], s. 110).

Vztah mezi spotřebou a investicemi plně vystihuje opět Röpke [1936, str. 99]:

„The formation of real capital (investments) must be balanced by a restriction of consumption, …, the inference is: that the proportion between consumption and real-capital formation cannot be changed at will without causing disturbances.“

Rozšiřování výrobních kapacit je nutnou podmínkou dalšího růstu blahobytu. K rozšíření výroby může dojít pouze uspořením části produkce, odebráním z potencionální spotřeby a investováním do rozšíření výrobních kapacit. Kapacito-tvorný efekt investic vytvoří prostor pro následný růst spotřeby. Užitím úspor k realizaci investic zároveň dochází k užití původně uspořených prostředků v hospodářské soustavě. Úspory se tak projeví jako poptávka (především) po meziproduktech, kapitálových statcích. Adam Smith tuto skutečnost

formuloval jako tzv. *„saving-is-spending“* teorém[86], jež vyvrací představu úspor jako „úniků ze spotřeby“.

Pohled na úspory jako „únik ze spotřeby“ vede k považování spotřeby za dominantní faktor ekonomické aktivity. Situaci, kdy růst úspor vybalancovaný poklesem spotřebních výdajů rezultuje skrze pokles poptávky po investičních statcích a mezistatcích (a tím i pokles důchodů a finální úspor), je v keynesiánském učení označován jako *„paradox úspor“*. Růst úspor tedy dle Keynese rezultuje v ekonomický pokles, pokles důchodů a nakonec i v (paradoxní) pokles úspor.

Paradox úspor je typický pro keynesiánský pohled na ekonomický systém, nevnímání výroby jako časově náročného procesu skládajícího se z více či méně jednotlivých fází. Keynesiánství nás nutí koncentrovat se na současnou spotřebu, ovšem výše současných spotřebních výdajů neříká nic o schopnosti spotřebovávat také v budoucnu (Kvasnička [2002]). Abychom byli schopni udržet spotřebu přinejmenším na současné výši, je nutné investovat, obnovovat či rozšiřovat kapitál. Zdrojem investic, jak bylo ukázáno v předchozí kapitole, mohou být jednak vlastní, jednak cizí zdroje, reprezentované úsporami ostatních ekonomických subjektů či úsporami vynucenými emisemi nových peněz (Hayek [1936], s. 24).

Odklad současné spotřeby je ovšem poptávkou po spotřebě budoucí, úspory jsou tak de facto poptávkou po budoucích spotřebních statcích (Skousen [2007], Garrison [2001]). Úspory tak jsou únikem ze současné spotřeby, ale nikoli budoucí[87]. Význam úspor pro dynamiku ekonomického systému a efektivní řešení paradoxu úspor demonstruje Garrison [2001] dezagregací produkčních řetězců na statky různých řádů v Mengerovské terminologii, v níž spotřební statky (Qc) představují statky prvního řádu a mezivstupy statky vyšších řádů (Garrison [2001]). Celková produkce tak může být vyjádřena:

$$Q = (Q_C + Q_2 + Q_3 + Q_4 + Q_5 + Q_6 + Q_7 + Q_8 + Q_9 + Q_{10})$$

[86] Co je uspořeno je zároveň spotřebováno, „spotřebiteli“ jsou ovšem podnikatelé. *„That portion which he annually saves, as for the sake of the profit it is immediately employed as a capital, is consumed in the same manner, and nearly in the same time too, but by a different set of people, by labourers, manufacturers, and artificers, who reproduce with a profit the value of their annual consumption. His revenue, we shall suppose, is paid him in money.“* Viz. Smith, Kniha II, Kapitola III.

[87] V tuto chvíli odmýšlíme tzv. hoarding, tj. neproduktivní hromadění hotovosti, jež je v podstatě výkon poptávky po penězích. Poznamenejme, že rostoucí spotřeba i úspory jsou přirozené s tím, jak roste celkový důchod. Ropke [1936]

, kde Qc představuje spotřební statky a Q_2 až Q_{10} statky tzv. vyšších řádů, tj. mezivstupy. Růst objemu produkce, jež je uspořena, znamená, že dochází k růstu poptávky po statcích reprezentovaných Q_2 až $Q_{10.}$ Analýza vlivu úspor by tak dle Garrisona neměla být zaměřena pouze na celkovou výši výstupu, ale také na relativní pohyby mezi jednotlivými fázemi výrob (Garrison [2001]). Pouze tak lze pochopit skutečný vliv úspor na ekonomický systém.

Zatímco „paradox úspor" říká, že pokles spotřeby nakonec rezultuje i v pokles spotřebních aktivit, „Garrisonovská" dezagregace výrob ukazuje, že k protisměrnému pohybu ve spotřebě a investicích může dojít. Růst úspor, ať již absolutní či relativní, rezultuje v pokles poptávky po spotřebních statcích, opět relativní či absolutní. Uvolněné prostředky však představují rostoucí poptávku po statcích investičních, jimiž dochází v dlouhém období k růstu produktivní kapacity dané ekonomiky.

Vezměme si na pomoc následující schéma [10], jež vychází ze situace plné zaměstnanosti. Pravý dolní graf reprezentuje trh zápůjčních fondů, na nichž je nabídka tvořena úsporami, poptávka investičními záměry. Předpokládejme růst úspor, jež znamená zvýšení nabídky zápůjčních fondů. Růst nabídky zápůjčních fondů je charakterizováno posunem křivky $S(Y_0)$ do pozice $S'(Y_0)$, se souvztažným tlakem na pokles (přirozené) úrokové sazby. Růst úspor a pokles úrokových sazeb je důsledkem změny časových preferencí, rostoucí preferencí statků budoucích (vzpomeňme na pojetí úspor jako poptávky po statcích budoucích) oproti statkům současným (tj. spotřebou současných statků).

S relací potávky po spotřebovatelném výstupu a budoucích statcích dochází k expanzi investiční aktivity, jako důsledku nižších náklady na výpůjčky. Měnící se poměr mezi spotřebou a investicemi mění pozici na hranici produkčních možností (pravý horní graf). V logice keynesiánského systému nyní převládne důchodový efekt, tj. redukce spotřeby implikuje redukci důchodů a tím i poptávky po vstupech a výrobních faktorech (opět vzpomeňme roli spotřeby v keynesiánském pojetí). Výsledkem je pokles produktu, důchodů a tím i paradoxní pokles úspor.

Garrison [2001] propojuje ve schéma 10 trh zápůjčních fondů a hranici produkčních možností s Hayekovým trojúhelníkem (Hayek [1936])[88]. Pokles poptávky po spotřebních statcích a

[88] Hayekův trojúhelník v podstatě poměřuje konečné produkty a meziprodukty, více. v Šíma [2000]

rostoucí poptávka po mezivstupech znamená zploštění spojnice mezi poptávkou po spotřebních a investičních statcích. Dodatečné úspory tak „utíkají“ ze spotřeby současné, ovšem povzbuzují poptávku po mezivstupech a výrobních faktorech (po statcích budoucích) a jsou tak nezbytným průvodním jevem hospodářského růstu (boomu), neboť umožňují rozšířit produkční schopnosti ekonomiky.

Schéma 10: reakce ekonomiky na změnu časových preferencí

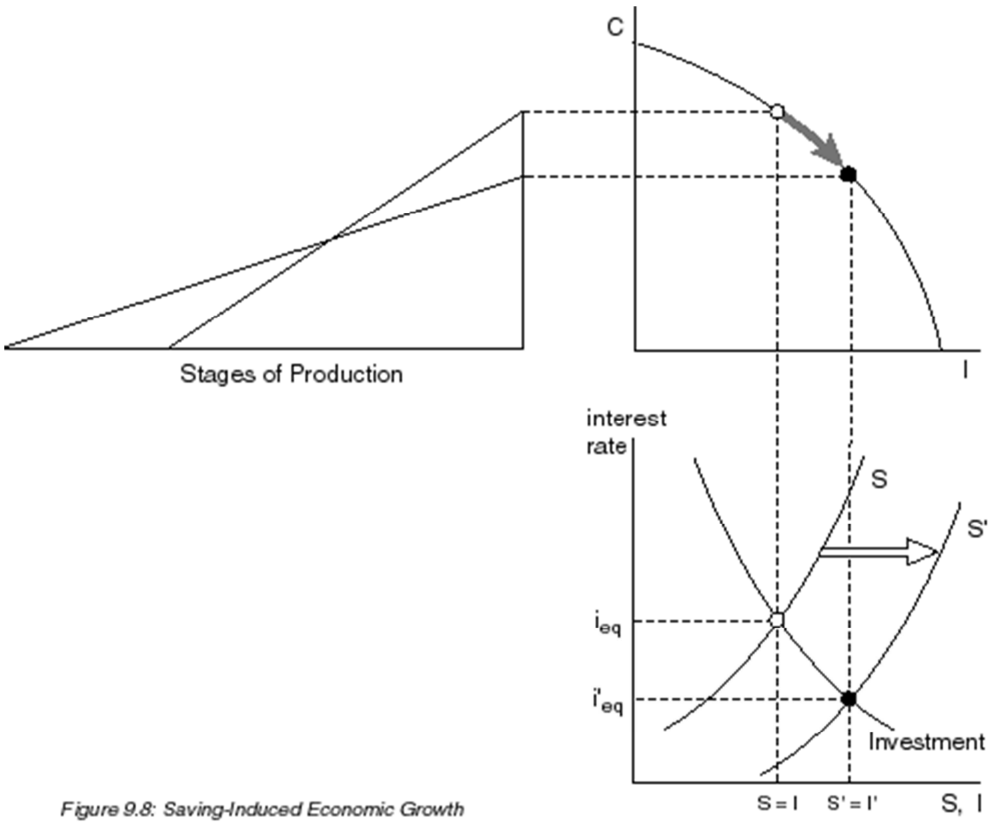


Figure 9.8: Saving-Induced Economic Growth

Zdroj: Garrison [2001]

Růst úspor tudíž nevede v jejich následný pokles (paradox úspor), ale k posunu po hranici produkčních možností a k růstu poptávky po mezistatcích oproti konečné spotřebě, reprezentované zplošťujícím se Hayekovým trojúhelníkem. Horizontálním pohledům na ekonomiku zůstává tento fakt skryt, neboť výroba není vnímána ve své struktuře, jako na sebe navazujících fáze, v nichž fáze blíže spotřebě jsou více závislé na současných spotřebních výdajích, ovšem fáze vzdálené spotřebě jsou závislé na poptávce po budoucích statcích. Přisoudíme-li současné spotřebě pozici motoru všech výrob je odmítnutí pozitivní role úspor logické, nicméně tato pozice spotřeby neodpovídá realitě.

Úspory jsou nutnou podmínkou investic do kapitálu, jež následně vyvolá růst produkce. Je tato teoretická kauzalita reflektována v národním účetnictví? Následující tabulka ukazuje přehled o změnách v tempu růstu investic v pojetí SNA a následné změně tempa růstu produkce, obě položky vyjádřeny v běžných cenách daného období. V roce 1998 tempo růstu produkce zpomalilo o téměř dva procentní body, čemuž předcházel propad investici o více než 21 p.b. Podobně tomu bylo i v roce 2002. Dané roky můžeme tudíž považovat za v souladu s logikou vztahu mezi investicemi a produkcí. Údaje v dalších letech však ukazují na spíše rozvolněný vztah.

Tabulka 9: změna v dynamice vývoje produkce a investic, ČR, 1998-2006

	1998	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**
Produkce	-1,97	-6,25	7,51	-0,88	-6,49	3,13	4,71	-3,92	6,15
Investice (t-1)	-21,42	5,41	-3,27	15,02	-6,74	-6,51	-1,96	11,71	-11,34

Zdroj: vlastní výpočty, ČSÚ

Rok 1999 byl charakterizován silným poklesem v tempu růstu produkce, jenž však byl předcházen zrychleným tempem růstu investic[89]. Tato situace se opakovala i v roce 2001 a 2005. V těchto třech letech tudíž můžeme pozorovat pokles produkce, byť v předchozích letech je patrný růst investic. V letech 2000, 2003, 2004 a 2006 vidíme naopak zrychlený růst produkce, čemuž předcházelo snížení tempa růstu investičních výdajů. Celkový pohled tedy ukazuje, že pouze ve dvou letech z devíti zkoumaných došlo k vývoji, jaký popisuje ekonomická teorie a jež odpovídá logice vztahu mezi výrobou a investicemi. Zkusme tudíž do ukazatele „investic“ zahrnout nikoli pouze hrubou tvorbu kapitálu, ale také mezistatky (mezispotřebu).

Tabulka 10: změna v dynamice vývoje produkce a investic, ČR, 1998-2006

	1998	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**
Produkce	-2,0	-6,3	7,5	-0,9	-6,5	3,1	4,7	-3,9	6,2
Investice (t-1)	-3,48	-2,62	-5,5	11,68	-3,4	-8,4	4,1	6,4	-5,9

Zdroj: czso.cz, vlastní výpočty

[89] Jen připomeňme, že máme na mysli investice v podobě tvorby hrubého kapitálu, nikoli celkové výdaje vynaložené pro výrobní účely.

Zahrnutí mezivstupů již vykazuje těsnější vztah mezi investiční aktivitou a vyšší výrobou v následujícím roce. Přirozeně nevýhodou tohoto postupu je předpoklad odstupu jednoho období, přičemž daná investice může vyšší výstup přinášet až s delším odstupem. Přesto v našem ilustrativním příkladě zahrnutí mezispotřeby zajišťuje shodu mezi teorií a praxí již v téměř polovině sledovaných let.

3.7 Alternativní ukazatel(e) ekonomické aktivity

Ukazatel HDP očišťuje objem vyprodukovaných statků a služeb o mezistatky, je tudíž ukazatelem v podstatě čistým. Snah sestavit ukazatel alternativní lze nalézt celou řadu. Tyto pokusy lze rozdělit na dvě skupiny. První, jež sice HDP modifikuje, nicméně stále vychází z konceptu přidané hodnoty. Ve skupině těchto modifikací lze nalézt např. „zelené HDP“, upravující HDP o službu poskytované životním prostředím a zároveň jeho opotřebním, „feministické HDP“ zahrnující produkci žen v domácnosti, apod.

Druhá skupina snah o sestavení alternativního ukazatele je v podstatě opuštěním konceptu přidané hodnoty a důsledným započítáváním veškerých výdajů v ekonomice uskutečněných. Tyto pokusy lze nalézt v Rothbard [2005], de Soto [2006], Skousen [2007] či Reisman [1998]. V následující analýze bude využit koncept ukazatele hrubých domácích příjmů (*gross domestic revenues*, dále jen GDR) vyvinutý prof. Reismanem. Logika ukazatele vychází z důsledného započítávání veškerých výrobních a spotřebních příjmů (výdajů) v dané ekonomice.

Započněme zjednodušenou identitou reprezentující důchodovou metodu výpočtu hrubého domácího produktu:

$$Y = p + w,$$

kde *Y* je hrubým domácím produktem, *p* reprezentuje zisky a *w* mzdy. Vzhledem k definici výrobních aktivit lze zisky vyjádřené v dané identitě v podstatě zisky z provozní činnosti. Zisk je získáván jako rozdíl mezi celkovými provozními výnosy (*s*) a celkovými provozními náklady (*d*). Můžeme tedy substituovat „p“ výrazem „s-d“, tj. zisk jako rozdíl provozních nákladů a výnosů:

$$Y = (s - d) + w$$

HDP získaný důchodovou metodou jako součet provozních zisků a mezd lze přirozeně ztotožnit s poptávkovým pohledem na přidanou hodnotu, tj. výdaji na spotřební statky a investiční výdaje. Můžeme tedy psát:

$$Y = (s - d) + w = C + I$$

kde agregáte *C* vyjadřuje celkovou spotřebu (soukromou i vládní) a agregát *I* investice. Převedeme-li celkové provozních náklady „d“ na pravou stranu, získáme následující identitu:

$$s + w = C + I + d \; (\neq Y)$$

Dostáváme tak na jedné straně celkové provozní příjmy a mzdy, jako zdroje vytvořené výrobními aktivitami uvnitř hranic výroby, a výdaje na spotřební a investiční statky, a provozní náklady na straně druhé. Jelikož uvažování výdajů na fixní a kapitálové výrobní statky v analýze cyklu není chybou, jak jsme již uvedli, nadefinujme agregát vyjadřující celkové výdaje pro výrobní účely, jež označíme jako „B“:

$$B = I + d \qquad [9]$$

kde B tudíž reprezentuje celkové výdaje pro výrobní účely skládající se jednak z výdajů na fixní kapitál (investice do nových strojů, zařízení, apod.), ale také oběžný kapitál (nákup mezistatků), jež poté „maturuje“ do statků konečných. Agregát „B“ tudíž představuje poptávku po kapitálových statcích.

Součtem poptávky po kapitálových statcích „B“ a po spotřebních statcích „C“ získáváme ukazatel celkové ekonomické aktivity GDR:

$$GDR = s + w = C + B \qquad [10]$$

Základní odlišností GDR a HDP je tudíž důsledné započítání veškerých transakcí s kapitálovými statky, jež probíhají ve výrobní sféře ekonomiky. Jak bylo uvedeno, obecně je odlišován kapitál oběžný a kapitál fixní. K ekonomické činnosti je v zásadě třeba obou druhů kapitálu, není tak žádným prohřeškem proti teorii i realitě považovat oběžné a fixní kapitálové statky za celkový kapitál (Skousen [2007]). GDR proto sumarizuje poptávku po spotřebních statcích, ale i po statcích výrobních. Jak již bylo zmíněno, relace mezi oběma veličinami je zásadní pro určení pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (Hayek [1936]).

Johnson [2003] využívá rozlišení mezi agregátem spotřebních a široce definovaným ukazatelem investičních výdajů k definici poměru mezi oběma agregáty (RER, nebo-li Relative Expenditure Ratio), jež je klíčová pro určení pozice ekonomiky v hospodářském cyklu. Poměr můžeme definovat jako:

$$RER = (B+NX)/(C+G) \qquad [11]$$

kde čitatel představuje výdaje pro výrobní účely, jmenovatel výdaje pro spotřební účely (soukromé a kolektivní). Kontroverzní předpoklad o zahraničním obchodě (NX) jako výdaji pro výrobní účely by měl být přirozeně řešen rozlišením dovozů a vývozu výrobních a spotřebních statků a služeb. Nicméně v naší analýze budeme následovat autorovy předpoklady o NX jako výdaji pro výrobní účely, neboť výsledky by neměly být tímto „defektem“ zásadně negativně ovlivněny, především vzhledem k významu NX[90].

Interpretace ukazatele je zřejmá, dochází-li k růstu poměru, jsme svědky situace rostoucích výdajů pro výrobní účely, tedy hospodářského boomu. Naopak pokles ukazatele svědčí o přinejmenším relativně klesající poptávce po výrobních statcích a rostoucímu vlivu spotřební poptávky, tedy situace charakterizující pokles (bust). Johnson [2003] ukazuje koincidenci daného ukazatele s dalšími ukazateli jako průmyslová produkce, zisky či celkové prodeje (Johnson [2003]). Ukazatel RER využijeme k naší analyze české ekonomiky druhé poloviny první dekády nového století.

3.8 Ekonomika v cyklu

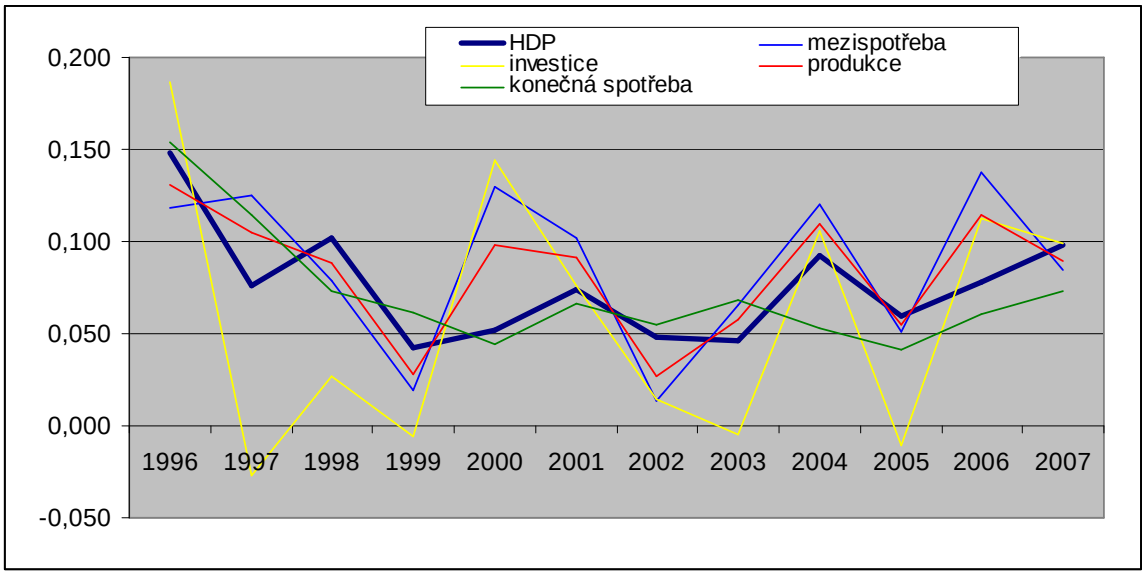
Zopakujme klíčový poznatek, cyklus nevyhnutelně začíná ve výrobní sféře (Rothbard [2000]). Využijeme-li k analýze cyklu ukazatel, jenž rozsah transakcí s kapitálovými statky ve výrobní sféře zachycuje pouze z malé části, poté změnu v pozici ekonomiky v cyklu zachytíme s větším či menším zpožděním, resp. až ve chvíli, kdy se recese či krize dotkne spotřební sféry (Garrison [1990]). Vezměme za příklad českou ekonomiku, úroveň HDP mezi roky 1995 a 2007 vzrostla o 141 % v běžných cenách (149 % ve stálých cenách), ovšem úroveň mezispotřeby jako reprezentanta trhu kapitálových statků vzrostla o 170, resp. 198 %, docházelo tedy fakticky k prodlužování výrob, což je znakem rostoucí hospodářské úrovně.

[90] Konzultace s autorem.

Technicky vzato, může dojít k růstu produkce a mezispotřeby, jež bude indikovat silnější či slabší růst aktivity ve výrobní sféře, ovšem tempo růstu HDP jím nemusí být teoreticky dotčeno. Jsou-li tempa růstu produkce i mezispotřeby totožná, pak nedochází ke změnám přidané hodnoty, což může být jev doprovázející rostoucí i klesající aktivitu ve stádiích výroby předcházejících konečnému užití. Ukažme si dynamiku výrobní vs. spotřební sféry na následujícím grafu, jenž zachycuje meziroční změny v objemu produkce, mezispotřeby, konečné spotřeby a přidané hodnoty v ČR v letech 1995-2007.

Graf 7 ukazuje již známý obrázek, ve srovnání s produkcí a mezispotřebou mnohem stabilnější průběh přidané hodnoty, jež je v podstatě modelována vývojem agregátu konečné spotřeby.

Graf 7: HDP, produkce, mezispotřeba a investice (běžné ceny, meziroční změny v letech 1996-2007)



Zdroj: czso.cz, vlastní výpočty

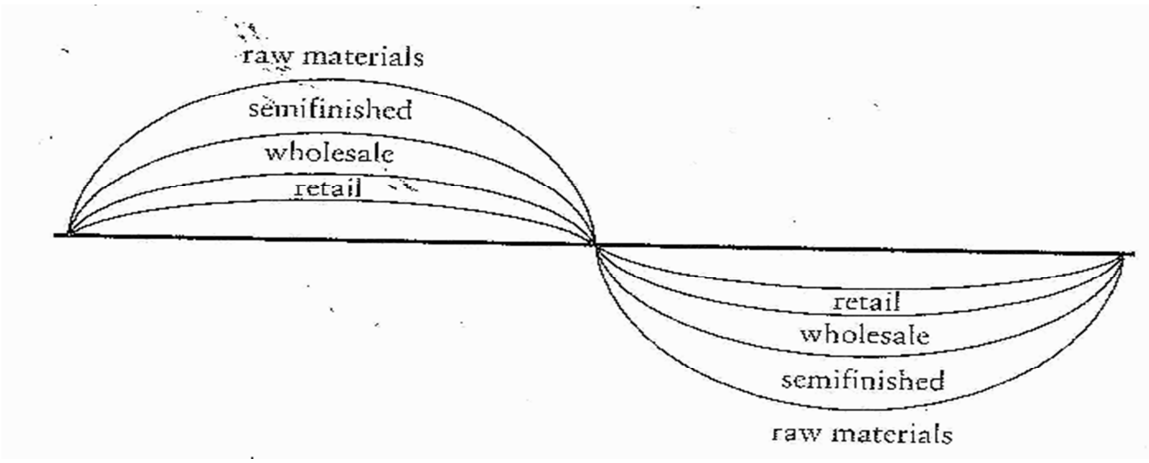
Podívejme se nyní na ekonomiku z výše uvedeného vertikálního pohledu, čas a nutnost čekání implikuje existenci úrokové sazby. Změny úrokové sazby mění strukturu kapitálu, což v další fázi ovlivňuje spotřebu. Klesající sazby vedou k dodatečným investicím rozšiřujícím objem kapitálu a tím i produkční kapacitu v budoucnu (Hayek [1936]). Jelikož kapitálu můžeme rozumět jako sumě diskontovaných budoucích toků, jež z kapitálu plynou (Hayek [1934]), roste s klesající úrokovou sazbou hodnota kapitálu, a *vice versa*. Rostoucí hodnota kapitálu vyvolá růst investic především v kapitálově náročných odvětvích. Citlivost změn v aktivita na změny úrokové sazby tak poroste s rostoucí vzdáleností dané výroby od spotřeby, což je

logickým důsledkem snižujících či zvyšujících se nákladů na čekání (klesající či rostoucí úroková sazba), jež jsou přirozenou charakteristikou procesu dospívání kapitálových statků do podoby statků spotřebních.

Vzhledem ke stabilitě spotřebního chování a citlivosti změn kapitálově náročných odvětví na změnu úrokových sazeb je přirozeně amplituda cyklických výkyvů v daných odvětvích silnější než v odvětvích méně kapitálově náročných. Vzhledem k vyšší citlivosti na úrokovou sazbu (časovou hodnotu peněz) tak lze v odvětvích jako těžba, zpracovatelství či v oblasti nemovitostí pozorovat vyšší fluktuaci cen, zaměstnanosti, zásob či produkce (Skousen 2007]). Stejné přirozeně platí pro akciové trhy, kde lze pozorovat silnější fluktuaci cen akcií subjektů v závislosti na jejich vzdálenosti ve výrobním řetězci od konečné spotřeby[91].

Následující schéma [11] zobrazuje fluktuaci v jednotlivých odvětvích v závislosti na jejich vzdálenosti od konečné spotřeby. Fluktuace v obchodní aktivitě je vysoce stabilní, což je logický důsledek jednak pozice obchodu v celkovém produkčním řetězci, tj. stojící na samotném konci „maturace“ kapitálových statků do statků spotřebních, jednak výrazná stabilita spotřeby jako takové (viz. schéma 9). S rostoucí vzdáleností od spotřeby se zvýrazňuje fluktuace v ekonomické aktivitě jednotlivých odvěví v souvislosti s měnící se hodnotou času (úrokovou sazbou), jež mění hodnotu statků a služeb produkovaných danými odvětvími.

Schéma 11: variace ve fázích výroby v průběhu hospodářského cyklu



Zdroj: Skousen [2007]

[91] Více v Šíma, Lipka [2003]

Logika vlivu úrokové sazby je zřejmá, s rostoucí úrokovou sazbou současná hodnota klesá, čímž dochází k poklesu hodnoty kapitálových statků mající negativní efekt na poptávku po mezivstupech, přesněji řečeno s klesající hodnotou (nelze zaměňovat s cenou) kapitálových statků dochází ke klesající poptávce po mezivstupech. Zároveň dochází k růstu poptávky po původních statcích výroby, jak predikuje Hayek, a defragmentaci produkčního řetězce. Naopak nízké úrokové sazby dokáží stimulovat investiční aktivitu a prodlužovat výrobní řetězce (Haberler [1986]). Uvažujme nyní spotřební statek v hodnotě 100, následující tabulka ukazuje klesající hodnotu mezivstupů s měnícími se úrokovými sazbami.

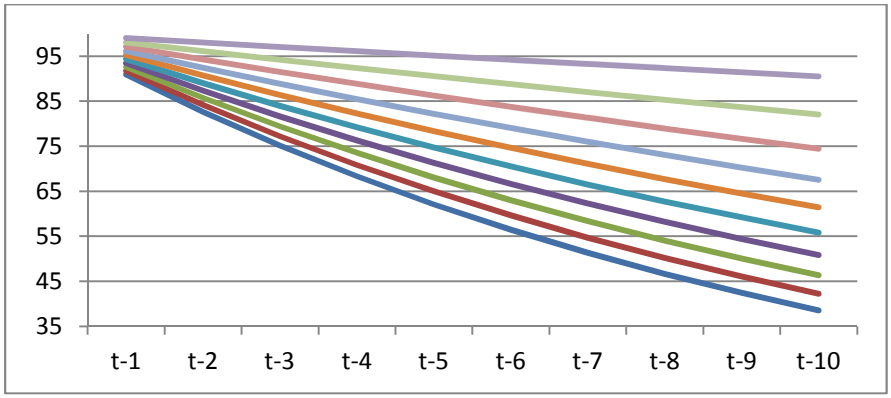
Tabulka 11: vliv úrokové sazby na časovou hodnotu statků a služeb

IR	t-1	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5	t-6	t-7	t-8	t-9	t-10
1,1	90,9	90,9	82,6	75,1	68,3	62,1	56,4	51,3	46,7	42,4	38,6
1,09	91,7	91,7	84,2	77,2	70,8	65,0	59,6	54,7	50,2	46,0	42,2
1,08	92,6	92,6	85,7	79,4	73,5	68,1	63,0	58,3	54,0	50,0	46,3
1,07	93,5	93,5	87,3	81,6	76,3	71,3	66,6	62,3	58,2	54,4	50,8
1,06	94,3	94,3	89,0	84,0	79,2	74,7	70,5	66,5	62,7	59,2	55,8
1,05	95,2	95,2	90,7	86,4	82,3	78,4	74,6	71,1	67,7	64,5	61,4
1,04	96,2	96,2	92,5	88,9	85,5	82,2	79,0	76,0	73,1	70,3	67,6
1,03	97,1	97,1	94,3	91,5	88,8	86,3	83,7	81,3	78,9	76,6	74,4
1,02	98,0	98,0	96,1	94,2	92,4	90,6	88,8	87,1	85,3	83,7	82,0
1,01	99,0	99,0	98,0	97,1	96,1	95,1	94,2	93,3	92,3	91,4	90,5
1,0025	99,8	99,8	99,5	99,3	99,0	98,8	98,5	98,3	98,0	97,8	97,5

Zdroj: vlastní výpočet

Graf 9 zobrazuje výše uvedené závěry v grafické analýze. Jak je zřejmé, rychlost poklesu hodnoty kapitálových statků intenzifikuje s rostoucí úrokovou sazbou. Opět vidíme rychlejší pokles v hodnotě mezivstupů s důsledky již výše nastíněnými.

Graf 2: hodnota mezivstupů a výše úrokových sazeb



Zdroj: vlastní výpočet

Výdaje na kapitálové statky jsou tudíž silně citlivé na změny úrokových sazeb, proto jsou také zároveň nejvíce volatilní veličinou v průběhu cyklu. Jak je zřejmé z tabulky 11, nízké úrokové sazby znamenají situaci nízkých nákladů na čekání, než statek dospěje do své spotřební podoby. Logickým důsledkem je rostoucí aktivita ve výrobní sféře. Vnímání ekonomiky jako na sebe navazujících výrob, tedy jako otázky struktury aktivit o jednotlivých fázích může napomoci i pochopit, proč např. nemusí být růst HDP doprovázen také růstem zaměstnanosti.

Růst HDP vypovídá pouze o růstu objemu statků finálních, neříká nic o rozměrech celkové aktivity, jež tuto přidanou hodnotu vytváří. Naopak skutečnost, že větší část ekonomické aktivity je věnována produkci mezivstupů znamená vyšší zaměstnanost v této sféře ekonomického systému. Fiskální stimuly produkované současnými vládami tak sice mohou povzbudit HDP, ovšem vzhledem k výše diskutované omezené zpětné vazbě spotřebních výdajů na výrobní sféru není nijak garantován pozitivní vliv na zaměstnanost, jež je největší ve sféře výroby mezistatků. A naopak, klesající HDP automaticky neznamená pokles zaměstnanosti. Důvodem je opět fakt, že HDP nezobrazuje proces prodlužování výrob, jež přirozeně vyžaduje realokaci výrobních faktorů, a tedy generující změny v zaměstnanosti.

3.9 Analýza hospodářského vývoje české ekonomiky

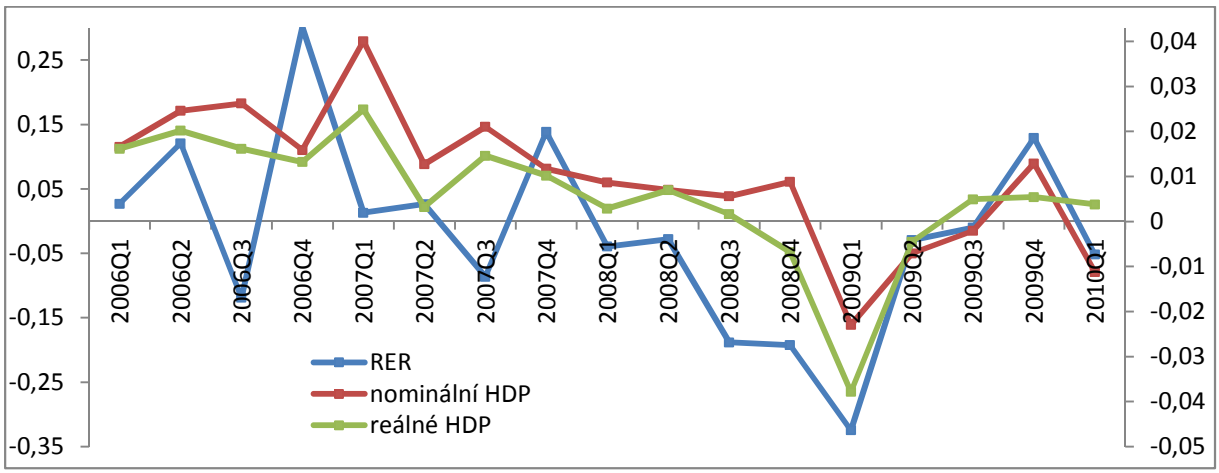
Podobně jako většina vyspělých zemí čelila na konci první dekády 21. století česká ekonomika dopadu globální krize z přeúvěrovanosti. „Kanálů“ dopadu hospodářské krize na českou ekonomiku lze idetifikovat několik. Nejčastěji zmiňován je dopad skrze kontrakci zahraniční poptávky po domácím zboží a službách vedoucí k poklesu v ukazateli HDP. Dále je finančními trhy přenášen růst rizikové prémie úrokových sazeb např. na mezibankovním trhu, ale také a především klientských úrokových sazeb. Globální krize v neposlední řadě změnila očekávání podnikatelských subjektů, rostoucí nejistoty zkracují rozhodovací horizont pro investiční projekty. Jinak řečeno vznik nejistot ohledně budoucí situace je dalším významným zdrojem příchodu fáze hospodářského cyklu, jíž nazýváme „bust“.

Pro analýzu vývoje české ekonomiky jsou využita data ze čtvrtletních sektorových účtů (QSA) sestavovaných ČSÚ, jež umožňují provést odhad alternativních ukazatelů GDR, resp. RER. Dle oficiální statistiky se česká ekonomika dostala do recese ve čtvrtém čtvrtletí roku

2008[92]. V prvním čtvrtletí následujícího roku zaznamenala ekonomika vyjádřena indexem HDP mezikvartálně pokles o plných 3,4 %. Mírné oživení od třetího čtvrtletí roku 2009 bylo do značné míry spojeno s růstem poptávky ze zahraničí, jako důsledek vládních fiskálních opatření, zejména dočasný impuls v podobě šrotovného.

Po třech čtvrtletích v záporných hodnotách růstu reálného HDP se ekonomika vrátila k pozitivním hodnotám HDP ve třetím čtvrtletí, vzhledem k cenovému vývoji, jenž nominální pokles „přeměnil“ na reálný růst. Dosud však mluvíme o reálném HDP, podívejme se také na vývoj nominálního, a na vývoj indexu RER. Následující graf (10) zachycuje vývoj indexu RER, nominálního a reálného HDP v časovém rozmezí od prvního kvartálu roku 2006 do prvního čtvrtletí roku 2010.

Graf 10: srovnání změny indexu RER a vývoje nominálního a reálného HDP, ČR (1Q2006-1Q2010)



Zdroj: vlastní výpočty, ČSÚ

Následující tabulka zobrazuje data graficky vyjádřená výše uvedeným grafem.

[92] Zpráva o finanční stabilitě [2010]

Tabulka 3: srovnání změny indexu RER a vývoje nominálního a reálného HDP, ČR (1Q2006-1Q2010)

	2006				2007				2008				2009				2010
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
RER	2,7%	12,1%	-11,9%	30,1%	1,3%	2,6%	-8,6%	13,8%	-3,9%	-2,8%	-18,8%	-19,2%	-32,5%	-2,9%	-1,0%	12,9%	-5,2%
HDPn	1,7%	2,5%	2,6%	1,6%	4,0%	1,3%	2,1%	1,2%	0,9%	0,7%	0,6%	0,9%	-2,3%	-0,7%	-0,2%	1,3%	-1,1%
HDPr	1,6%	2,0%	1,6%	1,3%	2,5%	0,3%	1,5%	1,0%	0,3%	0,7%	0,2%	-0,7%	-3,8%	-0,5%	0,5%	0,5%	0,4%

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty

Měřeno změnou reálného HDP, prožila česká ekonomika v rozmezí 4. kvartál 2008 až 2. kvartál 2009 tři čtvrtletí technicky v recesi. Vezmeme-li si na pomoc index RER poměřující poptávku po kapitálových a spotřebních statcích, strávila však česká ekonomika v recesi plných sedm kvartálů, tj. sedm čtvrtletí po sobě registrujeme relativně klesající poptávku po kapitálových statcích, což indikuje situaci hodnocenou rakouskou teorií hospodářského cyklu jako „bust“. Negativní vývoj je přerušen silným nárůstem v posledním kvartále roku 2009, jež je způsoben silným nárůstem mezispotřeby.

Z pozice rakouské teorie hospodářského cyklu tak lze za použití dat národního účetnictví identifikovat nástup recese o plné tři čtvrtletí dříve, než je identifikována na základě ukazatele HDP[93]. Tento závěr by neměl být již překvapivý, jak již bylo zmíněno, cyklus začíná ve výrobní sféře, jíž HDP zachycuje pouze z malé části. Naopak GDR, potažmo RER zachycuje výrobní sféru v plné šíři, v níž je výroba zachycena v produkci. Komplexním zachycením výrobní sféry, jež je první zasažena hospodářským cyklem, tak alternativní ukazatele ekonomické aktivity zachytí nástup krize rychleji.

Dle logiky vztahu mezi výrobou a spotřebou existuje nutné zpoždění v reakci spotřeby, potažmo HDP, na cyklus. Tato skutečnost je dokumentována i výše uvedenými daty. Nominální i reálný HDP reagoval na vývoj ve výrobní sféře se zpožděním čtyřech, resp. třech kvartálů. V období mezi námi určeným začátkem recese a „oficiálním“ začátkem již dochází k růstu nezaměstnanosti[94]. Tato skutečnost je logickým důsledkem vlivu klesající poptávky po výrobních statcích na zaměstnanost právě ve výrobní sféře.

[93] Vhodné by jistě bylo uvedenou analýzu doplnit statistikou kupř. počtu stavebních zakázek či spotřeby energie, jež by dokazovaly či popíraly postulovaný útlum ekonomické aktivity. Podobné pokusy však v době psaní textu narážely na nepřekonatelný problém dostupnosti adekvátních dat.
[94] ČSÚ, MF ČR

4. Ekonomická aktivita robinsonovské ekonomiky[95]

HDP byl analyzován jako ukazatel ekonomické aktivity s omezenou vypovídací schopností oproti obecně přisuzovaným schopnostem být téměř všezahrnující informací o dané ekonomice. HDP však nikoli „pouze" nezobrazuje plnou sílu cyklických pohybů v ekonomické aktivitě, zároveň představuje jistý „konflikt" mezi situací v mikroekonomické sféře a vývoj makroekonomického agregátu. Situace na daném trhu či v dané domácnosti se může významně odlišovat od vývoje HDP. V pozadí vlastností časových řad HDP, jež jsou zpravidla analyzovány, tedy mohou probíhat na mikroekonomické úrovni procesy, jež jsou zastřeny vzhledem k očištěné povaze agregátu a principu agregace samotné.

Mikroekonomická data pocházející především z účetních systémů ekonomických subjektů jsou přirozeně základem agregací. Pomineme-li v tuto chvíli metodologické rozdíly mezi podnikovým a národním účetnictvím, vliv mikrodat je klíčový. Dyba [2005] poukazuje na poněkud opomíjené poznatky Borise P. Peska[96], který zdůrazňuje vliv různých mikroekonomických režimů, stupně monopolizace, resp. úrovně konkurence, existence substitutů, atd., na výši makroekonomických agregátů. Jinak řečeno, národní účty jsou těsně spjaty se způsobem organizace ekonomické činnosti, resp. mikroekonomickou sférou (Pesek, v Dyba [2005]).

Pro deskripci a explanaci vztahu národních účtů a mikro sféry využívá následující kapitola oblíbeného příkladu robinsonovské ekonomiky. Jde však nikoli pouze o analýzu hospodářského cyklu této pomyslné ekonomiky, ale také o identifikaci dalších procesů, jež narozdíl od konkrétní výše agregátu zásadně ovlivňují životní úroveň. Tím se okrajově dotkneme také v současnosti zřejmě nejdiskutovanějšího vztahu, a to vývoje HDP a životní úrovně[97]. Proč právě ekonomika pustého ostrova? Oblíbenost modelu tkví v jeho určité

[95] Následující kapitola je založena na textu publikovaném v zahraničním žurnále Romanian Economic and Business Review, Rybáček [2010].
[96] Pesek v USA vypracoval a publikoval studii „Gross national product of Czechoslovakia, in monetary and real terms, 1946-1958", v níž se vedle kvantifikací HDP zabývá otázkou vlivu mikroekonomické sféry na makroekonomické agregáty.
[97] Podrobnou diskuzi lze nalézt např. ve zprávě Stiglitzovy komise. Zaměňování změn HDP a změn v životní úrovni může být směle řazeno mezi jeden z největších ekonomických omylů 20. století. Jak podotýká jeden z autorů knihy „Understanding National Accounts" Francios Lequiller, HDP: *„is simply a measure of production."* Lequieller [2005]

syrovosti, zřejmosti a možnosti názorně postupovat od samotných prvopočátků ekonomické aktivity ke složitějším jevům ekonomického života[98]. Následující text plně sleduje metodiku národních účtů, jednak stále platnou metodiku, tj. ESA95, resp. SNA93, jednak metodiku revidovanou, jež teprve vstoupí v platnost (SNA2008, resp. ESA2010).

Demonstrovat úskalí makroekonomického konceptu na mikroekonomickém základě, resp. na mikroekonomických datech, může být přesto předmětem kritiky, nicméně změny probíhající na makroekonomické úrovni či problémy „makro“ rázu mají svůj původ v mikroekonomické sféře. Kvantifikace agregátů přirozeně probíhá na základě mikroekonomických dat, pokud by povaha jednotek byla homogenní, budeme svědky stejného chování (změn) agregátu jako v případě jeho jednotlivých částí. Navíc jak již bylo zmíněno, je to právě homogennost agregátů, jež nám může zastřít podstatné změny ve struktuře ekonomiky. Proto je analýza makroekonomických agregátů na mikroekonomických datech užitečným nástrojem.

4.1 Metodologie

Využití modelu robinsonovské ekonomiky znamená vyřešit metodické potíže či přijmout kompromisy, jež model nezpronevěří ekonomii jako vědě a modelu národního účetnictví zároveň. Metodicky problematické oblasti jsou dvě, hranice výroby, jak je zřejmé z předchozího textu, a ocenění vyrobených statků a služeb. Zaměříme-li se na Robinsonovu ekonomickou činnost pro vlastní konečné užití, dostáváme se v naprostě většině aktivit mimo hranice výroby definované národním účetnictvím. Uvedený fakt však nijak nepopírá skutečnost, že domácnosti tuto ekonomickou činnost reálně vykonávají.

Důvody pro opomíjení této ekonomické činnosti je problém s dostupností dat a obtíže s oceněním daných produktů (Kuznets [1941]). Jak konstatuje samotný Kuznets, zmiňovaná ekonomická činnost domácností je produktivní (Kuznets [1941]), můžeme si ji tedy dovolit do našich úvah zahrnout. Problém s daty lehce překonáme předpoklady o ekonomické činnosti našeho trosečníka, jinými slovy znalostí detailních informací z mikroekonomické sféry. Narážíme na druhou překážku, tj. ocenění statků, které Robinson vytvoří a jež neprocházejí trhem.

[98] Pro zajímavost uveďme, že na příklad Robinsona se odvolává i jeden ze samotných tvůrců makroekonomických indikátorů Simon Kuznets [1961]

Cílem následujícího textu je vysvětlit základní koncepty národních účtů a jejich vliv na analýzu hospodářského cyklu. Zpočátku našich úvah se budeme pohybovat v čistě barterové ekonomice, k oceňování všech statků bude využito komodity, jež zároveň nejvíce uspokojuje základní potřeby Robinsona, dle předpokladu jsou to banány. Vzhledem k předpokladu, že Robinson zpočátku (než vznikne trh) konzumuje pouze jeden spotřební statek, není v barterové ekonomice podstatě problém s oceněním statků spotřebních.

Pro výrobu náročnějších produktů s delším procesem výroby však Robinson potřebuje disponovat statky kapitálovými. Cíli textu se nezpronevěříme oceněním kapitálových statků na základě nákladů obětované příležitosti, byť tento koncept je SNA zcela cizí[99]. Volíme tudíž metodu, jejímž prostřednictvím říkáme, že nákladem pro výrobu kapitálových statků je objem statků spotřebních, jež mohl Robinson během výroby statku kapitálového vyprodukovat. Statky kapitálové jsou poté vyjádřeny jednak případně v hodnotě přímých vstupů, jednak náklady obětované příležitosti.

4.2 Život na pustém ostrově

Přesuňme se na pustý ostrov, první den Robinsonova nedobrovolného pobytu na ostrově. Robinson začíná využívat dostupných zdrojů, alokuje čas na získání statků pro bezprostřední uspokojení nejnaléhavějších potřeb. Výsledkem jeho aktivity je pořízení spotřebních statků, natrhání 10 banánů, které mu dle jeho odhadu stačí na jeden den. Zbytek času věnuje odpočinku. Tabulka 1 ukazuje, jak Robinsonova činnost ovlivnila agregáty národních účtů oceněné komoditou, tj. banány.

[99] Studie Rugera a Varjonena [2008], v níž autoři oceňují neplacené práce domácností pro níž ovšem existuje tržní ekvivalent, autoři využívají metodu nákladů tržního nahrazení (market replacement cost method), s. 19 studie. Navíc nákladová metoda, tj. ocenění produkce na základě vynaložených nákladů, je standardním postupem ocenění produkce především vládních a neziskových institucí. Viz. ESA 95. Po rozšíření hranic výroby volá kupř. dále Eisner [1988]

Tabulka 4: Robinsonův první den (t)

Účet výroby			
Mezispotřeba	0	Produkce[100]	10
Přidaná hodnota	10		
Účet tvorby důchodů			
Mzdy	0	Přidaná hodnota	10
Smíšený důchod	10		
Účet užití disponibilního důchodu			
Konečná spotřeba	10	Disponib. důchod	10
Úspory	0		

Pro jednoduchost jsou uvedeny pouze účty ovlivněné Robinsonovou činností první den. Produkce Robinsona vedla k vytvoření přidané hodnoty ve výši 10. K vyprodukování statků spotřeboval Robinson pouze svůj čas, jelikož čas není v národním účetnictví oceňován, je výsledkem nulová mezispotřeba[101]. Na produkci se tedy podílel „pouze“ vstup práce, tento fakt se zrcadlí na účtu tvorby důchodů v hodnotě smíšeného důchodu ve výši produkce. Vzhledem k naléhavosti potřeb a vysoké časové preferenci spotřebitele je celý disponibilní důchod alokován na konečnou spotřebu.

Tabulka 5: vliv směny (t+1)

Účet výroby			
Mezispotřeba	0	Produkce	20
		R: pro vlastní užití	5
		pro směnu	5
		P: pro vlastní užití	5
		pro směnu	5
Přidaná hodnota	20		
Účet tvorby důchodů			
Mzdy	0	Přidaná hodnota	20
Smíšený důchod	20		
Účet užití disponibilního důchodu			
Konečná spotřeba	20	Disponib. důchod	20
Úspory	0		

Na druhý den se na ostrově objeví Pátek. Jelikož schopnosti Pátka jej předurčují k lovu ryb, je výsledkem jeho snahy uspokojit své základní potřeby ulovení 10 ryb. Robinson na druhý den udržel svoji produkci ve výši 10 banánů, ovšem jelikož si cení ryb více než dodatečných banánů a Pátek naopak, smění s Pátkem 5 ryb za 5 banánů, tržní cena jedné ryby je tak jeden banán. Do analýzy vstupuje jev tržní směny, jev přirozeně ovlivňující hodnoty agregátních ukazatelů, ale také míru celkového uspokojení lidských potřeb tržních účastníků. Shrňme dle tabulky 12, produkce ekonomiky se skládá z produkce

[100] Produkce v SNA vychází z neoklasické definice produktivní aktivity, za níž jsou považovány „all potencially marketable activities...“ Viz. Shaikh, Tonak [1994], s. 3. Keynesiánská ekonomie tuto konvenci v podstatě převzala, koncept je tak součástí SNA. Diskuzi produkce či definice ekonomické aktivity v Ogle [2002], Holcombe [2004], Eisner [1988], Rothbard [1963].

[101] Nutno poznamenat, že oceňován není ani čas, který Robinson věnoval odpočinku. Ovšem oceňování času není v zásadě nemožné, viz. Stiglitz, Sen, Fitoussi [2008]

pro vlastní konečné užití a pro směnu (trh). Oceníme-li produkci Pátka „tržní“ cenou, tj. pěti banány, odpovídá celková produkce „Robinsonovské“ ekonomiky v t+1 hodnotě 20.

Všimněme si důležité skutečnosti. Robinson směnil banány z důvodu, že 5 ryb pro něj má větší užitnou hodnotu než obětovaných 5 banánů, užitná hodnota statků je tak pro aktéry směny vyšší než transakční hodnota (5). Produkce je tak v národních účtech (víceméně) pouhým součtem „tržeb“, nikoli míry uspokojení lidských potřeb či odrazem růstu blahobytu[102]. Diference mezi skutečnou mírou uspokojení lidských potřeb a produkcí poroste s počtem tržních transakcí. Výrobou a směnou oba trosečníci zvýšili celkový užitek ze statků a služeb, ale vzhledem k subjektivní povaze užitečnost nejsme schopni o této užitečnosti říci nic dalšího než to, že převyšuje produkci získanou výrobou a směnou.

Tabulka 6: tvorba zásob spotřebních statků (t+2, t+3)

Účet výroby			
Mezispotřeba	0	Produkce	50
		R: pro vlastní užití	20
		pro směnu	10
		P: pro vlastní užití	10
		pro směnu	10
Přidaná hodnota	50		
Účet tvorby důchodů			
Mzdy	0	Přidaná hodnota	50
Smíšený důchod	50		
Účet užití disponibilního důchodu			
Konečná spotřeba	40	Disponib. důchod	50
Úspory	10		
Kapitálový účet			
THFK[103]	0	Úspory	10
Změna stavu zásob	10		
Cennosti	0		
Konečná rozvaha			
Zásoby	10	Čisté jmění	10

Po uspokojení základních životních potřeb zamýšlí Robinson uspokojit potřebu bydlení, což vyžaduje značnou časovou investici, jíž odhaduje na čtyři dny. Robinson potřebuje vytvořit zásobu spotřebních statků ve výši 40. Následující den Robinson zvýší pracovní úsilí a vytvoří úspory ve výši 5. Tímto tempem dosáhne cílové úrovně zásob za 8 dní, Robinson se tak rozhodne po 2 dnech věnovat aktuální zásobu na výrobu kapitálového statku, sekery, čímž zvýší svoji produktivitu a zkrátí dobu produkce dostatečných zásob.

[102] Na tuto skutečnost, upozorňoval již samotný Simon Kuznets. Citujme: „Market prices are of course a far from perfect measure of how well goods satisfy society´s needs.“ Viz. Kuznets (1941), s. 55.

[103] THFK = tvorba hrubého fixního kapitálu.

Tabulka č. 13 zachycuje dění po následující dva dny. Robinson věnoval více času produkci spotřebních statků a zvýšil svoji výrobu na 30 a třetinu uspořil. U Pátka ke změně chování nedošlo, Pátek výrobou a směnou získává každý den hodnotu 10 a tu plně spotřebovává. Ovšem vlivem změny v chování Robinsona vzrostly zásoby spotřebních statků v „robinsonovské ekonomice“ na 10 (banánů), aniž by došlo k absolutnímu omezení spotřeby. Vzniklé zásoby jsou uspořenými spotřebními statky, které budou spotřebovány po dobu výroby kapitálového statku.

Pátý den Robinson věnuje výrobě sekery, kapitálového statku, jenž zvýší Robinsonovu produktivitu. Podívejme se, jak se tato skutečnost promítne do národního účetnictví (t+4).

Tabulka 7: Výroba kapitálového statku (t+4)

Účet výroby			
Mezispotřeba	0	Produkce	20
		R: pro vlastní užití	10
		pro směnu	0
		P: pro vlastní užití	5
		pro směnu	5
Přidaná hodnota	20		
Účet tvorby důchodů			
Mzdy	0	Přidaná hodnota	20
Smíšený důchod	20		
Účet užití disponibilního důchodu			
Konečná spotřeba	20	Disponib. důchod	20
Úspory	0		
Kapitálový účet			
THFK	0	Úspory	0
Změna stavu zásob	0		
Cennosti	0		
Konečná rozvaha			
Zásoby	10	Čisté jmění	10

Pátek své chování nezměnil, vytvořil produkci ve výši 10, z níž polovinu směnil s Robinsonem, který čerpal ze svých zásob. Robinsonovy zásoby se snížily o 10, o hodnotu, jíž Robinson využil pro svoji konečnou spotřebu. Jak kapitálový statek ocenit? Dle předpokladů oceníme kapitálový statek na základě nákladů obětované příležitosti. „Nákladová“ hodnota kapitálového statku je tedy 10 (obětovaných) banánů[104]. Místo produkce spotřebních statků je výsledkem Robinsonovy činnosti výroba statku kapitálového. V objemu zásob nedošlo ke změně, změnila se však struktura zásob, jež nejsou nyní tvořeny spotřebními, nýbrž statkem kapitálovým.

[104] Tento koncept je v souladu s manuálem národních účtů.

Tabulka 8: vliv rostoucí produktivity (t+5, t+6)

Účet výroby			
Mezispotřeba	10	Produkce	80
		R: pro vlastní užití	50
		pro směnu	10
		P: pro vlastní užití	10
		pro směnu	10
Přidaná hodnota	70		
Účet tvorby důchodů			
Mzdy	0	Přidaná hodnota	70
Smíšený důchod	70		
Účet užití disponibilního důchodu			
Konečná spotřeba	40	Disponib. důchod	70
Úspory	30		
Kapitálový účet			
THFK	0	Úspory	30
Změna stavu zásob	30		
Konečná rozvaha			
Zásoby	40	Čisté jmění	40

Uvažujme období t+5 a t+6, Robinson díky kapitálovému statku zdvojnásobí svoji denní produkci spotřebních statků, z 15 na 30. Jelikož použití sekery jako kapitálového statku nízké hodnoty je v metodice národního účetnictví považována za mezispotřebu, je použití tohoto nástroje spojeno s objevením se nového fenoménu – mezispotřeby. Mezispotřeba je de facto výdajemi pro výrobní účely, vstupem do výroby. Existence mezispotřeby a investiční činnost jako taková je zároveň projevem prodlužování výrob, jakým je výroba přístřeší prostřednictvím kapitálového statku[105].

V daném období vstupuje do mezispotřeby hodnota sekery. Pro názornost uvažujme v tabulce 15 produkci ve dvou obdobích, produkce postačuje k uspokojení přímých potřeb a tvorbě dostatečných zásob spotřebních statků nutných pro uspokojení potřeb po dobu čtyř dnů, po které se bude Robinson věnovat stavbě přístřeší. Uvažujeme-li spotřebu poloviny z hodnoty kapitálového statku v obou obdobích, nijak se nezpronevěřujeme národním účtům. Citujme Kuznetse: *„ …; and one of the first difficulties encountered in estimating national income for an interval as short as a year is to get annual values of the intermediate consumption of such goods.“* (Kuznets [1941], str. 41) Potíž překonáme předpokladem o životnosti sekery po dvě období.

[105] Zde jsme na půdě problému dvojitého započítání (viz. Samuelson [1995]), resp. existence kapitálových statků, jejichž hodnota je spotřebována ve výrobě a vstupuje do hodnoty výsledného produktu. Oproti tomu statky, jež slouží po delší období, jsou považovány za fixní kapitál. Rozdělení kapitálových statků mezi mezispotřebu a fixní kapitál je zásadní pro ukazatel celkové ekonomické aktivity. Rozlišování mezi kapitálovými statky, jež jsou ve výrobě spotřebovány (oběžný kapitál) a jež slouží po více období (fixní kapitál) je diskutována např. v Reisman [1999], Skousen [2008], Johnson [2002].

Produkce robinsonovské ekonomiky tedy činí 80 (banánů), přičemž 10 bylo spotřebováno jako mezivstup (sekera oceněná náklady). Přidaná hodnota je v našem případě opět zároveň smíšeným důchodem a disponibilním důchodem. Robinson vyprodukoval hodnotu 60, z níž 20 spotřeboval či využil ve směně a 30 uspořil. Konečná spotřeba celé ekonomiky činí 40, zbylá část přidané hodnoty představuje čistý element, jímž je změna objemu zásob z 0 na 30, tj. +30. Čisté jmění robinsonovské ekonomiky se vlivem úspor zvýšilo na 40 a je představováno zásobami pro účely výroby statku dlouhodobé spotřeby.

Tabulka 9: Ekonomická aktivita v t+7 až t+10

Účet výroby			
Mezispotřeba	10	Produkce	90
		R: pro vlastní užití	50
		pro směnu	0
		P: pro vlastní užití	20
		pro směnu	20
Přidaná hodnota	80		
Účet tvorby důchodů			
Mzdy	0	Přidaná hodnota	80
Smíšený důchod	80		
Účet užití disponibilního důchodu			
Konečná spotřeba	80	Disponib. důchod	80
Úspory	0		
Kapitálový účet			
THFK	40	Úspory	0
Změna stavu zásob	-40		
Konečná rozvaha			
Fixní kapitál	40		
Zásoby	0	Čisté jmění	40

Dostatečná zásoba spotřebních statků nyní Robinsonovi umožňuje věnovat se výrobě fixního aktiva - přístřeší, a to po čtyři následující období (dny). Vzhledem k životnosti sekery však musí kapitálový statek obnovit, po další tři dny bude budovat přístřeší. Během těchto dnů bude Robinson pro uspokojení vlastních potřeb čerpat z vytvořených zásob spotřebních statků. Výsledkem jeho ekonomické aktivity bude tvorba fixního kapitálu, jež bude Robinsonovi poskytovat službu po mnoho následujících období. Důležitou otázkou je, jak ocenit vyrobený fixní kapitál?

Vodítkem pro nás je postup doporučovaný manuálem národních účtů[106]. Výrobky vyrobené ve vlastní režii určené pro vlastní konečné užití jsou v národním účetnictví oceněny v základních cenách podobných produktů prodávaných na trhu. V našem případě žádný trh neexistuje, oceníme tudíž produkci v hodnotě skutečně vynaložených nákladů. Tímto postupem se metodice národních účtů nijak nezpronevěříme, v případě pořízení bydlení ve

[106] ESA95, resp. ESA2010 (resp. SNA2008).

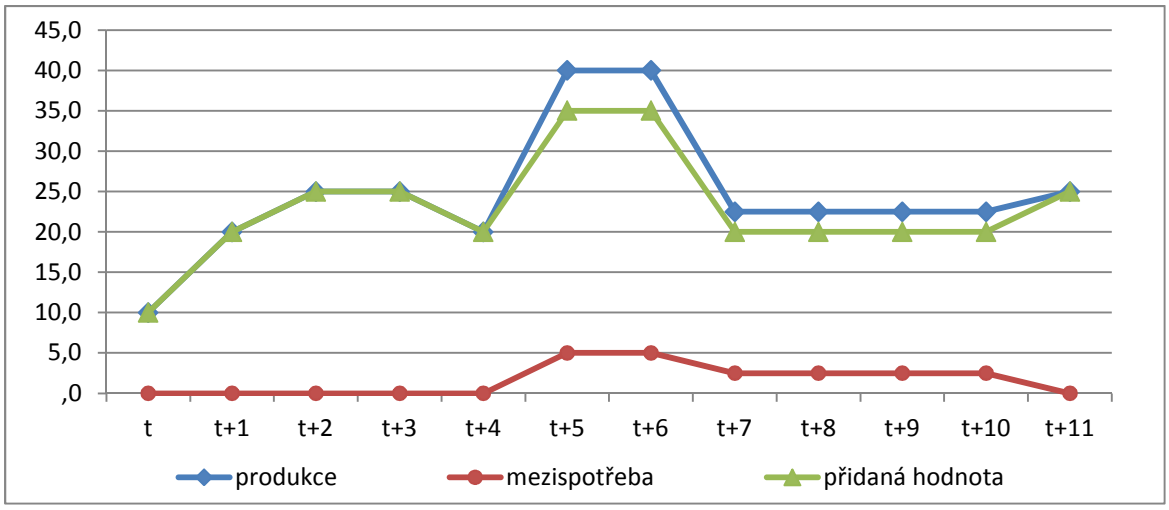
vlastní režii připouští metodika ocenění produkce ve výši vynaložených nákladů (ESA95, par. 3.49). Náklady na výrobu poté rozumíme součet mezispotřeby, mezd, spotřeby fixního kapitálu a daní na výrobu (ESA95, par. 3.49).

V případě Robinsona přirozeně můžeme odmyslet mzdy, spotřebu fixního kapitálu a daně na výrobu, zbývá mezispotřeba. Tabulka 16 ukazuje situaci po čtyřech dnech, během nichž Robinson vyrobil a spotřeboval kapitálový statek (sekeru), spotřeboval zásoby spotřebních statků a zároveň vyprodukoval fixní kapitál ve formě obydlí. Robinson vytvořil produkci v hodnotě přímých nákladů (sekery) i nákladů obětované příležitosti (nevyrobené spotřební statky), v celkové výši 50. Pátkova ekonomická aktivita se nezměnila a během čtyř dnů vytvořil produkci v hodnotě 40.

4.3 Hospodářský cyklus robinsonovské ekonomiky

Předpoklady o ekonomické činnosti robinsonovské ekonomiky nejsou zásadně odlišné od reálné ekonomické činnosti domácností. Prozkoumejme vlastnosti časových řad agregátů, jež činnost robinsonovské ekonomiky v námi zkoumaných obdobích popisují. Ve sledovaných periodách došlo k produkci spotřebních i kapitálových statků, jež posloužily buď ke konečné spotřebě, k realizaci investic či (mezi)spotřebě v dalších výrobách. Dále jsme byli svědky změny časové preference, změn ve struktuře a časové délce výroby.

Graf 11: analýza přidané hodnoty robinsonovské ekonomiky

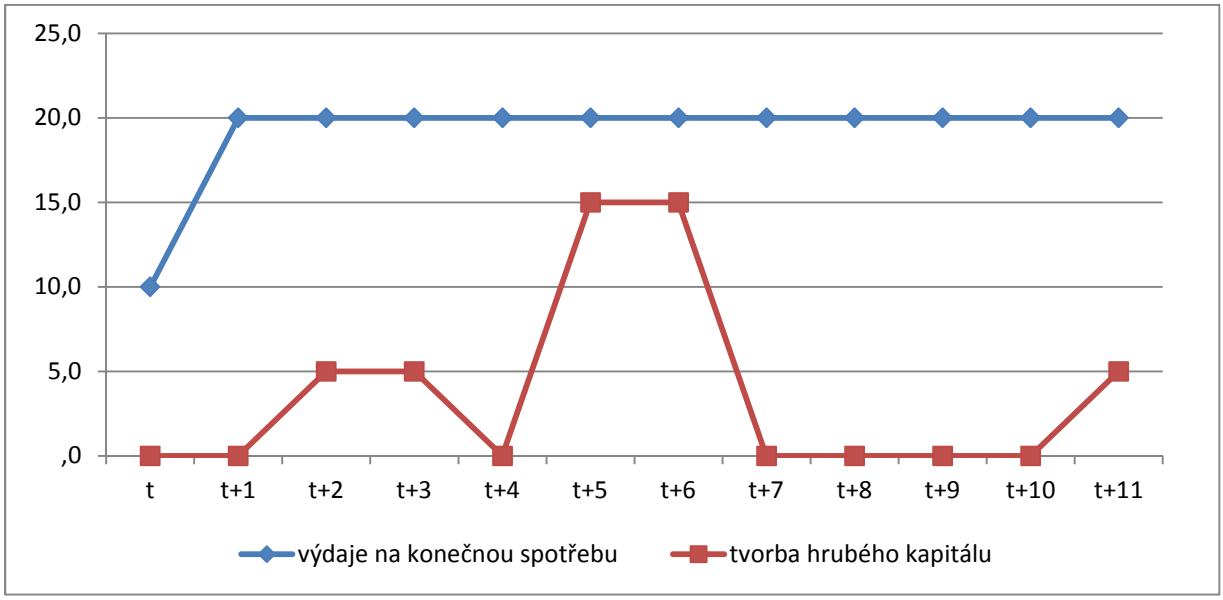


Graf 11 ukazuje průběh hlavních agregátů, produkce, mezispotřeby a přidané hodnoty. Růst produkce a přidané hodnoty je v prvních období identický, tato skutečnost je způsobena

absencí oběžných kapitálových statků (mezispotřeby). V období t+4 ovšem došlo v naší fiktivní ekonomice ke změně (poklesu) časových preferencí, tj. k růstu ocenění budoucí spotřeby oproti spotřebě současné. Tím dochází k tvorbě reálných úspor, které jsou využity k financování mezispotřeby (oběžného kapitálu), jež způsobuje diferenci mezi produkcí a přidanou hodnotou. Mezispotřeba je odečítána z hodnoty produkce z titulu předpokladu, že hodnota konečného statku v sobě obsahuje hodnotu statků pro výrobu statku spotřebovaných[107].

Důsledky vyloučení mezispotřeby byly diskutovány v předchozí kapitole. Snaha zamezit dvojitému započítání brání naplno posoudit vývoj celkové ekonomické aktivity, neboť fluktuace je v případě produkce a především mezispotřeby silnější než v případě ukazatele přidané hodnoty. Vyřčený fakt si můžeme demonstrovat mírou směrodatné odchylky, jež je v případě produkce výraznější (7,9) než v případě fluktuace v přidané hodnoty (6,6)[108]. Vyloučení mezispotřeby (zamezení dvojitého započítání) má na průběh ukazatele celkové ekonomické aktivity stabilizující účinky.

Graf 12: výdaje na HDP v robinsonovské ekonomice



Podívejme se na aktivitu robinsonovské ekonomiky z pohledu „výdajového“ či „poptávkového“, viz. graf 12. HDP je v této perspektivě definován jako suma výdajů na

[107] Viz. diskuze Akhiapor a Reisman [2005].
[108] Rybáček [2009]. Poznamenejme také, že nejstabilnějším agregátem je konečná spotřeba.

přidanou hodnotu, tj. konečná spotřeba, tvorba kapitálu a čistý export. Jelikož můžeme odmyslet dovoz a vývoz, je výše agregátu HDP určena pouze dvěma složkami, spotřebou a investicemi, s rozdílnou volatilitou. Silný růst ve spotřební činnosti mezi obdobím t a t+1 je způsoben zvýšením počtu domácností v robinsonovské ekonomice. Úroveň spotřeby je následně stabilizováno a v podstatě nezměněna v celé šíři naší periody (směrodatná odchylka 2,8). Silnější volatilitou se vyznačuje agregát investic (5,5) tvořených tvorbou fixního kapitálu (4,7) a změnou stavu zásob (8,8).

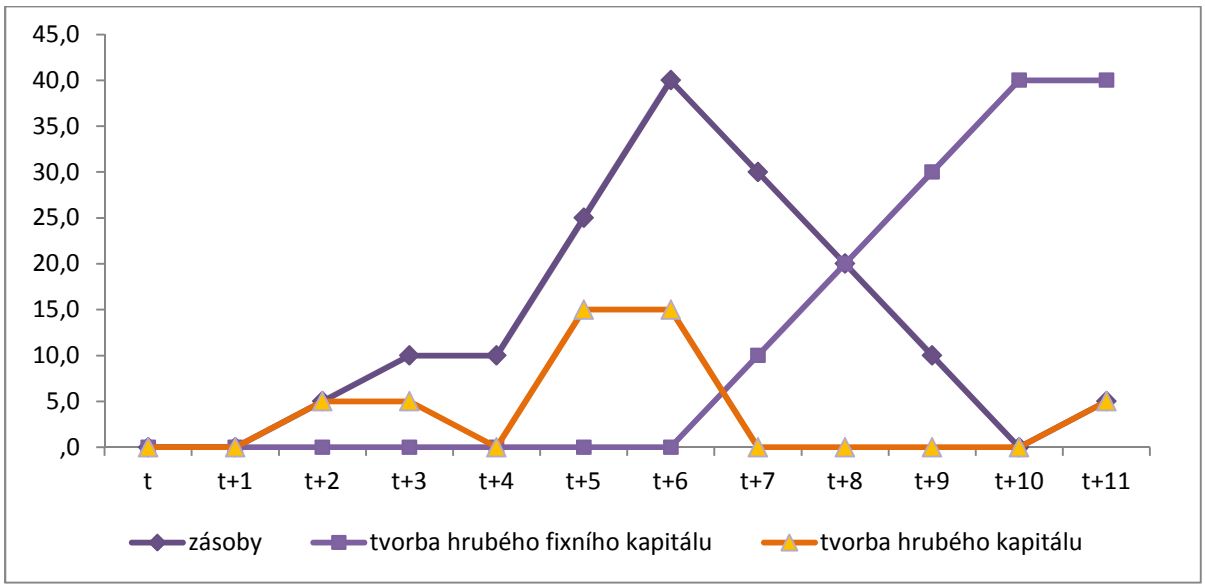
Z vývoje agregátu produkce (viz. graf 11) a spotřeby (viz. graf 12) je zřejmé, že k tvorbě úspor a realizaci investic není nutné omezit spotřebu v absolutní výši (Ropke [1936]). Omezení může být pouze relativní, tj. spotřeba není na své maximálně možné úrovni[109]. Pokles časových preferencí v období t+2 a t+3 vedl k akumulaci zásob. V čase t+4 sice Robinson vyprodukoval kapitálový statek, ovšem tato aktivita se ve výši agregátu neprojevila vzhledem k proporcionálnímu snížení objemu zásob. V perspektivě SNA nedošlo k výrobě nového statku, ze zásob spotřebních statků se „pouze“ staly zásoby kapitálových statků[110]. Vzhledem k „čisté povaze“ zásob je ukazatel ekonomické aktivity ochuzen o část vytvořené produkce[111]. Mezi obdobím t+6 a t+7 registrujeme signifikantní propad HDP o více než 40 %, jenž je zapříčiněn investiční činností, přestože o poklesu ekonomické aktivity ve skutečnosti nelze hovořit.

[109] Vše co bylo vyrobeno, tudíž není spotřebováno, z čehož zároveň vyplývá, že lze spotřebovat pouze statek či službu, který byl vyroben. Objem spotřeby je tak plně závislý na objemu výroby, nikoli objem výroby na rozsahu spotřeby.

[110] Kapitálový statek je však významným zlomem. Dostupnost kapitálového statku umožní v následujících obdobích vytvářet vyšší úroveň či objem výstupu, posunuje nás blíže směrem k dostupnosti statků, pro jejichž výrobu je třeba kapitálové náročnějších postupů. Jinak řečeno dostupností kapitálových statků dochází ke spojení současnosti a budoucnosti (Popper [2000]), což nám umožňuje predikovat budoucí výrobu, důchody i spotřebu v dané ekonomice.

[111] K čistému elementu zásob viz. Reisman [1999], Johnsson [2002]

Graf 13: investiční činnost robinsonovské ekonomiky



Ač nezachycen ukazatelem celkové ekonomické aktivity má vyrobený kapitálový statek silnou vazbu k budoucímu objemu produkce a životní úrovni. V obdobích t+7 až t+10 dochází k rozpouštění zásob při současné produkci fixního aktiva. Vzhledem k postupnému nabíhání hodnoty fixního aktiva a protisměrného úbytku zásob spotřebních statků není opět produkce fixního aktiva agregátem investic a tím ani HDP zobrazena. Moderní terminologií bychom uvedli, že „ekonomika byla tažena spotřebou“, byť dochází k významné investiční činnosti. Podoba agregátu v těchto obdobích lze vyjádřit následujícím způsobem:

HDP = C + I = C + [THFK + změna stavu zásob] = 10 + (10-10) = 10

V pozadí agregátu je ovšem produkce statku investiční povahy (durables) se silnou vazbou na budoucí Robinsonovo bohatství, uspokojení životních potřeb i zprostředkovaný vliv na produktivitu práce. V celkovém agregátu se výroba Robinsonova obydlí neprojeví, a to bez ohledu na klasifikaci obydlí jako investičního či spotřebního statku. Považujme tedy na chvíli obydlí za spotřební statek, ve výsledku HDP nebude rozdíl:

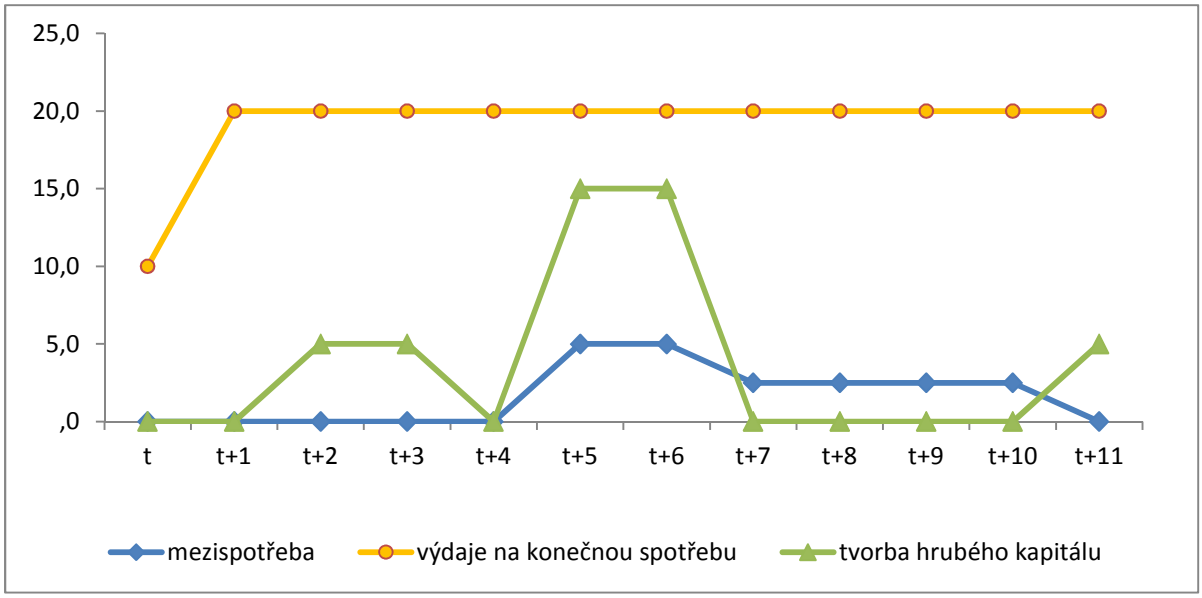
HDP = C + I = 20 + (-10) = 10

Podíváme-li se nyní na stranu užití účtu výrobků a služeb, získáme přehled celkového užití vyrobených, případně dovezených statků a služeb. V následujícím grafu (č. 14) vidíme již zmíněný vyhlazený průběh spotřeby v celé zkoumané periodě robinsonovské ekonomiky. Užití pro účely dalších výrob vykazuje mnohem vyšší volatilitu, ať již jde o oběžný

(mezispotřeba) či fixní (THK) kapitál. Relativně silná volatilita ve výrobní sféře koresponduje s již zmíněným poznatkem, že historicky je cyklus tažen výrobní a nikoli spotřební sférou[112].

Volatilita mezispotřeby a investic je otázkou změn v časových preferencích a objemu dostupných úspor, jež mění výrobní chování. Vzhledem k výrobnímu charakteru statků vyloučených z ukazatele HDP tak dochází k zastření cyklu, který probíhá na úrovni výroby, a přirozeně celkového cyklu v ekonomice.

Graf 14: užití na účtu výrobků a služeb robinsonovské ekonomiky



Překonat výše uvedený nedostatek lze upuštěním od konceptu dvojitého započítání a „čistého“ elementu zásob. Tyto kroky jsou nevyhnutelné pro usuzování na skutečný cyklický vývoj ekonomiky, pro tento účel je nutné plně zobrazit cyklus nikoli pouze na úrovni spotřebních, ale plně především na úrovni výrobních statků a služeb. Nutnost zobrazit cykličnost výrobní sféry je násobena faktem, že většina výdajů v ekonomice má tzv. výrobní charakter, význam výroby je tudíž zásadní. Metodika ukazatelů národních účtů ovšem úplnou analýzu cyklického vývoje ekonomiky neumožňuje a klade důraz na spotřební aktivitu, což zavádí k závěrům o dominantní roli spotřební činnosti v celkové ekonomické aktivitě.

[112] Rothbard [2002]

4.4 Kapitálové statky, lidský kapitál a financování agregátů

Povaha spotřebního statku se v průběhu výroby mění (Rothbard [2005]) v závislosti na fragmentaci celého produkčního řetězce, a mají tedy v průběhu výroby podobu kapitálových statků. Na analýze dosavadního průběhu robinsonovské ekonomiky jsme si ukázali, že HDP zachycení kapitálových statků velmi dlužno, přestože mají zcela zásadní úlohu v procesu ekonomického růstu (Gerdes [2004]). Do ukazatele celkové aktivity se dostávají až výsledné produkty, meziprodukty zůstávají z podstatné části ignorovány.

Závažnost tohoto postupu pro vypovídací schopnost ukazatele celkové ekonomické aktivity si nyní ukažme na příkladu služby, jež poskytne Pátek Robinsonovi v čase t+11, a jež má povahu investice do lidského kapitálu. Pátek za odměnu poradí Robinsonovi, jak efektivně lovit ryby. V dnešní terminologii bychom danou transakci označili jako „platbu za službu poskytnutého školení“. Jelikož je školení nakoupeno Robinsonem jako výrobní jednotkou, pro výrobní účely, vstupuje hodnota školení do mezispotřeby.

V období, v němž bylo školení poskytnuto, dochází k produkci (na straně Pátka) a k investici do zásob (na straně Robinsona). Oba trosečníci se tudíž věnují po celý den školení, během něhož uloví ryby a tím dojde k růstu ekonomické aktivity. S jakým odrazem v národních účtech? Došlo k produkci, jež se skládá z poskytnutého školení a v jeho průběhu nachytaných ryb, oproti této produkci stojí v mezispotřebě Robinsona hodnota školení a konečná spotřeba či zásoby, jež je tvořena hodnotou ulovených ryb. Na výsledek aktivity během periody t+11 se podívejme v tabulce č. 7. Protože Robinson na počátku období nedisponoval žádnými zásobami, předpokládejme, že plnění proběhne až v budoucnu. Jinak řečeno, Robinson investoval do svého lidského kapitálu na dluh. Tento fakt reprezentují v konečné rozvaze ostatní závazky (z pohledu Robinsona), resp. pohledávky (z pohledu Pátka), které zachycují nesoulad mezi nefinanční transakcí (poskytnutím služby) a protiplněním[113]. V důsledku uvedeného ovšem nedochází ke změně čistého jmění robinsonovské ekonomiky.

[113] ESA95

Tabulka 10: Zachycení kapitálového statku, investice do lidského kapitálu (t+11)

Účet výroby			
Mezispotřeba	10	Produkce	20
Přidaná hodnota	10		
Účet tvorby důchodů			
Mzdy	0	Přidaná hodnota	10
Smíšený důchod	10		
Účet užití disponibilního důchodu			
Konečná spotřeba	20	Disponib. důchod	10
Úspory	-10		
Kapitálový účet			
Fixní kapitál	0	Úspory	-10
Změna stavu zásob	-10		
Cennosti	0		
Konečná rozvaha			
Fixní kapitál	40	Ostatní závazky	10
Zásoby	0		
Ostatní závazky	10	Čisté jmění	40

Kapitálový statek, jímž je v tomto případě poskytnutí školení, výši agregátu ekonomické aktivity přímo neovlivní, neboť jde o výdaj pro výrobní účely, jehož náklady mají dle předpokladu být pokryty produkcí (Ahiakpor [2005]). Obecně tedy kapitálové statky, jež jsou charakterizovány jako oběžný kapitál (Hayek [1962]) nejsou v HDP zachyceny vzhledem ke snaze vyhnout se problémů dvojího započítávání. Ovšem bylo znázorněno v předchozí kapitole, vzhledem k silnějším cyklům na úrovni výrob vzdálenějších od konečné spotřeby (Skousen [2007]) tak opomíjíme aktivity s výraznější amplitudou cyklických pohybů (Rybáček [2009]).

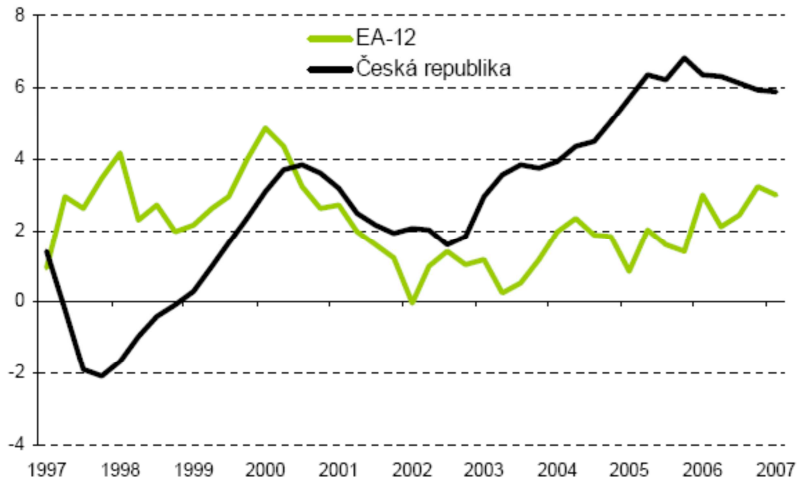
Příklad poskytnutého školení v neposlední poukazuje na způsob zachycení investic do lidského kapitálu. Ačkoli lidský kapitál je ekonomickým statkem (Romer [1996]), není v národním účetnictví zachycen[114]. Investice do lidského kapitálu je považována za mezispotřebu a tím je vyloučena z agregátu HDP i z rozvah. Opomíjení lidského kapitálu je významnou skutečností. Jak ukazují empirické studie růstu jednotlivých ekonomik, lidský kapitál a investice do lidského kapitálu nejenže jsou klíčovým faktorem dlouhodobé ekonomické úrovně, jsou také faktorem zásadně ovlivňujícím proces sbližování hospodářských úrovní jednotlivých ekonomik (Čihák, Holub [2000]). Koncept HDP tak zakrývá důležité procesy a změny na mikroekonomické úrovni, čímž je oslabena vazba HDP na životní či skutečnou ekonomickou úroveň dané ekonomiky.

[114] ESA2010

5. Synchronizace hospodářských cyklů v měnové unii

Široké použití HDP zásadně ovlivňuje myšlení a závěry hospodářských politiků při řešení mnoha otázek. Jednou z často diskutovaných problémů je vhodné načasování přistoupení k měnové unii. Úvahy o (ne)vhodnosti jsou založené především na průběhu hospodářského cyklu přistupující ekonomiky a ekonomiky měnové unie. Asynchronní průběh vytváří dle tradiční představy potřebu vyčkat na silnější synchronizaci v tempu růstu tvorby přidané hodnoty, a vice versa. Následující graf vykresluje cyklický průběh ekonomiky eurozóny (EA-12) a České republiky, který naznačuje asynchronnost obou cyklů se závěrem o menší vhodnosti ČR na vstup do eurozóny.

Graf 15: Hospodářský cyklus EA-12 a ČR (meziroční růst HDP v %)



Zdroj: Analýza sladěnosti, ČNB

V otázce měnové integrace vyvěrá mnoho otazníků, kapitola 5 se snaží nalézt odpověď na několik otázek. Především je třeba zodpovědět otázku, zda synchronizace cyklů je či není inherentním charakteristickým znakem měnového integračního procesu. Jinak řečeno, zda je synchronizace sebevynucující se podmínkou měnové integrace, jež je nevyhnutelným následkem sjednocení měnových politik. Konvenční přístup přirozeně zakládá na analýze prostřednictvím ukazatele HDP, danou hypotézu prověříme s využitím konceptu GDR, čímž opět do hry vtahujeme otázku, jak vlastně ekonomickou aktivitu, jež má být synchronizována, měřit.

V následující kapitole proto prověříme hypotézu sebevynucující povahy synchronizace měnových cyklů po měnové integraci. K analýze využijeme alternativní ukazatel cyklu, tj. ukazatel GDR (*gross domestic revenues*), a ročních dat poskytovaných systémem národního účetnictví. Měli bychom tak získat odpověď na otázku, zda je z hlediska měnové integrace nutné „čekat“ na synchronizaci tvorby přidané hodnoty. Opomíjíme otázku, zda odlišné struktury ekonomik a hospodářské cykly nejsou z hlediska stability celé měnové oblasti spíše výhodou[115].

5.1 Měnová integrace a hospodářský cyklus

Vstup do měnové unie s sebou nese zafixování kurzu a přijetí společné měny, jejíž kurz poté fluktuuje vůči ostatním měnám. Současná existence volného pohybu kapitálu si při fixním kurzu vynucuje existenci jednotné měnové politiky. Odlišné nastavení úrokových sazeb a arbitrární toky kapitálu by vyvolaly tlak na růst či pokles (zafixovaného) kurzu. Tato skutečnost je známa jako tzv. impossible trinity. Měnovou integrací se tudíž země nevzdává pouze kurzu své měny, nýbrž i nezávislé měnové politiky.

Mezi náklady měnové integrace je uvažována ztráta kurzu i nezávislé měnové politiky. Přínosem je naopak eliminace kursového rizika či transparentnější cenové komparace. Měnová integrace je považována za tím přínosnější, čím větší je zapojení ekonomicky do vzájemného obchodu. Vzájemná obchodní provázanost vede k synchronizaci cyklického vývoje. Příkladem může být hospodářská závislost české ekonomiky na hospodářském vývoji v sousedním Německu, kam míří až 40 % českých vývozů. Hospodářský růst německé ekonomiky tak bude mít tendenci projevit se i na vývoji české ekonomiky, čímž je vytvořen tlak na synchronizaci cyklického vývoje obou ekonomik.

Měnová politika, dnes zaměřená takřka výhradně na regulaci krátkodobé úrokové sazby, reaguje nastavením měnových podmínek na pozici ekonomiky v cyklu. Prochází-li ekonomiky podobným cyklickým vývojem, jsou uvažovány jako vhodní kandidáti vytvoření měnové unie. EMU je tvořena v současnosti 16 státy, za tzv. jádro je považována skupina

[115] Na mysli zde máme skutečnost, že diferenciovaná odvětvová struktura ekonomik je schopna lépe čelit změnám ve spotřebitelských preferencích, technologických změnách či krizím z přeúvěrovanosti, jakým v současnosti globální ekonomika čelí.

států Francie, Německo, Rakousko, Belgie, Itálie a Holandsko. Analýza se z důvodů dostupnosti dat nezaměřuje na všechny státy měnové unie.

Sílu vzájemých obchodních vztahů zdůrazňují Frankel a Rose [1998], kteří zároveň kladou důraz na rostoucí specializaci jako důsledek pádu obchodních bariér. I přes sílící specializaci však díky intra-odvětvovému obchodu i vnějších šoků dopadající na většinu odvětví[116] bude k synchronizaci docházet. Také Darvas a Szápary [2004] zkoumají synchronizaci cyklu v rozšířené EU na základě empirických dat. Výzkum ukazuje na sílící synchronizaci hospodářských cyklů jak u zemí „jádra“ měnové unie, kde je synchronizace nejsilnější, tak zemí pomyslné periferie měnové unie. Přestože k synchronizaci dle autorů tedy dochází, a to s využitím ukazatele HDP k analýze cyklu, jako nejméně synchronizovanou složku identifikují spotřebu (Darvas, Szápary [2004])[117].

S vědomím nedokonalostí HDP však tato hádanka nemusí být natolik záhadná. Spotřeba není složkou, jež by byla klíčová v procesu synchronizace, tou jsou investice. Je-li synchronizován vývoj investičních výdajů, vzniká silný tlak na synchronní vývoj celkové ekonomické aktivity. Spotřeba být dotčena nemusí, závisí především na časových preferencích ekonomických subjektů, zvyklostech, úvěrovým omezením, zatímco investiční výdaje mohou být „nafukovány“ novými emisemi peněz, neboť jak bylo ukázáno, nové peníze se projeví především ve výrobní aktivitě.

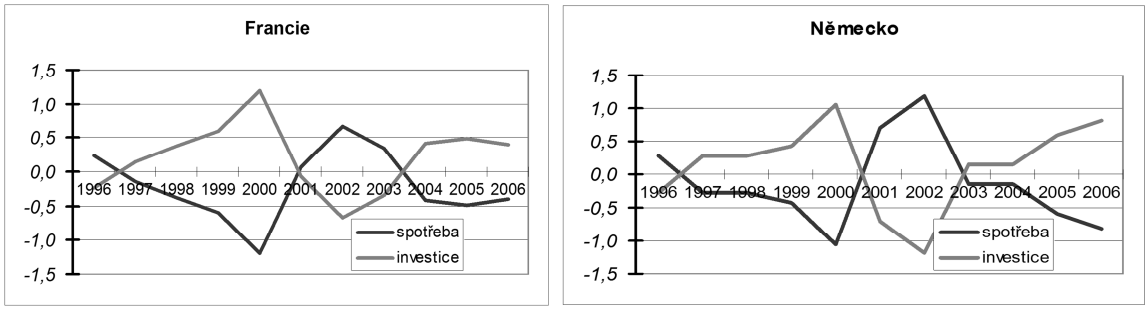
5.2 GDR a měnová integrace

Měnová integrace znamená nenávratné zafixování kurzu měny proti kurzu měny měnové zóny. Úplná měnová integrace znamená přijetí společné měny a výkon jednotné měnové politiky. Podle některých autorů (Kwan [1998], Glavan [2004]) je synchronizace cyklu sebevynucující se podmínkou jednotné měnové politiky. Jinak řečeno, jedním ze způsobů jak cyklus sladit je právě jednotná měnová politiky (Kwan [1998]). Jelikož HDP nezachycuje veškeré investiční výdaje, které jsou právě nejvíce citlivé na nastavení měnových podmínek, nemusí ukazatel HDP tuto domněnku potvrzovat.

[116] Změny v cenách energií, atd.
[117] Tento fenomén je v literatuře také nazýván jako „consumption-correlation puzzle“.

Očima GDR je obrázek poněkud odlišný. Nejprve se podívejme na tzv. motory integrace, Francii a Německo.

Graf 16 a 17: GDR Francie a Německa v letech 1996 až 2006

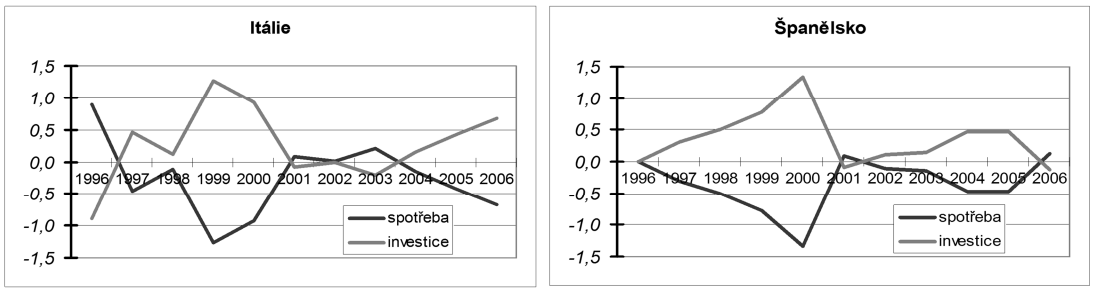


Zdroj: Eurostat, vlastní výpočty

Jak je z grafů zřejmé, již před měnovou integrací byl měnový cyklus obou největších ekonomik prakticky plně synchronizován, což dokazuje význam síly vzájemných ekonomických vztahů na synchronizaci cyklu. Měnová integrace sladěný cyklus nenarušila. Po vytvoření eurozóny byl v obou zemích znatelný zlom ve vývoji ekonomické aktivity, došlo k relativně výraznému růstu investiční aktivity, jež trval až do roku 2006, což zároveň potvrzuje domněnku o pro-inflační politice Evropské centrální banky mající podstatný vliv na fluktuaci výrobní sféry ekonomiky.

Srovnejme nyní cyklus obou největších evropských ekonomik s méně, ale přesto stále významnými ekonomika eurozóny, Itálie a Španělska.

Graf 18 a 19: GDR Itálie a Španělska v letech 1996 až 2006



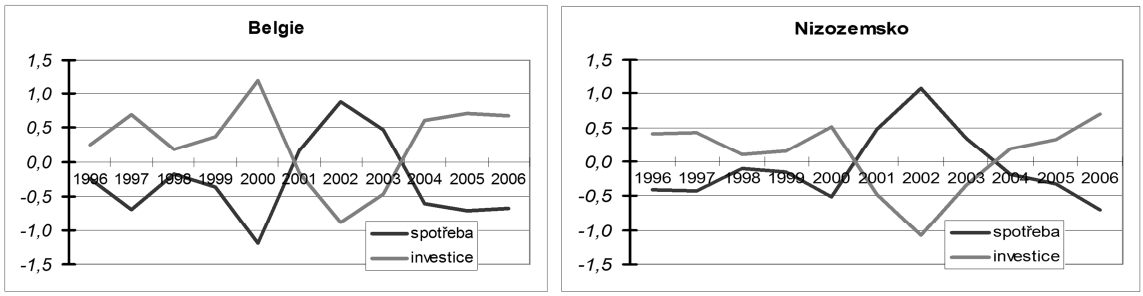
Zdroj: Eurostat, vlastní výpočty

I ekonomiky Itálie a Španělska vykazovaly relativně synchronizované cykly jak navzájem, tak i s výše uvedenými zeměmi. U Španělska je však cyklu přeci jen poněkud odlišný a prakticky

neustále dochází k převaze růstu investičních výdajů nad výdaji spotřebními, ke zlomu dochází až v roce 2006 a v tomto roce se španělská ekonomiky vymyká. Tento vývoj je do značné míry způsobem dlouhým obdobím záporných úrokových sazeb, jež silně podpořilo růst odvětví stavebnictví, léta navíc bohatě finančně podporovaného španělskou vládou.

Prověřme i vývoj dalších zemí, Belgie a Nizozemska, grafy 20 a 21.

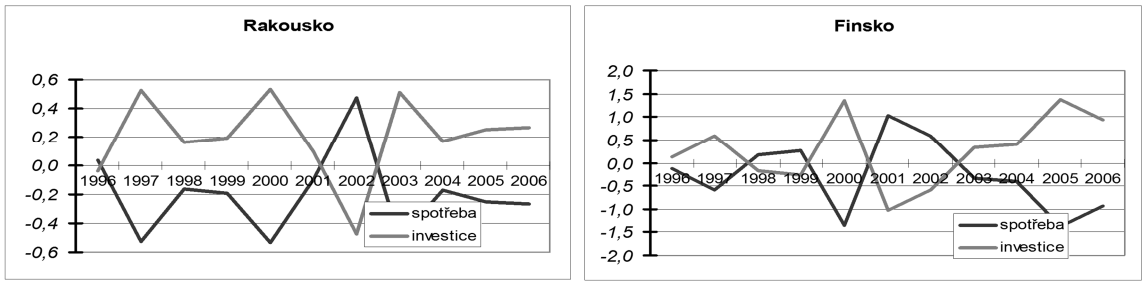
Graf 20 a 21: GDR Belgie a Nizozemska v letech 1996 až 2006



Zdroj: Eurostat, vlastní výpočty

Obě ekonomiky mají silné ekonomické vazby na své geografické sousedy, mj. Německo a Francii. I v případě těchto ekonomik je cyklus v podstatě synchronizován a po vytvoření měnové zón vykazuje stejný průběh jako ostatní ekonomiky eurozóny. Doposud zkoumané ekonomiky tak vykazují prakticky stejný průběh hospodářského cyklu po celé období, tedy před i po vytvoření měnové zóny. Zaměřme se nyní na další země, Rakousko a Finsko.

Graf 22 a 23: GDR Rakouska a Finska v letech 1996 až 2006



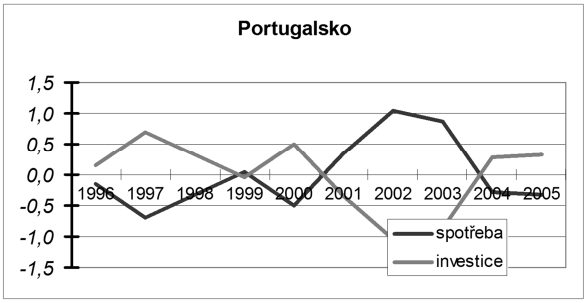
Zdroj: Eurostat, vlastní výpočty

I rakouská ekonomika se silnými ekonomickými i kulturními vazbami na ekonomiku Německa vykazuje synchronní cyklus s největšími evropskými ekonomikami. Zajímavějším příkladem je geograficky odlehlejší Finsko, kde byl cyklus daleko více rozkolísán a v letech 1996 až 2002 se odlišuje od průběhu cyklu ve doposud zkoumaných evropských

ekonomikách. K synchronizaci cyklu však dochází po vzniku eurozóny, kdy se podíl investičních výdajů na celkových výdajích rychle zvyšoval.

Poslední zemí eurozóny s dostupnými a především dostatečně dlouhými časovými řadami ukazatelů národního hospodářství je Portugalsko. Údaje za rok 2006 však nejsou dostupné. Portugalská ekonomika před měnovou integrací procházela odlišným cyklickým vývojem než většina zemí budoucí eurozóny. Po přijetí eura a jednotné měnové politiky došlo ke stejnému průběhu jako v ostatních zemích eurozóny k hospodářskému boomu, tedy rychlejšímu růstu výdajů na výrobu oproti výdajům na spotřebu.

Graf 24: GDR Portugalska v letech 1996 až 2006



Zdroj: Eurostat, vlastní výpočty

Lze-li mluvit o „synchronizačním“ vlivu jednotné měnové politiky, poté je v případě Portugalsko zřejmě nejvýraznější. Zatímco ve výše zkoumaných zemích nastupovala fáze „boom“ již v roce 2003, v Portugalsku jej lze pozorovat „až“ v roce 2004. Také mezi lety 1996 a 2000 je cyklus a intenzita jednotlivých fází odlišná od většiny ostatních ekonomik, podíl investičních výdajů rostl, pokud vůbec, pak spíše pomalu.

Síla vzájemných ekonomických vztahů tedy očima GDR silně synchronizovala cyklické vývoje jednotlivých ekonomik skrze nástup rychlého růstu investičních výdajů. Po přechodu na jednotnou měnovou politiku je již cyklus v podstatě plně synchronizován i v případech ekonomik (Finsko, Portugalsko), jejichž cyklus byl před vstupem do eurozóny odlišný od ostatních ekonomik. Tento fakt by se zdál potvrzovat domněnku o synchronizační síle jednotné měnové politiky na hospodářský cyklus jednotlivých částí měnové zóny.

5.3 Závěr analýzy

Měnová integrace znamená především jednotnou měnovou politiku pro celou měnovou oblast. Vzhledem k reakcím měnové politiky na pozici ekonomiky v cyklu je kladen důraz na sladěnost cyklického vývoje ekonomik tvořících měnovou oblast, jež uvažovaně snižuje náklady měnové integrace. Posuzování sladěnosti prostřednictvím HDP je omezeno na hodnocení synchronizace ve vývoji přidané hodnoty, ponechává mimo svoji pozornost fluktuaci ve výrobě mezistatků. Je to přitom právě investiční činnost a výroba, jež na impulsy měnové politiky reagují citlivěji než spotřeba. Zohledněním vývoje ve sféře kapitálových statků získáváme přehled o celkové ekonomické aktivitě, a jak se snažila ukázat předchozí analýza, má v tomto případě společná měnová politika na synchronizaci hospodářského cyklu vynucující vliv.

Argument potřeby synchronního cyklu před vstupem do společné měnové unie tak může být oslaben. Jelikož HDP nezobrazuje veškeré výdaje a celkovou ekonomickou aktivitu, tak snaha o synchronní průběh přidané hodnoty může postrádat smysl. Synchronní průběh HDP navíc není zárukou např. synchronního průběhu ve vývoji nezaměstnanosti. Ta je determinována celkovým objemem výdajů, nikoli pouze výdajů spotřebních. Jako ukazatele celkové ekonomické aktivity a cyklického vývoje by tudíž HDP neměl být přeceňován.

Závěr

Systém národního účetnictví má své teoretické základy, jež byly v průběhu práce analyzovány, nicméně od svého teoretického fundamentu se postupem času SNA začal odklánět a ubírat se svým vlastním směrem, jak jsme si demonstrovali na příkladu disponibilního důchodu. Tento odklon byl vynucen v zásadě nepřekonatelným rozdílem mezi teoretickými koncepty a jejich praktickou naplnitelností (kvantifikací) ve statistice národních účtů. Nicméně i v případě praktického naplnění teoretického základu národních účtů je vypovídací schopnost ukazatelů národního účetnictví ve vztahu ke svému klíčovému úkolu – analýze hospodářského cyklu silně omezená, jak bylo ukázáno na příkladu ukazatele HDP.

Disponibilní důchod, resp. úspory, a HDP byly analyzovány z důvodu své silné vazby na analýzu hospodářského cyklu. Agregát úspor je považován za nespotřebovanou část disponibilního důchodu. Vztah vychází z původní keynesiánské spotřební funkce, jež neuvažuje vliv ostatních faktorů jako vývoj cen aktiv, jež začaly být zkoumány až s rostoucím zájmem o determinanty konečné spotřeby. Národní účetnictví důrazem na vztah důchodu a spotřeby však nereflektuje vliv ostatních faktorů, čímž, jak bylo ukázáno, nelze o agregátu úspor mluvit jako o nespotřebované části disponibilního důchodu.

Síla poznatku o omezené vypovídací schopnosti agregátu úspor je dále umocněna problematičností kvantifikace disponibilního důchodu jako takového. Uplatňovaná praxe nemá silnou oporu v ekonomické teorii, spíše se pohybuje ve volném prostoru mezi ekonomickými proudy a je kombinací pragmatických kompromisů i úprav vyžádaných specifickými potřebami regulace centrálních orgánů EU. Zároveň jsme se dotkli problematiky financování ekonomické činnosti, jež samotným agregátem HDP není v podstatě ovlivněna. Tím vzniká silná potřeba analyzovat a komentovat vývoj ekonomiky na základě vztahů mezi tokovými veličinami a změnami ve veličinách stavových, tedy i z pohledu „finanční sféry“ národních účtů, finanční statistiky.

Z toho důvodu jsme nadefinovali identity analyzující ekonomickou aktivitu z pohledu druhu ekonomických činností a také způsobů jejich financování. Zatímco rostoucí zájem ze strany hospodářsko-politických institucí o kvalitní obraz finanční sféry ekonomiky rozhodně pozorovatelný, i pod tlakem největší krize od 30. let minulého století, stále registrujeme omezenou vypovídací schopnost agregátu disponibilního důchodu či úspor, jež přirozeně také

souvisí se základními postuláty SNA, jako je definice ekonomické činnosti, hranic výroby, apod.

Těmto otázkám byla věnována kapitola 4, diskutující vypovídací schopnost ukazatele HDP. Byť jde v současnosti o populární téma, práce nenásleduje obvyklé diskuze řešící standardně vztah HDP a životní úrovně. Hlavním téma práce je schopnost ukazatele přidané hodnoty být skutečnou reflexí pozice ekonomiky v hospodářském cyklu, tedy zobrazovat výkyvy v ekonomické aktivitě. S pomocí rakouské teorie hospodářského cyklu jsme prozkoumali základní postuláty konceptu přidané hodnoty. Přirozenou otázkou je, pro jaké účely je informace o přidané hodnotě využitelná?

Pro zodpovězení otázky jsme se vrátili ke kořenům vzniku ukazatelů založených na konceptu přidané hodnoty, jejichž původním účelem bylo řízení veřejných financí především ve válečných časech, identifikace zdanitelné kapacity ekonomiky a prognóza příjmů veřejných financí. Ekonomická aktivita proto byla definována (jako HDP) v souladu s vazbou na hospodaření veřejných financí. Logickým důsledkem je běžná praxe posuzování cyklického vývoje ekonomik na základě změn ve velikosti zdanitelné sféry ekonomiky.

Vzhledem k „fiskálnímu původu“ HDP byla řešena otázka kompatibility konceptu se skutečným obrazem o hospodářském cyklu. Především přeceňovaná role spotřeby, což je důsledkem keynesiánských ekonomických konceptů, je v ukazateli HDP zastřena mnohem větší část ekonomiky, jíž je sféra výrobní. S využitím prací zahraničním autorů byly definovány alternativní ukazatele, jež mají tendenci zobrazovat ekonomickou aktivitu šířejí. S využitím alternativních konceptů a rakouské teorie hospodářského cyklu jsme mj. identifikovali nástup recese české ekonomiky o téměř rok dříve a zároveň delší trvání (ve srovnání s oficiální statistikou) této recese, přičemž o jejím konci je stále obtížné hovořit.

S využitím alternativních ukazatelů jsme také analyzovali další často diskutovanou otázku, tj. otázku synchronizace cyklů v procesu měnové integrace. Centrální banky reagující při nastavení úrokových sazeb na HDP vyvolávají otázku o vhodnosti nastavení úrokových sazeb při rozdílném cyklickém vývoji sledovaného právě vývojem ukazatele reálného HDP. Analýza v kapitole 6 potvrzuje hypotézy o synchronizaci cyklů jako sebe-vynucující se podmínky měnové integrace, jinak řečeno synchronní cykly jsou následkem měnové integrace.

Povaha ukazatele HDP jako hodnoty očištěné je také demonstrována na příkladu ekonomické aktivity tzv. robinsonovské ekonomiky, jež je diskutována v 5. kapitole. Naznačena je také obvykle diskutovaná souvislost s životní úrovní jednotlivců. Ukázali jsme, že očištěná povaha HDP může zastřít významné změny probíhající v ekonomice.

Co říci závěrem? Glorifikace ukazatele HDP vysoce převyšuje jeho skutečnou vypovídací schopnost. Od oblasti svého původního účelu, tj. řízení veřejných financí, HDP expandovalo do oblastí, kde si sice udržuje vazbu na veřejné finance, což jistě není zanedbatelné, nicméně vypovídací schopnost o změnách životní úrovně či hospodářském cyklu slábne s rostoucí diferencí mezi celkovou aktivitou a aktivitami, jež formují rozsah zdanitelné ekonomiky. Hledět tak pouze na HDP je jako přecházet silnici a neohlédnout se doleva ani doprava. Víte směr, kterým jdete, ale nevšimnete si hrozící katastrofy.

Seznam schémat, tabulek a grafů

Seznam schémat

Schéma 1: účet produkce

Schéma 2: účet tvorby důchodů

Schéma 3: vztah mezi důchodem a spotřebou v národním účetnictví

Schéma 4: bilanční položky v SNA

Schéma 5: vliv vládních stimulů na makroekonomické agregáty, domácí výrobci

Schéma 6: vliv vládních stimulů na makroekonomické agregáty, zahraniční výrobci

Schéma 7: Struktura výroby

Schéma 8: Struktura výroby, kvantitativní ilustrace

Schéma 9: dopad změn ve spotřebitelské poptávce na mezivstupy

Schéma 10: reakce ekonomiky na změnu časových preferencí

Schéma 11: variace ve fázích výroby v průběhu hospodářského cyklu

Seznam grafů

Graf 1: čisté finanční transakce, produkce a HDP, ČR 1996-2008

Graf 6: vývoj disponibilního důchodu a čistých finančních transakcí, ČR, 1996-2008

Graf 7: čisté národní úspory (USA), 1980-2000

Graf 8: míra úspor při vyloučení statků dlouhodobé spotřeby, USA 1980-2000

Graf 9: zahrnutí kapitálových zisků do disponibilního důchodu, USA, 1980-2000

Chart 10: míra úspor vs. poměr bohatství a disponibilního důchodu, USA, 1980-2010

Graf 7: HDP, produkce, mezispotřeba a investice (běžné ceny, meziroční změny v letech 1996-2007)

Graf 8: poměr spotřebních a výrobních výdajů, ČR, 1995-2008

Graf 11: hodnota mezivstupů a výše úrokových sazeb

Graf 10: srovnání změny indexu RER a vývoje nominálního a reálného HDP, ČR (1Q2006-1Q2010)

Graf 11: analýza přidané hodnoty robinsonovské ekonomiky

Graf 13: výdaje na HDP v robinsonovské ekonomice

Graf 13: investiční činnost robinsonovské ekonomiky

Graf 14: užití na účtu výrobků a služeb robinsonovské ekonomiky

Graf 15: Hospodářský cyklus EA-12 a ČR (meziroční růst HDP v %)

Graf 16: GDR Francie v letech 1996 až 2006

Graf 17: GDR Německa v letech 1996 až 2006

Graf 18: GDR Itálie v letech 1996 až 2006

Graf 19: GDR Španělska v letech 1996 až 2006

Graf 20: GDR Belgie v letech 1996 až 2006

Graf 21: GDR Nizozemí v letech 1996 až 2006

Graf 22: GDR Rakouska v letech 1996 až 2006

Graf 23: GDR Finska v letech 1996 až 2006

Graf 24: GDR Portugalska v letech 1996 až 2006

Seznam tabulek

Tabulka 1: disponibilní důchodu, finanční transakce, ekonomická aktivita, Česká republika 1995-2008 (v mld. Kč)

Tabulka 2: příspěvky k růstu, ČR, 1996-2008

Tabulka 3: sektor domácností, ČR 1995-2008 (mld. Kč)

Tabulka 4: sektor domácností, příspěvky k růstu, ČR, 1996-2008

Tabulka 5: nefinanční podniky, příspěvky k růstu, ČR, 1996-2008

Tabulka 6: zdroje a užití včetně nerealizovaných zisků, ČR 1995-2008 (mld. Kč)

Tabulka 7: výrobní a spotřební výdaje, ČR, 1995-2008

Tabulka 8: směrodatné odchylky meziročních změn (1996-2007)

Tabulka 9: změna v dynamice vývoje produkce a investic, ČR, 1998-2006

Tabulka 10: změna v dynamice vývoje produkce a investic, ČR, 1998-2006

Tabulka 11: vliv úrokové sazby na časovou hodnotu statků a služeb

Tabulka 12: srovnání změny indexu RER a vývoje nominálního a reálného HDP, ČR (1Q2006-1Q2010)

Tabulka 13: Robinsonův první den (t)

Tabulka 14: vliv směny (t+1)

Tabulka 15: tvorba zásob spotřebních statků (t+2, t+3)

Tabulka 16: výroba kapitálového statku (t+4)

Tabulka 17: vliv rostoucí produktivity (t+5, t+6)

Tabulka 18: ekonomická aktivita v t+7 až t+10

Tabulka 19: zachycení investic do lidského kapitálu (t+11)

Zdroje:

ALLEN, Franklin – SANTOMERO, Anthony M.: „The Theory of Financial Intermediation.“ *The Wharton School*. The Working Paper Series, 96-32, August 1996

AHIAKPOR, J.: „George Reisman on national income accounting: a correction.“ *The American Journal of Economic and Sociology*. April 2005

ANDOLFATTO, D.: „Macroeconomic Theory and Policy.“ *EconWPA, Macroeconomics*. 2005

ARNOLD, L. G.: „*Busines Cycle Theory.*“ Oxford University Press, 2002

ARLT, J. – ČUTKOVÁ, J. – RADKOVSKÝ, Š.: „Analýza spotřební funkce v podmínkách ČR.“ ČNB, výzkumná práce č. 34. 2001

AUDENIS, C. - GRÉGOIR, S. - LOUVOT, C.: „The Various Measures of the Saving Rate and thein Interpretation.“ *OECD Meeting of National Accounts Experts*, 2002.

BOS, F.: „The history of national accounting.“ *MPRA Paper No. 5952*, 1992

BOS, F.: „Uses of National Accounts; History, International Standardization and Applicaiton in the Netherlands.“ *MPRA Paper No. 9387*, June 2008.

BOS, F.: „Value and Income in the National Accounts and Economic Theory.“ *Review of Income and Wealth*, Blackwell Publishing, Vol. 43(2), p. 173-190. June, 1997.

BOETTKE, P. J. – LUTHER, W.J.: „The Ordinary Economics of an Extraordinary Crisis.“ *GMU, Working Paper No. 09-21*, June 2009.

BUCHANAN, J.: „Economists have no clothes.“ RMM Vol. 0, *Perspective in Moral Science*, 2009, pp. 151-156.

Canberra Group on Households Income Statistics, 2001, Final report

ČIHÁK, M. – HOLUB, T.: *„Teorie růstové politiky.“* Vyd. 1, VŠE v Praze, 2000.

ČNB: *Analýza stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou*. 2006

ČSÚ: *„Monitorování a analýza hospodářského cyklu.“* 2007.

DARVAS, Z. – SZÁPARY, G.: „Business cycle Synchronization in the Enlarged EU: Comevements in the New and Old Members.“ MNB Working Papers, The Central Bank of Hungary, 2004.

De SOTO, J.H.: „*Money, Bank Credit and Economic Cycle.*“ Ludwig von Mises Institute, March 16, 2006

DYBA, Karel: „*Mýtus transformačního poklesu.*“ Sborník textů „Měříme správně HDP?“ Centrum pro ekonomiku a politku, 2005

EISNER, Robert: „Extended Accounts for National Income and Product.“ *Journal of Economic Literature*, Vol. 26, No. 4 (Dec. 1988), pp. 1611-1684

EISNER, Robert: „Review of the Total Incomes System of Accounts.“ *Review of Income and Wealth*, Series 37, Number 4, December 1991

Evroská komise: *ESA95*, 1995

FIXLER, J. – MOULTON, B. *“Comments on the Treatment of Holding Gains and Losses in the National Accounts.”* OECD meeting, Paris, 2001

FLECKENSTEIN, W.A.: *“Greenspan´s Bubbles: The Age of Ignorance at the Federal Reserve.”* McGraw Hill, 2008

GARRISON, Roger W.: „The Austrian Theory of the Business Cycle in the Light of Modern Macroeconomics.“ *The Review of Austrian Economics*, Vol. 3, Num. 1, 1990

GARRISON, Roger W.: *„Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure.“* Antony Rowe Ltd. Eastboune. 2001

GLAVAN, Bogdan: „The Failure of OCA Analysis.” *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 7, No. 2 (summer 2004): 29-46

GERDES, W.: „Smithian national product and the wealth of African nations.“ *The American Journal of Economics and Sociology*. July, 2004. ISSN: 0002-9246.

GOLDBERG, S. A.: “The Concept of Disposable Income: A reply.” *The Canadian Journal of Economics and Political Science*. Vol. 15, No. 4 (Nov., 1949), p. 539-542

HABERLER, G.: „Reflections on Hayek´s Business Cycle Theory.“ Cato Journal, Vol. 6, No. 2 (Fall 1986).

HAYEK, F.A.: *„Prices and production."* Augustus M. Kelly, Publishers New York. 1931

HAYEK, F.A: „On the Relationship Between Investment and Output." *The Economic Journal*, Vol. 44, No. 174 (Jun., 1934), pp. 207-231

HAYEK, F.A.: *„The Pure Theory of Capital."* Routledge and Keagan Paul, 1962.

HAYEK, F.A.: *„Money, capital and fluctuations in earlir essays."* Univesity of Chicago, 1984

HICKS, John: *„Capital and Time."* Oxford University Press, 1973.

HILL, P.: *"The Treatment of Insurance in the SNA."* Brooking Workshop on Measuring the Price and Output of Insurance. 1998.

HOLCOMBE, R.: „National Income Accounting and Public Policy." *The Review of Austrian Economics*. Vol. 17, No. 4, 2004. ISSN: 0889-3047.

HORWITZ, S.: *„The microeconomic Foundations of Macroeconomic Disorder: An Austrian Perspective of the Great Recession of 2008."* Mercatus Center, GMU, Working paper No. 09-23, June 2009

HRONOVÁ, S. - HINDLS, R. - FISCHER, J. – SIXTA, J.: *„Národní účetnictví: nástroj popisu globální ekonomiky."* C.H. Beck, 2009.

JOHNSON, R.: „Deflation and Japan Revisited." *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 8, No. 1 (Spring 2005): 15-29

JOHNSON, R.: *„Why the GDP Shows No Bust, But GDR Does."* University of Uppsala, 2002

KARLSSON, S.: *„Is capital gains income?"* www.mises.org, 2005

KEYNES, J.M.: *„How to pay for the war."* Elektronický přístup: http://ia341034.us.archive.org/1/items/howtopayforwarbe00fabirich/howtopayforwarbe00fabirich.pdf. 1940.

KEYNES, J.M.: *„The General Theory of Employment, Interest and Money."* Elektronický přístup: http://www.marxists.org/reference/subject/economics/keynes/general-theory/ 1936.

KUBÍČEK, J.: „Efekt bohatství – základní východiska, metody a výsledky." *Working paper No. 3, IEEP VŠE*, 2002.

KURABAYASHI, Y.: „Keynes´ How to Pay for the War and Its Influence on Postwar National Accounting.“ (V Kenessey, Z.: „The Accounts of Nation.“), *IOS Press*, 1994.

KUZNETS, S.: „National Income and Its Composition.“ 1919-1938, *Volume I. NBER*, 1941

KUZNETS, S.: *„Capital in the American Economy: Its Formation and Financing.“* UMI, 1961

KVASNIČKA, M.: „Vypovídací schopnost makroekonomických agregátů při hodnocení výsledků hospodářské politiky.“ *Finance a úvěr*, 52, 2002, č. 11.

KWAN, C.H.: „The Theory of Optimum Currency Areas and the Possibility of Forming of Yen Bloc in Asia.“ *Journal of Asian Economics*, Vol. 9 (1998).

LEQUILLER, F - BLADES, D.: „*Understanding National Accounts.“* OECD Economic, France, 2006. ISBN 92-64-02566-9.

LEQUILLER, F.: *“Final Recommendations on the Treatment of Taxes on Holding Gains in the SNA.”* OECD, STD/NAES(2003)1, 2003.

LEQUILLER, F*: “Is GDP a satisfactory measure of growth?”* OECD Observer, No 246-247, December 2004-January 2005.

“Links between national accountings and business accounting.” United Nations, New York, 2000. Series F, No. 76.

MACH, M.: *„Makroekonomie 2 pro magisterské (inženýrské) studium 1. a 2. část.“* VŠE v Praze, 1998.

MANKIW, G.N. - ROTEMBERG, J. J. - SUMMERS, L.H.: „Intertemporal Substitution in Macroeconomics.“ *The Quarterly Journal of Economics*, MIT Press, Vol. 100(1), 1995

MARX, K.: *„Capital: A Critique of Political Economy.“* 1867, elektronický přístup: http://www.marxists.org/archive/marx/works/1867-c1/

MILL, J.: *„Commerce Defended.”* Elektronický přístup: http://oll.libertyfund.org/, 1808

MILL, J.S.: *“Principles of Political Economy, Vol. 1.”* Cosimo Classics, 2006

MMF: *„Monetary and Financial Statistics Compilation Guide.“* 2008

MULLIGAN, Robert F.: „Accounting for the business cycle: Nominal rigidities, factor heterogenity, and Austrian cupital theory.“ *Review of Austrian Economics*, Vol. 19, No. 1, 2006, pp. 311-336

OGLE, G.: „*Between Statistical Imperatives and Theoretical Obsessions: An Inquiry into the Definition and Measurement of the Economy.*“ Doctoral thesis, University of Adelaide. 2002.

PARKER, W.N.: „Economic History and National Accounts.“ *The Review of Income and Wealth*. Vol. 13, 1967.

PEROZEK, M. G. - REINSDORF, M. B.: “Alternative Measures of Personal Saving.” Bureau of Economic Analysis *Survey of Current Business* 82, no. 4 (April 2002): 13-24.

POPPER, K.: „*Bída historicismu.*“ Nakladatelství OIKOYMENH, 2008

PRAKASH, P. – SUNDER, S.: “The Case Against Separation of Current Operating Profit and Holding Gain.” The Accounting Review, Vol. LIV, No.1, January 1979

REISMAN, G.: „*Capitalism: A Treatise on Economics.*“ Jameson Book, Illinois, Ottawa. 1998

REISMAN, G.: „*Production versus Consumption.*“ The Jefferson School of Philosophy, Economics & Psychology, 1991

REISMAN, G.: „Reply to Ahiakpor.“ *The American Journal of Economic and Sociology*. April 2005

REISMAN, George: „*On the Overproduction and Underconsumption Fallacies*.” Předmluva k James Mill – Commerce Defended. The Jefferson School, 2006

ROMER, D.: „*Advanced Macroeconomics.*“ McGraw-Hill/Irwin; 2 edition (December 20, 2000)

ROMER, D.*: „Real rigidities.*“ University of California, Berkeley. September 2006.

RÖPKE, W.: „*Crisis and Cycles.*“ William Hodge & Company, 1936.

ROTHBARD, M. N.: „*American Great Depression.*“ Ludwig von Mises Institute, June 15, 2000

ROTHBARD, M. N.: „*For a New Liberty.*“ A Division of Macmillian Publishing Co., Inc. New York. 2002

ROTHBARD, M. N.: „*Zásady ekonomie.*” Liberální institut, 2005.

RÜGER, Y. - VARJONEN, J.: „*Value of Household Production in Finland and Germany.*“ Working paper No 112. National Consumer Research Center, Finland, 2008

RUGGLES, R.: “The Total Incomes System of Accounts: Review Article.” *Review of Income and Wealth*, Vol. 37, No. 4, pp. 455-60, 1991.

RYBÁČEK, V.: “Business cycle synchronization in monetary union.” *Romanina Economic and Business Review*, Vol. 4, No. 1, pp. 40-58, 2009.

RYBÁČEK, V. 2009. On revaluation and the wealth effect. International Statistical Conference „*Statistics – Investment in the Future II.*“ 2009

RYBÁČEK, V.: „Neutrální a reálné zisky z držby.“ *Časopis Statistika* 3/2009

RYBÁČEK, Václav: "Hospodářský cyklus, co HDP neukazuje?" *Aplikace makroekonomie ve vědeckém zkoumání doktorandů*. Praha 2007.

RYBÁČEK, V.: „*Rigidity cen, důvod pro regulaci?*“ Sborník ke konferenci Liberecké ekonomické fórum, 2007.

RYBÁČEK, V.: *"Národní účetnictví a hospodářský cyklus."* Sborník příspěvků Aktuální aspekty české a světové ekonomiky. Liberec 2009

SAMUELSON, P. A. - NORDHAUS, W. D.: „*Ekonomie.*“ Svoboda Servis, 1995

SCHIFF, Peter D.: „Crash Proof: Krizi navzdory.“ Computer press, Brno, 2006

SHAIKH, A. - TONAK, A.: „*Measuring the Wealth of Nations. The Political Economy of National Accounts.*“ Cambridge University Press. 1994

SHOSTAK, F.: „*What is up with the GDP?*“ www.mises.org, Mises Daily, August 23, 2001

SHOSTAK, F.: „*Should We Worry About Falling Savings?*” www.mises.org, *Mises Daily*, Febrary 22, 2005

SHOSTAK, F.: “*Have We Saved Enough?*” www.mises.org, *Mises Daily*, May 18, 2006

SCHUMPETER, Joseph A.: *„The Theory of Economic development.“* New York: Oxford University Press 1961

SMITH, Adam: *„The Wealth of Nations.”* Elektronický přístup: http://www.econlib.org/LIBRARY/Smith/smWN.html

SKOUSEN, M.: *„Structure of Production.“* New York University Press, 2007

SORKIN, A.R.: *„Too Big to Fail.“* Viking, First edition, 2009.

SPĚVÁČEK, V.: *„Soustava národního účetnictví jako informační a metodologický základ makroekonomické analýzy.“* Učební text, VŠE v Praze, mimeo, 2010.

STAUFFER, P. – MEIER, R.: *“What Services for what Society? How Should the Service Provided by Financial Intermediaries in a Modern Society be Measured?”* OECD, Paris, 2001

STONE, R.: „Functions and Criteria of a System of Social Accounting.“ *The Review of Income and Wealth*, Vol. 1, Issue 1, pp. 1-74. 1951

STONE, R.: “Definition and Measurement of National Income and Related Totals.” In: League of Nations Committee of Statistical Experts, *Measurement of national income and the construction of social accounts*. Genève: United Nations, Appendix. 1947

STIGLITZ, J. - SEN, A. - FITOUSSI, J.-P.: *„Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress.“* OECD, 2009

STUDENTSKI, Paul: *„The Income of Nations.“* New York University Press. 1958

ŠÍMA, Josef – LIPKA, David: *„Bubliny na trzích aktiv jako důsledek monetární politiky.“* IEEP, Working paper No. 11/2003

ŠÍMA, J.: *„Trh v čase a prostoru.“* MegaPrint, 2000.

ŠŤASTNÝ, D.: *„John Maynard Keynes – příběh revoluce.“* Disertační práce, VŠE, 2004

UNECE: „*Practical Guide to Producing Consumer Price Indices*.” Genève: United Nations Economic Commission for Europe (UNECE). 2009

UNECE: *“Links between business accounting and national accounting.”* Series F, No. 76, 2000

WICKSELL, K.: „The Influence of the Rate of the Interest on Prices.“ *Economic Journal*, WVII, 1907

WALLS, J.J. – NORTH, D.C.: „*Measuring the Transaction Sector in the American Economy, 1870-1970.*“ (In: Engerman, S. – Gallman, R.: „Long-term Factors in American Economic Growth). University of Chicago Press, 1986

Datové zdroje:

ČSÚ
ČNB
Eurostat