

A Východiska predikce

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 23. 3. 2012. 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 ledna 2012 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2014 a 2015 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

Výhlídky světové ekonomiky se od vydání lednové Makroekonomické predikce zlepšily. Důvody jsou v podstatě dva: dobré zprávy z americké ekonomiky a zklidnění situace v eurozóně. Obavu však nadále budí probíhající zpomalování v Číně, rovněž růst dalších velkých ekonomik (Brazílie, Indie) se v roce 2011 zpomalil.

Výkonnost **americké ekonomiky** se v roce 2011 zvýšila o 1,7 %, mezičtvrtletní růst HDP navíc v průběhu roku postupně akceleroval (z 0,1 % v 1. čtvrtletí až na 0,7 % ve 4. čtvrtletí). Čísla, která z americké ekonomiky přicházejí, navíc zavadávají důvod k (opatrnému) optimismu¹. Spotřebitelská důvěra se v únoru dostala na nejvyšší úroveň za poslední rok a vzrostl také index nákupních manažerů. Zlepšuje se rovněž situace na trhu práce – nezaměstnanost sice v únoru zůstala na 8,3 % (ještě v říjnu přitom dosahovala 9 %), přesto byl zaznamenán nečekaně vysoký přírůstek počtu pracovních míst v soukromé sféře. Tento vývoj posiluje poptávku domácností, která je tradičním tahounem amerického HDP.

Optimismus vládne i na akciových trzích. Dow-Jonesův index se v posledních týdnech usadil nad 13 tisíce body, což je úroveň dosažená naposledy v červnu 2008. Ekonomice pomáhají také nízké úrokové sazby a vládní pomoc hypotékám. Vzhledem k blížícím se prezidentským volbám navíc není možné vyloučit další opatření na podporu ekonomiky (s měnovou stimulací, zejm. dalším kolem kvantitativního uvolňování, se však nepočítá). Deficit federálního rozpočtu by se měl letos snížit z cca 9 % HDP v roce 2011 na odhadovaných 7,8 % HDP.

HDP eurozóny se v roce 2011 zvýšil o 1,4 %, přičemž drobný mezičtvrtletní růst o 0,1 % ve 2. a 3. čtvrtletí byl v posledním čtvrtletí vystřídán poklesem o 0,3 %. Masivní injekce likvidity, kterou bankovnímu systému poskytla ECB, a restrukturalizace řeckého dluhu přispěly ke zmírnění obav z dluhové krize, které silně

zhoršovaly ekonomický sentiment v posledním čtvrtletí loňského roku. Růst prakticky ve všech zemích eurozóny však brzdí snaha o konsolidaci veřejných financí.

Tahounem eurozóny zůstává Německo, které v průběhu roku 2011 překonalo předkrizovou úroveň HDP (na rozdíl od většiny zemí eurozóny i ČR). Německá ekonomika v roce 2011 vzrostla o 3,0 %, přesto se ve 4. čtvrtletí nevyhnula mezičtvrtletnímu poklesu o 0,2 %. Ve zbytku eurozóny byl růst slabý, obdobná situace by měla panovat i v roce 2012. Francouzská ekonomika bude podle našich odhadů fakticky stagnovat, Španělsko a Itálii čeká pokles, a v těžké recesi je Portugalsko a Řecko.

Chmurný obraz ekonomické situace v eurozóně podává vývoj nezaměstnanosti, která se v lednu zvýšila již pátým měsícem v řadě a dosáhla 10,7 %. Rozložení je nerovnoměrné: na jednom konci škály je Španělsko (23,3 %), dále Řecko (19,9 %), Portugalsko a Irsko (14,8 %), a Slovensko (13,3 %). Naopak v Německu nezaměstnanost již od poloviny minulého roku nepřesahuje 6 %. Alarmující je přitom nezaměstnanost mladých v některých ekonomikách: ve Španělsku je bez práce 49,9 % ve skupině do 25 let, v Řecku 48,1 %, na Slovensku 36 % a v Portugalsku 35,1 %.

Polská ekonomika vzrostla v roce 2011 o silných 4,3 %, ve 4. čtvrtletí 2011 o 1,1 % mezičtvrtletně. Míra nezaměstnanosti v lednu stagnovala na 10,1 %. Ekonomika nyní roste především vlivem investic (zejména do infrastruktury před ME v kopané), růst domácí spotřeby se ve 4. čtvrtletí poněkud zpomalil. Projevuje se tak i vliv ambiciózního vládního programu fiskální konsolidace. Pro rok 2012 předpokládáme výraznější zpomalení růstu na 2,5 %.

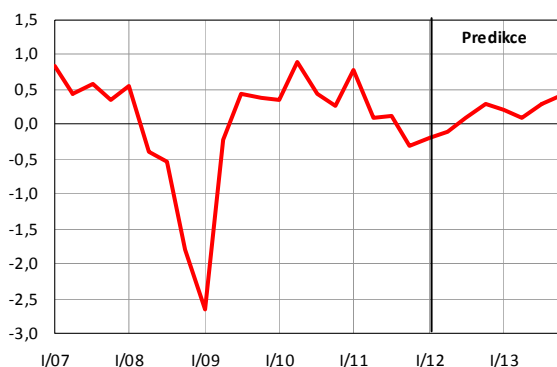
Slovenská ekonomika vzrostla v posledním čtvrtletí 2011 o 0,9 % mezičtvrtletně a za celý rok o 3,3 %. Růst je ovšem tažen hlavně exportem, a to především automobilů. Naopak spotřeba domácností i přes dynamický růst ekonomiky dlouhodobě stagnuje či mírně klesá. Důvodem je zřejmě vysoká míra nezaměstnanosti, která je pátá nejvyšší v eurozóně.

¹ Vzhledem k tomu, že se obdobný optimismus, který v tomto ročním období panoval i loni, posléze nepotvrdil, zdá se zatím vhodné zachovat při prognóze jistou opatrnost.

Růst v roce 2012 bude patrně silně záviset na míře zpomalení v Německu a na fiskální politice nové vlády.

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12

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



Předpokládáme, že v roce 2012 poklesne HDP EA12 o 0,3 % (proti stagnaci), v roce 2013 by se mohl ekonomický výkon EA12 zvýšit o 0,7 % (proti 0,8 %).

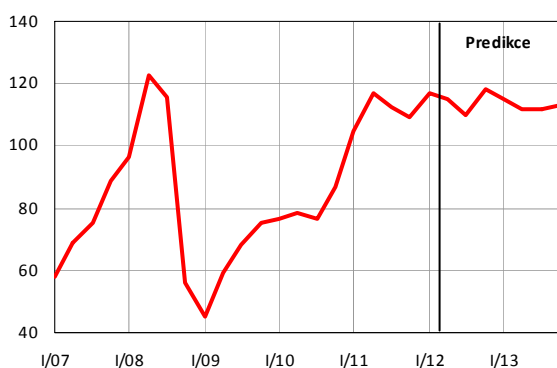
U ekonomiky USA zvyšujeme odhad růstu HDP pro rok 2012 o 0,2 p.b. na 2,2 % (proti 2,0 %), ve stejném rozsahu pak zvyšujeme i predikci pro rok 2013.

Ceny komodit

V roce 2011 dosáhla cena barelu ropy Brent 111 USD, v 1. čtvrtletí 2012 se pak pohybovala kolem 117 USD (proti 113 USD). Předpověď je nadále velmi obtížná. Pro vzestup mluví trávající pochyby o produkci v řadě zemí: jednak dále rostou obavy z geopolitického neklidu v oblasti Středního východu (především jde o Írán a Sýrii), problémy se však vyskytují i v Nigérii a potenciálně ve Venezuele. Napětí kolem sankcí vůči Íránu dosud zvýšilo cenu ropy Brent o odhadovaných 10–15 USD/barel.

Graf A.1.2: Cena ropy Brent

v USD za barel



Na straně argumentů pro pokles se kromě obav z útlumu řady ekonomik (Čína) objevuje i možnost uvolnění strategických zásob (USA). Cena je dále silně ovlivněna vysokou úrovní spekulace, komodity se

v období levných peněz jeví jako možnost výnosné investice.

Předpověď pro rok 2012 zvyšujeme na 115 USD za barel (proti 112 USD), rovněž predikci pro rok 2013 měníme jen minimálně. Rizika predikce jsou přibližně vyrovnaná.

Dluhová krize v eurozóně

Od vydání lednové Makroekonomické predikce se dluhová krize v eurozóně nesla především ve znamení restrukturalizace dluhu Řecka (též „dobrovolné“ zapojení soukromého sektoru, v angličtině označované jako Private Sector Involvement, PSI).

Důležitá však byla také, v pořadí již druhá², mimořádná dlouhodobá refinanční operace ECB (Longer Term Refinancing Operation, LTRO). V rámci této operace, která proběhla 29. února, si banky od ECB na dobu cca tří let půjčily téměř 530 mld. eur. Banky sice významnou část likvidity z obou tříletých LTRO ukládají O/N (overnight, přes noc) v rámci depozitní facility ECB, i tak však tyto mimořádné operace přinesly na finanční trhy určité zklidnění. To je patrné nejen na mezibankovním trhu, kde od počátku letošního roku došlo k výraznému poklesu EURIBOR–OIS spreadu (indikátor ochoty bank vzájemně si na mezibankovním trhu půjčovat) o cca 50 b.b., ale též na trzích státních dluhopisů. Pozitivnější nálada na trzích státních dluhopisů vedla mj. k (po)zastavení intervencí, které ECB na sekundárních trzích v rámci Programu pro trhy cenných papírů (SMP) provádí s přestávkami od května 2010. Druhou stranu mince těchto operací však může představovat riziko morálního hazardu vyvolané nižším tlakem finančních trhů (nižšími výnosy státních dluhopisů) na konsolidaci veřejných financí.

Tato kritika se objevila např. v souvislosti s rozhodnutím Španělska přehodnotit pro tento a příští rok svou konsolidační strategii. Podle současných odhadů dosáhl v roce 2011 deficit vládního sektoru Španělska 8,5 % HDP, což byl oproti plánu výrazně horší výsledek (o cca 2,5 p.b.). Dosažení původního cíle pro deficit v roce 2012 (4,4 % HDP) by si tak vyžádalo tvrdá úsporná opatření, která by však vzhledem k současné makroekonomické situaci a růstovým vyhlídkám nemusela vést ke kýženému výsledku (Řecko je v tomto ohledu dostatečně odstrašujícím příkladem). Španělsko proto zmírnilo cíl pro letošní rok na 5,3 % HDP³, pro rok

² Banky si na dobu cca 36 měsíců od ECB půjčily již v prosinci loňského roku, a to zhruba 489 mld. eur.

³ Toto je kompromisní varianta vzešlá z diskuse s ostatními ministry financí eurozóny. Španělsko původně požadovalo cíl ve výši 5,8 % HDP.

2013 však i nadále počítá s deficitem, který nepřesáhne 3 % HDP.

Nejen pro Španělsko je přitom klíčové, aby finanční trhy považovaly strategii fiskální konsolidace za důvěryhodnou, obzvláště pokud vezmeme v potaz další poklesy ratingu, k nimž došlo od vydání lednové Makroekonomické predikce. Agentura Fitch 27. ledna snížila o dva stupně rating Španělska (z AA– na A, výhled negativní) a Itálie (z A+ na A–, výhled negativní), v polovině února dle hodnocení agentury Moody's klesl o stupeň rating Portugalska (z Ba2 na Ba3, výhled negativní) a Itálie (z A2 na A3, výhled negativní), o dva stupně pak tato agentura snížila rating Španělska (z A1 na A3, výhled negativní).

Ale zpět k restrukturalizaci řeckého dluhu – ta byla zahájena 24. února oficiální nabídkou na výměnu stávajících dluhopisů a (v podstatě) dokončena 12. března faktickou výměnou starých dluhopisů řídících se řeckým právem. Celkem se restrukturalizace týkala závazků v nominální hodnotě cca 206 mld. eur, z čehož na státní dluhopisy podléhající řecké legislativě připadalo 177,3 mld. eur, a na státní dluhopisy podléhající jiné než řecké legislativě a vybrané dluhopisy garantované řeckou vládou pak zbylých 28,3 mld. eur. U této kategorie dluhopisů byla možnost připojit se k PSI prodloužena nejprve do 23. března, následně až do 4. dubna (k 9. březnu se připojili držitelé dluhopisů v nominální hodnotě 19,5 mld. eur), přičemž výměna těchto dluhopisů by měla být vypořádána do 11. dubna. V případě dluhopisů řídících se řeckým právem se k PSI připojili držitelé dluhopisů v nominální hodnotě 152 mld. eur. U těchto dluhopisů tak vysoká procentuální účast na PSI (více než 85 %) řecké vládě umožnila použít doložku o společném postupu (collective action clause, CAC), čímž byli k výměně přinuceni⁴ i ostatní držitelé dluhopisů řídících se řeckým právem. V úhrnu se tedy k PSI zatím připojili (ať už dobrovolně, nebo z titulu CAC) držitelé dluhopisů v nominální hodnotě necelých 197 mld. eur, což odpovídá 95,7 % nominální hodnoty dluhopisů, jichž se nabídka na výměnu týkala.

Držitelé dluhopisů řídících se řeckým právem obdrželi 1R a 2R dluhopisy vydané záchranným fondem EFSF v celkové nominální hodnotě 26,6 mld. eur (po 13,3 mld. eur v každé splatnosti), dále pak nové řecké dluhopisy splatné v letech 2023–2042 v nominální

hodnotě 55,8 mld. eur. Ztráty⁵ soukromých věřitelů tak dosáhly celkem 53,5 % nominální hodnoty „starých“ dluhopisů, při vyjádření v čisté současné hodnotě však ztráty z titulu PSI přesahují 70 % (nové řecké dluhopisy mají nejen delší splatnost, ale také poměrně nízký, byť v čase postupně narůstající, kupon).

Na PSI reagovaly také hlavní ratingové agentury. Agentura Standard & Poor's snížila 27. února rating Řecka na úroveň SD (selective default). Agentura později avizovala, že po úplném dokončení restrukturalizace (tedy po 11. dubnu, viz výše) zřejmě zvýší rating Řecka na stupeň CCC. Agentura Moody's srazila 2. března rating Řecka na stupeň C (nejnižší ratingová známka, výhled nebyl přiřazen), nicméně v brzké době plánuje zhodnotit přiměřenost tohoto ohodnocení. Agentura Fitch snížila 9. března rating Řecka na stupeň RD (restricted default), o čtyři dny později však v návaznosti na výměnu starých dluhopisů v nominální hodnotě cca 177 mld. eur zvýšila ratingové hodnocení Řecka na stupeň B– se stabilním výhledem.

Úspěšné dokončení PSI pak Řecku otevřelo cestu ke druhému záchrannému balíku EA/MMF ve výši až 130 mld. eur. Vedle toho se však počítá s vyčerpáním zbývajících prostředků z prvního záchranného balíku (ze 110 mld. eur zbývá vyčerpat 37 mld. eur). Podle zprávy EK by měl příspěvek EA v letech 2012–2014 dosáhnout celkem 144,7 mld. eur (včetně zdrojů z prvního programu), MMF by se v tomto období měl na záchranném programu podílet 19,8 mld. eur. MMF však pro Řecko schválil celkovou pomoc ve výši 28 mld. eur, zbývajících 8,2 mld. eur by mělo Řecko čerpat v průběhu roku 2015 a na počátku roku 2016. Celkem tedy druhý záchranný program pro Řecko, podle stávajících údajů, počítá s pomocí přesahující 170 mld. eur. Část této sumy však připadne na financování PSI (včetně rekapitalizace řeckých bank) a obsluhu dluhu.

Do řešení problémů Řecka by se měl zapojit také eurosystém (ECB a centrální banky jednotlivých zemí eurozóny). Eurozóna navíc souhlasila s retroaktivním snížením úrokové sazby z úvěrů Řecku o 1,5 p.b. Tato opatření, spolu s PSI, by v kombinaci s důslednou fiskální konsolidací, realizací rozsáhlého privatizačního programu a implementací strukturálních reforem měla vyústit ve snížení dluhu vládního sektoru na 120,5 % HDP v roce 2020. Nutno ovšem podotknout, že i tak by

⁴ Aplikace CAC spustila výplatu CDS (credit default swap) kontraktů. Celková výše kompenzace držitelů CDS (2,5 mld. USD) však není považována za objemově významnou a navíc byla v souladu s očekáváním trhu, vliv na trh CDS byl proto minimální.

⁵ Soukromým věřitelům byl také uhrazen úrok naběhlý na starých dluhopisech – pro držitele dluhopisů řídících se řeckým právem dosáhla tato kompenzace 4,6 mld. eur. Z důvodu zvýšení motivace věřitelů k zapojení do PSI obdrželi věřitelé rovněž dluhopisy v nominální hodnotě 55,8 mld. eur, jejichž výplata bude vázána na vývoj HDP (GDP-linked securities).

zadlužení Řecka o 20–30 % HDP přesáhlo úroveň, která je pro rozvinuté ekonomiky považována za ještě bezpečnou.

Dosažení tohoto cíle je přitom značně nejisté. Záchraný program je co do požadavků na fiskální konsolidaci (počínaje rokem 2013 se předpokládají primární rozpočtové přebytky) a strukturální reformy dosti ambiciózní, navíc jsou některé předpoklady ohledně budoucího vývoje ekonomiky přinejmenším diskutabilní. Existuje také politické riziko pro implementaci programu vyplývající z výsledku parlamentních voleb, které by se měly uskutečnit nejpozději v polovině června.

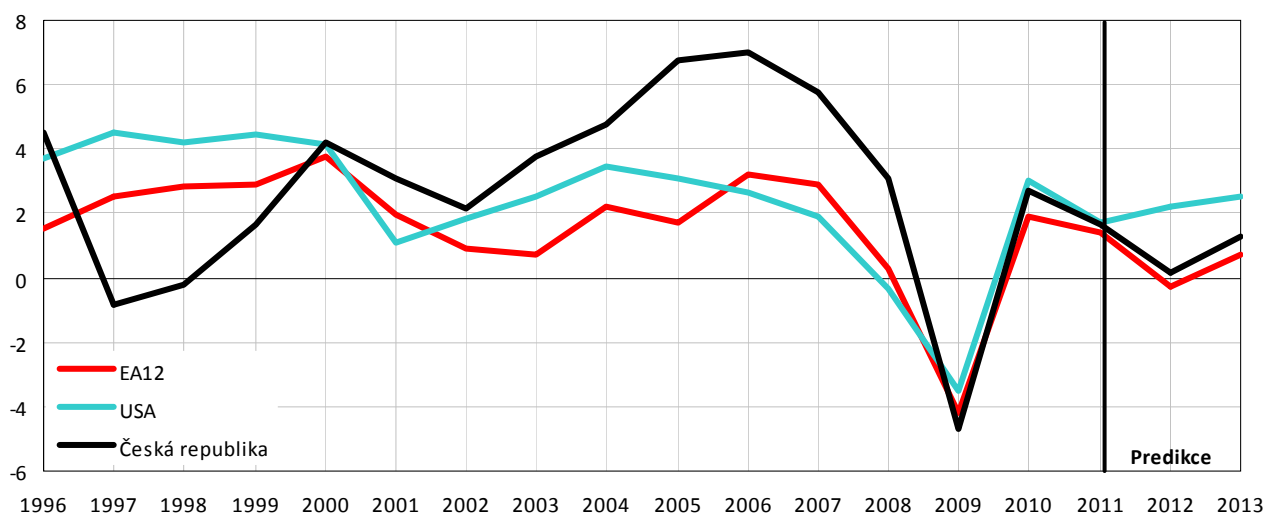
Česká republika není z hlediska dluhové krize rizikovou zemí. Trajektorie fiskální konsolidace je finančními trhy vnímána jako důvěryhodná, což se odráží v nízkých výnosech státních dluhopisů. Finanční sektor je stabilní, likvidní a dobře kapitalizovaný. Určité zklidnění situace v eurozóně, k němuž došlo díky dokončení restrukturalizace řeckého dluhu a pozitivním dopadům mimořádných operací ECB, pak pro českou ekonomiku ve velmi krátkém období znamená nižší rizika pro budoucí vývoj. Další eskalaci problémů v eurozóně však nelze zcela vyloučit (např. o Portugalsku se občas spekuluje, že by mohlo být druhým Řeckem), a tím pádem ani možnost přenosu případných negativních externích šoků do české ekonomiky.

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

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
USA	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,7	2,2	2,5
EU27	2,5	2,0	3,3	3,2	0,3	-4,3	2,0	1,5	-0,2	0,8
EA12	2,2	1,7	3,2	2,9	0,3	-4,2	1,9	1,4	-0,3	0,7
Německo	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	3,7	3,0	0,3	1,1
Francie	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-2,7	1,5	1,7	0,1	0,8
Spojené království	3,0	2,1	2,6	3,5	-1,1	-4,4	2,1	0,8	0,3	1,2
Rakousko	2,6	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	2,3	3,1	0,4	1,3
Maďarsko	4,8	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,3	1,7	-0,2	0,8
Polsko	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,3	2,5	2,9
Slovensko	5,1	6,7	8,3	10,5	5,9	-4,9	4,2	3,3	1,5	2,8
Česká republika	4,7	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,7	0,2	1,3

Graf A.1.3: **Hrubý domácí produkt**

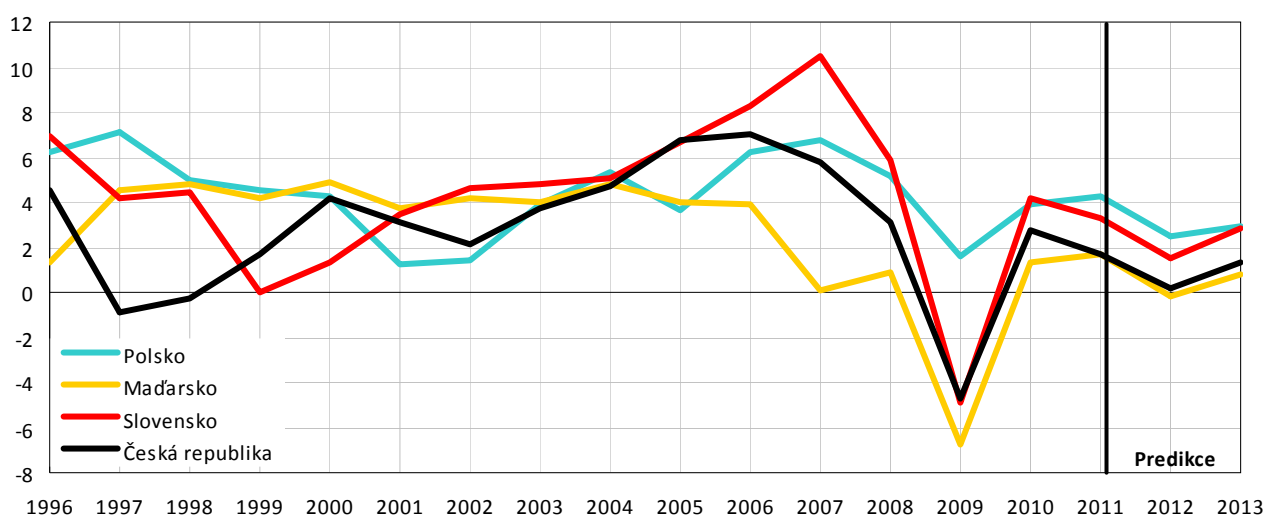
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



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

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 <i>Odhad</i>	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	0,3	0,5	0,7	0,5	0,7	0,4	0,5
	<i>meziroční</i>	2,2	1,6	1,5	1,6	2,0	2,4	2,3	2,1
EU27	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	0,2	0,3	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,3
	<i>meziroční</i>	2,4	1,6	1,4	0,9	0,0	-0,3	-0,5	0,1
EA12	<i>mezičtvrtletní</i>	0,8	0,1	0,1	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,3
	<i>meziroční</i>	2,4	1,6	1,3	0,7	-0,3	-0,5	-0,5	0,1
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	1,3	0,3	0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,3	0,2
	<i>meziroční</i>	4,6	2,9	2,7	2,0	0,5	0,2	0,0	0,4
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,9	-0,1	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,2
	<i>meziroční</i>	2,2	1,6	1,5	1,4	0,3	0,3	0,0	0,0
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,0	0,5	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2
	<i>meziroční</i>	1,6	0,5	0,4	0,7	0,2	0,3	0,0	0,4
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,9	0,5	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,3
	<i>meziroční</i>	4,4	4,1	2,7	1,5	0,5	0,1	0,1	0,5
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	0,1	0,4	0,3	-0,4	-0,2	-0,1	0,1
	<i>meziroční</i>	2,1	1,7	1,5	1,5	0,4	0,1	-0,4	-0,6
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	1,0	1,2	1,0	1,1	0,5	0,3	0,2	0,3
	<i>meziroční</i>	4,5	4,6	4,2	4,3	3,8	2,9	2,1	1,3
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,8	0,8	0,8	0,9	0,2	0,0	0,1	0,3
	<i>meziroční</i>	3,4	3,4	3,2	3,4	2,7	1,9	1,2	0,6
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
	<i>meziroční</i>	2,7	2,1	1,3	0,6	0,2	-0,1	0,2	0,5

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



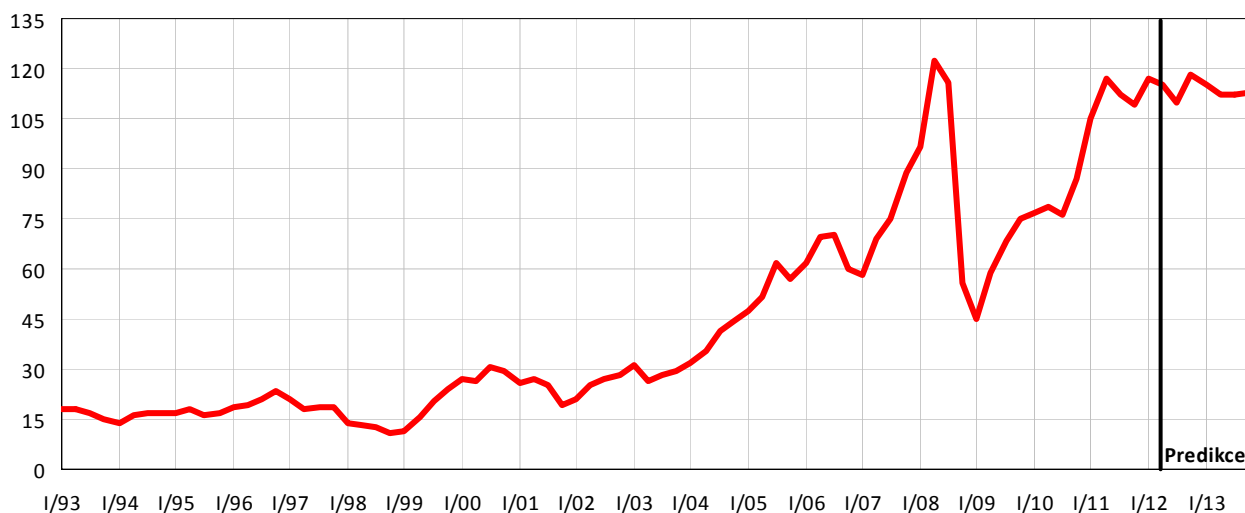
Tabulka A.1.3: **Světové ceny komodit – roční**
ceny okamžitého dodání

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
											Predikce
Ropa Brent	USD/barel	38,3	54,4	65,4	72,7	97,7	61,9	79,6	111,0	115	113
	růst v %	33,0	42,0	20,1	11,2	34,4	-36,7	28,7	39,3	3,7	-1,7
Index v CZK	2005=100	75,5	100,0	113,3	113,3	127,9	90,5	116,7	150,6	169	166
	růst v %	21,1	32,4	13,3	-0,1	12,9	-29,3	29,0	29,0	12,5	-2,2
Pšenice	USD/t	156,9	152,4	191,7	255,2	326,0	223,6	223,7	316,2	.	.
	růst v %	7,3	-2,8	25,8	33,1	27,7	-31,4	0,1	41,4	.	.
Index v CZK	2005=100	110,4	100,0	118,7	141,9	152,4	116,7	117,1	153,3	.	.
	růst v %	-2,2	-9,4	18,7	19,6	7,3	-23,4	0,3	30,9	.	.

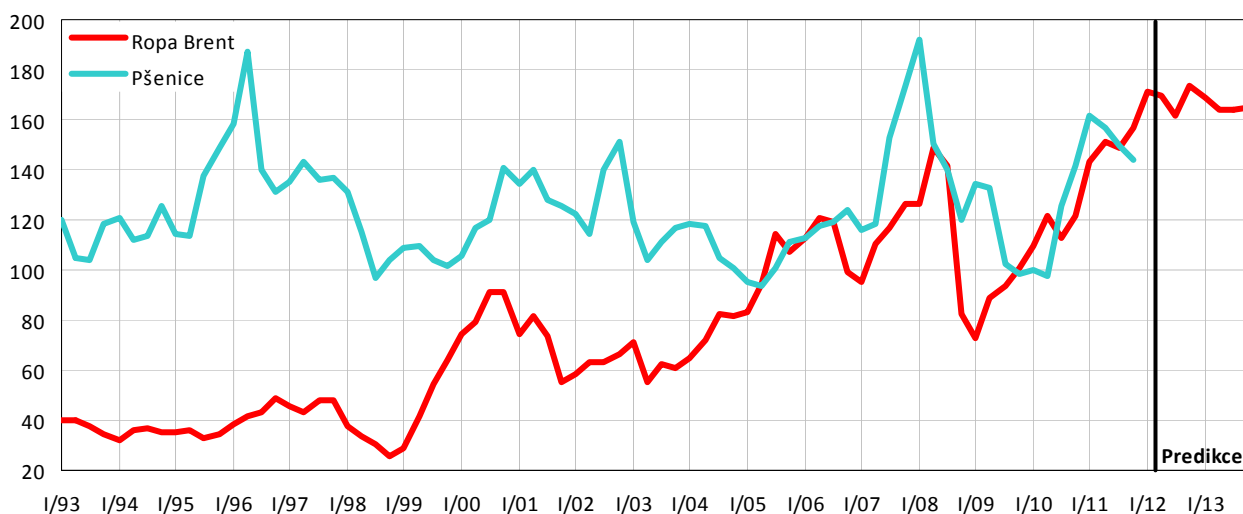
Tabulka A.1.4: **Světové ceny komodit – čtvrtletní**
ceny okamžitého dodání

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	104,9	117,1	112,5	109,3	117	115	110	118
	růst v %	36,8	48,9	47,3	25,9	11,5	-1,8	-2,2	8,0
Index v CZK	2005=100	143,2	151,5	148,7	157,1	172	170	162	173
	růst v %	30,3	24,8	31,8	29,5	19,8	11,9	8,9	10,4
Pšenice	USD/t	330,5	339,0	315,6	279,7	.	.	.	.
	růst v %	68,9	91,0	32,7	-1,4	.	.	.	.
Index v CZK	2005=100	161,3	156,8	149,2	143,8	.	.	.	.
	růst v %	60,9	60,1	18,7	1,4	.	.	.	.

Graf A.1.5: **Dolarová cena ropy**
USD/barel



Graf A.1.6: **Korunové indexy světových cen komodit**
index 2005=100



A.2 Fiskální politika

Rok 2011 podle předběžných údajů ČSÚ skončil deficitem ve výši 117,9 mld. Kč, což představuje 3,1 % HDP. Jde o lepší výsledek oproti lednovému odhadu ve výši 3,7 % HDP. Tento odhad byl ovšem považován za (konzervativní) horní hranici intervalu.

Jako výrazné riziko se v lednu jevily daňové příjmy, kde nakonec opravdu došlo k propadu oproti očekávání ve výši téměř 0,5 % HDP (většinou nepřímé daně).

Naopak na výdajové straně nastalo několik skutečností, které výrazně převážily negativní výsledek příjmové strany bilance. Nejvýraznějším faktorem byly vládní investice, kde se původní předpoklad stagnace oproti roku 2010 ukázal jako neopodstatněný. Investice ve formě tvorby hrubého fixního kapitálu byly nižší o téměř 0,7 % HDP a naprosto rozhodující měrou tak přispěly k pozitivnímu výsledku. Šlo především o investice, které byly financovány z vlastních zdrojů (velikost investičních dotací z EU se ukázala jako stabilní v čase). Subjekty vládního sektoru pravděpodobně velmi obezřetně vnímají současný ekonomický vývoj, a začaly tak šetřit na položkách, které jsou nemandatorní a mohou o nich ve velké míře rozhodovat naprosto autonomně (investice z vlastních zdrojů).

Dalším významným faktorem byla mezispotřeba, která dosáhla hodnoty o 0,4 % HDP nižší než v původních předpokladech. To bylo ze strany MF již při přípravě lednové predikce (především díky výsledku za první tři čtvrtletí 2011) do značné míry anticipováno, ovšem vzhledem k přetrvávající nejistotě (především u vývoje daňových příjmů a možným problémům s financováním z evropských zdrojů) byl použit

konzervativní odhad. Jak ukazuje předběžná skutečnost ČSÚ, vývoj mezispotřeby do značné míry kompenzuje propad v daňových příjmech a původní konzervativní postoj k lednovému odhadu se tak ukázal být jako zcela oprávněný.

Ostatní položky příjmů a výdajů byly ve velké míře anticipovány, případné drobné rozdíly se navzájem vykompenzovaly.

Oproti roku 2010 došlo v minulém roce k výraznému zlepšení hospodaření vládního sektoru: o více než 1,7 p.b. (z 4,8 % na 3,1 % HDP). Po očištění o cyklus a jednorázové operace pak fiskální úsilí představuje 1,6 p.b., a odráží tak celou řadu úsporných opatření, která byla na rok 2011 schválena.

Na příjmové straně došlo díky legislativním úpravám k výraznému růstu nepřímých daní (téměř 6 %), zejména díky vyššímu inkasu daní z tabákových výrobků, kdy díky růstu sazeb v roce 2012 došlo k předzásobením touto komoditou. Pozitivní vliv má i zdanění provozovatelů fotovoltaických elektráren, které bylo prvně inkasováno v roce 2011. U inkasa daně z přidané hodnoty mělo příznivý vliv i zavedení tuzemského reverse charge.

Přímé daně vzrostly v roce 2011 o téměř 7 %, kde např. u osobní důchodové daně došlo k celé řadě legislativních změn (s nejvýraznějším vlivem jednorázového snížení slevy na poplatníka – tzv. „protipovodňová stokoruna“). U daně z příjmů právnických osob sice k zásadnějším legislativním změnám nedošlo, ovšem tato daň je stále ještě

pozitivně ovlivňována přechodným zrychlením odpisování z roku 2009. Předpokládá se, že posledním rokem, kdy bude mít doznívání tohoto opatření pozitivní efekt, je rok 2012. Na příjmovou stranu pak ještě mělo příznivý vliv zachování stejné sazby pojistného a stropu ročního vyměřovacího základu u sociálního pojištění na úrovni roku 2010.

U kapitálových a ostatních příjmů došlo ke zdanění kapitálových transferů v podobě darovaných emisních povolenek a ke zvýšení mýtné sazby o čtvrtinu.

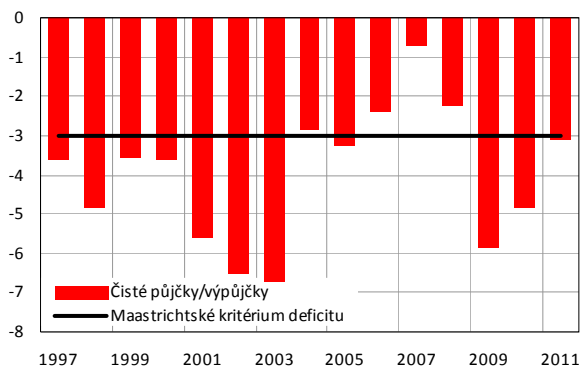
I přes četné změny v daňové oblasti v minulém roce se dominantní část konsolidace veřejných financí

realizovala na výdajové straně. Šlo především o snižování objemu platů zaměstnanců placených z veřejných peněz (vyjma pedagogických pracovníků a lékařů), redukci vybraných sociálních dávek a všeobecné úspory nemandatorních výdajů s důrazem na běžné.

Predikci hospodaření sektoru vládních institucí na roky 2012 až 2015 bude obsahovat letošní aktualizace Konvergenčního programu ČR, která bude vydána 30. dubna 2012.

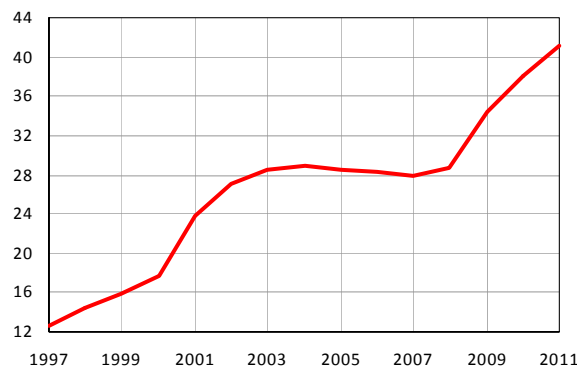
Graf A.2.1: Saldo vládního sektoru

v % HDP



Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
		Předb. Odhad								
Saldo vládního sektoru ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-180	-83	-101	-80	-27	-86	-218	-182	-118
	<i>% HDP</i>	-6,7	-2,8	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8	-3,1
Cyklická složka salda	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,6	-0,1	0,6	1,2	1,0	-1,1	-0,6	-0,3
Cyklicky očištěné saldo	<i>% HDP</i>	-6,1	-2,2	-3,2	-3,0	-1,9	-3,3	-4,8	-4,2	-2,8
Jednorázové operace	<i>% HDP</i>	-0,3	-0,7	-1,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,0	-0,1
Strukturální saldo	<i>% HDP</i>	-5,8	-1,6	-2,0	-2,8	-1,6	-3,2	-5,1	-4,3	-2,6
Fiskální úsilí ²⁾	<i>proc. body</i>	0,1	4,3	-0,4	-0,8	1,1	-1,5	-1,9	0,8	1,6
Úroky	<i>% HDP</i>	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,3	1,4	1,4
Primární saldo	<i>% HDP</i>	-5,7	-1,8	-2,2	-1,3	0,4	-1,2	-4,6	-3,5	-1,7
Primární cyklicky očištěné saldo	<i>% HDP</i>	-5,0	-1,2	-2,1	-1,9	-0,8	-2,2	-3,5	-2,9	-1,4
Dluh vládního sektoru	<i>mld. Kč</i>	768	848	885	948	1 023	1 104	1 286	1 437	1 568
	<i>% HDP</i>	28,6	28,9	28,4	28,3	27,9	28,7	34,4	38,1	41,2
Změna dluhové kvóty	<i>proc. body</i>	1,5	0,4	-0,5	-0,1	-0,3	0,8	5,7	3,7	3,1

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.

A.3 Měnová politika a úrokové sazby

Měnová politika

ČNB k naplňování svého hlavního cíle – zabezpečování cenové stability – využívá režim **cílování inflace**. Prostřednictvím měnových nástrojů ČNB působí 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 1. čtvrtletí roku 2012 činila 0,75 %, což lze označit za velmi nízkou hodnotu. Vzhledem k očekávanému vývoji ekonomiky se navíc 2T repo sazba pravděpodobně nebude v nejbližším období zvyšovat.

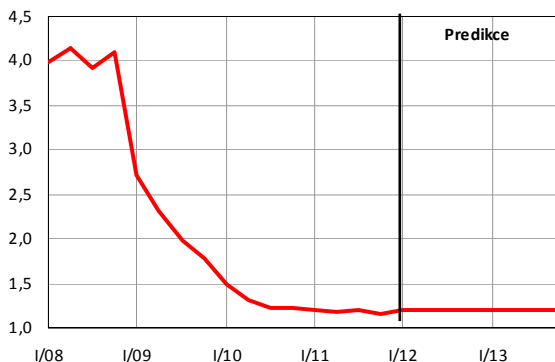
Úrokový diferenciál mezi ČR a EMU na konci 1. čtvrtletí 2012 činil $-0,25$ p.b. a vůči USA $0,50-0,75$ p.b. Úrokové spready tedy dosahují velmi nízkých úrovní a nezakládají fundamentální příčinu ke změnám kurzu české koruny.

Úrokové sazby

Průměrná hodnota **3M (tříměsíční) sazby PRIBOR** se v 1. čtvrtletí 2012 držela na úrovni 1,2 %. Se shodnou hodnotou počítáme i pro roky 2012 (*proti 1,1 %*) a 2013 (*proti 1,3 %*).

Graf A.3.1: 3M PRIBOR

v %



Dlouhodobé úrokové sazby by měly v nadcházejícím období stagnovat nebo se jen velmi mírně zvyšovat. Rating ČR je na dobré investiční úrovni (S & P AA–, Moody's A1 a Fitch A+) se stabilním výhledem. Příznivý rating by měl podporovat úspěšnost dalších emisí státních dluhopisů, navíc se snížila i rizika plynoucí z dluhové krize v eurozóně (viz kapitola A.1). Důvěryhodnost české fiskální politiky se odráží v negativním spreadu vůči průměrným dlouhodobým sazbám v eurozóně. Tyto spready se v záporných hodnotách pohybují již od poloviny roku 2010,

ve 3. čtvrtletí roku 2011 se dostaly až na $-0,80$ p.b. (viz Graf A.3.6).

V únoru 2012 provedla ČNB další kolo zátěžových testů českého bankovního sektoru. Zátěžové testy prokázaly dostatečnou odolnost bank proti vnějším šokům, na čemž se podílí zejména vysoká kapitálová přiměřenost (na konci roku 2011 činila 15,2 %, regulační minimum je 8 %). Pokud jde o vývoj na mezibankovním trhu, tak objem depozitních operací se při výběrovém měření v lednu 2012 proti předchozímu čtvrtletí poměrně výrazně snížil, což bylo dáno zejména poklesem operací se splatností do jednoho týdne s nerezidenty. Objem derivátových operací zůstal na přibližně stejné úrovni.

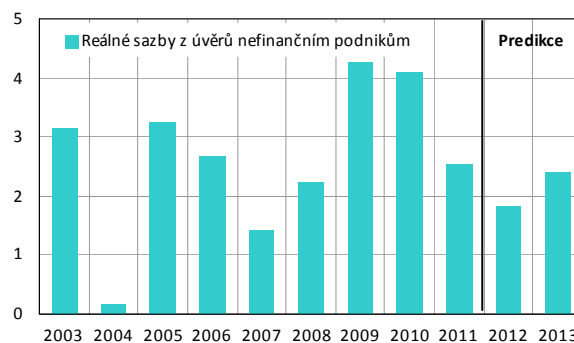
Předpokládáme, že **výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů** dosáhne v roce 2012 v průměru 3,4 % (*beze změny*), v roce 2013 pak 3,5 % (*proti 3,6 %*).

Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům ve 4. čtvrtletí 2011 stagnovaly na 3,9 %, pro 1. čtvrtletí 2012 pak předpokládáme zvýšení na 4,0 %. Stejně úrovně by tyto sazby měly dosáhnout i v průměru za celý letošní rok (*proti 4,1 %*), pro rok 2013 počítáme s jejich mírným nárůstem na 4,2 % (*proti 4,4 %*). **Sazby z vkladů domácností** se ve 4. čtvrtletí 2011 pohybovaly okolo 1,2 %. Na této úrovni by přitom měly zůstat nejen letos (*proti 1,1 %*), ale i v roce 2013 (*proti 1,3 %*).

Z pohledu reálné ekonomiky je podstatný vývoj reálných úrokových sazeb. Předpoklady nominálních úrokových sazeb a deflátoru hrubých domácích výdajů implikují v roce 2012 snížení reálných úrokových sazeb z úvěrů nefinančním podnikům na 1,8 % (*proti 1,6 %*), pro rok 2013 zvýšení na 2,4 % (*proti 3,0 %*).

Graf A.3.2: Průměrné reálné sazby z úvěrů

Sazby z úvěrů přepočteny růstem deflátoru hrubých domácích výdajů v průběhu roku, v % p.a.



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

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec roku)	2,50	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec roku)	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec roku)	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M ¹⁾	2,36	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,2	1,2
Dlouhodobé úrokové sazby ²⁾	4,75	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	3,4	3,5
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	4,51	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	4,0	4,2
Úrokové sazby z vkladů domácností	1,33	1,24	1,22	1,29	1,54	1,37	1,25	1,20	1,2	1,2
Reálné sazby z úvěrů nefinančním podnikům ³⁾	0,17	3,24	2,68	1,42	2,25	4,27	4,09	2,5	1,8	2,4
Čisté reálné sazby z vkladů domácností s dohodnutou splatností ⁴⁾	-1,64	-1,13	-0,63	-4,11	-2,26	0,17	-1,21	-1,4	-1,3	-0,7

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.

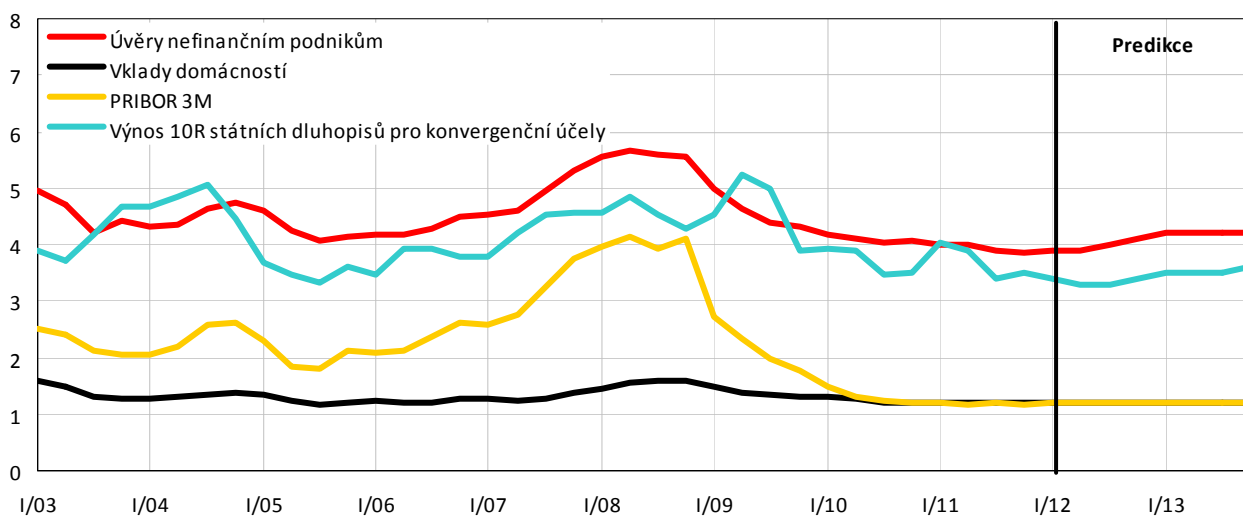
³⁾ Deflováno meziročním růstem deflátoru hrubých domácích výdajů ve 4. čtvrtletí příslušného roku.

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.

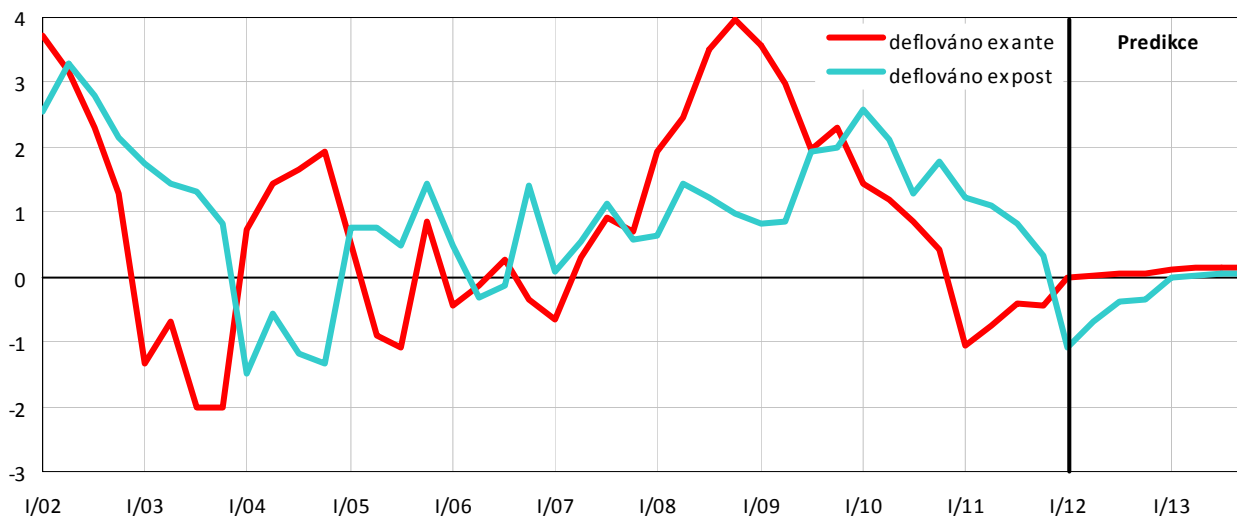
	2011				2012			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	0,75	0,75	0,75	0,75	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	1,00	1,25	1,50	1,00	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	.	.
PRIBOR 3M	1,20	1,21	1,18	1,16	1,2	1,2	1,2	1,2
Dlouhodobé úrokové sazby	4,03	3,90	3,40	3,50	3,4	3,3	3,3	3,4
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	4,00	3,99	3,88	3,87	3,9	3,9	4,0	4,1
Úrokové sazby z vkladů domácností	1,21	1,20	1,20	1,20	1,1	1,1	1,1	1,1

Graf A.3.3: **Úrokové sazby**
v % p.a.



Graf A.3.4: Reálné sazby mezibankovního trhu

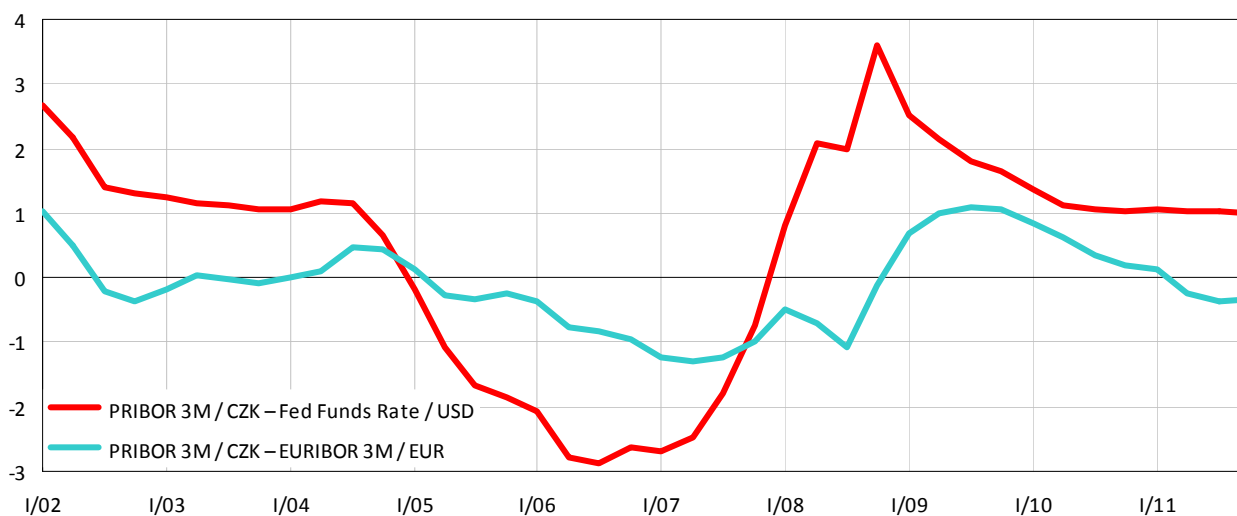
PRIBOR 1R přepočtený růstem deflátoru domácího užití, v % p.a.



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.

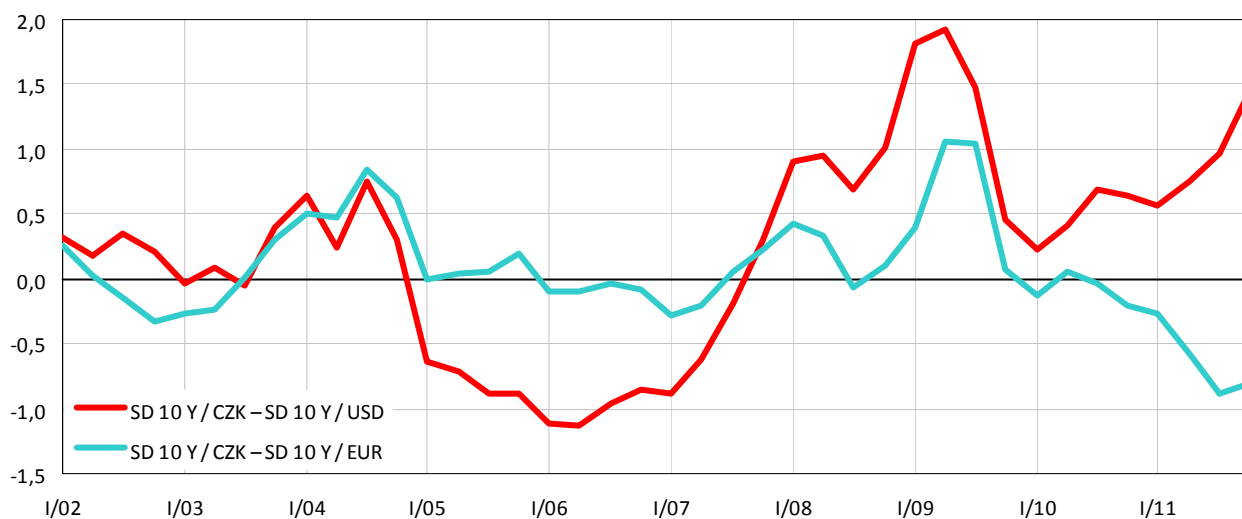
Graf A.3.5: Krátkodobý úrokový diferenciál

procentní body



Graf A.3.6: **Dlouhodobý úrokový diferenciál**

státní dluhopisy, procentní body



A.4 Směnné kurzy

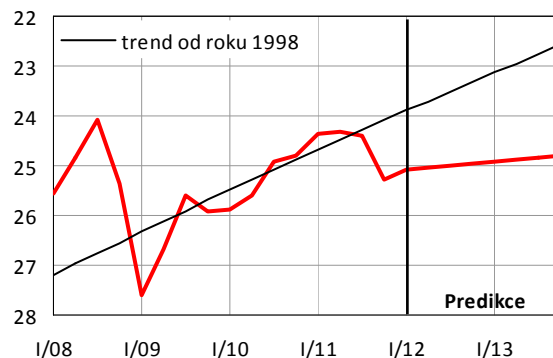
Česká koruna v prvních třech čtvrtletích roku 2011 pozvolna a bez velkých fluktuací posilovala až na průměrných 24,56 **CZK/EUR** v září. Na počátku 4. čtvrtletí vzrostla nervozita na finančních trzích jako důsledek eskalace dluhové krize v eurozóně, investoři se odvrátili od středoevropského regionu a měny těchto zemí poměrně razantně oslabovaly – koruna až na průměrnou prosincovou hodnotu 25,51 CZK/EUR. Na počátku roku 2012 se již situace uklidnila, koruna se začala vracet k apreciaci a v průběhu března se již opět pohybovala pod hranicí 25 CZK/EUR.

Vzhledem k zápornému úrokovému diferenciálu vůči EMU, panujícím nejistotám a oslabení ve 4. čtvrtletí 2011 by se nominální i reálný směnný kurz měl po celý horizont predikce pohybovat pod úrovní dlouhodobého trendu. Průměrný kurz by měl v roce 2012 dosáhnout

25,0 CZK/EUR, v dalších obdobích by měla pokračovat mírná aprece o cca 0,6 % ročně. V případě zhoršení situace problémových zemí eurozóny by pravděpodobně došlo ke zvýšení volatility kurzu.

Graf A.4.1: **Směnný kurz CZK/EUR**

čtvrtletní průměry



Tabulka A.4.1: **Směnné kurzy – roční**

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Směnné kurzy nominální:											
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>	28,34	27,76	24,96	26,45	25,29	24,59	25,0	24,9	24,7	24,6
	<i>zhodnocení v %</i>	5,1	2,1	11,3	-5,6	4,6	2,8	-1,7	0,6	0,6	0,6
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	22,59	20,31	17,06	19,06	19,11	17,69	19,2	19,1	19,0	18,9
	<i>zhodnocení v %</i>	6,0	11,3	19,0	-10,5	-0,3	8,0	-7,9	0,4	0,6	0,6
NEER ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	88,2	90,6	101,2	98,0	100,0	103,1	101	102	103	103
	<i>zhodnocení v %</i>	4,8	2,7	11,7	-3,2	2,1	3,1	-1,7	0,6	0,6	0,6
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	103,7	107,0	119,0	113,5	115,8	116,5	115	115	115	116
	<i>zhodnocení v %</i>	3,7	3,1	11,2	-4,6	2,1	0,6	-1,3	0,2	0,0	0,1
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾ (Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)	<i>průměr 2005=100</i>	105,1	108,1	124,5	119,5	121,8	.	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	5,1	2,9	15,2	-4,0	1,9	.	.	.	.	.

¹⁾ Index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

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

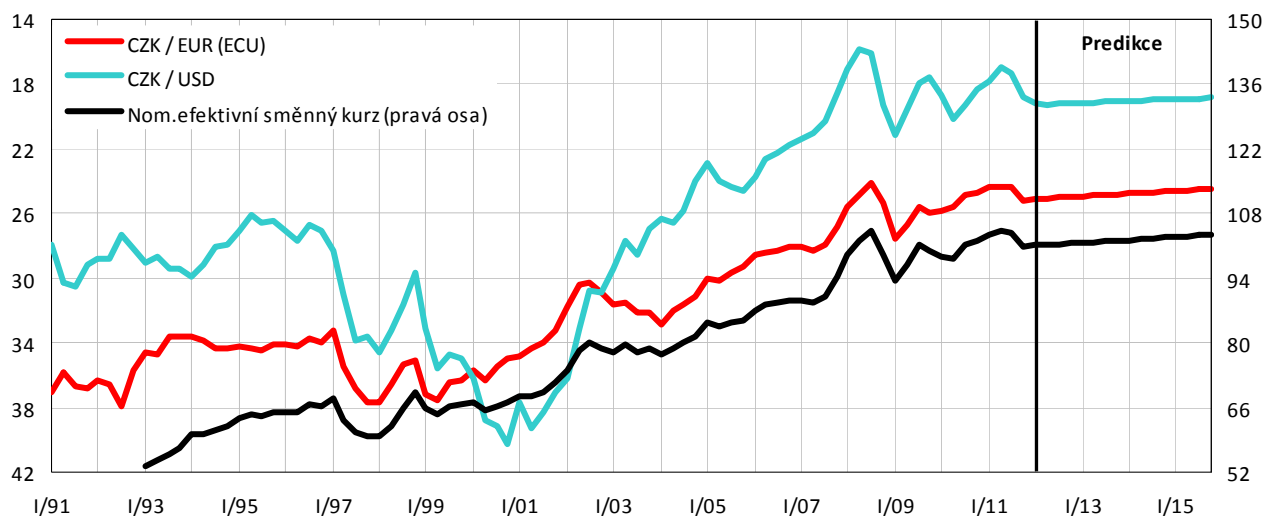
³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást tzv. scoreboardu pro analýzu makroekonomických nerovnováh.

Tabulka A.4.2: **Směnné kurzy – čtvrtletní**

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Směnné kurzy nominální:									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	24,37	24,32	24,39	25,28	25,1	25,0	25,0	25,0
	<i>zhodnocení v %</i>	6,1	5,2	2,2	-1,9	-2,8	-2,9	-2,5	1,3
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	17,83	16,90	17,27	18,78	19,1	19,3	19,2	19,2
	<i>zhodnocení v %</i>	5,0	19,3	11,7	-2,8	-6,9	-12,3	-10,2	-2,2
Nominální efektivní směnný kurz	<i>průměr 2010=100</i>	103,4	104,3	104,0	100,6	101	101	101	102
	<i>zhodnocení v %</i>	4,9	6,0	2,9	-1,6	-2,3	-3,0	-2,5	0,9
Reálný směnný kurz vůči EA12	<i>průměr 2005=100</i>	116,5	117,6	117,5	114,5	114	115	115	116
	<i>zhodnocení v %</i>	2,9	2,2	0,0	-2,6	-2,2	-2,2	-2,1	1,5
Reálný efektivní směnný kurz (Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)	<i>průměr 2005=100</i>	125,5	125,8	125,9	.	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	4,3	4,6	2,2	.	.	.	.	.

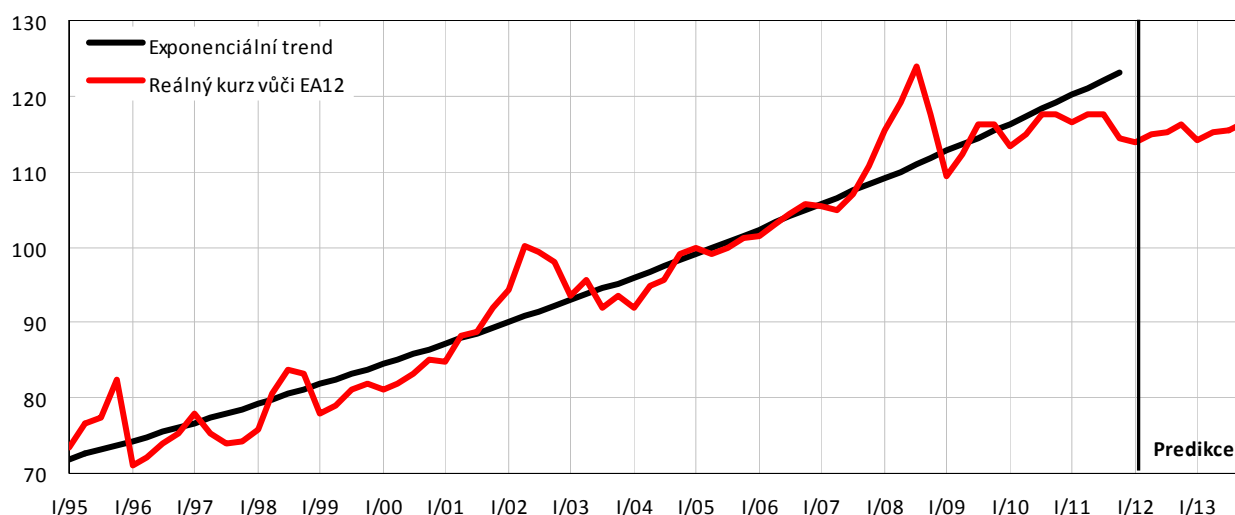
Graf A.4.2: **Nominální směnné kurzy**

čtvrtletní průměry, průměr 2005=100 (pravá osa)



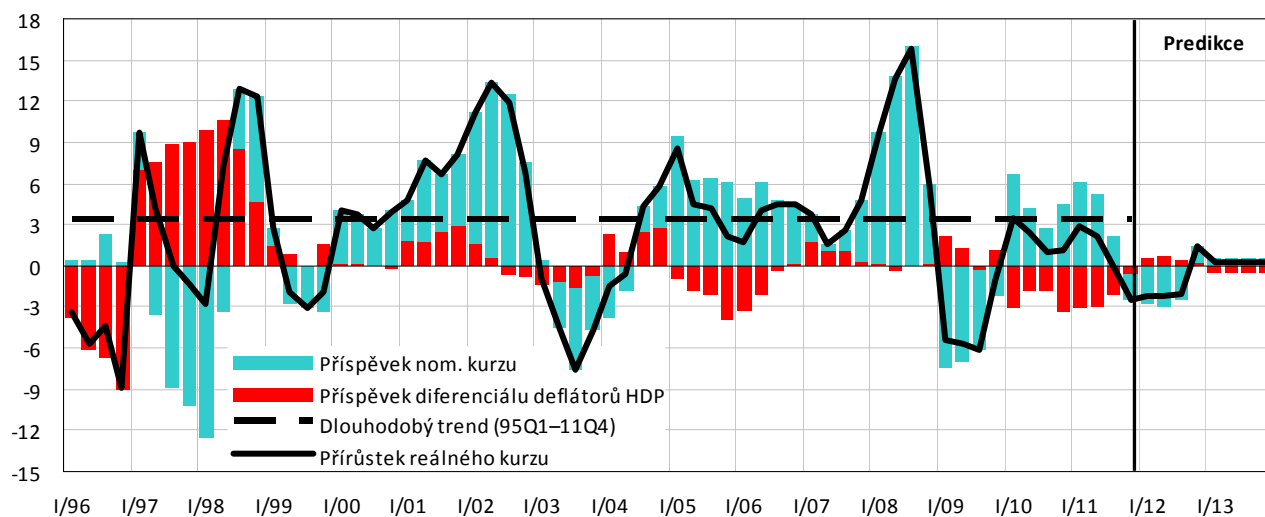
Graf A.4.3: **Reálný směnný kurz vůči EA12**

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 diferenciálu deflátorů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení, procentní body



A.5 Strukturální politiky

Podnikatelské prostředí

Za účelem zjednodušení podnikání, posílení motivace k dobré správě společností a zlepšení pozice věřitelů byl přijat **zákon o obchodních společnostech a družstvech**, který dne 20. února 2012 podepsal prezident ČR. Zákon upravuje vznik, zánik a správu obchodních společností a přináší řadu zásadních změn. Členové statutárních orgánů společnosti v úpadku budou ručit svým majetkem za splnění všech povinností společnosti, pokud tak stanoví soud. Společnost také nebude moci vyplatit žádné zdroje, pokud by si tím přivodila úpadek a ohrozila věřitele. Akciové společnosti si budou moci vybrat ze dvou modelů správy (dozorčí rada a představenstvo, nebo statutární ředitel a správní rada), rovněž budou moci vydat více druhů akcií. U společností s ručením omezením pak bude moci společník vlastnit více obchodních podílů a společnost bude moci vydat více druhů podílů (např. prioritní či s hlasovacím právem). Zákon rovněž snižuje výši základního kapitálu potřebného k založení společnosti s ručením omezeným z 200 000 Kč na 1 Kč. Zákon nabude účinnosti dne 1. ledna 2014.

Cílem **novely zákona o veřejných zakázkách**, která nabude účinnosti dne 1. dubna 2012, je zvýšení transparentnosti procesu jejich zadávání. V tomto ohledu novela snižuje limit pro veřejné zakázky malého rozsahu na 1 mil. Kč, odstraňuje možnost vybírat uchazeče o veřejné zakázky losem a zavádí povinnost zrušit zadávací řízení, pokud po posouzení zbude k hodnocení pouze 1 nabídka. Novela také nahrazuje ekonomické a kvalifikační předpoklady dodavatele čestným prohlášením o jeho ekonomické a finanční způsobilosti zakázku splnit. Zavádí institut významné veřejné zakázky (na úrovni státu nad 300 mil. Kč, na úrovni samosprávy nad 50 mil. Kč), u nichž zpřísňuje požadavky kladené na zadavatele i hodnotitele. Zadavatelé budou povinně zveřejňovat zadávací dokumentaci, smlouvu a konečnou cenu zakázky, vítězná firma pak seznam subdodavatelů, jimž uhradila z celkové ceny zakázky více než 10 % či více než 5 % v případě významné veřejné zakázky.

Poslanecká sněmovna schválila dne 21. března 2012 **novelu zákona o investičních pobídkách**, jejímž cílem je motivovat firemní investice zaměřené na náročné technologie nebo služby. Základní parametry pobídek

se nezmění, novela však zavede možnost čerpání pobídek i pro společnosti zabývající se výzkumem a vývojem, strategickými a telekomunikačními službami. V neposlední řadě bude prodloužena doba čerpání slevy na dani z příjmů z pěti na deset let.

Novela živnostenského zákona, kterou schválila poslanecká sněmovna dne 21. března 2012, sníží administrativní zátěž podnikatelů. Novela rozšíří nabídku služeb centrálních registračních míst, zjednoduší administrativu při stěhování a zruší povinnost označovat provozovnu speciálním číslem.

Účelem **novely insolvenčního zákona**, jež byla schválena vládou dne 25. ledna 2012, je zamezit zneužívání insolvenčního práva. Dle nové právní úpravy bude moci soud odmítnout insolvenční návrh věřitele pro zjevnou bezdůvodnost či stanovit peněžitou sankci za zjevně bezdůvodný insolvenční návrh.

Lépe odhalovat kartelové dohody by měla napomoci **novela zákona o ochraně hospodářské soutěže**, kterou vláda schválila dne 15. února 2012. Dle nové právní úpravy bude účastníku kartelu pokuta z poloviny či celé části prominuta, pokud s praktikami sám přestane a další účastníky kartelu nahlásí Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže. V neposlední řadě se firmy, které byly při kartelové dohodě již přistiženy, nebudou moci účastnit veřejných zakázek.

Finanční trhy

Dne 31. ledna 2012 nabyla účinnosti **novela zákona o dohledu nad finančním trhem**, která do českého právního řádu transponuje evropskou směrnici, jejímž cílem je přispět k zamezení vzniku či zmírnění průběhu finančních krizí. Novela upravuje spolupráci ČNB s evropskými orgány dohledu spočívající především v informační povinnosti a možnostech konzultací a spolupráce.

Vzdělávání, věda a výzkum

Dne 8. února 2012 schválila poslanecká sněmovna novelu **zákona o pedagogických pracovnících**. Novela zvyšuje prostupnost mezi kvalifikacemi pro jednotlivé druhy a stupně škol, upravuje přímou pedagogickou činnost nad stanovený rozsah a řeší problematiku nekvalifikovaných pedagogických pracovníků. Novela by měla nabýt účinnosti dne 1. září 2012.

Zdravotnictví

Dne 1. dubna 2012 nabyly účinnosti zákon o zdravotních službách, zákon o zdravotnické záchranné službě a zákon o specifických zdravotních službách, jež jsou souhrnně nazývány jako **druhá fáze zdravotnické**

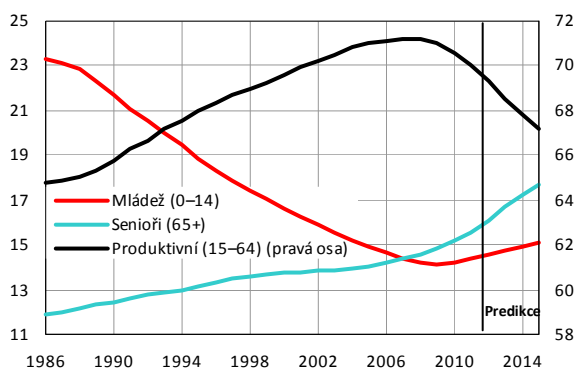
A.6 Demografie

Koncem roku 2011 žilo v České republice 10,504 mil. lidí. Jedná se o první publikovaný údaj, který navazuje na **sčítání lidu** v roce 2011. Přirozený přírůstek populace činil 2 tis. osob (o 8 tis. méně proti roku 2010). Kladné saldo migrace dosáhlo 17 tis. lidí (o 1 tis. více). Zarážející je nečekaný pokles porodnosti ze 117 na 109 tis. dětí. U úhrnné plodnosti tak po třech letech stagnace těsně pod hodnotou 1,5 došlo k poměrně ostrému poklesu na hodnotu 1,42.

Nedopočet, tedy rozdíl mezi bilancí změn populace založené na minulém sčítání a výsledky sčítání lidu 2011, činil 47 tis. lidí. (Pro srovnání: v roce 2001 to bylo 35 tis., v roce 1991 pak 60 tis.) Ve většině případů jde pravděpodobně o nevidovanou emigraci.

Graf A.6.1: **Věkové skupiny**

strukturní podíly v %



Věková struktura populace, kompatibilní s výsledky sčítání, bude k dispozici až v průběhu tohoto čtvrtletí. Z výše zmíněného nedopočtu je možné usoudit, že dojde k dalšímu snížení strukturního podílu počtu obyvatel ve věku 15–64 let. Přesto má česká populace z ekonomického pohledu nadále příznivé věkové složení, zejména v porovnání se zeměmi západní Evropy.

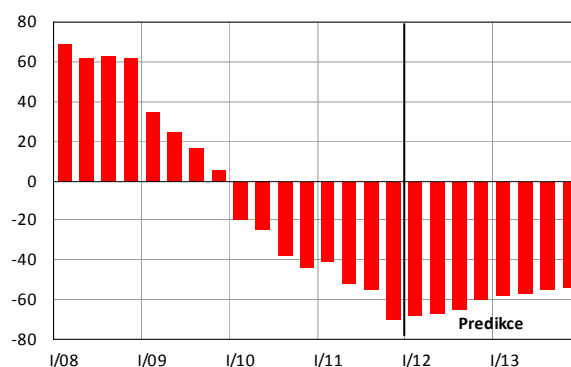
Pokles počtu obyvatel v produktivním věku je zčásti kompenzován efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturní podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací. Stejným směrem působí i prodlužování věku odchodu do důchodu.

reformy. Zákony upravují práva a povinnosti zdravotnických pracovníků i pacientů, stanovují podmínky poskytování zdravotnické záchranné služby a vymezují postupy při provádění zdravotních výkonů, které jsou ve většině případů nevratné.

Dalším pozitivním faktorem by mohla být imigrace. Její rozsah se však v posledních dvou letech pohybuje pod úrovní střední varianty demografické projekce ČSÚ.

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

meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.

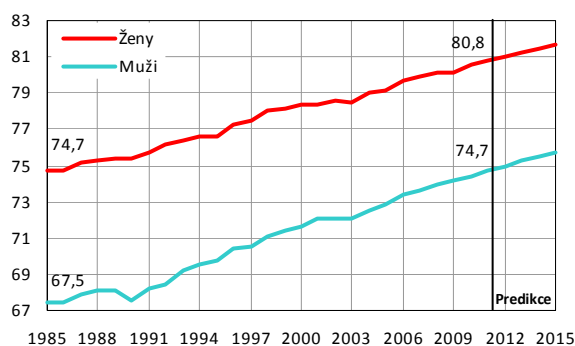


Potvrzuje se postupující **proces stárnutí obyvatelstva.**

Strukturní podíl obyvatel starších 64 let na celkové populaci, který na počátku roku 2005 dosáhl 14 %, by v roce 2012 měl přesáhnout 16 %, a do roku 2020 by se měl zvýšit na téměř 20 %. Počet i podíl seniorů v populaci tak v důsledku demografické struktury a dalšího pokračování intenzivního procesu prodlužování střední délky života roste. Negativní vliv na důchodový účet státního rozpočtu je i přes prodlužování zákonného věku odchodu do důchodu prohlouben vysokým nárůstem počtu odchodů do předčasného důchodu (viz Graf A.6.5).

Graf A.6.3: **Střední délka života**

v letech



Tabulka A.6.1: **Demografie**

v tis. osob

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 251	10 287	10 381	10 468	10 507	10 533	10 504	10 537	10 569	10 600
<i>růst v %</i>	0,3	0,4	0,9	0,8	0,4	0,2	-0,3	0,3	0,3	0,3
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 501	1 480	1 477	1 480	1 494	1 518	1 533	1 557	1 581	1 604
<i>růst v %</i>	-1,7	-1,5	-0,2	0,2	1,0	1,6	0,9	1,6	1,5	1,5
(15–64)	7 293	7 325	7 391	7 431	7 414	7 379	7 281	7 222	7 168	7 120
<i>růst v %</i>	0,5	0,4	0,9	0,5	-0,2	-0,5	-1,3	-0,8	-0,7	-0,7
(65 a více)	1 456	1 482	1 513	1 556	1 599	1 636	1 690	1 758	1 820	1 876
<i>růst v %</i>	1,5	1,8	2,1	2,9	2,7	2,3	3,3	4,0	3,5	3,1
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	1 985	2 024	2 061	2 102	2 147	2 260	2 340	2 394	2 426	2 457
<i>růst v %</i>	1,0	2,0	1,8	2,0	2,1	.	3,5	2,3	1,3	1,3
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická ²⁾	20,0	20,2	20,5	20,9	21,6	22,2	23,2	24,3	25,4	26,3
Podle platné legislativy ³⁾	35,6	35,8	35,9	36,1	36,6	37,1	37,4	37,8	38,2	38,7
Efektivní míra závislosti ⁴⁾	41,3	41,6	41,5	41,8	43,6	45,9	47,6	48,9	49,4	49,8
Úhrnná plodnost ⁵⁾	1,328	1,438	1,497	1,492	1,493	1,42	1,52	1,53	1,54	1,55
Přírůstek populace	36	94	86	39	26	-29	33	32	31	29
Přirozený přírůstek	1	10	15	11	10	2	8	7	6	4
Živě narození	106	115	120	118	117	109	114	113	112	110
Zemřelí	104	105	105	107	107	107	106	106	106	106
Saldo migrace	35	84	72	28	16	17	25	25	25	25
Imigrace	68	104	78	40	31	23	.	.	.	.
Emigrace	33	21	6	12	15	6	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	x	x	x	x	x	-47	x	x	x	x

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

¹⁾ V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. 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 produktivním věku – nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.

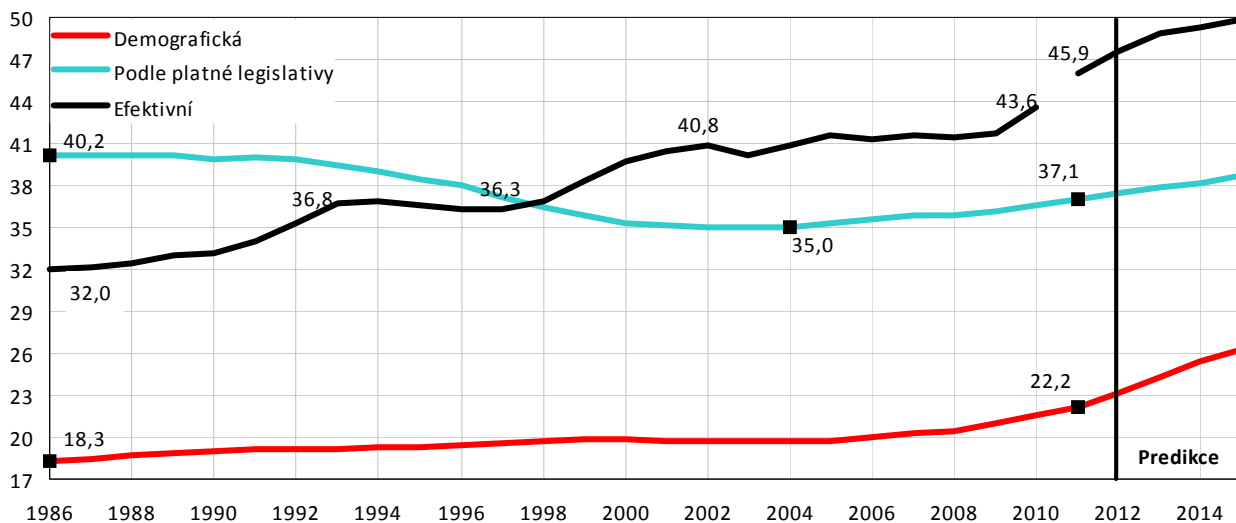
³⁾ Podíl počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy na počtu ostatních obyvatel nad 14 let.

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

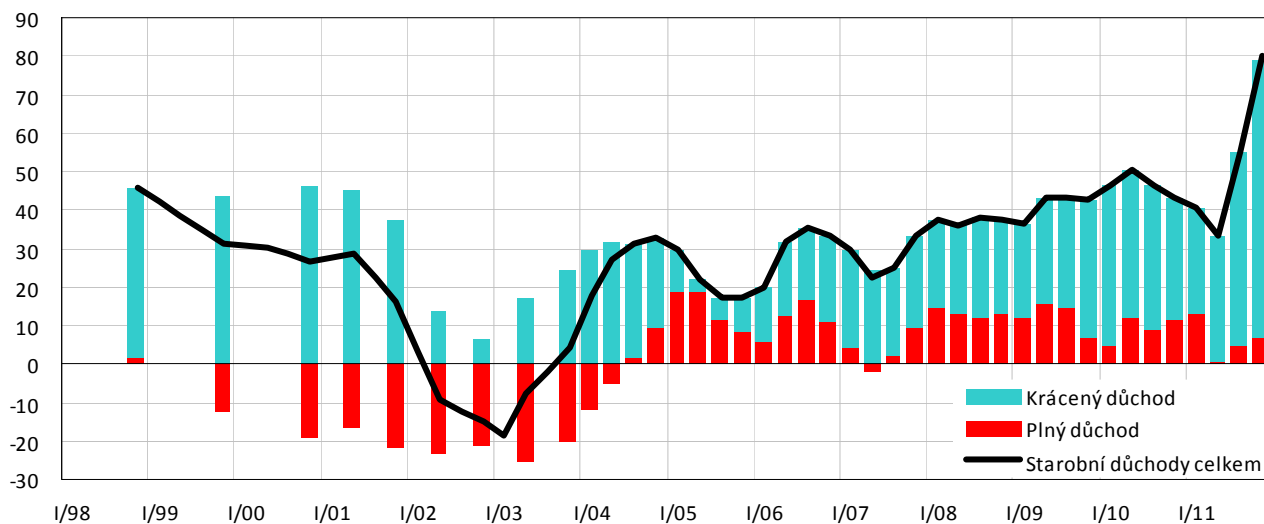
v %



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.: Není zachycen převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let.