



# Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

## **Makroekonomická predikce České republiky**

**říjen 2013**

# Struktura prezentace

## Východiska makroekonomické predikce

- rizika predikce
- globální ekonomická situace
- fiskální politika
- měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy
- strukturální reformy

## Ekonomický cyklus

### Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha

# Východiska makroekonomické predikce

## Rizika predikce

- **výkonost české ekonomiky je v posledním období velmi rozkolísaná, po mezičtvrtletním propadu HDP o 1,3 % v 1Q 2013 následoval ve 2Q 2013 nárůst o 0,6 %**
- **rizika dalšího vývoje sledujeme vyrovnaná**
- **za nejvýznamnější negativní riziko ve vnějším prostředí považujeme dosud nevyřešenou krizi v eurozóně (ačkoliv se situace krátkodobě zklidnila, riziko případné eskalace krize nelze zcela zanedbat)**
- **pozitivní riziko představuje možnost silnějšího oživení německé ekonomiky**
- **za hlavní vnitřní riziko v české ekonomice i nadále považujeme politickou nestabilitu, naopak výsledky konjunkturálních indikátorů naznačují zlepšení ve všech zkoumaných segmentech**



# Globální ekonomická situace

## Výhled světové ekonomiky se mírně zhoršil

- **růst velkých ekonomik zaostal za očekáváním**
- **ekonomická situace v USA se zlepšuje, hospodářský růst je tažen soukromou poptávkou**
- **ekonomika eurozóny zaznamenala po roce a půl mírný mezičtvrtletní růst, vývoj v jednotlivých zemích je však značně diferencovaný**
- **vývoj v rozvíjejících se ekonomikách je rozdílný, v Číně pokračuje snaha o změnu orientace na růst založený na domácí poptávce, v řadě zemích však růst brzdí strukturální problémy**

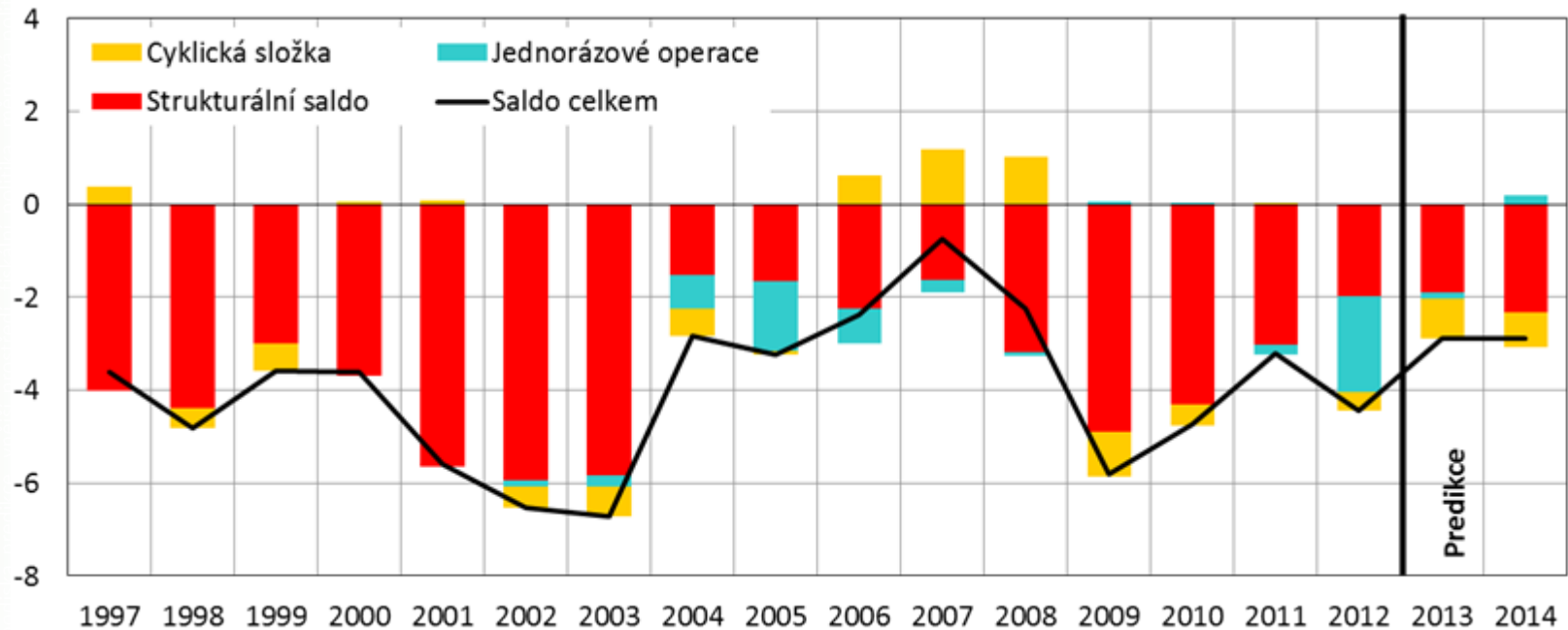
## Eskalaci dluhové krize v eurozóně nelze zcela vyloučit

- **situace na trzích státních dluhopisů v zemích na periferii eurozóny je relativně příznivá, tyto státy se však nachází v recesi a jsou sužovány vysokou mírou nezaměstnanosti**

# Fiskální politika

## Saldo vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.

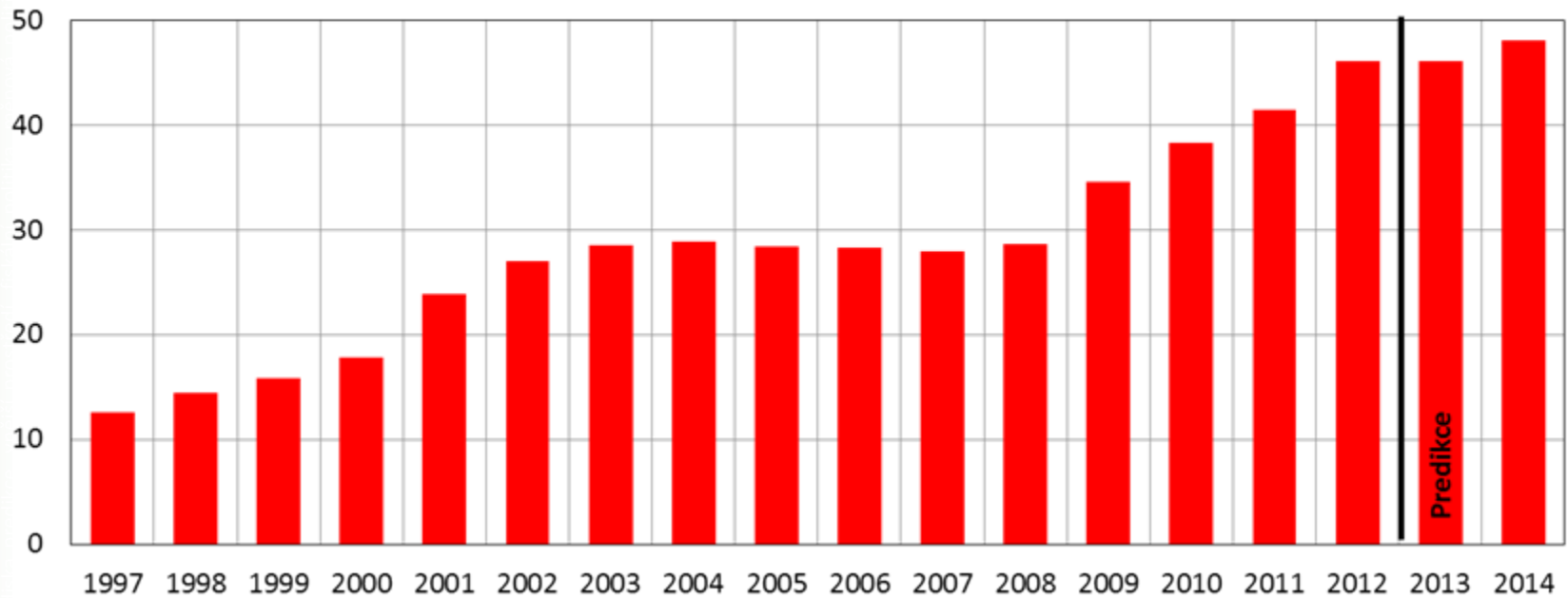


## Makroekonomická predikce

## Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.

## Fiskální politika

- v roce 2012 dosáhl deficit vládního sektoru 4,4 % HDP
- po očištění o jednorázové vlivy (finanční kompenzace církvím a neproplacené části zdrojů z EU) činil deficit pouze 2,6 % HDP
- fiskální úsilí (rozdíl strukturálního salda mezi rokem 2012 a 2011) dosáhlo 1,0 p.b.
- na konci roku 2012 činil dluh vládního sektoru 46,2 % HDP
- pro roky 2013 a 2014 predikujeme saldo vládního sektoru shodně ve výši -2,9 % HDP
- podíl vládního dluhu na HDP by měl v letech 2013 a 2014 dosáhnout 46,1 %, resp. 47,9 %



## Měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy

- k 2. 11. 2012 snížila ČNB úrokovou sazbu pro 2T repo operace na 0,05 %
- v letech 2013 a 2014 by dle našeho odhadu měla 3M sazba PRIBOR dosáhnout shodně 0,5 %
- dlouhodobé úrokové sazby jsou nízké, výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů předpokládáme ve výši 2,1 % v roce 2013 a 2,4 % v roce 2014
- průměrná hodnota směnných kurzů by měla v roce 2013 dosáhnout 25,8 CZK/EUR a 19,6 CZK/USD
- po celý horizont predikce by se nominální i reálný směnný kurz měl pohybovat pod úrovní minulého dlouhodobého trendu
- vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice byl rating ČR v říjnu 2013 na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch A+)

# Strukturální reformy

## Schválení strukturálních reforem

- **zákonné opatření o změně daňových zákonů v souvislosti s rekodifikací soukromého práva (schváleno senátem dne 10. 10. 2013)**
- **zákonné opatření o dani z nabytí nemovitých věcí (schváleno senátem dne 9. 10. 2013)**
- **novela zákona o podporovaných zdrojích energie (nabyla účinnosti dne 2. 10. 2013)**
- **novela zákona o pojišťování a financování vývozu se státní podporou (nabyla účinnosti dne 2. 8. 2013)**
- **novela zákoníku práce (nabyla účinnosti dne 1. 8. 2013)**

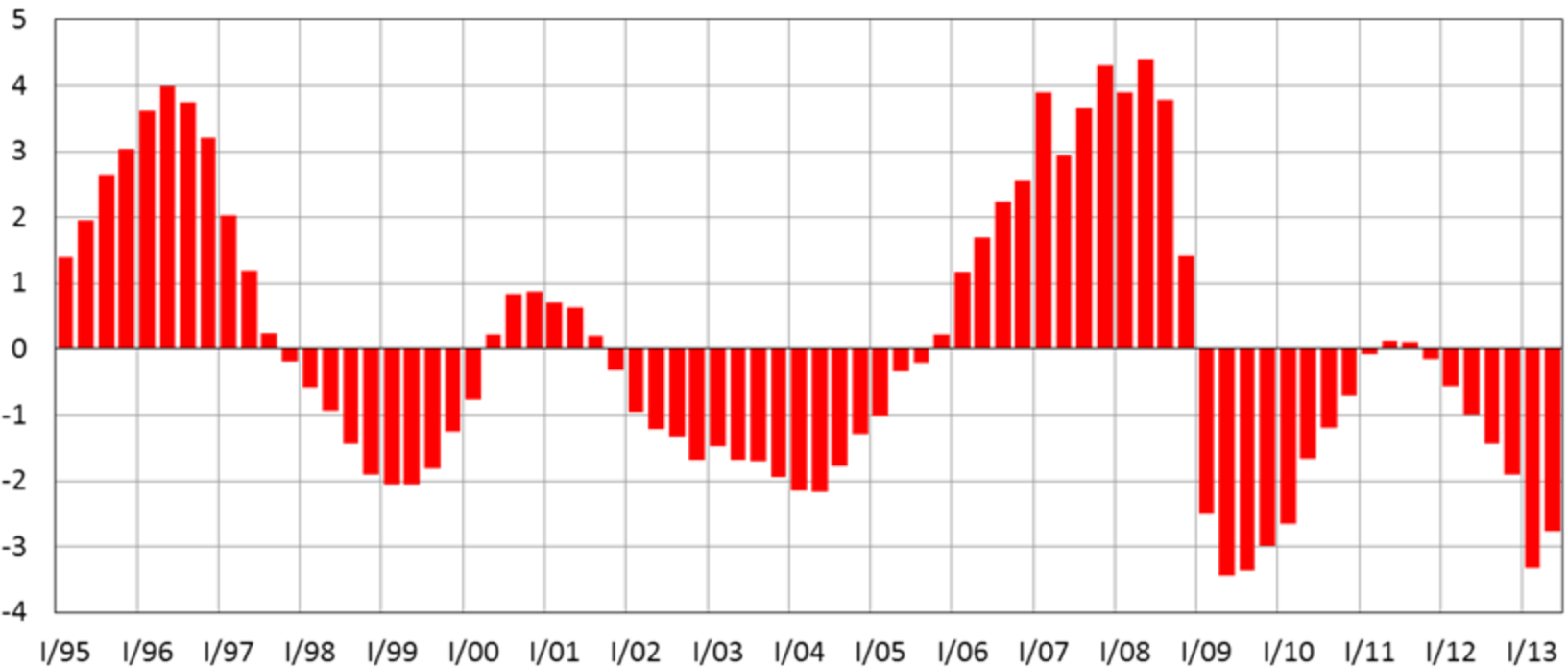


# Ekonomický cyklus

# Ekonomický cyklus

## Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

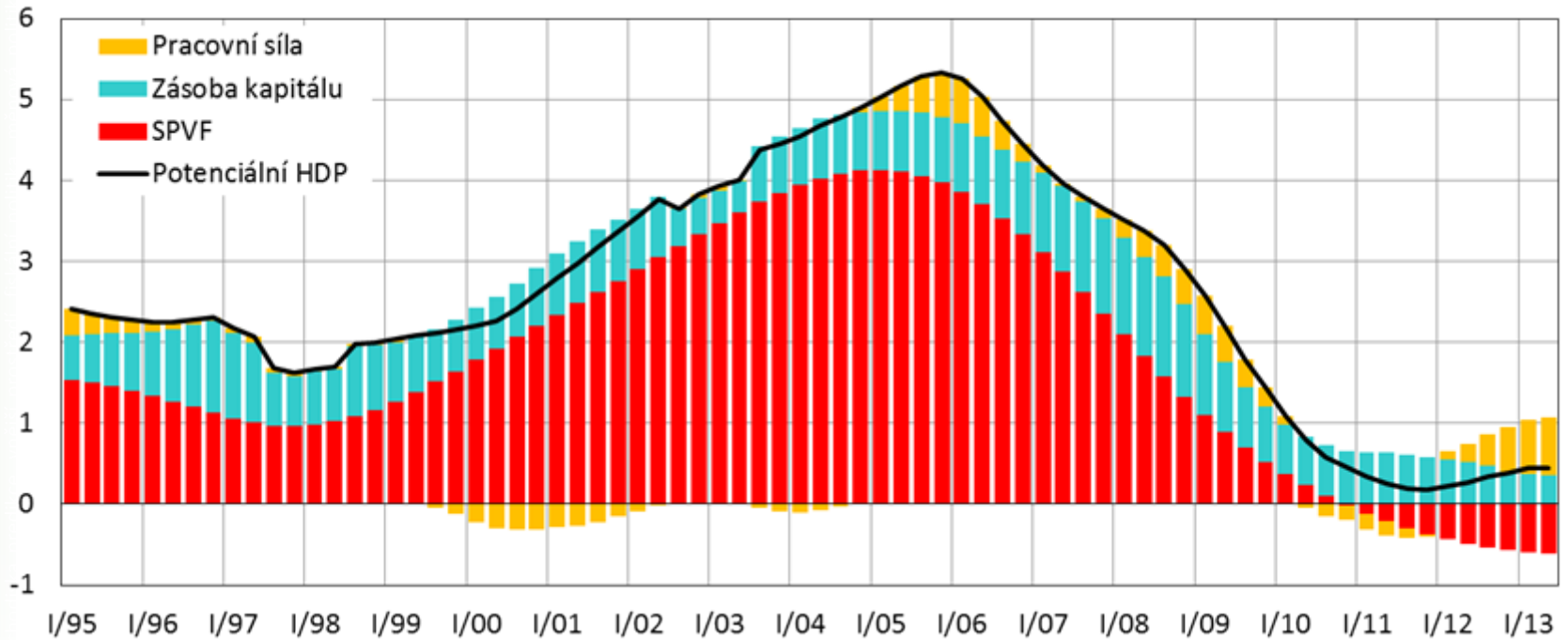


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

# Ekonomický cyklus

## Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.



## Ekonomický cyklus

- od 4Q 2011 se česká ekonomika opět pohybuje v oblasti záporné produkční mezery, ta v 1H 2013 dosáhla -3,0 %
- nejvíce zasaženou složkou je souhrnná produktivita výrobních faktorů, jejíž příspěvek k růstu dosáhl v 1H 2013 záporné hodnoty -0,6 p.b.
- propad investiční aktivity vedl k postupnému snižování příspěvku zásoby kapitálu na 0,4 p.b. v 1H 2013
- růst nabídky práce převýšil v 1H 2013 pokles počtu obyvatel v produktivním věku



# Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

## Makroekonomická predikce

## Hlavní makroekonomické ukazatele

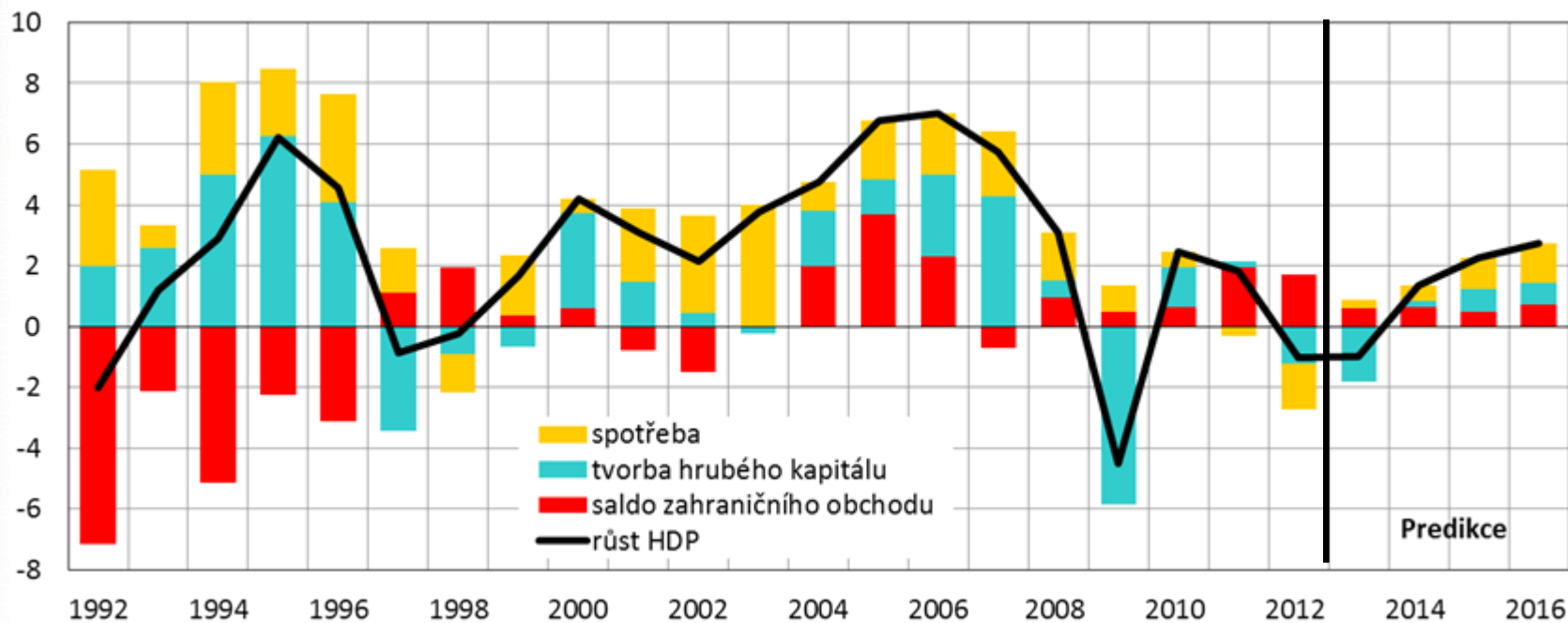
		2010	2011	2012	2013	2014
		Aktuální predikce				
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,3</b>
<b>Spotřeba domácností</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>
<b>Spotřeba vlády</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>0,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>
<b>Tvorba hrubého fixního kapitálu</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,8</b>	<b>-0,8</b>
<b>Příspěvek ZO k růstu HDP</b>	<i>p.b., s.c.</i>	<b>0,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Deflátor HDP</b>	<i>růst v %</i>	<b>-1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>
<b>Průměrná míra inflace</b>	<i>%</i>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>
<b>Zaměstnanost (VŠPS)</b>	<i>růst v %</i>	<b>-1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>
<b>Míra nezaměstnanosti (VŠPS)</b>	<i>průměr v %</i>	<b>7,3</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,1</b>	<b>7,3</b>
<b>Objem mezd a platů (dom. koncept)</b>	<i>růst v %, b.c.</i>	<b>0,8</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>2,5</b>
<b>Poměr salda BÚ k HDP</b>	<i>%</i>	<b>-3,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,4</b>

Prameny: ČSÚ, ČNB, propočty MF ČR.

# Ekonomický výkon

## Hrubý domácí produkt (reálný)

(rozklad meziročního růstu, růst v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

# Ekonomický výkon

- v 2Q 2013 se reálný HDP mezičtvrtletně zvýšil o 0,6 %, česká ekonomika tak vystoupila z šest čtvrtletí trvající recese
- mezičtvrtletní růst HDP byl tažen saldem zahraničního obchodu a změnou stavu zásob a cenností

## Ekonomický výkon

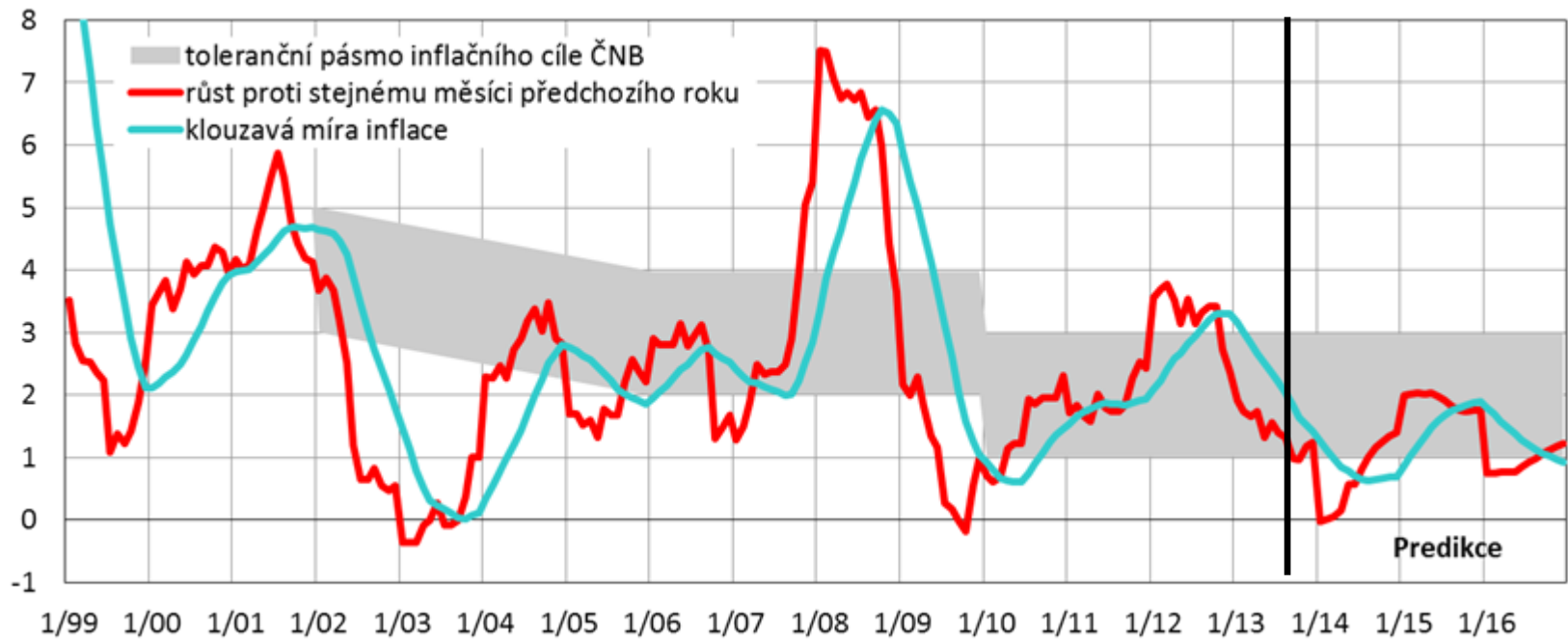
- v roce 2013 by měl HDP klesnout o 1,0 %, pro následující rok již počítáme s mírným oživením hospodářského růstu ve výši 1,3 %
- předpokládaný růst spotřeby domácností pouze o 0,2 % v roce 2013 odráží nepříznivý vývoj reálného disponibilního důchodu domácností, v následujícím roce v souvislosti s hospodářským oživením očekáváme růst spotřeby domácností o 0,9 %
- reálná vládní spotřeby by v letech 2013 a 2014 měla vzrůst o 0,8 %, resp. 0,2 %
- vzhledem k malým potřebám firem investovat do fyzického kapitálu předpokládáme pro rok 2013 snížení tvorby hrubého fixního kapitálu, poté by se měla růstová dynamika postupně obnovovat
- hlavním tahounem hospodářského růstu bude pravděpodobně i v letech 2013 a 2014 zahraniční obchod

## Makroekonomická predikce

## Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.



## Inflace

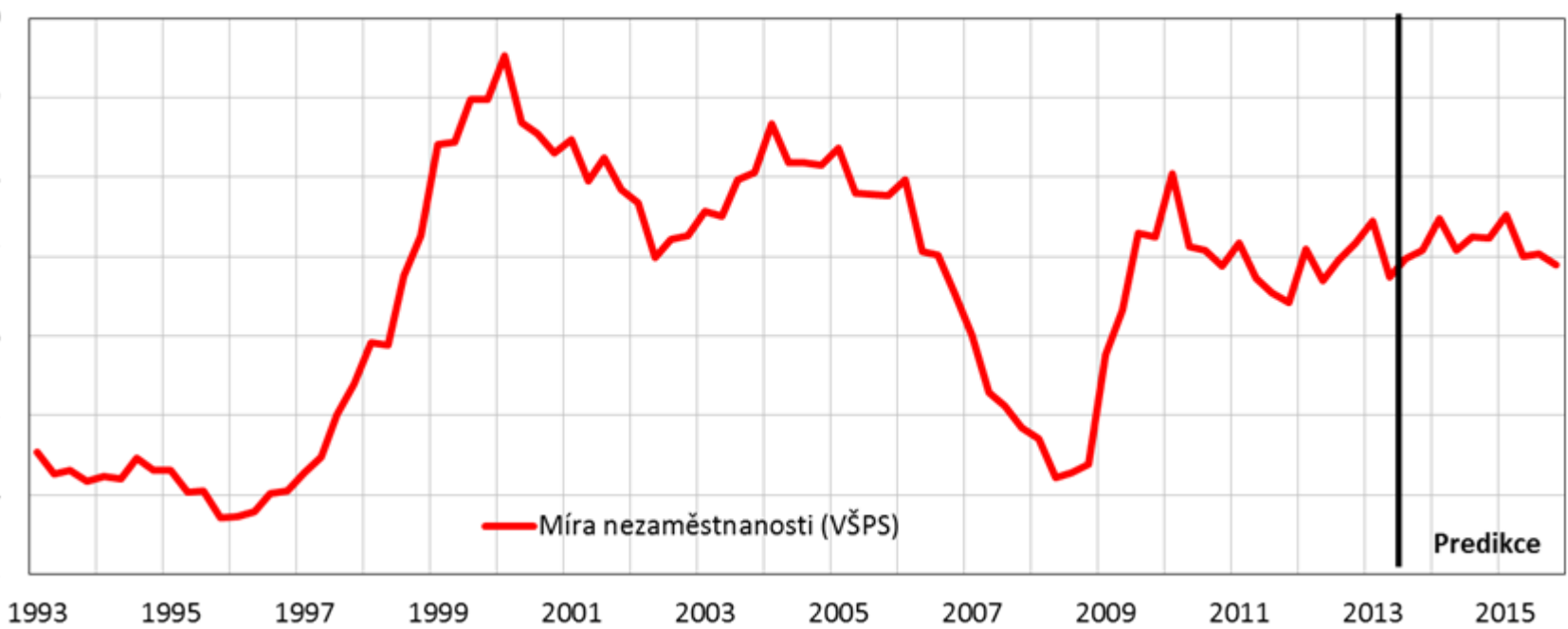
- v roce 2013 počítáme s mírným růstem spotřebitelských cen ve výši 1,4 %, za hlavní protiinflační faktor lze označit hluboce zápornou produkční mezeru
- v roce 2014 by měla průměrná míra inflace dosáhnout pouze 0,7 %, a to především díky poklesu cen elektřiny
- pro rok 2016 pak předpokládáme růst spotřebitelských cen ve výši 0,9 %, neboť k 1. lednu 2016 by dle platného legislativního stavu měly být sjednoceny sazby DPH na 17,5 %

Makroekonomická predikce

# Trh práce

## Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

## Trh práce

- v uplynulé recesi se trh práce choval flexibilně, byť ne zcela standardně (počet registrovaných nezaměstnaných se zvýšil, současně však díky přírůstku příležitostných pracovních aktivit rostla zaměstnanost)
- v 2Q 2013 míra nezaměstnanosti klesla na 6,7 % a zaměstnanost mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 %
- budoucí vývoj na trhu práce je mimořádně nejistý, nabídka práce pravděpodobně zůstane vysoká, poptávka bude záviset na intenzitě ekonomického oživení i ekonomické situaci podnikové sféry
- pro roky 2013 a 2014 očekáváme růst zaměstnanosti o 1,2 %, resp. 0,4 %
- nárůst míry nezaměstnanosti odhadujeme na 7,1 % v roce 2013 a 7,3 % v roce následujícím, kdy by míra nezaměstnanosti měla dosáhnout svého vrcholu

## Trh práce

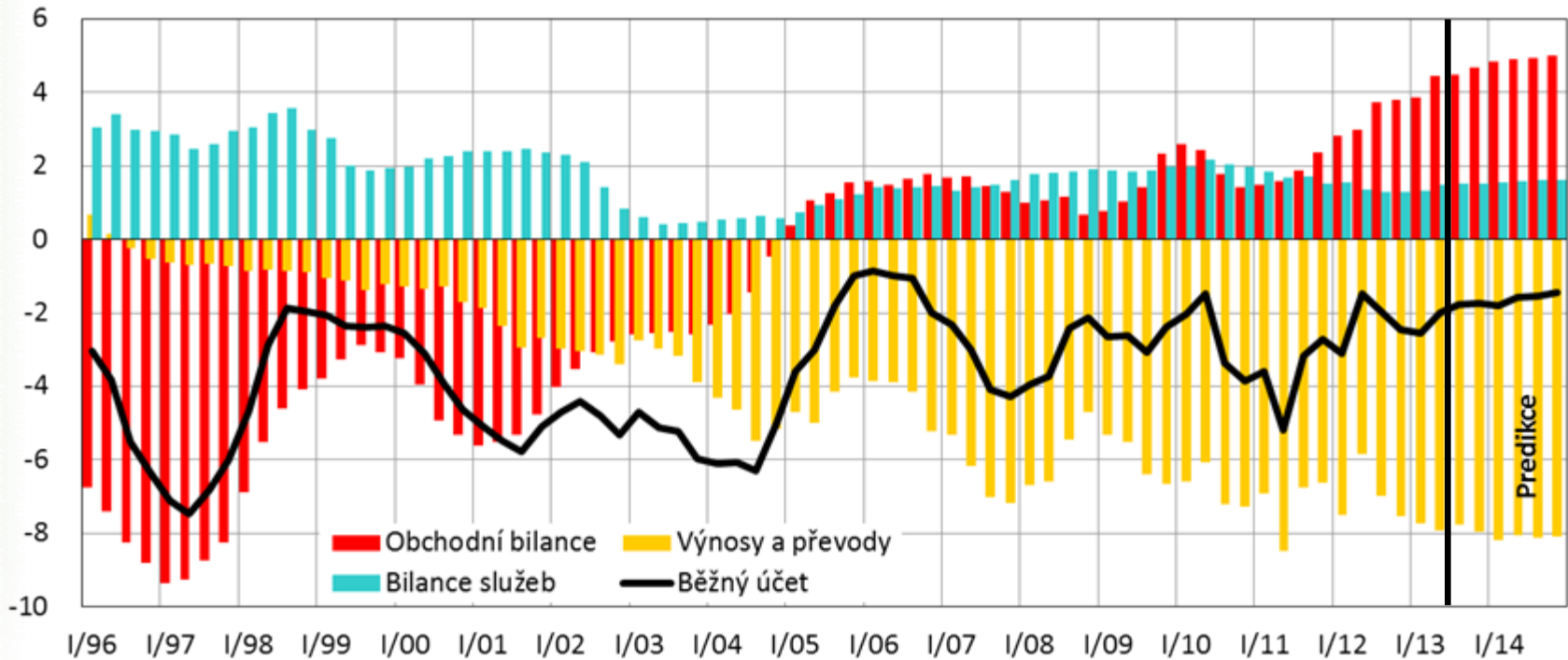
- ve 2Q 2013 již mzdový růst neovlivnily legislativně-administrativní změny
- pro rok 2013 předpokládáme růst objemu mezd pouze ve výši 0,8 %, pro rok následující pak nárůst o 2,5 %
- pro rok 2013 odhadujeme zvýšení nominální průměrné mzdy pouze o 0,9 %, což při odhadované míře inflace znamená reálný pokles celkové průměrné mzdy zhruba o 0,6 %
- v roce 2014 by průměrná nominální mzda měla vzrůst již o 2,3 %, při očekávané inflaci by pak reálná průměrná mzda měla vzrůst přibližně o 1,5 %



# Vnější rovnováha

## Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



Pramen: ČNB, propočty MF ČR.



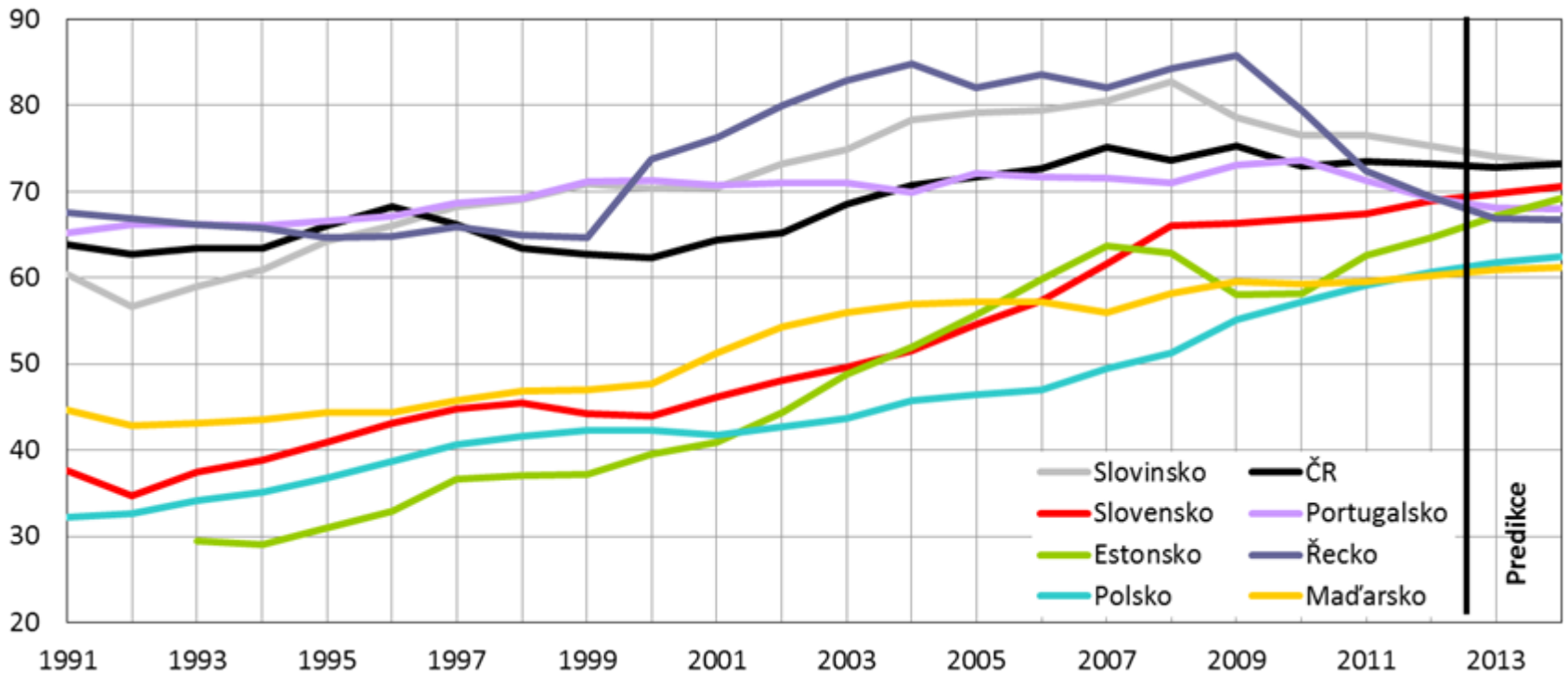
## Vnější rovnováha

- zhoršení vnějšího prostředí spolu s poklesem domácí poptávky se odráží i v útlumu zahraničního obchodu, obrát k jeho postupnému ožívování a návrat k růstu exportních trhů předpokládáme nejdříve ke konci roku 2013
- vzhledem k očekávanému zlepšení vnějšího prostředí i postupnému růstu domácí poptávky počítáme v letech 2013 a 2014 s přebytkem obchodní bilance ve výši 4,7 % HDP, resp. 5,0 % HDP
- přebytek bilance služeb by měl v roce 2013 dosáhnout 1,5 % HDP, v následujícím roce pak mírně vzrůst na 1,6 %
- schodek bilance výnosů vykazuje tendence k nárůstu, v letech 2013 a 2014 by se měl postupně zvýšit na 8,1 % HDP, resp. 8,2 % HDP
- v letech 2013 a 2014 očekáváme deficit běžného účtu ve výši 1,7 % HDP, resp. 1,4 % HDP, přičemž tato výše nezakládá žádná rizika pro vznik makroekonomické nerovnováhy



# Mezinárodní srovnání

## Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly (EA12 = 100)



Prameny: Eurostat, OECD, IMF, propočty MF ČR.

## Makroekonomická predikce

## Mezinárodní srovnání

## Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
		<i>Předb. Predikce Predikce</i>									
Slovinsko	<i>PPS</i>	19 700	20 700	22 100	22 700	20 300	20 500	21 000	20 900	20 700	21 000
	<i>EA12=100</i>	79	79	80	83	79	77	77	75	74	73
Česká republika	<i>PPS</i>	17 800	18 900	20 700	20 200	19 400	19 500	20 100	20 300	20 400	21 000
	<i>EA12=100</i>	72	73	75	74	75	73	73	73	73	73
Slovensko	<i>PPS</i>	13 500	15 000	16 900	18 100	17 100	17 900	18 500	19 100	19 500	20 200
	<i>EA12=100</i>	55	57	62	66	66	67	67	69	70	71
Portugalsko	<i>PPS</i>	17 900	18 700	19 600	19 500	18 800	19 700	19 600	19 200	19 100	19 500
	<i>EA12=100</i>	72	72	72	71	73	74	71	69	68	68
Estonsko	<i>PPS</i>	13 800	15 600	17 500	17 200	15 000	15 500	17 200	18 000	18 800	19 800
	<i>EA12=100</i>	56	60	64	63	58	58	63	65	67	69
Řecko	<i>PPS</i>	20 400	21 800	22 500	23 100	22 100	21 200	19 900	19 200	18 700	19 100
	<i>EA12=100</i>	82	84	82	84	86	79	72	69	67	67
Polsko	<i>PPS</i>	11 500	12 300	13 600	14 100	14 200	15 300	16 200	16 800	17 300	17 900
	<i>EA12=100</i>	46	47	49	51	55	57	59	61	62	63
Maďarsko	<i>PPS</i>	14 200	14 900	15 400	16 000	15 300	15 800	16 300	16 700	17 000	17 500
	<i>EA12=100</i>	57	57	56	58	60	59	60	60	61	61

Prameny: Eurostat, OECD, IMF, propočty MF ČR.

