
MAKROEKONOMIE V PRAXI

František Táborský^{a,b}

Lelie Lipschitz, Susan Schadler: *Macroeconomics for Professionals: A Guide for Analysts and Those Who Need to Understand Them*

Milton Keynes, Velká Británie: Cambridge University Press, 2020. 2. vydání.
290 stran. ISBN 978-1-316-51589-1

Kniha *Makroekonomie pro profesionály* dvou ekonomů z Mezinárodního měnového fondu (MMF) navazuje na její první vydání z roku 2019. Oba autoři mají bohatou zkušenosť z nadnárodních institucí, akademické i privátní sféry finančního světa, kterou se snaží spojit s tradičním výkladem makroekonomicke teorie. Výsledkem tak je podle samotných autorů komplexní „manuál“, umožňující posouzení makroekonomicke politiky vlády a centrální banky, jejich dopadů včetně dlouhodobého výhledu na 250 stranách čistého obsahu. Ačkoli kniha působí na první pohled jako klasická učebnice makroekonomie, jejím primárními čtenáři by měli být profesionálové, kteří hledají ucelený přehled současných makroekonomicke teorií, doplněných o aktuální kontext ekonomického a finančního dění. Kniha tak jednoznačně není určena „začátečníkům“, tedy studentům bakalářského stupně nebo studentům mimo národohospodářské obory, neboť k její četbě je již nutné mít předchozí zkušenosť s problematikou. Řadě kapitol chybí hlubší teoretické vysvětlení problémů, na druhé straně čtenář ocení praktické ukázky z reálného světa, resp. využití daných teorií v praxi. Celou knihu provází nespočet boxů, tabulek a grafů s aktuálními příklady a daty. To je pravděpodobně její největší benefit oproti „klasickým“ učebnicím makroekonomie, které často selhávají v představení teorie v praxi, což je z mého pohledu hlavním účelem studia. Autoři si stanovují řadu cílů, kterých by čtenář měl pomocí této knihy dosáhnout. Na prvním místě uvádí „čtení dat“, které umožnuje kritické vyhodnocení vývoje reálného světa a politiky. Z jejich pohledu je především nutné porozumět základním ekonomickým záznamům, jako jsou národní účty, účetní bilance vlády, centrální banky, bankovního sektoru nebo mezinárodního obchodu či platební bilance a zahraniční pozice

a Komerční banka, Praha

b Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví, Praha

E-mail: frantisektaborsky@gmail.com

země. Každý z těchto systémů má vlastní konvence a standardy, jejichž znalost je klíčová k vyhodnocení aktuálního stavu a dalšího vývoje. Na druhé místo staví pochopení makroekonomických vztahů mezi jednotlivými proměnnými a obecně používaného jazyka ekonomů, identit, modelů a prognóz. Dále by čtenář měl být schopen vyhodnotit dopady rozhodnutí a opatření hospodářských politik, identifikovat slabiny ekonomiky a spouštět potenciálních krizi.

Kniha je rozdělena do šesti kapitol mimo úvod, které odpovídají tradiční struktuře klasických učebnic makroekonomie a obdobně jsou i zakončeny sadou otázek k zamýšlení či procvičení představené teorie. Nevýhodu zde vidím v absenci správných odpovědí. Ty však jsou k nalezení v online podobě na internetových stránkách autorů včetně dalších pomocík k výuce i samostudiu.

První kapitola se věnuje měření a analýze agregátních ukazatelů ekonomiky, resp. jejího výstupu z pohledu nabídkové a poptávkové strany a neopomíjí ani teorii hospodářských cyklů. Definuje faktory ovlivňující aktuální a potenciální produkt, jejich propojení s analýzou hospodářské politiky. Autoři kladou důraz na systém národních účtů a jejich využití pro identifikování nabídkových šoků a tvorbu hospodářské politiky. Kromě definic základních pojmu nutných pro pochopení dalších kapitol knihy se zde můžeme potkat s prvními boxy, které z praktického hlediska představují např. různé metody měření HDP, variantní metody odhadu potenciálního produktu (včetně přístupu MMF), a to na příkladu několika vyspělých ekonomik s odkazy na aktuální reporty zmíněné instituce.

Druhá kapitola je věnovaná inflaci, relativním cenám a očekáváním ekonomických agentů. V první části jsou diskutovány různé metody měření agregátní cenové hladiny, její změny a role měnové politiky. Druhá část rozebírá ceny a jejich vývoj v makroekonomickém kontextu a analýze, tzn. cenu jednotky práce a deflátor přidané hodnoty, obchodovatelné a neobchodovatelné části indexu spotřebitelských cen, jejich faktory a různé metody měření mezinárodní konkurenčeschopnosti. Třetí část se věnuje reálným a nominálním úrokovým sazbám, inflačním očekáváním, úrokovým arbitrážím a mezinárodnímu propojení. Text opět doprovází řada boxů a grafů, které zasadují představenou teorii do praxe, např. ukázkou vývoje deflátoru HDP a inflace v Izraeli a jejich spojením se směnnými relacemi nebo ukázkou Balasssova-Samuelsonova efektu v případě Slovenska.

Třetí kapitola pokrývá měnovou politiku, její problémy, proticyklickost a její limity. Navíc je pozornost věnována i bilanci centrálních bank a celého bankovního sektoru. Kapitola tradičně začíná historií a vývojem měnové politiky od brettonwoodského měnového systému, přes cílování měnových zásob až po současné cílování inflace. Praktické boxy pak dokreslují měnovou politiku v praxi na aktuálních tématech, jako byla cesta Bulharska k zavedení režimu měnového výboru, Mundellův-Flemingův model domácí a zahraniční rovnováhy nebo představení konceptu Friedmanových

„helicopter money“, které se v poslední době stále častěji vrací do diskusí o nových možnostech měnové politiky.

Ctvrtá kapitola se věnuje fiskální politice, vlivu vlády na makroekonomický vývoj skrze daňovou politiku a její výdaje. Celá kapitola je rozdělena do čtyř částí: 1) národní účty a další vládní výkazy včetně jejich stavů a toků, 2) analýza a vyhodnocení kredibility fiskální politiky a rozpočtových výhledů, 3) proticyklická fiskální politika a její realizace, porozumění automatickým fiskálním stabilizátorům a diskrečním opatřením vlády a 4) udržitelnost veřejných rozpočtů z pohledu dluhové dynamiky při různých scénářích ekonomiky. Opět je teorie doplněna o několik dobrě zpracovaných boxů z praxe, např. srovnání mezery výstupu a strukturálního deficitu veřejných financí v případě Velké Británie, které opět vycházejí z dat MMF, nebo problematiky fiskálních multiplikátorů na příkladu Řecka v době poslední hospodářské krize.

Pátá kapitola se zabývá moderním a bezpochyby aktuálním tématem finanční stability. Pokrývá potenciální hloubku (včetně možné prevence) makroekonomické nestability vycházející z finančního sektoru. Hlavní pozornost se upíná na obchodní banky, které jsou považovány za jádro finančního světa. První část popisuje princip finanční páky a její vliv na procykličnost, historii regulace a dohledu, nafukování cenových bublin a cestu do krize. Dále se kapitola věnuje bilancím komerčních bank, kapitálové přiměřenosti, nestabilním zdrojům financování a nedostatku likvidity. Přes tyto koncepty se dostává ke snaze zlepšit mikro- a makroobezřetnostní politiku a zajistit finanční stabilitu. Zvláštní pozornost je věnována finančním krizím v rozvíjejících se ekonomikách a jejich zkušenostem s řešením pomocí různých politik. Paradoxně ale tato kapitola obsahuje nejméně příkladů z praxe, ačkoli se jich jen z posledních let nabízí hned několik. Útěchou může být alespoň bohatá sada grafů a dat bankovního sektoru pro znázornění vývoje a aktuálního stavu zaváděné regulace.

Poslední kapitola se tradičně věnuje vnějšímu prostředí ekonomiky, mezinárodním vztahům a jejich analýze. V podstatě dává dohromady všechny předchozí kapitoly a zasazuje je do mezinárodního kontextu. Popisuje vliv domácí ekonomiky, měnové a fiskální politiky a finančního sektoru na zahraničí a naopak. První část představuje koncept platební bilance a její jednotlivé složky. Dále se posouvá k čisté investiční pozici země jakožto stavové alternativě platební bilance. Následuje definice cílů analýzy obou zmíněných výkazů: 1) domácí růst ekonomiky, 2) domácí stabilita a využití zahraničních úspor, 3) konkurenceschopnost, 4) globální dysbalance (primárně přebytky a deficitu běžných účtů) a 5) zranitelnost vůči externím finančním krizím. Vzhledem k pracovní a vědecké historii obou autorů je pochopitelné, že toto téma je, oproti předchozí kapitole, nejbohatší na ukázky z praxe. Na příkladu Chile a Peru je prezentována zranitelnost ekonomiky díky vysoké závislosti na exportu jednoho produktu (mědi). Samostatný box je věnován

metodice MMF pro vyhodnocení vnějších vztahů ekonomiky a jejím výhodám a slabinám. V této souvislosti stojí za pozornost i box o mezinárodních nákazách v případě finanční krize a zásazích nadnárodních institucí v čele s MMF.

Jak autoři sami uvádějí v úvodu, kniha není akademickou učebnicí, ale návodem, resp. průvodcem světem makroekonomie, který klade důraz na pochopení zpráv, reportů, výkazů, dat a dalších prvků z ekonomického světa. To autoři splnili beze zbytku. Jindy rozsáhlé definice a matematická odvození teorií jsou nahrazeny stručným popisem problému a ukázkou z reálného světa, doplněné o aktuální data a pohled MMF. To je bezesporu největší devizou této knihy ve srovnání s tradičními učebnicemi makroekonomie. Zároveň je text napsán srozumitelným jazykem a čtenáře neodradí ani svou délkou. Oceněnuji tak moderní přístup autorů a snahu pojmitout až „standardizované“ téma novým způsobem s cílem dosáhnout na neobsazenou část čtenářů.