OBSAH

Aleš BULÍŘ: Diferenciaci bankovní klientely v podmínkách asymetrické informace (1. část) ............... 409
Anton MARCINČÍN: Korporatívne riadenie a jeho vplyv na cenu akcií ............... 419
Pavel KOHOUT: Nelineární CAPM ............... 429

Miroslav SOUČEK: Vývoj reálných jednotkův mzdových nákladů (RULC) — významný faktor cenové stability a nákladové konkurenceschopnosti ekonomiky ............... 442

Přehled — Survey

Měnová politika a měnový vývoj v r. 1994 ............... 449
Monetary Policy and Monetary Development in 1994 ............... 458

Uprostřed čísla: Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the CR No 3

In the middle of this issue: Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the CR, No 3

CONTENTS

Aleš BULÍŘ: Differentiation of Banks’ Clients Under Asymmetric Information (1st Part) ............... 409
Anton MARCINČÍN: Corporate Governance and its Impact on Share Price ............... 419
Pavel KOHOUT: Non-Linear CAPM ............... 429

Miroslav SOUČEK: Real Unit Labor Costs (RULC) — the Significant Factor of Price Stability and Competitiveness of Economy ............... 442

Survey

Monetary Policy and Monetary Development in 1994 (in Czech) ............... 449
(in English) ............... 458

Vývoj reálných jednotkových mzdových nákladů (RULC)\(^1\) —
— významný faktor cenové stability a nákladové konkurenceschopnosti ekonomiky

Miroslav SOUČEK\(^*\)

V seznamu pěti tzv. konvergenčních kritérií, jejichž naplnění podmiňuje účast člen-
ských zemí EU na závěrečné fázi hospodářské a měnové unie (EMU), ale i přijetí dal-
ších zemí za plnoprávné členy, je na prvním místě uváděno toto: „Členská země musí
prokázat trvalou stabilitu cen. V posledním roce před zavedením jednotné měny nesmí
být inflace vyšší než 1,5 % nad průměrem tří zemí s nejpříznivějším cenovým vývojem“\(^2\).
Že je toto kritérium uváděno jako první, není náhoda. S inflační mirou, resp. s inflačním
diferenciálem, jsou těsně propojeny další vrcholové veličiny měnového a finančního
systému, jmenovitě měnový kurz deviz a úrok (úrokový diferenciál). I v ČR je nám to
důvěrně známo: v souvislosti s nastoupenou cestou k dosažení plné konvertibility koru-
ny a s aspiracemi ČR na co nejrychlejší vstup do společenství zemí EU se ukazují být ri-
gorózní kontrola míry inflace a úsilí o její přehledné snížování v nejbližších letech prioritami
hospodářské, rozpočtové a měnové politiky.

Smyšl zavedení indikátorů RULC do analýz faktorů a míry inflace

Index spotřebitelských cen, který se používá pro zjišťování souhrnné míry
inflace, je však sám o sobě jen jakousi špičkovou ledovce. V jeho spodních vrst-
vách je ukrýt masiv činitelů, které mu dají vyrůstát. Jsou mezi nimi i činitele,
které působí na nákladovost reálného produktu z titulu úrovně a vývoje ceny
práce — mezd.

Okolnost, že se základnímu souboru zemí s vyspělou tržní ekonomikou po-
dařilo za poslední léta „stáhnut“ míru inflace na obdivuhodná (v historickém

\(^*\) Doc. Ing. Miroslav Souček, CSc., Investiční a poštovní banka, a. s., vedoucí oddělení strategie a sou-
hrrného obchodního plánu


\(^1\) RULC = Real Unit Labor Costs

\(^2\) Další kritéria:
— deficit státního rozpočtu nesmí překročit hranici 3 % HDP;
— státní dluh nesmí být vyšší než 60 % HDP;
— členské země musejí v posledních dvou letech před zavedením jednotné měny udržovat stanovený
rozsah výchylek měnových kurzů své měny v rámci Evropského měnového systému (EMS), člen-
ské země by neměla svou měnu v uvedeném období devaluovat (původně byly za „stanovený rozsah považovány 2,25 %, po krizi EMS je nyní v platnosti hranice celých 15 %);
— v posledním roce před zahájením třetí fáze měnové unie může být průměrná úroková míra maxi-
málně o 2 % vyšší, než činí průměr tří zemí s nejlepšími ukazateli v této oblasti.
srovnání) 2—3 % a že ani v právě probíhající fázi zotavení a oživení reálného růstu hospodářství nedochází k významnějším posunům směrem vzhůru, je mimo jiné připisována umírněností mzdového vývoje a mzdové kázni.

Dohled hospodářské a měnové politiky nad mzdovým vývojem se ovšem nepříležitě poskytuje na „prostoduché“ pozorování, resp. administrativní regulování mzdových hladin a výdělkových úrovní, probíhající separovaně od ostatních relevantních indikátorů reálné a peněžní ekonomiky. Výhodou je soustavné proměňování souvztažnosti nominálního mzdového vývoje s reálnými produkčními výkony a s produktivitou práce.

Za tímto účelem se v makroekonomických analýzách a predikcích zemí s vyspělou tržní ekonomikou (VTE), zejména v rámci EU, již řadu let sleduje indikátor vývoje reálných jednotkových mzdových nákladů (real unit labour costs — RULC), který se stal neopomíjenou, lze říci obligační součástí souboru indikátorů popisujících a hodnotících nejen rozměry hospodářského růstu, ale také jeho kvalitu a rovnovážnost. Vypočítává se pomocí indexu růstu nominálních mezd (W) k indexu reálného růstu produktivity práce (LP) a prezentuje se v procentu změny za dané období. Tedy:

$$RULC = \frac{I_W}{I_{LP}} - 1$$

kde index růstu LP je dán jako poměr indexu růstu reálného výstupu (outputu) \((Y — např. HDP, produkce odvětví apod.)\) k indexu růstu zaměstnanosti \((L),\) čili:

$$I_{LP} = \frac{I_Y}{I_L}$$


V základních skupinách zemí s VTE vykazuje RULC, jak je patrné z tabulky č. 1, nepřetržitý sestupný trend. To platí jak pro evidovaný vývoj do roku 1994, tak pro projektovaný vývoj na léta 1995 a 1996.

Nejzřetelnější se projevuje tento potěšitelný vývoj RULC ve společenství zemí EU. Proto také mohla zpráva Evropské komise z prosince 1994 konstatovat, že právě — a zejména — díky tomu sestoupila míra inflace ze svého cyklického vrcholu 5 1/4 % v roce 1991 na něco málo pod 4 % v roce 1993 a na pouhé 3 % v roce 1994, tedy na nejnižší úroveň, jaká kdy byla v historii zemí Unie zaznamenána. Přestože se v roce 1995 očekává mírná akcelerace nominálního mzdového nárůstu na cca 3 1/4 % a v roce 1996 na téměř 4 %, má RULC
<table>
<thead>
<tr>
<th>průměrný roční růst [%]</th>
<th>celkem</th>
<th>průměrný roční růst v %</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>HDP (stálé ceny)</td>
<td>-6,6</td>
<td>-0,3</td>
</tr>
<tr>
<td>zaměstnanost</td>
<td>-2,6</td>
<td>-1,5</td>
</tr>
<tr>
<td>produktivita práce</td>
<td>-4,1</td>
<td>1,2</td>
</tr>
<tr>
<td>nominální mzdy</td>
<td>22,5</td>
<td>25,2</td>
</tr>
<tr>
<td>spotřebitelské ceny</td>
<td>11,1</td>
<td>20,8</td>
</tr>
<tr>
<td>reálné mzdy</td>
<td>10,3</td>
<td>3,6</td>
</tr>
<tr>
<td>RULC</td>
<td>27,7</td>
<td>23,7</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<sup>a</sup> odhady

Vzhledem k projektovanému růstu produktivity práce a výtěžnosti investic daleko klesat. Jestliže se navzdory tomu nepočítá s pokračováním procesu dezinflace, je tomu tak proto, že budou omezovaly rezervy v nevyužitých kapacitách.


Číslo, která charakterizují za stejné období vývoj RULC a s ním spjatých ukazatelů v ČR, poskytují zcela rozdílný a z povrchního pohledu až skličující obraz. Reálné jednotkové mzdové náklady se zde na úrovni celého národního hospodářství zvýšily o více než 82 %. Poměrovat a negativně hodnotit tento vývoj jen odkazem na pozitivní vývoj v zemích s VTE (byť i tam vesměs probíhala hluboká hospodářská deprese) by však bylo silně zjednodušující.

V roce 1991 byla v ekonomice ČR nastupena cesta masivní systémové a strukturální transformace, která nemohla být ušetřena vzniku hlubokých diskontinuit ve vzájemných poměrech cen, kurzů, mezd, úroků, zaměstnanosti a reálných výstupů. V poklesu produkčních výkonů a produktivity se projevilo také zhroucení tradičních východovevropských trhů. Pokles mohl být ještě hlubší, nebyť pružnosti, s jakou se ekonomika dokázala rychle přeorientovat — i za cenu zvýšených nákladů — na trhy VTE.


Směrodatnějším vodítkem hodnocení rychlosti a kvality transformačního procesu české ekonomiky směrem ke standardním tržním poměrům ve vyspělých zemích je pozorování trendů vývoje RULC. V období 1991—1994 je očividně jeho sestupný trend, a to celkově o více než 12 procentních bodů (z 27,7 % za rok 1992 na 15,4 % v roce 1994). Z tabulky č. 2 je možné vypozorovat, že pri-
márními činiteli tohoto pozitivního vývoje byly zastavení poklesu a obrat k růstu HDP a zmírňování relativního růstu nominálních mezd.

Naplně-li se předpoklady vložené do projekcí reálného hospodářského růstu české ekonomiky na 1. 1995 a 1996 a nepřevyšší-li průměrný meziroční růst nominálních mezd očekávaný růst spotřebitelských cen o více než cca 5 procentních bodů, bude se RULC dále snižovat — z 15,4 % za rok 1994 na 10,8 % v roce 1995 a 8,9 % v roce 1996 — a bude zpětně působit ve směru snižování míry inflace. Důraz na další oživení reálného růstu spolu s udíraváním mzdové kázné je z tohoto hlediska očividně imperativem hospodářské a monetární politiky.

**RULC a nákladová konkurenceschopnost odvětví českého průmyslu**

Smysl zjišťování a analýzy reálných jednotlivých mzdových nákladů se však nevyčerpa v jen makroekonomickými hledisky udíravání cenové stability a rovnováhy. Velký význam je jím připsuje, i pokud jde o udíravání nákladové konkurenceschopnosti jednotlivých sektorů, odvětví, případně i podniků na světových trzích. Teprve z úrovne subjektů mikroekonomiky, resp. z jejich odvětvových celků, je totiž možné uvažovat o komparativní pozici české ekonomiky, neboť na světový trh nevstupuje jakýsi agregátní produkt, ale konkrétní produkce podniků a odvětví.

Především jde o průmyslovou produkti, která je na světových trzích nejroz-sáhlejším a nejvíce diverzifikovaným předmětem mezinárodní tržní výměny.


RULC měřený reálným růstem celkové průmyslové produkce se zvýšil v roce 1994 ve srovnání s rokem 1991 o téměř 69 %. Vykrázel o 13,5 procentního bodu přiznivější úroveň než RULC měřený reálným růstem celkového HDP. Pokud jde o sumu meziročních změn, sledoval naprosto shodně pozitivní vývoj na národněhospodářské úrovni (pokles o 12,3 procentního bodu).

Rozložení vývoje RULC podle jednotlivých základních průmyslových odvětví signalizuje přetrvávání strukturálních deformací. Relativní úspory nákladů (dosahované tam, kde je RULC podprůměrný) jsou převážně neseny odvětvími, v nichž jsou zastoupeny výroby s nižším stupněm zpracování, kdežto relativní „převisy” nákladů (tam, kde je RULC nadprůměrný) naopak odvětvími, v nichž jsou zastoupeny výroby s vyšším stupněm zpracování. Extrémně vysoké jsou pak tyto převisy i v některých z odvětví, která jsou všeobecně považována za pátě technologického pokroku a mají objemově největší zastoupení v celkové průmyslové produkci — např. v odvětvích strojírenství a výrobě dopravních prostředků. Snižování nákladové konkurenceschopnosti české ekonomiky, projednávající se v poslední době vzrůstajícím napětím v obchodní bilanci, je převážně generováno právě odtud.

Zdá se, že „polštář” podhodnoceného kurzu koruny, který doposud české výrobce odelhčoval od tvrdých norem mezinárodní soutěže, již viditelně splaskává. Výrobci začnou patrně inicovat jeho „příoufoukutí” prostřednictvím devalvací. Podlehnut takovým iniciativám by však znamenalo poostoupit z cesty strukturální adaptace a oslabit tlak na protínkladové chování, který by měl být v procesu této adaptace prvořadý.
| let | průmysl celkem | dobyvání energetických surovin | dobyvání ostatních nerostných surovin | průmysl potravin a pochutin | textilní a oděvní průmysl | kožedelný průmysl | dřevozpracující průmysl | papírenský, porýchní a polygrafický průmysl, vydavatelské činnosti | koksování, refinační zpracování rudy, výroba jaderných paliv, radioaktivní prvky a sloučeniny | chemický a farmaceutický průmysl | gumárenský a plastikárenský průmysl | průmysl sklá, keramiky, porcelánu a stavebních hmot | výroba kovů a kovodělých výrobků | výroba strojů a zařízení pro další výrobu | výroba elektrických a optických přístrojů | výroba dopravních prostředků | výroba a rozvoj elektřiny, plynu a vody | RULC |
|-----|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| let  | výroba (stálé ceny) | zaměstnanost | produktyvita práce | nominální mzdy | reálné mzdy |
| 1991—1994 | -13,8 | -11,7 | -2,4 | 19,6 | 7,7 | 22,4 |
| 1993 | -7,4 | -6,5 | -1,2 | 23,8 | 2,5 | 25,3 |
| 1994 | -5,0 | -4,8 | - | 15,7 | - | 10,1 |
| 1991—1994 | -20,2 | -21,3 | 1,4 | 71,3 | 15,8 | 66,9 |
| 1993 | -13,5 | -10,7 | -3,1 | 16,5 | 4,0 | 20,2 |
| 1994 | -6,4 | -9 | 2,9 | 20,1 | -0,6 | 16,7 |
| 1991—1994 | -10,8 | 13,7 | 12,7 | 2,3 | -0,6 |
| 1993 | -17,9 | -27,5 | 13,3 | 57,7 | 8,6 | 70,1 |
| 1994 | -4,4 | -21,4 | 21,6 | 21,5 | 9,4 | 0,1 |
| 1991—1994 | -7,9 | -8,1 | 0,2 | 16,2 | 5,4 | 16 |
| 1993 | -24,9 | -35,3 | 12,5 | 31 | 15,6 |
| 1994 | -13 | -4,4 | -9 | 68,3 | 13,0 | 84,9 |
| 1991—1994 | -13,7 | -13 | -0,8 | 16 | 4,4 | 16,9 |
| 1993 | -12 | -6,5 | -8 | 16,6 | 4,9 | 26,7 |
| 1994 | -2,2 | -0,8 | -3 | 14,3 | 3,7 | 17,8 |
| 1991—1994 | -22 | -5,7 | -5,6 | 19,5 | 4,4 | 29 |
| 1993 | -10,7 | 7,7 | 3,7 | 13,6 | 3,1 | 19,2 |
| 1994 | -21,4 | -6,5 | -15,9 | 15,2 | 3,7 | 37 |
| 1991—1994 | -14 | -1,6 | -12,6 | 26,5 | 0,7 | 39,1 |
| 1993 | 1,3 | 0,9 | 2,1 | 13,8 | 3,5 | 11,5 |
| 1994 | -30,4 | -7,2 | -22,5 | 50,4 | 7,8 | 115,5 |
| 1992 | -3,2 | -12,2 | 10,3 | 22,9 | 10,6 | 11,4 |
| 1993 | -7,1 | -5,1 | -2,1 | 26,5 | 4,7 | 29,2 |
| 1994 | 18,3 | -2 | 20,7 | 18,8 | 8,7 | 0,7 |
| 1991—1994 | 6,4 | -18,3 | 30,8 | 86,3 | 25,9 | 42,6 |
| 1992 | -9,3 | -9,4 | 0,1 | 23,2 | 10,9 | 23,1 |
| 1993 | -6,2 | -6,5 | 0,3 | 26,3 | 4,6 | 25,9 |
| 1994 | 1,0 | 8,3 | 7,7 | 17,2 | 3,8 | 11,2 |
| 1991—1994 | -11,7 | -17,8 | 7,4 | 85,2 | 25,3 | 72,4 |
| 1992 | -4,9 | -6,9 | 2,1 | 23,1 | 10,8 | 20,8 |
| 1993 | -2 | -0,1 | -1,9 | 26,2 | 4,5 | 28,6 |
| 1994 | 1,7 | 0,4 | 1,3 | 13,9 | 3,4 | 12,4 |
| 1991—1994 | -5,2 | -6,8 | 1,5 | 76,9 | 19,8 | 74,3 |
| 1992 | -6 | -9,3 | 3,6 | 20,8 | 8,7 | 16,6 |
| 1993 | -11,4 | -4,4 | -7,3 | 21,8 | 0,8 | 31,4 |
| 1994 | 5,7 | -3 | 9 | 18,5 | 5,3 | 6,4 |
| 1991—1994 | -7,12 | -15,9 | 4,7 | 70,7 | 8,2 | 65,2 |
| 1992 | -18,8 | -12,9 | -6,5 | 21,2 | 8,1 | 29,6 |
| 1993 | -6,5 | -5,4 | -1,2 | 25,3 | 3,5 | 26,5 |
| 1994 | 3,3 | -3,9 | -7,5 | 14,8 | 4,2 | 8,8 |
| 1991—1994 | -21,4 | -20,8 | -9,7 | 75,9 | 17,0 | 75,1 |
| 1992 | -10,6 | -13,3 | -13,4 | 15,1 | 3,6 | 32,9 |
| 1993 | -10,6 | -9,5 | -7,8 | 25 | 3,5 | 35,6 |
| 1994 | 4,8 | -9,4 | -1,3 | 17,2 | 6,4 | 11,5 |
| 1991—1994 | -40,4 | -28,9 | -16,1 | 88,6 | 14 | 101 |
| 1992 | -29 | -20 | -11,2 | 20,4 | 8,4 | 35,6 |
| 1993 | -8,1 | -7,8 | -9,3 | 27,4 | 5,5 | 31,1 |
| 1994 | 12,3 | -2,2 | 14,8 | 10,5 | 5,7 | 1,5 |
| 1991—1994 | -26,7 | -27,9 | 1,8 | 73,8 | 20,9 | 75,9 |
| 1992 | 28,7 | -12,8 | -15,9 | 21,6 | 9,5 | 44,6 |
| 1993 | 3,9 | -5 | -9,5 | 29,3 | 7 | 23,1 |
| 1994 | -7,8 | -8,6 | -18,8 | 8,8 | 7,8 | 27,5 |
| 1991—1994 | -39,2 | -28 | 12,7 | 88,8 | 28,3 | 127,1 |
| 1992 | -3 | -5,3 | 2,4 | 23,1 | 10,8 | 20,2 |
| 1993 | -4,8 | -5,4 | 0,6 | 24,6 | 3,1 | 23,9 |
| 1994 | 2,9 | -3,3 | -0,7 | 17,4 | 6,5 | 16,8 |
| 1991—1994 | -10,2 | -15,5 | 3,8 | 80,1 | 21,7 | 73,8 |

*a V zájmu srovnatelnosti dat pouze za podniky s 25 a více zaměstnanci. Podíl této skupiny podniků na celkové průmyslové produkci ČR činil v roce 1994 88,4 %.
### TABULKA 6.4 Řazení průmyslových odvětví podle míry růstu RULC v l. 1991—1994 (výstupně)

<table>
<thead>
<tr>
<th>RULC míra růstu 1991—94 [%]</th>
<th>rozdíl od míry růstu RULC za průmysl celkem [proc. body]</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1. koksování, rafinační zpracování ropy, výroba jaderných paliv, radioaktivní prvky a sloučeniny</td>
<td>30,7</td>
</tr>
<tr>
<td>2. dobývání energetických surovin</td>
<td>39,1</td>
</tr>
<tr>
<td>3. papírenský a polygrafický průmysl, vydavatelské činnosti</td>
<td>42,9</td>
</tr>
<tr>
<td>4. dobývání ostatních nerostných surovin</td>
<td>52,0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. kožedělný průmysl</td>
<td>56,7</td>
</tr>
<tr>
<td>6. průmysl skla, keramiky, porcelánu a stavebních hmot</td>
<td>63,1</td>
</tr>
<tr>
<td>PRŮMYSL CELKEM</td>
<td>68,9</td>
</tr>
<tr>
<td>7. textilní a oděvní průmysl</td>
<td>70,1</td>
</tr>
<tr>
<td>8. chemický a farmaceutický průmysl</td>
<td>72,4</td>
</tr>
<tr>
<td>9. výroba a rozvod elektriny, plynu a vody</td>
<td>73,6</td>
</tr>
<tr>
<td>10. gumárenský a plastikářský průmysl</td>
<td>74,3</td>
</tr>
<tr>
<td>11. výroba kovů a kovodělných výrobků</td>
<td>75,1</td>
</tr>
<tr>
<td>12. výroba elektrických a optických přístrojů</td>
<td>75,9</td>
</tr>
<tr>
<td>13. průmysl potravin a pochutin</td>
<td>84,9</td>
</tr>
<tr>
<td>14. výroba strojů a zařízení pro další výrobu</td>
<td>101,0</td>
</tr>
<tr>
<td>15. dřevozpracující průmysl</td>
<td>112,5</td>
</tr>
<tr>
<td>16. výroba dopravních prostředků</td>
<td>127,1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

### RULC a komparativní výhody české ekonomiky z titulu „nízkých“ nominálních mez

Analýzy vývoje RULC dávají přiležitost vyslovit se ještě k jednomu aspektu nákladové konkurenceschopnosti české ekonomiky — k relativně (ve srovnání s VTE) „nízkým“ nominálním mzdám — měřeno tržním kurzem deviz, samo-zřejmě.

Relativně nízká hladina mzdových nákladů v ekonomice ČR je tvrdší dnež — u nás i v zahraničí — vydávána za jednu z jejich současně nejvýznamnějších komparativních výhod. Zahraniční výrobci, kdykoli pocítí konkurenci českých firém na svých trzích, leckdy neváhají to dokonce prohlásit za „sociální dumping“.

Ve světle analyzy makroekonomických vazeb, jež obklopují mzdové náklady a jejich vývoj, jde však do značné míry o mýtus, který je ve dvou vzájemně spjatých ohledech dost zranitelný:

a) Mzdové náklady jsou převážně komponentem domácí poptávky (v polož-ce spotřeby domácností), takže jejich poměrování se zahraničím je nutné zahládat na paritě vnitřní kupní síly měny (PPP³), nikoli (jak je stále zvykem) na tržním kurzu deviz. Rozpětí mezi tržním kurzem deviz (exchange rate) a PPP (tzv. ERDI⁴) se u měn vyspělých a stabilizovaných ekonomik pohybuje mezi 2 a 5 %, u měn méně vyvinutých tržních ekonomik mezi 5 a 10 % a jen v ojedinělých případech do 20 %. Výše ERDI u české koruny dosáhla podle nepřímých propočtů IPB v roce 1994 240 %. Znamená to tedy, že PPP koruny bý- | 3 | purchase power parity  
| 4 | exchange rate difference index  

Finance a úvěr, 45, 1995. č. 8  
447
nám, takže například kurz CZK v PPP činil cca 11 Kč za 1 USD a cca 7 Kč za 1 DEM. V měřítkách vnitřní kupní síly jsou pak ale v mezinárodním srovnání i mzdové náklady 2,4krát vyšší, než jak je tomu při použití tržního kurzu.


Jde tu přirozeně jen o orientační, hypotetickou konstrukci porovnávacích bází, nikoli o pokus o přesné změření. Jejím smyslem je poukázat na to, že k tzv. komparativním výhodám z titulu „nízkých mezd“ je zapotřebí přistupovat s velkou obezřetností a vyvarovat se zjednodušování.

I z tohoto zřetele se ukazuje, jak je důležité zasazovat analýzy a hodnocení úrovně a vývoje mezd (ale ostatně i všech ostatních nominálních veličin) do rámce analýz reálné výkonnosti ekonomiky. Aparát analýz na metodologické bázi indikátoru reálných jednotkových mzdových nákladů — RULC — k tomu poskytuje užitečná vodítko.

---

**SUMMARY**

**Real Unit Labor Costs (RULC) — the Significant Factor of Price Stability and Competitiveness of Economy**

Miroslav SOUČEK, IPB, a. s., head of departement of strategy and common business plan

This article aims to clarify the influence of the changes of real unit labor costs (RULC) on price — indexes (inflation) and on the overall competitionness of the economy and of special sectors or branches respectively.

It provides an explanation over the purposes of this indicator in economic analyses and projections and demonstrates the figures of RULC in the countries with developed market economy and in the Czech Republic during the period of 1991—1994 together with outlook for 1995—1996.

Special attention is paid to the growth of RULC in industrial branches.

The author takes into consideration a question, if “low” nominal wage are indeed the comparative advantage of the Czech economy and warns against a simplification at final remarks.