

Z ekonomické literatury

ZDAŘILÁ PUBLIKACE Z OBLASTI MAKROEKONOMICKÉ ANALÝZY A PROGNÓZY

Jan Korda, Ministerstvo financí České republiky

doi: 10.18267/j.polek.1041

**Döhrn, Roland. Konjunkturdiagnose und -prognose:
Eine anwendungsorientierte Einführung**

Berlin, Heidelberg : Springer Gabler, 2014, 195 s. ISBN: 978-3-642-36496-9.

Koncem roku 2014 se dostala na trh nová publikace profesora Döhrna. Jeho jméno sice není v české ekonomické obci příliš známé, avšak recenzovaná publikace si jistě zaslouží její pozornost. Kniha je označena jako učebnice, nicméně jde o učebnici úzce zaměřenou. Autor jako její cílovou skupinu označuje jak studenty, tak praktiky zabývající se hospodářským cyklem. Jak uvádí v předmluvě, při psaní knihy vycházel ze svých zkušeností. Již více než dvacet let tuto problematiku přednáší na Univerzitě Duisburg-Essen. Mimoto se zkoumáním hospodářského cyklu zabývá na respektovaném Rýnsko-vestfálském institutu hospodářského výzkumu (RWI). Za cíl si vytkl osvětlit metody a problémy předmětné problematiky a zdůraznit její šíři. Nechce jít do hloubky ekonometrických metod, což se zdá být vzhledem k záběru zkoumaných jevů rozumné, zvláště když jsou poskytnuty odkazy na příslušnou literaturu.

Jestliže se v 90. letech 20. století a na počátku 21. století mohlo zdát, že hospodářský cyklus už ve vyspělých zemích vymizel, realita ukázala, že tomu tak není, což přidává knize na aktuálnosti. Tím rozhodně není řečeno, že by ji snad profesor Döhrn napsal z těchto pohnutek, ostatně se jedná

o dílo v tomto smyslu neutrální, jak bude snad zřejmé z přehledu jednotlivých kapitol, kterých je celkem dvanáct.

Stručná úvodní kapitola představuje čtenáři zkoumanou problematiku, vymezuje její předmět a pojmy s ním spojené. Kromě německých termínů patrných z názvu publikace je uvedeno, že v knize obsažená problematika se v angličtině obvykle označuje termíny *business cycle analyses* nebo *short term forecasts*. V češtině je zřejmě vhodné se přidržet označení makroekonomická analýza a prognóza se zdůrazněním krátkodobého aspektu problematiky, jde tedy o zaměření na fluktuace ekonomické aktivity, nikoliv na její dlouhodobé trendy. Jinak řečeno, jedná se o empirické zkoumání hospodářského cyklu.

Druhá kapitola, pojatá spíše filozoficky, se věnuje fundamentálním prognostickým úvahám. Co je to prognóza? Jsme vůbec schopni úspěšně prognózovat? Jak prognózujeme? Jaké jsou druhy prognóz?

Třetí kapitola se zabývá daty coby základnou analýz. Zde je třeba ocenit více než aktuální upozornění, že široká a rostoucí dostupnost dat vede k jejich používání bez znalosti metodiky jejich

získávání, což může velmi snadno vést k jejich špatné interpretaci. Dále jsou v kapitole rozlišeny zdroje dat, stupně jejich zpracování (například sestavení indexů, sezónní očišťování, očišťování o různý počet pracovních dní), přičemž je vždy upozorňováno, jaké výhody a nevýhody ta která metoda má. Probráno je i téma kvality dat, s nímž souvisejí změny metodiky vykazování, možné chyby v datech, chybějící data nebo jejich revize. Na tomto místě je třeba kladně hodnotit, že kniha neobsahuje jen přehled statistických metod, které lze najít i v mnoha jiných publikacích, ale že se zabývá i aspekty, na které každý makroekonomický analytik v praxi dříve či později narazí.

Čtvrtá kapitola má dvě hlavní a spojená témata: definice hospodářského cyklu a měření hospodářského cyklu. Představena jsou různá pojetí rozdělení jeho fází, probrána je doba jejich trvání a intenzita výkyvů. Metody měření cyklu jsou rozděleny na jednorozměrné a vícerozměrné. Empiricky je materie uchopena vysvětlením přístupu americké Komise pro datování hospodářského cyklu výzkumného ústavu NBER či přístupu výše vzpomínaného německého ústavu RWI.

Pátá a nejrozsáhlejší kapitola celé knihy nese jednoduchý název: *Konjunkturní indikátory*. Vysvětluje, jaké vlastnosti by indikátory konjunktury měly mít a jak se člení. Představena jich je celá řada, a to na převážně německých reáliích. Poměrně velká pozornost je věnována otázce jak různé indikátory sloučit do jednoho, přičemž je prezentováno několik metod. Čtenář se v kapitole dále seznámí s faktorovými modely a můstkovými rovnicemi (*Brückengleichungen, bridge equations*). Pozornost je věnována i řešení problému nestejné délky časových řad na jejich konci (*ausgefrante Enden, ragged edges*). Jsou nabídnuta i praktická řešení tohoto problému. Kapitulu uzavírá ilustrace výpočtu pravděpodobnosti recese. Textu páté kapitoly jistě přidává na čtivosti, že vedle standardních indikátorů je poukázáno i na konjunkturní indikátory netradiční. Jedním z nich je délka sukní. Empirická analýza však prý ukázala, že se nejedná o předstihový indikátor, nýbrž o veli-

činu, jejíž průběh se za hospodářským cyklem opoždí. Autor se nevyhýbá ani moderním indikátorům, jako je třeba četnost vyhledávání určitých slov Googlem.

Šestá kapitola je v souladu se záměry autora jen velmi stručným přehledem vybraných modelů časových řad (exponenciální vyhlazování, ARIMA, VAR). Vzhledem k tomu, že recenzovaná publikace není učebnicí statistiky či ekonometrie, je v kapitole spíše poukázáno na uplatnění těchto modelů.

Ve stejném kontextu je třeba vnímat i sedmou kapitolu, věnující se prognózám pomocí strukturálních modelů. Přesto by čtenář měl být po jejím prostudování schopen přinejmenším interpretovat výsledky simulací strukturálních modelů a měl by si být vědom jejich předností a nevýhod. Je osvětlen způsob výstavby modelů a jsou rozlišeny jejich typy. Pozornost je věnována i fiskálním a monetárním multiplikátorům.

Osmá kapitola má název *Intuitivní prognostické postupy*. Autor upozorňuje, že přes jejich netransparentnost hrají intuitivní prognostické postupy velkou roli a že velmi záleží na zkušenostech prognostika. Text osmé kapitoly se zabývá i využíváním průzkumů veřejného mínění, informací z médií, zkušeností z jiných zemí, zobecňování různých informací či jednoduchých početních modelů. Kapitulu vhodně doplňují tři případové studie (změny odpisů, zvýšení daně z přidané hodnoty a šrotovné).

Devátá kapitola se zabývá otázkou jak skloubit více prognóz. Odpovědi na ni však nejsou jednoduché. Nabízí se jednak průměrování, kde ovšem vyvstává jiná otázka, totiž jak volit váhy, a jednak používání různých metod (a pomocí nich vytvořených prognóz) pro různé účely. Klíčovou úlohou, kterou vysvětluje druhá část kapitoly, je zajištění konzistence makroekonomické prognózy. Zde se přímo nabízí iterativní práce se soustavou národních účtů, která má v praxi velký význam. Autor také předkládá některé veličiny odvozené z národních účtů jako vhodné ke kontrole konzistence prognózy (podíly výrobních faktorů na důchodu, míra úspor, produktivita práce). Výhodou iterativní práce se soustavou

národních účtů je flexibilita a možnost včlenění mnoha různých dílčích postupů. Nevýhodami jsou pracovní náročnost až těžkopádnost a malá transparentnost, kterou lze podle názoru autora snížit publikováním podrobných tabulek, například s předpoklady prognózy či s rozklady prognózovaných veličin.

V poměrně rozsáhlé desáté kapitole se autor zevrubně věnuje vyhodnocování prognóz. Správně upozorňuje na to, že prognóza, která se naplnila šťastnou náhodou, je nutně špatná, i když široká veřejnost ji nejspíš bude vnímat jako úspěšnou, protože si onu šťastnou náhodu pravděpodobně neuvědomí. Tvůrci prognóz by měli sledovat příčiny chyb. Diskutovány jsou problematiky sebenaplňujících i sebe destruktivních prognóz, revizí dat, uzávěrky dat, malého počtu pozorování či neznámého rozdělení testovacích statistik používaných pro vyhodnocení prognóz. Představena jsou známá i méně známá měřítká úspěšnosti prognóz, rozebrána jsou témata efektivit prognóz, rozkladu prognostické chyby či srovnávání prognóz. Zvláštní pozornost je věnována testování chyb prognóz bodů obratu. Kapitulu zakončuje problematika více-rozměrného vyhodnocování prognóz, které se hodí pro posouzení zejména takových případů, kdy se chyby složek celkové veličiny šťastně vykompenzovaly.

Stručná jedenáctá kapitola pojednává o konstrukci intervalů prognóz. Soustřeďuje se především na postup konstrukce intervalů vycházející z chyb předchozích prognóz, což je způsob, jak interval zkonstruovat i v obvyklém případě, kdy prognózy nejsou přímo výstupem modelu.

Dvanáctá a poslední kapitola je již plně orientována na německé reálie. Věnuje se institucím, které publikují makroekonomické prognózy pro německou ekonomiku. Německo je přitom specifické tím, že se mezi nimi nachází pět převážně státem financovaných nezávislých výzkumných ústavů.

Po přečtení přehledu jednotlivých kapitol je snad zřejmé, že podtitul knihy *Aplikačně orientovaný úvod* je poněkud skromný. Jistě je na místě v případě šesté a sedmé kapitoly, celkově však

čtenář získá dobré základní znalosti zkoumané problematiky. Podtitul je však oprávněný v tom, že kniha je skutečně orientována empiricky, neobsahuje tedy například teoretická zdůvodnění hospodářského cyklu.

Na českém trhu pravděpodobně neexistuje publikace srovnatelná s recenzovanou knihou. Problematika hospodářského cyklu, je-li předmětem empirického, nikoliv teoretického zkoumání, bývá obvykle pojednávána v literatuře věnující se makroekonomické analýze, např. Anna Kadeřábková, Václav Žďárek: *Makroekonomická analýza* (VŠEM, 2006). Zde na ni zbývá zpravidla jen málo prostoru. Snad jediná česká kniha věnující se přímo tématu hospodářského cyklu je publikace Slavoj Czesaný: *Hospodářský cyklus: teorie, monitorování, analýza, prognóza* (Linde, 2006). Ta ovšem oproti recenzované učebnici neklade důraz na kvantitativní stránku věci a prognózování se věnuje jen okrajově. Naproti tomu učebnice profesora Döhrna plně dostojí svému názvu, když je prognózování věnována zhruba polovina jejího rozsahu.

Z recenzované publikace je patrné, že autor není jen akademikem, ale že má i praktické prognostické zkušenosti. Tomu odpovídá třeba zařazení kapitoly o intuitivních prognostických postupech i přes upozornění nacházející se v první kapitole, totiž že empirické zkoumání hospodářského cyklu bývá kritizováno z důvodu jeho slabého teoretického a metodického ukotvení, malé transparentnosti, vlastně slabých vědeckých základů. Dále je třeba pozitivně hodnotit, že se autor nesnaží za každou cenu najít nějakou optimální analytickou či prognostickou metodu a že spíše upozorňuje na výhody a nevýhody různých metod.

Je nutno také ocenit dotažení výkladu až ke konkrétním metodám použitelným v praxi, jeho logickou strukturu a dobrou stylistickou úroveň. Text je vhodně doplněn tabulkami a grafy. Jako určitý nedostatek je možné vnímat skutečnost, že kniha označená jako učebnice neobsahuje žádná cvičení a jejich řešení, k čemuž se v dnešní době nabízí i datová podpora na CD či na internetu.

I přes orientaci příkladů a případových studií na Německo, lze dle názoru recenzenta používat knihu také při výuce na univerzitách v České republice. Otevřenou otázkou je, do jaké míry může jejímu širšímu využití zabránit nedostatečné rozšíření znalosti němčiny mezi pedagogy i studenty.

Závěrem lze konstatovat, že se profesorovi Döhrnovi podařilo naplnit vytčený cíl a napsat zdařilou publikaci, která v sobě vhodně spojuje pohled analytika z praxe i akademika.

Názory obsažené v této recenzi představují vlastní názory recenzenta a neodrážejí nezbytně pozici Ministerstva financí České republiky.

RENESSANCE FISKÁLNÍ POLITIKY?

Vratislav Izák, Vysoká škola ekonomická, Praha

10.18267/j.polek.1042

Edited by Cottarelli, C., Gerson, P., Senhadji, A. Post-Crisis Fiscal Policy
Cambridge, Massachusetts : Massachusetts Institute of Technology and the
International Monetary Fund, 2014. 562 s. ISBN 978-0-262-02718-2.

Obsáhlá publikace autorů Mezinárodního měnového fondu (MMF) se stručnou předmluvou výkonné ředitelky Christine Lagardeové je určena širšímu okruhu čtenářů, hlavně tvůrcům hospodářské politiky a zástupcům akademické sféry. Hned v úvodu knihy, složené ze tří částí a 20 kapitol, editoři zdůrazňují potřebu změnit zažitý převládající důraz na měnovou politiku reagující na pokles ekonomické aktivity. Uvádějí tři důvody, proč je nutná fiskální expanze během finanční a ekonomické krize. Za prvé, velký rozsah šoku kdy bez koordinovaného fiskálního úsilí by se světová ekonomika dostala do dlouhodobé deprese. Za druhé, i když recese původně vznikla na trhu nemovitostí a v důsledku deregulace ve finančním sektoru, brzy se stala poptávkově omezenou recesí. A relevantní učebnici se stala Keynesova *Obečná teorie*. Za třetí, poptávka soukromého sektoru zůstala omezená, i při pohybu hlavních úrokových měr směrem k nule, vzhledem k omezené funkčnosti úvěrového trhu.

V úvodní části editoři konstatují, že postupné zlepšování situace od roku 2010 vyzdvihuje specifika jednotlivých zemí s tím, že země s větší nerovnováhou veřejných financí by měly urychlit korekce ve fiskální oblasti. Mezinárodní měnový fond se staví za postupné zlepšování situace. Podle editorů zaujímá místo mezi fiskálními holubicemi (napřed podporovat poptávku a pak zlepšovat stav veřejných financí) a fiskálními jestřáby (nárazové zlepšení fiskální situace, které odvrátí fiskální krizi). Důraz na gradualismus spočívá na dvou faktorech. Za prvé, multiplikátory fiskální politiky jsou pravděpodobně velké v situaci, kdy produkce je poptávkově podmíněna a transmisní mechanismus měnové politiky je málo účinný. Za druhé, existuje riziko, že fiskální korekce vedoucí k poklesu HDP budou kontraproduktivní, jelikož trhy, anticipující negativní dopad poklesu HDP na důvěryhodnost jednotlivých zemí, by mohly tlačit úrokové míry spíše nahoru nežli dolů. Co se týče