

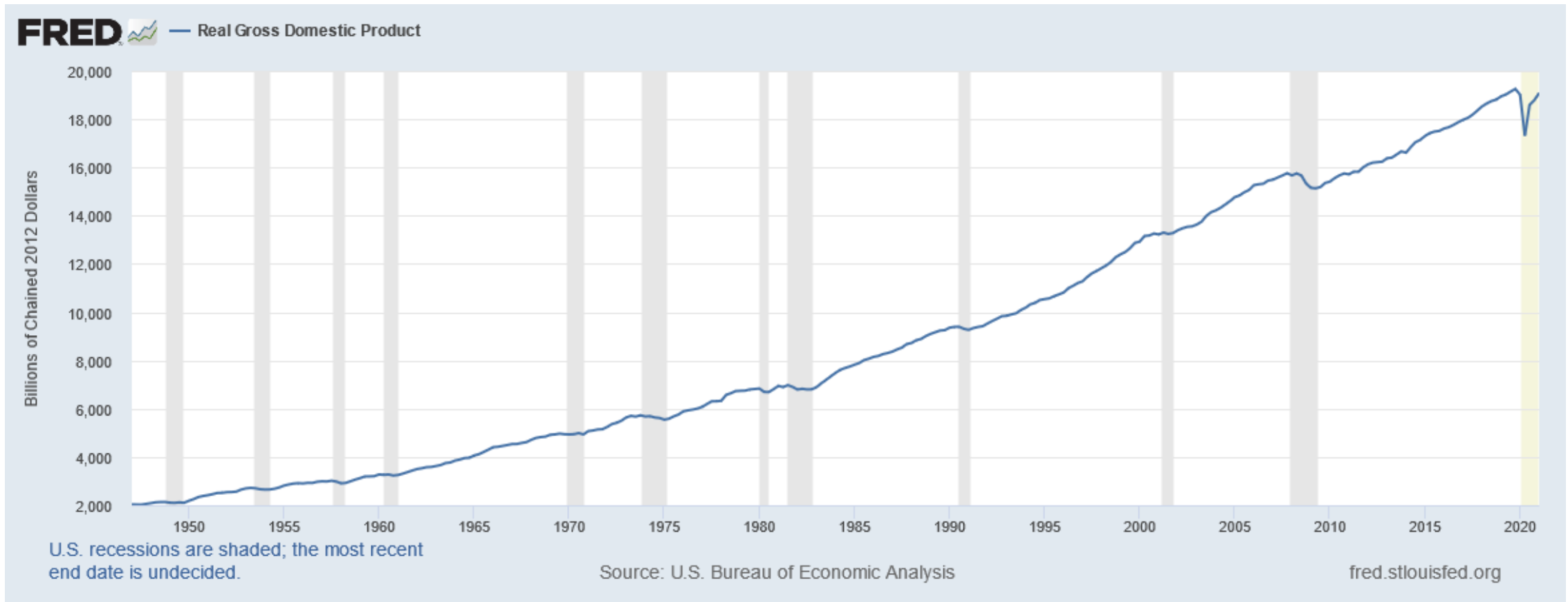
# **Hospodářská politika**

## **Stabilizační politika**

# Cíl přednášky

- Jaký je průběh hospodářských cyklů?
- K čemu slouží makroekonomická prognóza? Jaké jsou její předpoklady?
- Jaký je aktuální ekonomický vývoj?

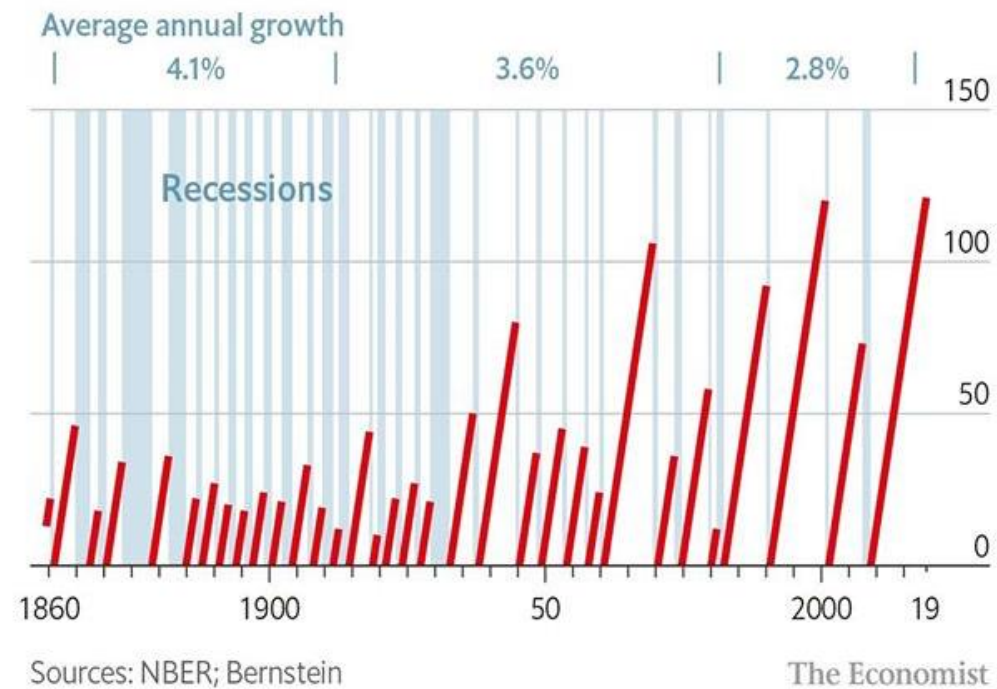
# K čemu slouží stabilizační politika?



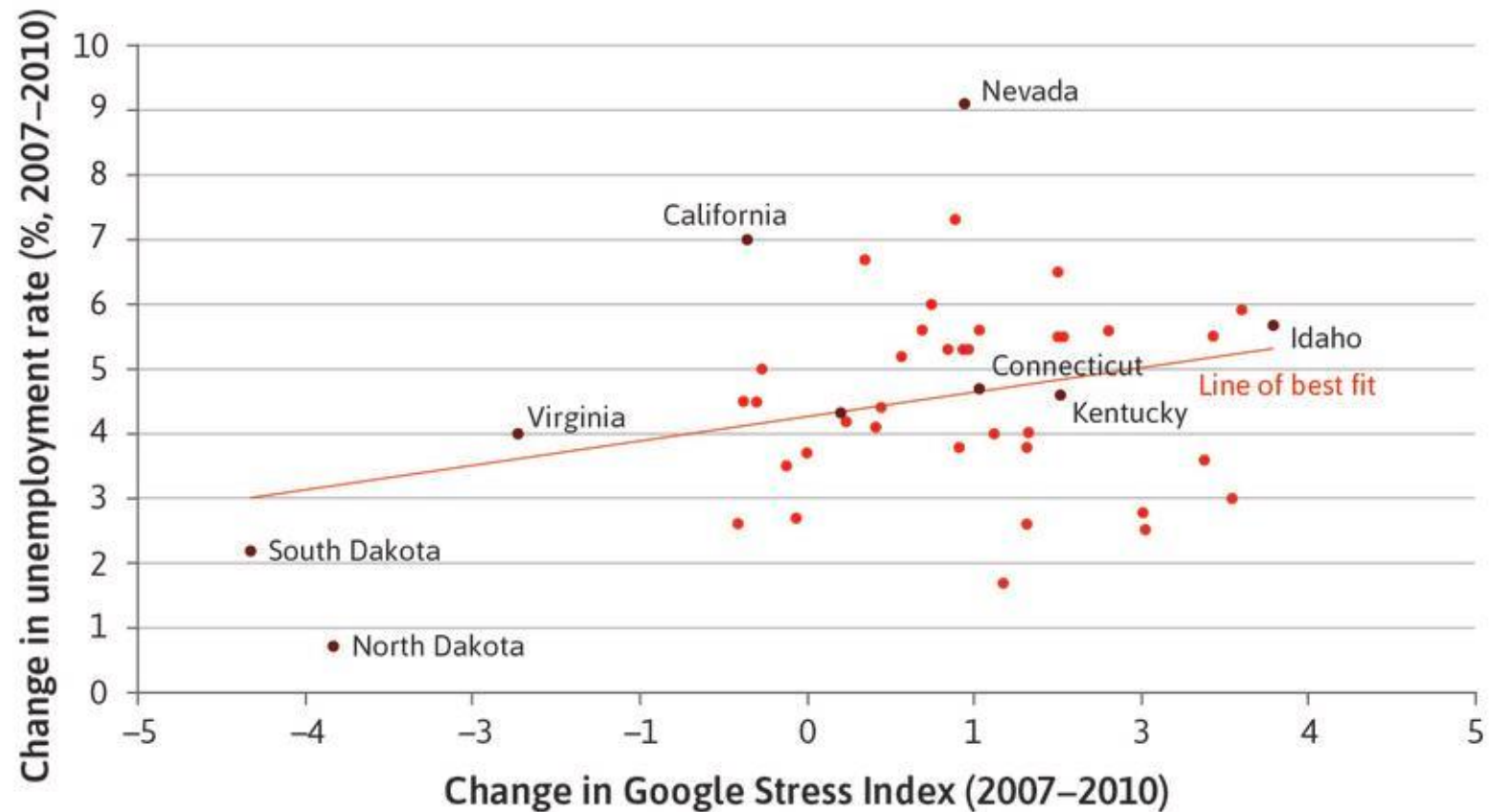
# K čemu slouží stabilizační politika?

## The length of US economic expansions over the past 150 years

Economic expansions, months



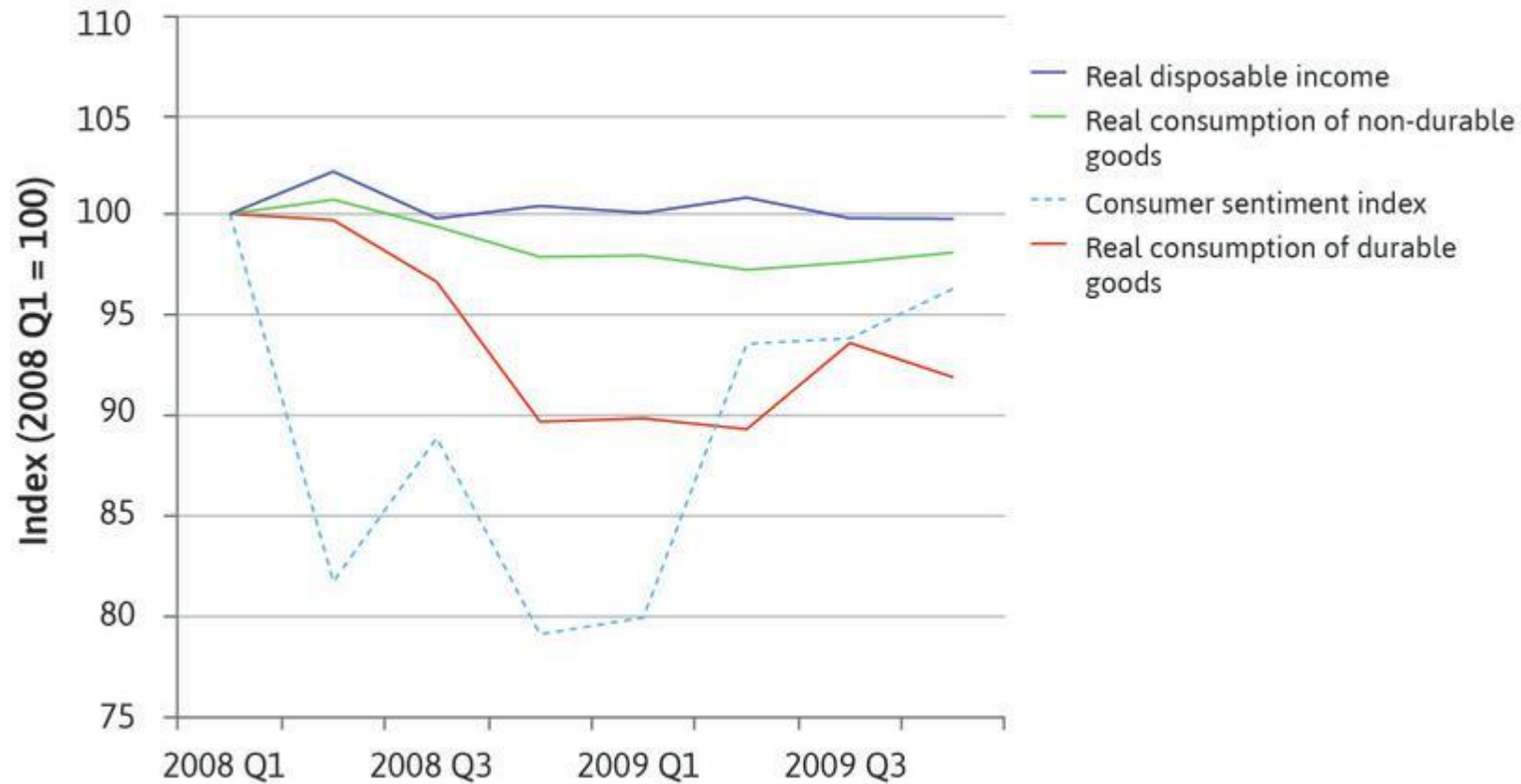
# Co se děje při ekonomickém poklesu?



# Co se děje při ekonomickém poklesu?

- Andrew Clark a Andrew Oswald (2002): průměrný britský občan by chtěl 15 000 £ měsíčně, aby se cítil stejně šťastný, jako kdyby práci měl (průměrný plat byl 2 000 £ měsíčně)

# Co se děje při ekonomickém poklesu?



# Hospodářské cykly

- **John M. Keynes:** změna investic, které jsou citlivé na změnu očekávání společnosti. Nedochozí tak k automatickému pročištění trhu a vzniká nezaměstnanost.
- **Monetaristický přístup:** kolísání peněžní zásoby. Zvýší-li CB peněžní zásobu, dojde k důsledku růstu inflace k růstu odchylky její skutečné hodnoty od očekávané. To snižuje růst reálných mezd a v důsledku i náklady firem a motivuje v růstu produkce. Odchylka je pouze dočasná.



# Hospodářské cykly

- **Rakouská škola:** Peněžní injekce sníží peněžní úrokovou míru pod úroveň odpovídající meznímu produktu kapitálu. Podnikatelé v domněnku, že je pokles úrokové míry důsledkem poklesu vzácnosti kapitálu, mění strukturu kapitálu ve směru kapitálově náročnějších výrob. Ve skutečnosti ale vzácnost kapitálu nepoklesla a investice nejsou podpořeny dobrovolnými úsporami, nýbrž vynucenými úsporami.
- **Joseph Schumpeter:** teorie reálného cyklu. Inovační činnost je uskutečňována nárazovými vlnami. Ty vyvolají přehnanou investiční aktivitu, která nakonec překročí rámec reálných možností ekonomiky. Úspěšní investoři jsou napodobováni těmi méně schopnými, takže rostoucí investice postupně naráží na nedostatek úspor. Recese je ozdravný proces (tvořivá destrukce).

# Hospodářské cykly

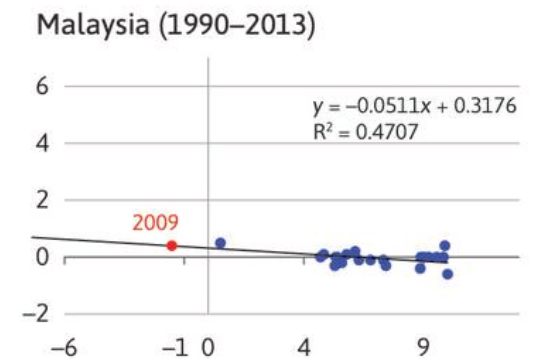
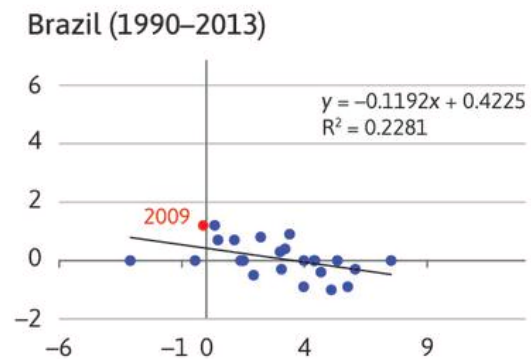
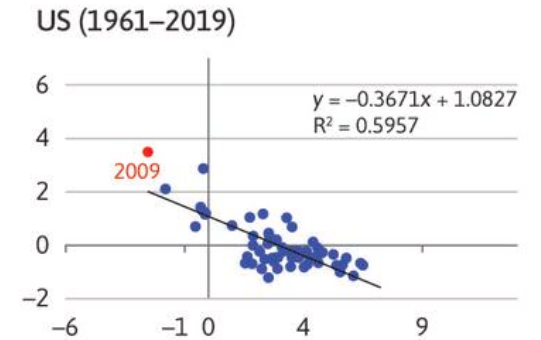
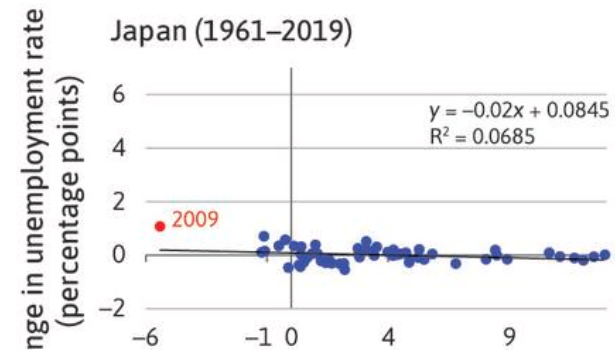
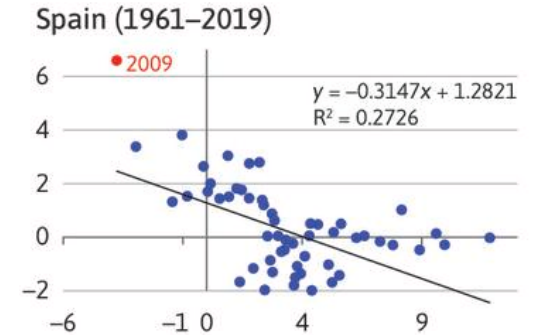
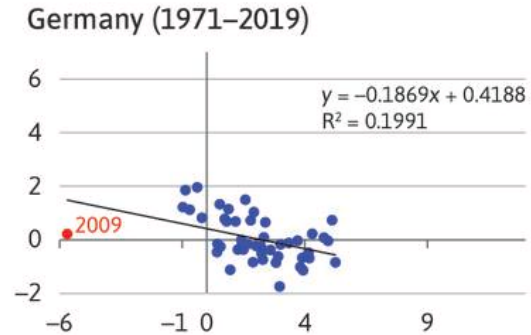
- **Teorie reálného hospodářského cyklu:** důvodem kolísání ekonomiky je nejen vychylování kolem potenciálního produktu, ale i pohyb samotného potenciálu. Cykly nejsou výsledkem ani selháním trhu, ani nesprávně nastavených očekávání a vyhodnocení informací
- **Nová klasická makroekonomie:** vychází z teorie racionálního očekávání. Cykly způsobuje neočekávaná hospodářská politika.

# Co se děje při poklesu ekonomiky

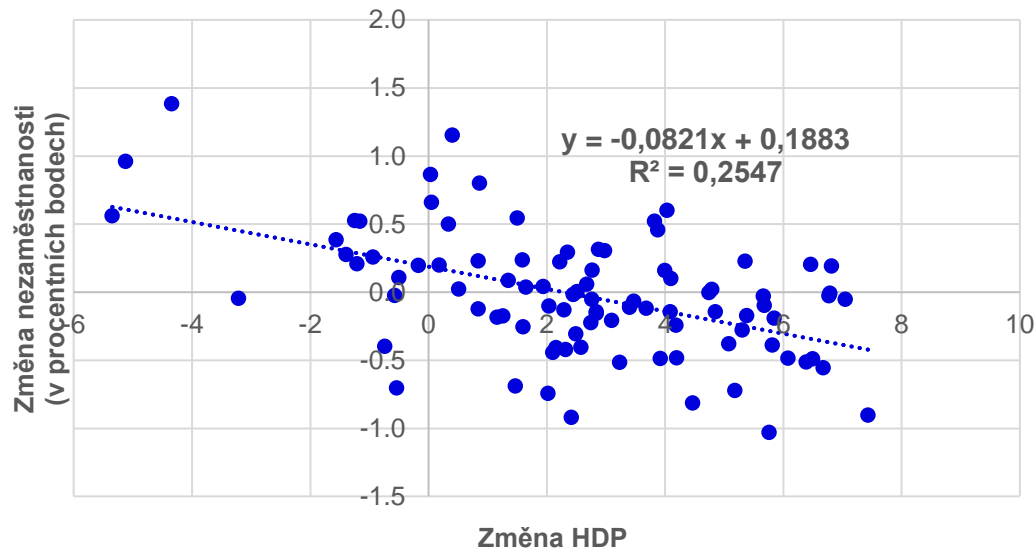
- **Okunovo pravidlo:** empirická zákonitost – růst HDP negativně koreluje s mírou nezaměstnanosti

- $\Delta u_t = \alpha + \beta(HDP_{rust_t})$

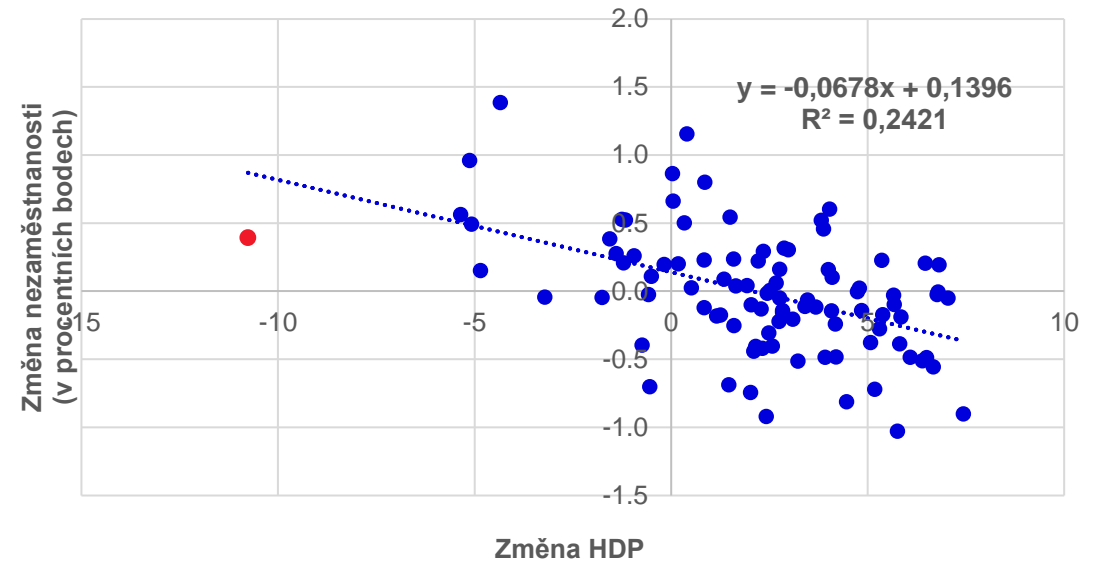
- $\beta$  je Okunův koeficient



# Co se děje při poklesu ekonomiky

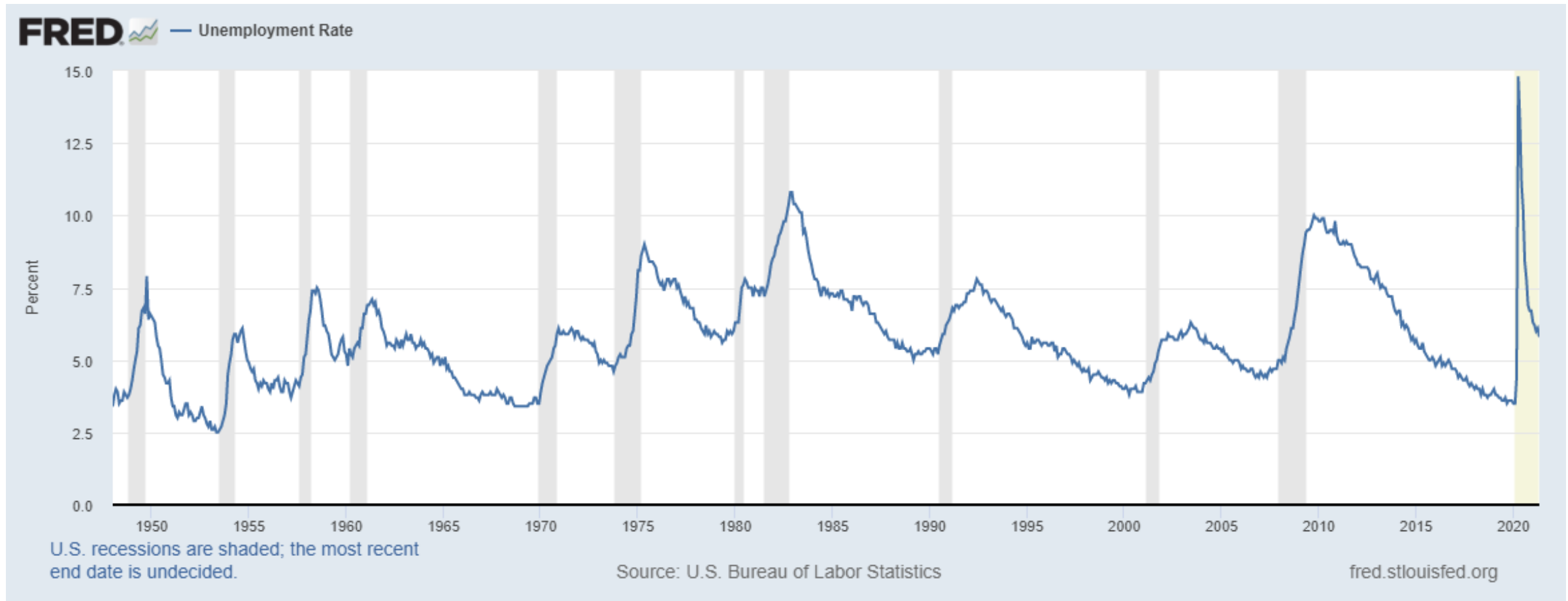


Česká republika (1997-2019)

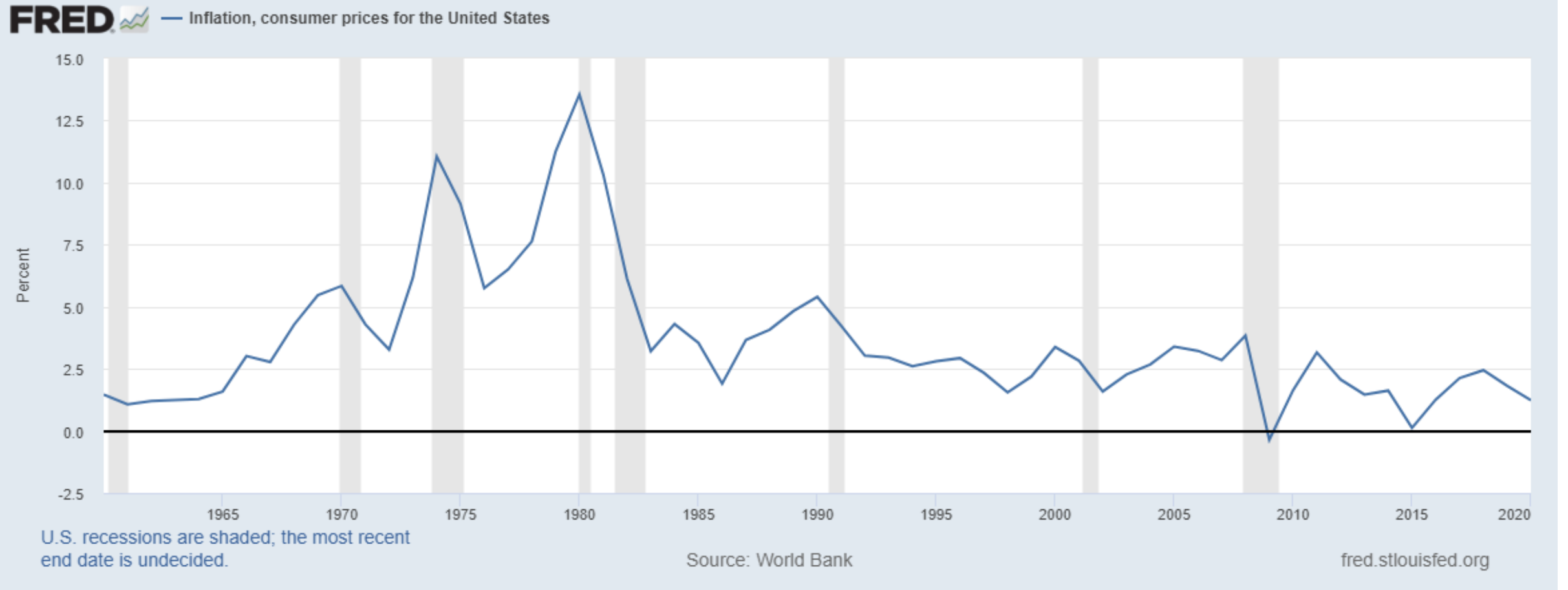


Česká republika (1997-2020)

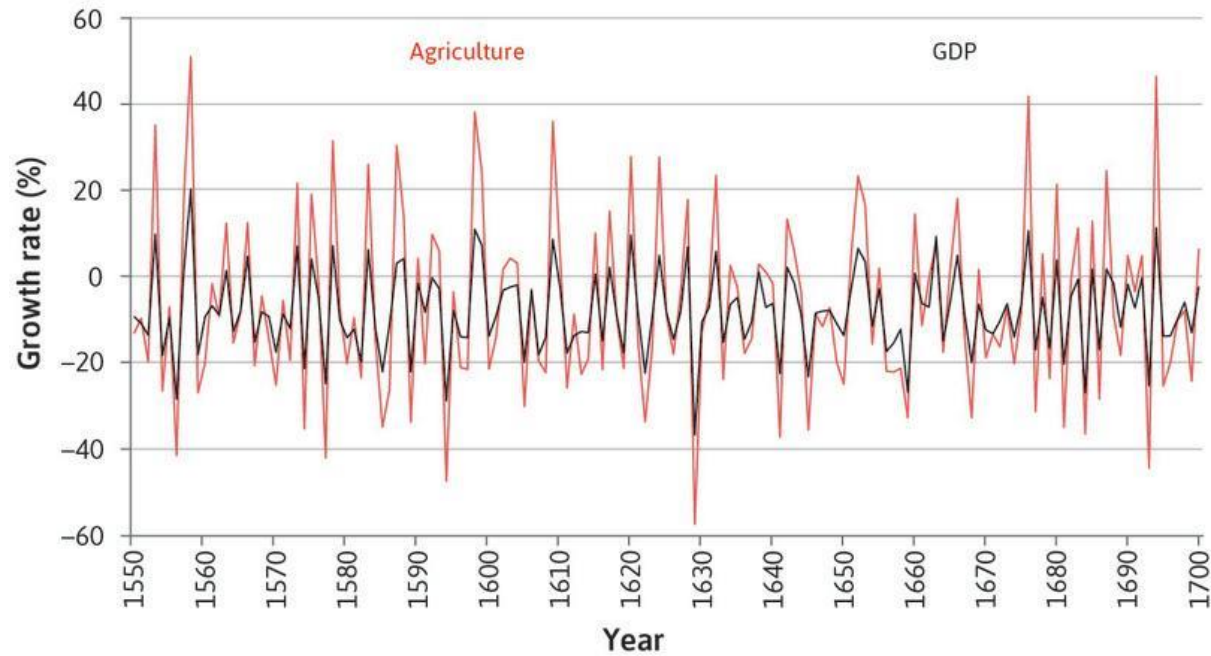
# Co se děje při poklesu ekonomiky



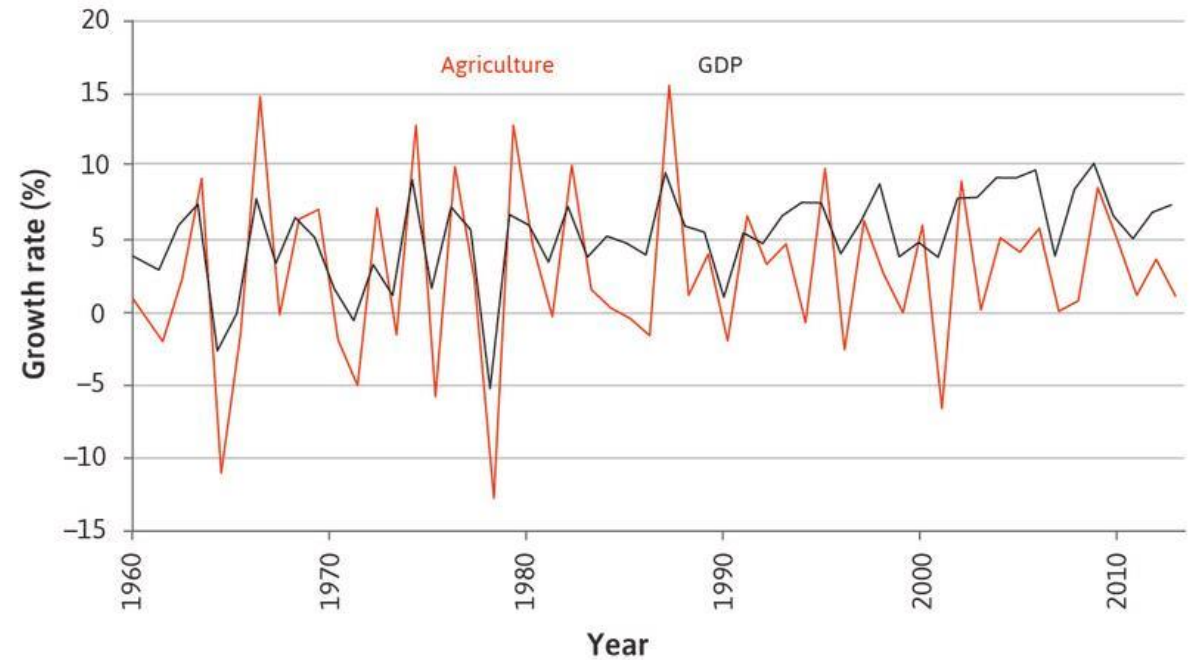
# Co se děje při poklesu ekonomiky



# Co se děje při poklesu ekonomiky



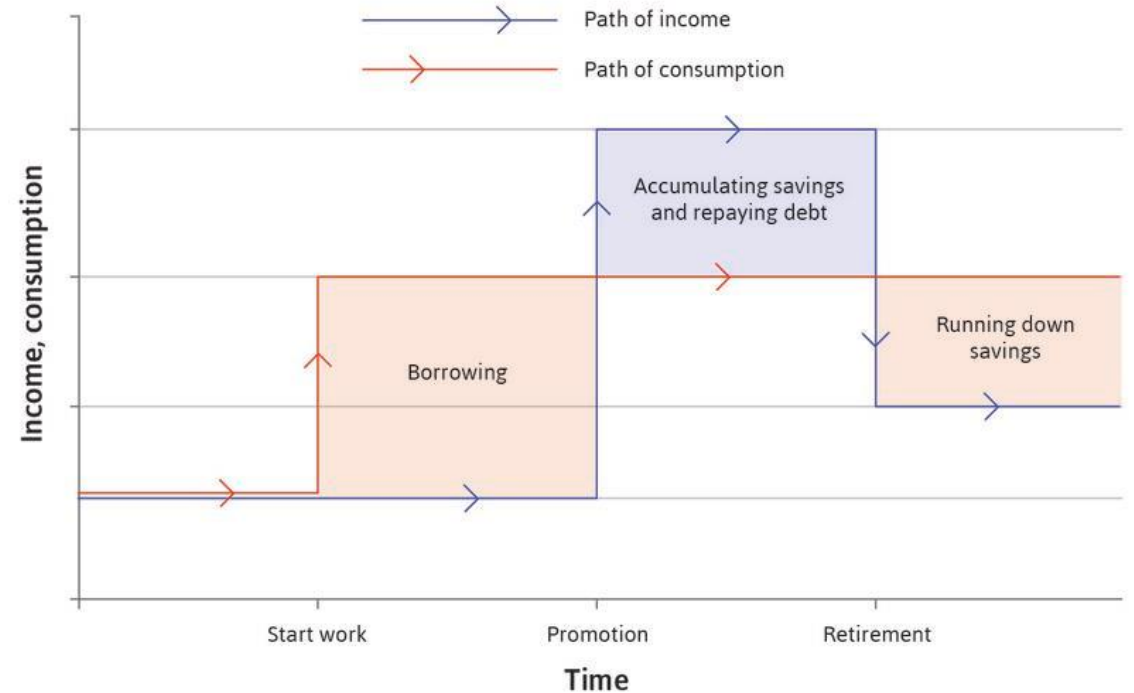
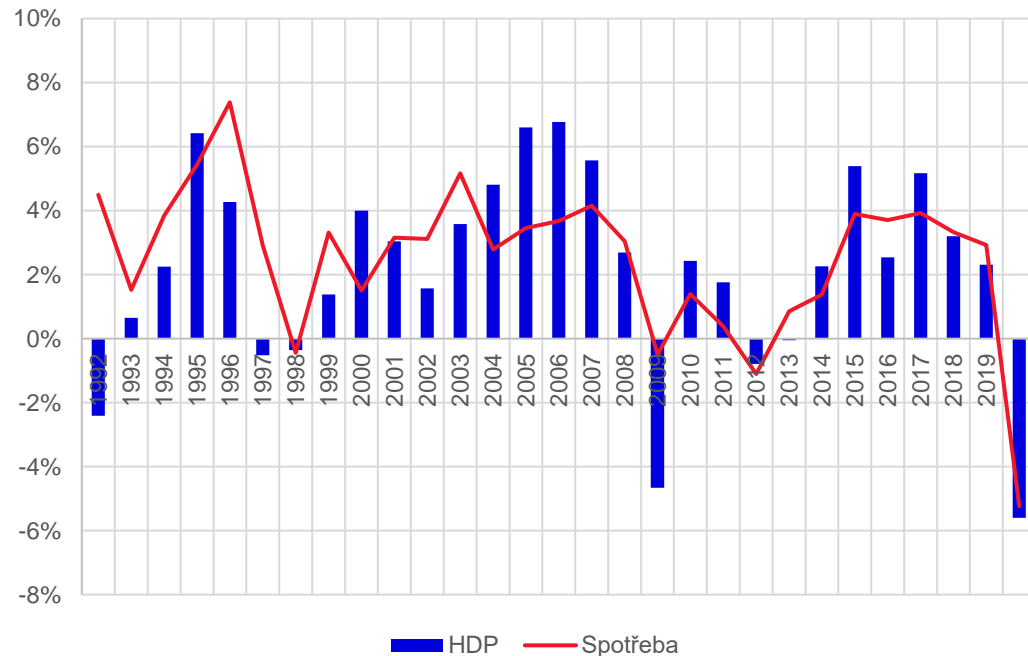
Velká Británie (1550-1700)



Indie (1960-2014)

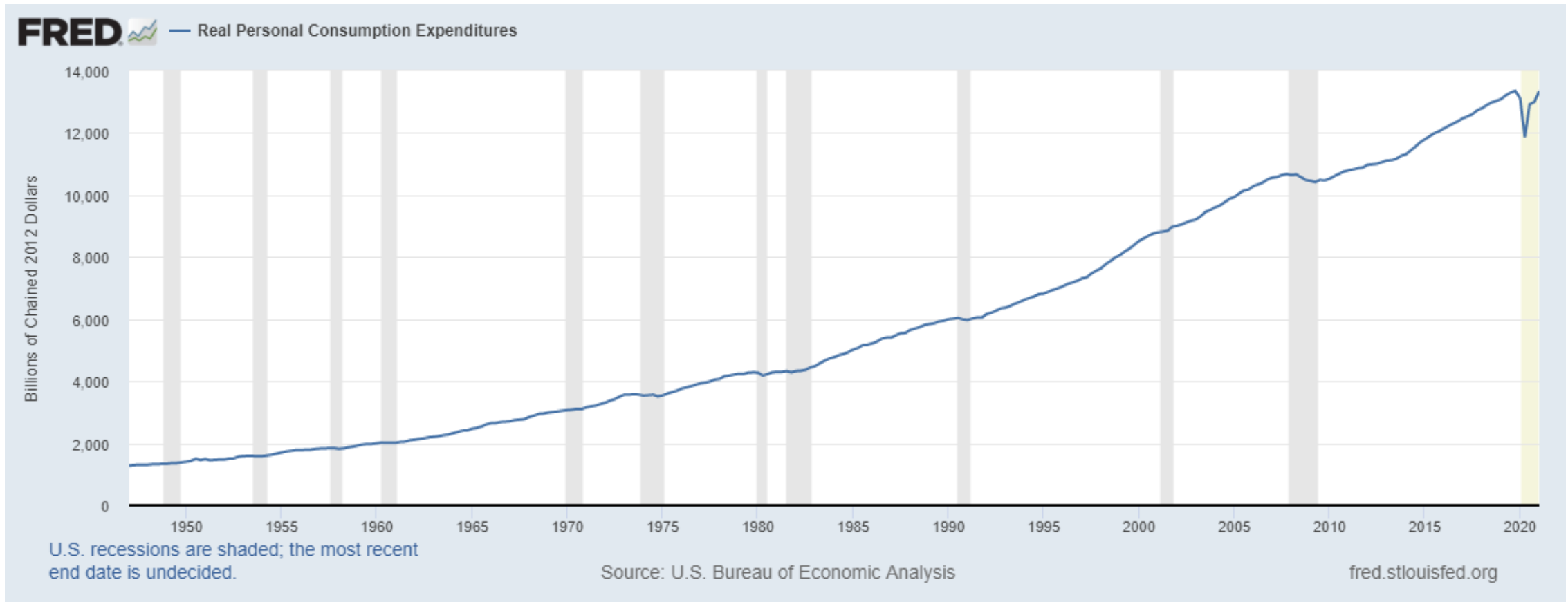
# Co se děje při poklesu ekonomiky

– **Spotřeba:** poměrně stabilní komponenta HDP

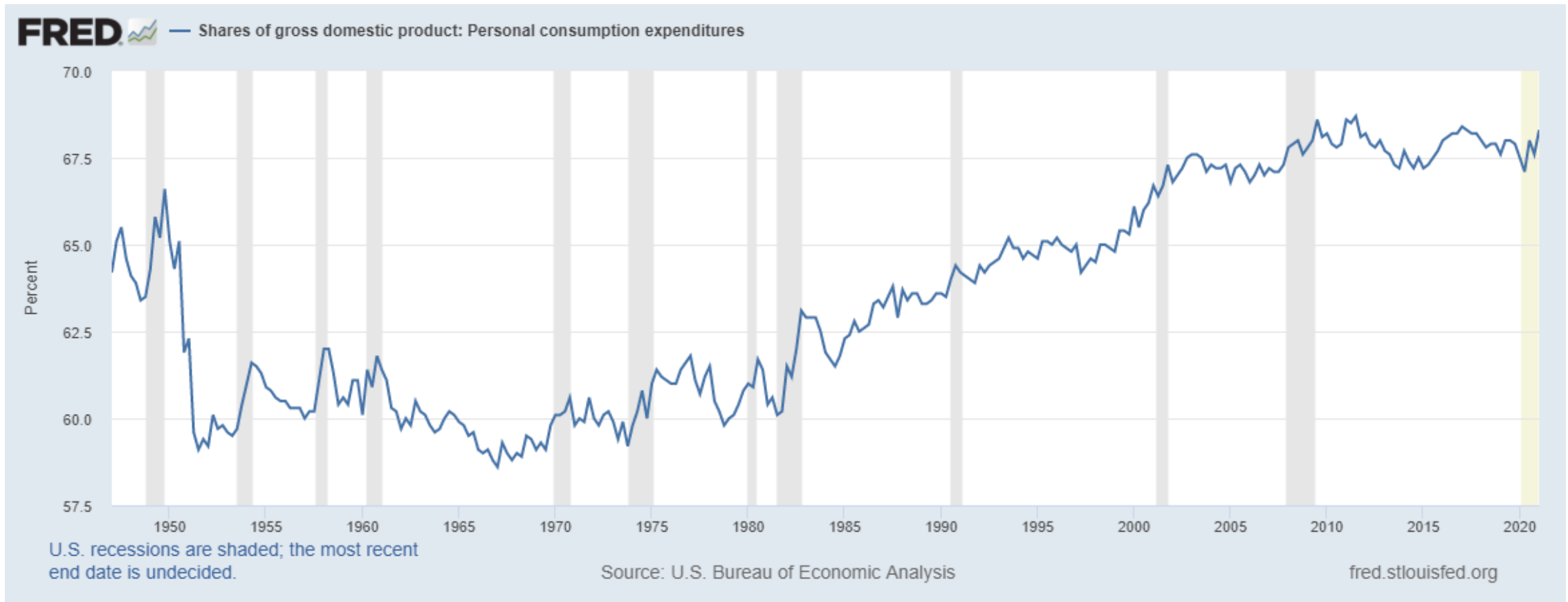




# Co se děje při poklesu ekonomiky



# Co se děje při poklesu ekonomiky



# Co se děje při poklesu ekonomiky

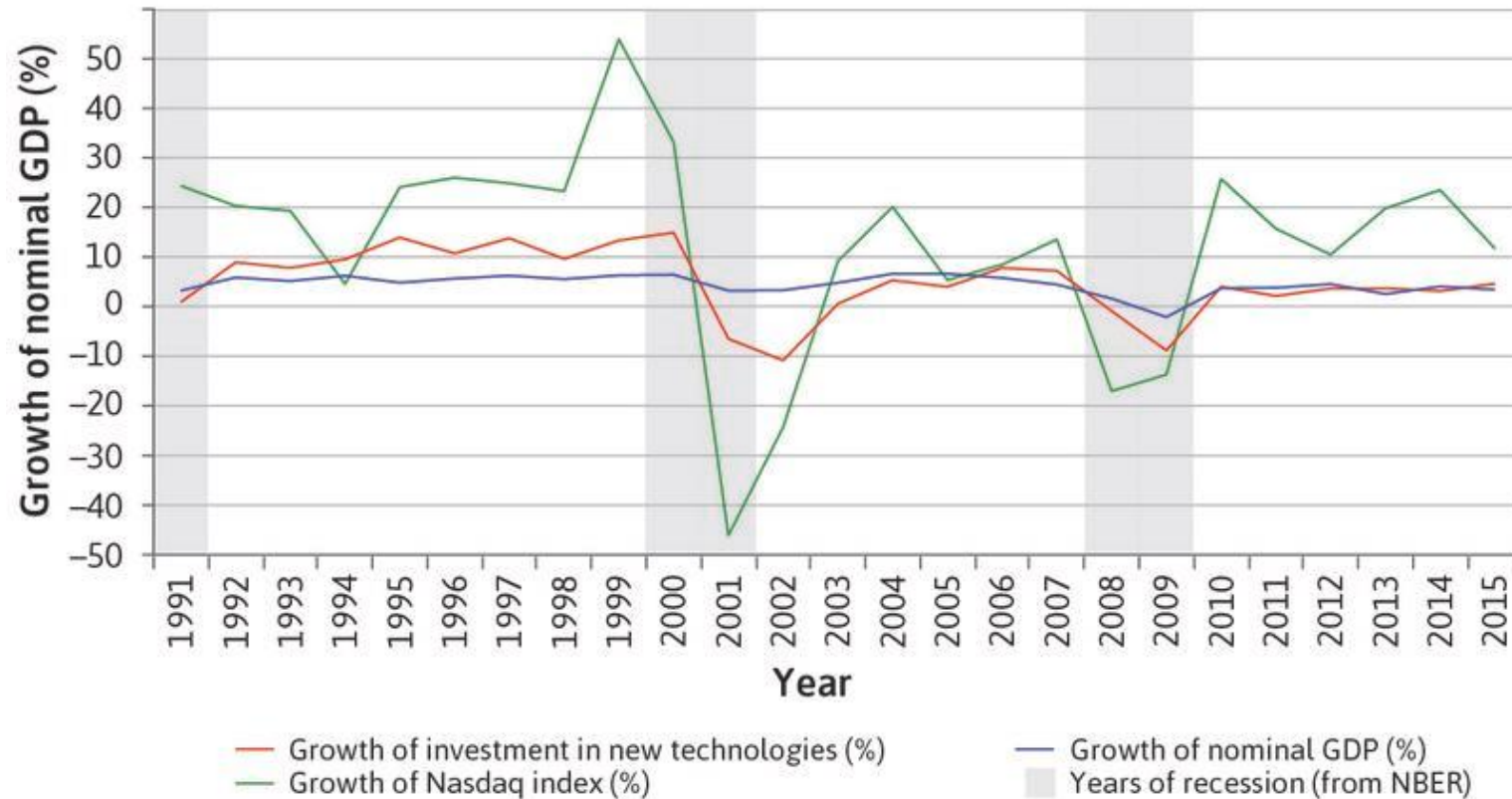
## – paradox spořivosti

- pokud jedna domácnost se obává krize (nezaměstnanosti) a začne šetřit, v případě krize může využít své úspory
- pokud všechny domácnosti se obávají krize (nezaměstnanosti) a začnou šetřit, krize přijde

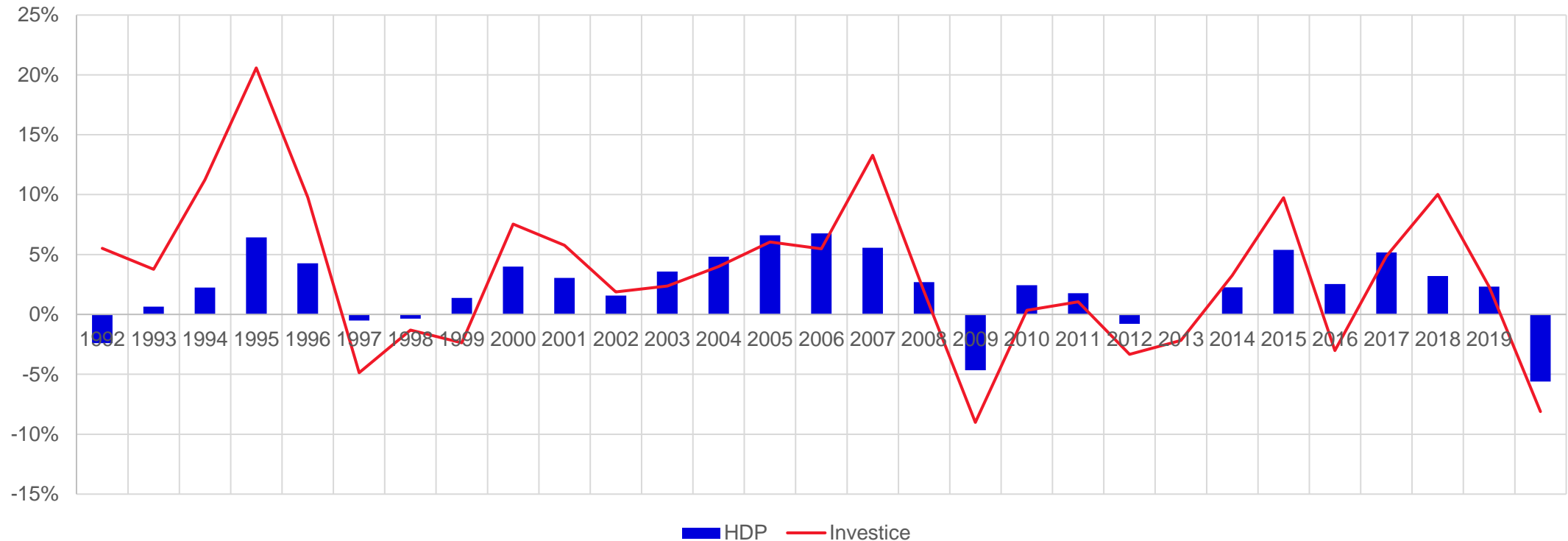
# Co se děje při poklesu ekonomiky

- **Investice:** hodně volatilní komponenta HDP
- Firmy zvyšují své investice, když vidí příležitost dosáhnout zisk
- Na rozdíl od jídla nebo bydlení, investici lze odsunout
- Během recese mají firmy rovněž úvěrová omezení a nemají zisky, které by reinvestovaly

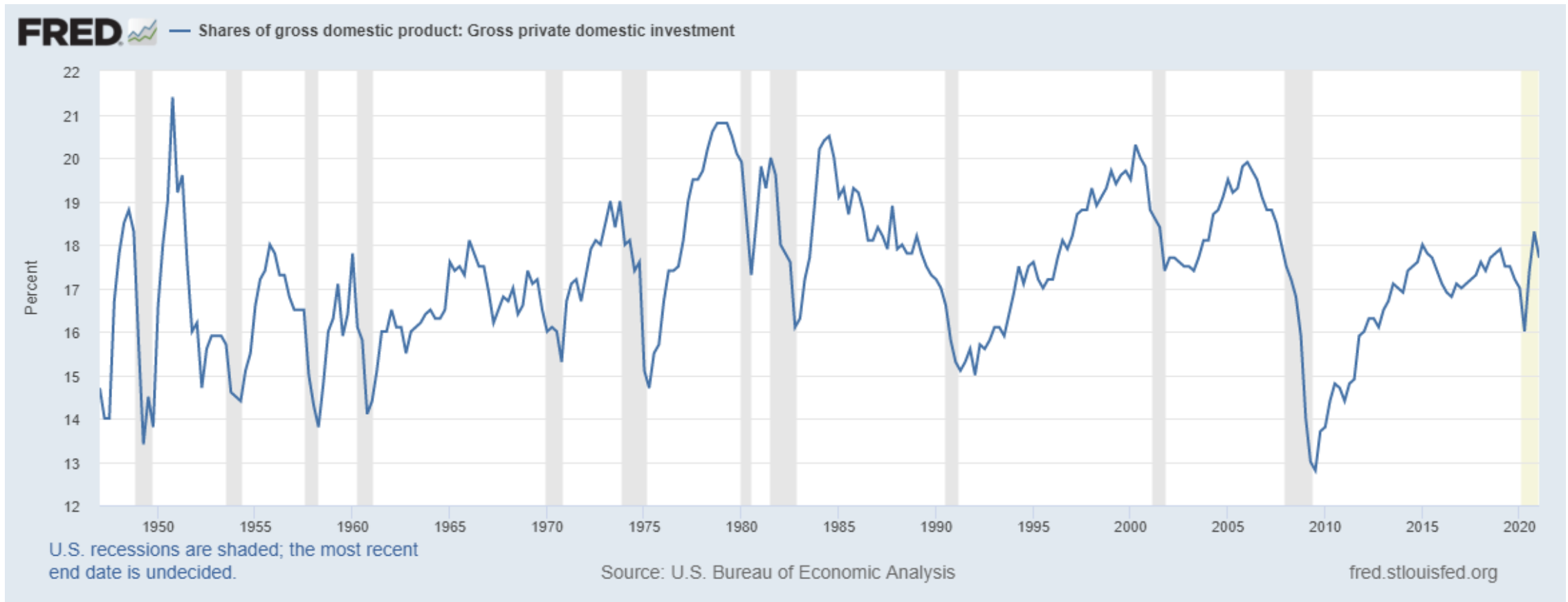
# Co se děje při poklesu ekonomiky



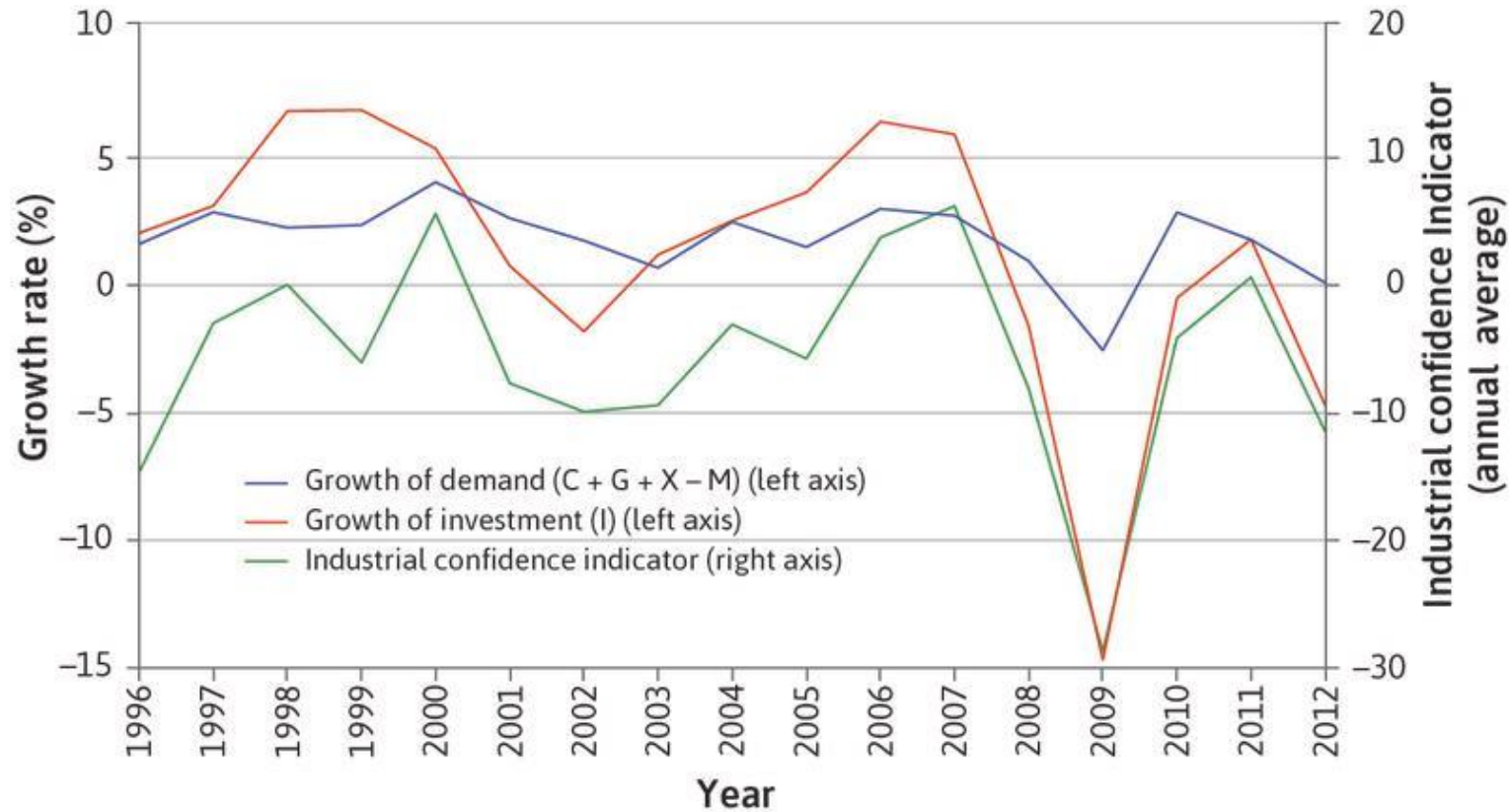
# Co se děje při poklesu ekonomiky



# Co se děje při poklesu ekonomiky?



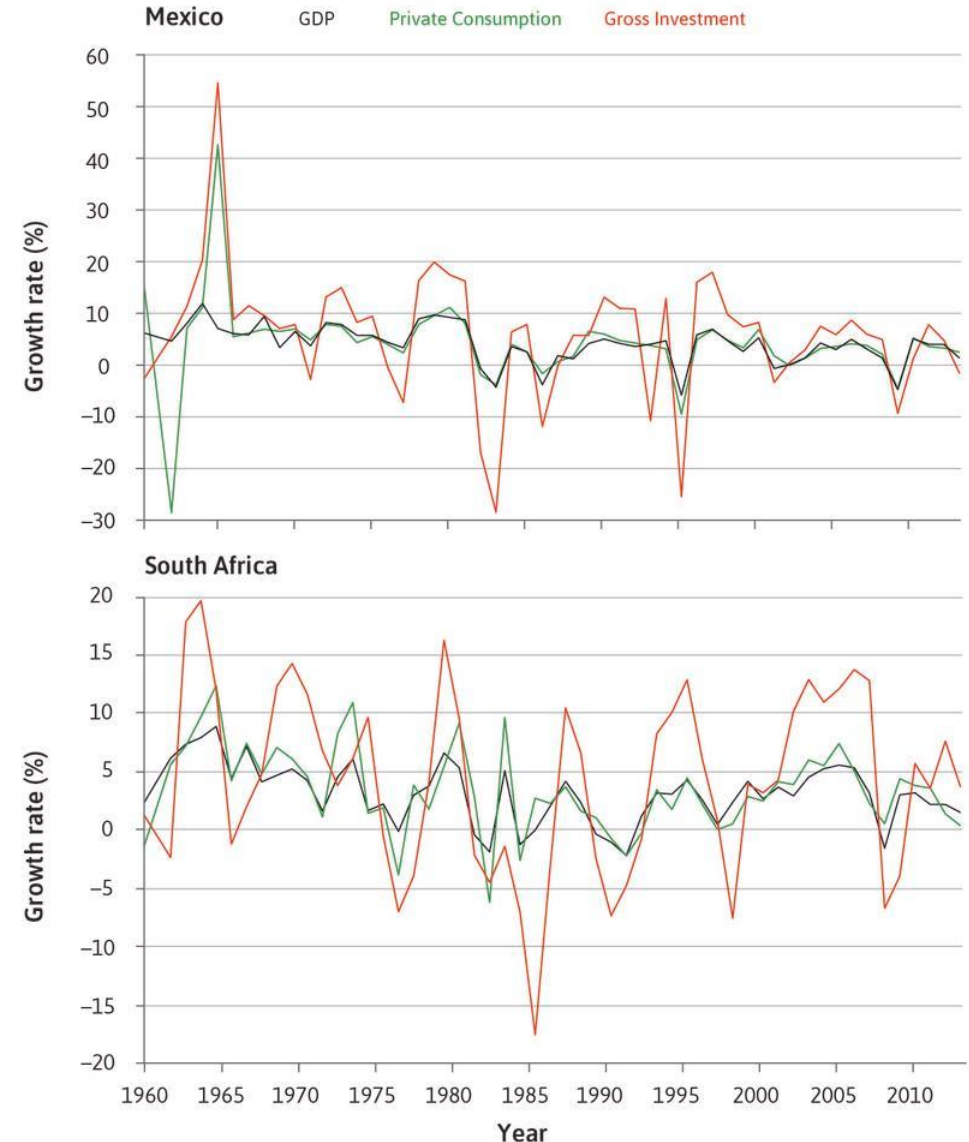
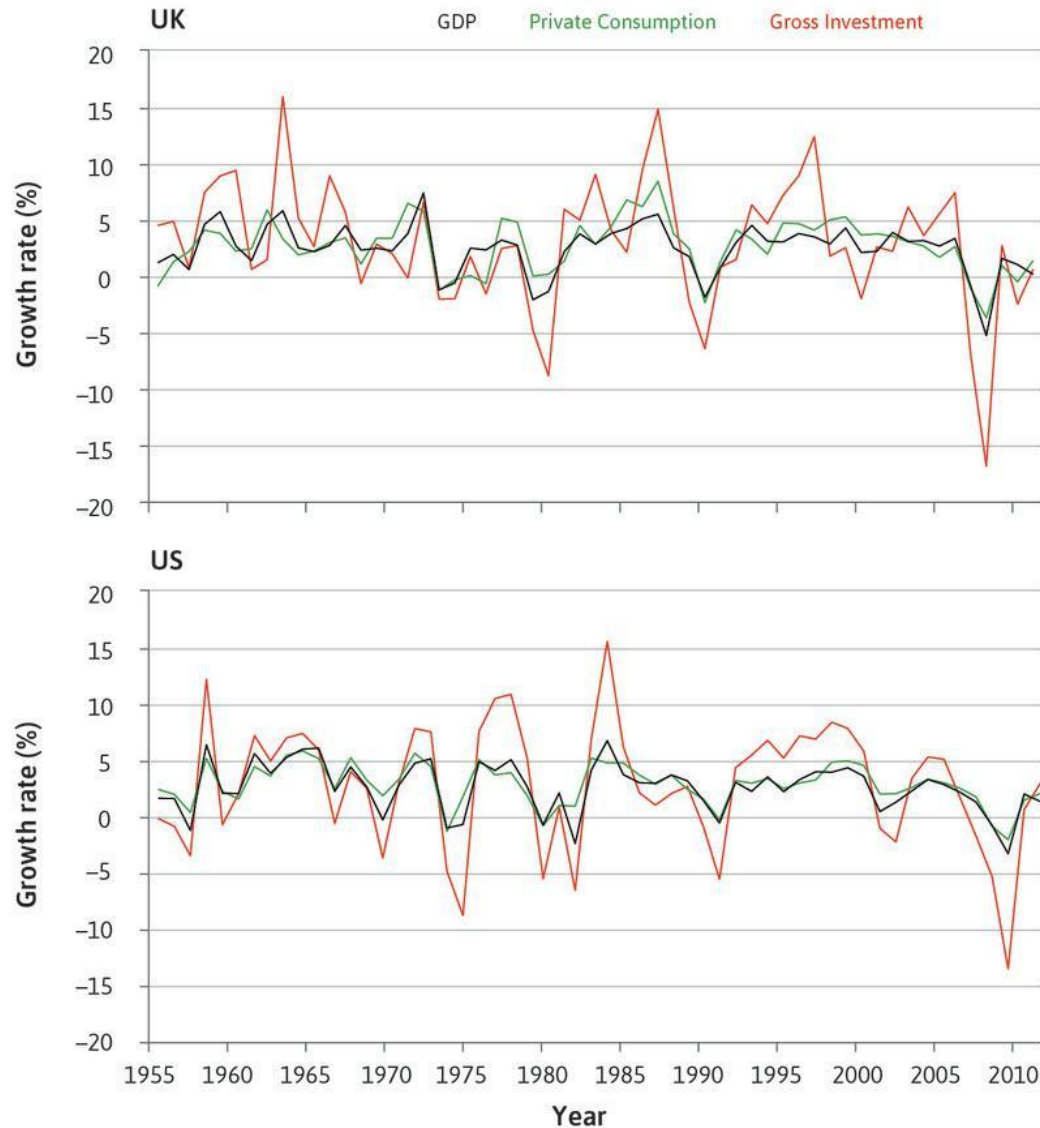
# Co se děje při poklesu ekonomiky?



Investice a podnikatelská důvěra v Eurozóně (1996-2012)



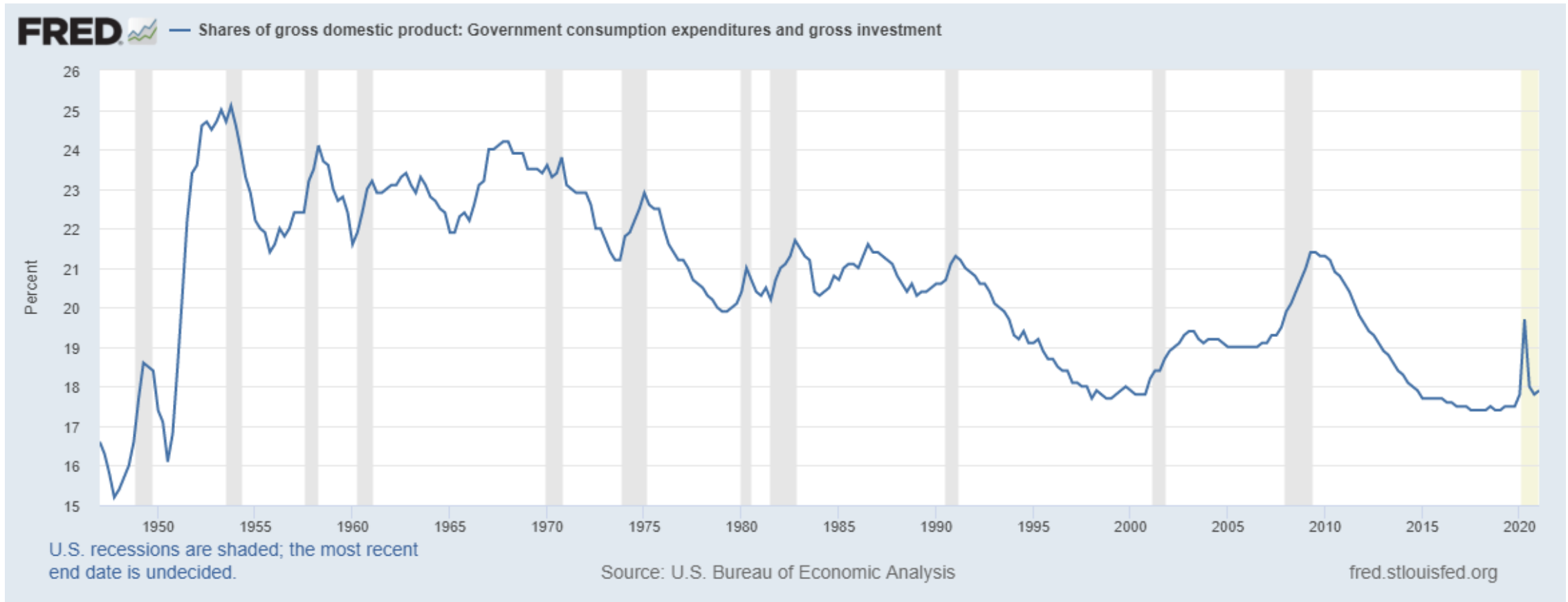
# Co se děje při poklesu ekonomiky?



# Co se děje při poklesu ekonomiky?

- **Vládní výdaje:** těžko odhadnutelné; záleží na uplatňované hospodářské politice vlády a možnostech dluhového financování
- **Čisté exporty:** poptávka po exportech bude kolísat s hospodářským cyklem obchodních partnerů, velmi malá část HDP (samotné exporty však mohou mít velký vliv na ekonomický růst)

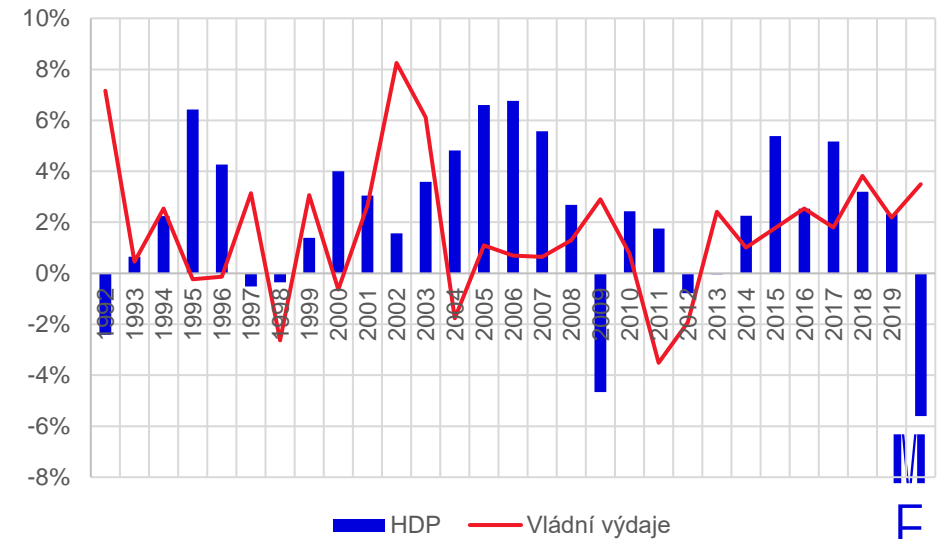
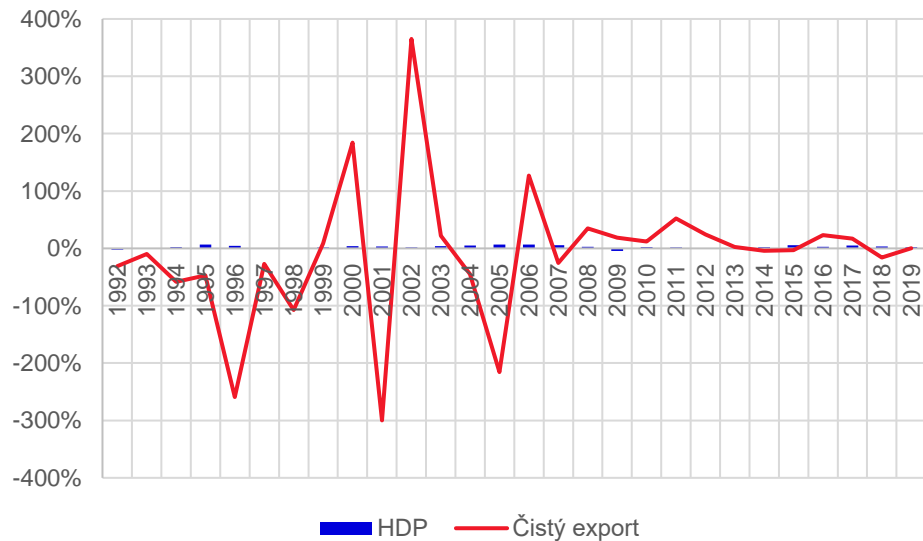
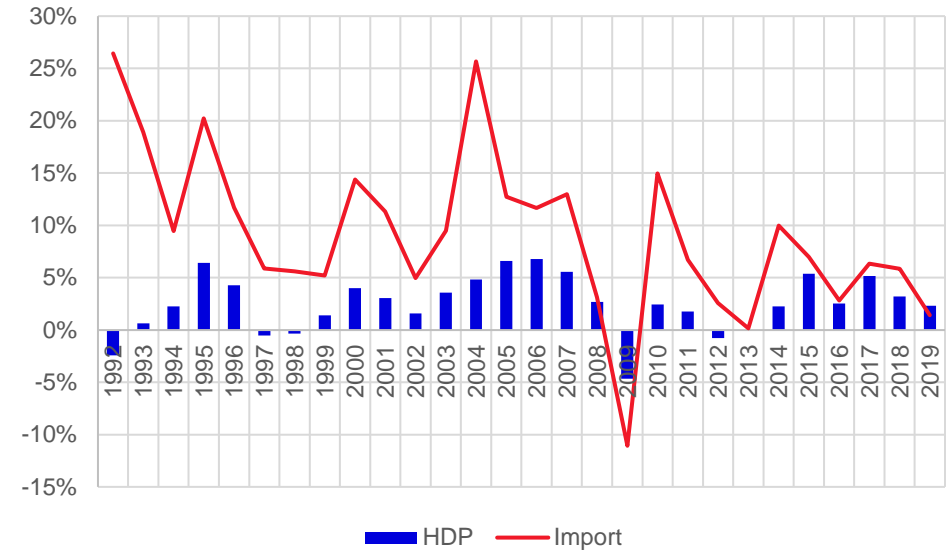
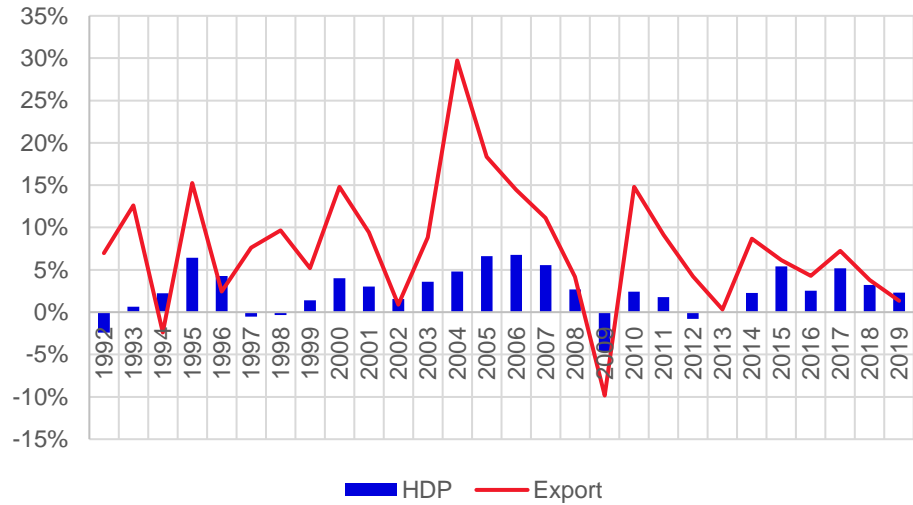
# Co se děje při poklesu ekonomiky?



# Co se děje při poklesu ekonomiky?



# Co se děje při poklesu ekonomiky?



# Co se děje při poklesu ekonomiky?

	HDP	Spotřeba	Investice	Export	Import	Vládní výdaje	Čistý export
průměr	2%	3%	3%	8%	9%	2%	-9%
medián	2%	3%	3%	7%	8%	2%	-1%
minimum	-6%	-5%	-9%	-10%	-11%	-4%	-300%
maximum	7%	7%	21%	30%	26%	8%	365%
směrodatná odchylka	3%	2%	6%	7%	8%	3%	121%

Základní statistické údaje o HDP a jeho složkách v České republice (1992-2020)

# Makroekonomická prognóza

# K čemu je důležitá makroekonomická prognóza?

- uplatňování hospodářské politiky
- vývoj plnění státního rozpočtu
- informace pro domácnosti a firmy o ekonomickém vývoji



# Makroekonomická prognóza – předpoklady

## – Vnější

- vývoj cen surovin
- vývoj cenových indexů zahraničních výrobců
- vývoj hospodářského cyklu relevantních zemí (zahraniční poptávka po českém zboží)

## – Vnitřní

- fiskální politika
- měnová politika
- změny regulovaných cen
- změny nepřímých daní
- vývoj hospodářského cyklu
- demografie

# Makroekonomická prognóza – vnější prostředí

## – Ceny surovin

- ropa (Brent x WTI)
- zemní plyn, elektřina
- další komodity (železo, měď)

Titul - IPE BRENT

09.06.2021 16:58

■ Closing Price: 72,39

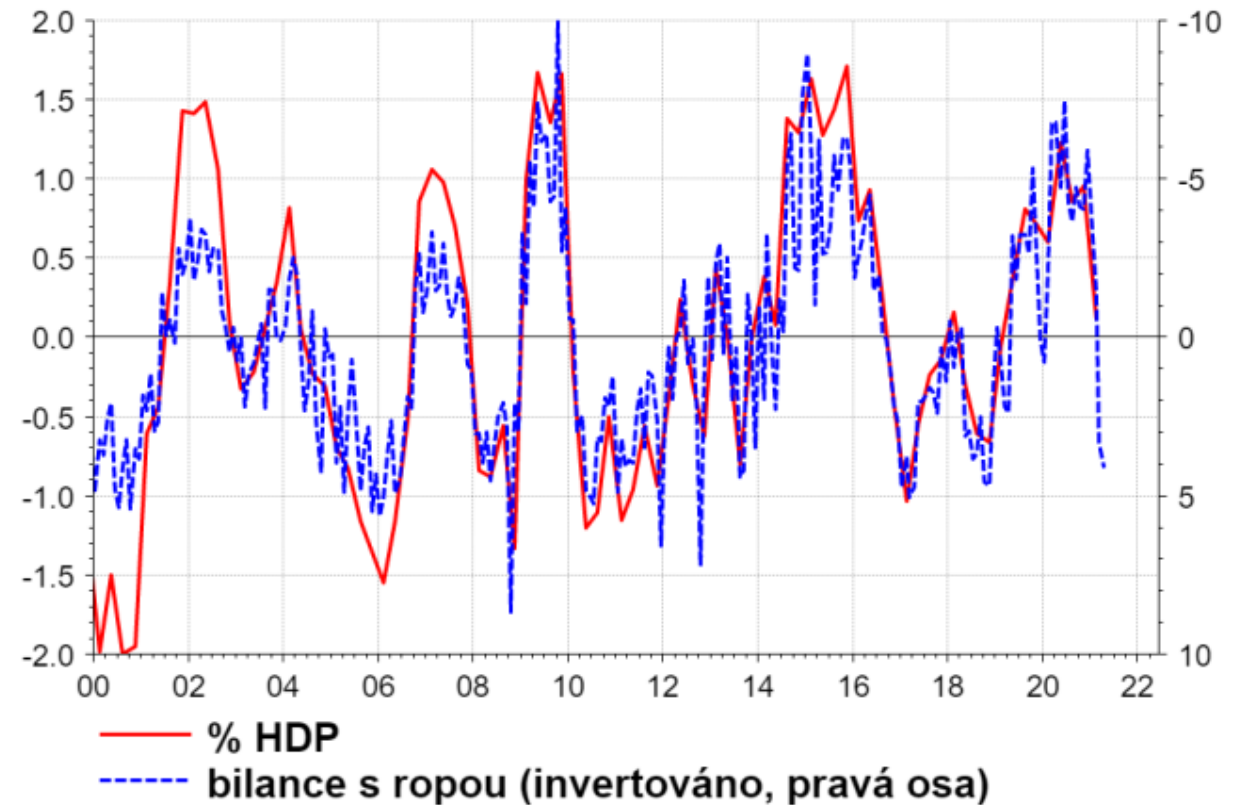


		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
											<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64,3	41,8	64	60	
	<i>růst v %</i>	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,9	-35,0	52,6	-6,2	
Index v CZK	<i>2010=100</i>	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,2	97,1	63,6	90	83	
	<i>růst v %</i>	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	23,0	-5,0	-34,6	41,8	-7,8	
Zemní plyn (Evropa)	<i>USD/MMBtu</i>	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	.	.	
	<i>růst v %</i>	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	.	.	
Index v CZK	<i>2010=100</i>	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	.	.	
	<i>růst v %</i>	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	.	.	

Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

# Makroekonomická prognóza – vnější prostředí

- Jak cena ropy ovlivňuje HDP?
  - příspěvek k HDP (-1,5 pb; +1,5 pb)

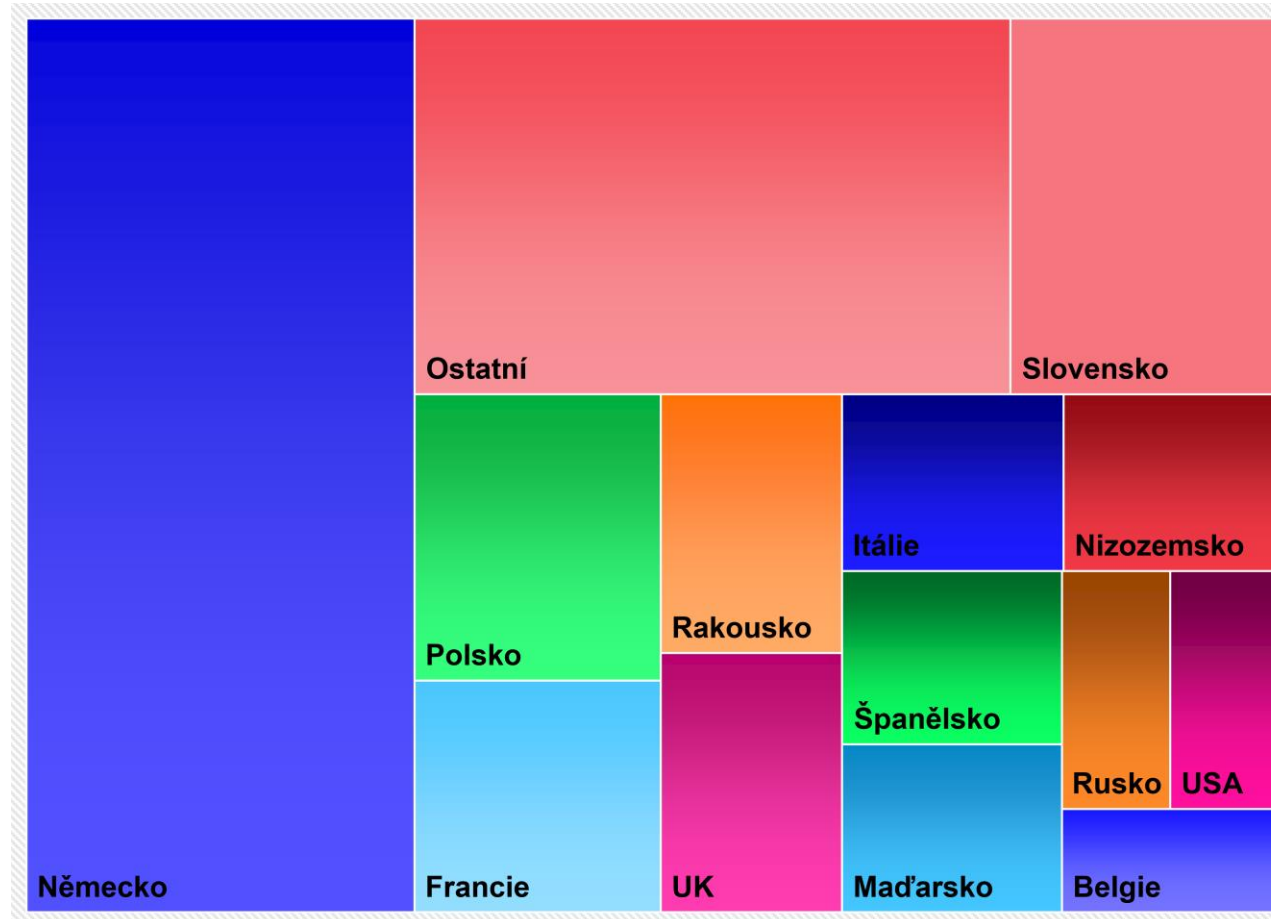


Source: Refinitiv Datastream, Ceska sporitelna

# Makroekonomická prognóza – vnější prostředí

## – Vývoj hospodářského cyklu relevantních zemí

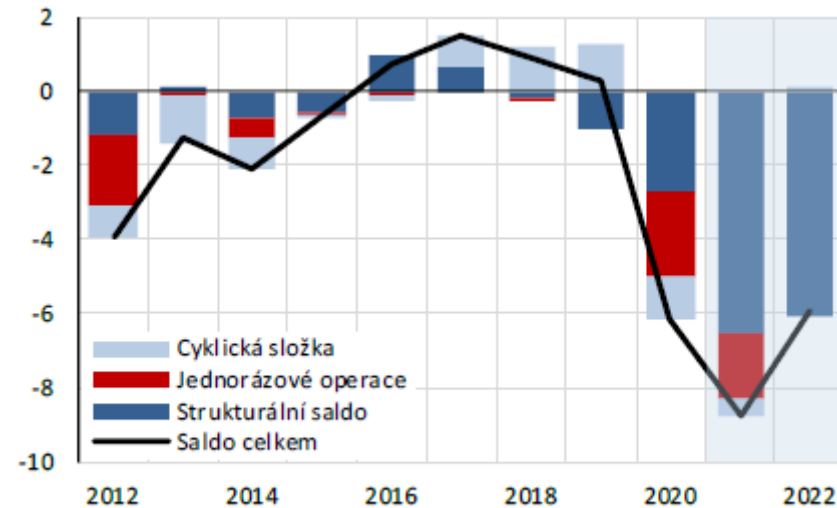
- důležité je, kde zboží končí  
podhodnocení USA  
nadhodnocení Německa
- statistiky OECD, EU, WB



# Makroekonomická prognóza – vnitřní prostředí

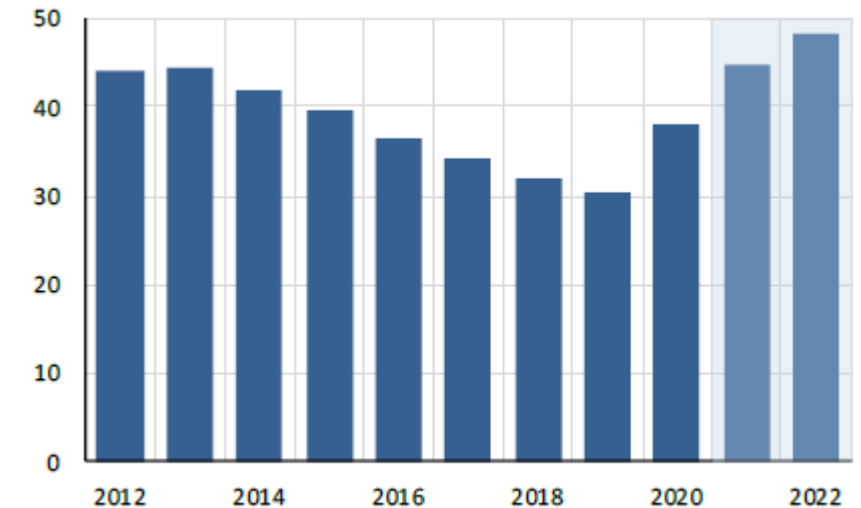
## – Fiskální politika

Saldo sektoru vládních institucí (v % HDP)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Dluh sektoru vládních institucí (v % HDP)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

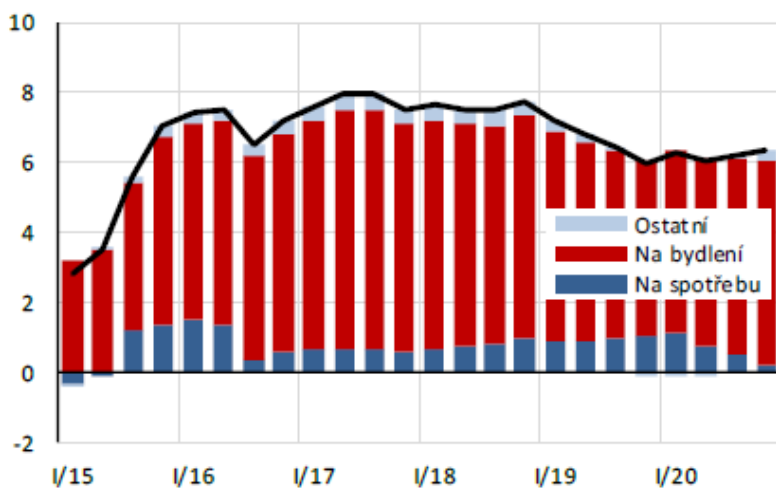
# Makroekonomická prognóza – vnitřní prostředí

## – Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

- vývoj sazeb CB
- výnosy státních dluhopisů
- velikost úvěrů nefinančním podnikům
- měnové kurzy

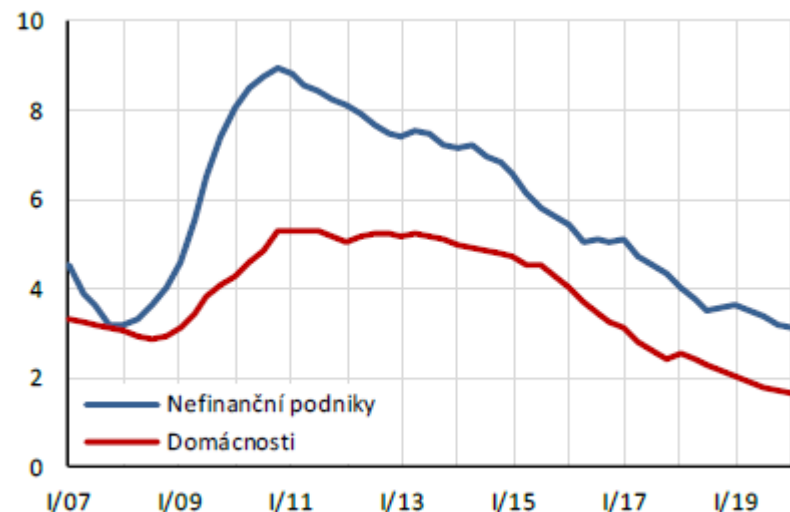
# Makroekonomická prognóza – vnitřní prostředí

## Úvěry domácnostem



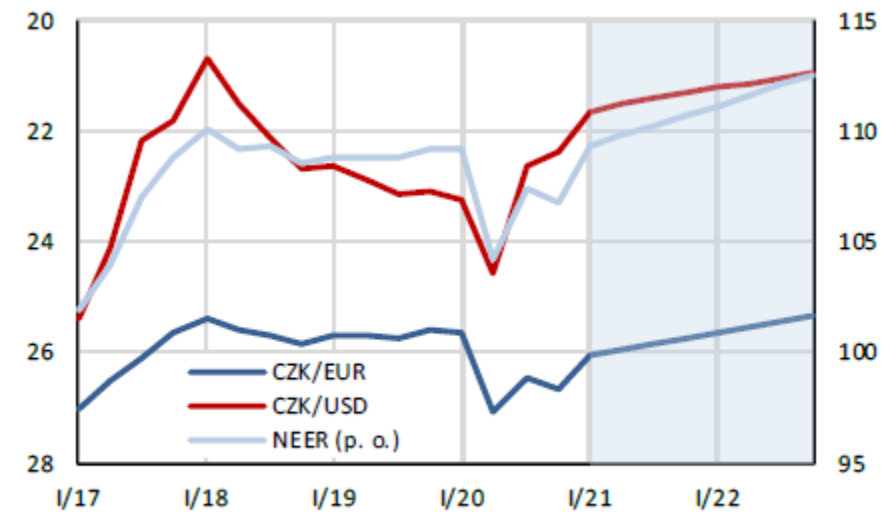
Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

## Úvěry v selhání



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

## Nominální měnové kurzy



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

# Změny regulovaných cen

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
								Predikce	Predikce	Výchled	Výchled
Index spotřebitelských cen	průměr 2015=100	100,0	100,7	103,1	105,3	108,3	111,8	114,5	117,2	119,7	122,0
Průměrná míra inflace	%	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	2,5	2,3	2,1	2,0
Z toho: Administrativní opatření	p. b.	0,2	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,2	0,5	0,4	0,3
Tržní růst	p. b.	0,1	0,5	2,6	1,8	2,2	2,7	2,3	1,8	1,7	1,7

Cenový věstník 18/2020

43

– regulované ceny ERÚ

– regulované ceny Ministerstvem  
financí

Příloha č. 7  
k výměru MF č. 01/2021

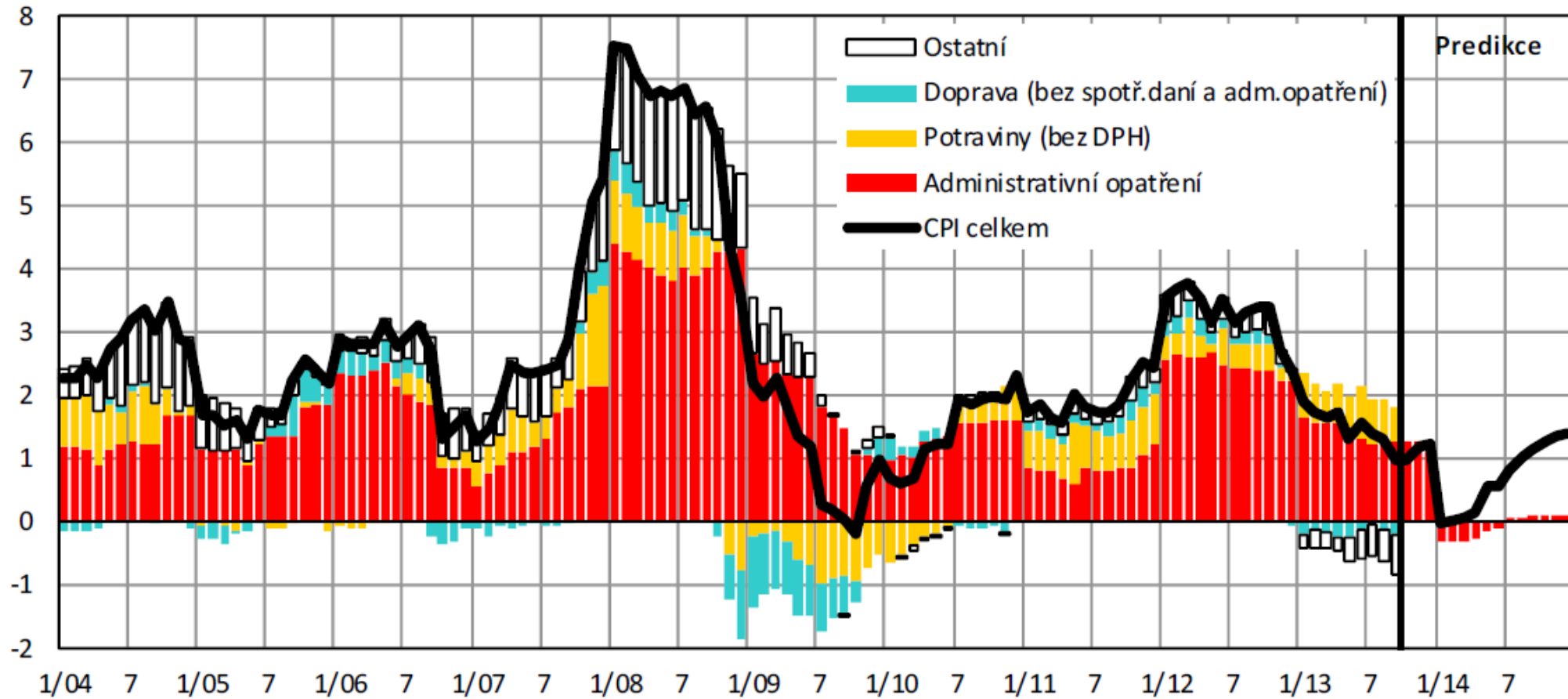
Ceny a určené podmínky ve veřejné linkové osobní vnitrostátní pravidelné silniční dopravě

Ceny pro výpočet plného (obyčejného) věcně usměrňovaného jízdného:

Tarifní pásmo km	Plné (obyčejné) jízdné Kč
1 - 4	10
5 - 7	13
8 - 10	16
11 - 13	20
14 - 17	24
18 - 20	27
21 - 25	31



# Zvýšení nepřímých daní (DPH od 1.1.2012)



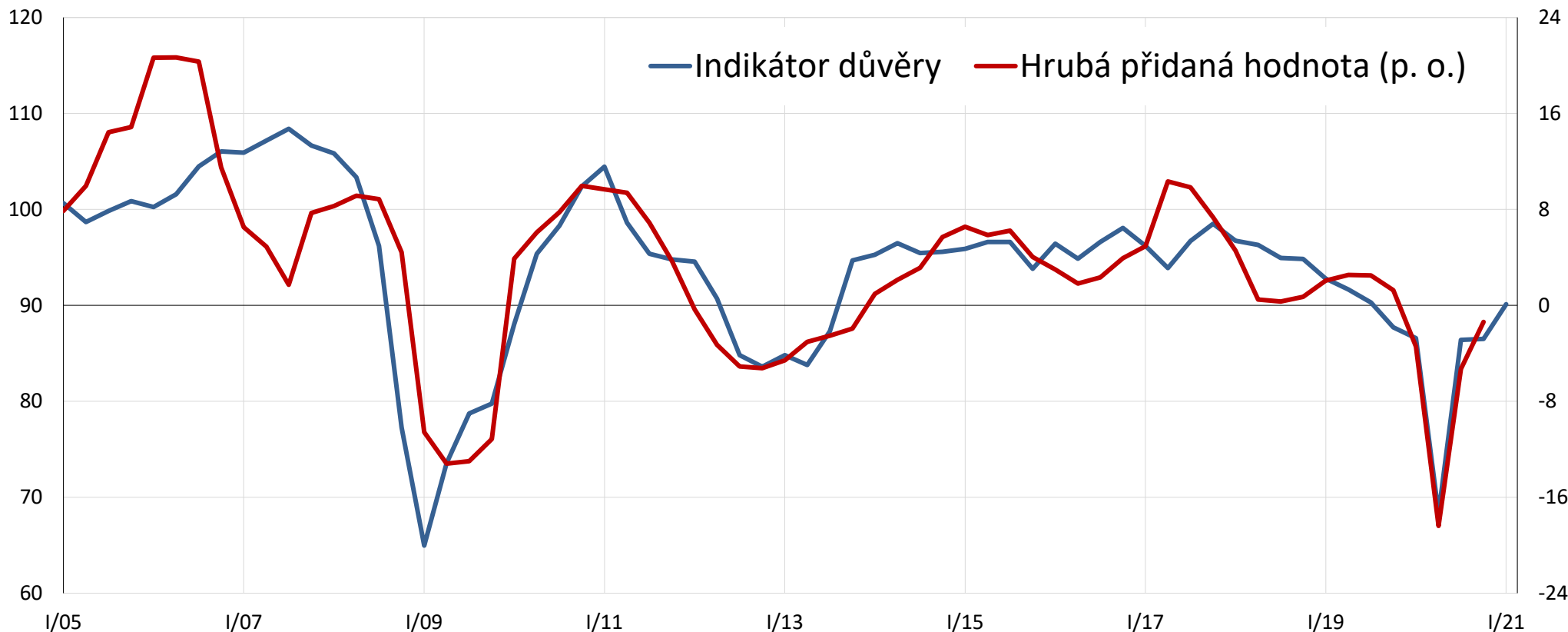
# Vývoj hospodářského cyklu – předstihové indikátory

## – Konjunkturální průzkumy

### – ČSÚ

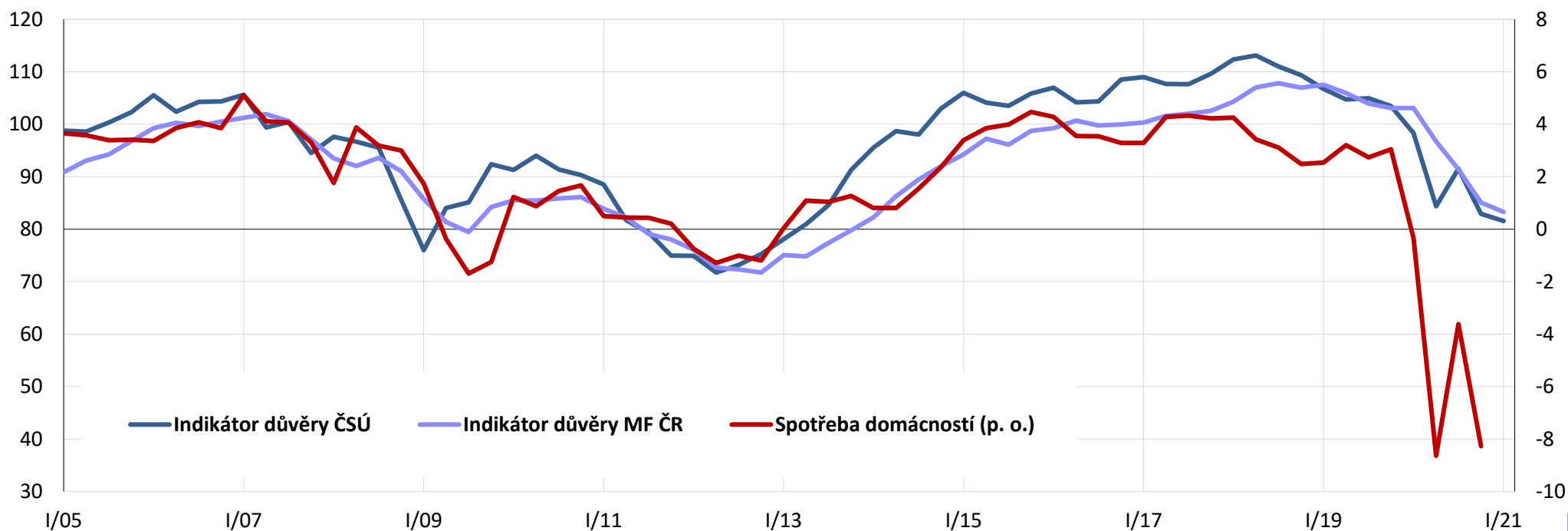
- Podnikatelské: opírají se o názory podnikatelů a vypovídají o výhledech do budoucna pomocí dílčích otázek (o výrobní či obchodní činnosti, poptávce, cenách, úvěrech atd.)
- Spotřebitelské: vypovídají o úmyslech spotřebitelů, zejména o sklonu k nákupům či spoření a o konkrétních záměrech pro nákup vybraných předmětů dlouhodobé spotřeby.
- Odpovědi nedávají přímou kvantifikaci, ale hodnotí pomocí obecných výrazů: lepší, stejný, horší
- Otázky na blízkou budoucnost: měsíc až půl roku

# Vývoj hospodářského cyklu – předstihové indikátory

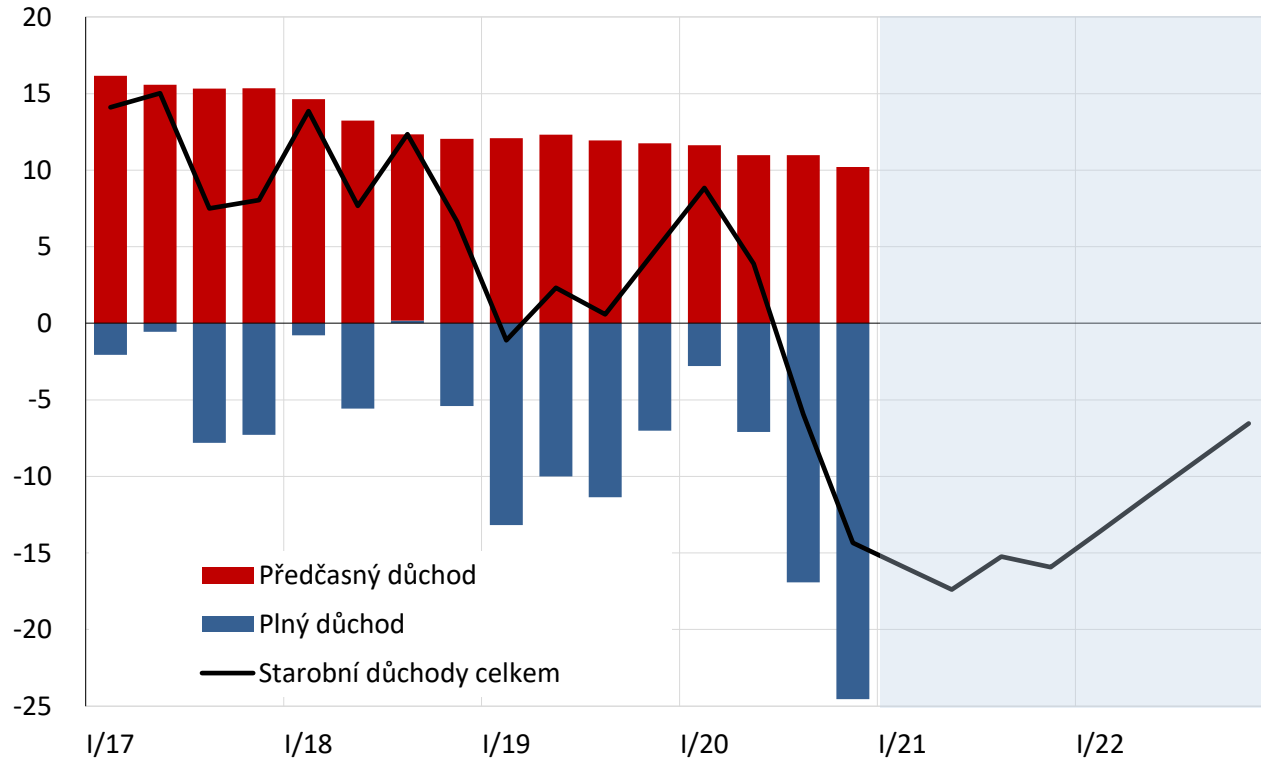


# Vývoj hospodářského cyklu – předstihové indikátory

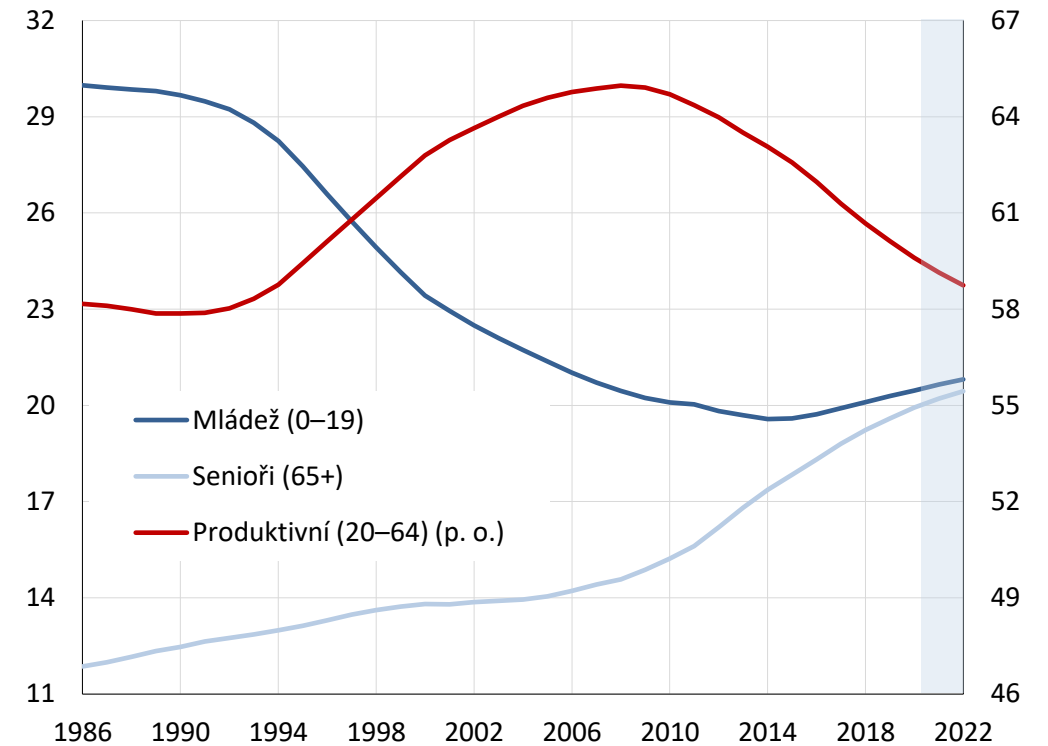
- **Indikátor důvěry spotřebitelů (ČSÚ)** je složen ze čtyř ukazatelů: očekávaná finanční situace spotřebitele, očekávaná celková ekonomická situace, očekávaná celková nezaměstnanost (s opačným znaménkem) a očekávané úspory spotřebitele v příštích 12 měsících).



# Demografie



Změna počtu důchodů



Věkové skupiny

# **Příklad ekonomické predikce (srpen 2021)**

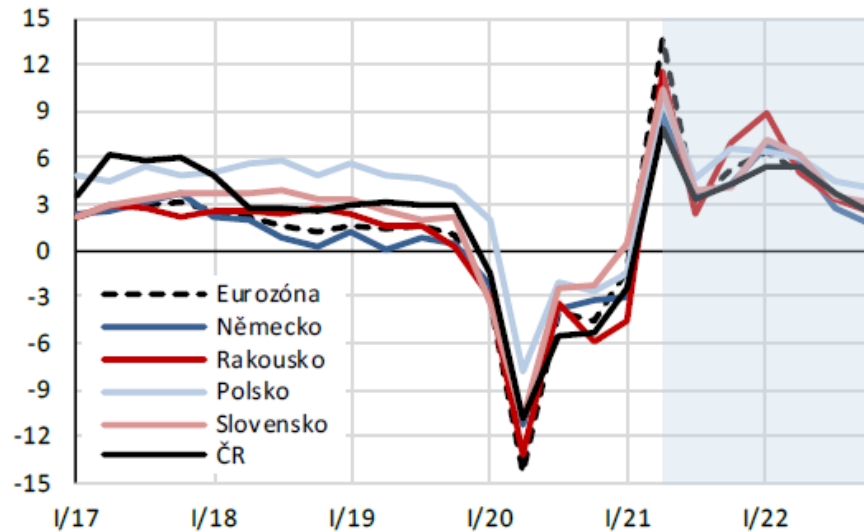
# Rizika a nejistota

- epidemická situace
- vývoj globálních dodavatelských řetězců
- vývoj spotřeby (zejména odložená spotřeba z doby uzávěry)
- nadhodnocené ceny nemovitostí
- problémy v automobilovém průmyslu

# Vnější prostředí

– výrazné ekonomické oživení obchodních partnerů

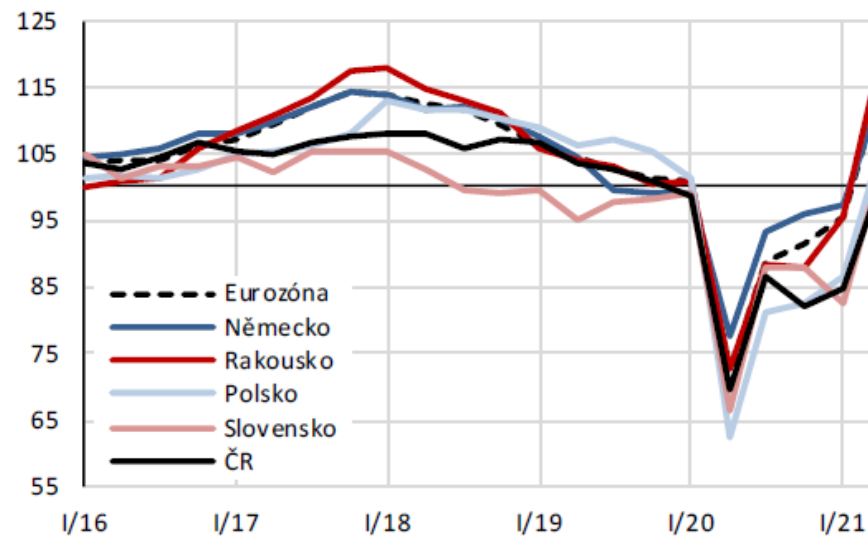
meziroční růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálný HDP

čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Indikátor důvěry v ekonomiku



# Ceny komodit

- návrat ceny ropy na předkrizovou úroveň
- výrazný nárůst cen elektřiny
- nárůst cen emisních povolenek



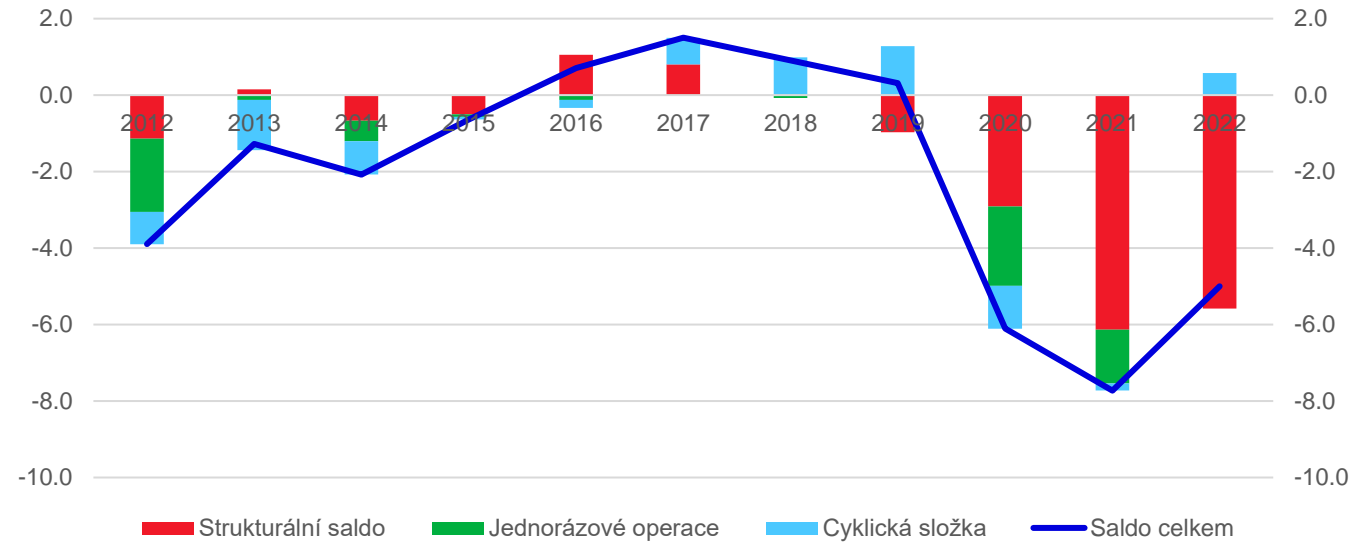
## Cena elektřiny na burze (EUR)



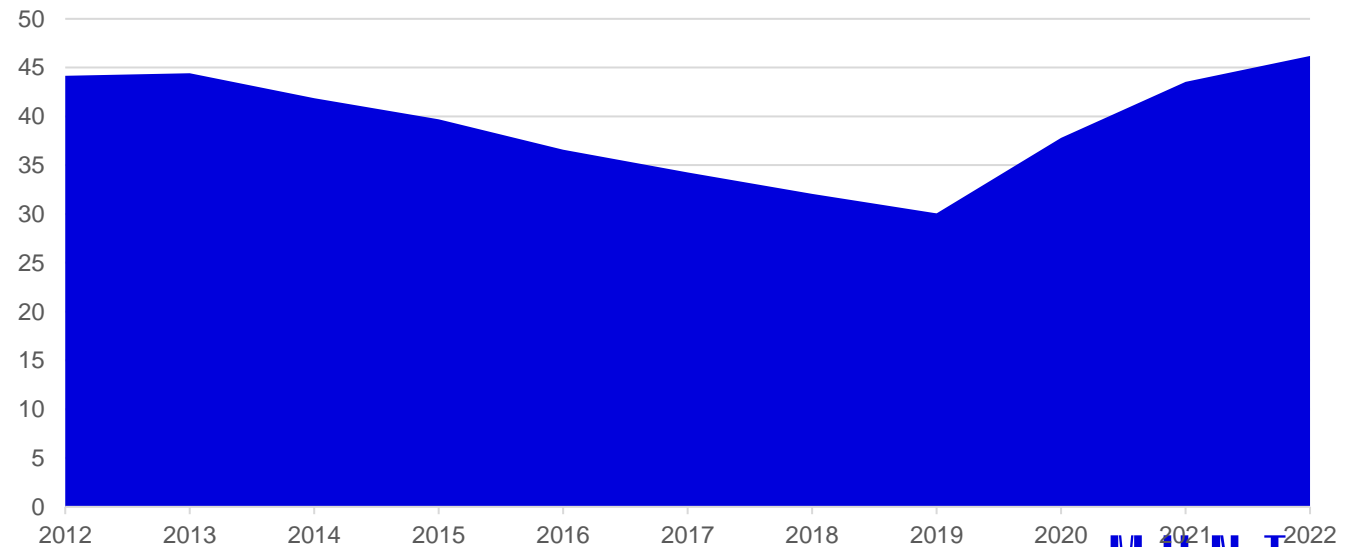
## Cena emisní povolenky (EUR)

# Fiskální politika

- vysoké deficity státního rozpočtu
- vysoká strukturální salda
  - => **expanzivní fiskální politika**



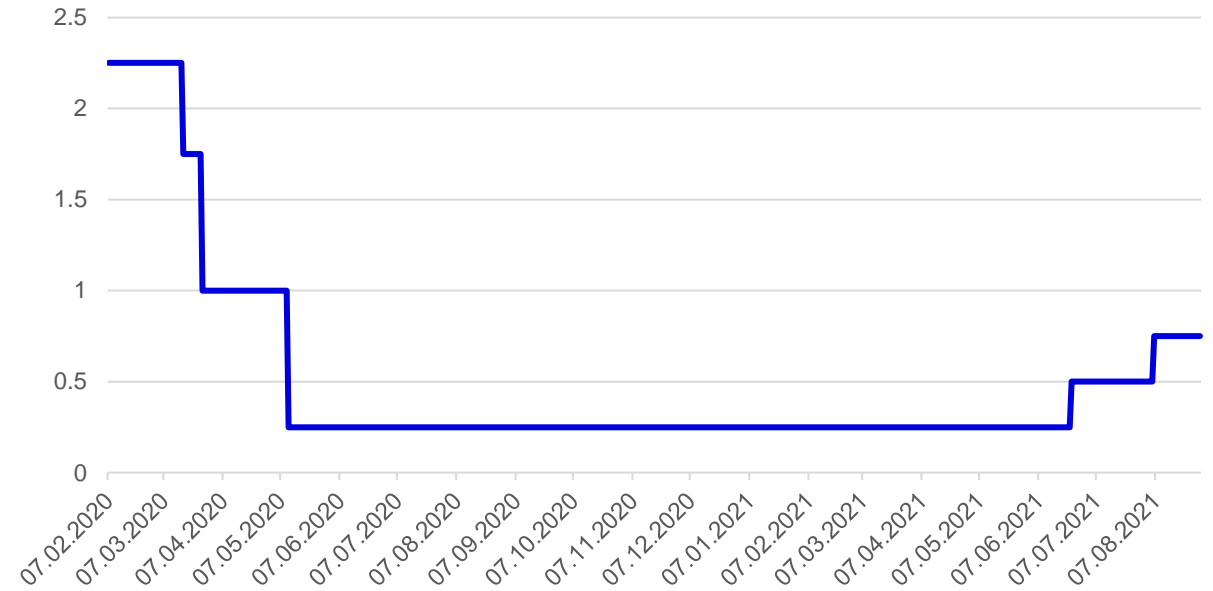
Vývoj státního rozpočtu



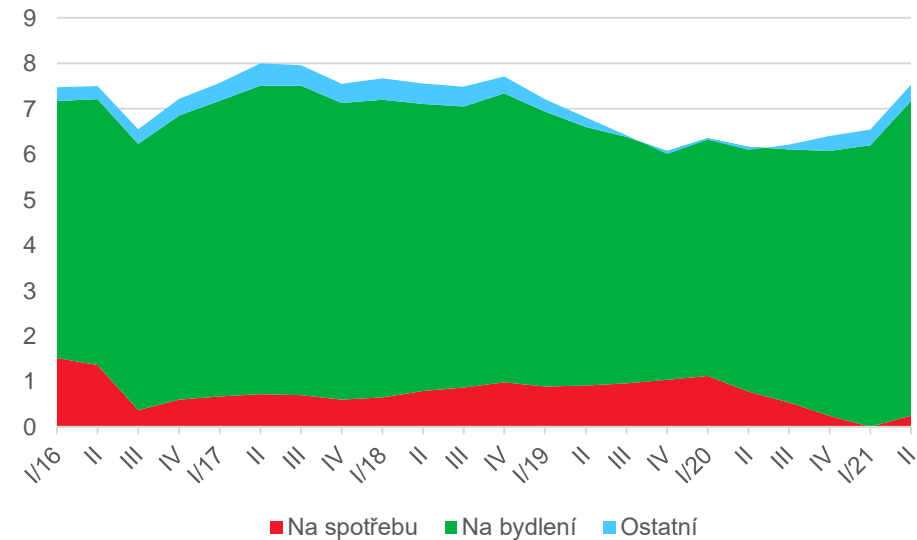
Vývoj státního dluhu

# Monetární politika

- zpřísnění měnové politiky
- vysoký růst úvěrů zejména hypoték



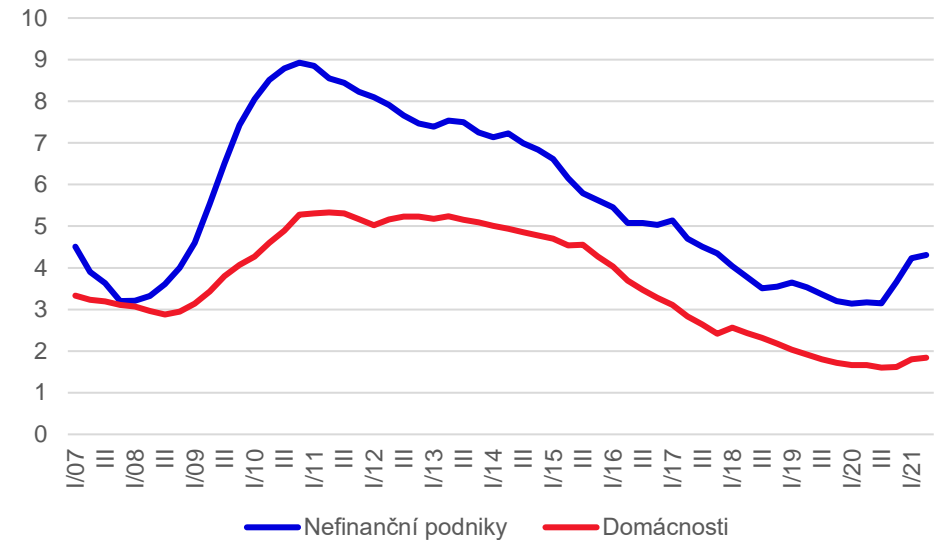
Vývoj 2T REPO sazby



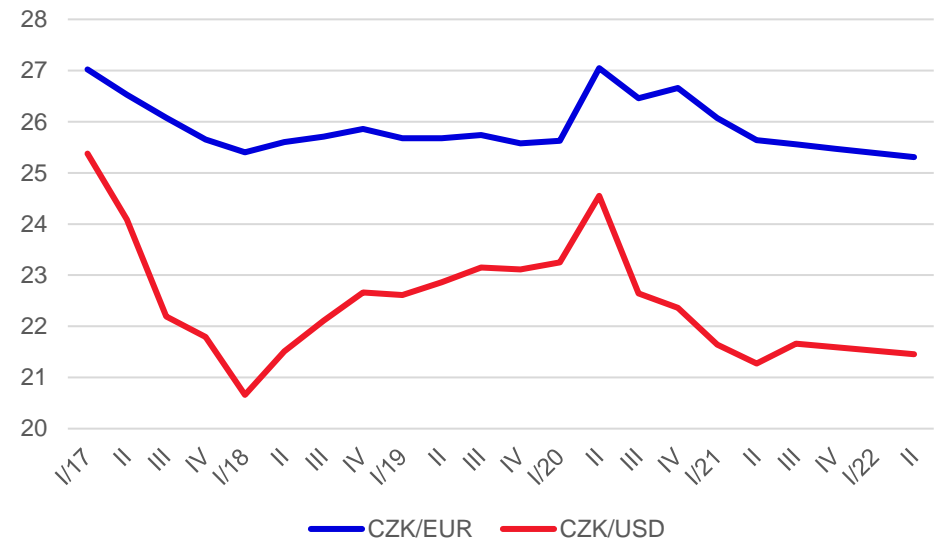
Vývoj úvěrů domácnostem

# Monetární politika

- nízký podíl úvěrů k selhání
- koruna by měla mírně posilovat



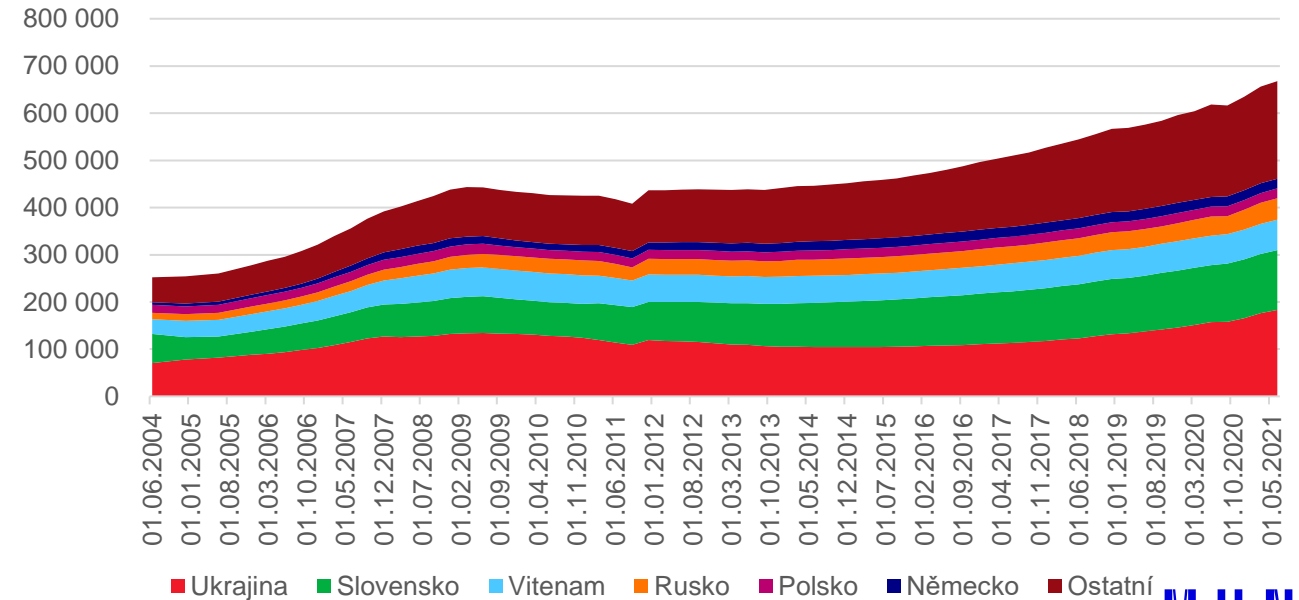
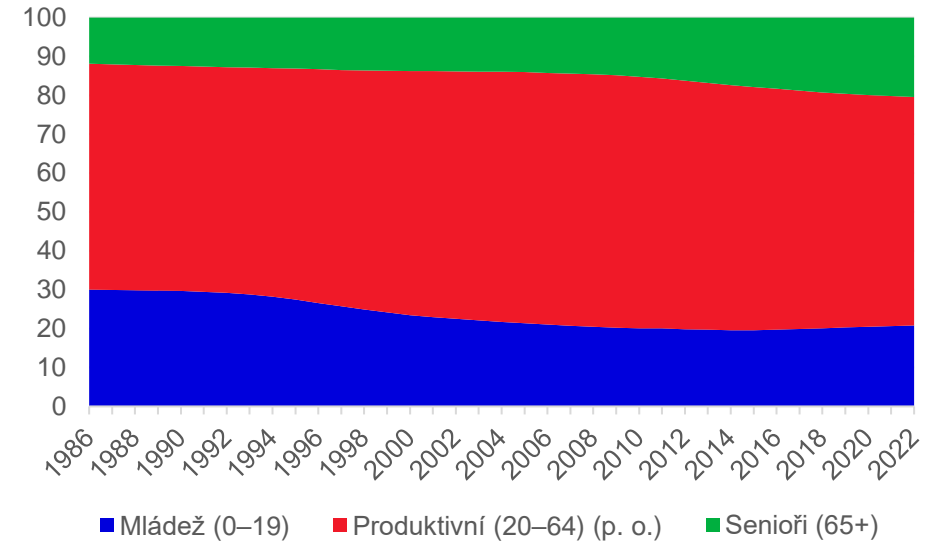
Podíl úvěrů k selhání



Vývoj kurzu

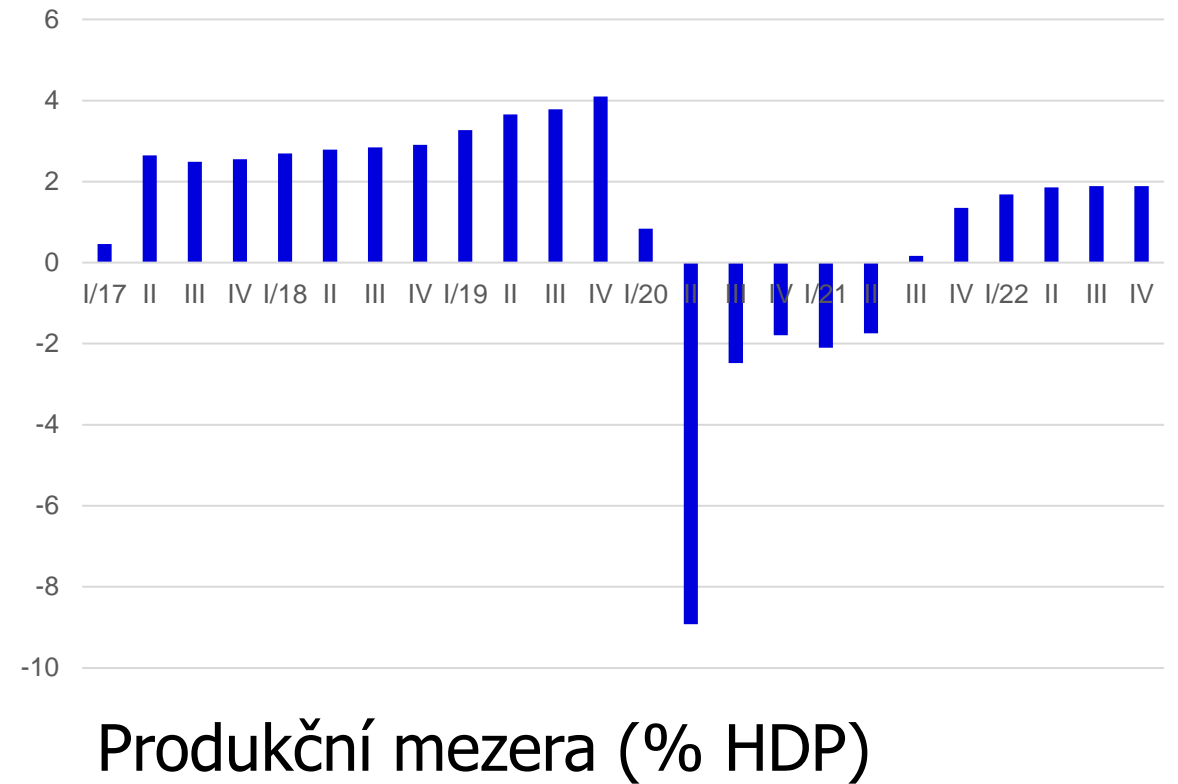
# Demografie

- pokles populace v produktivním věku
- nárůst osob 65+
- dlouhodobý nárůst cizinců  
s mírným poklesem v roce 2020



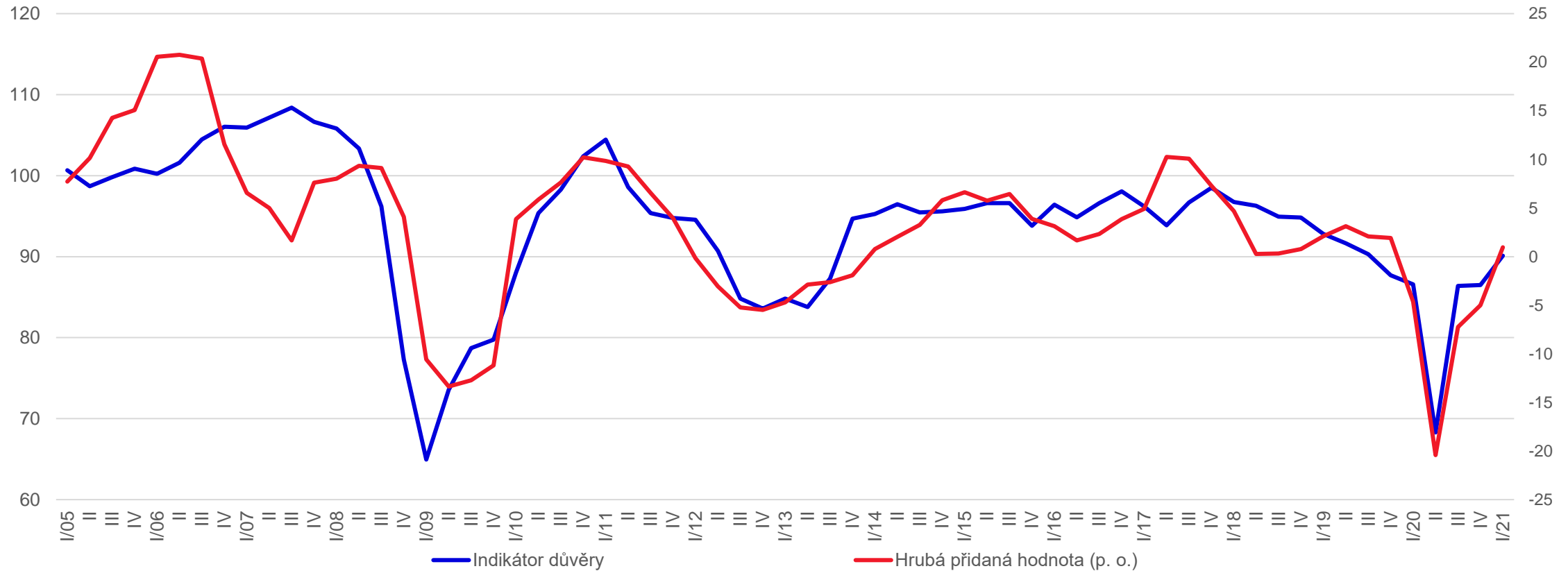
# Ekonomický cyklus

- 2020 – záporná mezera výstupu
- od III/21 kladná mezera výstupu



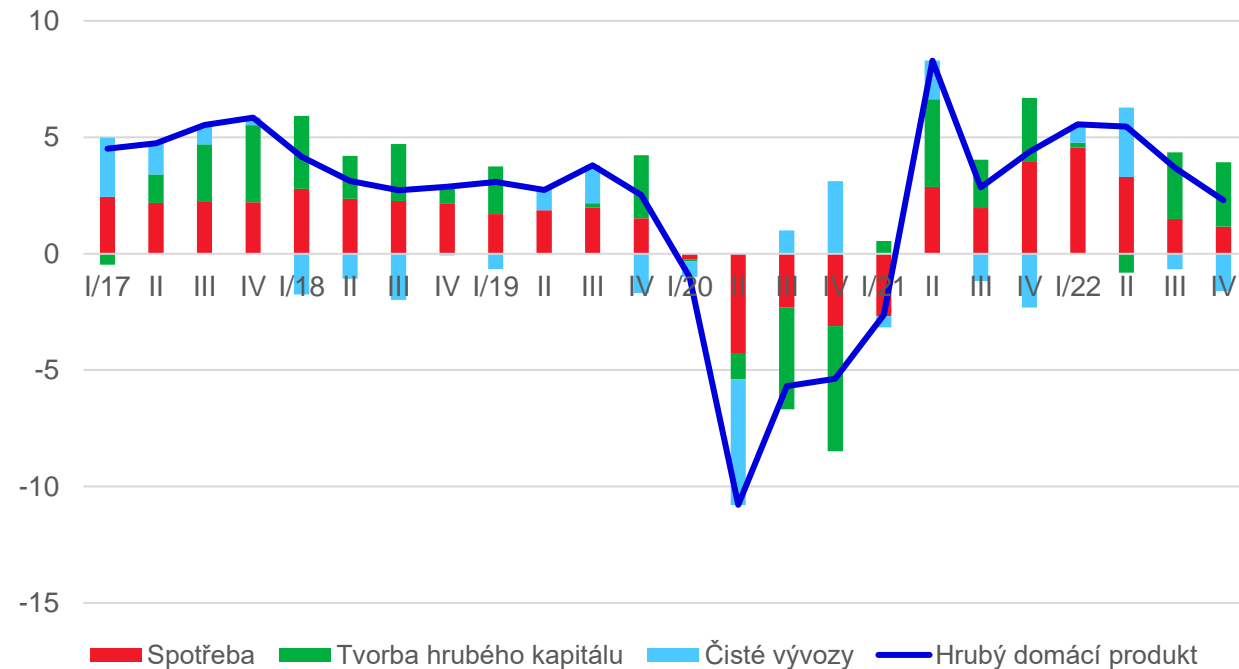
# Konjunkturální indikátory

indikátory důvěry naznačují oživení ekonomiky



# Predikce vývoje HDP

- růst HDP by měla táhnout spotřeba (domácností i vlády) a relativně vysoké investice
- příspěvek zahraničního obchodu je spíše záporný





# Závěr

- Makroekonomická analýza a prognóza je klíčová pro nastavení cílů a použití nástrojů hospodářské politiky.
- Hospodářské cykly mají mnoho příčin a jsou doprovodným jevem ekonomického růstu.
- České ekonomika se po krizi spojeném s krizí způsobené pandemií dostala k růstu. Zároveň se však objevily výrazně inflační tlaky.

# Literatura

- Andrew E. Clark and Andrew J. Oswald. 2002. ‘*A Simple Statistical Method for Measuring How Life Events Affect Happiness*’. *International Journal of Epidemiology* 31 (6): pp. 1139–1144.
- Franc a kol. (2015). *Hospodářská politika, učební text. Roztříštěno (něco je v kapitole 4, zejména 4.1)*

MUNI  
ECON