

# A Východiska predikce

## A.1 Vnější prostředí

Predikce je založena na předpokladu **pokračování dynamického růstu světové ekonomiky** s mírným zvolněním v roce 2007. Ke globální dynamice budou stále výrazně přispívat asijské ekonomiky, zejména Čína a Indie. Sníží se dynamika růstu USA.

Rizikem pro globální ekonomickou rovnováhu bude i nadále deficit běžného účtu a veřejných financí ekonomiky USA, jakož i s tím související nestabilita dolaru.

Růst v eurozóně se mírně zvýší, stále však zůstane pomalejší proti ostatním hlavním regionům.

Světovou konjunkturu budou brzdit vysoké ceny surovin, především ropy. Předpokládáme, že se vysoká dolarová cena ropy (kolem 65 USD/barel) udrží v celém horizontu predikce, tj. až do roku 2007. Toto zvýšení je hlavním rozdílem proti dubnové predikci.

*Podrobnější údaje o vnějším prostředí jsou uvedeny v kapitole C.9.*

## A.2 Fiskální politika

Příznivý vývoj výběru daňových příjmů společně s úsporami ve výdajích jsou hlavní příčinou **pozitivních výsledků hospodaření veřejných rozpočtů**. I přes využívání jednorázových příjmů se však udržuje relativně vysoké tempo růstu vládního dluhu.

Pokračují růstové tendence na výdajové straně. Její struktura zůstává bez výraznějších změn a nadále je zatížena vysokým podílem sociálních mandatorních výdajů. Výdaje jsou proto pouze zčásti alokovány do oblastí, které by z dlouhodobého hlediska vyvolávaly pozitivní multiplikační efekty. Veřejné rozpočty nesou náklady spojené se zlepšováním úrovně infrastruktury a náklady přizpůsobování politik, právního a institucionálního rámce a ekologických norem standardům EU.

Pozitivní vývoj hospodářského růstu v krátkém období přispívá k plnění cílů realizované reformy veřejných rozpočtů. Ve snaze o **trvalou redukci fiskálních deficitů** stanovila vláda fiskální cíl pro rok 2006 jako podíl deficitu vládního sektoru (bez čistých půjček a dotací transformačním institucím) na HDP ve výši 3,7 % v metodice GFS 1986. Cíl uvedený v Konvergenčním programu činí 3,8 % HDP v metodice ESA 95. Předpokládáme, že cíle stanovené pro rok 2006 budou dodrženy.

Základní nástroje poklesu fiskálního deficitu a dosažení vymezeného cíle spočívají ve stanovení závazných střednědobých výdajových rámců, které limitují objem výdajů státního rozpočtu a státních fondů v horizontu 3 let a umožňují tak získat

kontrolu nad vývojem výdajů. Výdajové stropy a pravidla postavená na střednědobém rozhodování by měly vést k adresnějšímu stanovení výdajových priorit, a tím i k větší efektivnosti rozpočtové alokace. Tento postup je zohledněn v rozpočtových pravidlech.

Nově přijaté zákony pro sociální oblast negativně ovlivní v roce 2007 příjmy i výdaje veřejných rozpočtů. Pokud nebudou vytvořeny podmínky pro dodržení stanoveného fiskálního cíle (např. realizace úsporných opatření u ostatních vládních výdajů, odložení účinnosti některých nově přijatých zákonů), vzniká současně riziko nenaplnění cíle stanoveného pro rok 2007 v Konvergenčním programu. Řešení tohoto problému se bude odvíjet od přístupu příští vlády k fiskální politice.

*Podrobnější údaje o veřejných rozpočtech jsou uvedeny v kapitole C.8.*

## A.3 Měnová politika a směnné kurzy

Měnová politika České národní banky je založena na režimu **cílování inflace**. Od ledna 2006 je inflační cíl definován jako meziroční přírůstek CPI ve výši 3 %. ČNB se zavázala, že bude na základě této strategie usilovat, aby se skutečná míra inflace neodchýlila od stanovené cílové hodnoty o více než 1 procentní bod na obě strany. Cíl bude platný až do okamžiku přistoupení ČR k eurozóně.

Velmi obezřetná měnová politika ČNB, jež převážně drží meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen pod inflačním cílem, by měla umožnit plnění inflačního konvergenčního kritéria.

Nová makroekonomická predikce vychází z předpokladu mírného nárůstu úrokových sazeb v druhé polovině roku 2006 a na počátku roku 2007. U směnného kurzu k euru by měla pokračovat dlouhodobá tendence k nominálnímu i reálnému zhodnocování.

*Podrobnější údaje o úrokových sazbách jsou uvedeny v kapitole C.7.*

## A.4 Strukturální politiky

*Predikce je založena na platné legislativě. Nebere tedy v úvahu případné změny hospodářských politik uskutečněné novou vládou vzniklou po červnových volbách do Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR.*

Strukturální opatření na trzích produktů, práce a kapitálu směřují ke zlepšování prostředí pro růst potenciálního produktu, konkurenceschopnosti ekonomiky a zaměstnanosti. I v dalším období bude pokračovat liberalizace sítí, dokončování privatizace a rozvoj konkurence v sektoru služeb.

V první polovině roku 2005 byla připravena střednědobá **Strategie hospodářského růstu**, která je postavena na efektivní podpoře hospodářského růstu a zaměstnanosti při pokračující fiskální konsolidaci. Její priority zahrnují trvalou kultivaci podnikatelského prostředí, vytváření prostředí pro inovace, výzkum a vývoj, zvyšování flexibility pracovního trhu, posilování průmyslové kapacity prostřednictvím podpory podnikání a lepšího využití zdrojů na výzkum a vývoj, podporu investic do inovací a posilování kapitálových trhů. Předpokládáme, že nová vláda vzniklá po volbách do PS Parlamentu ČR tuto orientaci nezmění.

### **Podnikatelské prostředí**

Od července 2006 vstupuje v účinnost **novela živnostenského zákona**. Jejím smyslem je umožnit kompletní registraci podnikatele přímo na živnostenském úřadu, včetně registrace pro daňové účely a pro sociální a zdravotní pojištění. Na stejném místě bude možné hlášení volných pracovních míst. Platné **novely obchodního zákoníku a občanského soudního řádu** mají za cíl zkvalitnit organizaci obchodního rejstříku. Umožnily zavedení 5 denní lhůty (ve složitějších případech 10 denní) pro zápis do obchodního rejstříku.

Zrychlené odpisování movitých věcí a daňová podpora výdajů firem na výzkum a vývoj společně s poklesem sazby DPP na 24 % v roce 2006 snížily efektivní zdanění firem, což by České republice mělo zajistit vyšší konkurenceschopnost a tím podpořit zájem investorů.

Mezi nejvíce kritizované oblasti podnikatelského prostředí v ČR patří institucionální a právní rámec firemního úpadku. Od 1. července 2007 nabude účinnosti **nový úpadkový zákon**, který upevní postavení věřitelů, omezí zájem na prodlužování bankrotů a umožní pokračovat životaschopným částem firem.

### **Trh práce**

Vzhledem k vysokému růstu HDP mají současné problémy na trhu práce především strukturální charakter. Mezi klíčové oblasti patří předcházení dlouhodobé a opakované nezaměstnanosti ohrožených skupin, vyšší motivace k práci, zvyšování zaměstnanosti starších pracovníků a modernizace systému vzdělávání v souladu s měnícími se požadavky trhu práce.

**Nabídková strana trhu práce** je v průběhu roku 2006 ovlivňována zvýšením životního minima od začátku roku a dvojnásobným zvýšením minimální mzdy od ledna a července. Tato opatření vedou ke zvýšení sociálních dávek, což snižuje motivaci lidí hledat a udržovat si práci. Řešením by měly být změny v systému sociálních dávek obsažené v **nových zákonech o pomoci v hmotné nouzi a o životním a existenčním minimu** a v **novelě zákona o státní sociální podpoře**, které s účinností od 1. ledna 2007 přinesou výrazný zásah do struktury a konstrukce

sociálních dávek s cílem zvýšit rozdíl mezi příjmy z práce a ze sociálních dávek. Obecně by se měl prohloubit rozdíl v příjmech ze sociálních dávek mezi těmi, kteří aktivně hledají práci, a těmi, kteří ji nehledají.

Pozitivní dopady na nabídkovou stranu trhu práce lze očekávat i od **novely zákona o daních z příjmů fyzických osob**. Od začátku roku 2006 se snížily dvě nejnižší mezní sazby daně z 15 na 12 % a z 20 na 19 %, valorizovala se hranice prvního pásma a standardní odčitatelné položky byly nahrazeny slevami na dani. Zároveň se zvýšily výdajové paušály pro živnostníky. Cílem je zvýšení disponibilního příjmu z práce zejména u nízkopříjmových skupin a větší vertikální daňová spravedlnost.

Další impulsy by měly přinést připravované změny **nemocenského pojištění** s účinností od 1. ledna 2007 spočívající ve snížení sazby pojistného placeného zaměstnavatelem a zároveň v přenesení povinnosti vyplácet dávky v nemoci v průběhu prvních 14 dnů pracovní neschopnosti na zaměstnavatele. Fungování trhu práce by měl od začátku roku 2007 ovlivnit i **nový zákoník práce**. Ve větší míře by mělo být umožněno sjednávat odchylky od obecné úpravy zákoníku práce smlouvou nebo vnitřním předpisem zaměstnavatele, při respektování směrnice ES a dalších mezinárodních standardů ochrany pracovněprávních vztahů.

### **Trh finančních služeb**

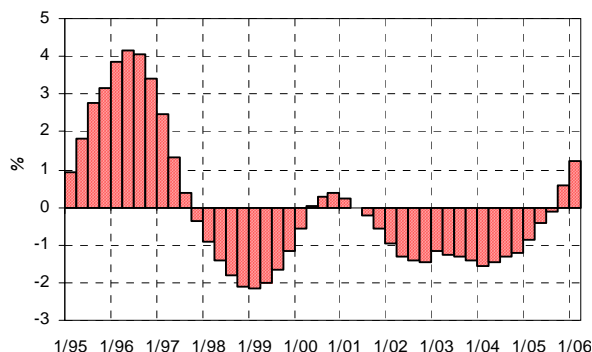
Ve finančním sektoru dochází stejně jako v reálné ekonomice ke stále těsnějšímu propojení se zahraničím. Působení zahraničních subjektů přináší ostřejší konkurenci na straně poskytovatelů finančních služeb a zároveň vytváří výzvy pro účinný dohled nad finančním sektorem. Významnou změnou plynoucí z novely zákona o ČNB (s účinností od 1. dubna 2006) je **sloučení dohledů nad finančním trhem do ČNB**, které bylo motivováno jeho zefektivněním a zjednodušením komunikace regulovaných subjektů s orgánem dohledu. Ve střednědobé perspektivě by tento systémový krok měl napomoci dalšímu upevnění finanční stability české ekonomiky.

## B Ekonomický cyklus

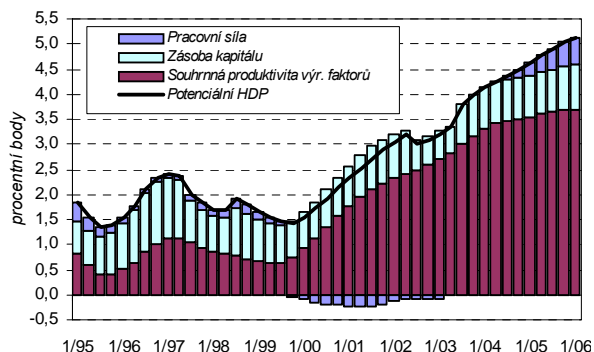
### B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického vývoje a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů. Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu popisuje možnosti udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze jej 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 potenciálním produktem.

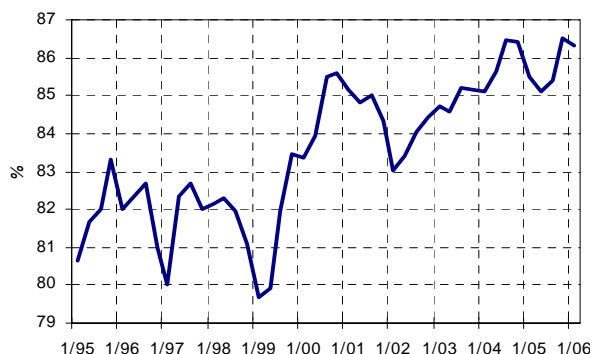
Graf B.1: Produkční mezera



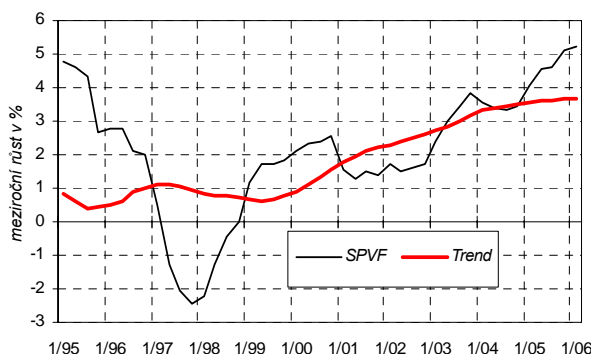
Graf B.2: Tempo růstu potenciálního produktu



Graf B.3: Využití kapacit v průmyslu



Graf B.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů



Pozn.: Zpomalení růstu potenciálního produktu a snížení příspěvku zásoby kapitálu ve 2. pololetí let 1997 a 2002 (Graf B.2) bylo způsobeno škodami při povodních.

Revize dat o růstu HDP (viz Box C.1) se projevila ve změně průběhu časových řad produkční mezery a růstu potenciálního produktu.

Podle současných poznatků se záporná **produkční mezera** uzavřela až ve 2. pololetí roku 2005. V 1. čtvrtletí 2006 vznikla kladná produkční mezera na úrovni zhruba 1,2 %. Tento výsledek je nutno interpretovat opatrně. Není podpořen pozorováním nerovnováhy v oblasti cen, může však souviset se zpomalením růstu přebytku obchodní bilance či s mírným zrychlením růstu mezd.

Postupně zrychlování meziročního růstu **potenciálního produktu** podle našich současných propočtů vedlo v 1. čtvrtletí roku 2006 k dosažení tempa cca 5,1 %.

Hlavním faktorem je akcelerace růstového trendu **souhrnné produktivity výrobních faktorů** na 3,7 % ročně. Je výsledkem volného pohybu zboží

i kapitálu po vstupu do EU, náběhu nových vysoce produktivních výrobních kapacit, stability finančního systému a snižování sazeb daně z příjmů právnických osob. Trvalý předstih růstu souhrnné produktivity by se měl stát nejdůležitějším parametrem přibližování výkonnosti české ekonomiky k úrovni zemí eurozóny.

Dlouhodobě stabilní je příspěvek zvýšení **kapitálové vybavenosti** ekonomiky, kde investiční aktivita vede ke zlepšení infrastruktury i k vytváření nových kvalitních a konkurenceschopných výrobních jednotek.

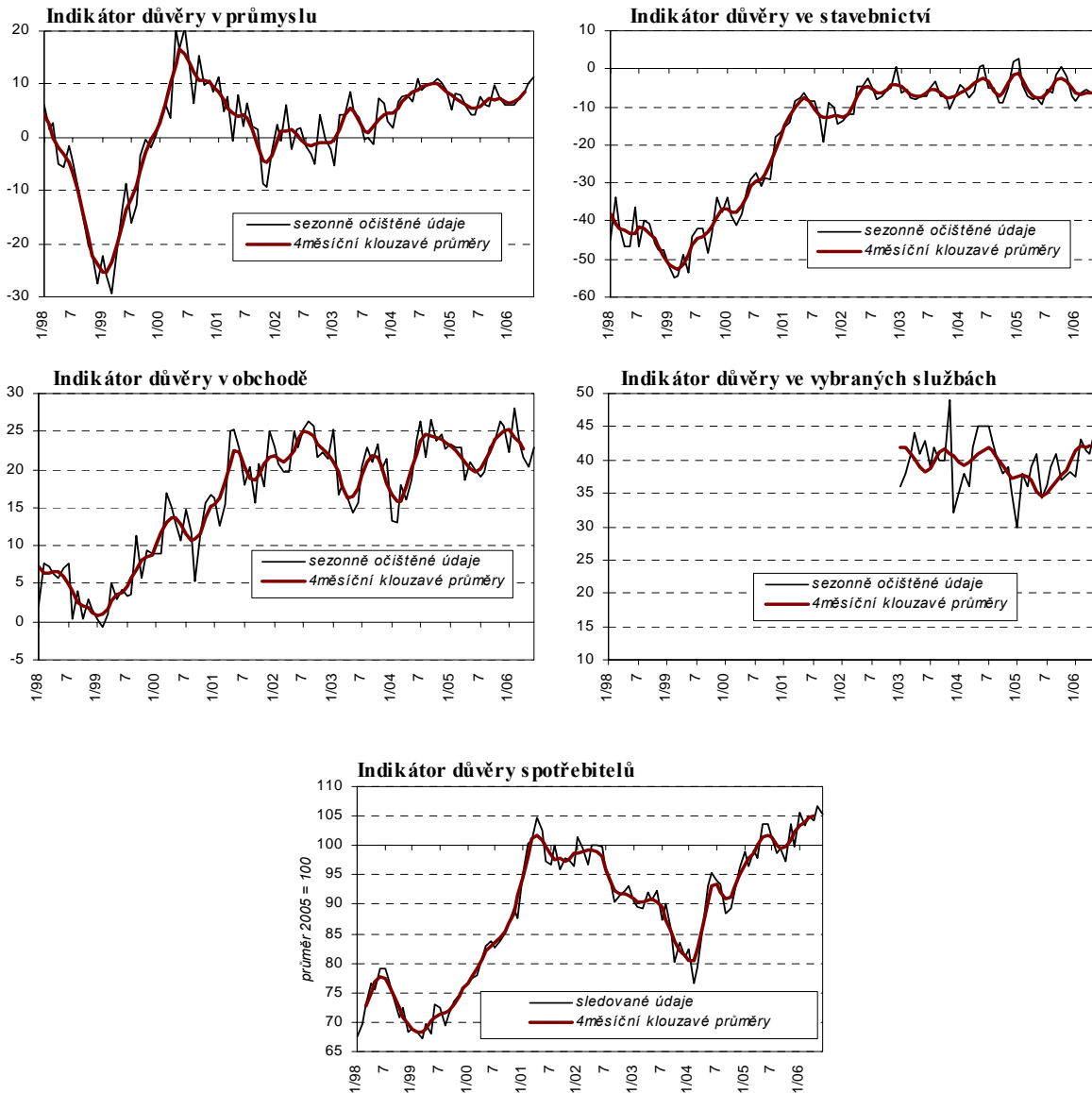
Od roku 2004 se připojil i kladný příspěvek **pracovní síly**, který vyplývá z nárůstu míry participace. Přesto se domníváme, že strukturální problémy trhu práce nadále brání rychlejšímu růstu ekonomického potenciálu.

## B.2 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. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.

Od ledna 2006 je souhrnný indikátor důvěry prezentován v souladu s metodikou EU jako vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Vzhledem k zahrnutí indikátoru ve vybraných odvětvích služeb je používán nový váhový systém: indikátoru důvěry v průmyslu je přiřazena váha 40 %, ve stavebnictví a obchodě po 5 %, ve službách 30 % a indikátoru důvěry spotřebitelů je přiřazena váha 20 %.

Graf B.5: Indikátory důvěry



Ve 2. čtvrtletí 2006 se důvěra podnikové sféry v českou ekonomiku i nadále udržela na vysoké úrovni a saldo souhrnného indikátoru důvěry dosáhlo v červnu nejvyšší hodnoty ve své historii. V **průmyslových podnicích** pokračovalo příznivé hodnocení současné ekonomické situace. Zvýšilo se hodnocení celkové poptávky po produkci i zahraniční poptávky. Pro další tři měsíce očekávají podniky

v návaznosti na dosaženou úroveň zakázek růst výrobní činnosti i zvýšení zaměstnanosti.

Ve **stavebnictví** je důvěra dlouhodobě stabilizovaná. Příznivě byla hodnocena současná ekonomická situace. Respondenti očekávají pro 3. čtvrtletí 2006 převážně udržení celkové poptávky i počtu zaměstnanců.

V oblasti **obchodu** hodnotili respondenti vývoj ve 2. čtvrtletí méně optimisticky. Červnové

hodnocení však již naznačilo zlepšování indikátoru důvěry.

Současná ekonomická situace respondentů vybraných odvětví **služeb** byla i nadále dobrá. U poptávky byly změny jen mírné, pro další tři měsíce se počítá s jejím zlepšením.

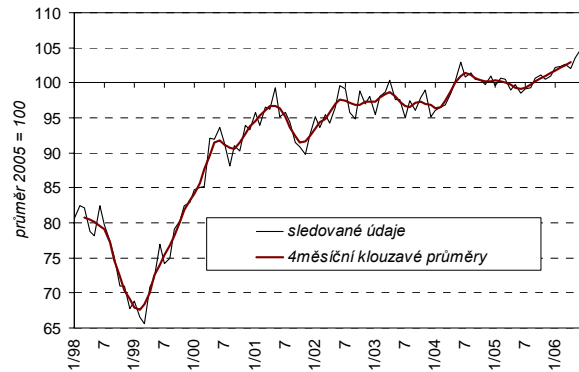
V příštích šesti měsících je očekáván **příznivý vývoj ekonomické situace** v průmyslových a stavebních podnicích, v obchodě i ve vybraných odvětvích služeb.

Šetření u **spotřebitelů** v červnu 2006 mírně snížilo jejich očekávání z května, kdy indikátor spotřebitelské důvěry dosáhl rekordní hodnoty. To se týká jak celkové ekonomické, tak i finanční situace. Podíl spotřebitelů, kteří počítají se zvýšením nezaměstnanosti, vzrostl. Ze šetření rovněž vyplývá vyšší podíl respondentů, kteří mají v úmyslu spořit.

Na základě **vývoje souhrnného indikátoru důvěry** (vážený průměr pěti základních dílčích

indikátorů důvěry) je možné předpokládat i nadále udržení vysoké úrovně ekonomického růstu v roce 2006.

Graf B.6: **Souhrnný indikátor důvěry**

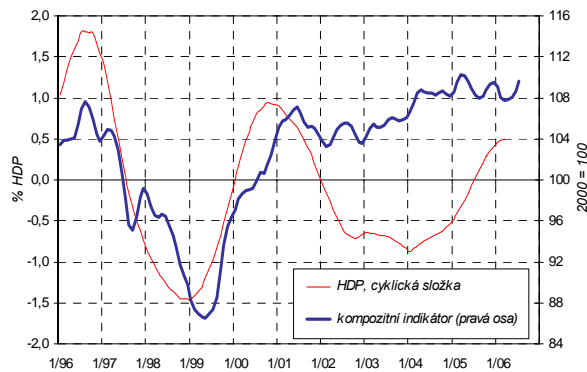


### B.3 Kompozitní předstihový indikátor

*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 k průběhu ekonomického cyklu a jsou rychle a pravidelně dostupné.*

*Vzhledem k tomu, že v důsledku revize údajů o HDP z června 2006 (viz Box C.1) se mírně změnil odhad cyklického vývoje HDP provedený na základě statistického vyrovnání, došlo i k částečnému narušení vztahu mezi kompozitním indikátorem a cyklickou složkou HDP.*

Graf B.7: **Kompozitní předstihový indikátor** synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)



Důvěra ekonomických subjektů vyjádřená prostřednictvím konjunkturálních průzkumů dosahuje historicky nejvyšších hodnot. Kompozitní indikátor, sestavený jako vážený průměr vybraných indexů důvěry, již více než dva roky kolísá na zhruba stálé úrovni bez zřetelného signálu obratu ve vývoji ekonomického cyklu. Tento vývoj nesevědí o další budoucí akceleraci ekonomického růstu, současně ovšem nejsou z konjunkturálních průzkumů patrné známky případného zpomalení.

V 1. pololetí 2006 indikátor nevybočuje z rozmezí, ve kterém se pohyboval v posledních dvou letech. Poslední údaje tak ukazují na postupný návrat ekonomické dynamiky přibližně na potenciální úroveň a zastavení nárůstu kladné produkční mezery.



## C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Údaje z předchozí predikce z dubna 2006 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k roků 2008 a 2009 jsou extrapolacním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Vývoj hlavních makroekonomických indikátorů české ekonomiky a jejich predikce jsou shrnuty v následující tabulce.

Tabulka C.1: Hlavní makroekonomické indikátory

		2002	2003	2004	2005	2006	2007		2005	2006	2007
		Predikce					Predikce		Minulá predikce		
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	1,9	3,6	4,2	6,1	6,2	5,0		6,0	5,6	5,0
<b>Spotřeba domácností</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	2,2	6,0	2,6	2,3	3,5	3,9		2,6	3,1	3,6
<b>Spotřeba vlády</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	6,7	7,1	-3,2	0,7	0,6	0,5		0,8	0,5	0,2
<b>Hrubá tvorba fixního kapitálu</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	5,1	0,4	4,7	3,6	7,2	7,6		3,7	4,2	7,3
<b>Příspěvek ZO k růstu HDP</b>	<i>proc.body, s.c.</i>	-2,0	-0,6	1,4	4,0	1,9	0,6		4,4	2,8	0,8
<b>Deflátor HDP</b>	<i>růst v %</i>	2,8	0,9	3,5	0,9	1,3	2,5		0,0	0,7	2,4
<b>Průměrná míra inflace</b>	<i>%</i>	1,8	0,1	2,8	1,9	2,6	2,8		1,9	2,6	2,7
<b>Zaměstnanost (VŠPS)</b>	<i>růst v %</i>	.	-0,7	-0,6	1,2	1,3	0,8		1,2	1,1	0,7
<b>Míra nezaměstnanosti (VŠPS)</b>	<i>průměr v %</i>	7,3	7,8	8,3	7,9	7,6	7,4		7,9	7,6	7,4
<b>Objem mezd a platů (dom.koncept)</b>	<i>růst v %, b.c.</i>	6,6	6,0	6,4	6,6	7,2	7,5		6,5	6,5	6,9
<b>Podíl BÚ na HDP</b>	<i>%</i>	-5,5	-6,2	-6,0	-2,1	-3,0	-2,6		-2,1	-2,3	-1,6
<i>Předpoklady:</i>											
<b>Směnný kurz CZK/EUR</b>		30,8	31,8	31,9	29,8	28,4	27,9		29,8	28,5	28,0
<b>Dlouhodobé úrokové sazby</b>	<i>% p.a.</i>	4,9	4,1	4,8	3,6	3,9	4,4		3,6	3,5	3,9
<b>Ropa Brent</b>	<i>USD/barel</i>	25,0	28,8	38,3	54,4	66,6	64,5		54,4	60,0	56,8
<b>HDP eurozóny (EU-12)</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	1,0	0,7	1,8	1,4	1,9	1,7		1,3	1,9	2,1

### C.1 Ekonomický výkon

Český statistický úřad v červnu zveřejnil revidované časové řady čtvrtletních i ročních národních účtů včetně HDP a složek jeho tvorby a užití za roky 1995 až 2005. Touto revizí mimo jiné splnil povinnost provést metodické změny vyplývající z členství v EU. Výsledkem by mělo být zlepšení mezinárodní porovnatelnosti ukazatelů národního účetnictví.

#### Box C.1: Revize časových řad národních účtů

Revize zahrnuje metodické úpravy a zpřesnění dosud platných údajů na základě dodatečných informací.

1. Základní metodická změna spočívá v zachycení **finančních zprostředkovatelských služeb nepřímě měřených (FISIM)**, které byly dosud kompletně považovány za mezispotřebu a nově jsou podle charakteru čerpání vykázány zčásti jako mezispotřeba a zčásti jako konečná spotřeba, případně dovoz a vývoz. Současně je FISIM alokován mezi jednotlivá odvětví na straně tvorby HDP. Tato metodická změna zvyšuje hladinu hrubého domácího produktu v každém roce celé časové řady o 9 až 35 mld. Kč v závislosti na výši úroků, resp. rozdílu mezi přijatými a vyplacenými úroky a úroky odvozenými z referenční úrokové sazby.

2. Další metodická úprava se vztahuje k přehodnocení **tržního a netržního charakteru** některých služeb. Zejména jde o služby bydlení poskytované v obecních bytech, které jsou nově považovány za tržní služby vzhledem k tomu, že provozní náklady na tyto činnosti jsou pokryty z příjmů z těchto činností z více než 50 %. Tato metodická změna snižuje HDP v jednotlivých letech v rozsahu od 6 do 13 mld. Kč.

3. Do revize HDP jsou promítnuty i revidované výstupy dvou nejvýznamnějších **statistických zjišťování** u podnikatelských subjektů, které byly provedeny od roku 2000. Za roky 1995 – 1999 byl proveden pouze kvalifikovaný odhad všech složek tvorby, užití a tvorby důchodů HDP, a to v odvětvové a věcné struktuře. Dopad zpřesněných údajů ze zpracování statistických zjišťování zvyšuje HDP v rozsahu 8 až 26 mld. Kč.

4. V rámci běžné revize semidefinitivních, resp. předběžných údajů za roky 2003 a 2004 je **přepočteno do stálých cen** zčásti ovlivněn uplatněním zcela nového, podstatně sofistikovanějšího modelu přepočtu.

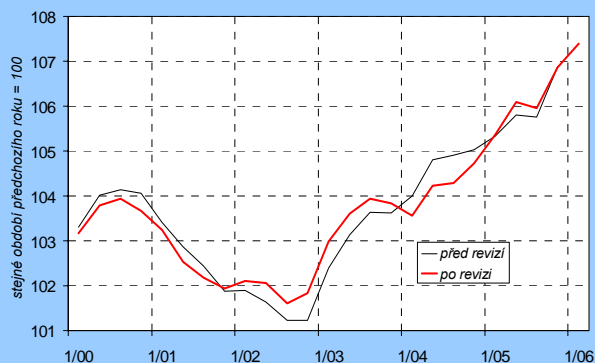
5. ČSÚ přechází na **nový referenční rok** pro výpočet zřetěžených objemů, kdy dosavadní referenční rok 1995 je nahrazen rokem **2000**. Tato změna na rozdíl od dříve používané metody přepočtu do stálých cen nevede k přehodnocení meziročních temp růstu, zmenšuje se však absolutní hodnota diskrepance mezi údajem o reálném HDP spočteným metodou zřetěžení a součtem jeho jednotlivých složek vyčíslených stejnou metodou.

## C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

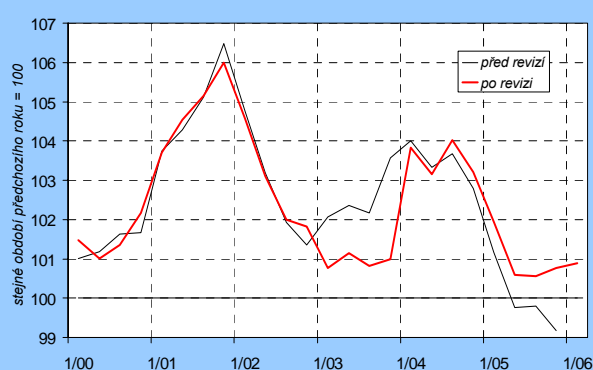
Výsledkem revize je **zvýšení úrovně HDP** v jednotlivých letech v průměru o 1,4 % a změna temp reálného růstu HDP od -0,5 do +0,4 p.b. Odlíšnosti mezi původními a nově revidovanými časovými řadami HDP a složek jeho užití jsou zachyceny v následujících grafech.

Časový průběh reálného růstu HDP se změnil jen minimálně, došlo k mírnému vyhlazení cyklického kolísání. Růst deflátoru HDP byl za rok 2003 snížen o 1,6 p.b. (vlivem snížení deflátoru spotřeby domácností), a v roce 2005 pak zvýšen o 1,0 p.b. (změna názoru na vývoj směnných relací). Tato změna významně ovlivnila predikci vývoje nominálního HDP.

Graf C.1.1: Reálný HDP

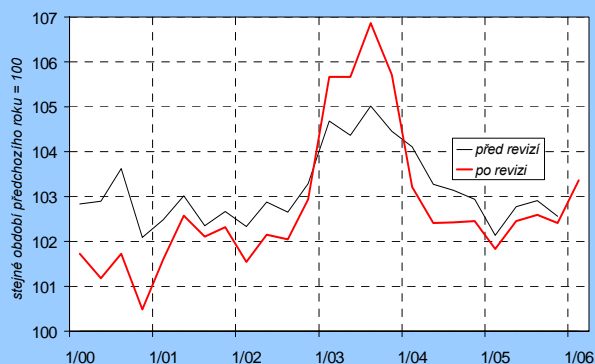


Graf C.1.2: Deflátor HDP

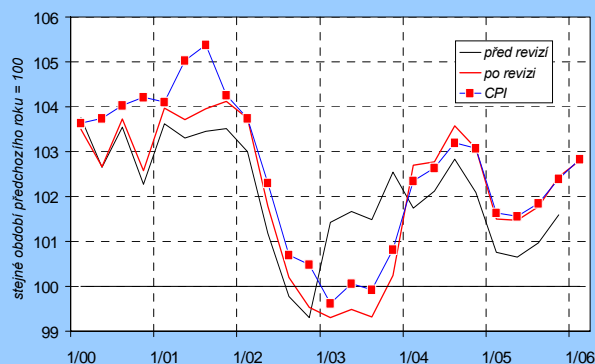


Výrazné změny zaznamenala časová řada reálné spotřeby domácností. Její růst v roce 2000 byl snížen o 1,6 p.b. (z 2,9 % na 1,3 %) a v roce 2003 byl vrchol růstového cyklu naopak navýšen o 1,4 p.b. z 4,6 % na 6,0 %. Změněný způsob přepočtu do stálých cen (viz bod 4 výše) se pravděpodobně projevil v tom, že průběh růstu deflátoru spotřeby domácností se opět přiblížil vývoji indexu spotřebitelských cen.

Graf C.1.3: Reálná spotřeba domácností

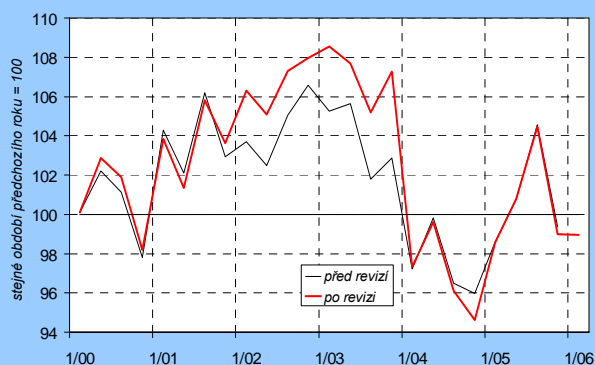


Graf C.1.4: Deflátor spotřeby domácností

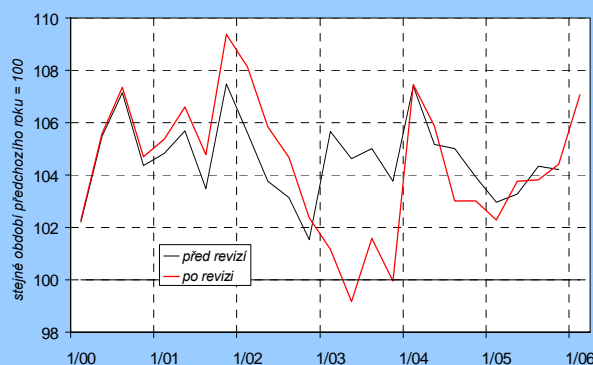


U reálné spotřeby vládních institucí bylo tempo růstu zvýšeno v roce 2002 o 2,2 p.b., v roce 2003 pak o 3,3 p.b. z 3,8 % na 7,1 %. V případě hrubé tvorby fixního kapitálu byly úpravy většinou protisměrné k revizím spotřeby domácností a vlády. Např. za rok 2003 došlo ke snížení tempa růstu o 4,3 p.b. z 4,7 % na 0,4 %.

Graf C.1.5: Reálná spotřeba vlády



Graf C.1.6: Reálná hrubá tvorba fixního kapitálu



Zdroje: ČSÚ, vlastní propočty

Analýza cyklického průběhu ekonomického výkonu a její implikace pro makroekonomickou predikci jsou do značné míry ovlivněny průběžně se měnící datovou základnou.

Nejistota je znásobena absencí znalostí vládních priorit v oblasti fiskální politiky a zejména výdajové strany veřejných rozpočtů v roce 2007 a rovněž v oblasti strukturálních politik.

V každém případě se česká ekonomika pohybuje po růstové trajektorii nad tempem růstu potenciálního produktu.

Podle posledních platných údajů ČSÚ v 1. čtvrtletí 2006 dosáhl meziroční přírůstek reálného HDP 7,4 % (*proti odhadu z dubna 2006 ve výši 6,5 %*), což je historicky rekordní hodnota za období popsané relevantními daty<sup>1</sup>. Tempo mezičtvrtletního růstu sezónně vyrovnaného HDP si podle tohoto odhadu udrželo dynamiku ze 4. čtvrtletí 2005 na úrovni 2,0 %.

V roce 2006 očekáváme dosažení růstové dynamiky na úrovni 6,2 % (*proti 5,6 %*).

V následujícím období očekáváme postupné uzavírání kladné produkční mezery a návrat k potenciálnímu produktu spojený s mírným zpomalením růstu HDP doprovázeným další akcelerací růstu potenciálního produktu. Pro rok 2007 odhadujeme přírůstek HDP na 5,0 % (*odhad neměníme*).

### Výdaje na HDP

Struktura růstu se v čase mění. V současné době je tažen zejména hrubou tvorbou kapitálu, přičemž vysoký příspěvek změny zásob k růstu HDP je obtížné ekonomicky interpretovat. Roste vliv spotřeby domácností a naopak klesá příspěvek salda zahraničního obchodu zbožím i službami.

Meziroční růst reálných **výdajů domácností na konečnou spotřebu** ve 1. čtvrtletí 2006 vzrostl na 3,4 % (*proti 2,8 %*). Příznivá příjmová situace domácností spolu s růstem zadlužení domácností povedou k dalšímu růstu jejich spotřeby. V roce 2006 by se spotřeba domácností měla zvýšit proti předchozímu roku o 3,5 % (*proti 3,1 %*) s následnou akcelerací na 3,9 % (*proti 3,6 %*) v roce 2007.

**Výdaje vlády na konečnou spotřebu** v 1. čtvrtletí 2006 klesly o 1,0 % (*proti vzestupu o 0,7 %*). Odhadujeme, že za rok 2006 dosáhne meziroční přírůstek spotřeby vlády cca 0,6 % (*proti 0,5 %*). V roce 2007 předpokládáme růst spotřeby vlády o 0,5 % (*proti 0,2 %*).

Objem **hrubé tvorby fixního kapitálu** se v 1. čtvrtletí 2006 proti stejnému období předchozího roku razantně zvýšil o 7,1 % (*proti 4,0 %*). Příznivý vývoj zisků zejména u podniků pod zahraniční kontrolou a trvající příliv zahraničních investic by se měly odrazit v silné investiční aktivitě, která by měla být převážně proexportně orientována. Zároveň předpokládáme, že zahraniční vlastníci v ČR

reinvestují značnou část zisků. Zvyšující se příspěvky z fondů EU poplynou převážně do infrastrukturních investic. V roce 2006 by měl objem investic vzrůst o 7,2 % (*proti 4,2 %*). V roce 2007 očekáváme přírůstek ve výši 7,6 % (*proti 7,3 %*).

V roce 2005 bylo dosaženo pozitivního příspěvku **zahraničního obchodu** k růstu HDP v rekordní výši 4,0 p.b. Opakování této vysoké hodnoty nepovažujeme za pravděpodobné, ale i v dalších letech počítáme s udržením kladného příspěvku při zvyšování podílu obrátu zahraničního obchodu na HDP. Pro rok 2006 odhadujeme příspěvek salda zahraničního obchodu k růstu HDP ve výši 1,9 p.b. (*proti 2,8 p.b.*), v roce 2007 pak na 0,6 p.b. (*proti 0,8 p.b.*).

### Důchodová struktura HDP

(v nominálním vyjádření)

HDP v běžných cenách vzrostl v prvním čtvrtletí o 8,3 % (*proti 6,0 %*). V roce 2006 čekáme přírůstek o 7,5 % (*proti 6,4 %*) a stejně tak i v roce 2007 (*odhad neměníme*). Vyšší predikce nominálního růstu vyplývá jednak z revize dat za poslední období, jednak z rychlejšího růstu jednotlivých důchodových složek.

Náhrady zaměstnancům podle domácího konceptu<sup>2</sup> se v 1. čtvrtletí zvýšily o 7,1 % (*proti 6,7 %*). V roce 2006 očekáváme růst o 7,3 % (*proti 6,7 %*), v roce 2007 pak o 7,5 % (*proti 7,0 %*). Mzdový vývoj je podrobněji rozebrán v kap. C.3.

Hrubý provozní přebytek stoupl v 1. čtvrtletí o 10,6 % (*proti 5,2 %*), v roce 2006 očekáváme jeho růst o 7,9 % (*proti 6,0 %*), v roce 2007 pak o 8,5 % (*proti 8,1 %*). Prokazuje se, že vysoké ceny ropy a dalších surovin ovlivňují důchodovou situaci podnikové sféry méně, než jsme se domnívali před revizí národních účtů.

## C.2 Ceny zboží a služeb

### Spotřebitelské ceny

Na konci května 2006 se meziroční **růst hladiny spotřebitelských cen** zrychlil na 3,1 % (*proti 2,8 %*) při příspěvku administrativních opatření ve výši 2,5 p.b. (*proti 2,4 p.b.*).

Na zrychlení inflace mělo vliv především zvýšení cen tarifů u pevných telefonních linek a pohonných hmot. Dlouhodobě je inflace tažena zejména cenami elektřiny a plynu pro domácnosti, což se projevuje v růstu nákladů na bydlení. K celkovému meziročnímu růstu cen v květnu 2006 ceny z tohoto oddílu přispívají 2,0 p.b., což jsou téměř dvě třetiny meziročního růstu cen.

Vysoké **ceny ropy** se v růstu cenové hladiny projevují jen omezeně. Meziroční růst dolarových cen (v květnu 2006 o 44 %) je tlumen zhodnocením kurzu CZK/USD a vysokým stabilním zdaněním

<sup>1</sup> Reálný hrubý domácí důchod, který zohledňuje i vývoj směnných relací, vzrostl „pouze“ o 5,5 %.

<sup>2</sup> Jedná se o objem náhrad vyplacených na území ČR jak rezidentům tak i nerezidentům (tedy bez náhrad vyplacených rezidentům mimo území ČR).



z větší části vztaženým k objemovým parametrům. Průměrná cena nejprodávánějšího benzínu Natural 95 tak byla vyšší jen o 11,6 %. Nepřímé a sekundární dopady na ostatní ceny zatím byly zaznamenány jen okrajově.

Pokles cen domácích zemědělských výrobců patrný od 2. pololetí 2004 ovlivňuje dosud se zpožděním meziroční pokles cen **potravin**, který se však od počátku roku 2006 postupně zmenšuje. Navíc v segmentu pečárenských výrobků se do jejich cen promítl vliv zvýšení cen technologických energií.

**V roce 2006** předpokládáme průměrnou míru inflace 2,6 % (*predikci neměníme*). K jejímu nárůstu oproti roku 2005 přispělo hlavně zvýšení regulovaných cen energií a změny věcně usměrňovaných cen. Většina administrativních opatření byla (na rozdíl od roku 2005) načasována na počátek roku 2006, což zvýšilo meziroční cenový růst v prvních měsících roku. Výjimkou je jen další etapa úpravy spotřebních daní u cigaret, která by se měla v jejich cenách projevit v průběhu 2. pololetí 2006.

Tržní pohyb cen by měl zůstat mírný vzhledem k trvajícím zhodnocování směnného kurzu. Meziroční index spotřebitelských cen v prosinci by se neměl výrazně lišit od roku 2005.

**Pro rok 2007** očekáváme zvýšení průměrné míry inflace na 2,8 % (*proti 2,7 %*). K jejímu nárůstu by měly přispět kromě zvýšení regulovaných cen energií i další etapy harmonizace spotřebních daní u cigaret a změny věcně usměrňovaných cen. Současně bude zahájen proces postupného narovnávání cen dosud regulovaného nájemního bydlení. Do predikce není zahrnut odhad dopadu ekologické daně.

### Deflátoři

Růst **deflátoru domácího konečného užití**, který zahrnuje vedle spotřeby domácností i spotřebu vlády a hrubou tvorbu kapitálu, sledoval pohyb inflace. V prvním čtvrtletí 2006 stoupl o 2,8 % (*proti odhadu 1,7 %*). V odchylce predikce od vykázané skutečnosti se promítla revize datové základny (viz Box C.1).

V roce 2006 by tento deflátor měl vzrůst o 2,7 % (*proti 2,1 %*). V roce 2007 by měl zaostat proti tempu spotřebitelských cen o 0,3 p.b. a dosáhnout úrovně 2,5 % (*proti 2,2 %*).

Růst deflátoru hrubé tvorby fixního kapitálu je a zůstane nižší zejména v segmentu investic do strojů a zařízení vlivem zhodnocení směnného kurzu. Deflátor spotřeby domácností by měl sledovat růst CPI.

Růst implicitního **deflátoru HDP** je snižován extrémními cenami ropy, které přispívají ke zhoršení směnných relací (viz Graf 2.4). V 1. čtvrtletí 2006 růst deflátoru dosáhl 0,9 % (*proti poklesu o 0,4 %*). Pro rok 2006 očekáváme, že deflátor HDP dosáhne 1,3 % (*proti 0,7 %*), v roce 2007 předpokládáme růst o 2,5 % (*proti 2,4 %*).

### C.3 Trh práce a domácnosti

Vývoj na trhu práce v 1. čtvrtletí 2006 v zásadě nadále reflektoval pokračující ekonomický růst. Počet zaměstnaných osob se zvyšoval, mírně ubylo nezaměstnaných a pracovní síla i ekonomická aktivita rostly. Přes příznivé vnitřní ekonomické prostředí však přetrvávají strukturální problémy.

#### Zaměstnanost

(v metodice VŠPS)

Vykázaný růst zaměstnanosti v 1. čtvrtletí 2006 o 1,7 % (*proti 1,4 %*) odpovídal příznivé cyklické pozici a byl nejvyšší od počátku roku 1994. Významně se projevil ve zpracovatelském průmyslu, kde namísto obvyklého poklesu proti předchozímu čtvrtletí došlo k dalšímu zrychlení růstu zaměstnanosti.

Na vrcholu ekonomického cyklu jsou do pracovního procesu přednostně zapojováni nikoli nezaměstnaní, ale spíše osoby mimo ekonomickou aktivitu s odpovídající kvalifikací, často v důchodovém věku a cizí státní příslušníci.

Z hlediska věkové struktury vývoj zaměstnanosti reflektoval uzákoněné postupné prodlužování doby pracovní aktivity i větší ochotu pracovat za méně příznivých podmínek u osob vyšších věkových kategorií (55 – 65 let).

Vývoj zaměstnanosti z pohledu postavení v zaměstnání odrážel rozšíření spektra možností tvorby pracovních příležitostí (přírůstek zaměstnanců o 2,4 %). Na růstu zaměstnanosti se však, na rozdíl od předchozího roku, podílel i přírůstek počtu podnikatelů se zaměstnanci. Úbytek sebezaměstnaných zpomalil, nadále ubývalo členů produkčních družstev.

V průběhu let 2006 i 2007 očekáváme vzhledem k růstové fázi ekonomiky i různým formám aktivní podpory tvorby pracovních míst pokračující růst zaměstnanosti, v průměru meziročně o 1,3 % (*proti 1,1 %*) a 0,8 % (*proti 0,7 %*) při trvajícím nárůstu míry zaměstnanosti i ekonomické aktivity.

#### Nezaměstnanost

Relativně pomalé snižování počtu nezaměstnaných na sezónně očištěných datech má převážně cyklický základ, strukturální problémy se významně nezlepšují.

Z regionálního hlediska docházelo v posledním období spíše ke stírání rozdílů, zejména díky výraznější podpoře okresů s nejvyšší mírou nezaměstnanosti. Zejména v severních regionech se však projevují strukturální problémy a nepřizpůsobení některých segmentů populace a míra nezaměstnanosti neklesá úměrně investovaným finančním prostředkům i úsilí úřadů práce i dalších institucí. Bez významné změny motivačních podmínek v poměru rozsahu sociálních dávek a příjmů z práce nelze v krátkém časovém horizontu očekávat výraznou změnu chování problémových

nezaměstnaných. Regionální rozdíly v míře nezaměstnanosti budou přetrvávat, zejména díky nižší adaptabilitě a kvalifikačnímu nesouladu v nabídce a poptávce po pracovní síle v problémových regionech.

Očekáváme, že počet nezaměstnaných bude nadále se sezónními výkyvy mírně klesat kvůli efektům ekonomického růstu a aktivní politiky zaměstnanosti. Zdroje pro výraznější pokles nezaměstnanosti však již narážejí na bariéru strukturální nezaměstnanosti.

U obou základních statistik očekáváme obdobný průběh. Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS by se měla snížit ze 7,9 % v roce 2005 na 7,6 % (*beze změny*) v roce 2006 a na 7,4 % v roce 2007. Průměrná míra registrované nezaměstnanosti v nové metodice MPSV by měla z 9,0 % v roce 2005 poklesnout na hodnotu 8,3 % (*proti 8,4 %*) v roce 2006 a na 8,0 % (*proti 8,2 %*) v roce 2007.

### Mzdy

Vyvážený vývoj produktivity práce a mezd nadále přispívá k nízkoinflačnímu prostředí v ČR.

Zatímco růst produktivity práce (HDP na zaměstnaného z VŠPS) dosáhl v 1. čtvrtletí 2006 rekordní hodnoty ve výši 5,6 %, mzdové nárůsty byly poměrně mírné.

Objem mezd a platů podle domácího konceptu vzrostl o 7,0 % v důsledku souběžného růstu průměrných mezd (mzdy na zaměstnance VŠPS vzrostly o 4,7 %, průměrná měsíční mzda o 6,9 %) i počtu zaměstnanců (podle VŠPS o 2,2 %). Stabilita mzdového vývoje je dána převážně politikou odměňování v produkčních odvětvích, kde růst odměn za práci závisí souběžně na výkonnosti jednotlivce a na hospodářském výsledku podniku.

Úplné jednotkové náklady práce (růst nominálních náhrad zaměstnanců podle domácího konceptu na jednotku reálného HDP) tak v prostředí extrémně rychlého ekonomického růstu, podobně jako v předchozím čtvrtletí, meziročně klesly o 0,3 %.

Očekáváme, že tento příznivý vývoj je pouze krátkodobého charakteru. Rostoucí počet vykázaných volných pracovních míst a problémy při obsazování nových kapacit pracovníky s vhodnou kvalifikací by se měly projevit mírným zrychlením růstu mezd, který však bude tlumen rostoucí zaměstnaností cizích státních příslušníků ochotných pracovat za nižší mzdy.

Nominální přírůstek objemu mezd a platů podle domácího konceptu pro rok 2006 předpokládáme ve výši 7,2 % (*proti 6,5 %*), v roce 2007 by měl vzrůst na 7,5 % (*proti 6,9 %*). Průměrná měsíční mzda by za těchto podmínek měla v tomto roce překročit hranici 20 000 Kč a v roce 2007 se přiblížit úrovni 22 000 Kč.

Úplné jednotkové náklady práce by se měly zvýšit o 1,1 % v roce 2006 a o 2,5 % v roce 2007.

Tento růst by měl být přibližně na úrovni deflátoru HDP a neměl by zakládat proinflační impulsy.

### Domácnosti

(v metodice národních účtů v běžných cenách)

V účtu sektoru domácností došlo v důsledku revizí obdobně jako u údajů za HDP k více či méně významným úpravám jednotlivých položek a tím i pohledu na minulost jako východisko pro predikci (zejména u spotřeby a míry úspor).

Nominální disponibilní důchod domácností však bez sporu v posledním období roste bez výrazných výkyvů, což je dáno zejména relativně stabilním vývojem mezd a platů.

Růst sociálních příjmů v 1. čtvrtletí 2006 (o 7,1 %) zrychlil zejména díky srovnatelně výrazně vyšší valorizaci starobních důchodů (o 6 % u starodůchodců a 4 % u novodůchodců + 70 Kč zvýšení základu u všech) a zvýšení životního minima zakládajícího nárok na zvýšení části dávek.

V předběžných údajích účtu domácností se v 1. čtvrtletí 2006 objevilo výrazné meziroční snížení u daní z důchodu a jmění v důsledku zahrnutí vratek ze společného zdanění manželů do tohoto čtvrtletí.

Ve spotřebě domácností průběžně roste podíl výdajů spojených s bydlením, rovněž alokace zdrojů domácností na investice do bydlení prokazatelně roste. Motivace ke zvyšování úspor je založena převážně výhodností státem podporovaných produktů pro stavební a důchodové spoření, u bankovních vkladů většinou dochází ke znehodnocení úspor.

Předpokládáme, že růst nominálních výdajů na spotřebu domácností v roce 2006 dosáhne 6,1 % (*proti 5,0 %*). V roce 2007 očekáváme úměrně k vyšším příjmům zrychlení na 6,8 % (*proti 5,8 %*).

Míra úspor domácností by měla v důsledku zrychlení spotřeby v uvažovaných dvou letech mírně klesat.

### C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Podíl salda běžného účtu (BÚ) na HDP se od 3. čtvrtletí 2004 do konce roku 2005 zlepšil z -7,0 % na -2,1 %. V 1. čtvrtletí 2006 (v ročním vyjádření) se však mírně zhoršil a dosáhl -2,6 %. Zpomalil se strmý nárůst přebytku obchodní bilance, ke zhoršení podílu BÚ/HDP přispěly i meziročně horší výsledky bilance služeb, běžných převodů a bilance výnosů. Schodek bilance výnosů se od poloviny roku 2005 neprohlubuje, bude však i v následujících letech určující pro výši deficitu BÚ.

V dubnu 2005 se úhrnné roční saldo **obchodní bilance** dostalo poprvé v historii ČR do přebytku, který se rychle zvyšoval a do konce roku dosáhl 39,5 mld. Kč. V 1. čtvrtletí 2006 se však zlepšování přebytku obchodní bilance zpomalilo. Největší měrou k tomu přispěly vysoké ceny ropy a plynu, což se projevuje v narůstajícím schodku palivové části obchodní bilance (SITC 3). Přestože nepředpoklá-

dáme další růst cen ropy, jejich hladina zůstane zhruba na stávající vysoké úrovni a vlivem zpoždění, vyplývajícího z využívání termínovaných kontraktů, by měl schodek v tomto roce dosáhnout rekordní úrovně 148 mld. Kč (*proti 133 mld. Kč*).

Přebytek nepalivové části bilance v roce 2005 vzrostl o více než 100 mld. Kč a dosáhl 153 mld. Kč. V dalším období by mělo být jeho zvyšování pozvolnější vzhledem k vyčerpání efektu nových kapacit a vyšší dynamice dovozu, takže v roce 2006 odhadujeme jeho výši na 205 mld. Kč (*proti 213 mld. Kč*).

Pozitivní vývoj obchodní bilance vyplývá z příznivého působení volného pohybu zboží po vstupu ČR do EU a z náběhu nových exportních kapacit odvětví zpracovatelského, zejména automobilového průmyslu. Navíc tyto kapacity ve stále větší míře využívají služeb tuzemských subdodavatelů, což vede k substituci dovozů.

Příznivě působilo i zlepšení ekonomické situace zemí eurozóny. V této souvislosti došlo po předchozím zvolnění (od 3. čtvrtletí 2004 do poloviny roku 2005) k opětovnému zrychlení růstu exportních trhů<sup>3</sup>, které by mělo pokračovat i v následujících letech. Růst exportních trhů by se měl v roce 2006 přiblížit 10 %, což by bylo nejvíce od roku 1997. Vedle tradičních trhů český vývoz využívá i výhod plynoucích z dynamického růstu ekonomik evropských tranzitivních zemí a zemí SNS.

Trvajícím zlepšováním exportní výkonnosti (o téměř 6 % v roce 2006), které indikuje zvyšování podílu českého zboží na exportních trzích, by mělo umožnit dosažení tempa růstu reálného vývozu zboží ve výši 16 %. Na druhé straně očekávané zrychlení domácí poptávky podstatně zvýší dynamiku růstu reálného i nominálního dovozu zboží.

V predikci uvedená úroveň směnného kurzu nepředstavuje pro obchodní bilanci zásadní riziko. Reálný směnný kurz vůči Německu (viz graf 4.2) se stále nachází pod dlouhodobým trendem. Zhodnocení nominálního kurzu je kompenzováno růstem produktivity práce při minimálním inflačním diferenciu.

S ohledem na naznačené tendence by v roce 2006 mělo dojít ke zpomalení zlepšování salda obchodní bilance na 58 mld. Kč (*proti 80 mld. Kč*). V roce 2007 by se přebytek měl při udržení současných pozitivních tendencí a odeznění vlivu růstu cen paliv zvýšit na cca 75 mld. Kč (*proti 115 mld. Kč*).

Saldo **bilance služeb** je v ročním klouzavém úhrnu od roku 2003 dlouhodobě stabilní na úrovni 0,4 – 0,6 % HDP. K opětovnému navázání na růstový trend přebytku by mohlo dojít s postupným oživováním v původních zemích EU, především v oblasti cestovního ruchu i dopravy.

Schodek **bilance výnosů**, která zahrnuje reinvestované i repatriované zisky zahraničních investorů, se sice v posledních čtvrtletích přestal zvyšovat, vzhledem ke stálému přílivu přímých zahraničních investic a s ním souvisejícím odlivem zisků se dá očekávat spíše jeho opětovný nárůst. Deficit u náhrad zaměstnancům bude plynule narůstat vlivem rostoucí zaměstnanosti cizinců v ČR.

V roce 2006 očekáváme, že podíl schodku běžného účtu na HDP dosáhne 3,0 % (*proti 2,3 % HDP*), predikce na rok 2007 činí 2,6 % HDP (*proti 1,6 % HDP*) s tím, že v delším horizontu by se měla projevit tendence k vyrovnávání běžného účtu.

### C.5 Úspory a investice

Od roku 2004 trvá trend nárůstu podílu hrubých národních úspor na HDP vlivem zvýšené tvorby úspor v sektorech finančních i nefinančních institucí a vlády. Finanční bilance ekonomických institucí (rozdíl mezi úsporami a investicemi) by se v roce 2007 měla poprvé v historii dostat do přebytku a rozhodující měrou tak přispět k procesu vyrovnávání běžného účtu platební bilance.

### C.6 Demografie<sup>4</sup>

Podle nejnovějších údajů o populační struktuře se dále zvyšuje porodnost a snižuje úmrtnost. Vedle toho se před očekávaným poklesem stabilizoval podíl počtu obyvatel ve věkové skupině 20 až 59 let.

Jsmo tedy svědky počátku procesu stárnutí obyvatelstva. Podíl mladých věkových kategorií se bude nadále snižovat. Příčinou je nízká míra porodnosti. V roce 2005 sice úhrnná plodnost<sup>5</sup> vzrostla na 1,28 (proti minimu 1,13 v roce 1999), ale tato hodnota je stále velmi vzdálená referenční hodnotě 2,04, která zajišťuje dlouhodobou stabilitu populace. Nízká porodnost je ovlivněna změnou životního stylu i stále velmi obtížnou dostupností bydlení pro mladé rodiny.

Naopak počet i podíl seniorů v populaci poroste v důsledku demografické struktury a prodloužení střední délky života. Nepříznivý vývoj může být pouze částečně přitlumen imigrací.

Demografický vývoj představuje riziko pro vývoj ekonomiky ve středním a dlouhém období.

Ke zmírnění nepříznivých dopadů stárnutí obyvatelstva na veřejné rozpočty byla přijata opatření typu parametrické reformy. Do roku 2016 je legislativně stanoveno postupné prodloužení zákonného věku odchodu do důchodu. V rámci reformy veřejných financí byly provedeny další

<sup>4</sup> Zpracováno na základě demografické projekce ČSÚ z konce roku 2003.

<sup>5</sup> Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce.

<sup>3</sup> Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí.



změny, např. zrušení dočasně krácených předčasných důchodů.

Přesto se od konce roku 2003 počet starobních důchodců opět zvyšuje (viz graf 6.4). V budoucnosti vzhledem ke stárnutí obyvatelstva bude důchodový účet v tradičním průběžném systému vystaven deficitním tendencím.

Proto byl vytvořen Výkonný tým pro přípravu podkladů pro rozhodnutí o důchodové reformě v ČR, který v červnu 2005 publikoval Závěrečnou zprávu shrnující možnosti a výhledy různých variant důchodové reformy. Konečné rozhodnutí o reformě bylo odloženo na období po volbách do Poslanecké sněmovny.

### C.7 Úrokové sazby

ČNB své referenční úrokové sazby ani v průběhu jara 2006 nezměnila. V oficiálním vyjádření na poslední tiskové konferenci však guvernér naznačil, že pravděpodobnost růstu klíčových sazeb se zvýšila. V současné době jsou referenční úrokové sazby nastaveny následovně: 2T repo sazba na 2,00 %, diskontní sazba na 1,00 % a lombardní sazba na 3,00 %.

Za hlavní proinflační rizika své inflační prognózy centrální banka považuje: možné větší poptávkové tlaky, vyšší než očekávanou inflaci v květnu a vyšší cenu ropy. Naopak protiinflačně působí silnější kurs koruny, který ČNB oproti ostatním institucím očekává na relativně slabší úrovni, a slabší kurz USD.

Na rozdíl od ČNB americký FED a Evropská centrální banka měnovou politiku neustále přitvrzují. Od poloviny června 2006 je v EMU klíčová úroková sazba stanovena na hodnotě 2,75 %. Tímto opatřením se záporný úrokový diferenciál vůči sazbám ČNB prohloubil na 0,75 p.b. Oslabení směnného kursu koruny však nelze připisovat jen rozdílu nastavení referenčních úrokových sazeb. V úvahu je také nutné vzít fakt, že došlo ke korekci předchozí rychlé apreciacie. Dále oslabení koruny do značné míry souvisí se zhoršeným sentimentem na emerging markets. V USA v červnu zvýšil FED referenční sazbu na 5,25 %. Klíčové úrokové sazby v USA tak převyšují sazby ČNB již o 3,25 p.b.

Pohyb výnosové křivky mezibankovních úrokových sazeb PRIBOR v 2. čtvrtletí 2006 byl ovlivněn silicím očekáváním účastníků peněžního trhu na růst základních úrokových sazeb ČNB. Na základě toho došlo k posunu dlouhého konce peněžní výnosové křivky směrem nahoru. Je to značná změna názorů v porovnání s předchozím čtvrtletím, kdy se objevily spekulace na pokles sazeb a křivka klesala. Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR dosáhla v 2. čtvrtletí 2006 hodnoty 2,1 %. V roce 2006 ji odhadujeme průměrně na úrovni 2,2 % (proti 2,1 %), v roce 2007 potom na 2,6 % (oproti 2,4 %).

**Výnosy do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů** pro konvergenční účely<sup>6</sup> na začátku tohoto roku klesly na průměrnou hodnotu za 1. čtvrtletí 2006 ve výši 3,46 %. Ve 2. čtvrtletí však opět došlo k jejich markantnímu nárůstu. Hlavní příčinou je slabá poptávka, resp. odliv velkého objemu finančních prostředků (jež nemá žádnou souvislost s vývojem domácích fundamentů) na americké trhy a požadavek vyšší rizikové premie u finančních instrumentů na emerging markets. Pro rok 2006 odhadujeme hodnotu 3,9 % (proti 3,6 %), pro rok 2007 nárůst na 4,4 % (oproti 4,0 %).

Všechny klientské úrokové sazby během 1. čtvrtletí 2006 mírně vzrostly. Průměrné sazby z vkladů domácností dosáhly hodnoty 1,22 %. V letošním roce předpokládáme jejich nepatrný nárůst na úroveň 1,3 % (odhad neměníme). Úrokové sazby z celkového stavu úvěrů nefinančním podnikům v 1. čtvrtletí 2006 dosáhly hodnoty 4,19 %, v roce 2006 předpokládáme 4,3 % (odhad neměníme), v roce 2007 potom 4,7 % (oproti 4,4 %).

### C.8 Vládní sektor

(v metodice GFS - Government Finance Statistics Mezinárodního měnového fondu)

Od roku 2002 zaznamenává hospodaření veřejných rozpočtů lepší vývoj, než činila původní očekávání. V roce 2005 deficit očištěný o čisté půjčky a dotace transformačním institucím (fiskální cílení) klesl na 53,6 mld. Kč, tj. na 1,8 % HDP. V porovnání se stanoveným cílem na rok 2005 byl ukazatel pro fiskální cílení o 2,2 p. b. nižší než činil původní záměr.

Pozitivní vývoj hospodaření veřejných rozpočtů byl dán jak dosažením vyšších než očekávaných příjmů, tak nižšími skutečněnými výdaji. Zvýšené příjmy přitom nejsou zdůvodnitelné vysokým ekonomickým růstem, jelikož nominální HDP a jeho komponenty rozhodující pro výběr daní dosáhly téměř přesně výše předpokládané v návrhu státního rozpočtu pro rok 2005.

Výsledky veřejných rozpočtů byly stejně jako v předchozích letech ovlivněny především hospodařením státního rozpočtu<sup>7</sup>, jehož schodek dosáhl 59,7 mld. Kč (očištěný o převody z a do rezervních fondů a fondu státních záruk) a byl o 37,5 mld. Kč nižší než předpokládal schválený rozpočet (vč. uvažované úhrady ztráty ČKA).

Do výsledků se velmi výrazně promítaly převody neutracených prostředků organizačních složek státu do rezervních fondů ve výši 46,7 mld.

<sup>6</sup> ČNB harmonizovala metodiku sledování dlouhodobých úrokových sazeb tak, aby odpovídala jejich vykazování pro plnění příslušného Maastrichtského kritéria.

<sup>7</sup> V metodologii GFS 1986 je deficit SR navýšen o 30 mld. Kč v důsledku úhrady ztráty ČKA na základě Zákona o státním dluhopisovém programu na úhradu části ztráty ČKA, vzniklé přebíráním nebonitních aktiv v letech 1991 až 2003. Rozpočítovaná částka činila 14,1 mld. Kč.

Kč, zatímco čerpání rezervních fondů vytvořených v minulých letech činilo pouze 21,8 mld. Kč. Uspořené prostředky mohou zvýšit výdaje v dalších letech. Aby tyto převody nezkreslily výsledky hospodaření vládního sektoru, metodologie GFS 1986 (stejně jako metodologie ESA 95, která je relevantní pro výpočet Maastrichtských kritérií) vylučuje ze salda rozdíl mezi neutracenými prostředky převedenými do rezervních fondů organizačních složek státu a neutracenými prostředky z minulých let načerpanými naopak z rezervních fondů v průběhu roku do příjmů. Provedení této úpravy vedlo v roce 2005 ke zlepšení deficitu o 24,9 mld. Kč.

Průběžné nadhodnocování odhadů deficitů státního rozpočtu a mimorozpočtových fondů se promítá do konečných výsledků veřejných rozpočtů. Dosažení lepších výsledků se může prvotně jevit jako pozitivní, ale současně také svědčí o neodpovídající kvalitě rozpočtového procesu a potřebě urychlení jeho reformy.

Celkové **příjmy** meziročně vzrostly o 9,7 %, podíl příjmů vládního sektoru na HDP ve srovnání s rokem 2004 zaznamenal podstatný růst (o 0,9 p.b.) a dosáhl 39,0 % HDP. Tento vývoj byl výsledkem výrazného meziročního růstu daňových příjmů včetně pojistného na sociální zabezpečení, které mají na celkových příjmech veřejných rozpočtů nejvyšší podíl. Jejich růst se ve srovnání s rokem 2004 meziročně zvýšil o 2,5 p.b. na 10,1 %. Konsolidovaná daňová kvóta v roce 2005 meziročně vzrostla o 1,0 p.b. a činila 35,6 % HDP. S výjimkou majetkových daní a příjmů z cel (souvisí se vstupem do EU) došlo k dynamickému růstu u všech kategorií daňových příjmů. Přetrvával trend růstu podílu nepřímých daní. Oproti původním očekáváním se příznivě vyvíjel zejména výběr daně z příjmů právnických osob a také inkaso spotřebních daní.

Zatímco v minulých letech docházelo zpravidla k nadhodnocování odhadů privatizačních příjmů, v roce 2005 skutečnost předčila prvotní odhady o téměř 50 mld. Kč. Privatizační příjmy tak dosáhly 107,3 mld. Kč, což bylo dáno zejména privatizací Českého Telecomu (82,6 mld. Kč). Tato skutečnost příznivě ovlivnila výsledky hospodaření FNM, který při navýšení příjmové strany ponechal výdajovou stranu bez výraznějších změn a jeho hospodaření skončilo přebytkem o více než 50 mld. Kč vyšším, než tomu bylo v době schvalování státního rozpočtu.

Ve srovnání s rokem 2004 vzrostl podíl **výdajů** vládního sektoru (bez čistých půjček) na HDP o 0,7 p.b. a dosáhl 42,3 %. Ve výdajové struktuře nedochází k výrazným změnám. Nejvyšší podíl nadále představují transfery obyvatelstvu včetně neziskových institucí, které jsou z více než 70 % tvořeny mandatorními výdaji a realizovány především státním rozpočtem. V jejich rámci představují nejvýznamnější výdajovou zátěž dávky důchodového zabezpečení, které tvoří 50 %

celkových transferů obyvatelstvu. Další významnou skupinou mandatorních výdajů jsou sociální výdaje - dávky nemocenského pojištění, systému státní sociální podpory a sociální péče vyplácené prostřednictvím obcí. Sociální transfery představují podstatnou část celkových výdajů státního rozpočtu a přispívají k jeho celkové nevyrovnanosti.

Positivní vývoj salda veřejných rozpočtů byl výrazně ovlivněn běžnou bilancí<sup>8</sup>. Ta se ve srovnání s rokem 2004 zlepšila o 1,2 mld. Kč na 26,3 mld. Kč a její přebytek činil stejně jako v roce 2004 0,9 % HDP. Schodek primární bilance<sup>9</sup> se naopak v roce 2005 meziročně zhoršil o 4,6 mld. Kč, podíl na HDP se však meziročně téměř nezměnil a činil 2,4 % HDP.

Pokles deficitů vládního sektoru ovlivnil vývoj vládního **dělu**, jehož dynamika se ve srovnání s rokem 2004 snížila o 3,6 p.b. a činila 15,6 %. Dluh vlády dosáhl 762,1 mld. Kč, tedy 25,6 % HDP. Ve struktuře zadluženosti si nejvyšší váhu zachovává státní dluh (89,8 %), který roste rychleji než dluh vládní. Další segmenty si zachovávají v podílu na celkové zadluženosti stále pořadí: následují územní samosprávné celky (jejich dluh vzrostl meziročně o 4,4 mld. Kč), mimorozpočtové fondy a zdravotní pojišťovny. U mimorozpočtových fondů došlo v roce 2005 k růstu zadlužení z 1,2 mld. Kč v roce 2004 na 2,4 mld. Kč v roce 2005.

Aktualizované odhady naznačují, že příznivý vývoj z roku 2005 se v **roce 2006** nebude opakovat. Očekávaný meziroční růst výdajů doprovázený poklesem příjmů bude hlavní příčinou deficitnosti veřejných rozpočtů. Meziročně se zhorší především očekávané výsledky hospodaření státního rozpočtu a bývalého Fondu národního majetku.

V porovnání s dubnovým odhadem dochází v našich odhadech jen k mírným změnám.

Odhadovaný deficit pro fiskální cílení (bez zahrnutí čistých půjček a dotací transformačním institucím) se meziročně výrazně zvýší o 1,9 p.b. na 3,7 % HDP, tj. 119,8 mld. Kč (*proti 117,0 mld. Kč*). Tím bude dodržen fiskální cíl stanovený pro rok 2006. Promítají se zde také mimořádné výdaje spojené s likvidací povodňových škod ve výši 5 mld. Kč.

Očekávané saldo státního rozpočtu (bez operací Národního fondu a bývalého Fondu národního majetku)<sup>10</sup> bude činit -77,5 mld. Kč. Oproti dubnu došlo ke zhoršení očekávaných výsledků hospodaření u Státního fondu dopravní infrastruktury (o 6 mld. Kč), u Státního fondu rozvoje bydlení (o 3 mld. Kč) a u Národního fondu

<sup>8</sup> Rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji.

<sup>9</sup> Saldo s vyloučením čistých půjček plus výdajové úroky.

<sup>10</sup> V metodologii GFS 1986 je deficit SR navýšen o 20 mld. Kč v důsledku úhrady ztráty ČKA na základě Zákona o státním dluhopisovém programu na úhradu části ztráty ČKA, vzniklé přebíráním nebonitních aktiv v letech 1991 až 2003.



(o 1,3 mld. Kč), zatímco očekávaný výsledek hospodaření FNM se zlepšil o 3,2 mld. Kč.

Lze přepokládat, že **příjmy** vládního sektoru v roce 2006 relativně vzrostou o 7,8 %. Projeví se zde vysoká základna z roku 2005 a také legislativní změny daně z příjmu fyzických osob (snížení sazeb, rozšíření pásem a nahrazení odečitatelných položek slevami na dani), které povedou k poklesu inkasa přímých daní. Tento vývoj ovlivní složenou daňovou kvótu, která meziročně klesne o 0,9 p.b. na 34,7 % HDP.

Ve srovnání s rokem 2005 se očekává zrychlení růstu **výdajů** o 1,8 p.b. na 10,6 %.

Dojde i k zhoršení běžné a primární bilance. Běžná bilance se ve srovnání s rokem 2005 zhorší o 1,2 p.b. a její deficit bude činit 0,3 % HDP. Deficit primární bilance meziročně vzroste o 0,8 p.b. na 3,2 % HDP.

Predikce pro běžný rok je do značné míry ztížena obtížnou predikovatelností převodů neutracených prostředků organizačních složek státu do rezervních fondů, které mohou být použity na posílení výdajů v dalších letech. Kumulace prostředků v rezervních fondech a možnost jejich použití s časovým odstupem (např. až v době před vstupem do měnové unie) se současně stává jedním z rizik budoucího vývoje veřejných financí.

Vývoj deficitů vládního sektoru ovlivní také očekávaný vládní **dluh**, který dosáhne 855,1 mld. Kč a v porovnání s rokem 2005 se zvýší o 1,1 p.b. na 26,7 % HDP. Vývoj vládního a zejména pak státního dluhu v delším časovém horizontu vykazuje růstové tendence a s nimi spojený růst nákladů dluhové služby.

### C.9 Světová ekonomika

Dynamický růst světové ekonomiky pokračuje. Nejrychleji stále roste Čína, Indie a další asijské ekonomiky, oživení posiluje i v Japonsku. Vývoj zejména ve vyspělých zemích brzdí vysoké ceny surovin, které dosahují nových rekordů.

**Americká ekonomika** vzrostla za rok 2005 o solidních 3,5 % a za 1. čtvrtletí 2006 o 3,7 %. Převážně se o to zasloužila soukromá spotřeba. Vzhledem k cenám paliv se ovšem čeká zpomalení spotřebitelských výdajů, což společně se zvýšením úrokových sazeb indikuje zpomalení ekonomiky. Výraznou nerovnováhu představuje stále expandující deficit běžného účtu, který se pohybuje kolem 6,5 % HDP, a také vysoký deficit rozpočtu. Na cenové tlaky, způsobené především rostoucími náklady vstupů (květnová inflace byla 4,2 %), reagovala centrální banka průběžným zvyšováním referenční úrokové sazby na úroveň 5,25 % v červnu 2006. Od dubna počal dolar ostřeji znehodnocovat vůči euru i jenu a jeho budoucí kurz je předmětem řady spekulací.

V roce 2006 očekáváme v USA růst 3,3 % (*beze změny*) a pro následující rok o 2,8 % (*proti 2,9 %*).

Ekonomický růst **eurozóny** se z 1,8 % v roce 2004 zpomalil na 1,4 % v roce 2005. Přesto jsou očekávání optimistická – roste export, investice, indexy podnikatelské důvěry a oživení pomalu sílí. Potřebná stále zůstává silnější spotřeba domácností, která teprve může dát růstu potřebnou robustnost.

To platí zvláště v německé ekonomice, kde se v souvislosti s chystaným zvýšením DPH o 3 p.b. na 19 % očekává růst spotřeby v závěru roku. Jinak je růst tažen vysokou dynamikou exportu. Realnost předpokladů o silnějším oživení se ovšem bude muset teprve prokázat, mnoho bude záležet na mixu hospodářské politiky. Zvýšení DPH bude mít pravděpodobně dopad na zpomalení ekonomiky v první polovině roku 2007.

ECB zvýšila po dlouhém období stability úrokovou sazbu na nynějších 2,75 %. Rizikem pro oživení zůstává vysoká cena surovin a také možnost fluktuací v kurzu eura vůči dolaru.

Pro rok 2006 odhadujeme pro EU-12 růst na 1,9 % (*beze změny*), pro rok 2007 očekáváme růst HDP o 1,7 % (*proti 2,1 %*).

**Středoevropské ekonomiky** rostou rychleji než západoevropské, ovšem diferencovaně.

Slovenská ekonomika v roce 2005 vzrostla o 6,0 %, což je nejrychlejší růst v regionu po české ekonomice. Dynamika je i nadále tažena zejména spotřebou domácností a očekává se náběh exportu (automobilky). Růst společně s plánovaným zvýšením cen energií opět oživil inflaci (4,5 % za prvních pět měsíců 2006), což vede k růstu úroků. NBS zvýšila na konci května základní sazbu o půl procenta (na 4,0 %). Vysoká zůstává nezaměstnanost - okolo 16 % za rok 2005. Hospodářská politika právě sestavené vlády není dosud jasná. Mezi analytiky však převládá názor, že v krátkém horizontu by nemělo dojít k zásadním změnám. Předpokládáme pokračování stabilního růstu HDP o 6,0 % v obou uvažovaných letech (*proti 5,7 % v roce 2006 a beze změny v roce 2007*).

Růst v Polsku v roce 2005 zpomalil na 3,2 % proti 5,3 % v předchozím roce. Ve druhé polovině roku však počal opět akcelarovat (4,2 % proti 2. pololetí 2004) a v 1. čtvrtletí 2006 dosáhl meziročně 5,2 %. Růst byl podpořen zejména investicemi, mzdový růst koncem roku 2005 podpořil ochablou spotřebitelskou poptávkou. Inflace je velmi nízká (1,2 % v květnu), úroky jsou na historickém minimu. Výzvou pro hospodářskou politiku zůstává fiskální konsolidace a strukturální reformy pro zvýšení produktivity.

Pro rok 2006 předpokládáme růst HDP o 4,4 % (*proti 4,0 %*), v roce 2007 o 4,6 %.

Cena **ropy Brent** dosáhla za rok 2005 průměrné výše 54,4 USD za barel, což je o 42 % více proti roku 2004. V 1. čtvrtletí 2006 činila 61,9 USD, ve druhém se odhaduje dokonce na 69,1 USD.

Trvale vysoká poptávka (Čína, Indie, USA) nasvědčuje tomu, že je třeba dlouhodobě počítat s velmi vysokou cenou. Geopolitická rizika, zejména v kriticky citlivé oblasti Perského zálivu, se spojují s dalšími komplikacemi na straně nabídky.

Pro rok 2006 odhadujeme průměrnou cenu na 66,6 USD (*proti 60 USD*) s velmi mírným poklesem (asi o 2 USD za barel) pro rok 2007.

### C.10 Mezinárodní srovnání<sup>11</sup>

*Porovnání ekonomického výkonu jednotlivých zemí je většinou prováděno pomocí parity kupní síly, což je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích.*

Při přepočtu pomocí běžné **parity kupní síly** má od roku 2000 proces přibližování ekonomické úrovně ČR směrem k průměru eurozóny, podobně jako v ostatních střeoevropských ekonomikách, setrvalou tendenci.

V roce 2006 dosáhne HDP České republiky na obyvatele cca 22 400 USD, což odpovídá dosažení hranice 72 % ekonomického výkonu eurozóny. ČR se tak pohybuje na úrovni Portugalska jakožto nejméně ekonomicky rozvinuté země EU-12.

Alternativní přepočet prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny jako důsledek ekonomické konkurenceschopnosti a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. HDP na obyvatele v tomto vyjádření by mohl v roce 2006 vzhledem k apreciaci koruny dosáhnout úrovně 13 700 USD, což odpovídá cca 42 % úrovně EU-12.

Podíl směnného kurzu a běžné parity kupní síly vyjadřuje **komparativní cenovou hladinu HDP**. V roce 2006 by vzhledem ke zhodnocení směnného kurzu mohla dosáhnout až k 58 % průměru EU-12.

---

<sup>11</sup> Srovnání za období do roku 2005 vychází ze statistik OECD a Eurostatu. Od roku 2006 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Vzhledem k tomu, že ve většině přístupujících zemí došlo nebo dochází, podobně jako v ČR, k procesu harmonizace národních účtů se standardy Eurostatu, je zatím nezbytné přistupovat k výsledkům těchto propočtů s velkou dávkou obezřetnosti.

## D Konsenzuální předpověď

MF ČR pořádá dvakrát ročně setkání institucí, které se zabývají analýzou a prognózováním makroekonomického vývoje ČR – tzv. Kolokvium. Posledního, v pořadí již 21. Kolokvia, které se konalo 31. května 2006, se zúčastnilo 16 institucí státní správy (včetně MF ČR), ČNB, tuzemských bankovních ústavů, poboček zahraničních bank, investičních společností i výzkumných a akademických pracovišť.

V rámci této akce zúčastněné instituce předkládají své představy o očekávaném vývoji ekonomiky v běžném a následujícím roce, jejichž shrnutí (konsenzuální předpověď), je reprezentativním přehledem názoru české ekonomické veřejnosti na budoucí vývoj.

Shrnutí předpovědí je uvedeno v tabulce:

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		2006				2007			
		květen 2006			červenec 2006	květen 2006			červenec 2006
		min.	max.	konsenzus	predikce MF	min.	max.	konsenzus	predikce MF
Hrubý domácí produkt	% , s.c.	5,5	6,9	6,0	6,2	4,5	5,8	5,1	5,0
Spotřeba domácností	% , s.c.	2,5	3,8	3,1	3,5	2,5	4,0	3,3	3,9
Spotřeba vlády	% , s.c.	-0,3	1,5	0,7	0,6	-0,8	1,5	0,3	0,5
Tvorba fixního kapitálu	% , s.c.	3,5	6,8	4,6	7,2	3,0	7,3	4,9	7,6
Deflátor HDP	růst v %	0,0	2,1	0,8	1,3	0,7	3,0	2,0	2,5
Průměrná míra inflace	v %	2,3	3,0	2,6	2,6	2,3	3,5	2,7	2,8
Zaměstnanost VŠPS	růst v %	0,1	1,5	1,1	1,3	-0,3	1,5	0,7	0,8
Míra nezaměstnanosti VŠPS	v %	7,4	8,5	7,6	7,6	7,0	8,0	7,4	7,4
Podíl B Ú na HDP	v %	-2,5	-1,3	-2,1	-3,0	-2,1	0,3	-1,4	-2,6

Většina institucí potvrzuje tyto základní tendence hospodářského vývoje:

- Pokračování v nastartované dynamice ekonomického růstu, který by měl v letošním roce dosahovat hodnot okolo 6 %. V roce 2007 se očekává jeho mírné zpomalení (reálný růst okolo 5,1 %).
- HDP by měl být nadále tažen vývozem zboží a služeb a hrubou tvorbou fixního kapitálu.
- Mírně se dynamizující růst spotřeby domácností, který by měl být podproporcionální vůči HDP.
- Míra inflace by se měla pohybovat těsně pod inflačním cílem ČNB.
- Zlepšování indikátorů trhu práce - nárůst celkové zaměstnanosti při mírném snižování nezaměstnanosti.

- Přebytek obchodní bilance by se měl nadále zvyšovat, což by mělo vést ke snižování podílu deficitu běžného účtu na HDP.
- V následujících letech se nadále očekává posilování české koruny jak k euru, tak k americkému dolaru.
- Průměrná cena ropy Brent by měla v roce 2006 přesáhnout 66 USD/barel. V roce 2007 se pak očekává její mírný pokles.
- Úrokové sazby (krátkodobé i dlouhodobé) by měly nadále setrvat na nízké úrovni, i když pro rok 2007 se očekává jejich mírné navýšení.

Celkově lze shrnout, že předpovědi MF ČR jsou ve shodě s ostatními institucemi a v naprosté většině ukazatelů se pohybují v mezích daných prognózami těchto institucí, rozdíly jsou minimální a ve většině případů jsou pod hranicí přesnosti statistických zjišťování.

### Box D.1: Respondenti

Výsledek jarního 21. Kolokvia byl sestaven na základě podkladů obdržených ze strany následujících institucí, jimž tímto způsobem děkujeme za spolupráci:

Ministerstvo průmyslu a obchodu  
 Ministerstvo práce a sociálních věcí  
 Česká národní banka  
 Atlantik  
 CERGE-EI  
 Citibank  
 Česká spořitelna  
 ČSOB

HVB Bank  
 Komerční banka  
 Liberální institut  
 Patria Finance  
 WOOD&Company  
 VŠE Katedra ekonomické statistiky  
 Živnostenská banka