

Makroekonomická predikce České republiky

červenec 2011

Makroekonomická predikce České republiky
červenec 2011

Ministerstvo financí ČR
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcrcz

ISSN 1804-7991

Vychází 4x ročně, zdarma

Elektronický archiv:
<http://www.mfcrcz/makrope>

Obsah:

Shrnutí predikce	3	
A	Východiska predikce	4
A.1	Vnější prostředí	4
A.2	Fiskální politika	11
A.3	Měnová politika a úrokové sazby	13
A.4	Směnné kurzy	17
A.5	Strukturální politiky	19
A.6	Demografie	22
B	Ekonomický cyklus	25
B.1	Pozice v rámci ekonomického cyklu	25
B.2	Kompozitní předstihový indikátor	27
B.3	Individuální konjunkturální indikátory	27
C	Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	29
C.1	Ekonomický výkon	29
C.2	Ceny	30
C.3	Trh práce	31
C.4	Vztahy k zahraničí	32
C.5	Mezinárodní srovnání	33
D	Monitoring predikcí ostatních institucí	34
E	Zhodnocení historie predikcí na MF ČR	35
E.1	Růst reálného HDP	36
E.2	Růst nominálního HDP	36
E.3	Růst deflátoru HDP	37
E.4	Průměrná míra inflace	37
E.5	Průměrná míra nezaměstnanosti (VŠPS)	38
E.6	Poměr běžného účtu k HDP	38
E.7	Porovnání úspěšnosti predikcí MF s prognózami mezinárodních institucí	39
E.8	Závěr	40
Tabulky a grafy:	41	
C.1	Ekonomický výkon	41
C.2	Ceny	48
C.3	Trh práce	52
C.4	Vztahy k zahraničí	59
C.5	Mezinárodní srovnání	65

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Finanční politika MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2012) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2014). Je publikována zpravidla v druhé polovině prvního měsíce každého čtvrtletí a je rovněž dostupná na internetových stránkách MF ČR na adrese:

<http://www.mfcr.cz/makrope>

Přivítáme jakékoliv připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Poznámka:

Publikované součtové údaje v tabulkách jsou v některých případech zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Seznam použitých zkratk:

b.c.	běžné ceny
BÚ	běžný účet platební bilance
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
EA12	eurozóna v rozsahu 12 zemí
EK	Evropská komise
ESA 95	evropská metodologie národního účetnictví
EU27	země EU v rozsahu 27 zemí
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
MMF	Mezinárodní měnový fond
NFC	nepalivové komodity
NZI	neziskové instituce
obd.	období
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
proc. bod, p.b.	procentní bod
předb.	předběžně
s.c.	stálé ceny
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

Základní pojmy:

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
odhad	odhad minulých čísel, z různých důvodů nedostupných v termínu zpracování publikace, např. HDP z předcházejícího čtvrtletí
predikce	prognóza budoucích čísel, používající expertní i matematické metody
výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolační metody

Značky použité v tabulkách:

-	pomlčka na místě čísla značí, že se jev nevyskytoval
.	tečka na místě čísla značí, že údaj není k dispozici nebo je nespolehlivý
x, (mezera)	křížek nebo mezera na místě čísla značí, že zápis není možný z logických důvodů

Uzávěrka datových zdrojů:

Všechny datové zdroje v této publikaci jsou vztaženy k **24. 6. 2011**.

Shrnutí predikce

V roce 2010 vzrostla česká ekonomika o 2,3 %. Růst HDP, tažený zejména zahraničním obchodem a v menší míře též tvorbou hrubého kapitálu, by v letošním roce mohl mírně zrychlit na 2,5 %. Stejným tempem by se ekonomická výkonnost mohla zvyšovat i v roce 2012.

Ve srovnání s Makroekonomickou predikcí z dubna 2011 se pro letošní rok předpokládá růst HDP o 0,6 p.b. vyšší. Tato změna odráží lepší než očekávaný vývoj v 1. čtvrtletí tohoto roku.

Pro rok 2011 počítáme s růstem spotřebitelských cen okolo 2,3 %. V letech 2012 a 2013 bude míra inflace výrazně ovlivněna plánovanými úpravami DPH.

Očekáváme, že se situace na trhu práce bude pozvolna zlepšovat. Zaměstnanost by se v roce 2011 měla po

dvou letech poklesu zvýšit o 0,2 %, v roce 2012 pak o 0,4 %. Míra nezaměstnanosti, která v roce 2010 (v průměru za celý rok) zřejmě dosáhla vrcholu, by letos měla klesnout na 6,7 %. V roce 2012 by se míra nezaměstnanosti mohla snížit na 6,4 %. Očekává se postupné obnovování růstové dynamiky objemu mezd a platů. Ty by v tomto roce mohly vzrůst o 2,3 %, v roce 2012 pak o 4,4 %.

Poměr deficitu běžného účtu platební bilance k HDP by měl zůstat na udržitelné úrovni. Predikce je však zatížena zvýšenou mírou nejistoty v souvislosti s nedávnou revizí údajů za roky 2009 a 2010.

Rizika pro českou ekonomiku jsou spojena především se stavem veřejných rozpočtů některých zemí na periferii eurozóny.

Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2008	2009	2010	2011	2012	2011	2012
		Aktuální predikce					Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	2,5	-4,1	2,3	2,5	2,5	1,9	2,3
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	3,6	-0,2	0,2	0,5	2,0	0,7	1,9
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	1,1	2,6	-0,1	-2,4	-2,1	-3,4	-2,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	-1,5	-7,9	-3,1	1,9	3,2	0,7	3,2
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	1,3	-0,6	1,0	1,9	1,1	1,8	1,1
Deflátor HDP	růst v %	1,8	2,5	-1,2	-0,8	2,6	-0,5	2,7
Průměrná míra inflace	%	6,3	1,0	1,5	2,3	3,5	2,1	3,2
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	1,6	-1,4	-1,0	0,2	0,4	0,2	0,5
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	4,4	6,7	7,3	6,7	6,4	6,9	6,5
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	8,7	0,0	1,2	2,3	4,4	2,1	4,4
Podíl BÚ na HDP	%	-0,6	-3,2	-3,8	-3,9	-3,6	-4,0	-3,4
<u>Předpoklady:</u>								
Směnný kurz CZK/EUR		24,9	26,4	25,3	24,2	23,5	24,1	23,5
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	4,6	4,7	3,7	4,0	4,3	4,1	4,3
Ropa Brent	USD/barel	98	62	80	110	112	95	96
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	0,3	-4,1	1,7	1,9	2,0	1,7	2,0

A Výhodiska predikce

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 24. 6. 2011. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Údaje z předchozí predikce z dubna 2011 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2013 a 2014 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, ČNB, MF ČR, Eurostat, MMF, OECD, ECB, The Economist, vlastní výpočty.

A.1 Vnější prostředí

Ekonomický výkon

Oživení ve světové ekonomice pokračuje, ve srovnání s dubnovou predikcí je však zatíženo většími nejistotami. V Číně a Indii zůstává růst nadále vysoký, objevují se ale příznaky přehřátí a centrální banky kvůli rostoucí inflaci sahají k přísnější měnové politice. Naproti tomu ve vyspělých ekonomikách je dynamika růstu stále slabá. Ekonomika USA již poněkud zpomalila, Japonsko se v 1. čtvrtletí 2011 vlivem důsledků zemětřesení dokonce dostalo do recese. Optimismus dosud přetrvává v německé ekonomice. Jak v eurozóně, tak v USA rostou obavy z možné dluhové krize. Velmi vysoké ceny komodit se do dubna až května ještě dále zvyšovaly.

Mezičtvrtletní růst **ekonomiky USA** zpomalil z 0,8 % ve 4. čtvrtletí 2010 na 0,5 % (*proti 0,8 %*) v 1. čtvrtletí 2011. Zklamáním byly také údaje o nově vytvořených pracovních místech. Opětovný nárůst míry nezaměstnanosti z 8,8 % v březnu na 9,1 % v květnu se odráží na spotřebitelských výdajích. Zdá se, že růst zatím není samonosný, ale závisí do značné míry na státních stimulech. Stagnující trh nemovitostí svědčí o tom, že důsledky boomu a následného poklesu na trhu realit nejsou zdaleka překonány. Je ovšem třeba dodat, že mnoho výhledů (včetně Fedu) předpovídá opětovné zrychlení ekonomiky ve druhé polovině roku.

Hospodářství je stimulováno centrální bankou, která nadále udržuje pásmo pro hlavní refinanční sazbu na 0–0,25 %. V červnu však končí druhá etapa tzv. kvantitativního uvolňování (QE2) a nepočítá se s jeho pokračováním. Státní dluh je na 100 % HDP a na pokraji bankrotu je několik států unie. To vede k obtížnému rozhodování o prioritách hospodářské politiky, další státní stimuly jsou momentálně politicky neprůchodné. Vznikla patová situace mezi vládou a opozicí, která požaduje výdajové škrty a podmiňuje tím souhlas se zvýšením stropu pro státní dluh. Převládá sice názor, že k dohodě do počátku srpna dojde, ale v neobvykle vyostřené vnitropolitické situaci nelze vyloučit překvapení.

HDP v eurozóně zaznamenal v 1. čtvrtletí 2011 nečekaně silný mezičtvrtletní růst o 0,8 % (*proti 0,5 %*).

Největší podíl na tom mají dvě největší země eurozóny. HDP v Německu mezičtvrtletně vzrostl o 1,5 %, ve Francii o 1,0 %. Vývoj v eurozóně je však velmi nerovnoměrný. V recesi je Portugalsko, silným poklesem procházelo Řecko, vývoj v Irsku je nejistý a velké ekonomiky Španělska a Itálie budou patrně i letos stagnovat.

Podobné rozdíly lze nalézt i v míře nezaměstnanosti. Celkově se v EA12 udržuje na vysoké úrovni, v dubnu již potřetí stagnovala na 9,9 %. Přitom v SRN setrvala klesá a v dubnu dosáhla 6,1 %. Na opačné straně škály je Španělsko, kde se v březnu a dubnu držela na 20,7 % (míra nezaměstnanosti ve věkové kategorii do 25 let přitom dosahuje 44 %). V Irsku nezaměstnanost stagnuje na 14,7 %, na Slovensku došlo k nepatrnému poklesu na 13,9 %.

Zatím poměrně dobrý obraz růstu eurozóny je postaven zvláště na nebývalé silné německé ekonomice, která prožívá silný exportní boom a současně je nezvykle silná i spotřeba domácností. Vývoj průmyslové výroby ani nových objednávek zatím nenaznačují výraznou deceleraci exportu, spíše jen postupné snižování. Nejistotu představuje vývoj důležitého čínského trhu i vysoké ceny surovin. Je také otázka, jak se projeví rozhodnutí odstoupit od jaderné energetiky.

Programem většiny zemí eurozóny je fiskální restrikce a konsolidace. Přebytkový rozpočet nemá v EA12 žádná země, deficit rozpočtu zemí EA v roce 2011 se odhaduje na 4,3 % HDP. ECB v dubnu zvýšila hlavní sazbu o 25 bazických bodů na 1,25 % a naznačila možné zvýšení sazby v červenci, i když není vyloučeno, že po poklesu cen surovin změní názor. Měnová politika ECB řeší problém, jakou společnou sazbu stanovit pro výkonnější ekonomiku severu eurozóny na jedné straně a stagnující jižní křídlo na straně druhé.

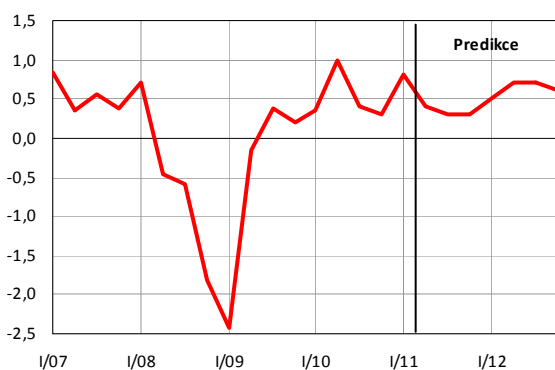
Hlavním aktuálním problémem hospodářské politiky eurozóny je vyřešit dluhovou krizi Řecka a zabránit jejímu prohlubování v dalších členských zemích. Zatímni zdlouhavá a někdy rozporná rozhodnutí nejsou velkým důvodem k optimismu.

Polská ekonomika vzrostla v 1. čtvrtletí 2011 o 1,0 % mezičtvrtletně (v souladu s odhadem). Míra nezaměstnanosti v dubnu stagnovala na 9,3 %. Ekonomiku podporují infrastrukturní investice před evropským fotbalovým mistrovstvím. Prohloubení deficitu veřejných financí na 7,9 % HDP v roce 2010 vedlo k zahájení úsporných opatření a zvýšení DPH. Vláda chce deficit snížit na 5,6 % HDP v tomto roce a na 2,9 % (tedy pod limit EDP) v roce 2012.

Slovenská ekonomika v 1. čtvrtletí dynamicky vzrostla o 1,0 % mezičtvrtletně (proti 0,6 %), přičemž růst je tažen hlavně exportem. Průmyslová výroba se v dubnu 2011 meziročně zvýšila o 8,3 %. Ekonomiku trápí vysoká nezaměstnanost, která v dubnu dosáhla 13,9 % a je třetí nejvyšší v eurozóně. Tento stav je patrně spolu s poklesem reálných mezd, způsobeným vysokou inflací (v květnu 4,2 % meziročně), příčinou poklesu spotřeby domácností. Deficit veřejných financí se v roce 2010 zhoršil na 7,9 % HDP. Vláda proto připravila konsolidační opatření, která jej v roce 2012 mají snížit ke 4 %.

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12

mezičtvrtletní růst v % (po očištění o vlivy sezón a pracovních dnů)



U ekonomiky USA snižujeme odhad růstu na 2,8 % (proti 3,0 %). Pro rok 2012 ponecháváme odhad na 3,1 %.

V ekonomice EA12 zvyšujeme předpoklad růstu HDP pro rok 2011 na 1,9 % (proti 1,7 %) a pro rok 2012 jej ponecháváme na 2,0 %. Rizika predikce jsou spojena především s dluhovou krizí na periferii eurozóny.

Ceny komodit

Pod vlivem růstových očekávání dosahovaly ceny komodit do přelomu dubna a května svých maxim ve všech hlavních segmentech trhu, v posledních týdnech však dochází u většiny cen k určité korekci.

Příčiny růstu cen jsou stejné, jako jsme uvedli v předchozí predikci: prudký růst v rozvojovém světě tlačí na omezené zdroje, investice do komoditních

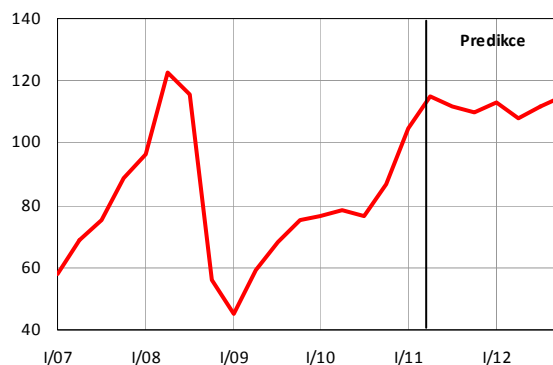
derivátů zaznamenaly rozmach související i se slabým dolarem, geopolitický neklid v mnoha zemích produkujících ropu.

Průměrná cena ropy Brent za 2. čtvrtletí 2011 patrně dosáhla hranice 115 USD za barel (proti 95 USD), když vyvrcholila v dubnu na 123 USD. Brent má přitom neobvykle vysoké cenové rozpětí vůči ropě WTI (West Texas Intermediate), které je patrně způsobeno výpadkem libyjské produkce.

Pro rok 2011 jsme tak museli výrazně korigovat odhad ceny ropy vzhůru na 110 USD/barel (proti 95 USD), rizika predikce jsou však nyní vychýlena směrem dolů. Přispívají k tomu především obavy ze zpomalení světového růstu a dále např. nárůst zásob ropy v USA. Obavy z přerušení dodávek ustoupily ještě před intervencí Mezinárodní energetické agentury (IEA) a americké vlády, které slíbily uvolnit strategické zásoby. Podobně Saudská Arábie přislíbila zvýšení dodávek, aby byla kompenzována situace v Libyi. Také ukončení QE2 na konci června by mohlo aspoň krátkodobě přispět k obecnému poklesu cen komodit.

Graf A.1.2: Cena ropy Brent

v USD za barel



Globální finanční trhy

Dluhová krize na periferii eurozóny udeřila v 2. čtvrtletí tohoto roku s obnovenou silou. O finanční pomoc EA/MMF (celkem ve výši 78 mld. eur) požádalo Portugalsko, do centra pozornosti (nejen) finančních trhů se však opět dostalo Řecko, které mělo být před hrozbou bankrotu zachráněno finanční injekcí v rekordní výši 110 mld. eur. Již po roce se však záchranný balík EA/MMF z května 2010 ukazuje jako nedostatečný.

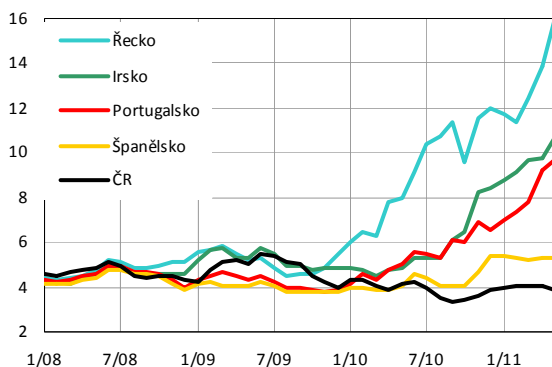
Řecké vládě se sice sérií úsporných opatření na příjmové i výdajové straně podařilo snížit deficit vládního sektoru z hrozivých 15,4 % HDP v roce 2009 na 10,5 % HDP v loňském roce, příjmy a redukce výdajů však zaostávají za očekávanými. Co naopak,

v negativním smyslu, předčilo očekávání, jsou dopady fiskální restrikce na ekonomickou aktivitu v Řecku. Podle aktuálních dat Eurostatu činil v 1. čtvrtletí 2011 meziroční pokles HDP 7,7 % a v posledním čtvrtletí 2010 dokonce 8,8 %. Mezičtvrtletně sice HDP v 1. čtvrtletí 2011 (na sezónně očištěných datech) vzrostl o 0,8 %, nicméně s ohledem na další chystaná úsporná opatření, jejichž přijetím je nyní navíc podmíněno uvolnění další tranše z loňského záchranného balíku, se patrně prozatím nebude jednat o změnu trendu.

Problémem Řecka i nadále zůstává vysoký dluh sektoru vlády, který se vyšplhal ze 127 % HDP v roce 2009 na 142 % HDP v loňském roce. Pouhá stabilizace poměru dluhu k HDP by přitom i při poměrně optimistických předpokladech o růstu ekonomiky a úrokových sazbách vyžadovala výrazné primární přebytky.

Graf A.1.3 Výnosy 10R státních dluhopisů

v % p.a., průměr měsíce



Patrně nejpalčivější problém, před kterým Řecko v současné době (tedy koncem června) stojí, souvisí s loňskou finanční pomocí od EA/MMF. Záchraný balík totiž počítal s tím, že se Řecko bude schopno částečně financovat na kapitálových trzích již v roce 2012. Jak je ale patrné z Grafu A.1.3, výnosy 10R řeckých dluhopisů dosahují rekordně vysokých úrovní¹ a jsou značně vyšší, než tomu bylo v roce 2010. Obdobný obrázek toho, jak finanční trhy vnímají stav řeckých veřejných financí, poskytují také CDS spready, anebo další série snižování ratingu Řecka v uplynulých měsících (ze všech států, které agentura S&P v současnosti hodnotí, má Řecko nejhorší rating). Možnost návratu Řecka na kapitálový trh již v příštím roce je tedy nerealistická.

V současné době se diskutuje, jakým způsobem tento finanční výpadek pokrýt. Očekává se, že část prostředků získá Řecko masivním programem privatizace státního majetku, který by v průběhu

několika příštích let mohl vynést až 50 mld. eur, část by poskytly země eurozóny formou podmíněné finanční pomoci.

Částečnou úlevu řeckým veřejným financím by také mohla poskytnout případná dohoda se soukromými věřiteli (zejména finančními institucemi) o „rolloveru“² řeckých dluhopisů. Nově emitované dluhopisy by přitom měly delší dobu splatnosti než původní (splatné) dluhopisy.

Zapojení soukromých investorů by ovšem mohlo být problematické. Ratingové agentury již avizovaly, že za určitých okolností (zejména pokud by zapojení investorů nebylo zcela dobrovolné) by „reprofilací“ řeckého dluhu považovaly za default. Proti zapojení soukromých investorů vystupuje také ECB, která se obává důsledků případného defaultu a upozorňuje v této souvislosti na možnost šíření finanční nákazy.

Rozhodnutí o další pomoci Řecku by přitom mělo padnout již v červenci. Existují sice názory, že jakákoliv další finanční pomoc Řecku pouze oddaluje nevyhnutelné (tedy default), nicméně i „kupování času navíc“ by mohlo mít své opodstatnění, pokud by byl tento čas využit k fiskální konsolidaci v některých státech a k posílení kapitálu bank. Tolik potřebné zátěžové testy evropských bank však ve světle pravděpodobnosti, s jakou podle finančních trhů dojde k defaultu alespoň jedné země eurozóny, zřejmě (opět) nebudou důvěryhodné. Evropské zátěžové testy totiž s touto možností nepočítají.

Dopad případného defaultu některého státu eurozóny by se patrně neomezil pouze na finanční sektor (ztráty z titulu přecenění dluhopisů, možnost šíření finanční nákazy atd.), nýbrž by se díky řadě vzájemných vazeb mezi finančním sektorem a reálnou ekonomikou mohl časem promítnout i do ekonomické aktivity. Vzhledem k expozicím západoevropských bank vůči periferii eurozóny a s ohledem na teritoriální strukturu zahraničního obchodu ČR by se mohl šok v podobě defaultu zprostředkovaně promítnout i v tuzemské ekonomice.

Predikovat, kdy a jak konkrétně by důsledky případného defaultu ovlivnily českou ekonomiku, je ovšem prakticky nemožné. Jisté je pouze to, že vnější prostředí i nadále představuje významný zdroj rizik pro tuzemskou ekonomiku. Tato rizika je třeba pozorně monitorovat.

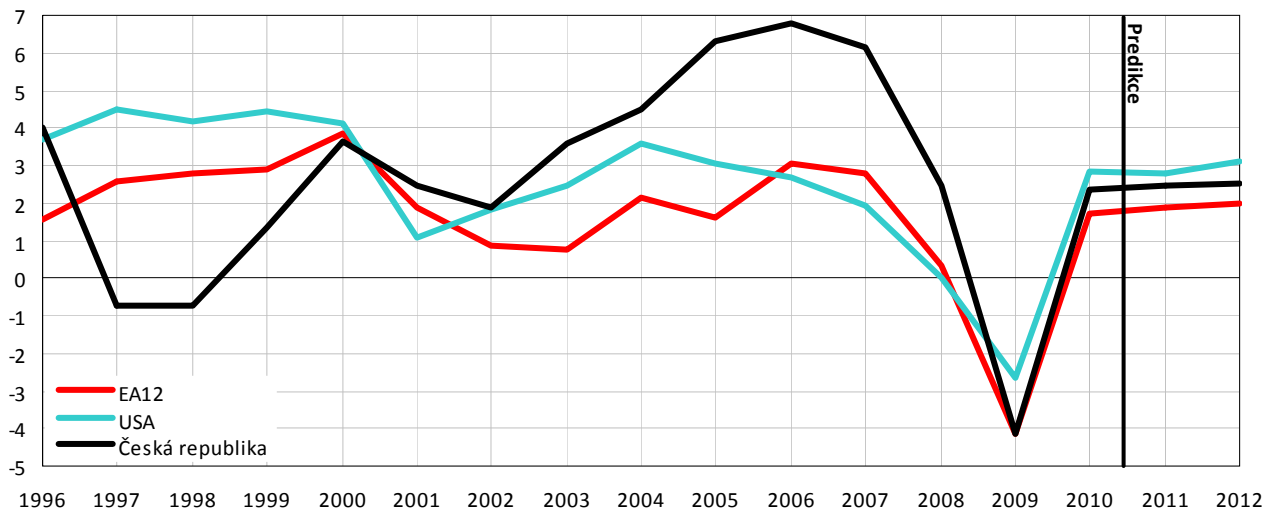
¹ Výnosy 2R řeckých dluhopisů v červnu dokonce atakovaly hranici 30 %.

² Uhrazení splatných dluhopisů by bylo pokryto prodejem nových dluhopisů

Tabulka A.1.1: **Hrubý domácí produkt** – roční
růst ve stálých cenách v %, sezónně neočištěná data

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
EU27	1,3	2,5	2,0	3,3	3,0	0,5	-4,3	1,8	2,0	2,1
EA12	0,7	2,2	1,6	3,1	2,8	0,3	-4,1	1,7	1,9	2,0
Německo	-0,2	1,2	0,8	3,4	2,7	1,0	-4,7	3,6	3,2	2,2
Francie	0,9	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-2,7	1,5	2,0	1,9
Spojené království	2,8	3,0	2,2	2,8	2,7	-0,1	-4,9	1,3	1,5	2,0
Rakousko	0,8	2,5	2,5	3,6	3,7	2,2	-3,9	2,0	2,7	2,0
USA	2,5	3,6	3,1	2,7	1,9	0,0	-2,6	2,9	2,8	3,1
Maďarsko	4,0	4,5	3,2	3,6	0,8	0,8	-6,7	1,2	2,6	3,1
Polsko	3,9	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,7	3,8	4,2	4,3
Slovensko	4,8	5,1	6,7	8,5	10,5	5,8	-4,8	4,0	3,4	3,9
Česká republika	3,6	4,5	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,1	2,3	2,5	2,5

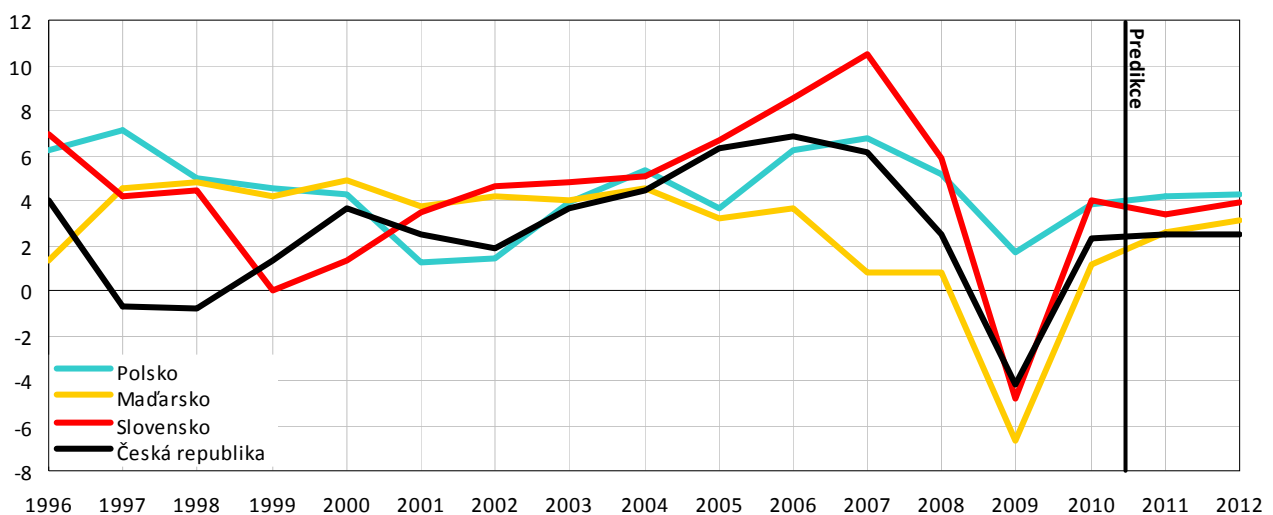
Graf A.1.4: **Hrubý domácí produkt**
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



Tabulka A.1.2: **Hrubý domácí produkt – čtvrtletní**
růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
EU27	<i>mezičtvrtletní</i>	0,4	1,0	0,5	0,2	0,8	0,5	0,4	0,3
	<i>meziroční</i>	0,6	2,0	2,2	2,1	2,5	2,0	1,9	2,0
EA12	<i>mezičtvrtletní</i>	0,4	1,0	0,4	0,3	0,8	0,4	0,3	0,3
	<i>meziroční</i>	0,8	2,0	2,0	1,9	2,5	1,9	1,8	1,8
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	2,1	0,8	0,4	1,5	0,5	0,3	0,3
	<i>meziroční</i>	2,3	3,9	3,9	3,8	4,8	3,2	2,7	2,6
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,5	0,4	0,3	1,0	0,4	0,4	0,3
	<i>meziroční</i>	1,2	1,6	1,7	1,5	2,2	2,1	2,1	2,1
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	1,1	0,7	-0,5	0,5	0,4	0,5	0,5
	<i>meziroční</i>	-0,3	1,6	2,6	1,6	1,8	1,1	0,9	1,9
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,0	1,0	1,1	0,9	1,0	0,2	0,2	0,3
	<i>meziroční</i>	0,1	2,0	2,5	3,0	4,1	3,2	2,3	1,7
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	0,9	0,4	0,6	0,8	0,5	0,7	0,8	0,9
	<i>meziroční</i>	2,4	3,0	3,2	2,8	2,4	2,7	2,8	2,9
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	1,4	0,1	0,8	0,5	0,7	0,6	0,7	0,7
	<i>meziroční</i>	-0,7	0,7	2,3	2,8	2,1	2,6	2,5	2,7
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,6	1,1	1,2	0,8	1,0	1,0	1,2	1,0
	<i>meziroční</i>	3,0	3,5	4,3	3,8	4,2	4,1	4,1	4,3
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	0,8	0,7	0,8
	<i>meziroční</i>	4,4	4,1	3,8	3,3	3,6	3,6	3,4	3,3
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	0,8	0,6	0,8	0,5	0,9	0,3	0,6	0,5
	<i>meziroční</i>	1,2	2,3	2,6	2,7	2,8	2,5	2,3	2,3

Graf A.1.5: **Hrubý domácí produkt – země střední Evropy**
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



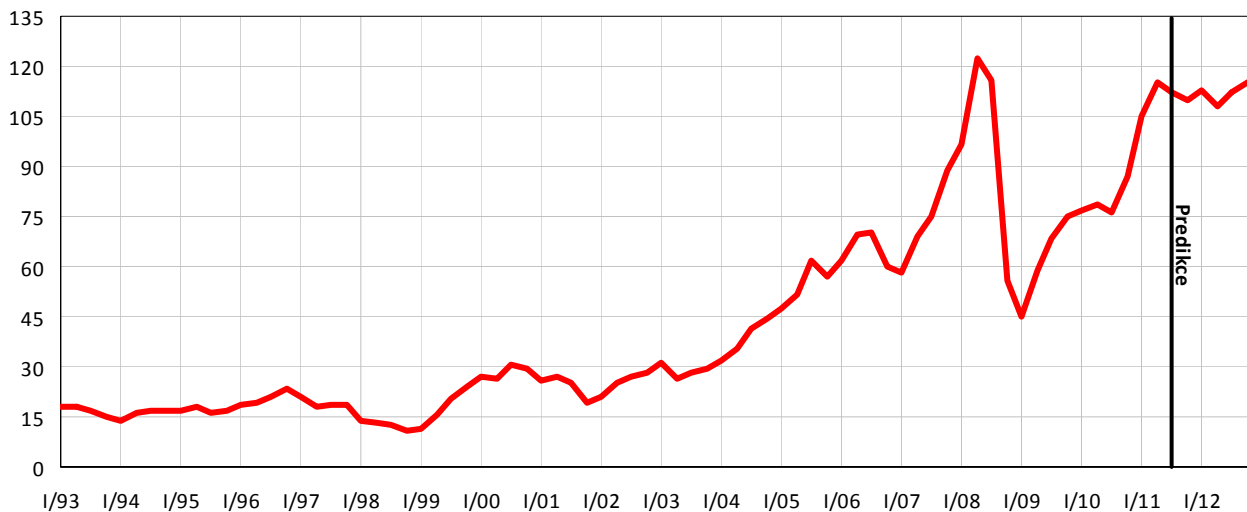
Tabulka A.1.3: Světové ceny komodit – roční
ceny okamžitého dodání

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
											Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	28,8	38,3	54,4	65,4	72,7	97,7	61,9	79,7	110	112	
	růst v %	14,0	33,0	42,0	20,1	11,2	34,4	-36,7	28,7	38,7	1,4	
Index v CZK	2005=100	62,4	75,6	100,0	113,4	113,3	127,7	90,5	116,8	148	150	
	růst v %	-1,7	21,1	32,3	13,4	-0,1	12,7	-29,1	29,1	26,5	1,4	
Pšenice	USD/t	146,1	156,9	152,4	191,7	255,2	326,0	223,6	223,7	.	.	
	růst v %	-1,6	7,3	-2,8	25,8	33,1	27,7	-31,4	0,1	.	.	
Index v CZK	2005=100	113,0	110,5	100,0	118,7	142,0	152,1	116,7	117,1	.	.	
	růst v %	-15,2	-2,3	-9,5	18,7	19,6	7,1	-23,3	0,3	.	.	

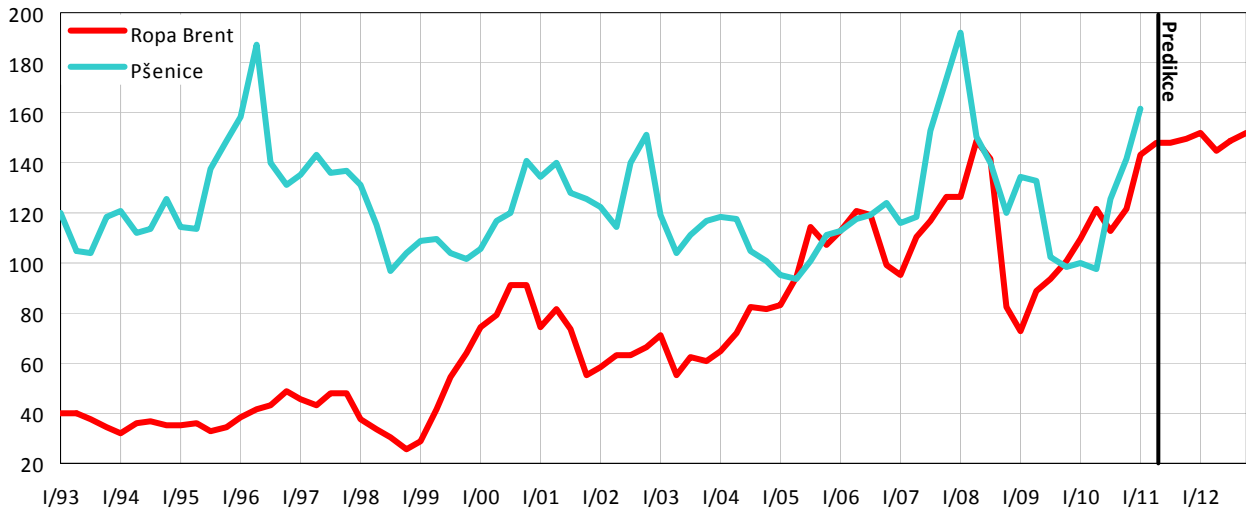
Tabulka A.1.4: Světové ceny komodit – čtvrtletní
ceny okamžitého dodání

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	76,7	78,7	76,4	86,8	104,9	115	112	110
	růst v %	70,4	33,2	11,7	15,7	36,8	46,1	46,6	26,7
Index v CZK	2005=100	109,9	121,4	112,9	121,3	143,2	148	148	149
	růst v %	50,4	37,0	20,4	20,5	30,3	22,0	31,3	23,1
Pšenice	USD/t	195,7	177,5	237,9	283,6	330,5	.	.	.
	růst v %	-15,6	-28,4	13,9	38,1	68,9	.	.	.
Index v CZK	2005=100	100,2	97,9	125,7	141,7	161,3	.	.	.
	růst v %	-25,6	-26,4	22,9	43,8	60,9	.	.	.

Graf A.1.6: Dolarová cena ropy
USD/barel



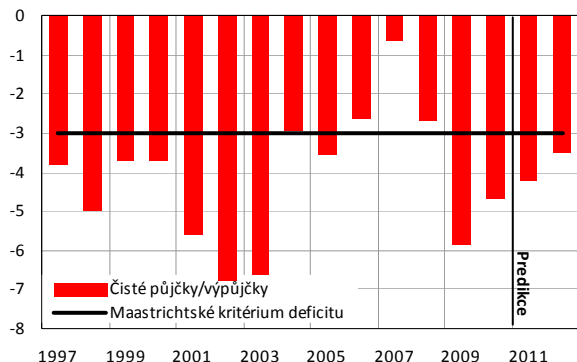
Graf A.1.7: Korunové indexy světových cen komodit
index 2005=100



A.2 Fiskální politika

Vzhledem k půlroční periodicitě zpracování a publikování Notifikace vládního deficitu a dluhu vychází popisovaný vývoj z velké části z posledního vydání Fiskálního výhledu ČR z května 2011.

Graf A.2.1: Saldo vládního sektoru
v % HDP



Podle předběžných odhadů ČSÚ dosáhl v roce 2010 **deficit sektoru vlády** 172,8 mld. Kč, což představuje 4,7 % HDP. Oproti roku 2009 došlo k oživení příjmů, které po období stagnace a propadu v letech 2008 a 2009 začaly opět růst. Na výdajové straně naopak celá řada opatření vyústila v pokles výdajů vládního sektoru. Jednalo se jak o úspory v provozu státní správy (stagnace objemu mezd a platů a pokles mezispotřeby), tak o pokles investičních výdajů a dotací subjektům mimo vládní sektor.

Velmi pozitivní vývoj byl patrný u úrokových nákladů, které i přes relativně vysokou dluhovou dynamiku vzrostly pouze mírně. Došlo k poklesu úrokových sazeb ve všech emitovaných splatnostech výnosové křivky státních dluhopisů, která tak odráží pozitivní hodnocení implementace konsolidační strategie.

Výsledek uplynulého roku se sice jeví jako poměrně optimistický, je ovšem třeba zdůraznit některé skutečnosti. Daňové příjmy byly výraznou měrou ovlivněny legislativními změnami (např. zvýšením sazeb DPH či některých spotřebních daní). Údaje o výši deficitu vládního sektoru za rok 2010 jsou navíc stále zatíženy nejistotou ohledně odhadu akruálních daňových příjmů u daně z příjmů právnických osob. Spolehlivější údaje vycházející z daňových přiznání budou k dispozici až v říjnové Makroekonomické predikci a Fiskálním výhledu.

MF ČR očekává, že v roce 2011 dojde ke snížení deficitu na 157 mld. Kč, což představuje 4,2 % HDP. Oproti předpokladům v posledním Fiskálním výhledu se jedná o mírné zhoršení v absolutní hodnotě, přičemž podíl na

HDP je v důsledku vyššího odhadu nominálního HDP přibližně shodný.

Vzhledem k údajům za 1. čtvrtletí 2011 bylo třeba přehodnotit odhad vládní spotřeby, neboť se původně očekávaný nominální pokles ve výši 2 % jevil jako příliš optimistický. V současné době tak odhadujeme 1% pokles výdajů na konečnou spotřebu vlády, což má negativní dopad na saldo sektoru. Současně byl zhoršen i výhled inkasa daně z příjmů právnických osob (viz níže). Naproti tomu by se pozitivněji mohla vyvíjet DPH v důsledku vyšší dynamiky HDP.

Prezentovaný odhad hospodaření za rok 2011 tak předpokládá fiskální konsolidaci v řádu 0,5 p.b. Po očištění o cyklické jevy a jednorázové faktory činí fiskální úsilí 0,7 p.b. Příjmová strana bude ve srovnání s rokem 2010 pravděpodobně posílena rychlejším růstem některých daňových příjmů, zejména pak DPH, kdy se zřejmě až letos do značné míry projeví efekt zvýšení sazeb z roku 2010. Dále pak u této daně bude působit zvýšení redukované sazby v roce 2012, kde se například očekává snaha o finalizaci nových staveb ještě letos.

Oproti tomu vývoj u daně z příjmů právnických osob je značně nejistý, neboť na jedné straně dochází k odeznění vlivu zrychlených odpisů, které byly zavedeny jako jedno z protikrizových opatření v roce 2009, nicméně na straně druhé je budoucí vývoj zatížen možností uplatnění ztrát z minulých let a agresivnější daňovou optimalizací.

Skokový nárůst zaznamenají majetkové daně. Primárně jde o vliv zavedení darovací daně na emisní povolenky, které jsou poskytovány vládním sektorem soukromému sektoru zdarma.

Podobně jako v minulých letech se i v současnosti očekává výrazný příliv peněz z evropských fondů, který by mohl dosáhnout historicky rekordních hodnot. Tyto zdroje ovlivňují saldo pouze ve výši národního spolufinancování, jinak mají svůj odraz i na výdajové straně, a to hlavně v podobě vládních investic.

Na výdajové straně nejspíše dojde oproti minulému roku opět k mírnému růstu díky výraznějšímu zvýšení investičních transferů mimo sektor. V tomto případě je předpokládán masivnější příliv evropských prostředků i mimo vládní sektor, kde mohou veřejné rozpočty částečně přispívat na spolufinancování.

Dalším markantním faktorem je riziko akcelerace úrokových nákladů ze státního dluhu, kde by mohlo

nastat zhoršení ložských podmínek. Vzhledem k volatilitě finančních trhů tato položka představuje značné budoucí riziko pro státní rozpočet. Mírný nárůst se dále očekává i u sociálních transferů.

Oproti tomu k nejnvýraznějšímu poklesu na výdajové straně dochází u výdajů na zaměstnance ve veřejné správě. Vzhledem k předběžným údajům za 1. čtvrtletí musel být původně odhadovaný pokles částečně zmírněn, což je hlavní důvod změny odhadu vládní spotřeby.

Rizika prezentované predikce deficitu sektoru vlády na rok 2011 pramení v prvé řadě z odhadu tvorby hrubého fixního kapitálu, kdy ani data za rok 2010 nejsou ještě v současné chvíli plně spolehlivá a jsou do značné míry postavená na odhadech. To samozřejmě ztěžuje i následnou předpověď na rok 2011.

Dluh vládního sektoru na konci roku 2011 odhadujeme na 41,2 % HDP a zůstává tak i nadále relativně hluboko pod hodnotou maastrichtského konvergenčního kritéria.

Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
									Předb.	Predikce	Predikce
Saldo vládního sektoru ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-171	-83	-107	-85	-24	-100	-213	-173	-157	-139
	<i>% HDP</i>	-6,6	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-4,7	-4,2	-3,5
Cyklická složka salda	<i>% HDP</i>	-0,5	-0,5	-0,2	0,4	1,1	0,8	-0,9	-0,8	-0,6	-0,6
Cyklicky očištěné saldo	<i>% HDP</i>	-6,1	-2,4	-3,4	-3,0	-1,8	-3,6	-4,9	-4,0	-3,6	-3,0
Jednorázové operace	<i>% HDP</i>	-0,3	-0,7	-1,3	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,0	-0,3	-0,3
Strukturální saldo	<i>% HDP</i>	-5,9	-1,7	-2,1	-2,8	-1,5	-3,5	-5,3	-4,0	-3,3	-2,8
Fiskální úsilí ²⁾	<i>proc. body</i>	0,3	4,1	-0,4	-0,7	1,3	-2,0	-1,8	1,3	0,7	0,5
Úroky	<i>% HDP</i>	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,3	1,4	1,7	1,7
Primární saldo	<i>% HDP</i>	-5,2	-1,1	-1,2	-1,3	0,7	-1,6	-4,9	-3,3	-2,2	-1,6
Primární cyklicky očištěné saldo	<i>% HDP</i>	-4,7	-0,6	-1,0	-1,7	-0,4	-2,4	-4,0	-2,6	-1,6	-1,1
Dluh vládního sektoru	<i>mld. Kč</i>	768	848	885	948	1 024	1 105	1 282	1 414	1 538	1 654
	<i>% HDP</i>	29,8	30,1	29,7	29,4	29,0	30,0	35,4	38,5	41,2	42,2
Změna dluhové kvóty	<i>proc. body</i>	1,6	0,3	-0,4	-0,2	-0,5	1,0	5,4	3,2	2,7	0,9

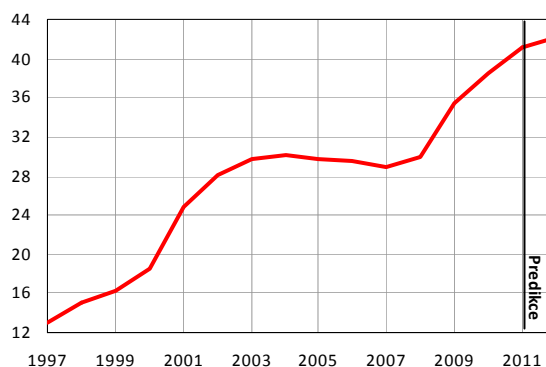
Pozn.: Vládní dluh je definován následujícími finančními instrumenty: oběživo a depozita, emitované cenné papíry jiné než účasti s vyloučením finančních derivátů a úvěry (půjčky). Vládní dluh je vyjádřen v nominální hodnotě, která je považována za ekvivalent jmenovité hodnoty (face value). Vládní dluh je konsolidován, tzn. závazky odpovídající finančním aktivům jiných subjektů v subsektoru, resp. sektoru vládních institucí jsou vyloučeny.

¹⁾ Saldo v metodice EDP, tj. čisté půjčky (+)/výpůjčky (-) sektoru vládních institucí včetně úrokových derivátů.

²⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Střednědobý výhled rozpočtu pro roky 2012–2014 předpokládá další postupné zlepšování salda vládního sektoru až na 1,9 % HDP v roce 2014, přičemž cílená deficitní trajektorie sleduje vyrovnanou bilanci sektoru vládních institucí v roce 2016.

A.3 Měnová politika a úrokové sazby

Měnová politika

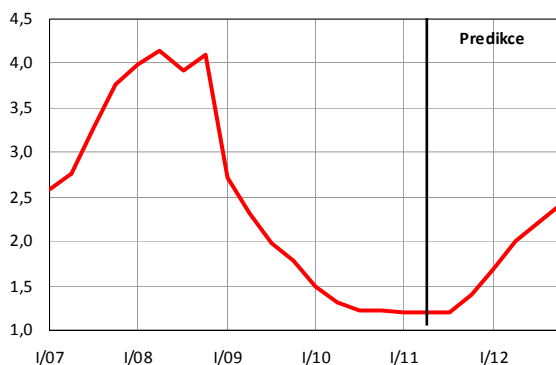
Hlavním cílem ČNB je udržování cenové stability, k čemuž je využíván režim cílování inflace. ČNB působí prostřednictvím měnových nástrojů na celkovou inflaci a usiluje o to, aby se meziroční přírůstek CPI neodchýlil od střednědobého inflačního cíle ve výši 2 % o více než ± 1 p.b. Primárním nástrojem měnové politiky je limitní úroková sazba pro 2T (dvoutýdenní) repo operace, která v 2. čtvrtletí roku 2011 stále činila 0,75 %.

V souvislosti s cenovou hladinou sleduje ČNB mimo jiné i vývoj **úrokových diferencíálů** vůči jiným ekonomikám (státy EU, USA). Výše úrokových diferencíálů může podstatně ovlivnit pohyby mezinárodních kapitálových toků a působit prostřednictvím směnného kurzu na úroveň cenových hladin jednotlivých zemí. V současné době z tohoto hlediska neexistují žádné významnější tlaky, a to zejména vlivem nízkých úrovních spreadů měnověpolitických sazeb, které mezi ČR a EMU ve 2. čtvrtletí roku 2011 setrvaly na $-0,50$ p.b. a vůči USA na 0,50 až 0,75 p.b.

Úrokové sazby

Průměrná hodnota **3M (tříměsíční) sazby PRIBOR** se v 2. čtvrtletí 2011 držela na úrovni 1,2 % (ve shodě s *predikcí*). Pro rok 2011 je predikována na 1,3 % (*beze změny*), její mírné zvyšování očekáváme během 2. pololetí. Nemělo by však být příliš výrazné a nemělo by mít zásadnější vliv na reálnou ekonomiku. Na rok 2012 odhadujeme v souvislosti s konsensuálně očekávaným zvýšením repo sazby průměrný 3M PRIBOR na 2,1 % (*proti 2,0 %*).

Graf A.3.1: **3M PRIBOR**
v %



Dlouhodobé úrokové sazby by měly v nadcházejícím období mírně růst a reflektovat tak pokračující hospodářské oživení. Při současném relativně dobrém ratingu ČR (Moody's: A1, Standard & Poor's: A, Fitch Ratings: A1) je možné očekávat další úspěšné emise vládních dluhopisů. Důvěryhodnost české fiskální politiky se odráží v negativním spreadu vůči průměrným dlouhodobým sazbám v eurozóně (viz Graf A.3.7).

Dluhová krize, která zasáhla některé země eurozóny (zejména Řecko) by za určitých okolností mohla vést ke zvýšení rizikové přírážky, což by prodražilo financování státního dluhu. Za předpokladu, že k tomuto jevu nedojde, odhadujeme vyšší průměrných **výnosů do splatnosti 10R státních dluhopisů** pro rok 2011 na 4,1 % (*shodně s minulou prognózou*) a pro rok 2012 na 4,3 % (*těž beze změny*). Spread mezi českými a německými dluhopisy by se měl mírně snižovat.

ČNB vydala Zprávu o finanční stabilitě. V ní konstatuje, že výchozí pozice finančního sektoru pro další roky je dobrá, nicméně určité riziko představuje již zmíněný fiskální vývoj v eurozóně a jiné faktory vyplývající z globálního prostředí. Zátěžové testy provedené ČNB potvrdily vysokou odolnost bankovního sektoru vůči rizikům, problém by pro něj mohly znamenat pouze extrémní šoky jako dlouhotrvající recese či pád velkých dlužníků bank.

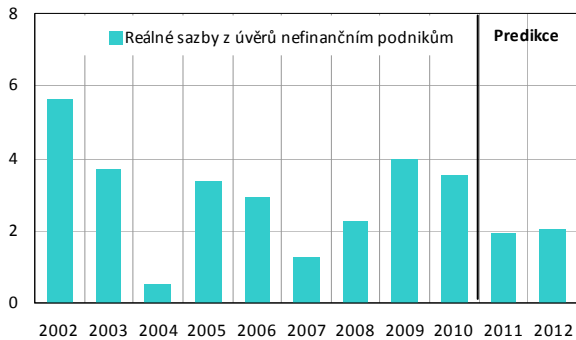
Růst poměru bankovních úvěrů domácnostem k HDP, který byl v letech 2002–2009 vysoký, se v roce 2010 zpomalil. Tento poměr v roce 2010 dosáhl 28,7 %, což bylo ve srovnání s rokem 2009 o 1,7 p.b. více. V 1. čtvrtletí 2011 se potom nárůst zcela zastavil. Podíl nesplácených úvěrů na celkových úvěrech se u domácností v dubnu 2011 pohyboval ve výši 5,3 % (o 0,8 p.b. více než v dubnu 2010), u nefinančních podniků tento podíl dosáhl 9,3 % (o 0,3 p.b. více než v dubnu 2010).

Úrokové sazby z vkladů a úvěrů reagují na vývoj mezibankovních sazeb se zpožděním. V 1. čtvrtletí 2011 mírně klesly na 4,0 % u úvěrů nefinančním podnikům, u vkladů domácností stagnovaly na 1,2 %. Očekáváme, že průměrné sazby z úvěrů nefinančním podnikům dosáhnou v roce 2011 zhruba 4,1 % (*beze změny*), pro rok 2012 počítáme v souvislosti se zmíněným zvýšením mezibankovních sazeb s růstem na 4,6 % (*proti 4,5 %*). Průměrné sazby z vkladů domácností by měly v roce 2011 dosáhnout 1,3 % (*beze změny*), v roce 2012 by se měly dále zvýšit na 1,5 % (*beze změny*).

Z pohledu reálné ekonomiky je podstatný vývoj **reálných úrokových sazeb**. Předpoklady nominálních úrokových sazeb, CPI a deflátoru hrubých domácích výdajů implikují v roce 2011 snížení reálných úrokových sazeb z úvěrů nefinančním podnikům na 1,9 % (proti 2,2 %), v roce 2012 na 2,0 % (proti 1,9 %).

Graf A.3.2: Průměrné reálné sazby z úvěrů

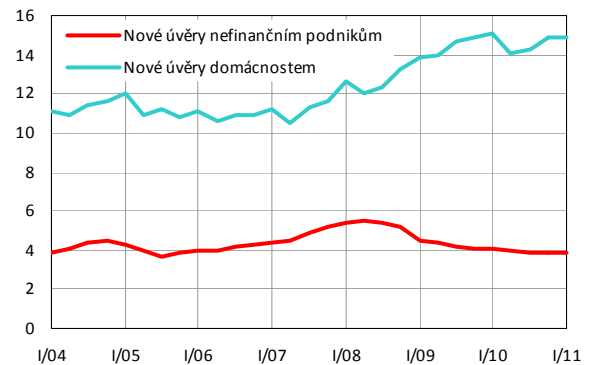
Sazby z úvěrů přepočteny růstem deflátoru domácího užití v průběhu roku, % p.a.



Vážené úrokové sazby z nových úvěrů domácnostem v 1. čtvrtletí 2011 setrvaly na 14,9 %. Úrokové sazby z nových úvěrů nefinančním podnikům klesly na 3,7 %.

Graf A.3.3: Úrokové sazby z nových úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem

% p.a.



Tabulka A.3.1: Úrokové sazby – roční průměrné sazby – v % p.a.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
									Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec roku)	2,00	2,50	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75		
Hlavní refinanční sazba ECB (konec roku)	2,00	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00		
Hlavní refinanční sazba Fed (konec roku)	1,00	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25		
PRIBOR 3M ¹⁾	2,28	2,36	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,3	2,1
Dlouhodobé úrokové sazby ²⁾	4,12	4,75	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	4,0	4,3
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	4,57	4,51	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	4,1	4,6
Úrokové sazby z vkladů domácností	1,40	1,33	1,24	1,22	1,29	1,54	1,37	1,25	1,3	1,5
Reálné sazby z úvěrů nefinančním podnikům ³⁾	3,72	0,47	3,38	2,95	1,24	2,27	3,97	3,52	1,9	2,0
Čisté reálné sazby z vkladů domácností s dohodnutou splatností ⁴⁾	0,18	-1,64	-1,13	-0,63	-4,11	-2,26	0,17	-1,21	-1,9	-1,6

¹⁾ Tříměsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

²⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely podle statistiky ČNB. Slouží k posouzení výše dlouhodobých úrokových sazeb podle Maastrichtských kritérií.

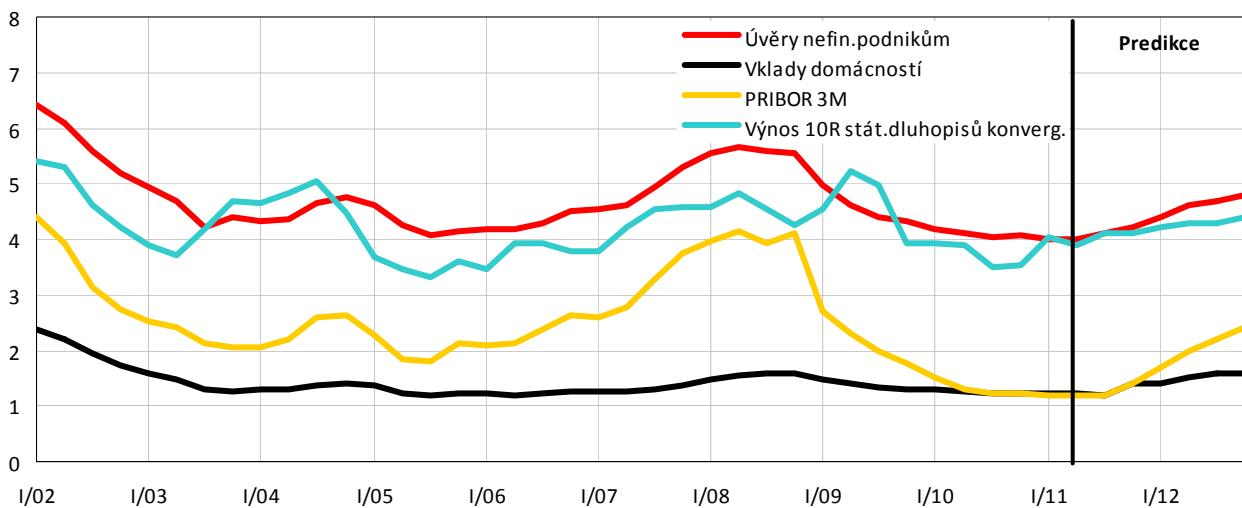
³⁾ Deflováno meziročním růstem deflátoru hrubých domácích výdajů ve 4. čtvrtletí.

⁴⁾ Deflováno růstem spotřebitelských cen v průběhu roku, uvažována jednotná 15% daň z kapitálových výnosů.

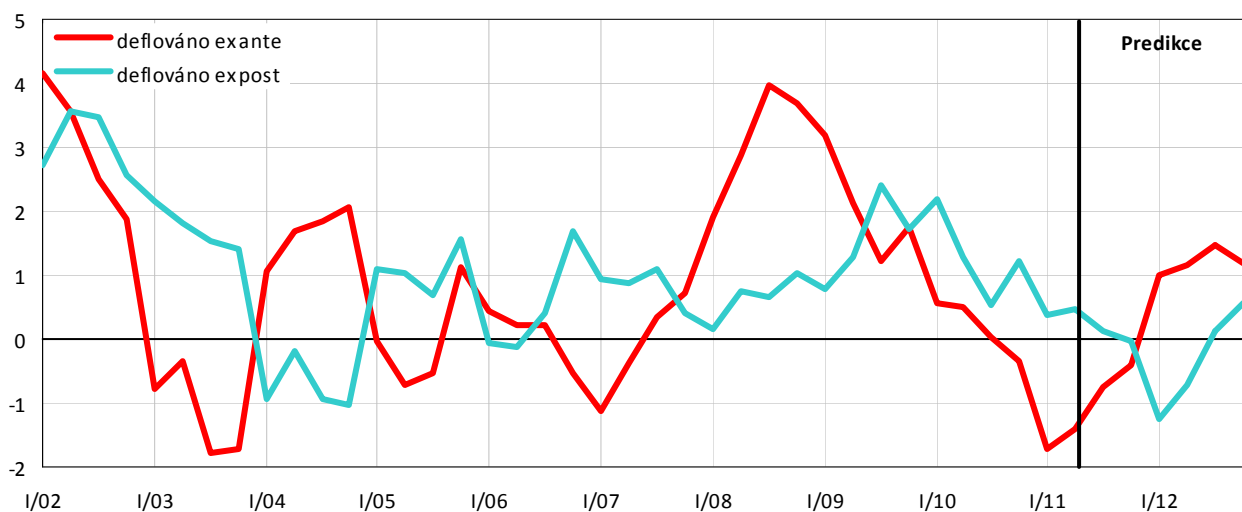
Tabulka A.3.2: **Úrokové sazby – čtvrtletní**
průměrné sazby – v % p.a.

	2010				2011			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	.
PRIBOR 3M	1,50	1,30	1,23	1,21	1,20	1,2	1,2	1,4
Dlouhodobé úrokové sazby	3,94	3,90	3,48	3,51	4,03	3,9	4,1	4,1
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	4,19	4,11	4,05	4,06	4,00	4,0	4,1	4,2
Úrokové sazby z vkladů domácností	1,30	1,27	1,22	1,22	1,21	1,2	1,2	1,4

Graf A.3.4: **Úrokové sazby**
v % p.a.



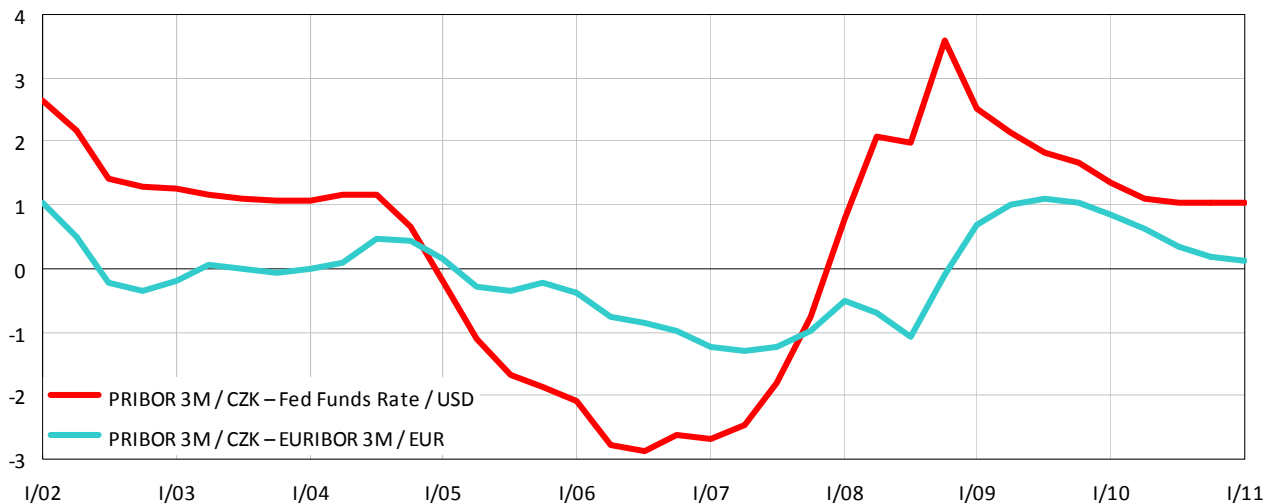
Graf A.3.5: **Reálné sazby mezibankovního trhu**
PRIBOR 1R přepočteno růstem deflátoru domácího užití, % p.a.



Při deflování ex post je použit růst cen za uplynulá čtyři čtvrtletí. Při deflování ex ante je použit růst cen v následujících čtyřech čtvrtletích, tedy do splatnosti mezibankovního vkladu. V případě, že skutečné hodnoty růstu cen ještě nejsou známy, je použito predikce. Deflování ex ante podle našeho názoru lépe odráží ekonomický charakter reálných úrokových sazeb.

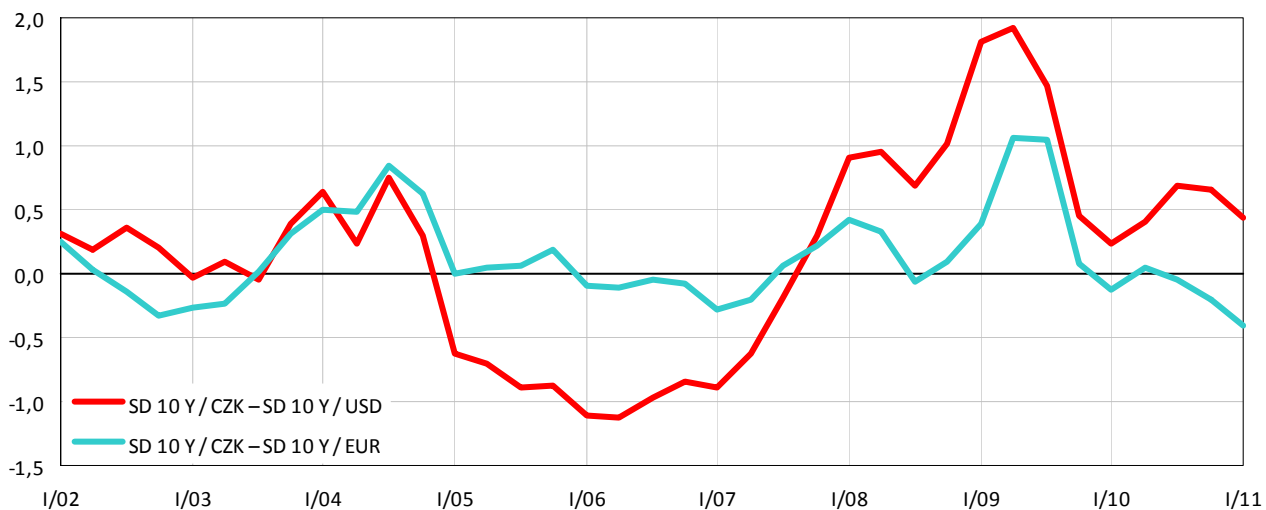
Graf A.3.6: Krátkodobý úrokový diferencál

procentní body



Graf A.3.7: Dlouhodobý úrokový diferencál

státní dluhopisy, procentní body

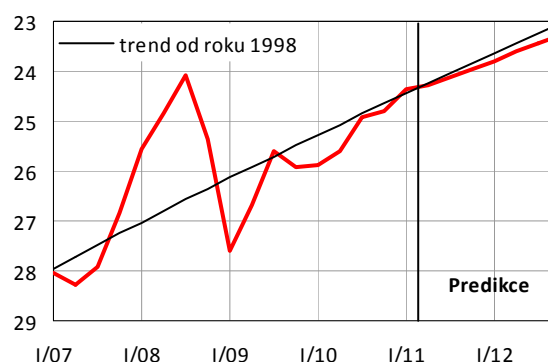


A.4 Směnné kurzy

Směnný kurz CZK/EUR se zhruba od poloviny roku 2010 postupně zhodnocuje přibližně v souladu s dlouhodobým trendem. V průběhu jednotlivých čtvrtletí však zůstává zachována poměrně vysoká volatilita, která odráží současné období zvýšené globální nejistoty a náhlých změn nálady investorů na finančních trzích i míry jejich averze k riziku.

Přijatý scénář předpokládá, že se kurz bude nadále pohybovat zhruba po trendové trajektorii mírného nominálního i reálného zhodnocování, která je v souladu s makroekonomickými fundamenty. V případě zdramatizování situace problémových zemí eurozóny však nelze vyloučit náhlé pohyby směnného kurzu oběma směry. Pokud by CZK zůstala po delší dobu silnější oproti dlouhodobé trajektorii, mohlo by to znamenat riziko snížení přebytku obchodní bilance.

Graf A.4.1: Směnný kurz CZK/EUR
čtvrtletní průměry



Tabulka A.4.1: Směnné kurzy – roční

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Směnné kurzy nominální:											
CZK / EUR	roční průměr	29,78	28,34	27,76	24,94	26,45	25,29	24,2	23,5	22,9	22,2
	zhodnocení v %	7,1	5,1	2,1	11,3	-5,7	4,6	4,6	2,8	2,9	2,9
CZK / USD	roční průměr	23,95	22,61	20,31	17,03	19,06	19,11	17,4	17,4	16,9	16,5
	zhodnocení v %	7,3	5,9	11,3	19,2	-10,6	-0,3	9,7	0,0	2,9	2,9
NEER¹⁾	průměr 2005=100	100,0	105,1	107,9	120,4	116,2	119,1	124	127	131	135
	zhodnocení v %	6,2	5,1	2,6	11,6	-3,5	2,5	4,4	2,4	2,9	2,9
Reálný směnný kurz vůči EA12²⁾	průměr 2005=100	100,0	104,3	107,5	119,5	114,4	117,2	120	124	128	131
	zhodnocení v %	4,8	4,3	3,1	11,1	-4,2	2,5	2,4	3,7	2,6	2,5

¹⁾ Nominální efektivní směnný kurz – index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

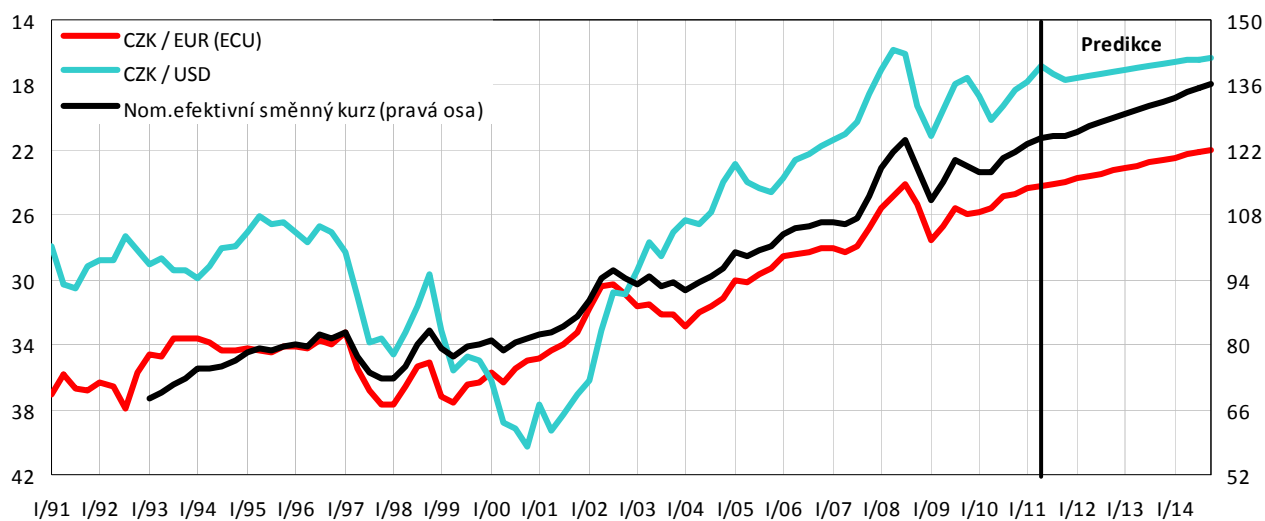
²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení CZK proti EUR, deflováno deflátory HDP.

Tabulka A.4.2: Směnné kurzy – čtvrtletní

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Směnné kurzy nominální:									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	25,87	25,59	24,91	24,79	24,37	24,3	24,1	23,9
	zhodnocení v %	6,7	4,3	2,7	4,6	6,1	5,3	3,3	3,5
CZK / USD	průměr čtvrtletí	18,71	20,16	19,30	18,26	17,83	16,8	17,3	17,7
	zhodnocení v %	13,3	-2,8	-7,3	-4,0	5,0	19,7	11,6	2,9
Nominální efektivní směnný kurz	průměr 2005=100	117,3	117,3	120,3	121,6	123,1	124	125	125
	zhodnocení v %	5,5	1,9	0,4	2,6	5,0	6,0	3,7	2,9
Reálný směnný kurz vůči EA12	průměr 2005=100	115,0	116,0	118,4	119,6	119,5	119	120	122
	zhodnocení v %	4,3	2,3	1,1	2,1	3,9	2,2	1,2	2,2

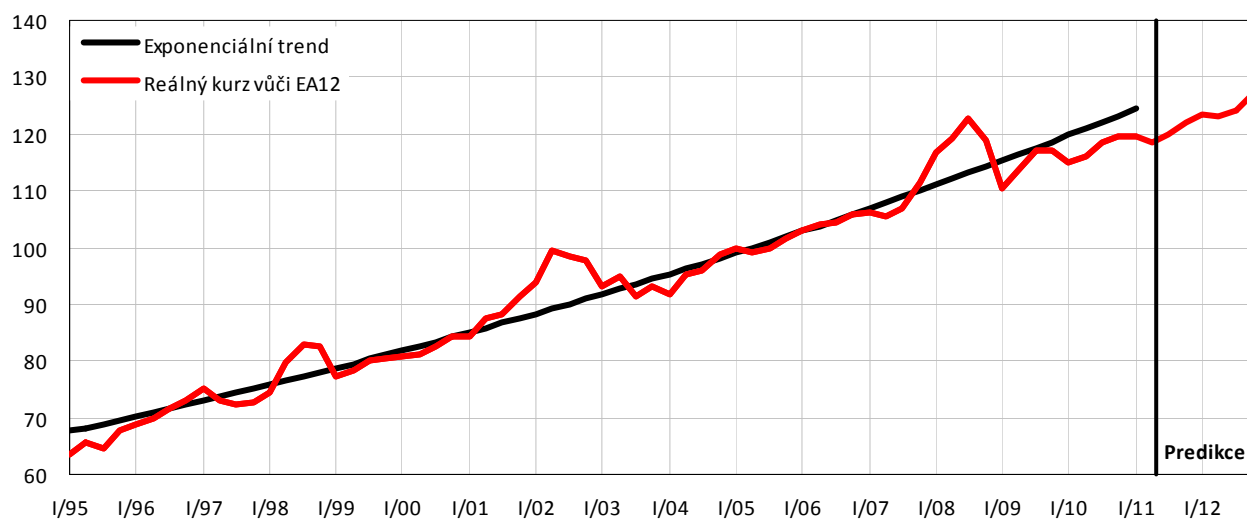
Graf A.4.2: Nominální směnné kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2005=100 (pravá osa)



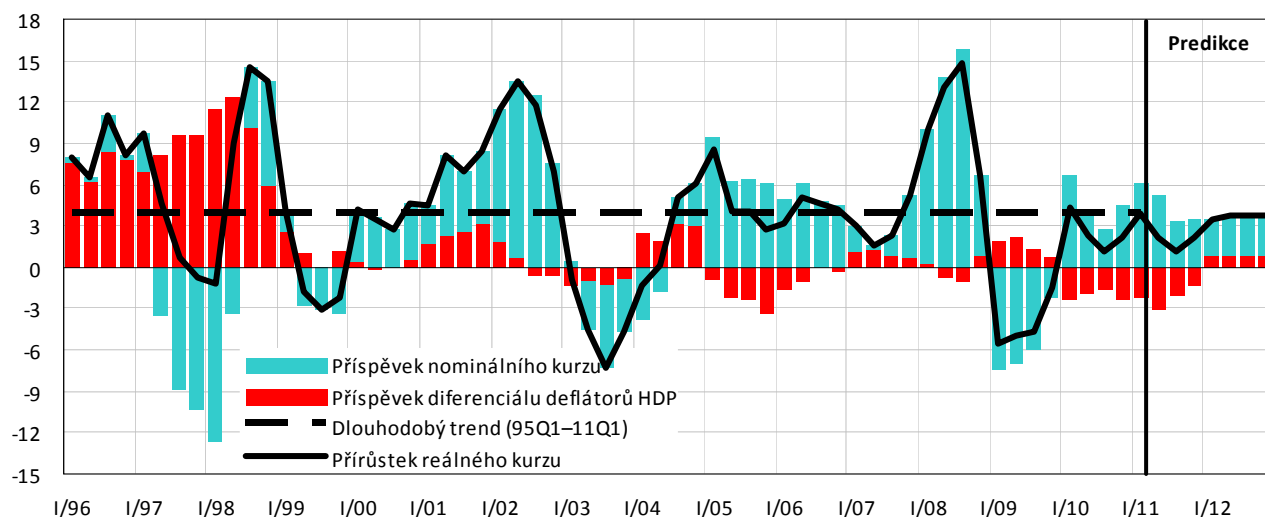
Graf A.4.3: Reálný směnný kurz vůči EA12

čtvrtletní průměry, deflováno deflátoři HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2005=100



Graf A.4.4: Reálný směnný kurz vůči EA12

rozklad meziročního přírůstku na příspěvek nominálního kurzu a diferencíálu deflátořů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení, procentní body



A.5 Strukturální politiky

Dne 27. dubna 2011 schválila vláda Národní program reforem České republiky 2011, v němž si vytyčila své cíle v souladu se strategií Evropa 2020. Mezi hlavní priority patří konsolidace veřejných financí, zpružnění trhu práce, zvýšení kvality vzdělávání, podpora výzkumu a inovací a zvýšení energetické účinnosti. Stanovené priority v Národním programu reforem ČR 2011 jsou v souladu s programovým prohlášením vlády ze srpna 2010.

Podnikatelské prostředí

Dne 18. května 2011 schválila vláda návrh **zákona o obchodních společnostech a družstvech**, jehož účelem je zjednodušení podnikání, posílení motivace k dobré správě společností a zlepšení pozice věřitelů. Zákon přináší řadu zásadních změn. Výše základního kapitálu potřebného k založení společnosti s ručením omezeným bude snížena z 200 000 Kč na 1 Kč. Členové statutárních orgánů společnosti v úpadku budou ručit svým majetkem za splnění všech závazků společnosti, pokud tak stanoví soud. Společnost také nebude moci vyplatit žádné prostředky, pokud by si tím přivodila úpadek a ohrozila věřitele. Akciové společnosti budou moci využít dva modely správy – dozorčí rada a představenstvo nebo statutární ředitel a správní rada. V případě společností s ručením omezením bude moci společník vlastnit více obchodních podílů a společnost bude moci vydat více druhů podílů (např. prioritní či s hlasovacím právem). Zákon by měl vstoupit v účinnost v roce 2013.

Za účelem zvýšení transparentnosti procesu zadávání veřejných zakázek schválila vláda dne 18. května 2011 **novelu zákona o veřejných zakázkách**. Novela snižuje limit pro veřejné zakázky malého rozsahu na 1 mil. Kč, zpřísňuje požadavky kladené na zadavatele a hodnotitele významných veřejných zakázek a zavádí povinnost zrušit zadávací řízení, pokud po posouzení nabídek zbývají k hodnocení méně než 3 nabídky. Losování vítěze výběrového řízení bude zrušeno, nabídky bude hodnotit panel expertů. Předpokládaná účinnost novely je od roku 2012.

Dne 21. června 2011 schválila Poslanecká sněmovna **novelu zákona o informačních systémech veřejné správy**, podle níž budou moci vykonávat službu kontaktního místa veřejné správy (Czech POINT) nově i banky a spořitelny.

Novela zákona o pojistném na všeobecné zdravotní pojištění, kterou podepsal prezident ČR dne 11. května 2011, sjednocuje lhůty pro úhradu případných doplatků

sociálního a zdravotního pojištění. Novela nabude účinnosti dne 1. srpna 2011.

Daně

Dne 25. května 2011 schválila vláda novelu **zákona o dani z přidané hodnoty**. Od 1. ledna 2012 vzroste snížená sazba daně z 10 % na 14 % a od 1. ledna 2013 dojde ke sjednocení sazeb na 17,5 %.

Finanční trhy

Novela zákona o České národní bance nabyla účinnosti dne 6. dubna 2011. Novela upravuje působnost ČNB jako součásti nově vzniklého Evropského systému dohledu nad finančním trhem, který byl zřízen k 1. lednu 2011 a jehož účelem je zajištění dohledu nad finančním systémem EU.

Dne 18. května 2011 schválila vláda **návrhy zákonů měnící podmínky stavebního spoření** s cílem snížit dopady podpory stavebního spoření na státní rozpočet. Maximální výše státního příspěvku byla snížena z 15 % na 10 % při zachování maximálního limitu základu ve výši 20 000 Kč a daňová výjimka pro úroky ze stavebního spoření byla zrušena. Předpokládaná účinnost novely je od 1. ledna 2012.

Dne 27. května 2011 vstoupila v účinnost **novela zákona o platebním styku**, jež transponuje do českého právního řádu evropské směrnice o elektronických penězích a neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a systémech vypořádání obchodů s cennými papíry. Novela výrazně liberalizuje režim institucí elektronických peněz.

Vzdělávání, věda a výzkum

Vláda dne 13. dubna 2011 schválila **novelu školského zákona**, jejímž hlavním záměrem je snížení byrokratické zátěže škol a usnadnění přístupu ke vzdělávání. Novela zjednodušuje podmínky pro firmy, které si zřídí vlastní mateřskou školu, upřesňuje pravidla pro navštěvování zahraničních škol, zachovává současnou podobu státních maturit na dva roky a ruší výstupní hodnocení žáků základními školami. V neposlední řadě pak zavádí šestileté funkční období ředitelů škol a zjednodušuje i jejich případné odvolání.

Energetika

Dne 9. června 2011 schválil senát **novelu energetického zákona**, která začleňuje do českého právního řádu tzv. třetí energetický balíček Evropské unie, jehož záměrem je oddělení přepravy plynu od výroby a obchodu s plynem. Novela zákona má vést

k liberalizaci energetického trhu, zlepšit ochranu spotřebitelů na trhu s plynem a posílit pravomoci a nezávislost Energetického regulačního úřadu.

Novela zákona o podpoře využívání energie z obnovitelných zdrojů, kterou schválila vláda dne 11. května 2011, by měla vést k efektivnímu dosažení cíle spotřeby energie z obnovitelných zdrojů ve výši 13 % v roce 2020. Pokud Energetický regulační úřad do konce dubna určitého roku zjistí, že licence na stavbu elektráren o odpovídajícím předpokládaném instalovaném výkonu již vydal a ekologický závazek byl tímto splněn, pro další rok podporu výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů pozastaví. Opatření se bude vztahovat pouze na nové zájemce o připojení elektráren do sítě. Dle novely budou majitelé solárních elektráren připojených do sítě v letech 2009 a 2010 zatíženi v letech 2012 a 2013 povinnými odvody ve výši až 28 % obdržených dotací.

Trh práce

Dne 29. června 2011 schválila vláda **důchodovou reformu**. Jedná se o návrh zákona o důchodovém spoření a návrh zákona o doplňkovém penzijním spoření, které jsou nutné pro vytvoření II. pilíře a transformaci III. pilíře důchodového systému. Dle návrhu bude II. pilíř financován vyvázáním pojistného na důchodové pojištění z I. pilíře. Účastník II. pilíře si sníží pojistnou sazbu do I. pilíře o 3 p.b. a z vlastních zdrojů přidá další 2. p.b. Současně bude moci požádat o převedení částky odpovídající výši 1 p.b. na účet rodičů, kteří jsou poživateli starobního důchodu. O vyvázání se budou moci pojištěnci rozhodnout před dosažením 35 let. Pojištěnci, jež budou v okamžiku spuštění reformy starší 35 let, se budou moci rozhodnout ve lhůtě 6 měsíců. Po učinění rozhodnutí či uplynutí lhůty již nebude možné rozhodnutí změnit.

Starobní důchod z I. pilíře se bude stejně jako nyní skládat ze základní a procentní výměry. Základní výměra důchodu bude vyplácena v plné výši bez ohledu na účast ve II. pilíři, zatímco procentní výměra bude vypočtena tak, aby reflektovala délku doby účasti ve II. pilíři a tedy nižší pojistné placené do I. pilíře. Z II. pilíře bude vyplácen starobní důchod ve formě doživotní anuity, doživotní anuity se sjednanou výplatou pozůstalostního důchodu ve stejné výši po dobu tří roků ode dne úmrtí účastníka či anuity vyplácené po dobu 20 roků, kdy v případě úmrtí příjemce důchodu před uplynutím doby 20 let přejde nárok na výplatu důchodu do dědictví.

Správu finančních prostředků zajistí penzijní společnosti, které budou povinně nabízet čtyři druhy

fondů (všeobecný, konzervativní, vyvážený a dynamický) v závislosti na investičních limitech, struktuře spravovaného portfolia a rizika. Transformační náklady (výpadek příjmů do I. pilíře) budou pokryty zejména ze zdrojů plynoucích ze zvýšení redukované sazby DPH. Reforma by měla platit od roku 2013.

Dne 21. června 2011 Poslanecká sněmovna přehlasovala Senát a schválila **novelu zákona o důchodovém pojištění**, jež posiluje vazbu mezi výší důchodu a příjmy podléhající odvodům pojistného na sociální zabezpečení. Základní výměra důchodu a redukční hranice pro jeho výpočet již nebudou stanoveny pevnou částkou, ale budou odvozeny od výše průměrné mzdy. Základní výměra důchodu bude nově činit 9 % průměrné mzdy. První redukční hranice, která byla nově stanovena ve výši 44 % průměrné mzdy, zůstane v podstatě zachována na současné úrovni 11 000 Kč a příjmy nepřesahující tuto výši budou i nadále zohledněny 100%. Druhá redukční hranice bude zvýšena ze současných 28 200 Kč na 400 % průměrné mzdy. Pro účely výpočtu důchodu se však z této částky bude započítávat pouze 26 %, přičemž snížení ze současných 30 % bude prováděno postupně. Příjmy přesahující 400 % průměrné mzdy výši důchodu po roce 2014 již neovlivní. Zvýšení bude provedeno postupně v několika krocích, a to od 30. září 2011 do konce roku 2014.

Novela rovněž urychluje sjednocení důchodového věku mužů a žen. Pro pojištěnce narozené v roce 1975 dojde ke sjednocení v roce 2041. Poté bude důchodový věk zvyšován všem pojištěncům tempem dva měsíce za rok v souladu s očekávaným vývojem naděje dožití bez explicitního určení finálního důchodového věku.

Cílem **novely zákoníku práce**, kterou schválila vláda dne 29. června 2011, je zpružnění trhu práce a zvýšení motivace firem k vytváření nových pracovních míst. Dle nové úpravy bude možné sjednat pracovní poměr na dobu určitou až na 3 roky, přičemž v rámci této doby bude možné pracovní poměr na dobu určitou sjednat opakovaně ještě dvakrát. Zkušební dobu u vedoucích zaměstnanců bude možné prodloužit až na šest měsíců. Výše odstupného při rozvázání pracovního poměru se bude řídit podle počtu odpracovaných let. Novela také upravuje dohody o provedení práce, kdy zdvojnásobuje limit na 300 hodin ročně a současně nastavuje strop měsíčního příjmu na 10 000 Kč, přičemž z této částky se nebude platit zdravotní a sociální pojištění. V neposlední řadě také zavádí nový výpovědní důvod spočívající v hrubém porušení

povinnosti práce neschopného zaměstnance dodržovat léčebný režim v době prvních 21 kalendářních dnů pracovní neschopnosti.

Za účelem zjednodušení systému sociální ochrany, snížení administrativní zátěže pro uživatele služeb a lepšího zacílení a adresnosti sociálních dávek schválila vláda dne 18. května 2011 tři novely zákonů souhrnně označované jako **sociální reforma I.** Jedná se o zákon, kterým se mění některé zákony v souvislosti se sjednocením výplaty nepojistných sociálních dávek, zákon o poskytování dávek osobám se zdravotním postižením a zákon o zaměstnanosti. Uvedené zákony by měly nabýt účinnosti od 1. ledna 2012.

Zákon, kterým se mění některé zákony v souvislosti se sjednocením výplaty nepojistných sociálních dávek, sjednocuje proces výplaty nepojistných dávek sociální ochrany. Agenda dávek pomoci v hmotné nouzi, dávek pro osoby se zdravotním postižením a příspěvků na péči spolu s výkonem inspekce poskytování sociálních služeb přechází na Úřad práce ČR, jenž se současně stane jednotným místem kontaktu žadatelů o dávky. Zákon dále zpřísňuje podmínky pro osoby, které se vědomě vyhýbají práci, zavádí časové omezení výplaty příspěvku na bydlení a rozšiřuje možnosti rodičů volit délku pobírání rodičovského příspěvku a jeho výši.

Zákon o poskytování dávek osobám se zdravotním postižením slučuje stávající dávky do dvou agregovaných dávek – měsíčního příspěvku na mobilitu a jednorázového příspěvku na zvláštní pomůcky. Zákon také upravuje průkaz osoby se zdravotním postižením a některé výhody náležející držitelům těchto průkazů.

Zákon o zaměstnanosti zefektivňuje podporu zaměstnávání osob se zdravotním postižením na chráněných pracovních místech, omezuje zneužívání právní úpravy v oblasti poskytování příspěvku na podporu zaměstnávání osob se zdravotním postižením a upravuje poskytování tzv. náhradního plnění povinného podílu osob se zdravotním postižením. Zákon rovněž zpřísňuje postihy za výkon nelegální práce a upravuje definici nelegální práce tak, aby byla snáze prokazatelná. V neposlední řadě pak upravuje podmínky zprostředkování zaměstnání a podporu v nezaměstnanosti.

Zdravotnictví

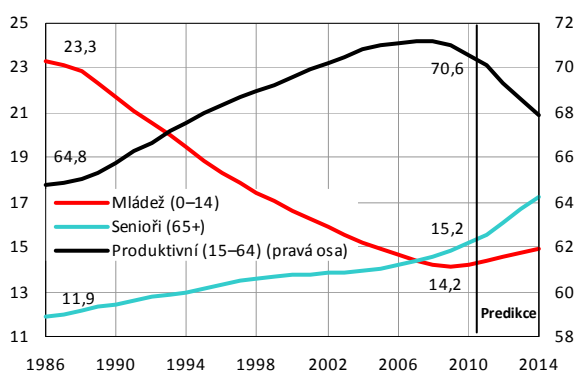
Dne 21. června schválila poslanecká sněmovna novelu zákona o veřejném zdravotním pojištění, která je označována jako první fáze **zdravotnické reformy.** Novela zavádí definici standardní péče a umožní pacientům si v jednotlivých případech připlatit za tzv. nadstandard. Současně zavádí elektronické aukce na ceny léčivých přípravků. Z veřejného zdravotního pojištění bude hrazen jeden léčivý přípravek, který ve výběrovém řízení vybere Státní ústav pro kontrolu léčiv, ostatní léky budou hrazeny pouze ve výši 75 % základní úhrady. V neposlední řadě pak novela zvyšuje poplatek za hospitalizaci z 60 na 100 Kč denně, zpoplatňuje léky do 50 Kč a zavádí jednotný poplatek za recept na 30 Kč.

A.6 Demografie

Podle předběžných údajů vzrostl počet obyvatel ČR v průběhu 1. čtvrtletí 2011 o 3 tis. na 10,536 mil. osob. Jak přirozený úbytek populace, tak nepatrně kladné saldo migrace zhruba odpovídaly vývoji v 1. čtvrtletí roku 2010.

Graf A.6.1: **Věkové skupiny**

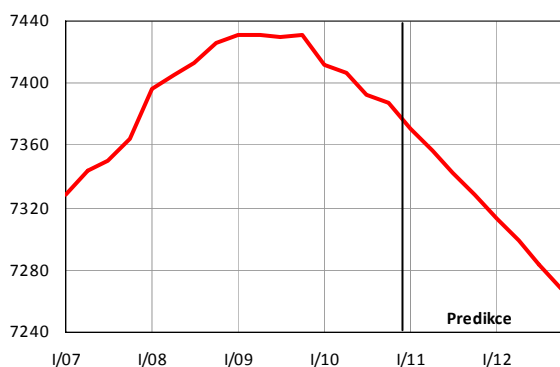
strukturní podíly v %



Z hlediska věkové struktury dosáhla česká populace maximálního počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let) v roce 2009. Stále však má z ekonomického pohledu velmi příznivé věkové složení, zejména v porovnání se zeměmi západní Evropy.

Graf A.6.2: **Počet obyvatel ČR ve věku 15–64 let**

čtvrtletní průměry v tis.

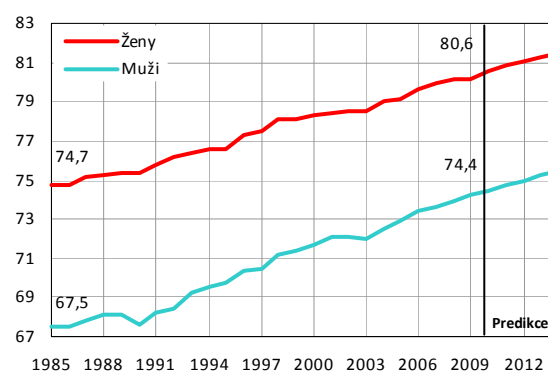


Pokles počtu obyvatel v produktivním věku by však měl být do značné míry kompenzován efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturální podíly věkových skupin s vysokou či narůstající

participací. To je a bude dále podpořeno již dříve uzákoněným prodlužováním věku odchodu do důchodu. (Efekty dalšího urychlení u žen s více dětmi v rámci „malé důchodové reformy“ se projeví až za horizontem výhledu.) Dalším pozitivním faktorem by mohla být imigrace, jejíž rozsah, jak se prokázalo v nedávném období, je však značně proměnlivý. Zpružňování trhu práce by rovněž mělo napomoci vytvářet situaci, kdy česká ekonomika nebude trpět nedostatkem vhodné pracovní síly.

Graf A.6.3: **Střední délka života**

v letech



Potvrzuje se také postupující **proces stárnutí obyvatelstva**. V roce 2007 byl poprvé v české historii počet lidí mladších 15 let nižší než počet obyvatel ve věku 65 let a více. V budoucnosti počet i podíl seniorů v populaci dále poroste v důsledku demografické struktury a dalšího pokračování intenzivního procesu prodlužování střední délky života. Strukturální podíl obyvatel starších 64 let na celkové populaci, který na počátku roku 2009 dosahoval necelých 15 %, by měl na počátku roku 2012 přesáhnout 16 % a do roku 2020 se zvýšit na téměř 20 %.

Tabulka A.6.1: Demografie

v tis. osob

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
						Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 221	10 251	10 287	10 381	10 468	10 507	10 533	10 567	10 600	10 632
<i>růst v %</i>	0,1	0,3	0,4	0,9	0,8	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 527	1 501	1 480	1 477	1 480	1 494	1 513	1 539	1 563	1 587
<i>růst v %</i>	-1,8	-1,7	-1,5	-0,2	0,2	1,0	1,3	1,7	1,6	1,5
(15–64)	7 259	7 293	7 325	7 391	7 431	7 414	7 385	7 329	7 269	7 215
<i>růst v %</i>	0,3	0,5	0,4	0,9	0,5	-0,2	-0,4	-0,8	-0,8	-0,7
(65 a více)	1 435	1 456	1 482	1 513	1 556	1 599	1 635	1 700	1 768	1 829
<i>růst v %</i>	0,8	1,5	1,8	2,1	2,9	2,7	2,3	3,9	4,0	3,5
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	1 965	1 985	2 024	2 061	2 102	2 147	2 296	2 335	2 367	2 399
<i>růst v %</i>	1,7	1,0	2,0	1,8	2,0	2,1	.	1,7	1,4	1,3
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická ²⁾	19,8	20,0	20,2	20,5	20,9	21,6	22,1	23,2	24,3	25,4
Podle platné legislativy ³⁾	35,3	35,6	35,8	35,9	36,1	36,6	37,0	37,4	37,8	38,2
Efektivní míra závislosti ⁴⁾	41,5	41,3	41,6	41,5	41,8	43,6	46,7	47,5	47,9	48,2
Úhrnná plodnost ⁵⁾	1,282	1,328	1,438	1,497	1,492	1,49	1,51	1,52	1,53	1,54
Přírůstek populace	31	36	94	86	39	26	34	33	32	31
Přirozený přírůstek	-6	1	10	15	11	10	9	8	7	6
Živě narození	102	106	115	120	118	117	116	114	113	112
Zemřelí	108	104	105	105	107	107	106	106	106	106
Saldo migrace	36	35	84	72	28	16	25	25	25	25
Imigrace	60	68	104	78	40	31	.	.	.	.
Emigrace	24	33	21	6	12	15	.	.	.	.

Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství.

¹⁾ Včetně důchodců v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V roce 2010 došlo u invalidních důchodců nad 64 let k přechodu na starobní důchod. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná.

²⁾ Podíl počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) na počtu obyvatel v produkt. věku – nezohledňuje tedy prodloužení věku odchodu do důchodu.

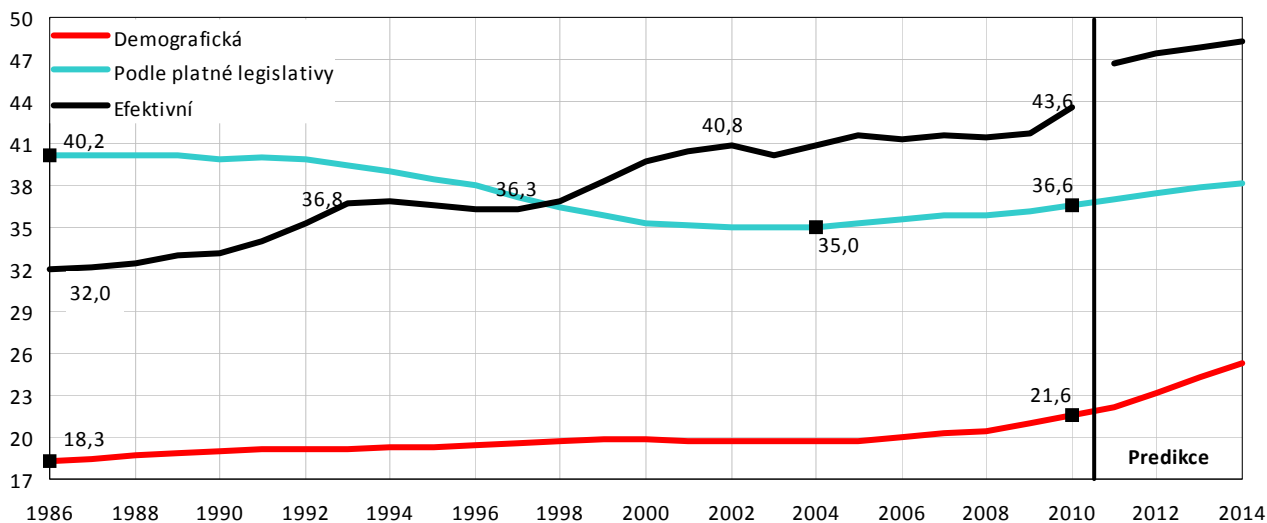
³⁾ Podíl počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy na počtu ostatních obyvatel nad 14 let.

⁴⁾ Podíl počtu vyplácených starobních důchodů na počtu zaměstnaných (rovněž viz poznámka č. 1).

⁵⁾ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce. Pro udržení dlouhodobé stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

Graf A.6.4: Míry závislosti

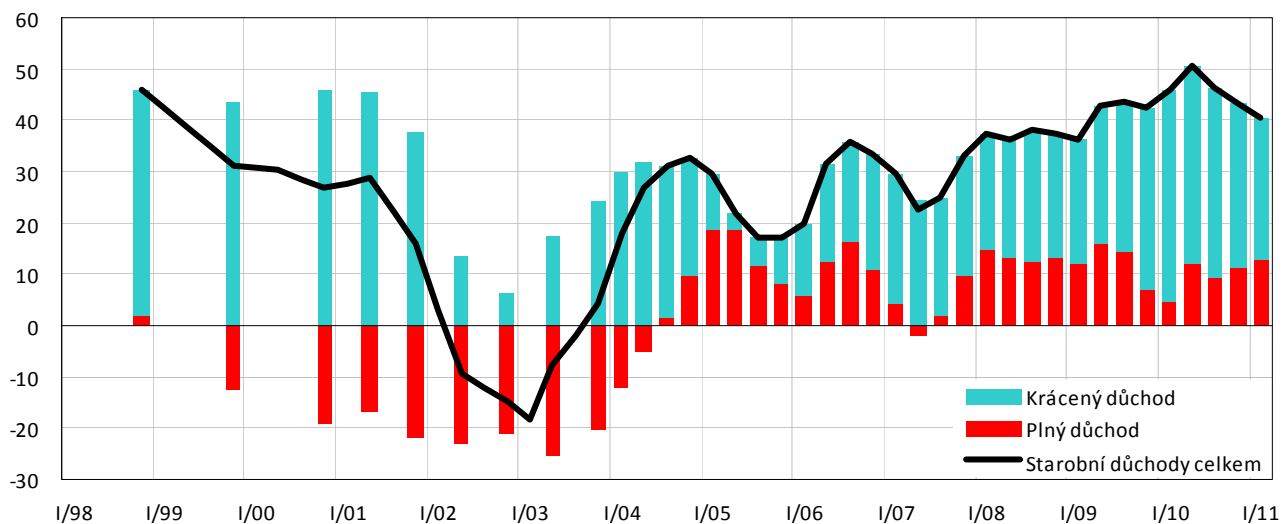
v %



Pozn.: definice ukazatelů a diskontinuita mezi rokem 2010 a 2011 viz poznámky k tabulce A.6.1

Graf A.6.5: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období, pouze důchody v kompetenci ČSSZ



Pozn.: V roce 2010 není zachycen převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let.

B Ekonomický cyklus

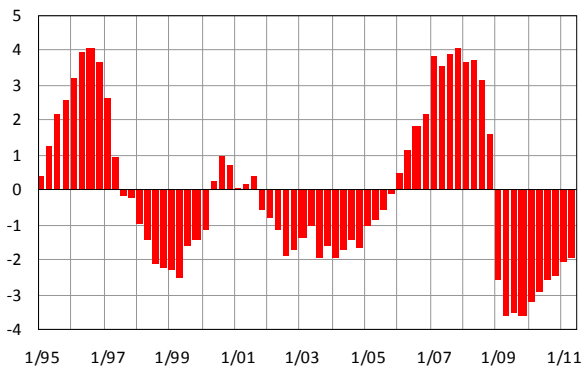
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi HDP a PP. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického vývoje a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

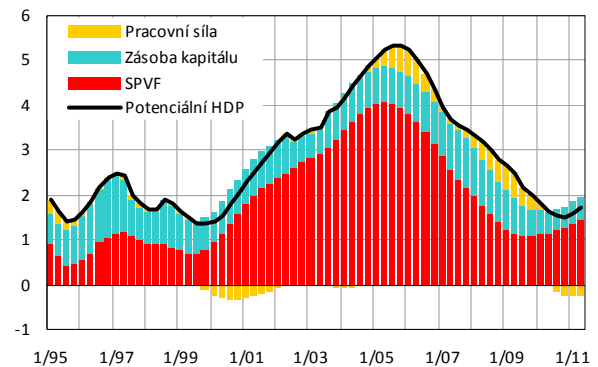
V současných podmínkách, kdy došlo k prudkým změnám úrovně ekonomického výkonu, je však velmi obtížné oddělit vliv prohloubení záporné produkční mezery od zpomalení růstu PP. Proto výsledky těchto propočtů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, ČNB a vlastní výpočty.

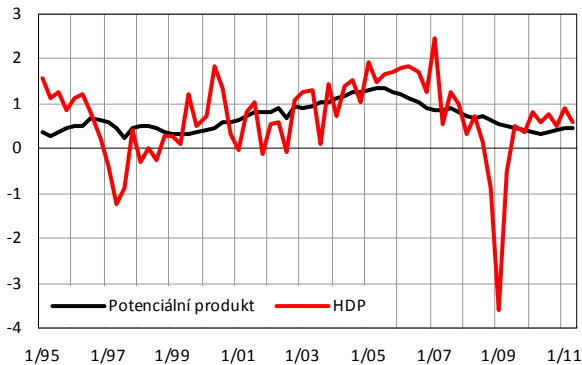
Graf B.1.1: Produkční mezera
v % potenciálního produktu



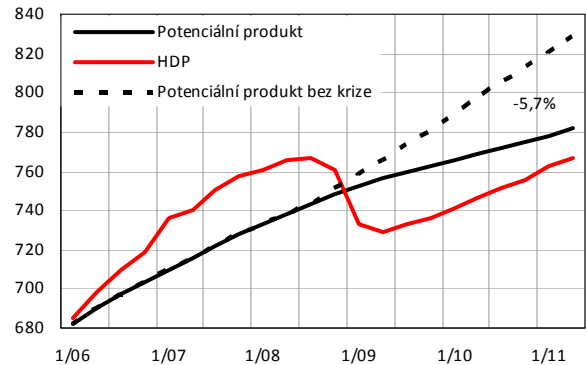
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu
v %, příspěvky v procentních bodech



Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP
mezičtvrtletní růst v %

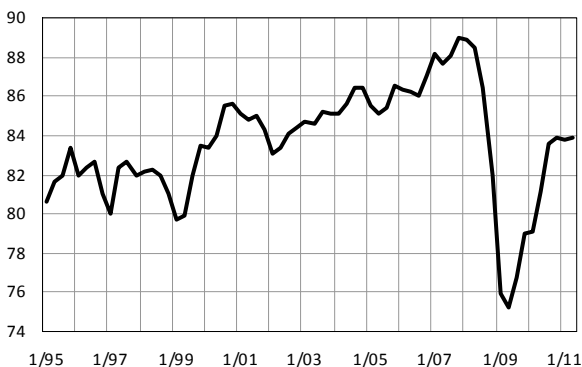


Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP
v mld. Kč, stále ceny roku 2000

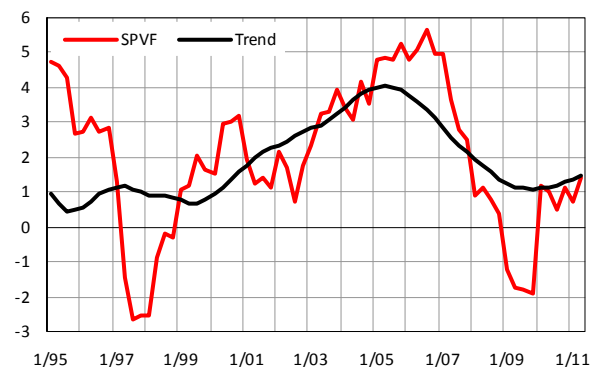


Pozn.: „Potenciální produkt bez krize“ v grafu B.1.4 je hypotetická úroveň PP v případě, že by PP od Q4/08 nadále rostl průměrným mezičtvrtletním tempem dosahovaným v letech 2001–2007.

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu
v %



Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů
meziroční růst v %



Tabulka B.1.1: **Produkční mezera a potenciální produkt**

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 Q1–Q2
Produkční mezera	%	-1,4	-1,5	-1,6	-0,6	1,3	3,7	3,1	-3,4	-2,7	-2,0
Potenciální produkt	růst v %	3,3	3,7	4,5	5,2	4,8	3,7	3,1	2,3	1,6	1,7
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	2,5	3,0	3,7	4,0	3,5	2,5	1,7	1,2	1,2	1,4
Zásoba kapitálu	p.b.	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,1	1,0	0,7	0,5	0,5
Míra participace	p.b.	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,1	0,1
Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	-0,2	-0,4

¹⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Ekonomická recese z přelomu let 2008 a 2009 způsobila vznik hluboce záporné **produkční mezery**. Ta podle současných propočtů dosáhla v roce 2009 cca -3,4 %, což indikovalo nejnižší využití ekonomického potenciálu v posttransformačním období. Od počátku roku 2010 intenzita ekonomického oživení mírně přesahuje nárůst PP a ve 2. čtvrtletí 2011 produkční mezera dosáhla cca -1,8 %.

Tento vývoj potvrzují i další nepřímé indikátory. Klesající míra nezaměstnanosti stále zůstává nad dlouhodobým průměrem. Rovněž tak nízkou mírou inflace (i v mezinárodním porovnání) je možné částečně vysvětlit absencí poptávkových impulsů.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se v roce 2010 snížil až na 1,6 %. Vzhledem k výše zmíněné nestabilitě výsledků se však domníváme, že tento odhad zřejmě podhodnocuje skutečnost. Na druhé straně však naše propočty naznačují, že mezičtvrtletní přírůstky dosáhly již v průběhu roku 2010 svého minima.

Nejvíce zasaženou složkou PP byla **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Recese vedla k meziročnímu poklesu SPVF o 1,8 % v roce 2009 a ke zpomalení tempa růstu trendové SPVF na 1,2 % v letech 2009 i 2010. V roce 2011 však již růst trendové SPVF vykazuje známky oživení. Připravované zpružení

trhu práce by mělo situaci podstatně zlepšit. Nárůst SPVF, která dosahuje v mezinárodní komparaci poměrně nízkých hodnot, by se měl stát hlavním zdrojem obnovy dynamického růstu PP.

Hluboký propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,1 p.b. v roce 2007 na 0,5 p.b. v roce 2010 i v 1. pololetí 2011.

Nabídka práce začíná být do značné míry ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace i z výrazného snížení imigrace proti situaci zaznamenané v letech 2006–2008. Trend participace, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, který v průběhu recese v roce 2009 paradoxně akceleroval svůj růst, zatím demografický vývoj kompenzuje pouze zčásti.

Graf B.1.4 ilustruje, že ekonomická recese a pomalé překonávání jejích důsledků zatím vedly ke ztrátě úrovně PP ve výši cca 5,7 %.

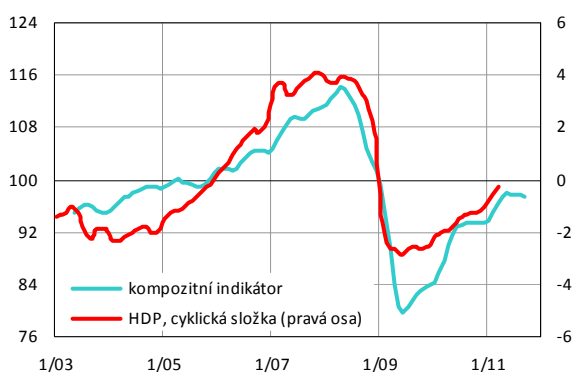
Další vývoj PP bude závislý na rychlosti oživení ekonomiky. K uzavření záporné produkční mezery i k opětovné akceleraci potenciálního růstu přitom bude muset ekonomika setrvale dosahovat vyšších temp růstu reálného HDP oproti PP.

B.2 Kompozitní předstihový indikátor

Kompozitní předstihový indikátor je sestaven z výsledků konjunkturálních průzkumů, které splňují základní požadavky kladené na předstihové indikátory cyklu – jsou ekonomicky interpretovatelné, vykazují statisticky pozorovatelný vztah v předstihu k průběhu ekonomického cyklu a jsou rychle a pravidelně dostupné. Od října 2010 je indikátor sestaven z těch konjunkturálních ukazatelů, které vykazují vysoký stupeň korelace s průměrným předstihem 3 měsíců.

Graf B.2.1: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2005=100 (levá osa), v % HDP (pravá osa)
synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)



Pro 1. čtvrtletí 2011 kompozitní indikátor signalizoval přiblížení aktuálního HDP ke své trendové hodnotě, a tedy růst cyklické složky HDP. Data publikovaná v červnu 2011 tento signál potvrdila.

Na 2. čtvrtletí 2011 indikátor signalizuje další růst cyklické složky HDP, a to zejména vlivem vyšších očekávání v sektoru obchodu a služeb. Ve 3. čtvrtletí 2011 by dle kompozitního indikátoru mělo dojít ke stagnaci cyklické složky HDP.

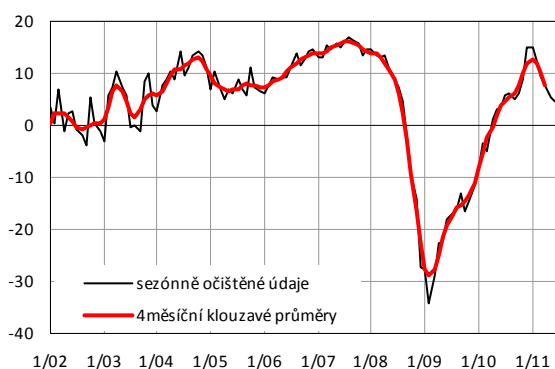
B.3 Individuální konjunkturální indikátory

Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu v předstihu. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.

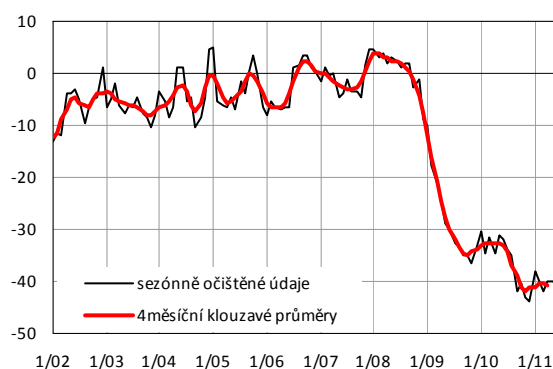
Společným rysem těchto průzkumů je skutečnost, že odpovědi respondentů nedávají přímou kvantifikaci, ale používají obecnější kvalitativní výrazy (např. lepší, stejný, horší nebo vzroste, nezmění se, klesne apod.). Vyjádřením tendencí je konjunkturální saldo, což je rozdíl mezi odpověďmi zlepšení a zhoršení vyjádřený v procentech pozorování.³

Souhrnný indikátor důvěry je prezentován jako vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Váhy jsou nastaveny takto: indikátor důvěry v průmyslu 40 %, ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, ve vybraných odvětvích služeb 30 % a indikátor důvěry spotřebitelů 20 %.

Graf B.3.1: Indikátor důvěry v průmyslu

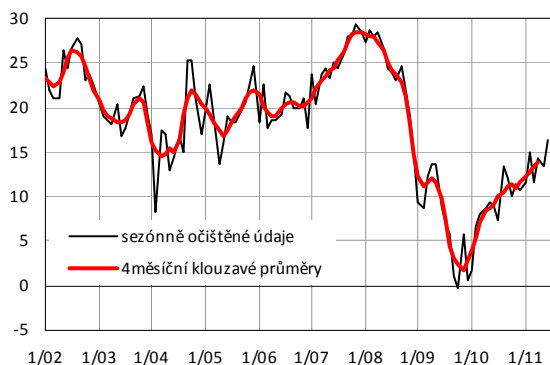


Graf B.3.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví

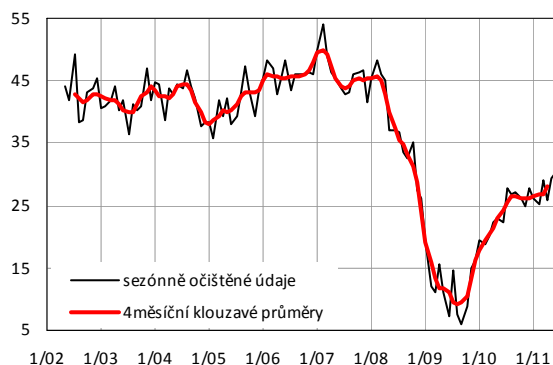


³ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

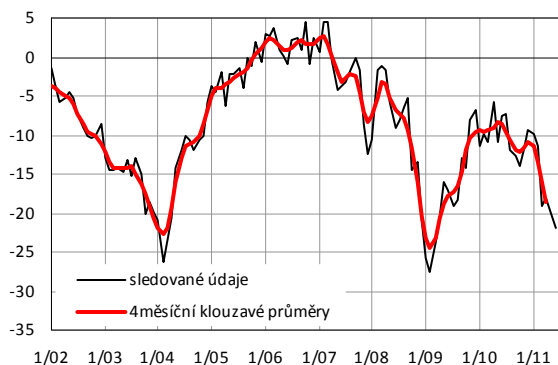
Graf B.3.3: Indikátor důvěry v obchodě



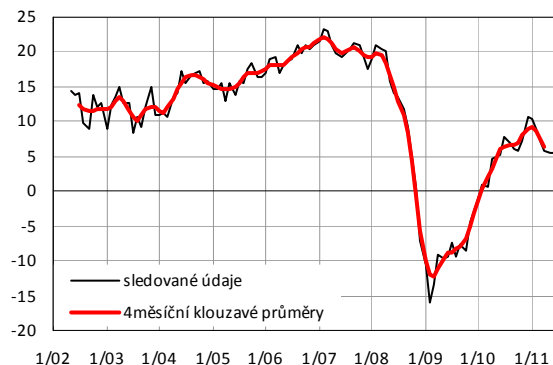
Graf B.3.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.3.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.3.6: Souhrnný indikátor důvěry



Po postupném růstu v roce 2010 se v roce 2011 začala důvěra v **průmyslu** snižovat. Respondenti začali hodnotit vývoj hospodaření v podnicích opatrněji. Ve 2. čtvrtletí se jejich hodnocení současné ekonomické situace mírně snížilo, stejně jako hodnocení celkové poptávky. Pouze u zahraniční poptávky došlo ke stagnaci. Pro 3. čtvrtletí 2011 pak respondenti očekávají mírné zlepšení růstu výrobní činnosti, ale jsou opatrní ohledně zaměstnanosti. Do hodnocení budoucí ekonomické situace se tento růst zatím nepromítl.

Také ve **stavebnictví** nebyli ve 2. čtvrtletí respondenti příliš optimističtí. Poměrně se ustálilo nízké hodnocení poptávky, hodnocení současné ekonomické situace se snížilo. Pro 3. čtvrtletí 2011 očekávají respondenti snížení tempa stavební činnosti při téměř stagnující zaměstnanosti. K mírnému zlepšení dochází v hodnocení vývoje ekonomické situace především v šestiměsíčním horizontu.

V odvětví **obchodu** i ve vybraných odvětvích **služeb** zvýšili respondenti hodnocení současné ekonomické situace. Shodně také očekávají zlepšení ekonomické situace, a to v tříměsíčním i v šestiměsíčním horizontu. Ve službách i nadále očekávají rostoucí poptávku.

Indikátor důvěry **spotřebitelů** podle červnového šetření pokračoval v poklesu. Spotřebitelé pro příštích dvanáct měsíců předpokládají především zhoršení celkové ekonomické situace. Očekávání jejich vlastní finanční situace zatím stagnují, i když obavy z růstu cen v příštích dvanácti měsících jsou i nadále vysoké. Roste také podíl respondentů, kteří očekávají zvýšení nezaměstnanosti.

Na základě individuálních konjunkturálních ukazatelů by se dalo usuzovat, že mezičtvrtletní růst ve 2. čtvrtletí 2011 by mohl zpomalit a ve 3. čtvrtletí mírně vzrůst. Rizikem zůstává vývoj poptávky.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

Oživení české ekonomiky dále pokračuje. Čtvrtletní národní účty, zveřejněné v březnu 2011, však vyvolaly obavu ze zpomalování ekonomického růstu. Podle tehdejších dat měl mezičtvrtletní růst sezónně vyrovnaného HDP ve 4. čtvrtletí 2010 zpomalit na 0,3 %, což ovlivnilo tvorbu dubnové predikce MF ČR. Podle aktuálních dat však mezičtvrtletní přírůstek HDP ve 4. čtvrtletí 2010 dosáhl 0,5 %. V 1. čtvrtletí 2011 pak sezónně vyrovnaný reálný HDP mezičtvrtletně vzrostl o 0,9 %, což znamená meziroční růst⁴ o 3,1 % (*proti 2,3 %*). Obavy ze zpomalení růstu se tedy nepotvrdily. Úroveň sezónně vyrovnaného HDP se přesto stále nachází 0,6 % pod dosavadním vrcholem ze 3. čtvrtletí 2008.

V letech 2011 a 2012 by měl být ekonomický růst tažen zahraničním obchodem. Růst spotřeby domácností by měl být omezován konsolidačními fiskálními opatřeními, spotřeba vlády by se měla snižovat. Je třeba počítat i s ukončením obnovování zásob po recesi. Pro rok 2011 očekáváme mírné zrychlení růstu na 2,5 % (*proti 1,9 %*), pro rok 2012 předpokládáme udržení růstové dynamiky na 2,5 % (*proti 2,3 %*).

Výrazné zhoršení směnných relací vedlo k tomu, že **reálný hrubý domácí důchod** (RHDD), který odráží důchodovou situaci české ekonomiky, rostl pomaleji než HDP. V 1. čtvrtletí 2011 meziročně vzrostl pouze o 0,7 % (*proti poklesu o 0,3 %*). Důchodová situace českých ekonomických subjektů se tak oproti růstu ekonomického výkonu zlepšuje pomaleji. V roce 2011 by měl RHDD stagnovat (*proti poklesu o 0,2 %*), v roce 2012 pak vzrůst o 2,3 % (*odhad neměníme*).

Reálná dynamika způsobuje vyšší než původně očekávaný růst **nominálního HDP**, který je rozhodující veličinou pro fiskální předpovědi. V 1. čtvrtletí 2011 byl zaznamenán meziroční růst o 2,2 % (*proti 0,8 %*). Pro rok 2011 pak čekáme nárůst nominálního HDP o 1,7 % (*proti 1,3 %*) a pro rok 2012 o 5,2 % (*proti 5,0 %*).

V **důchodové struktuře HDP** předpokládáme pozvolný růst ziskovosti podnikové sféry. V 1. čtvrtletí 2011 hrubý provozní přebytek meziročně stoupl o 2,7 % (*proti poklesu o 0,7 %*). Pro rok 2011 pak lze očekávat růst o 1,0 % (*proti stagnaci*), v roce 2012 by měl přírůstek provozního přebytku dosáhnout 5,6 % (*proti 5,2 %*).

Predikce jsou stále spojeny se značnou mírou nejistoty vyplývající zejména z vývoje vnějšího prostředí. Nezanedbatelné mohou být i dopady revizí údajů o minulém vývoji ekonomiky.

Výdajové složky HDP

V 1. čtvrtletí 2010 klesla sezónně vyrovnaná **spotřeba domácností** mezičtvrtletně o 0,6 %. To znamená, že meziroční pokles reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu dosáhl v 1. čtvrtletí 2011 pouze 0,4 % (*proti 0,7 %*). Proti nárůstu spotřeby dále působí nepříznivá příjmová situace domácností, zejména pokles platů v části veřejného sektoru. Pro rok 2011 čekáme dynamiku růstu spotřeby domácností na úrovni okolo 0,5 % (*proti 0,7 %*). V roce 2012 bude růst spotřeby brzdit zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 %, i proto očekáváme přírůstek pod úrovní růstu ekonomického výkonu, jen 2,0 % (*proti 1,9 %*).

Výdaje vlády na konečnou spotřebu v 1. čtvrtletí 2011 reálně klesly o 1,2 % (*proti 3,2 %*). Příčiny mírnějšího poklesu jsou diskutovány v kapitole A.2. V souladu s přijatými stabilizačními opatřeními a schválenou konsolidační strategií se předpokládá úsporné chování vládních institucí jak z hlediska zaměstnanosti, tak i nákupů zboží a služeb. V roce 2011 by se spotřeba vlády měla snížit o 2,4 % (*proti 3,4 %*). Pro rok 2012 předpokládáme pokračování poklesu spotřebních výdajů vlády o 2,1 % (*proti 2,5 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu v 1. čtvrtletí 2011 meziročně stoupla o 3,7 % (*proti 0,3 %*). (Zároveň byl revidován pokles investic za rok 2010 z 4,6 % na 3,1 %.) Na obnově dynamiky investic se podílely zejména nákupy dopravních prostředků, které se zvýšily o 20,2 %. Stavební investice do staveb mimo bydlení pak vzrostly o 8,8 %. Naopak nákupy strojů mimo dopravní prostředky klesly o 4,9 % a investice do bydlení se meziročně snížily o 2,3 %. Ochota zahraničních investorů k novým investicím či k reinvestování zisku z podnikání v ČR bude záviset i na jejich situaci v mateřských zemích. Lze také čekat postupný přesun kapacit, které profitovaly z levné pracovní síly. Pozitivně by se měl projevit vliv infrastrukturních investic s příspěvkem z fondů EU, investory by měla přitahovat také makroekonomická stabilita v České republice.

Pro rok 2011 upravujeme předchozí prognózu v rozsahu revize růstu v roce 2010. Měl by se obnovit

⁴ V textu jsou dále uváděna data bez sezónního očištění, pokud není uvedeno jinak.

růst investic na úrovni 1,9 % (*proti 0,7 %*). Pro rok 2012 čekáme růst okolo 3,2 % (*beze změny*).

Příspěvek **změny zásob** k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech byl v 1. čtvrtletí 2011 nulový. Pro rok 2011 očekáváme příspěvek 0,4 p.b. (*beze změny*) a pro rok 2012 pak 0,2 p.b. (*proti 0,1 p.b.*).

Příspěvek **zahraničního obchodu** (ZO) k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech dosáhl za

1. čtvrtletí 2011 hodnoty 2,5 p.b. Vnější rovnováha je příznivě ovlivněna pokračujícím oživením v partnerských zemích při současném omezeném růstu domácí poptávky. Pro rok 2011 čekáme příspěvek ZO na úrovni 1,9 p.b. (*proti 1,8 p.b.*), pro rok 2012 pak 1,1 p.b. (*beze změny*) v důsledku zpomalení tempa růstu objemu vývozu

Predikované údaje v žádném případě nepředjímají změny spojené s revizí národních účtu, kterou má ČSÚ provést na konci září 2011.

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen v květnu zrychlil na 2,0 % (*proti 1,9 %*) při příspěvku administrativních opatření ve výši 0,6 p.b.

Na zrychlení meziročního růstu cen se podílely zejména ceny v oddílu potravin a nealkoholické nápoje, kde se odráží vývoj cen domácích zemědělských výrobců a potravinářských komodit na světových trzích. Úroveň cen potravin a nealkoholických nápojů již v dubnu překonala vrchol z roku 2008, a meziroční růst tak trvá již 12 měsíců v řadě. Odhadujeme, že ceny potravin budou i ve zbylém období tohoto roku působit proinflačně.

V oddílu doprava se v meziročním vyjádření projevují dvě protichůdné tendence: klesají ceny automobilů a rostou ceny pohonných hmot. Cena benzínu Natural 95 dosáhla v květnu historického maxima 35,21 Kč/l. Přijaté předpoklady o budoucích dolarových cenách ropy a kurzu CZK/USD vedou ve srovnání s minulou predikcí k vyšším korunovým cenám ropy a přispívají ke zvýšení předpovědi inflace.

Vlivy administrativních opatření budou podstatné i po zbytek tohoto roku, jejich příspěvek k meziročnímu růstu indexu spotřebitelských cen v prosinci 2011 odhadujeme na 0,9 p.b. (*proti 0,8 p.b.*). Zvýšení cen plynu v červnu a červenci se projeví celkovým dopadem 0,2 p.b.

Inflační impulsy, které přicházejí především zvenčí a jsou představovány zejména vysokými cenami komodit, jsou tlumeny přetrvávající cyklickou pozicí české ekonomiky v záporné produkční mezeře, jen pozvolným zlepšováním situace na trhu práce a mírným růstem mezd. Inflaci i nadále hodnotíme jako nákladovou.

S ohledem na uvedené skutečnosti a předpoklady odhadujeme, že v roce 2011 dosáhne průměrná míra

inflace 2,3 % (*proti 2,1 %*) při zvýšení cen v průběhu roku o 3,0 % (*proti 2,5 %*).

V roce 2012 bude inflace podstatně více ovlivněna administrativními opatřeními. Největší vliv bude mít zvýšení snížené sazby DPH z 10 % na 14 %, jehož dopad do indexu spotřebitelských cen po zpřesnění odhadujeme na 1,1 p.b. Vzhledem k předpokládané nízké elasticitě poptávky po statcích, jichž se zvýšení DPH bude týkat, počítáme s plným promítnutím do spotřebitelských cen. Z nepřímých daní dále vzrostou spotřební daně z cigaret a tabáku (dopad 0,1 p.b.). Z regulovaných cen čekáme největší dopad u cen elektrické energie (0,2 p.b.). Zde však bude záležet na tom, jaký limit prostředků ze státního rozpočtu stanoví vláda na dotace na úhradu vícenákladů spojených s podporou výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů. Neregulovaná složka ceny elektřiny (silová elektřina) bude ovlivněna dalším vývojem na trzích v Německu. Nejistota vývoje cen v oddílu bydlení je dána také možným zvýšením cen za sběr pevných odpadů. V predikci již počítáme se zvýšením poplatku za pobyt v nemocnici (dopad 0,1 p.b.). Předpokládáme, že administrativní opatření budou v roce 2012 tvořit okolo dvou třetin meziročního růstu spotřebitelských cen, příspěvek v prosinci by měl činit 2,3 p.b. (*prognózu neměníme*).

Inflační očekávání, která hodnotíme jako dobře ukotvená, by neměla být větším rozsahem administrativních opatření v příštím roce ovlivněna, protože charakter zmíněných opatření je z pohledu dynamiky spotřebitelských cen jednorázový.

Na základě uvedeného odhadujeme průměrnou míru inflace v roce 2012 ve výši 3,5 % (*proti 3,2 %*) při zvýšení cen v průběhu roku o 2,9 % (*prognózu neměníme*). Tržní pohyb cen by měl být kladný v celém horizontu prognózy.

Ve výhledu na roky 2013 a 2014 by se inflace měla nacházet v rámci tolerančního pásma inflačního cíle ČNB, přičemž pracujeme s tím, že od ledna 2013 dojde ke sjednocení sazeb DPH na 17,5 %, které by se mělo projevit dopadem do indexu spotřebitelských cen ve výši -0,2 p.b.

Deflátoři

Úhrnná cenová hladina v ekonomice se zvyšuje jen mírně. **Deflátor hrubých domácích výdajů**, který je komplexním indikátorem domácího cenového vývoje, vzrostl v 1. čtvrtletí 2011 ve srovnání se stejným obdobím minulého roku o 1,4 % (*proti 1,2 %*). V roce

C.3 Trh práce

Trh práce reflektuje zlepšování ekonomické situace a pomalu se blíží ke standardnímu zpoždění cyklického vývoje za průběhem cyklu ekonomického výkonu. Ve mzdovém vývoji se však projevuje dopad administrativních rozhodnutí dalším poklesem průměrné mzdy ve státem spravované sféře.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) v 1. čtvrtletí 2011 meziročně vzrostla o 0,7 % (*proti 0,6 %*).

Z pohledu sektorové zaměstnanosti byl podle předběžných údajů nejvýznamnější meziroční přírůstek počtu pracujících v sekundárním sektoru (přes 30 tisíc osob), z toho nejvíce ve zpracovatelském průmyslu. Počet osob zaměstnaných v terciárním sektoru se zvýšil jen lehce a v zásadě se nezměnil počet osob v primárním sektoru.

Dynamické zvyšování počtu osob v podnikatelském segmentu pokračovalo, nicméně tempo zpomalilo na 4,3 % proti 7,5 % ve 4. čtvrtletí 2010 díky zpomalení přírůstku sebezaměstnaných meziročně na 6,3 %. Pokračující nárůst sebezaměstnaných ukazuje na přetrvávající zájem zaměstnavatelů o daňovou optimalizaci, nicméně zpomalení tempa a zastavení meziročního poklesu zaměstnanců i podnikatelů se zaměstnanci již dává naději na postupné zlepšování vývoje.

Míra zaměstnanosti (15-64 let) meziročně vzrostla o 0,9 p.b. na 65,0 %. Velmi pozitivním jevem je zejména nárůst ve věkové kategorii 55–59 let, který ve 4. čtvrtletí 2010 dosáhl dokonce 3,2 p.b. Nicméně odchody vyšších věkových kategorií do neaktivity pokračovaly.

2011 by měl vzrůst o 1,7 % (*proti 1,5 %*), v roce 2012 zejména vlivem zrychlení spotřebitelské inflace potom o 3,0 % (*proti 2,8 %*).

Hodnota **implicitního deflátoru HDP** v 1. čtvrtletí 2011 poklesla o 0,9 % (*proti poklesu o 1,4 %*). Oproti deflátoru hrubých domácích výdajů byl tažen směrem dolů poklesem směnných relací o 2,8 % (*proti 3,0 %*). Pro rok 2011 očekáváme pokles deflátoru o 0,8 % (*proti 0,5 %*), pro rok 2012 pak růst o 2,6 % (*proti 2,7 %*).

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) byla v meziročním srovnání stejná, tj. na úrovni 70,1 %. Nabídka práce však i v 1. čtvrtletí 2011 dále meziročně klesla v důsledku snižujícího se počtu osob v produktivním věku. Snižená nabídka se projevila úbytkem počtu nezaměstnaných. Další část propouštěných osob s nárokem na starobní důchod zvolila odchod do neaktivity. Nárůst počtu starobních důchodců podle statistiky ČSSZ však již zpomalil.

Vzhledem ke zpoždění vývoje zaměstnanosti oproti oživení ekonomiky a počínající stabilizaci došlo v 1. čtvrtletí 2011 ve shodě s predikcí k nárůstu zaměstnanosti. Pro roky 2011 a 2012 však nadále počítáme s méně než jednoprocenními růsty odpovídajícími racionální personální politice, zapojování volných kapacit a stále spíše restriktivní politice ve státem řízené sféře.

Nezaměstnanost

Registrovaná nezaměstnanost po prudkém nárůstu na konci roku 2010, který byl způsoben propouštěním ve vládním sektoru, klesá v roce 2011 rychleji, než jsme očekávali v předchozí predikci. Rovněž je pozitivní, že v dubnu a květnu již docházelo k meziročnímu úbytku uchazečů o zaměstnání ve všech krajích.

Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS dosáhla v 1. čtvrtletí roku 2011 hodnoty 7,2 % (*ve shodě s predikcí*), její meziroční pokles činil 0,7 p.b.

Pro rok 2011 očekáváme v kontextu s dosavadním vývojem a dále uvedenými faktory pokles míry nezaměstnanosti VŠPS na 6,7 % (*proti 6,9 %*) a v roce 2012 na 6,4 % (*proti 6,5 %*). Optimističtější pohled na vývoj nezaměstnanosti umožňují zejména zlepšující se strukturální charakteristiky trhu práce a očekávaný

hospodářský růst, přispět by měly i nové úpravy legislativy.

Mzdy

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) v 1. čtvrtletí 2011 s růstem produkce meziročně vzrostl o 2,4 % (*proti 1,8 %*). Část rozdílu mezi predikovaným růstem a skutečností je třeba přičíst na vrub revize růstu za rok 2010 z 0,1 % v dubnové Predikci na současně platných 1,2 % (v 1. čtvrtletí byla změna názoru nejmárgantnější – meziroční pokles o 2,4 % byl snížen na 0,7 %).

Pro rok 2011 očekáváme růst objemu mezd o 2,3 % (*proti 2,1 %*) s tím, že v důsledku postupného ožívování ekonomiky a zlepšování situace podniků předpokládáme i pokračování meziročního růstu celkového objemu mezd; proti vyššímu růstu budou nadále působit úsporná opatření v rozpočtové sféře. Odhadovaný objem mezd jako nejdůležitější datové základny ve výši 1 289 mld. Kč je zcela v souladu s makroekonomickým rámcem státního rozpočtu na rok 2011 (1 288 mld. Kč).

Pro rok 2012 potom s předpokladem nárůstu objemu mezd i ve vládním sektoru očekáváme celkový přírůstek o 4,4 %.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Vnější nerovnováha, vyjádřená **poměrem salda běžného účtu (BÚ) k HDP**, dosáhla v 1. čtvrtletí 2011 v ročním vyjádření -3,4 % (*proti -3,9 %*) a meziročně se o 0,3 p.b. zhoršila. Bylo to dáno výhradně zhoršením obchodní bilance o 0,9 p. b., ostatní položky běžného účtu dosáhly meziročně lepšího nebo obdobného výsledku.

V 1. čtvrtletí 2011 pokračoval růst světového obchodu. Po silném růstu exportních trhů⁵ o 12,2 % v roce 2010 se jeho tempo v 1. čtvrtletí 2011 poněkud zpomalilo na 10,5 %. Pro roky 2011 a 2012 počítáme s růstem exportních trhů o 7,0 %, resp. o 6,9 %. Stejně tak i u českého vývozu a dovozu očekáváme v příštích dvou letech poněkud nižší tempa růstu, než jakých bylo dosahováno v posledních čtyřech čtvrtletích (u vývozu o 19,9 %, u dovozu o 22,4 %). Odhadujeme, že saldo **obchodní bilance** dosáhne 0,6 % HDP v roce 2011 (*proti 0,7 %*) a 1,1 % HDP (*proti 1,4 %*) v roce 2012. Tento odhad je ovšem zatížen značnými nejistotami. Dostupné časové řady o zahraničním obchodě

Průměrná mzda (ČSÚ, podniková metoda, přepočtené počty) v 1. čtvrtletí vzrostla v celé ekonomice meziročně nominálně o 2,1 % (*ve shodě s predikcí*), a to výhradně díky podnikatelské sféře (růst o 3,0 %), v nepodnikatelské sféře pokračoval její pokles (o 1,7 %). Odlišný vývoj v těchto sférách vyústil ve skutečnost, že v nepodnikatelské sféře, zaměstnávající významně vyšší podíl zaměstnanců s vysokoškolským vzděláním, klesla výše průměrné mzdy (22 608 Kč) pod úroveň průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře (23 266 Kč).

Na základě dat za předchozí období, signálů z podnikové sféry a známých záměrů a rozhodnutí o platech ve veřejném sektoru pro následující období, očekáváme v nejbližším horizontu umírnění růstu průměrných nominálních mezd, pro rok 2011 očekáváme o 2,3 % (*proti 2,6 %*), růst tažený výhradně podnikatelskou sférou, v roce 2012 potom růst o 4,0 % (*proti 4,1 %*).

poskytují vlivem změny metodiky silně odlišné výsledky a tedy analýza struktury a tendencí v zahraničním obchodě za minulá období a predikce jejího dalšího vývoje je značně problematická. Ke sladění časových řad by podle ČSÚ mělo dojít v září 2011.

Vzhledem ke scénáři cen ropy předpokládáme, že se v průběhu let 2011 i 2012 současné vysoké ceny surovin udrží, a dojde tak ke zvýšení schodku palivové bilance (SITC 3). Jeho podíl na HDP v roce 2010 dosáhl -3,7 %, pro roky 2011 a 2012 pak předpokládáme jeho další zvětšení na cca -4,8 % (*proti -4,4 %*) a -4,9 % (*proti -4,1 %*).

Přebytek **bilance služeb** v 1. čtvrtletí 2011 v ročním vyjádření meziročně stagnoval na 1,8 % HDP (*proti 1,9 %*). Příjmy i výdaje ze všech složek bilance služeb již druhé čtvrtletí po sobě rostly. Vzhledem k dosavadnímu poměrně příznivému vývoji světové ekonomiky očekáváme v dalším průběhu roku 2011 i v roce 2012 mírné zlepšování salda bilance služeb a jeho nárůst na cca 2,0 % v tomto roce, resp. 2,1 % HDP v roce příštím.

Schodek **bilance výnosů**, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, vykazoval

⁵ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Velké Británie a Itálie).

jen slabou tendenci k růstu. Při zhruba stagnující výši výnosů se lehce zvýšily výdaje, a to především z portfoliových investic. Bilance výnosů z přímých investic dosáhla meziročně mírně lepších výsledků, když růst příjmů převýšil růst výdajů, které jsou tvořeny převážně reinvestovaným ziskem. V souvislosti s nižší poptávkou tuzemských průmyslových podniků po zaměstnávání cizinců se stále ještě zlepšuje saldo náhrad zaměstnancům. Pro rok 2011 očekáváme ještě pokračování tohoto trendu a při stagnaci bilance

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2010 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2011 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí v PPS (standardech kupní síly). PPS je umělá měnová jednotka, která vyjadřuje množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU27 po kurzovém přepočtu u zemí, které používají jinou měnovou jednotku než euro. V roce 2010 činila parita kupní síly ČR podle aktualizovaných údajů Eurostatu 17,87 CZK/PPS v porovnání s EU27 či 16,92 CZK/EUR v porovnání s EA12.

V důsledku hospodářské krize poklesla v roce 2009 v ČR i ostatních středoevropských ekonomikách **úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly**. Jedinou výjimku představovalo Polsko, které nebylo recesí zasázeno. Naopak obzvláště silně postihla recese pobaltské země a Slovinsko, kde se snížila i relativní ekonomická úroveň v porovnání s EA12. V loňském roce pokračoval hospodářský pokles pouze v Řecku, v ostatních sledovaných ekonomikách vedlo hospodářské oživení k nárůstu úrovně HDP. Relativní ekonomická úroveň v porovnání s EA12 se však kromě Řecka snížila i v České republice a Slovinsku.

V roce 2010 dosáhl HDP České republiky na obyvatele cca 19 500 PPS, což odpovídalo 73 % ekonomického výkonu EA12. Relativní ekonomická úroveň České republiky v porovnání s EA12 se oproti předchozímu roku snížila o 2 p.b. a podle údajů Eurostatu klesla pod úroveň Portugalska. Domníváme se, že tento údaj je nutné chápat pouze jako předběžný odhad, neboť v roce 2010 převýšil růst reálného HDP v České republice růst v EA12 o 0,6 p.b., zatímco růst v Portugalsku byl oproti růstu v EA12 nižší o 0,4 p.b. Růst populace v EA12 pak dosáhl 0,3 p.b., v České republice 0,2 p.b. a v Portugalsku růst populace stagnoval. Konečné pořadí zemí dle úrovně HDP bude navíc ještě ovlivněno revizemi dat za rok 2010.

investičních výnosů odhadujeme mírné snížení schodku bilance výnosů na 6,7 % HDP (*proti stagnaci na -7,0 %*). Pro rok 2012 již předpokládáme opětovný pozvolný nárůst deficitu na -7,0 % HDP (*proti -7,3 %*).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2011 dosáhne poměr schodku **běžného účtu** k HDP -3,9 % (*proti -4,0 %*), predikce na rok 2012 činí -3,6 % HDP (*proti -3,4 %*). Schodek běžného účtu v tomto rozsahu nezakládá významnější rizika pro makroekonomické nerovnováhy.

Alternativní přepočtení HDP na obyvatele prostřednictvím běžného směnného kurzu bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. Tento ukazatel v případě ČR činil v roce 2010 cca 13 800 EUR, tedy přibližně polovinu úrovně EA12 (49 %). Díky oživení ekonomického růstu a postupnému zhodnocování směnného kurzu by předkrizová úroveň roku 2008 měla být překonána již v letošním roce.

V roce 2010 dosáhla v ČR **komparativní cenová hladina HDP** 67 % průměru EA12. Znehodnocení reálného kurzu se v roce 2009 projevilo meziročním poklesem cenové hladiny o 4 p.b., což výrazně napomohlo ke zvýšení konkurenceschopnosti české ekonomiky. K mnohem razantnějšímu znehodnocení kurzu došlo v Polsku, kde pokles relativní cenové hladiny dosáhl téměř 12 p.b. a přispěl tak k tomu, že se Polsko ekonomické recesi vyhnulo.

V loňském roce již komparativní cenová hladina HDP v ČR vzrostla o 3 p.b. a pozvolný růst by měl pokračovat i nadále v souladu s předstihem růstu produktivity práce a nárůstem necenové konkurenceschopnosti české ekonomiky.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Průběžně jsou z veřejně přístupných datových zdrojů sledovány prognózy 13 institucí. Z toho je 8 institucí tuzemských (ČNB, MPSV, tuzemské banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v následující tabulce.

Prameny tabulky a grafů: Vlastní výpočty.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		červen 2011			červenec 2011
		min.	max.	konzensus	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2011)	růst v % s.c.	1,5	2,5	2,0	2,5
Hrubý domácí produkt (2012)	růst v % s.c.	2,0	3,5	2,8	2,5
Průměrná míra inflace (2011)	%	1,8	2,2	2,0	2,3
Průměrná míra inflace (2012)	%	2,0	3,1	2,6	3,5
Růst průměrné mzdy (2011)	%	1,7	2,8	2,3	2,3
Růst průměrné mzdy (2012)	%	3,3	4,6	4,1	4,0
Poměr BÚ k HDP (2011)	%	-4,0	-1,8	-3,2	-3,9
Poměr BÚ k HDP (2012)	%	-4,3	-1,2	-3,1	-3,6

Odhady růstu HDP pro rok 2011 se již delší dobu pohybují v blízkosti 2 %. Instituce, jejichž prognózy jsou sledovány, v průměru očekávají nárůst výkonnosti české ekonomiky o 2,0 % v roce 2011 a o 2,8 % v roce příštím. Predikce MF ČR počítá s růstem HDP o 2,5 % v roce 2011 i 2012. Zdánlivý optimismus MF ČR pro rok 2011 je dán tím, že predikce MF ČR, na rozdíl od prognóz jiných institucí, již zohledňuje (nečekané pozitivní) data o vývoji HDP v prvním čtvrtletí.

Aktuální prognózy počítají pro tento rok s **průměrnou mírou inflace** ve výši 2,0 %, což je zhruba v souladu s predikcí MF ČR. Značnou odchylku předpovědi MF ČR pro rok 2012 od průměru prognóz ostatních institucí je možné vysvětlit zahrnutím dopadu navrhovaných změn

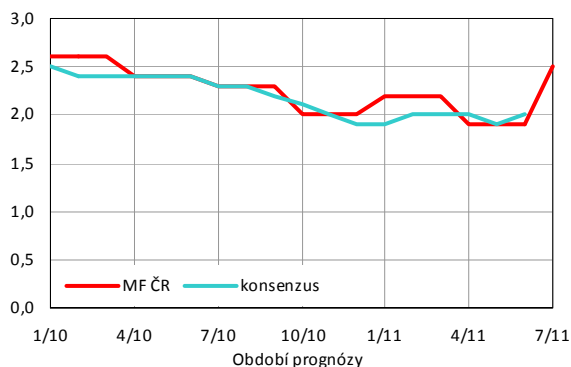
DPH do predikce MF ČR, resp. nezahrnutím tohoto faktoru do prognóz některých monitorovaných institucí.

Průměrná mzda by dle predikcí sledovaných institucí měla v roce 2011 vzrůst o 2,3 %, pro rok 2012 se předpokládá zrychlení růstu na 4,1 %. Názor MF ČR na vývoj průměrné mzdy je s těmito čísly prakticky shodný.

Schodek **běžného účtu platební bilance** by měl zůstat na udržitelné úrovni. Srovnání predikce MF ČR s prognózami ostatních institucí však vzhledem k nedávné revizi údajů o vývoji platební bilance v letech 2009 a 2010 nemá velkou vypovídací hodnotu.

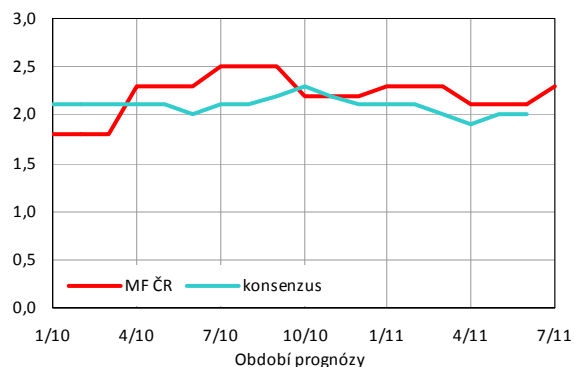
Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2011

v %



Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2011

v %



E Zhodnocení historie predikcí na MF ČR

První experimentální publikaci, která shrnovala minulý i očekávaný budoucí vývoj základních ekonomických indikátorů, vydalo MF ČR v listopadu 1995. Tímto byl položen základ tradiční publikace, která se postupně stala zdrojem poznání pro širokou českou i zahraniční ekonomickou veřejnost.

Prameny tabulek a grafů: MF ČR, Evropská komise, OECD, MMF, propočty MF ČR.

Dnes již šestnáctiletá historie pravidelných čtvrtletních predikcí poskytuje kvalitní pramenný materiál pro vyhodnocení jejich úspěšnosti. Toto vyhodnocení může uživatelům pomoci vytvořit si představu o tom, s jakou přesností je možné identifikovat budoucí vývoj základních makroekonomických indikátorů v různých časových horizontech.

Současně je nutné si uvědomit, že v průběhu hodnoceného období došlo k zásadním změnám v českém hospodářství, které se změnilo z volatilní transitivity ekonomiky ve víceméně stabilizovanou tržní ekonomiku v rámci EU. K obdobnému posunu došlo ve statistickém popisu ekonomické reality i v používaných prognostických metodách a přístupech. Proto jsme období let 1995 až 2010 rozdělili na dvě stejně dlouhá období (1995–2002 a 2003–2010), abychom rovněž mohli zhodnotit vývoj úspěšnosti prognóz v průběhu času.

Všechny makroekonomické prognózy jsou ze své podstaty podmíněné přijatými předpoklady o vývoji exogenních faktorů. Některé z nich jsou neprognózovatelné – přírodní katastrofy, vývoj finančních trhů včetně cen komodit či změny politického prostředí vně i uvnitř ČR. Jiné, např. dopad opatření strukturálních politik, jsou velmi obtížně kvantifikovatelné. Dalším významným zdrojem nejistot jsou revize datových základů za minulá období, které se týkají zejména těch nejdůležitějších ukazatelů systému národního účetnictví.

Identifikace dopadů těchto faktorů, které přicházejí zvenčí a jsou zcela mimo kontrolu prognostického týmu, je však obtížná, ne-li nemožná, a proto jsme v souladu s literaturou (viz seznam) od těchto skutečností abstrahovali.

Základní pojmy

Úspěšnost makroekonomických prognóz se obvykle hodnotí pomocí několika základních statistik – středního vychýlení, střední absolutní odchylky a Theilova koeficientu nesouladu.

Střední vychýlení (Average Forecasting Error – AFE) indikuje vychýlení prognóz. Kladné hodnoty AFE značí systematické či převážné „nadstřelování“ prognóz, záporné pak „podstřelování“. AFE je definováno vztahem:

$$AFE = \frac{\sum_{t=1}^T (F_t - A_t)}{T}, \text{ kde } A_t \text{ značí skutečnou hodnotu v čase } t, F_t \text{ je predikce pro období } t \text{ a } T \text{ je počet pozorování.}$$

Střední absolutní odchylka (Mean Absolute Error – MAE) vyjadřuje průměrnou absolutní chybu prognózy oproti skutečnosti. MAE je stanovena jako:

$$MAE = \frac{\sum_{t=1}^T |F_t - A_t|}{T}$$

Theilův koeficient nesouladu (Theil's Inequality Coefficient – TIE) slouží ke zhodnocení úspěšnosti prognóz. Koeficient je definován jako podíl středních kvadratických odchylek analyzovaných prognóz a naivních prognóz:

$$TIE = \frac{\sum_{t=1}^T (F_t - A_t)^2}{\sum_{t=1}^T (A_{t-1} - A_t)^2}$$

Je-li Theilův koeficient roven 0, prognóza je shodná se skutečností. Hodnoty koeficientu vyšší než 1 ukazují, že výsledky prognostické činnosti jsou oproti naivní prognóze horší. Při interpretaci výsledků je třeba vzít v potaz fakt, že tento

indikátor značně „penalizuje“ ojedinělý výrazně horší výsledek oproti naivní prognóze a naopak přináší výrazný „bonus“ v případě dobře odhadnutých náhlých zlomů ve vývoji předpovídaných veličin.

Naivní prognóza je mechanicky vytvoření prognóza, kdy hodnota daného indikátoru za rok $t+1$ je rovna změřené, odhadnuté nebo předpověděné hodnotě tohoto indikátoru za rok t .

Horizontem predikce se rozumí čas od publikování predikce do konce prognózovaného období.

Všechny statistiky byly počítány vůči prvním odhadům publikovaným ČSÚ nebo ČNB, neboť není možné odhadnout rozsah změn minulého vývoje prostřednictvím následných revizí časových řad, které většinou nelze rozdělit na složky věcného zpřesnění daného ukazatele a metodické změny.

E.1 Růst reálného HDP

Zatímco predikce z let 1995–2002 růst reálného HDP výrazně nadhodnocovaly, v následujícím období bylo již vychýlení směrem k nadhodnocování růstu mnohem nižší a v krátkém časovém horizontu byl naopak růst reálného HDP mírně podhodnocován.

Vysoká střední absolutní odchylka v horizontu nad 15 měsíců, jejíž výše za celé sledované období činila 2–3 p.b., byla zapříčiněna nepřesnými odhady růstu reálného HDP v letech 1998 a 2009, kdy se nepodařilo zachytit nástup obou recesí s dostatečným předstihem.

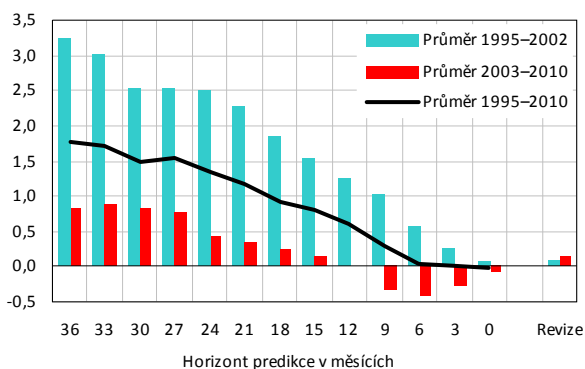
V souvislosti s nedávnou recesí je však nutné zdůraznit, že byla způsobena výhradně nepříznivým vývojem vnějšího prostředí. O obtížné předvídatelnosti

budoucího vývoje v tomto období svědčí např. porovnání s prognózami ostatních institucí z té doby (viz Makroekonomická predikce, červenec 2008, kap. D, http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2008Q3_komplet.pdf.pdf) či postupné přizpůsobování prognóz mezinárodních institucí (viz Makroekonomická predikce, duben 2009, kap. A1, tab. A.1.1, http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2009Q2_komplet.pdf.pdf).

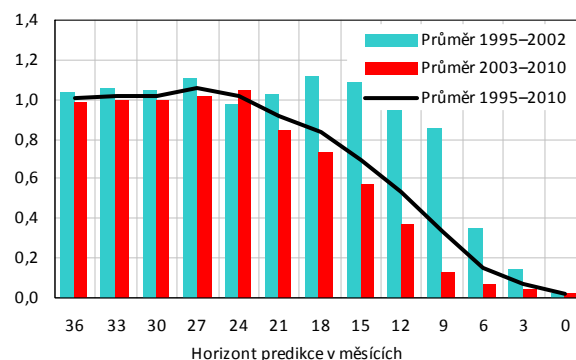
Shodné vysvětlení se nabízí i pro hodnoty Theilova koeficientu, jež v horizontu nad 24 měsíců převyšují 1,0. Značné snížení Theilova koeficientu ve druhém sledovaném období v horizontu 6 až 18 měsíců pak indikuje zlepšení v kvalitě predikcí růstu reálného HDP.

Graf E.1.1: Střední vychýlení

v p.b.



Graf E.1.2: Theilův koeficient



E.2 Růst nominálního HDP

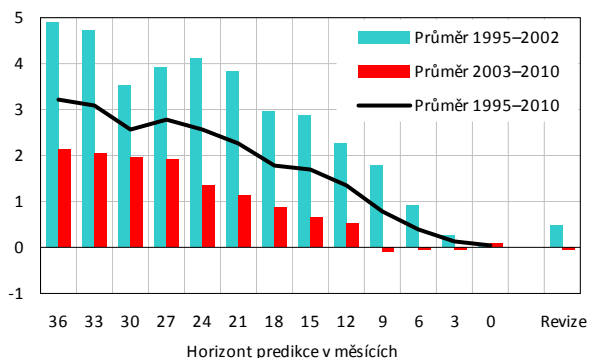
Z hlediska rozpočtového procesu je nejvýznamnějším makroekonomickým indikátorem nominální HDP. Je používán jako jmenovatel poměrových ukazatelů a od velikosti jeho složek jsou odvozovány predikce rozpočtových příjmů.

V obou sledovaných obdobích byl růst nominálního HDP v delších horizontech mírně nadhodnocován, avšak ve druhém časovém období již bylo průměrné střední vychýlení výrazně nižší a v horizontu do 9 měsíců dokonce téměř nulové.

Zvýšení kvality predikcí potvrzuje i střední absolutní odchylka, která je ve druhém sledovaném období nižší v průměru o 35%. V horizontu 18 měsíců, který představuje východisko pro přípravu státního rozpočtu, má absolutní odchylka klesající charakter. Vysoké hodnoty v letech 1997 a 2009 připadají na období hospodářských recesí, rok 1999 pak na období deflace. Naopak odhad pro rok 2010 byl zcela přesný.

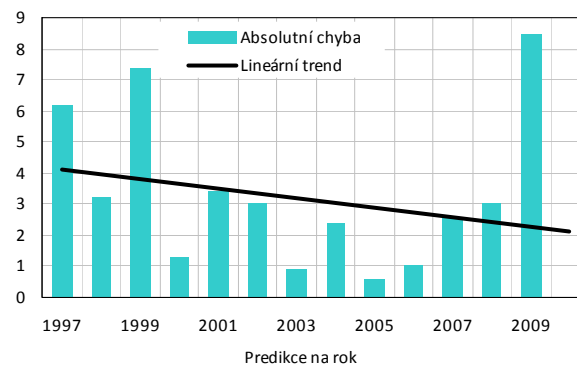
Graf E.2.1: Střední vychýlení

v p.b.



Graf E.2.2: MAE v horizontu 18 měsíců

v p.b.



E.3 Růst deflátoru HDP

V obou sledovaných obdobích byl růst deflátoru HDP nadhodnocován, avšak střední vychýlení nepřesáhlo v celém horizontu 1,5 p.b. Obdobně jako u růstu nominálního HDP i zde se projevilo významné snížení střední absolutní odchylky v letech 2003–2010, která oproti prvnímu období klesla v průměru o více než dvě pětiny.

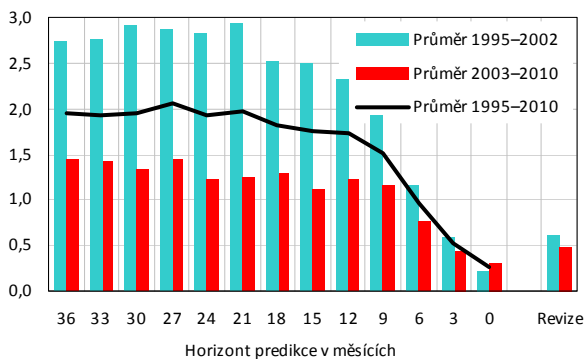
Tento klesající trend rovněž potvrzuje i graf zobrazující absolutní odchylku v horizontu 18 měsíců. Chyba za rok

1999 připadá na období dezinflace, kdy růst deflátoru HDP klesl z 10,8 % v roce 1998 na 2,7 % v roce 1999. Přestože byl pokles očekáván a včas správně identifikován, jeho rozsah překonal všechna očekávání.

Theilův koeficient za celé šestnáctileté období nepřekročil v celém horizontu hodnotu 0,85, ve druhém období však byly jeho průměrné hodnoty mírně vyšší.

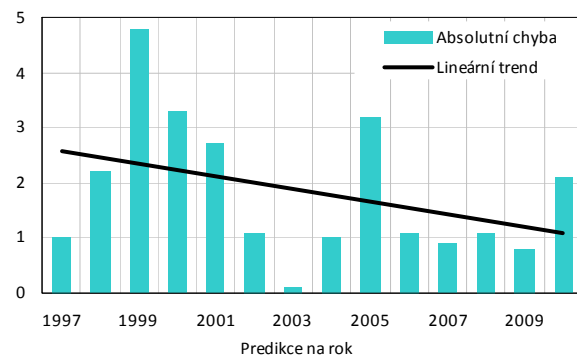
Graf E.3.1: Střední absolutní odchylka

v p.b.



Graf E.3.2: MAE v horizontu 18 měsíců

v p.b.



E.4 Průměrná míra inflace

Předpovědi cenového vývoje v Makroekonomické predikci byly ve většině případů překvapivě přesné. Predikce většinou průměrnou míru inflace mírně nadhodnocují. V horizontu do 30 měsíců průměrné střední vychýlení za obě sledovaná období nepřesáhlo 1 p.b.

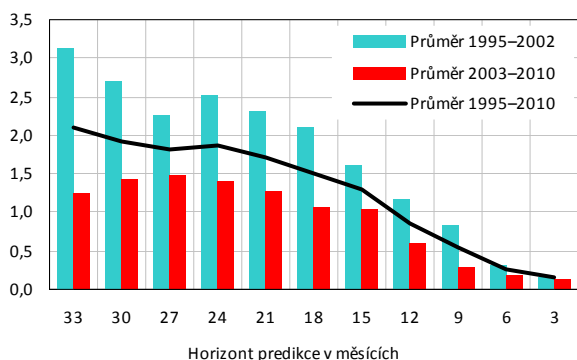
Obdobně jako střední vychýlení je i střední absolutní odchylka ve druhém období výrazně nižší a v rozpočtovém horizontu 18 měsíců má klesající charakter. Chyba za rok 1999 připadá na období razantní dezinflace, kdy průměrná míra inflace klesla

z 10,7 % v roce 1998 na 2,1 % v roce 1999. Ačkoliv tato tendence byla správně identifikována, její rozsah překonal všechna očekávání. Naopak v rozpočtovém horizontu 18 měsíců v 8 ze sledovaných 14 let nepřesáhla absolutní odchylka hodnotu 1,0 p.b., což je možné hodnotit výrazně pozitivně.

Theilův koeficient nesouladu za obě sledovaná období nepřekročil v celém časovém horizontu hodnotu 0,75.

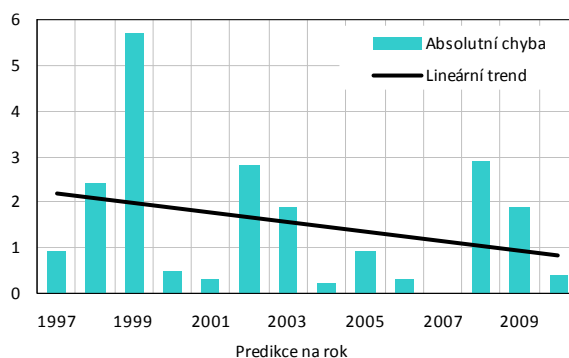
Graf E.4.1: Střední absolutní odchylka

v p.b.



Graf E.4.2: MAE v horizontu 18 měsíců

v p.b.



E.5 Průměrná míra nezaměstnanosti (VŠPS)

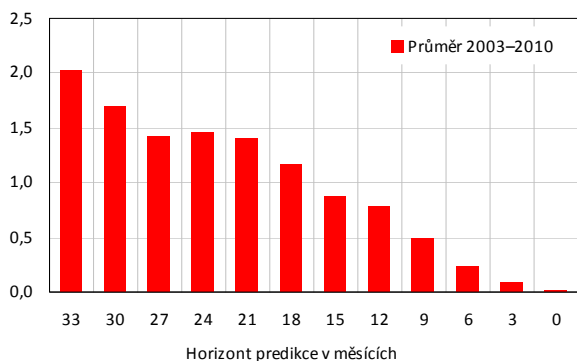
Míra nezaměstnanosti podle VŠPS je prognózována až od roku 2000, nebylo tedy možné provést srovnání kvality predikcí v čase.

Predikce míry nezaměstnanosti systematicky nadhodnocovaly, avšak v žádném časovém horizontu nepřesáhlo střední vychýlení 0,6 p.b. K podhodnocení míry nezaměstnanosti došlo pouze v roce 2009, kdy míra nezaměstnanosti oproti předchozímu roku vzrostla o 2,3 p.b. v důsledku hospodářské recese.

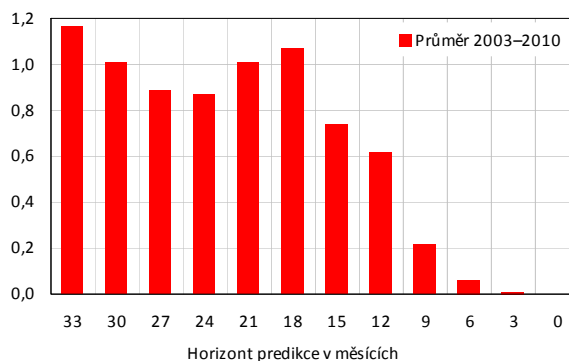
Průměrná střední absolutní odchylka vykazuje plynule klesající tendenci, v horizontu pod 15 měsíců pak nepřesahuje 1,0 p.b. Vysoké hodnoty Theilova koeficientu nesouladu v horizontu nad 18 měsíců jsou zapříčiněny především nepřesnými odhady v letech 2007 a 2009. Pokles míry nezaměstnanosti v roce 2007 v důsledku vysokého hospodářského růstu předčil naše očekávání, zatímco v roce 2009 se nám nepodařilo s dostatečným předstihem zachytit nástup recese.

Graf E.5.1: Střední absolutní odchylka

v p.b.



Graf E.5.2: Theilův koeficient nesouladu



E.6 Poměr běžného účtu k HDP

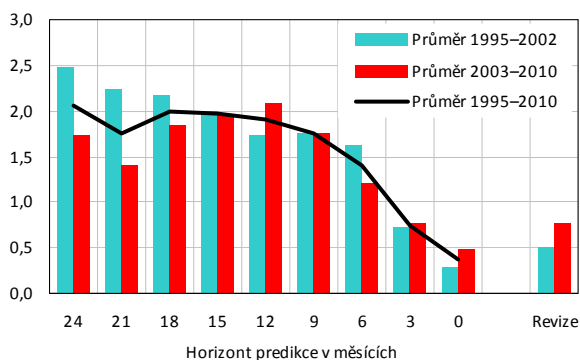
Během sledovaného období predikce poměr běžného účtu k HDP nadhodnocovaly, v průměru však střední vychýlení za obě období nepřesáhlo 0,5 p.b. Střední absolutní odchylka se až na několik výjimek pohybuje v rozmezí mezi 1–2 p.b., přičemž obvykle je nižší ve druhém sledovaném období. Absolutní odchylka v horizontu 18 měsíců má klesající charakter.

míry přičíst na vrub změně systému revizí, ke kterému došlo ve druhém sledovaném období. Zatímco dříve docházelo k revizím takřka permanentně, nyní je to již pouze jednou ročně. Ve svém důsledku se tak prodlužuje období, ve kterém je prognóza postavena na minulém vývoji, který, jak se později ukáže, neodpovídá realitě.

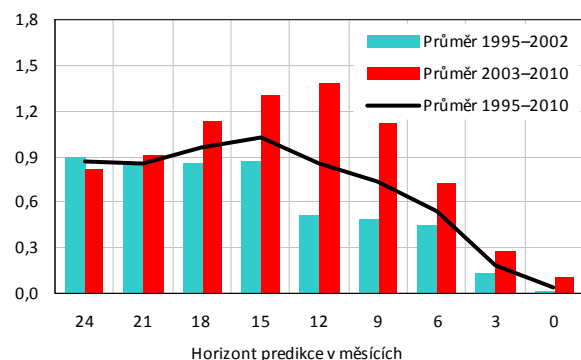
Kromě horizontu 24 měsíců je Theilův koeficient nižší v prvním sledovaném období. Ve druhém období je pak dokonce pro 9–18 měsíců vyšší než 1, což lze do značné

Graf E.6.1: Střední absolutní odchylka

v p.b.



Graf E.6.2: Theilův koeficient nesouladu



E.7 Porovnání úspěšnosti predikcí MF s prognózami mezinárodních institucí

Predikce MF ČR jsme porovnali s makroekonomickými prognózami OECD, Evropské komise a Mezinárodního měnového fondu. Také v tomto případě jsme ke zhodnocení úspěšnosti prognóz využili střední vychýlení, střední absolutní odchylku a Theilův

koeficient nesouladu, přičemž srovnání jsme provedli pouze pro období 2003–2010. Výsledky ukazují, že **úspěšnost predikcí všech institucí se v zásadě příliš neliší**, nicméně nejlepších výsledků dosahují ve většině případů predikce MF ČR a OECD.

Tabulka E.7.1: Predikce růstu reálného HDP

	Střední vychýlení (AFE)				Střední absolutní odchylka (MAE)				Theilův koeficient			
	MF ČR	EK	OECD	MMF	MF ČR	EK	OECD	MMF	MF ČR	EK	OECD	MMF
27 měsíců	0,78	0,79	0,78	-	2,70	2,59	2,58	-	1,01	0,94	1,08	-
21 měsíc	0,35	0,44	0,50	0,13	2,58	2,54	2,40	2,55	0,85	0,85	0,72	0,80
15 měsíců	0,15	0,21	0,25	0,04	2,38	2,26	1,88	2,29	0,57	0,55	0,42	0,58
9 měsíců	-0,34	-0,41	-0,39	-0,65	1,24	1,16	0,74	1,08	0,13	0,12	0,06	0,10
3 měsíce	-0,28	-0,28	-0,11	-0,55	0,58	0,60	0,46	0,75	0,04	0,04	0,03	0,07

Tabulka E.7.2: Predikce růstu nominálního HDP

	Střední vychýlení (AFE)			Střední absolutní odchylka (MAE)			Theilův koeficient		
	MF ČR	EK	OECD	MF ČR	EK	OECD	MF ČR	EK	OECD
27 měsíců	1,91	1,97	1,55	3,16	3,50	2,90	0,99	0,95	0,93
21 měsíc	1,11	1,58	1,45	2,36	2,77	2,30	0,71	0,85	0,47
15 měsíců	0,65	0,98	0,98	2,30	2,66	2,28	0,61	0,56	0,54
9 měsíců	-0,10	0,02	0,88	1,60	1,83	1,98	0,25	0,33	0,62
3 měsíce	-0,04	0,00	0,18	0,66	1,48	0,73	0,06	0,11	0,08

Tabulka E.7.3: Predikce růstu deflátoru HDP

	Střední vychýlení (AFE)			Střední absolutní odchylka (MAE)			Theilův koeficient		
	MF ČR	EK	OECD	MF ČR	EK	OECD	MF ČR	EK	OECD
27 měsíců	1,08	1,02	0,70	1,45	1,45	0,95	1,29	0,87	0,62
21 měsíc	0,73	1,07	0,93	1,25	1,60	1,00	0,50	0,77	0,22
15 měsíců	0,45	0,73	0,66	1,13	1,41	1,24	0,38	0,53	0,40
9 měsíců	0,21	0,44	1,23	1,16	1,50	1,73	0,38	0,61	1,13
3 měsíce	0,21	0,25	0,28	0,44	1,20	0,48	0,06	0,45	0,07

Tabulka E.7.4: **Predikce průměrné míry inflace**

	Střední vychýlení (AFE)			Střední absolutní odchylka (MAE)			Theilův koeficient		
	MF ČR	OECD	MMF	MF ČR	OECD	MMF	MF ČR	OECD	MMF
27 měsíců	0,51	0,67	-	1,49	1,47	-	0,73	0,76	-
21 měsíc	0,24	0,35	0,57	1,26	1,37	1,40	0,41	0,42	0,57
15 měsíců	0,32	0,44	0,66	1,02	0,94	1,24	0,27	0,21	0,34
9 měsíců	0,00	0,46	0,31	0,27	0,54	0,39	0,02	0,09	0,04
3 měsíce	-0,01	0,17	0,25	0,14	0,20	0,25	0,01	0,01	0,01

Tabulka E.7.5: **Predikce průměrné míry nezaměstnanosti (VŠPS)**

	Střední vychýlení (AFE)			Střední absolutní odchylka (MAE)			Theilův koeficient		
	MF ČR	EK	OECD	MF ČR	EK	OECD	MF ČR	EK	OECD
27 měsíců	0,03	0,30	0,16	1,43	1,57	1,41	0,89	0,92	0,85
21 měsíc	0,51	0,53	0,83	1,40	1,30	1,49	1,01	0,84	1,10
15 měsíců	0,16	0,31	0,29	0,87	0,86	0,94	0,74	0,72	0,63
9 měsíců	0,27	0,36	0,44	0,50	0,56	0,44	0,22	0,29	0,20
3 měsíce	0,00	0,21	0,09	0,10	0,21	0,16	0,01	0,08	0,02

Tabulka E.7.6: **Predikce poměru běžného účtu k HDP**

	Střední vychýlení (AFE)			Střední absolutní odchylka (MAE)			Theilův koeficient		
	MF ČR	OECD	MMF	MF ČR	OECD	MMF	MF ČR	OECD	MMF
27 měsíců	-	-0,30	-	-	1,43	-	-	0,87	-
21 měsíc	0,05	0,59	-0,43	1,40	1,81	1,05	0,91	1,61	0,71
15 měsíců	0,33	0,21	0,10	1,95	2,24	1,28	1,30	1,43	0,97
9 měsíců	0,06	0,45	-0,18	1,76	1,58	1,38	1,12	0,95	0,65
3 měsíce	0,19	0,00	0,36	0,76	1,00	1,29	0,27	0,40	0,61

Poznámka: EK v oblasti spotřebitelských cen prognózuje pouze index HICP, který není možné kvantitativně porovnávat s národním indexem spotřebitelských cen. Prognóza MMF zahrnuje pouze reálný růst HDP, inflaci a poměr běžného účtu k HDP.

E.8 Závěr

Vyhodnocení historických hodnot Makroekonomických predikcí MF ČR prokázalo, že jejich kvalita se v čase zlepšuje. Predikce MF ČR jsou plně srovnatelné s predikcemi renomovaných mezinárodních institucí, ba dokonce je v řadě případů předčí. MF ČR přitom obvykle publikuje své prognózy dříve než ostatní instituce zahrnuté do tohoto srovnání.

Na základě provedené analýzy lze dále konstatovat, že pro většinu makroekonomických indikátorů mají predikce vypovídací hodnotu v horizontu cca do 18 měsíců. V delším časovém horizontu se jedná spíše o stanovení očekávaného trendu ekonomického vývoje, což je uvedeno i v úvodu kapitoly C.

Použitá literatura:

Koutsogeorgopoulou, V.: A Post-Mortem on Economic Outlook Projections, OECD Economic Department Working Papers No. 274. Paris, OECD Economic Department, 2000.

Melander, A., Sismanidis, G., Grenouilleau, D.: The track record of the Commission's forecasts – an update. Brussels, European Commission, 2007.

Novotný, F., Raková, M.: Assessment of Consensus Forecasts Accuracy: The Czech National Bank Perspective. Prague, Czech National Bank, 2010.

Tabulky a grafy:

C.1 Ekonomický výkon

Prameny: ČSÚ, propočty MF ČR.

Tabulka C.1.1: HDP reálně – roční
zřetězené objemy, referenční rok 2000

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2000</i>	2630	2809	2982	3055	2928	2997	3071	3148	3254	3382
	<i>růst v %</i>	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,1	2,3	2,5	2,5	3,3	3,9
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2000</i>	1342	1411	1482	1535	1532	1535	1543	1573	1625	1694
	<i>růst v %</i>	2,5	5,1	5,0	3,6	-0,2	0,2	0,5	2,0	3,3	4,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2000</i>	542	548	551	557	571	571	557	545	541	541
	<i>růst v %</i>	2,9	1,2	0,5	1,1	2,6	-0,1	-2,4	-2,1	-0,8	0,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2000</i>	767	841	921	895	753	797	825	855	901	962
	<i>růst v %</i>	-0,8	9,6	9,4	-2,8	-15,8	5,8	3,4	3,6	5,4	6,9
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2000</i>	729	773	856	844	777	753	768	792	837	897
	<i>růst v %</i>	1,8	6,0	10,8	-1,5	-7,9	-3,1	1,9	3,2	5,6	7,2
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2000</i>	38	69	64	51	-24	44	57	62	64	66
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2000</i>	2275	2633	3029	3210	2865	3381	3804	4227	4681	5218
	<i>růst v %</i>	11,6	15,8	15,0	6,0	-10,8	18,0	12,5	11,1	10,7	11,5
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2000</i>	2301	2629	3004	3144	2810	3316	3670	4050	4483	5021
	<i>růst v %</i>	5,0	14,3	14,3	4,7	-10,6	18,0	10,7	10,3	10,7	12,0
Domácí konečné užití	<i>mld. Kč 2000</i>	2652	2796	2943	2979	2868	2908	2924	2967	3054	3176
	<i>růst v %</i>	1,7	5,4	5,2	1,2	-3,7	1,4	0,6	1,5	2,9	4,0
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2000</i>	6	5	3	2	17	29	13	-2	-11	-13
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2000</i>	2712	2869	3074	3110	3031	3051	3052	3121	3230	3365
	<i>růst v %</i>	5,0	5,8	7,1	1,2	-2,5	0,6	0,0	2,3	3,5	4,2
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– domácí konečné užití	<i>proc.body</i>	1,7	5,3	5,1	1,2	-3,6	1,3	0,5	1,4	2,8	3,8
– konečná spotřeba	<i>proc.body</i>	1,9	2,8	2,5	1,9	0,4	0,1	-0,3	0,6	1,5	2,2
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc.body</i>	-0,2	2,5	2,5	-0,8	-4,0	1,3	0,8	0,8	1,2	1,6
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc.body</i>	0,5	1,5	2,7	-0,4	-1,9	-0,7	0,4	0,7	1,2	1,6
– změna zásob	<i>proc.body</i>	-0,7	1,0	-0,1	-0,4	-2,1	2,0	0,4	0,2	0,0	0,0
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc.body</i>	4,6	1,5	1,1	1,3	-0,6	1,0	1,9	1,1	0,6	0,1

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

²⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

³⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Tabulka C.1.2: **HDP reálně – čtvrtletní**
zřetěžené objemy, referenční rok 2000

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2000</i>	712	764	756	765	734	781	776	781
	<i>růst v %</i>	1,2	2,9	2,3	3,0	3,1	2,2	2,6	2,1
	<i>růst v % 1)</i>	1,2	2,3	2,6	2,7	2,8	2,5	2,3	2,3
	<i>mezičtvrtletní růst v %1)</i>	0,8	0,6	0,8	0,5	0,9	0,3	0,6	0,5
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč 2000</i>	363	384	388	399	362	385	393	403
	<i>růst v %</i>	-0,1	0,1	-0,3	1,0	-0,4	0,1	1,2	1,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2000</i>	133	140	140	157	131	137	136	153
	<i>růst v %</i>	2,3	0,9	-0,7	-2,4	-1,2	-2,6	-2,9	-2,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2000</i>	184	204	223	187	192	206	232	195
	<i>růst v %</i>	-7,4	4,4	16,3	11,1	4,2	1,3	4,0	4,3
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2000</i>	165	190	194	204	171	194	196	207
	<i>růst v %</i>	-7,8	-4,7	-0,2	-0,1	3,7	1,9	1,0	1,5
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2000</i>	19	13	29	-17	21	12	36	-12
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2000</i>	786	862	837	896	914	970	930	989
	<i>růst v %</i>	18,0	20,7	15,7	17,7	16,3	12,6	11,0	10,4
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2000</i>	756	826	843	890	862	913	922	973
	<i>růst v %</i>	15,4	20,0	18,6	17,9	14,0	10,5	9,3	9,3
Metodická diskrepance	<i>mld. Kč 2000</i>	2	0	10	17	-3	-5	7	14
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2000</i>	730	778	768	775	735	772	769	776
	<i>růst v %</i>	-0,1	1,2	0,4	1,0	0,7	-0,7	0,1	0,1

¹⁾ Z dat očištěných o sezóny a počet pracovních dnů

Tabulka.C.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	2984	3222	3535	3689	3626	3667	3729	3922	4116	4356
	<i>růst v %</i>	6,0	8,0	9,7	4,3	-1,7	1,1	1,7	5,2	4,9	5,8
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1464	1562	1688	1835	1837	1864	1916	2023	2126	2262
	<i>růst v %</i>	3,4	6,6	8,1	8,7	0,1	1,5	2,8	5,6	5,1	6,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	658	687	717	753	799	800	792	797	801	811
	<i>růst v %</i>	5,9	4,3	4,4	5,0	6,1	0,1	-1,0	0,6	0,5	1,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	766	863	955	934	788	829	862	911	970	1047
	<i>růst v %</i>	-1,1	12,7	10,6	-2,2	-15,5	5,1	4,0	5,7	6,4	8,0
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	742	796	890	883	814	783	802	848	906	985
	<i>růst v %</i>	2,0	7,3	11,8	-0,8	-7,8	-3,8	2,5	5,7	6,9	8,8
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	24	67	65	50	-26	46	60	64	64	61
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	95	110	176	168	201	175	158	191	219	236
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2155	2462	2830	2844	2507	2909	3254	3624	4024	4507
	<i>růst v %</i>	9,1	14,3	14,9	0,5	-11,8	16,0	11,9	11,4	11,1	12,0
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2060	2352	2655	2676	2305	2734	3096	3433	3805	4271
	<i>růst v %</i>	4,4	14,2	12,9	0,8	-13,8	18,6	13,2	10,9	10,8	12,2
Hrubý národní důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2850	3062	3288	3523	3411	3429	3499	3670	3842	4059
	<i>růst v %</i>	7,1	7,5	7,4	7,1	-3,2	0,5	2,0	4,9	4,7	5,7
Saldo prvotních důchodů ²⁾	<i>mld. Kč</i>	-134	-160	-247	-166	-215	-238	-230	-253	-275	-297

¹⁾ Hrubý národní důchod je součtem HDP a salda čistých prvotních důchodů se zahraničím. Představuje úhrn prvotních příjmových důchodů rezidentů (náhrady zaměstnancům, čisté daně na výrobu a dovoz, důchody z vlastnictví, hrubý provozní přebytek a smíšený důchod).

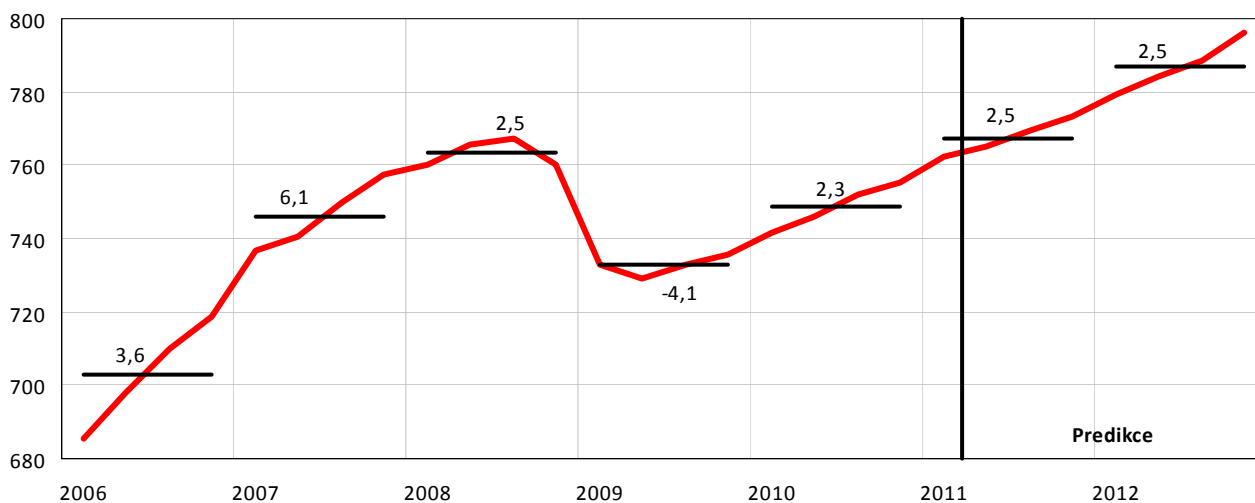
²⁾ Saldo čistých prvotních důchodů rezidentů ve vztahu k zahraničí je součtem rozdílu přijatých a vyplacených mezd a důchodů z vlastnictví (úroků, dividend a reinvestovaných zisků z aktiv vlastněných nerezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

Tabulka C.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	870	936	923	938	889	940	941	959
	<i>růst v %</i>	-0,6	1,8	1,8	1,6	2,2	0,5	1,9	2,2
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	439	467	474	485	449	475	489	503
	<i>růst v %</i>	0,1	1,1	1,6	3,0	2,3	1,8	3,3	3,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	182	196	195	228	180	194	193	225
	<i>růst v %</i>	2,2	1,1	0,1	-2,2	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	191	213	231	193	199	216	243	205
	<i>růst v %</i>	-8,5	4,4	16,6	9,0	3,8	1,5	4,9	6,0
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	172	198	202	211	176	203	206	217
	<i>růst v %</i>	-9,4	-5,4	-0,3	-0,7	2,7	2,3	2,1	2,8
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	20	14	29	-18	23	13	36	-12
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	58	60	23	33	61	56	16	26
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	676	750	719	764	782	830	798	844
	<i>růst v %</i>	9,4	19,3	17,7	17,5	15,6	10,7	10,9	10,6
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	618	689	696	731	721	775	782	819
	<i>růst v %</i>	8,9	21,3	23,6	20,4	16,6	12,3	12,4	12,0

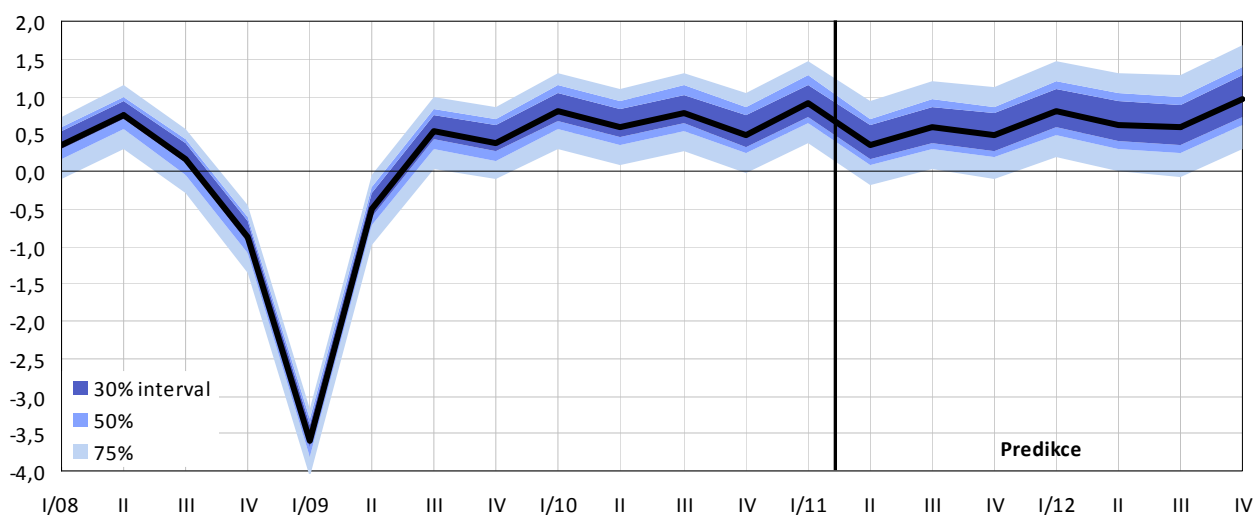
Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2000, sezónně očištěno



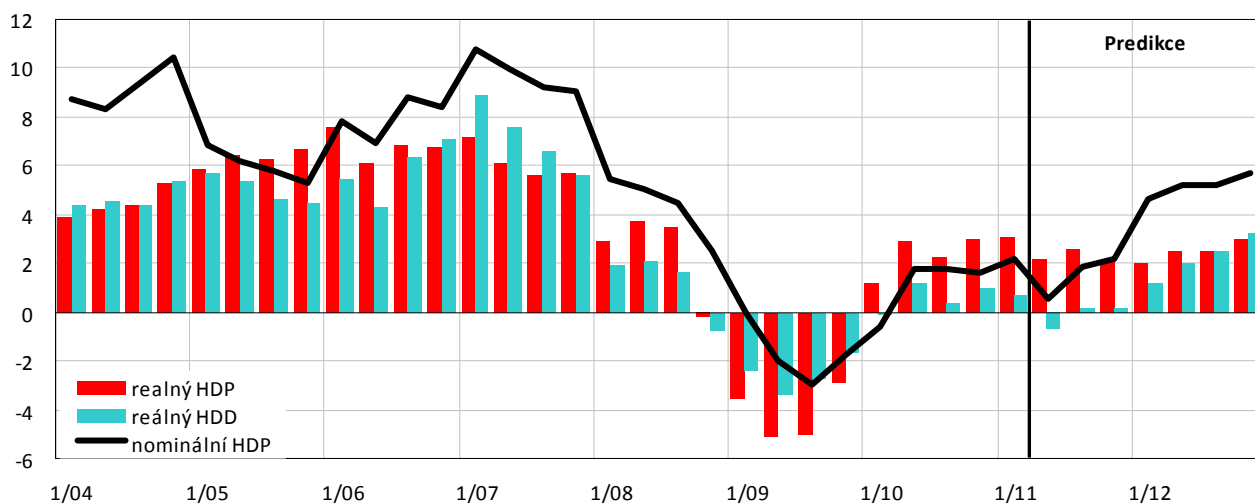
Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí

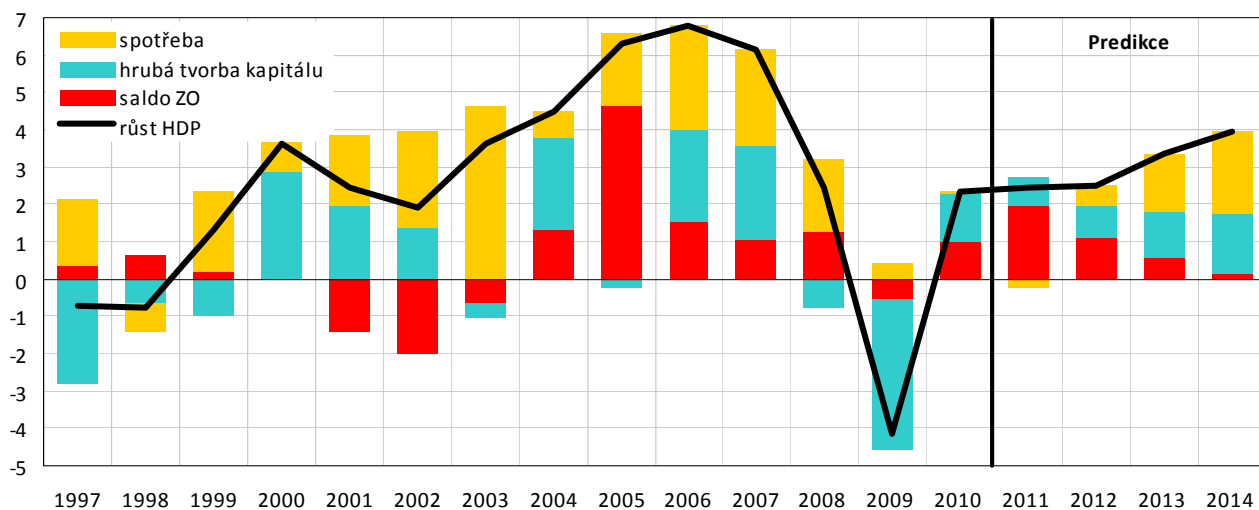


Graf C.1.3: Hrubý domácí produkt a reálný hrubý domácí důchod

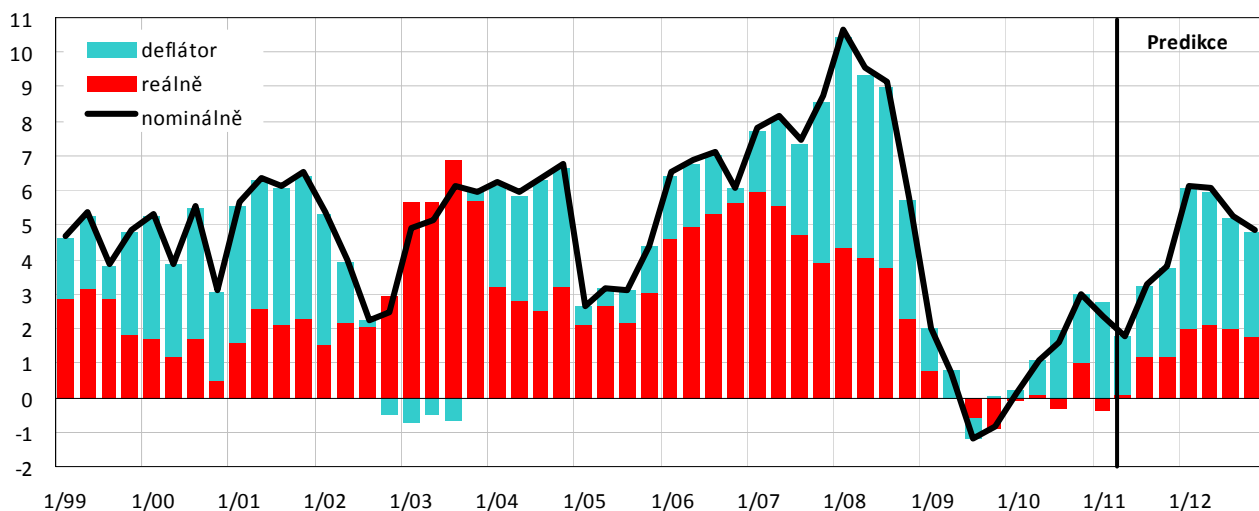
meziroční růst v %



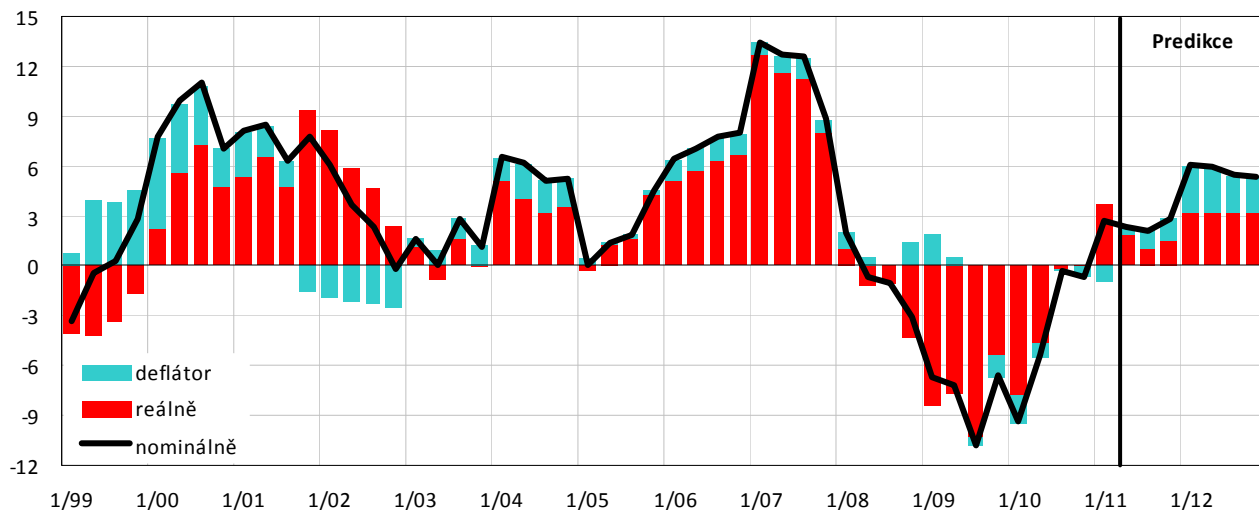
Graf C.1.4: **Hrubý domácí produkt (reálný) – příspěvky k růstu**
rozklad meziročního růstu, růst v %, příspěvky v procentních bodech



Graf C.1.5: **Spotřeba domácností (včetně neziskových institucí)**
meziroční růst v %

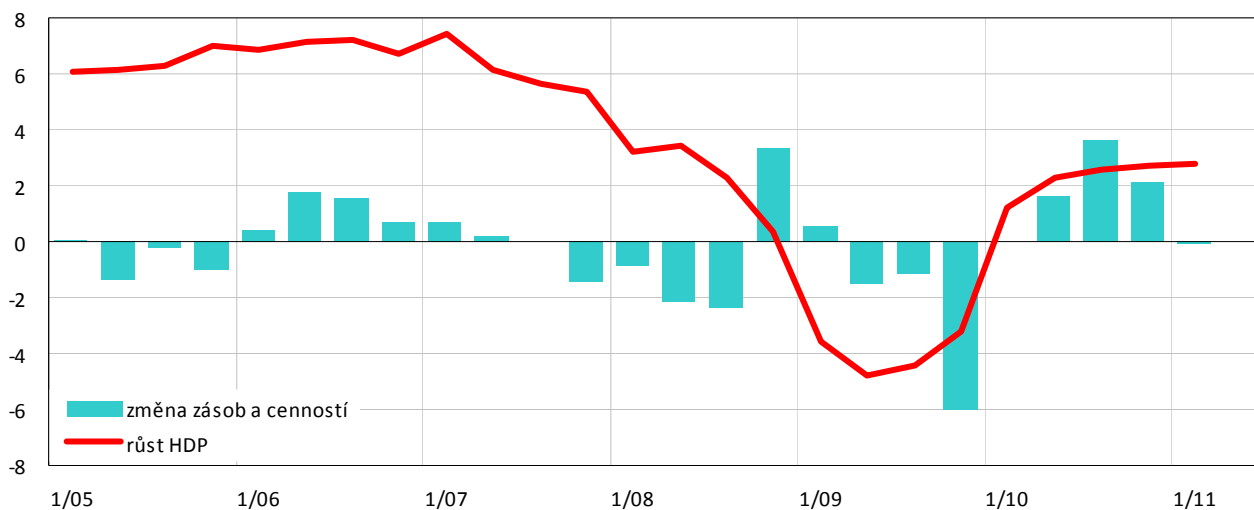


Graf C.1.6: **Tvorba hrubého fixního kapitálu**
meziroční růst v %



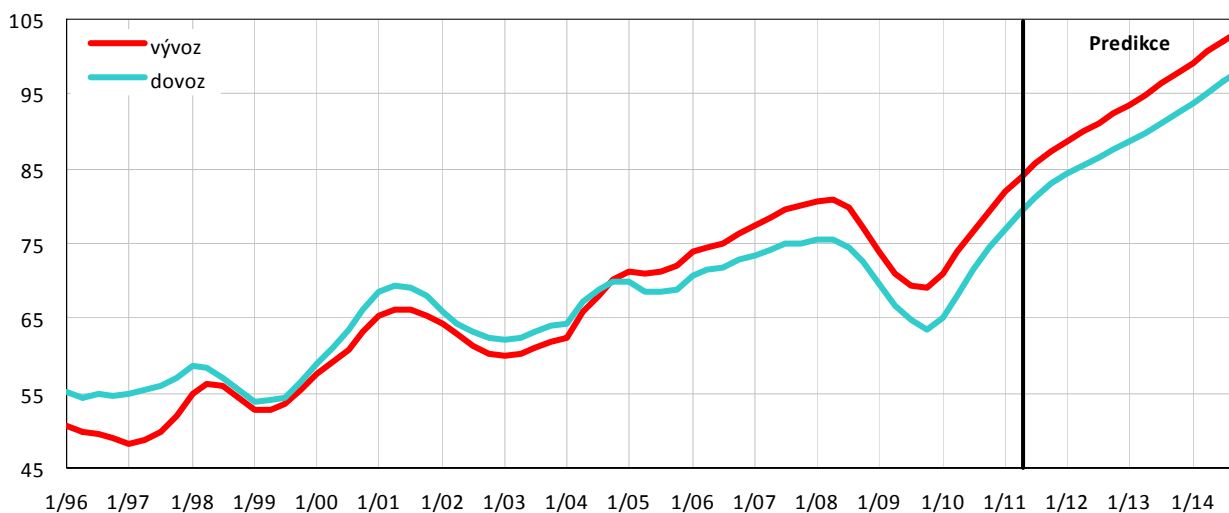
Graf C.1.7: Změna zásob a ceností (reálně)

sezónně očištěno, příspěvky k meziročnímu růstu HDP v p.b



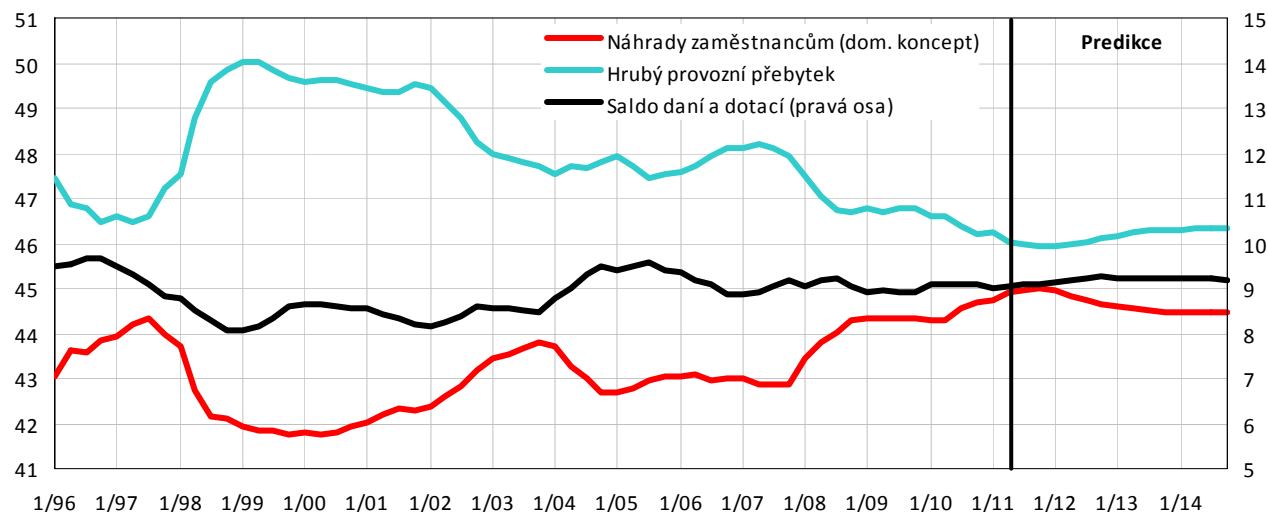
Graf C.1.8: Podíl vývozu a dovozu zboží a služeb na HDP (v b.c.)

z ročních klouzavých úhrňů, v %



Graf C.1.9: HDP – důchodová struktura

z ročních klouzavých úhrňů, v %



Tabulka C.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	2984	3222	3535	3689	3626	3667	3729	3922	4116	4356
	<i>růst v %</i>	6,0	8,0	9,7	4,3	-1,7	1,1	1,7	5,2	4,9	5,8
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	281	285	325	333	322	333	339	363	379	401
	<i>růst v %</i>	5,1	1,6	13,8	2,5	-3,2	3,4	1,7	7,0	4,5	5,6
– Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	353	363	407	418	424	433	440	467	486	511
	<i>růst v %</i>	6,4	2,9	12,0	2,9	1,4	2,1	1,7	6,0	4,2	5,0
– Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	72	78	82	85	102	100	101	104	107	110
	<i>růst v %</i>	12,2	7,8	5,4	4,1	19,3	-1,9	1,6	2,5	3,0	3,0
Náhrady zaměstnancům domáci	<i>mld. Kč</i>	1285	1386	1516	1633	1608	1639	1677	1751	1831	1938
	<i>růst v %</i>	6,9	7,9	9,4	7,7	-1,6	2,0	2,3	4,4	4,6	5,8
– Mzdy a platy domáci	<i>mld. Kč</i>	970	1047	1145	1245	1244	1259	1289	1345	1411	1493
	<i>růst v %</i>	6,9	7,9	9,4	8,7	0,0	1,2	2,3	4,4	4,9	5,8
– Příspěvky na SZ placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	315	339	371	389	363	380	389	406	420	444
	<i>růst v %</i>	6,7	7,8	9,5	4,7	-6,6	4,6	2,3	4,4	3,5	5,8
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1418	1551	1694	1722	1696	1695	1712	1809	1906	2018
	<i>růst v %</i>	5,4	9,3	9,3	1,7	-1,5	-0,1	1,0	5,6	5,4	5,9
– Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	554	576	611	639	655	661	674	695	715	737
	<i>růst v %</i>	3,0	4,1	6,1	4,5	2,4	1,0	2,0	3,0	3,0	3,0
– Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	865	974	1083	1083	1041	1034	1038	1114	1190	1281
	<i>růst v %</i>	7,0	12,7	11,1	0,0	-3,9	-0,8	0,4	7,3	6,8	7,6

Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	870	936	923	938	889	940	941	959
	<i>růst v %</i>	-0,6	1,8	1,8	1,6	2,2	0,5	1,9	2,2
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	78	90	93	72	77	92	95	74
	<i>růst v %</i>	10,4	1,9	0,2	2,4	-1,4	2,7	2,6	2,9
Náhrady zaměstnancům domáci	<i>mld. Kč</i>	392	405	405	438	401	414	415	448
	<i>růst v %</i>	-0,9	1,8	4,3	2,8	2,4	2,2	2,3	2,4
– Mzdy a platy domáci	<i>mld. Kč</i>	299	310	313	337	306	317	320	346
	<i>růst v %</i>	-0,7	1,7	2,4	1,4	2,4	2,2	2,3	2,4
– Příspěvky na SZ placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	92	94	93	101	94	96	95	103
	<i>růst v %</i>	-1,5	2,0	11,0	7,6	2,2	2,2	2,3	2,4
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	400	441	425	428	411	435	431	436
	<i>růst v %</i>	-2,3	1,8	-0,2	0,2	2,7	-1,5	1,3	1,9

C.2 Ceny

Prameny: ČSÚ, propočty MF ČR.

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny											
průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>	100,0	102,5	105,4	112,1	113,3	115,0	117,6	121,7	123,8	126,5
–průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	2,3	3,5	1,7	2,1
prosinec	<i>průměr 2005=100</i>	100,6	102,3	107,9	111,8	112,9	115,5	119,0	122,5	124,7	127,2
	<i>růst v %</i>	2,2	1,7	5,4	3,6	1,0	2,3	3,0	2,9	1,8	2,0
z toho příspěvek											
–administrativních¹⁾ opatření	<i>proc. body</i>	1,9	0,8	2,2	4,3	1,0	1,6	0,9	2,3	0,5	0,8
–tržního růstu	<i>proc. body</i>	0,4	0,8	3,3	-0,7	0,0	0,7	2,1	0,7	1,3	1,3
HICP²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	100,0	102,1	105,1	111,7	112,4	113,7	116,4	120,5	122,6	125,2
	<i>růst v %</i>	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	2,3	3,5	1,7	2,1
Nabídkové ceny bytů											
	<i>průměr 2005=100</i>	100,0	108,9	131,6	162,4	157,9	151,6	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	.	8,9	20,8	23,4	-2,8	-4,0	.	.	.	.
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2000=100</i>	113,4	114,7	118,6	120,8	123,8	122,4	121,4	124,6	126,5	128,8
	<i>růst v %</i>	-0,3	1,1	3,4	1,8	2,5	-1,2	-0,8	2,6	1,6	1,8
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2000=100</i>	108,9	111,3	114,2	118,2	119,4	120,1	122,1	125,8	127,6	129,7
	<i>růst v %</i>	1,0	2,2	2,6	3,5	1,0	0,6	1,7	3,0	1,5	1,6
Spotřeba domácností (vč. NZI)	<i>průměr 2000=100</i>	109,1	110,7	113,9	119,5	119,9	121,5	124,2	128,6	130,8	133,6
	<i>růst v %</i>	0,8	1,4	2,9	4,9	0,3	1,3	2,3	3,5	1,7	2,1
Spotřeba vlády	<i>průměr 2000=100</i>	121,5	125,3	130,1	135,2	139,8	140,2	142,2	146,2	148,2	149,8
	<i>růst v %</i>	3,0	3,1	3,8	3,9	3,4	0,2	1,5	2,8	1,3	1,1
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2000=100</i>	101,8	103,0	104,0	104,7	104,8	104,0	104,5	107,0	108,3	109,9
	<i>růst v %</i>	0,2	1,3	0,9	0,7	0,1	-0,8	0,5	2,4	1,2	1,5
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2000=100</i>	94,7	93,5	93,4	88,6	87,5	86,0	85,5	85,7	86,0	86,4
	<i>růst v %</i>	-2,2	-1,3	-0,1	-5,2	-1,2	-1,7	-0,6	0,2	0,3	0,5
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2000=100</i>	89,5	89,5	88,4	85,1	82,0	82,5	84,3	84,8	84,9	85,1
	<i>růst v %</i>	-0,5	-0,1	-1,2	-3,7	-3,6	0,5	2,3	0,5	0,1	0,2
Směnné relace	<i>průměr 2000=100</i>	105,8	104,5	105,7	104,1	106,6	104,3	101,4	101,1	101,3	101,5
	<i>růst v %</i>	-1,7	-1,2	1,2	-1,6	2,5	-2,2	-2,8	-0,3	0,2	0,2

¹⁾ Změna regulovaných maximálních nebo věcně usměrňovaných cen a nepřímých daní.

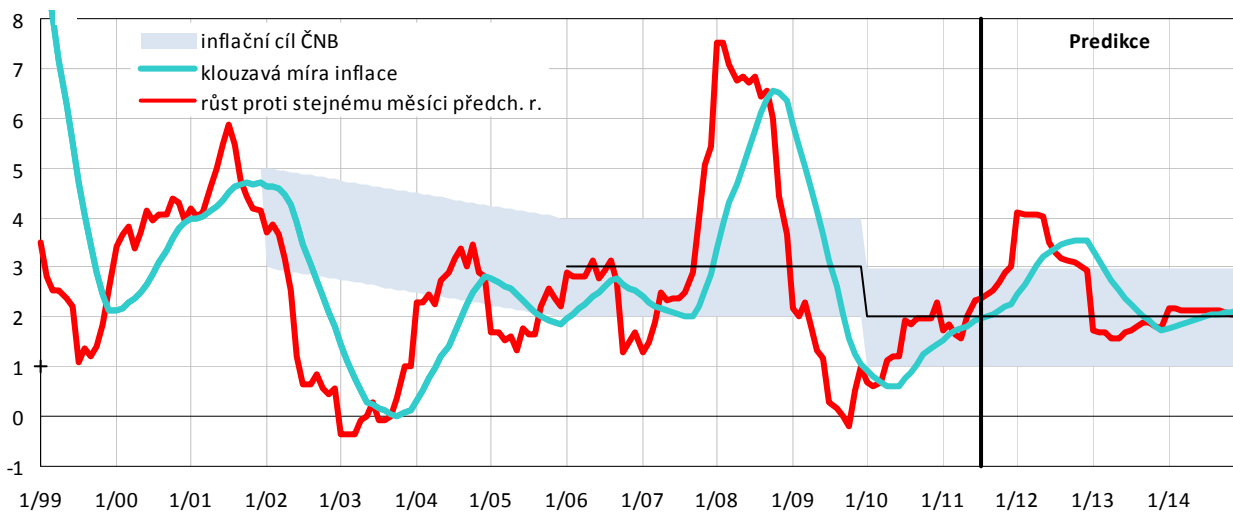
²⁾ HICP – harmonizovaný index spotřebitelských cen. Slouží mimo jiné k posouzení cenové stability podle Maastrichtských kritérií.

Tabulka C.2.2: **Ceny** – čtvrtletní

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)	<i>průměr 2005=100</i>	114,4	115,1	115,2	115,1	116,4	117,4	118,1	118,4
	<i>růst v %</i>	0,7	1,2	1,9	2,1	1,7	2,0	2,4	2,9
přísp. administrativních opatření	<i>proc. body</i>	1,0	1,3	1,6	1,6	0,8	0,7	0,9	0,9
příspěvek tržního růstu cen	<i>proc. body</i>	-0,3	-0,1	0,4	0,5	0,9	1,2	1,6	1,9
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	113,1	113,9	114,0	113,8	115,3	116,2	116,8	117,1
	<i>růst v %</i>	0,4	0,9	1,6	2,0	1,9	2,0	2,5	2,9
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2005=100</i>	152,7	152,2	151,3	150,0	147,3	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-7,3	-2,2	-3,3	-3,0	-3,5	.	.	.
Deflátor HDP	<i>průměr 2000=100</i>	122,2	122,4	122,1	122,7	121,1	120,5	121,3	122,8
	<i>růst v %</i>	-1,8	-1,1	-0,5	-1,3	-0,9	-1,6	-0,7	0,1
Deflátor hrubých domácích výdajů	<i>průměr 2000=100</i>	119,1	120,1	120,0	121,0	120,9	121,7	122,1	123,6
	<i>růst v %</i>	-0,1	0,6	1,2	0,6	1,4	1,3	1,8	2,1
Směnné relace	<i>průměr 2000=100</i>	105,2	104,2	104,1	103,9	102,3	100,8	101,1	101,5
	<i>růst v %</i>	-1,8	-2,2	-2,4	-2,2	-2,8	-3,3	-2,8	-2,3

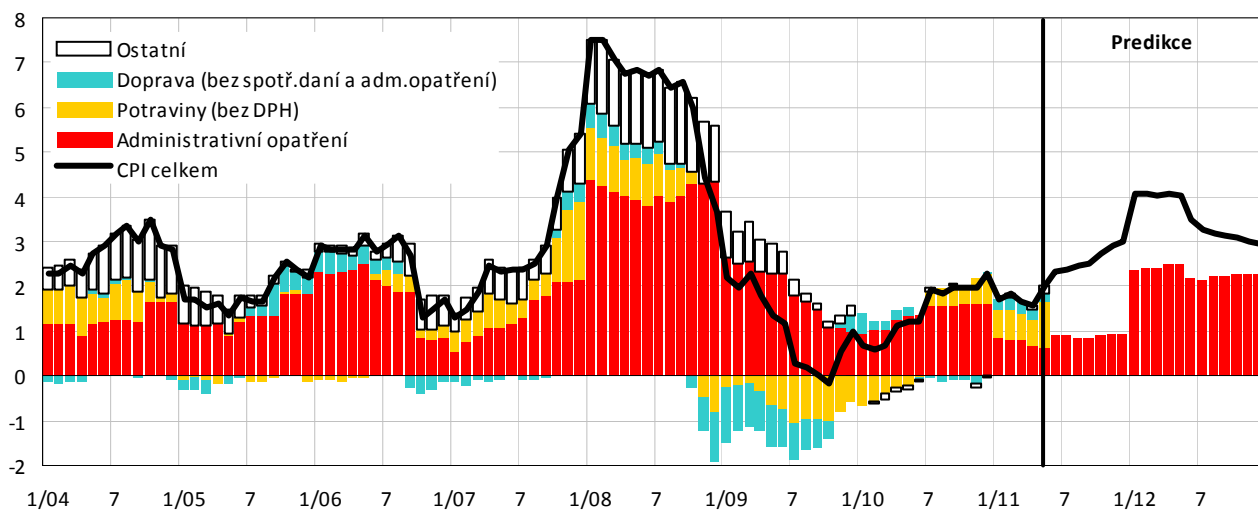
Graf C.2.1: **Spotřebitelské ceny**

meziroční růst v %



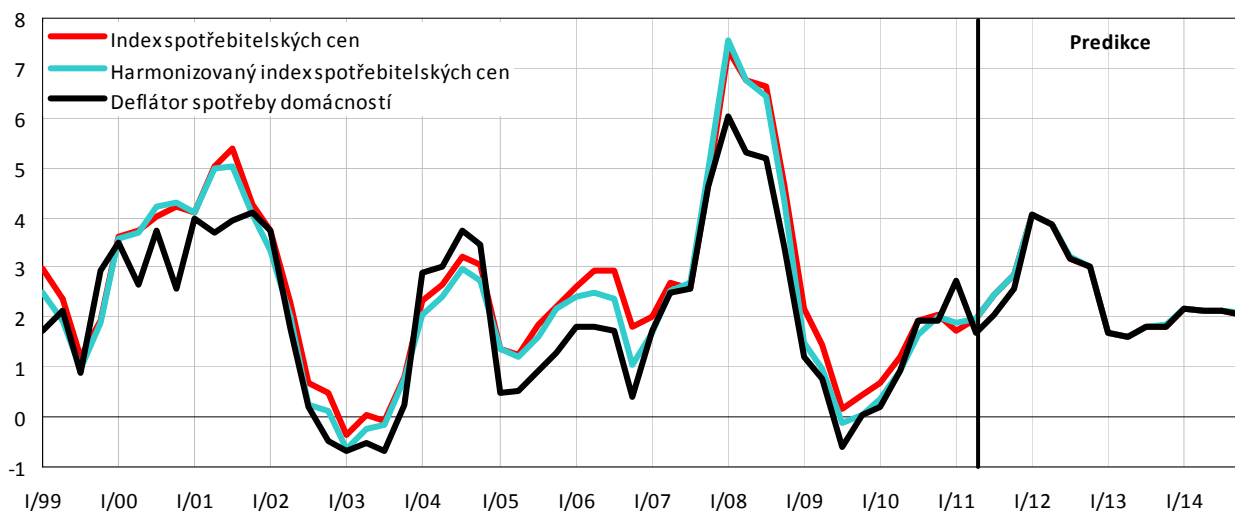
Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



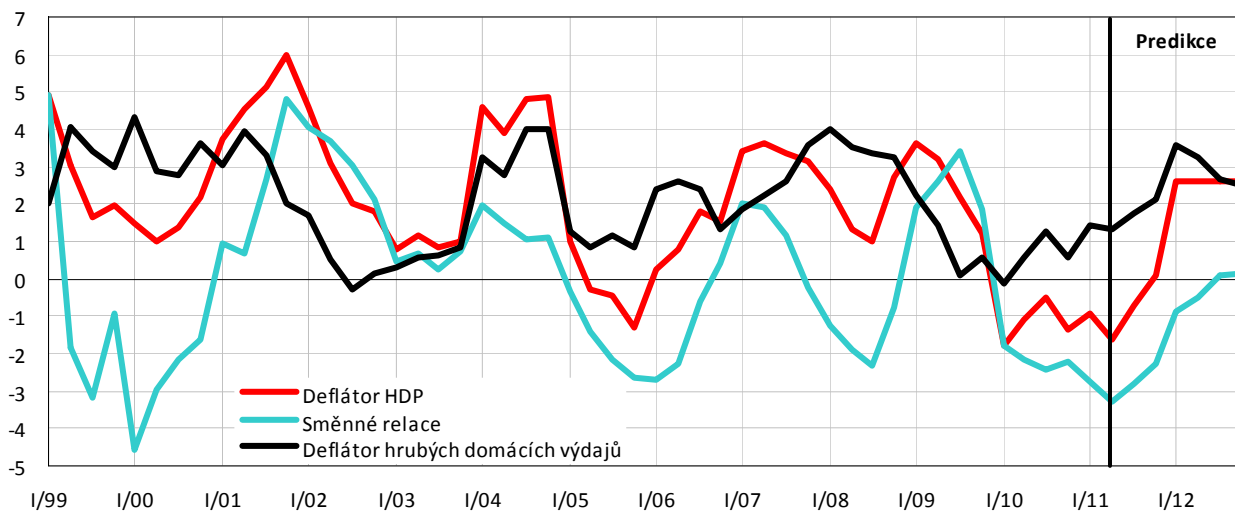
Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

meziroční růst v %

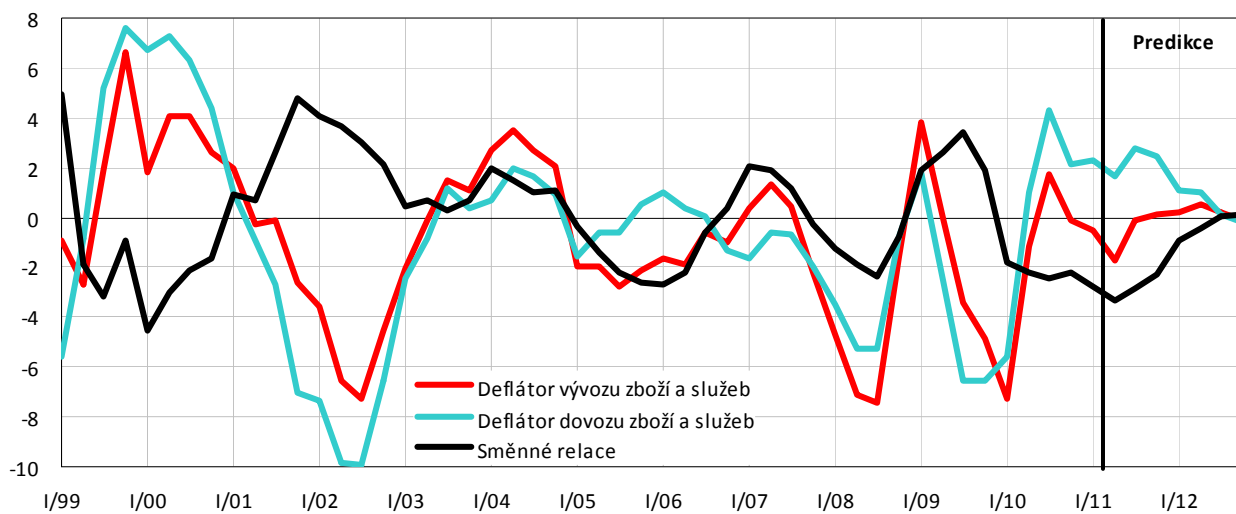


Graf C.2.4: Deflátor HDP

meziroční indexy deflátoru domácího konečného užití a směnných relací, v %



Graf C.2.5: Směnné relace
meziroční růst v %



C.3 Trh práce

Prameny: ČSÚ, MPO ČR, MPSV ČR, propočty MF ČR.

Tabulka C.3.1: Zaměstnanost – roční

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4764	4828	4922	5002	4934	4885	4897	4916	4943	4976
	<i>růst v %</i>	1,2	1,3	1,9	1,6	-1,4	-1,0	0,2	0,4	0,6	0,7
– zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4001	4048	4125	4196	4107	4019	4015	4020	4031	4048
	<i>růst v %</i>	2,2	1,2	1,9	1,7	-2,1	-2,1	-0,1	0,1	0,3	0,4
– podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	763	780	797	807	827	866	882	895	911	928
	<i>růst v %</i>	-3,7	2,2	2,2	1,2	2,5	4,7	1,8	1,5	1,8	1,8
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	410	371	276	230	352	384	350	338	323	299
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	6,4	6,1	5,7
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5174	5199	5198	5232	5286	5269	5247	5253	5265	5275
	<i>růst v %</i>	0,8	0,5	0,0	0,7	1,0	-0,3	-0,4	0,1	0,2	0,2
Populace ve věku 15–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	7270	7307	7347	7410	7431	7399	7349	7291	7235	7185
	<i>růst v %</i>	0,3	0,5	0,5	0,9	0,3	-0,4	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	65,5	66,1	67,0	67,5	66,4	66,0	66,6	67,4	68,3	69,3
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	64,8	65,3	66,1	66,6	65,4	65,0	65,6	66,3	67,2	68,1
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	71,2	71,2	70,8	70,6	71,1	71,2	71,4	72,0	72,8	73,4
Míra ekon.aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	70,4	70,3	69,8	69,7	70,1	70,2	70,3	70,9	71,6	72,3
Národní účty – ČSÚ:											
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4992	5088	5224	5288	5226	5185	5196	5215	5244	5280
	<i>růst v %</i>	1,0	1,9	2,7	1,2	-1,2	-0,8	0,2	0,4	0,6	0,7
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	9,81	9,97	10,18	10,37	9,88	9,89	9,95	10,04	10,10	10,13
	<i>růst v %</i>	1,6	1,7	2,0	1,9	-4,7	0,1	0,6	0,8	0,6	0,3
Odpracované hodiny/zaměstnanost	<i>hodiny</i>	1965	1960	1948	1962	1891	1907	1916	1924	1925	1918
	<i>růst v %</i>	0,6	-0,2	-0,6	0,7	-3,6	0,9	0,4	0,4	0,0	-0,4
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:											
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	514,3	474,8	392,8	324,6	465,6	528,7	503	467	442	406
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	8,97	8,13	6,62	5,45	7,98	9,01	8,5	8,0	7,6	6,9
Registrovaní zahraniční pracovníci – MPSV, MPO											
Celkem	<i>prům. v tis.osob</i>	195,2	233,2	276,2	343,5	335,4	313,5	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	15,3	19,4	18,5	24,4	-2,3	-6,5	.	.	.	.
– zaměstnanci	<i>prům. v tis.osob</i>	131,2	165,5	209,7	270,2	252,6	219,6	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	23,7	26,1	26,7	28,8	-6,5	-13,0	.	.	.	.
– podnikatelé	<i>prům. v tis.osob</i>	64,0	67,7	66,5	73,3	82,8	93,9	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,2	5,7	-1,8	10,2	13,0	13,4	.	.	.	.

Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají jednak z odlišné definice obou ukazatelů a jednak ze způsobu šetření VŠPS, který pravděpodobně systémově snižuje vykazovaný počet nezaměstnaných (pořadí otázek v dotazníku, struktura non-response).

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

⁶⁾ Oproti VŠPS zahrnuje navíc i odhady zaměstnanosti v šedé ekonomice, zaměstnanosti cizinců – nerezidentů (zejména pendlerů) či v zemědělském samozásobení apod.

Tabulka C.3.2: Zaměstnanost – čtvrtletní

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad		Predikce	
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:									
Zaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	4829	4881	4912	4919	4864	4897	4908	4920
	<i>meziroční růst v %</i>	-2,4	-1,2	-0,2	-0,2	0,7	0,3	-0,1	0,0
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	-0,5	0,2	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
– zaměstnanci	<i>průměr v tis.osob</i>	3992	4013	4035	4036	3989	4014	4022	4036
	<i>růst v %</i>	-3,2	-2,6	-1,3	-1,5	-0,1	0,0	-0,3	0,0
– podnikatelé	<i>průměr v tis.osob</i>	837	868	876	883	875	883	886	883
	<i>růst v %</i>	1,7	5,5	5,2	6,3	4,6	1,7	1,1	0,0
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	423	375	374	363	376	339	345	341
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	8,0	7,1	7,1	6,9	7,2	6,5	6,6	6,5
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5252	5256	5286	5282	5241	5236	5253	5260
	<i>růst v %</i>	0,0	-0,4	-0,4	-0,6	-0,2	-0,4	-0,6	-0,4
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7412	7406	7393	7387	7371	7356	7342	7328
	<i>růst v %</i>	-0,3	-0,3	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	65,2	65,9	66,4	66,6	66,0	66,6	66,8	67,1
	<i>meziroční přírůstek</i>	-1,4	-0,6	0,2	0,3	0,8	0,7	0,4	0,5
Míra zaměstnanosti 15–64 let ¹⁾	<i>průměr v %</i>	64,1	64,9	65,4	65,5	64,9	65,5	65,8	66,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	-1,4	-0,5	0,2	0,3	0,8	0,6	0,3	0,5
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	70,9	71,0	71,5	71,5	71,1	71,2	71,5	71,8
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,2	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0	0,3
Míra ekon. aktivity 15–64 let ²⁾	<i>průměr v %</i>	69,8	70,0	70,5	70,4	70,0	70,1	70,5	70,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,2	0,0	0,1	0,0	0,2	0,1	0,0	0,2
Národní účty – ČSÚ:									
Zaměstnanost (domácí koncept)	<i>průměr v tis.osob</i>	5126	5176	5215	5224	5162	5196	5207	5220
	<i>růst v %</i>	-2,1	-1,0	-0,1	0,0	0,7	0,4	-0,1	-0,1
Odpracované hodiny	<i>mlđ. hodin</i>	2,46	2,54	2,39	2,50	2,46	2,58	2,41	2,51
	<i>růst v %</i>	-1,9	-0,9	1,7	1,6	0,0	1,3	0,7	0,6
Odpracované hodiny / zaměstnanost	<i>hodiny</i>	480	492	458	478	476	496	462	481
	<i>růst v %</i>	0,2	0,1	1,8	1,5	-0,7	0,9	0,8	0,7
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	571,1	530,5	502,4	510,9	564,5	505	477	466
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	9,75	9,00	8,59	8,69	9,57	8,5	8,1	7,9
Registrovaní zahraniční pracovníci – MPSV, MPO									
Celkem	<i>průměr v tis.osob</i>	315,0	316,2	312,9	310,0	303,0	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-9,6	-6,0	-5,7	-4,6	-3,8	.	.	.
– zaměstnanci ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	222,8	218,4	218,1	219,3	211,2	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-17,5	-14,3	-11,8	-7,9	-5,2	.	.	.
– podnikatelé ⁴⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	92,2	97,9	94,7	90,7	91,8	.	.	.
	<i>růst v %</i>	17,7	20,1	11,9	4,5	-0,5	.	.	.

¹⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

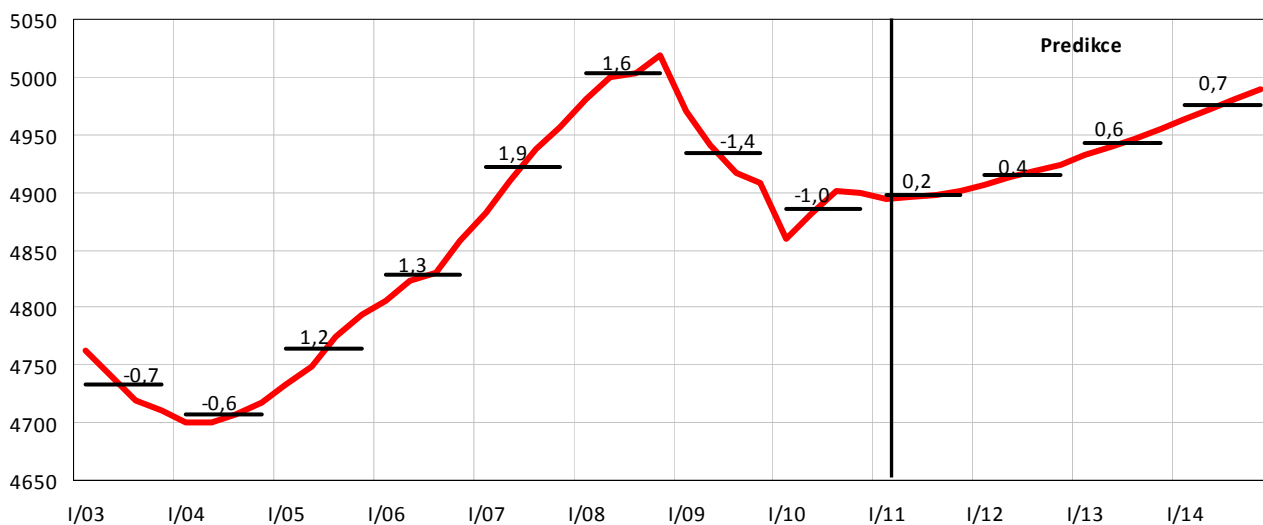
²⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

³⁾ Vážený aritmetický průměr počátečního, průběžných a koncového stavu.

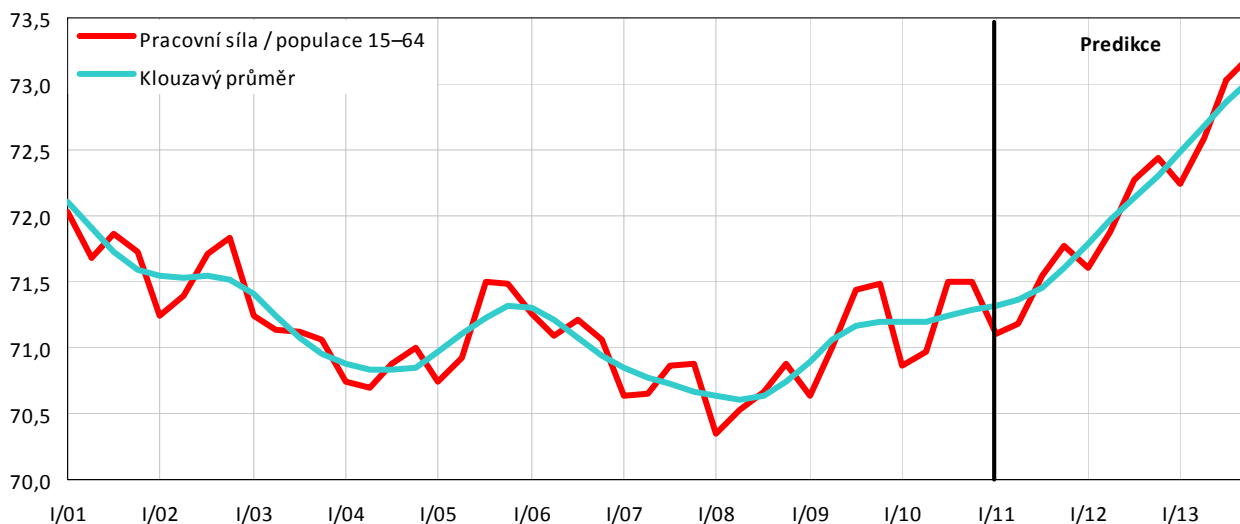
⁴⁾ Prostý aritmetický průměr počátečního a koncového stavu.

Graf C.3.1: Zaměstnanost

Sezónně očištěná data, v tis. osob, míra růstu v %

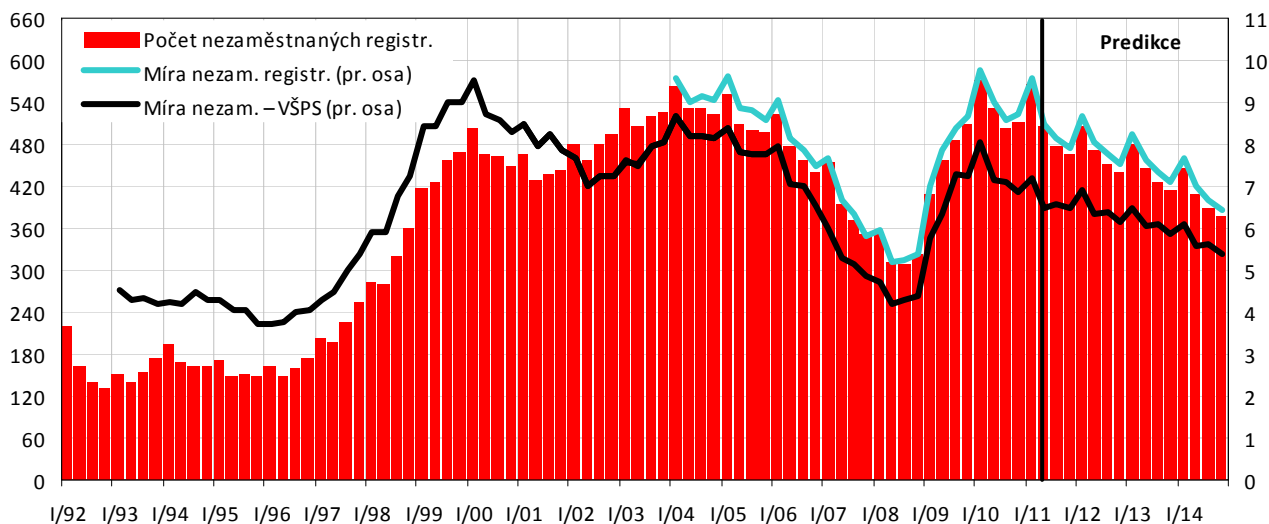


Graf C.3.2: Poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let (v %)



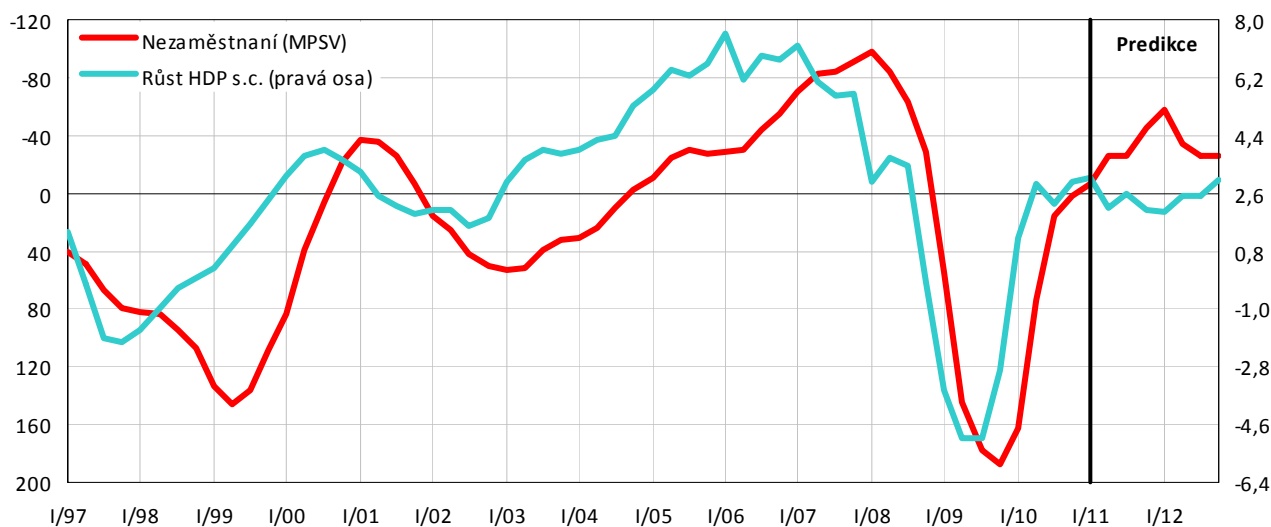
Graf C.3.3: Nezaměstnanost

čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Graf C.3.4: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

meziroční přírůsky reálného HDP v % a registrované nezaměstnanosti v tis. osob



Tabulka C.3.3: Trh práce – analytické ukazatele

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
									Předb.	Předikce	Předikce
Náhrady na 1 zaměstnance: ¹⁾											
- nominální	růst v %	8,2	6,7	4,6	6,6	7,3	5,9	0,5	4,2	2,4	4,2
- reálné ²⁾	růst v %	8,1	3,8	2,6	4,0	4,4	-0,4	-0,5	2,7	0,2	0,7
Průměrná hrubá měsíční mzda ³⁾											
- nominální	Kč	16 430	17 466	18 344	19 546	20 957	22 592	23 344	23 797	24 300	25 300
	růst v %	5,8	6,3	5,0	6,6	7,2	7,8	3,3	1,9	2,3	4,0
- reálná	Kč 2005	17 206	17 791	18 344	19 063	19 874	20 147	20 602	20 699	20 700	20 800
	růst v %	5,7	3,4	3,1	3,9	4,3	1,4	2,3	0,5	0,1	0,5
Produktivita práce	růst v %	4,3	5,1	5,0	5,4	4,1	0,8	-2,8	3,4	2,2	2,1
Jednotkové náklady práce ⁴⁾	růst v %	3,8	1,5	-0,5	1,2	3,1	5,1	3,5	0,8	0,2	2,0
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	43,8	42,7	43,1	43,0	42,9	44,3	44,3	44,7	45,0	44,6

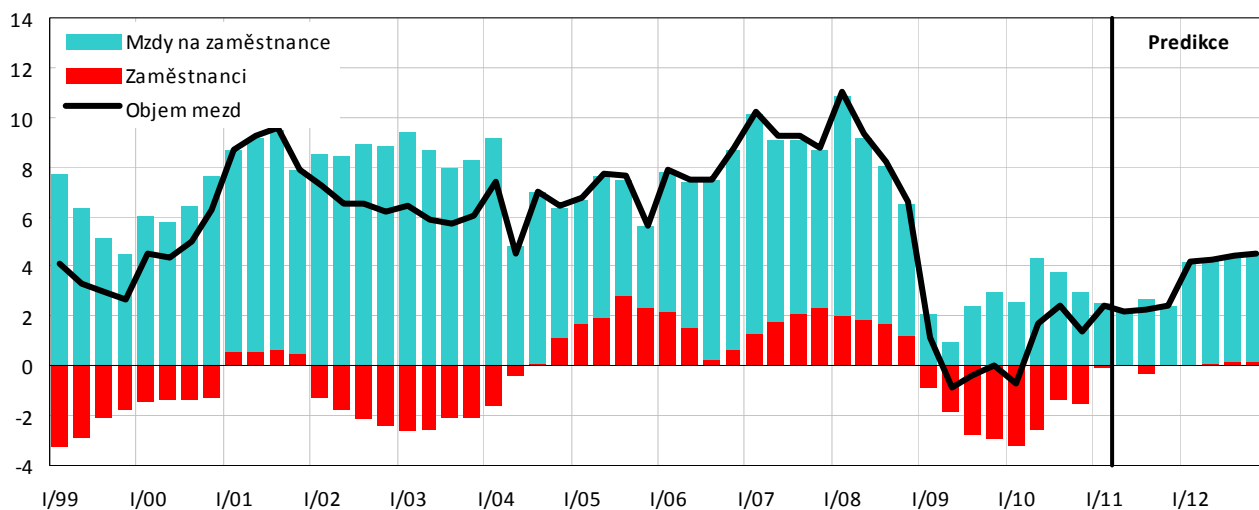
¹⁾ Náhrady zaměstnancům (domácí koncept) na 1 zaměstnance podle VŠPS.

²⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

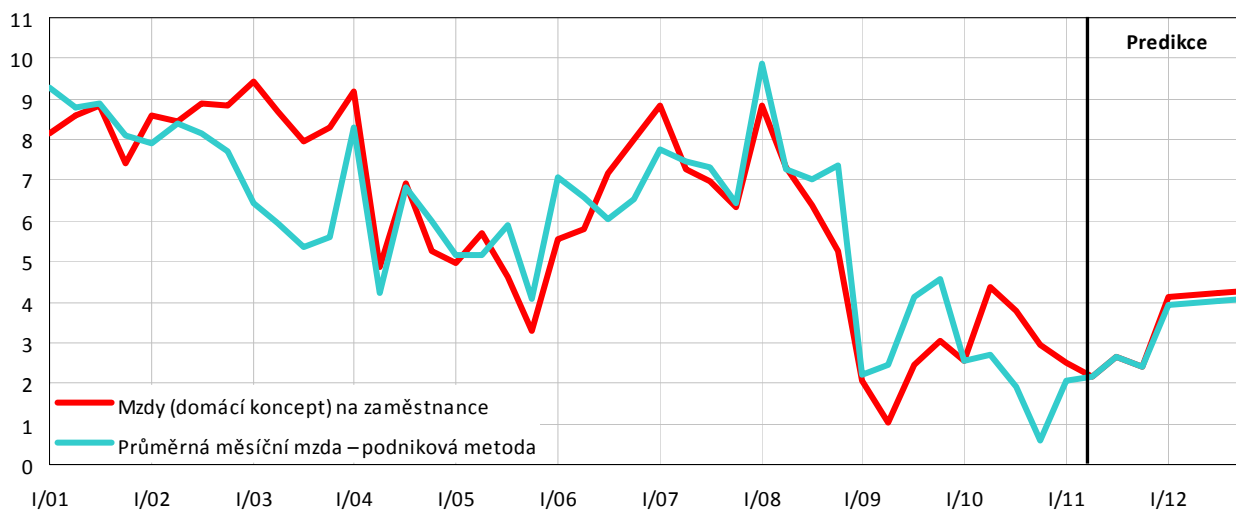
³⁾ Od června 2009 nová časová řada: průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

⁴⁾ Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

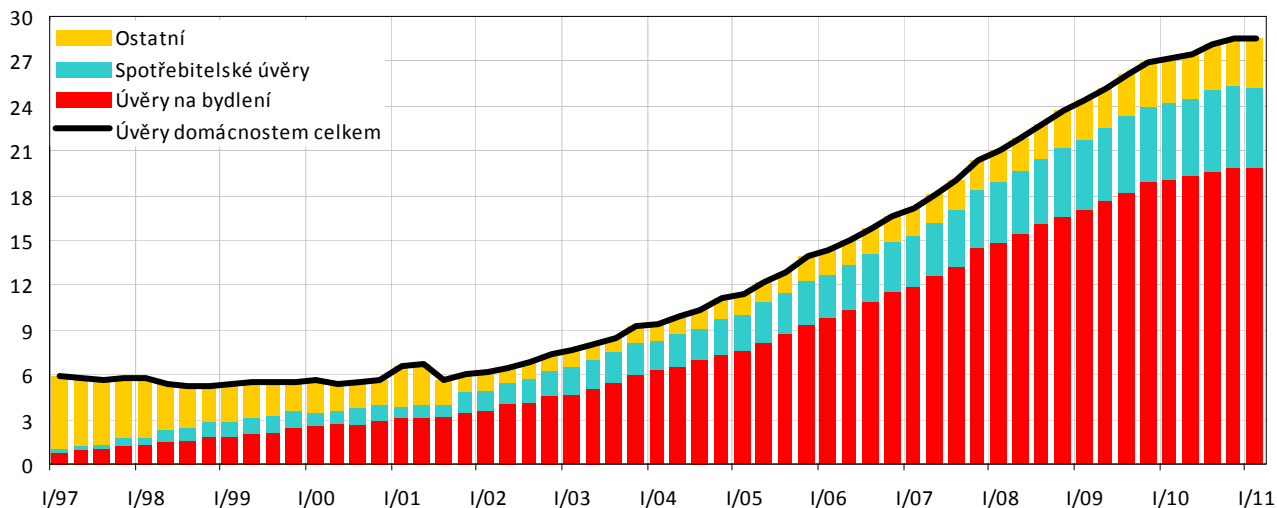
Graf C.3.5: **Objem mezd a platů – nominální, domácí koncept**
meziroční růst v %



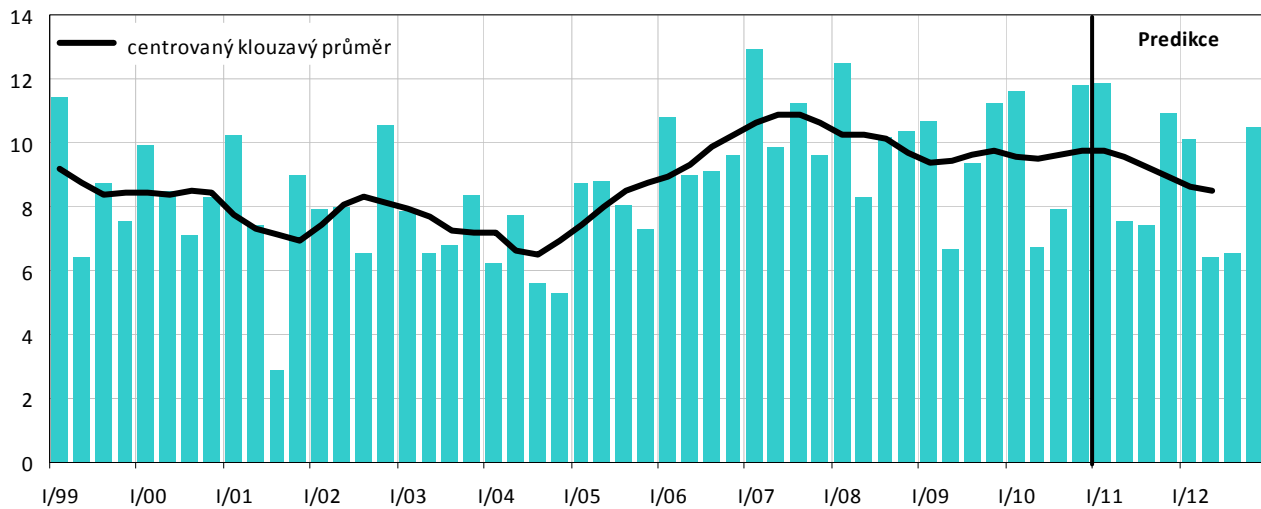
Graf C.3.6: **Průměrná mzda – nominální**
meziroční růst v %



Graf C.3.7: **Podíl bankovních úvěrů domácnostem na HDP**
z ročních klouzavých úhrnů, v %



Graf C.3.8: Míra hrubých úspor domácností
v % disponibilního důchodu



Tabulka C.3.4: Účet domácností

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
									Předb.	Predikce	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1120	1186	1273	1387	1511	1614	1594	1622	1660	1725
	<i>růst v %</i>	6,8	5,9	7,3	8,9	8,9	6,8	-1,3	1,7	2,3	3,9
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	425	449	446	470	505	543	495	503	528	562
	<i>růst v %</i>	7,5	5,7	-0,6	5,4	7,5	7,5	-8,8	1,6	5,0	6,5
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	<i>mld. Kč</i>	97	109	120	133	158	151	122	126	129	134
	<i>růst v %</i>	-1,1	12,7	9,6	11,2	18,5	-4,2	-19,5	3,8	2,0	4,0
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	324	369	386	417	466	488	527	534	537	545
	<i>růst v %</i>	3,6	.	4,6	8,1	11,8	4,5	8,1	1,4	0,5	1,4
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	<i>mld. Kč</i>	91	93	103	113	122	137	144	146	152	160
	<i>růst v %</i>	6,8	2,9	10,1	9,8	8,4	12,2	4,8	1,9	4,0	5,0
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	19	21	20	25	29	33	22	17	17	17
	<i>růst v %</i>	49,0	12,4	-5,3	22,3	19,5	12,5	-34,3	-20,3	-2,0	0,0
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	128	138	140	141	157	140	135	136	139	142
	<i>růst v %</i>	11,9	7,6	1,7	0,7	10,9	-10,8	-3,6	0,9	2,3	1,7
Sociální příspěvky ⁶⁾	<i>mld. Kč</i>	408	474	507	561	615	634	596	619	633	657
	<i>růst v %</i>	6,7	.	7,1	10,6	9,5	3,2	-6,1	3,9	2,3	3,7
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	<i>mld. Kč</i>	93	100	109	118	129	141	150	147	150	153
	<i>růst v %</i>	13,7	7,2	9,2	8,6	9,3	9,1	6,7	-2,1	2,0	2,0
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	1409	1474	1551	1675	1833	1985	1979	2012	2066	2157
	<i>růst v %</i>	4,5	4,6	5,3	8,0	9,4	8,3	-0,3	1,7	2,7	4,4
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1317	1399	1443	1537	1660	1804	1804	1835	1887	1992
	<i>růst v %</i>	5,6	6,2	3,1	6,6	8,0	8,7	0,0	1,7	2,8	5,6
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	<i>mld. Kč</i>	13	17	19	23	26	24	14	15	16	17
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	105	92	128	161	200	205	189	192	196	182
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	-21	-23	-25	-23	-23	-23	-23	-27	-22	-17
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	122	132	136	154	191	191	197	179	181	180
	<i>růst v %</i>	-5,1	7,8	2,6	13,5	24,2	-0,2	3,5	-9,0	1,0	-0,5
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	6	-18	20	30	31	37	14	39	37	19
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	<i>růst v %</i>	4,4	1,8	3,3	5,3	6,4	1,8	-1,3	0,2	0,4	0,8
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%	7,4	6,2	8,2	9,6	10,9	10,3	9,5	9,6	9,5	8,4

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.

²⁾ Přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

³⁾ Náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

⁴⁾ Placené úroky.

⁵⁾ Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky a používání dálnic.

⁶⁾ Příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky (nenávratné sociální výpomoci poskytnuté zaměstnavatelem).

⁷⁾ Čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

⁸⁾ Rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

⁹⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

C.4 Vztahy k zahraničí

Prameny: ČNB, ČSÚ, Eurostat, propočty MF ČR.

Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
											Predikce	Predikce
Výkonová bilance ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-57	3	96	110	170	169	146	120	98	125	
– obchodní bilance ²⁾	<i>mld. Kč</i>	-70	-13	59	65	121	103	81	54	23	43	
— z toho minerální paliva (SITC 3) ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-68	-72	-110	-139	-124	-166	-106	-136	-178	-191	
– bilance služeb	<i>mld. Kč</i>	13	17	37	45	50	66	65	66	75	82	
Bilance výnosů	<i>mld. Kč</i>	-120	-157	-143	-167	-256	-174	-252	-258	-250	-274	
– náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	-17	-16	-11	1	-5	-19	-14	-4	-4	-12	
– investiční výnosy	<i>mld. Kč</i>	-103	-141	-132	-168	-251	-155	-238	-254	-247	-263	
Bilance převodů	<i>mld. Kč</i>	16	6	7	-20	-28	-17	-9	-2	5	10	
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-161	-147	-40	-77	-113	-23	-115	-139	-147	-140	
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	0	-14	5	8	20	30	42	34	30	32	
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	157	177	155	92	126	59	154	182	.	.	
– přímé zahraniční investice	<i>mld. Kč</i>	54	102	280	90	179	36	38	97	.	.	
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-36	53	-81	-27	-57	-9	159	157	.	.	
– ostatní investice ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	139	23	-44	29	4	32	-42	-72	.	.	
Změna devizových rezerv	<i>mld. Kč</i>	13	7	93	2	16	40	61	41	.	.	
Zahraniční zadluženost ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	895	1012	1142	1194	1375	1607	1639	1789	1909	2033	
Výkonová bilance ¹⁾ / HDP	%	-2,2	0,1	3,2	3,4	4,8	4,6	4,0	3,3	2,6	3,2	
Běžný účet / HDP	%	-6,2	-5,2	-1,3	-2,4	-3,2	-0,6	-3,2	-3,8	-3,9	-3,6	
Finanční účet / HDP	%	6,1	6,3	5,2	2,9	3,6	1,6	4,3	5,0	.	.	
Zahr. zadluženost / HDP ⁶⁾	%	34,7	35,9	38,3	37,0	38,9	43,6	45,2	48,8	51	52	

Vzhledem k významným rozdílům mezi platební bilancí a čtvrtletními národními účty není prognózován objem vývozu a dovozu zboží a služeb.

¹⁾ Jedná se o součet obchodní bilance a bilance služeb.

²⁾ Dovoz v metodice fob od května 2004

³⁾ Dovoz v metodice cif (v cenách na hranici ČR včetně nákladů na přepravu a pojištění)

⁴⁾ Včetně derivátů

⁵⁾ Zahraniční zadluženost je sumou devizových a korunových pasiv bankovní soustavy (vč. ČNB), podnikové sféry a vlády vůči nerezidentům.

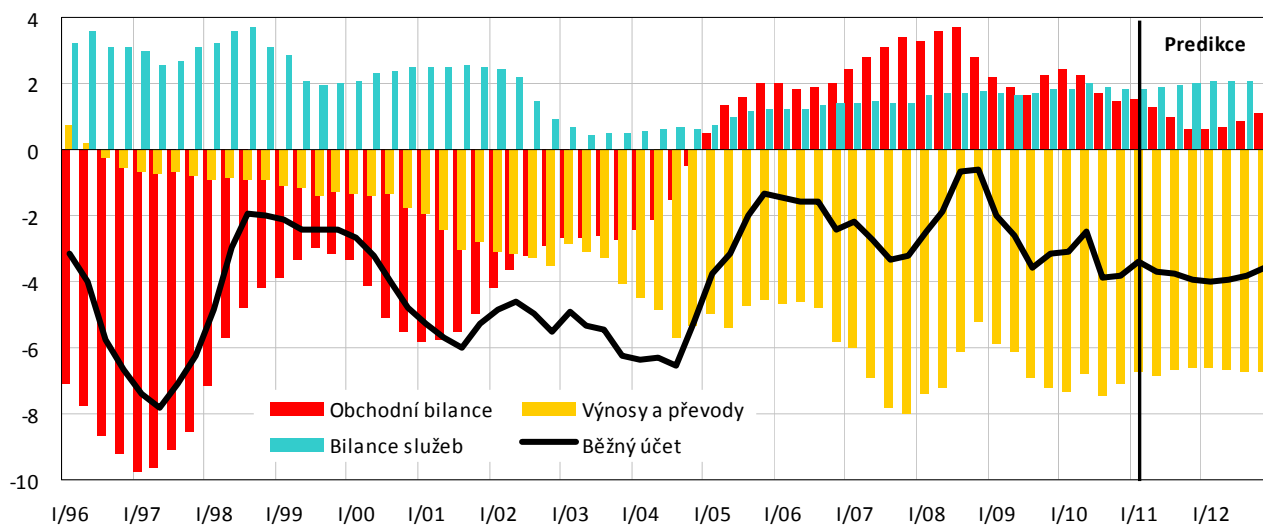
⁶⁾ Podíl zahraniční zadluženosti v Kč koncem roku na HDP v Kč vytvořeném v průběhu roku.

Tabulka C.4.2: **Platební bilance – čtvrtletní**
roční klouzavé úhrny, u zahraniční zadluženosti konec období

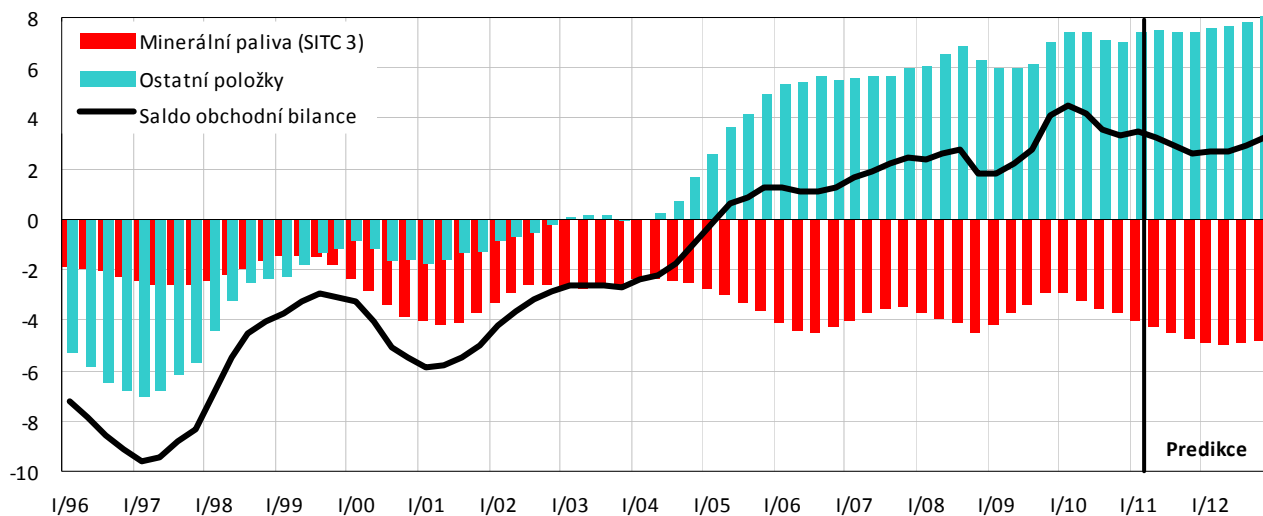
		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
Výkonová bilance	<i>mld. Kč</i>	154	155	131	120	123	116	107	98
– obchodní bilance	<i>mld. Kč</i>	89	83	62	54	56	47	35	23
— z toho minerální paliva (SITC 3)	<i>mld. Kč</i>	-108	-120	-131	-136	-148	-158	-168	-178
– bilance služeb	<i>mld. Kč</i>	65	72	69	66	66	69	71	75
Bilance výnosů	<i>mld. Kč</i>	-250	-235	-267	-258	-247	-248	-249	-250
– náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	-10	-7	-5	-4	-4	-4	-4	-4
– investiční výnosy	<i>mld. Kč</i>	-240	-228	-262	-254	-244	-245	-246	-247
Bilance převodů	<i>mld. Kč</i>	-15	-11	-5	-2	-1	-4	2	5
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-111	-91	-141	-139	-126	-136	-140	-147
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	28	33	42	34	32	29	30	30
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	137	113	236	182	178	.	.	.
– přímé zahraniční investice	<i>mld. Kč</i>	52	62	150	97	80	.	.	.
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	173	157	211	157	99	.	.	.
– ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-88	-106	-124	-72	-1	.	.	.
Změna devizových rezerv	<i>mld. Kč</i>	18	15	78	41	21	.	.	.
Zahraněční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	1601	1716	1732	1789	1735	1774	1848	1873

Graf C.4.1: **Běžný účet platební bilance**

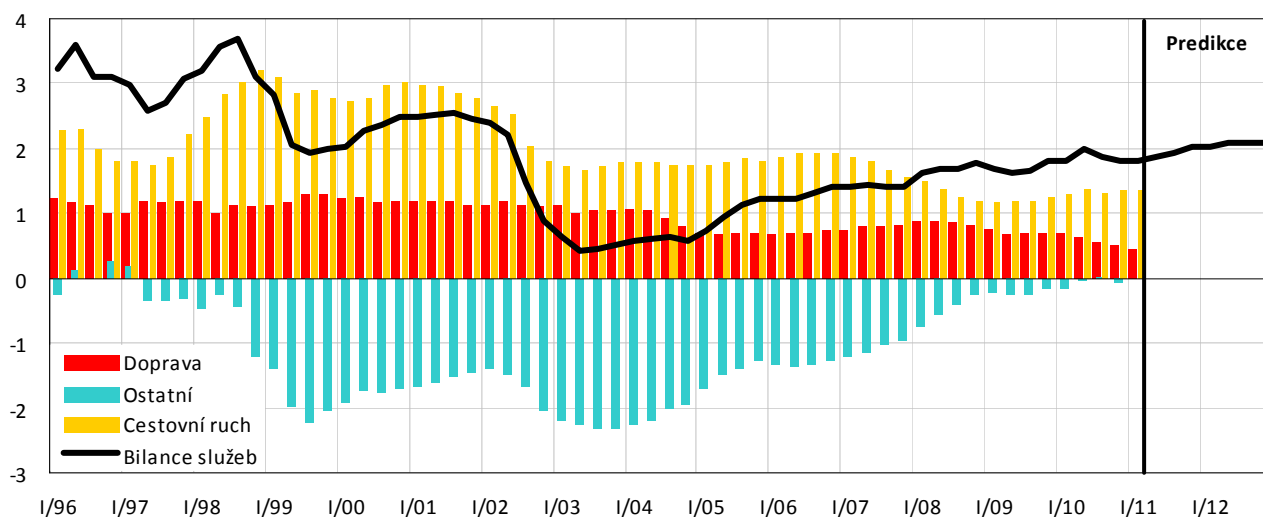
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



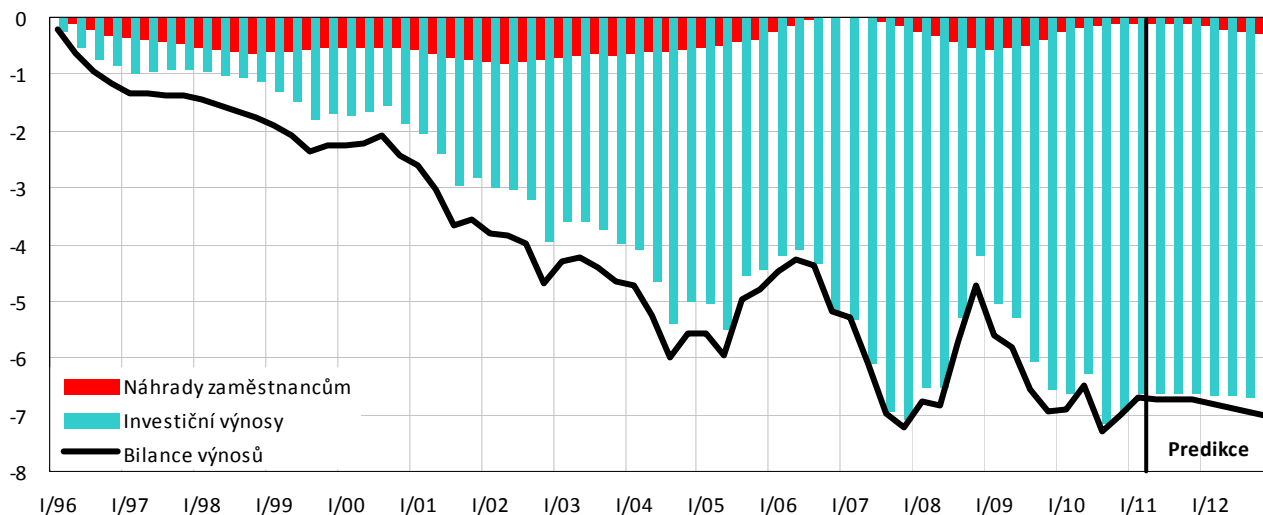
Graf C.4.2: **Obchodní bilance** (přeshraniční statistika – vývoz fob, dovoz cif)
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Graf C.4.3: **Bilance služeb**
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Graf C.4.4: **Bilance výnosů**
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Tabulka C.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
										Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2000=100</i>	103,7	105,8	108,0	112,5	117,0	118,8	114,2	117,6	121	124
	<i>růst v %</i>	1,0	2,0	2,1	4,2	4,0	1,5	-3,9	3,0	3,1	2,3
Dovozní náročnost ²⁾	<i>průměr 2000=100</i>	105,8	112,3	118,7	127,9	130,6	130,0	120,2	130,9	136	142
	<i>růst v %</i>	4,4	6,1	5,7	7,7	2,1	-0,5	-7,5	8,9	4,0	4,5
Exportní trhy ³⁾	<i>průměr 2000=100</i>	109,7	118,8	128,1	143,8	152,8	154,4	137,3	153,9	165	176
	<i>růst v %</i>	5,5	8,2	7,9	12,2	6,2	1,1	-11,1	12,2	7,2	6,9
Exportní výkonost ⁴⁾	<i>průměr 2000=100</i>	120,3	136,7	141,5	146,9	160,2	167,5	160,9	170,8	179	185
	<i>růst v %</i>	3,6	13,7	3,5	3,8	9,0	4,6	-3,9	6,2	4,6	3,8
Export reálně	<i>průměr 2000=100</i>	132,0	162,4	181,3	211,3	244,8	258,7	220,8	263,0	295	327
	<i>růst v %</i>	9,3	23,0	11,6	16,6	15,8	5,7	-14,6	19,1	12,1	10,9
Směnný kurz ⁵⁾	<i>průměr 2000=100</i>	85,9	85,3	80,3	76,4	74,5	66,7	69,2	67,4	65	63
	<i>růst v %</i>	0,0	-0,7	-6,0	-4,8	-2,5	-10,4	3,7	-2,5	-4,2	-2,4
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	<i>průměr 2000=100</i>	107,8	110,9	114,6	118,5	121,4	127,5	122,8	124,4	130	133
	<i>růst v %</i>	0,0	2,8	3,3	3,4	2,4	5,0	-3,7	1,3	4,5	2,7
Deflátor exportu	<i>průměr 2000=100</i>	92,7	94,6	92,0	90,6	90,4	85,1	84,9	83,9	84	84
	<i>růst v %</i>	0,0	2,1	-2,8	-1,5	-0,1	-5,9	-0,2	-1,3	0,0	0,3
Export nominálně	<i>průměr 2000=100</i>	122,3	153,7	166,7	191,3	221,1	220,0	187,3	220,5	247	275
	<i>růst v %</i>	9,3	25,7	8,5	14,8	15,6	-0,5	-14,9	17,7	12,2	11,2

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, jimiž jsou od roku 1998 stabilně Německo, Slovensko, Rakousko, Británie, Polsko, Francie a Itálie.

²⁾ Index podílu reálného dovozu na reálném HDP těchto zemí.

³⁾ Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

⁴⁾ Index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích. Tento ukazatel vystihuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

⁵⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního směnného kurzu z tabulky A.4.1.

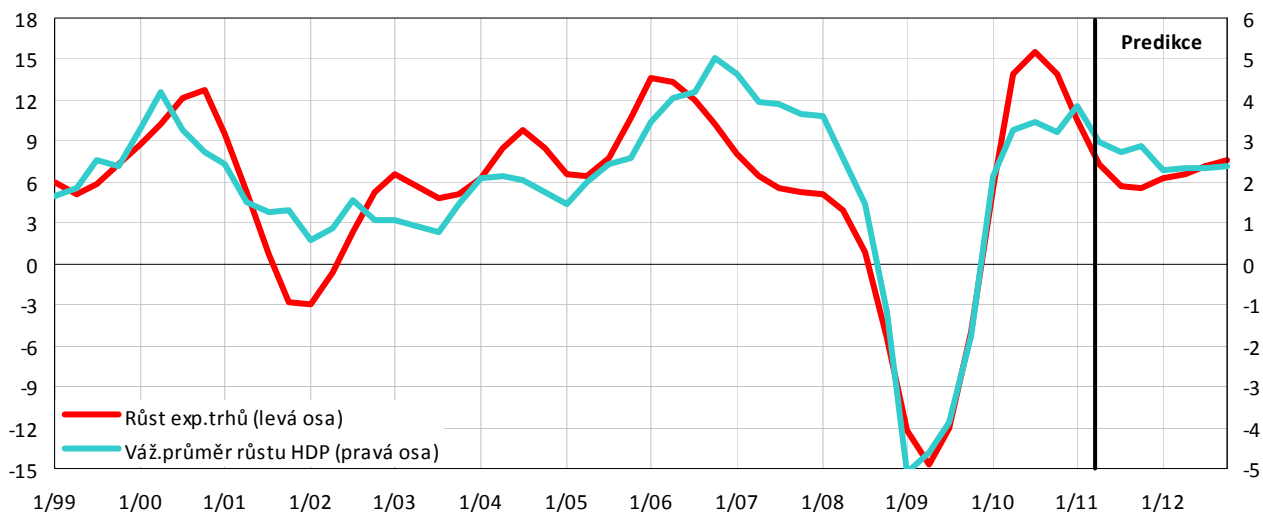
⁶⁾ Index vyjadřující změnu dosahovaných cen na exportních trzích v příslušných měnách.

Tabulka C.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní

		2010				2011			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
HDP	<i>průměr 2000=100</i>	115,8	117,4	118,4	118,9	120,2	121	122	122
	<i>růst v %</i>	2,1	3,3	3,4	3,2	3,9	3,0	2,7	2,9
Dovozní náročnost	<i>průměr 2000=100</i>	126,3	130,0	132,8	134,4	134,4	135	137	138
	<i>růst v %</i>	3,4	10,2	11,6	10,3	6,4	4,2	2,9	2,6
Exportní trhy	<i>průměr 2000=100</i>	146,2	152,6	157,2	159,8	161,5	164	166	169
	<i>růst v %</i>	5,6	13,8	15,5	13,9	10,5	7,3	5,7	5,5
Exportní výkonost	<i>průměr 2000=100</i>	169,6	175,8	165,2	172,7	179,5	184	172	179
	<i>růst v %</i>	13,6	7,2	0,9	3,7	5,8	4,5	4,3	3,8
Export reálně	<i>průměr 2000=100</i>	247,9	268,3	259,6	276,0	289,9	301	286	302
	<i>růst v %</i>	19,9	22,0	16,5	18,0	16,9	12,1	10,3	9,5
Směnný kurz	<i>průměr 2000=100</i>	68,5	68,5	66,8	66,0	65,2	65	64	64
	<i>růst v %</i>	-5,2	-1,8	-0,4	-2,5	-4,8	-5,7	-3,6	-2,8
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2000=100</i>	121,9	123,9	125,7	126,0	128,3	130	131	131
	<i>růst v %</i>	-1,6	1,1	2,9	3,1	5,2	4,6	4,2	3,8
Deflátor exportu	<i>průměr 2000=100</i>	83,5	84,8	83,9	83,2	83,7	84	84	84
	<i>růst v %</i>	-6,8	-0,8	2,4	0,5	0,2	-1,3	0,5	0,9
Export nominálně	<i>průměr 2000=100</i>	207,0	227,6	217,8	229,7	242,5	252	241	254
	<i>růst v %</i>	11,8	21,1	19,4	18,6	17,2	10,6	10,8	10,5

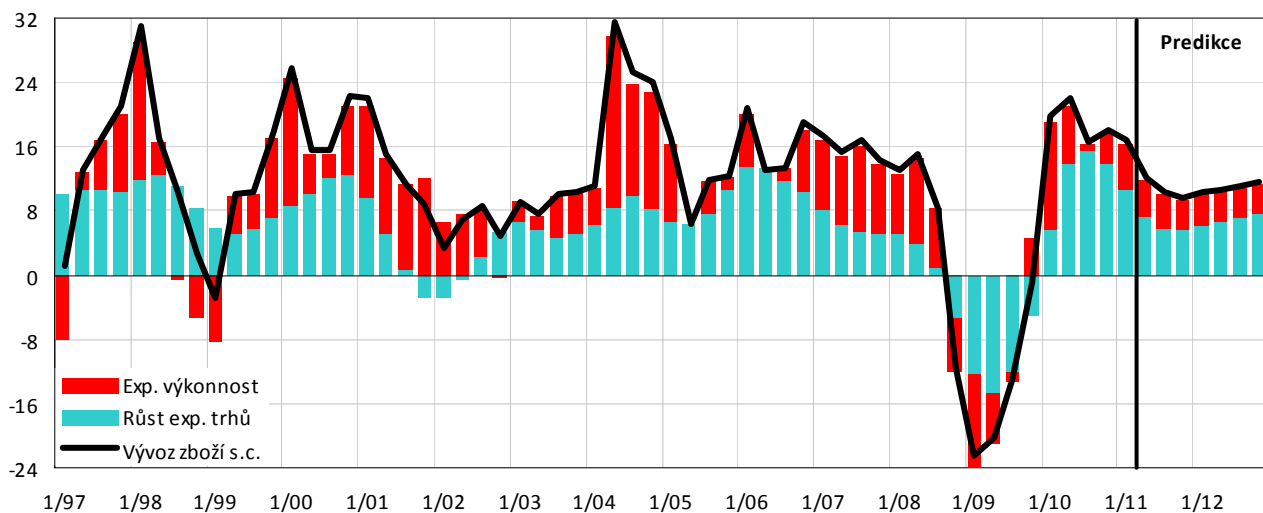
Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

tempa růstu v %



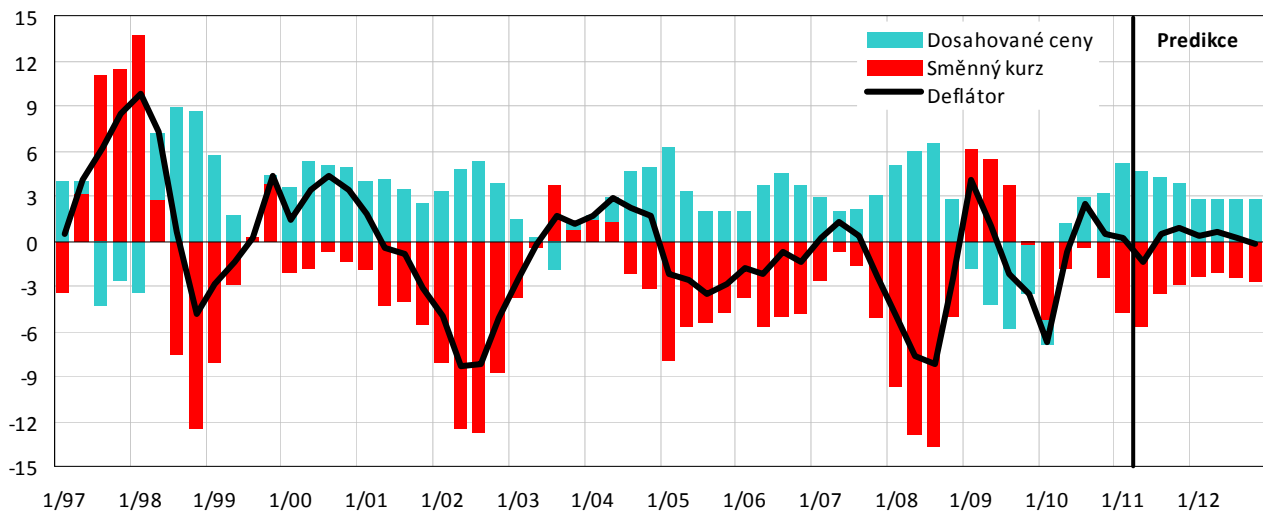
Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

rozklad meziročního růstu v %



Graf C.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



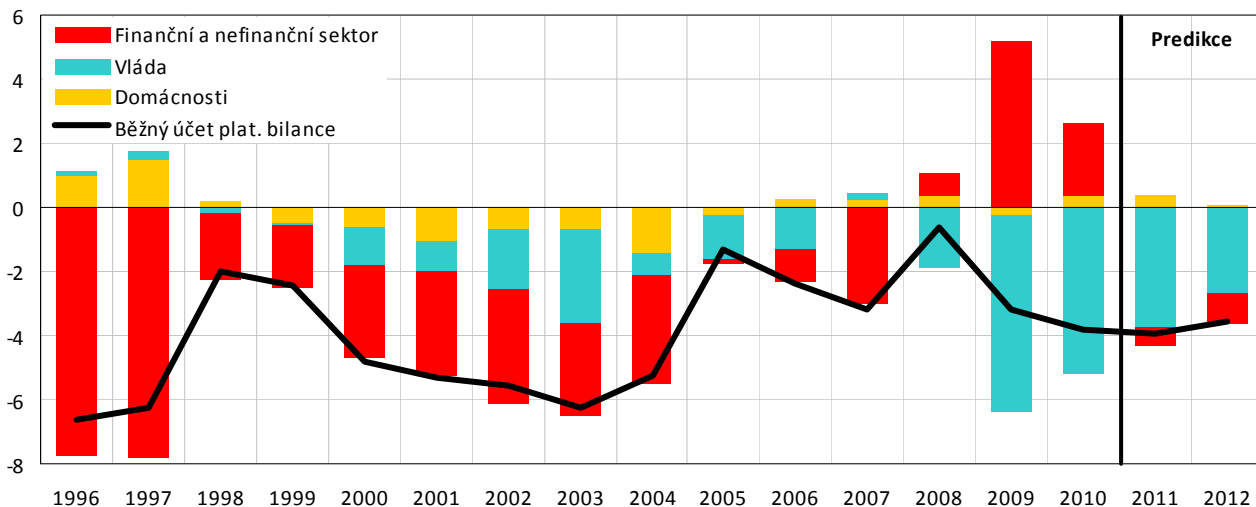
Tabulka C.4.5: Úspory a investice – roční

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
									Předb.	Predikce	Predikce
Tvorba hrubého kapitálu	% HDP	27,2	27,5	25,7	26,8	27,0	25,3	21,7	22,6	23,1	23,2
– fixní kapitál	% HDP	26,7	25,8	24,9	24,7	25,2	23,9	22,5	21,3	21,5	21,6
– změna zásob a rezerv	% HDP	0,5	1,7	0,8	2,1	1,8	1,4	-0,7	1,2	1,6	1,6
– vládní sektor	% HDP	4,4	4,7	4,9	5,0	4,6	4,9	5,3	4,6	5,4	5,7
– domácnosti	% HDP	4,8	4,7	4,5	4,8	5,4	5,2	5,4	4,9	4,9	4,6
– nefinanční a finanční sektor	% HDP	18,1	18,1	16,3	17,0	17,0	15,2	11,0	13,1	12,9	12,9
Hrubé národní úspory	% HDP	20,7	22,0	23,9	24,7	24,4	24,5	20,5	20,0	19,2	19,7
– vládní sektor	% HDP	1,4	4,0	3,5	3,7	4,8	3,0	-0,9	-0,5	1,6	3,1
– domácnosti	% HDP	4,1	3,3	4,3	5,0	5,6	5,6	5,2	5,2	5,2	4,6
– nefinanční a finanční sektor	% HDP	15,2	14,7	16,1	16,0	14,0	15,9	16,2	15,3	12,3	12,0
Finanční bilance											
– vládní sektor	% HDP	-2,9	-0,7	-1,3	-1,3	0,2	-1,9	-6,2	-5,2	-3,8	-2,7
– domácnosti	% HDP	-0,7	-1,4	-0,3	0,2	0,2	0,4	-0,2	0,4	0,4	0,0
– nefinanční a finanční sektor	% HDP	-2,9	-3,4	-0,1	-1,0	-3,0	0,7	5,2	2,3	-0,6	-0,9
– metodologická diference ¹⁾	% HDP	0,3	0,2	0,4	-0,3	-0,6	0,2	-1,9	-1,2	0,0	0,0
Běžný účet platební bilance	% HDP	-6,2	-5,2	-1,3	-2,4	-3,2	-0,6	-3,2	-3,8	-3,9	-3,6

¹⁾ Diference mezi saldem běžných transakcí se zahraničím v pojetí národních účtů a běžným účtem v pojetí statistiky platební bilance.

Graf C.4.8: Finanční bilance sektorů

rozdíl úspor a investic v jednotlivých sektorech, v % HDP



Pozn.: Rozdíl mezi součtem finančních bilancí a běžným účtem je způsoben metodologickou diferencí mezi národními účty a statistikou platební bilance.

C.5 Mezinárodní srovnání

Prameny: Eurostat, OECD, IMF, propočty MF ČR

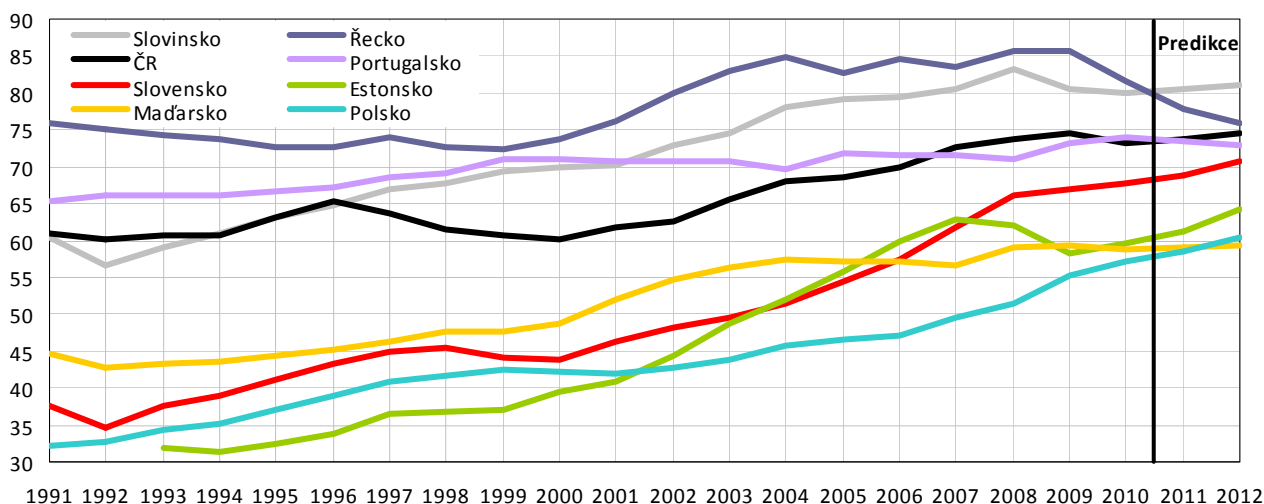
Tabulka C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
										<i>Předb.</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Slovensko	PPS	17 300	18 700	19 700	20 700	22 100	22 800	20 700	21 300	22 000	22 700	
	EA12=100	75	78	79	79	80	83	81	80	80	81	
Řecko	PPS	19 200	20 300	20 600	22 100	22 900	23 500	22 100	21 700	21 300	21 300	
	EA12=100	83	85	83	85	83	86	86	82	78	76	
Česká republika	PPS	15 200	16 300	17 000	18 200	19 900	20 200	19 200	19 500	20 200	20 900	
	EA12=100	66	68	69	70	73	74	75	73	74	75	
Portugalsko	PPS	16 400	16 700	17 800	18 600	19 600	19 500	18 900	19 800	20 100	20 400	
	EA12=100	71	70	72	71	72	71	73	74	73	73	
Slovensko	PPS	11 500	12 300	13 500	15 000	17 000	18 100	17 200	18 100	18 800	19 800	
	EA12=100	50	52	54	57	62	66	67	68	69	71	
Estonsko	PPS	11 300	12 400	13 800	15 600	17 300	17 000	15 000	15 900	16 700	18 000	
	EA12=100	49	52	56	60	63	62	58	60	61	64	
Maďarsko	PPS	13 000	13 700	14 200	14 900	15 600	16 100	15 300	15 700	16 100	16 600	
	EA12=100	56	57	57	57	57	59	59	59	59	59	
Polsko	PPS	10 100	11 000	11 500	12 300	13 600	14 100	14 300	15 200	16 000	16 900	
	EA12=100	44	46	46	47	50	51	55	57	59	60	
Litva	PPS	10 200	10 900	11 900	13 100	14 700	15 300	12 900	14 200	14 800	15 600	
	EA12=100	44	46	48	50	54	56	50	53	54	56	
Lotyšsko	PPS	9 000	9 900	10 900	12 200	13 900	14 100	12 200	12 600	13 100	13 800	
	EA12=100	39	41	44	47	51	52	47	47	48	49	

Pozn.: Paritou kupní síly je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2011.

Graf C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

EA 12 = 100



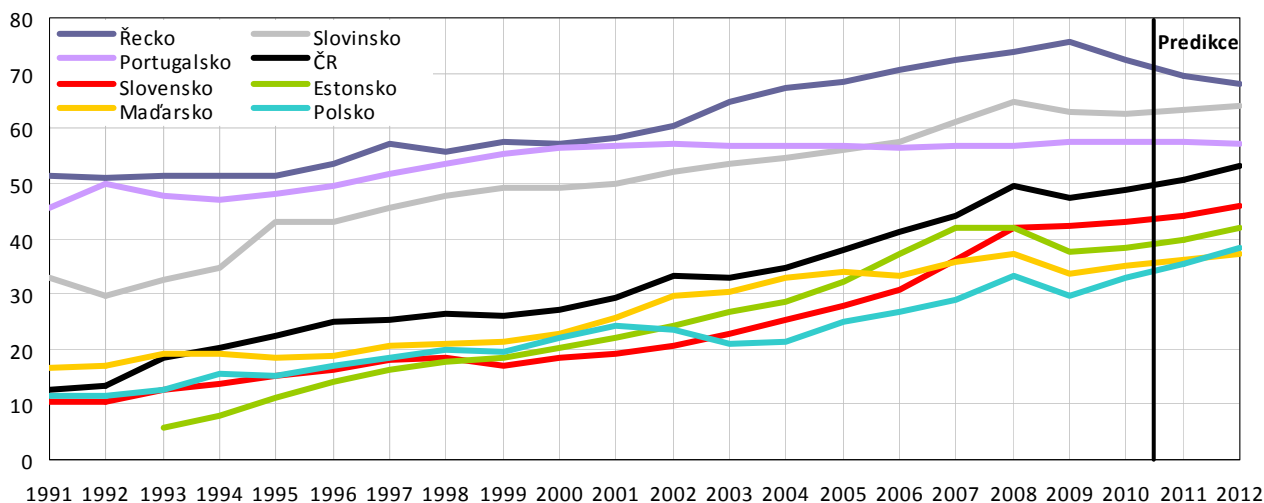
Tabulka C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
									<i>Předb.</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Řecko	<i>EUR</i>	15 600	16 700	17 500	19 000	20 300	21 100	20 800	20 400	20 000	20 100
	<i>EA12=100</i>	65	67	68	71	72	74	76	72	69	68
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	78	79	83	84	87	86	88	89	89	89
Slovinsko	<i>EUR</i>	12 900	13 600	14 400	15 400	17 100	18 400	17 300	17 600	18 300	19 000
	<i>EA12=100</i>	54	55	56	57	61	65	63	62	63	64
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	72	70	71	72	76	78	78	78	79	79
Portugalsko	<i>EUR</i>	13 700	14 200	14 600	15 100	16 000	16 200	15 900	16 200	16 600	16 900
	<i>EA12=100</i>	57	57	57	57	57	57	58	58	57	57
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	80	82	79	79	80	80	79	78	78	78
Česká republika	<i>EUR</i>	7 900	8 600	9 800	11 100	12 300	14 200	13 000	13 800	14 600	15 700
	<i>EA12=100</i>	33	35	38	41	44	50	47	49	51	53
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	50	51	56	59	61	67	64	67	69	71
Slovensko	<i>EUR</i>	5 500	6 300	7 100	8 300	10 200	11 900	11 600	12 100	12 700	13 600
	<i>EA12=100</i>	23	25	28	31	36	42	42	43	44	46
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	46	49	51	54	59	63	63	64	64	65
Estonsko	<i>EUR</i>	6 400	7 200	8 300	10 000	11 800	12 000	10 300	10 800	11 500	12 400
	<i>EA12=100</i>	27	29	32	37	42	42	38	38	40	42
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	55	55	58	62	67	68	65	64	65	65
Maďarsko	<i>EUR</i>	7 300	8 200	8 800	8 900	10 000	10 600	9 300	9 800	10 400	11 100
	<i>EA12=100</i>	30	33	34	33	36	37	34	35	36	37
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	54	57	60	58	63	63	57	59	61	63
Polsko	<i>EUR</i>	5 000	5 300	6 400	7 100	8 100	9 500	8 100	9 300	10 200	11 400
	<i>EA12=100</i>	21	21	25	27	29	33	30	33	35	38
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	48	47	54	57	59	65	53	58	60	64
Litva	<i>EUR</i>	4 800	5 300	6 100	7 100	8 500	9 600	7 900	8 300	8 700	9 300
	<i>EA12=100</i>	20	21	24	26	30	34	29	30	30	31
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	45	46	50	53	56	60	58	56	56	56
Lotyšsko	<i>EUR</i>	4 300	4 800	5 700	7 000	9 300	10 200	8 200	8 000	8 100	8 500
	<i>EA12=100</i>	18	19	22	26	33	36	30	28	28	29
	<i>Index cenové hladiny HDP EA12=100</i>	46	47	50	56	66	69	63	60	59	58

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl směnného kurzu a parity kupní síly mezi měnami.

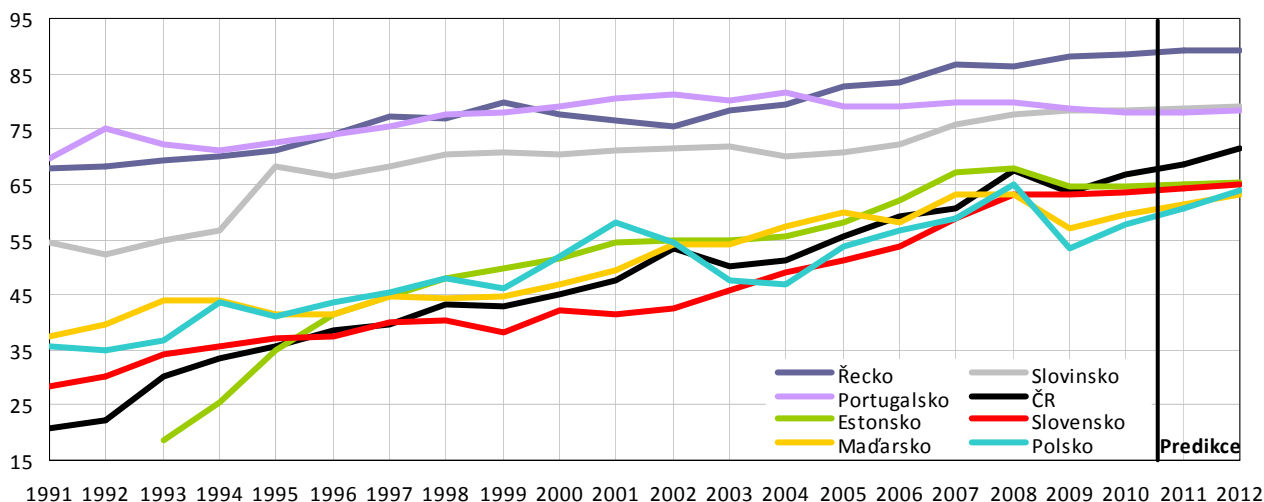
Graf C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

EA 12 = 100



Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

EA 12 = 100



Ministerstvo financí České republiky

Odbor Finanční politika

Letenská 15

118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>