

# A Východiska predikce

## A.1 Vnější prostředí

Predikce je založena na předpokladu **pokračujícího růstu světové ekonomiky**. Ke globální dynamice budou stále výrazně přispívat asijské ekonomiky, zejména Čína a Indie, naproti tomu se sníží dynamika růstu USA. Růst v eurozóně, který v roce 2006 dosáhl nejvyšších hodnot od roku 2000, by se měl v letech 2007 a 2008 stabilizovat okolo 2 %.

Graf A.1.1: **Růst HDP v EA-12**

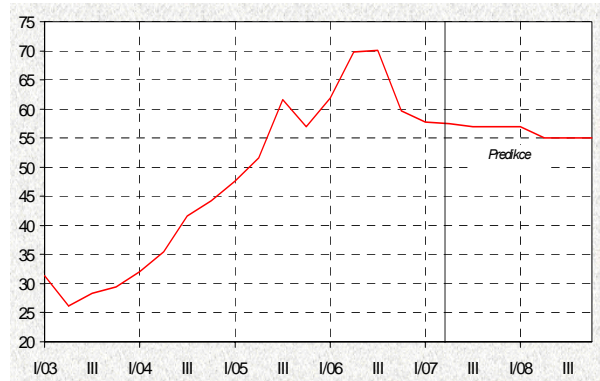
meziroční růst v % (po očištění o vlivy sezón a pracovních dnů)



Ceny ropy sestoupily z rekordních úrovní na konci srpna 2006. Proti lednové predikci předpokládáme jejich další mírné snížení na roční průměr kolem 55 - 57 USD v letech 2007 a 2008.

Graf A.1.2: **Cena ropy Brent**

v USD za barel



Vnější prostředí by tedy mělo nadále pozitivně působit na makroekonomický vývoj v České republice.

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

## A.2 Fiskální politika

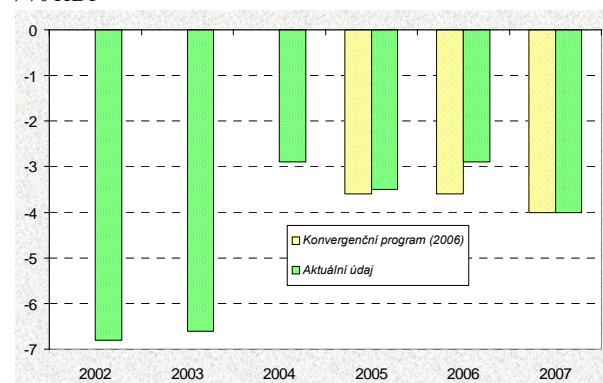
Hospodaření vládního sektoru je od poloviny devadesátých let výrazně deficitní. Hlavní příčinou jsou dlouhodobě neudržitelné výdajové tendence. Nejvyšších deficitů bylo dosaženo v letech 2001 – 2003, částečně vlivem dobíhajících nákladů transformačního procesu, stabilizace bankovního sektoru a nákladů spojených s přípravami na vstup do EU. V letech 2004 a 2005 tyto tři významné faktory postupně odeznívaly.

Do snížení deficitu vládního sektoru v letech 2004 – 2005 se významně promítla příznivá fáze ekonomického cyklu a částečně také efekty reformy veřejných rozpočtů zahájené v roce 2003, jejíž cíle se v prvních dvou letech dařilo naplňovat. Dosud se ovšem nepodařilo zbrzdit růstové tendence ve výdajích vládního sektoru. Jejich struktura zůstává bez zásadnějších změn a nadále je zatížena vysokým podílem sociálních mandatorních výdajů.

V roce 2007 jsou výdaje vládního sektoru navíc zatíženy nově přijatými zákony a rostou tak výrazně rychleji než příjmy. Velmi výhodná ekonomická situace zatím nebyla využita ke konsolidaci veřejných financí ve středně a dlouhodobém horizontu. Veřejné finance tak navzdory ekonomickému vzestupu nevykazují tendenci ke snižování deficitu.

Graf A.2.1: **Vládní deficit podle metodiky národních účtů**

v % HDP



Předkládaná makroekonomická predikce předpokládá uskutečnění reformy veřejných financí v podobě, v jaké byla v dubnu 2007 prezentována vládou. Predikce cen zboží a služeb zahrnuje kromě již dříve známých administrativních vlivů i zvýšení základní sazby DPH z 5 % na 9 % od počátku roku 2008. Predikce příjmů a výdajů sektoru domácností je ovlivněna očekávanými dopady daňové reformy a zejména plánovanými úsporami v oblasti sociálních transferů. Snaha o poměrně ambiciózní snížení vládního deficitu v roce 2008 představuje v krátkodobém horizontu negativní fiskální impulz.

Ve střednědobém horizontu predikce předpokládá, že převáží prorůstové efekty, které přispějí ke zvýšení potenciálního růstu české ekonomiky.

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

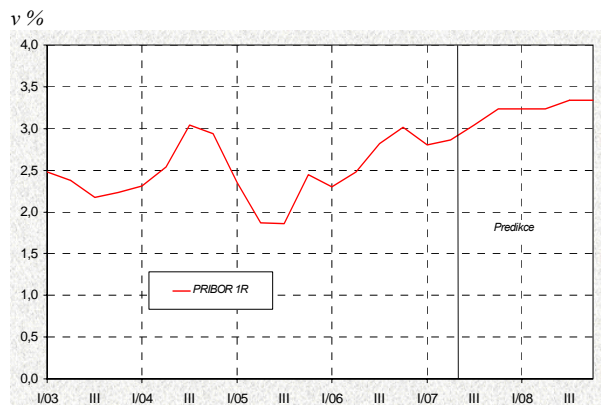
### A.3 Měnová politika a směnné kurzy

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 usilovat, aby se skutečná míra inflace neodchýlila od stanovené cílové hodnoty o více než 1 p.b. na obě strany. Tento cíl měl zůstat v platnosti až do okamžiku přistoupení ČR k eurozóně. Na počátku března však centrální banka oznámila jeho změnu. V roce 2010 má vstoupit v platnost nový cíl, který bude definován jako meziroční přírůstek spotřebitelských cen ve výši 2 % (opět s tolerančním pásmem  $\pm 1$  p.b.). Nový inflační cíl by měl ukotvit inflační očekávání na nižší úrovni a umožnit bezpečné plnění maastrichtského kritéria pro inflaci.

Spolu se snížením inflačního cíle ČNB představila úpravy v komunikaci s veřejností. Od ledna 2008 bude ČNB zveřejňovat trajektorii úrokových sazeb konzistentních s prognózou. Další novinkou je zveřejnění jmenovitého hlasování členů bankovní rady při přijímání měnověpolitických rozhodnutí. Poslední modifikace režimu měnové politiky se týká počtu zasedání bankovní rady ČNB, při kterých se jedná o změnách základních úrokových sazeb. Dosavadní měsíční frekvence jednání bude od ledna 2008 redukována na 8 za rok.

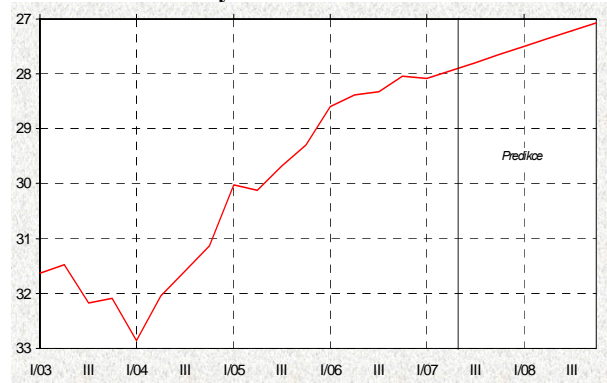
Nová makroekonomická predikce vychází z předpokladu mírného nárůstu úrokových sazeb od 2. poloviny 2007. Názor na vývoj ve 2. polovině 2008 souvisí s avizovaným snížením inflačního cíle.

Graf A.3.1: **PRIBOR 1R**



U směnného kurzu k euru by měla pokračovat dlouhodobá tendence k nominálnímu i reálnému zhodnocování.

Graf A.3.2: **Směnný kurz CZK/EUR**



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

### A.4 Strukturální politiky

*Predikce vychází z platné legislativy a z reformních návrhů, které byly vládou představeny 3. dubna 2007. Cíle navržených změn jsou podpora hospodářského růstu, sociální citlivost vůči ekonomicky neaktivní populaci, podpora rodin s dětmi, podpora ekonomické aktivity a podpora udržitelného rozvoje.*

#### Podnikatelské prostředí

Platné **novely obchodního zákoníku a občanského soudního řádu** mají za cíl zkvalitnit organizaci obchodního rejstříku. Znamenaly zavedení 5denní lhůty (ve složitějších případech 10denní) pro zápis do obchodního rejstříku.

Od 1. ledna 2007 se u všech nových právních předpisů provádí vyhodnocení jejich ekonomických, sociálních a environmentálních dopadů. Vládě jsou předkládány návrhy předpisů ve variantě, která byla z těchto hledisek vyhodnocena jako optimální. Z provedené „Analýzy administrativní zátěže podnikatelů“ vyplynulo, že celková roční administrativní zátěž podnikatelů činí přes 86 mld. Kč, tj. 2,5 % HDP. Do konce roku 2007 ústřední orgány státní správy, jejichž právní předpisy způsobují přes 80 % celkové zátěže, provedou podrobnější šetření a následně navrhnou možné změny. Do dubna 2010 by se celková administrativní zátěž podnikatelů způsobená informačními povinnostmi měla snížit o 20 %.

Mezi kritizované oblasti podnikatelského prostředí v ČR patří také právní rámec firemního úpadku. V roce 2008 by měl nabýt účinnosti nový **úpadkový zákon**, který upevní postavení věřitelů, omezí zájem na prodlužování bankrotů a umožní pokračovat životaschopným částem firem.

Opatření v oblasti daní z příjmů by také měly zvýšit konkurenceschopnost podnikatelského sektoru. Je plánováno postupné snižování sazby daně z příjmů právnických osob ze současných 24 % až na 19 % v roce 2010 spojené s rozšiřováním daňového

základu. U daně z příjmů fyzických osob by na rozvoj podnikatelské aktivity osob samostatně výdělečně činných mělo působit nejen zavedení jedné sazby ve výši 15 % od 1. ledna 2008, ale i odbourání institutu minimálního základu daně či zavedení jednotného výběrního místa pro placení daní a zákonného pojistného.

### **Trh práce**

I přes velmi pozitivní vývoj (klesající míra nezaměstnanosti, rostoucí zaměstnanost) lze stále na trhu práce identifikovat několik strukturálních problémů. Mezi klíčové patří nedostatek motivace k práci, dlouhodobá a opakovaná nezaměstnanost ohrožených skupin, diskriminace starších pracovníků a nedostatečná sladěnost systému vzdělávání s měnícími se požadavky trhu práce.

**Nabídková strana trhu práce** je v roce 2007 ovlivňována především rozsáhlou změnou v systému sociálních dávek. Změny obsažené v nových **zákonech o pomoci v hmotné nouzi a o životním a existenčním minimu** a v novele **zákona o státní sociální podpoře** s sebou přináší například přechod na jednosložkovou konstrukci životního minima nebo zavedení institutu existenčního minima. Nový systém by měl prohloubit rozdíl v příjmech ze sociálních dávek mezi těmi, kteří aktivně hledají práci, a těmi, kteří ji nehledají.

Další změny v institucionálních podmínkách trhu práce by měly přinést opatření v **daňové a sociální politice** plánované od 1. ledna 2008. V oblasti **zdanění příjmů fyzických osob** by mělo dojít k zavedení jednotné sazby ve výši 15 %. Tento krok bude kombinován s rozšířením daňového základu ve formě nemožnosti uplatnit zaplacené pojistné na zákonné pojištění jako daňový výdaj/náklad. V případě zaměstnanců by se do daňového základu mělo započítávat i pojistné placené zaměstnavatelem. Zároveň s těmito změnami je navrhován takový nárůst slev na dani, který zaručí, že nedojde ke zvýšení daňové zátěže žádné ze skupin obyvatelstva.

V oblasti sociálních dávek je navrhováno několik změn, které vedle pozitivních dopadů na stabilitu veřejných rozpočtů mají zvýšit adresnost dávkového systému a zabránit jeho zneužívání. Změny původně plánové v systému **nemocenského pojištění** (převzetí zodpovědnosti za výplatu dávek během prvních 14 dní zaměstnavatelem spojené s poklesem sazby pojistného) se odsouvají až na rok 2009. V dřívějším termínu se však plánuje pokles čisté míry náhrady spojené s absencí výplaty dávek během prvních třech dnů nemoci. Cílem tohoto opatření je snížení míry nemocnosti v České republice, která se dlouhodobě pohybuje nad evropským průměrem.

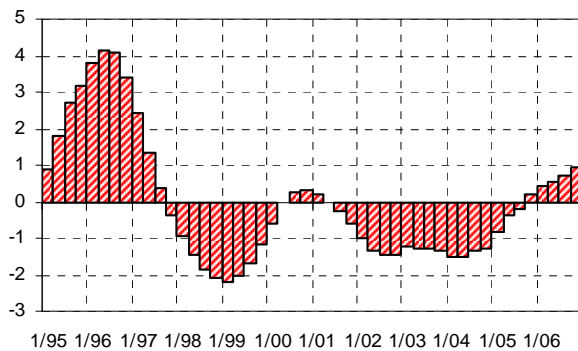
V oblasti **dávek státní sociální podpory** dojde od roku 2008 ke změnám v rodičovské dovolené. Lidé si budou moci zvolit její délku a podle toho jim bude stanovena výše dávky. Přídatky na děti budou zrušeny u lidí s vyššími příjmy a u ostatních dávek se předpokládají změny v systému jejich valorizace. Některé dávkové tituly (např. příspěvek na školní pomůcky) budou zrušeny, u jiných bude upravena jejich hodnota. Všeobecným cílem výše uvedených opatření je zvýšení pracovních příjmů domácností, což by mělo mít pozitivní dopady na motivaci k vyhledávání a udržování pracovních míst.

## B Ekonomický cyklus

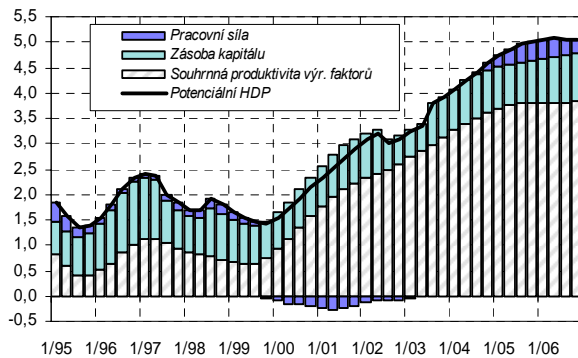
### B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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 ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi HDP a potenciálním produktem.

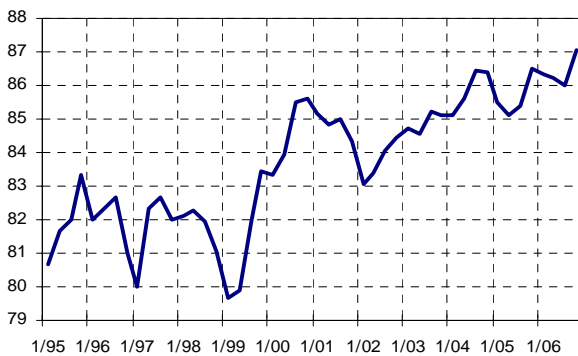
Graf B.1: Produkční mezera  
v %



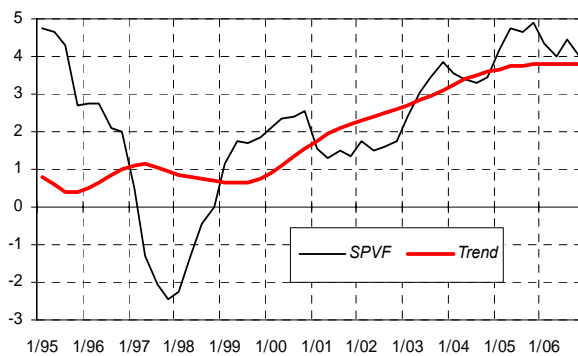
Graf B.2: Tempo růstu potenciálního produktu  
procentní body



Graf B.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu  
konjunkturální ukazatel, v %



Graf B.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů  
meziroční růst v %



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.

Tabulka B.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Produkční mezera</b>	%	0,9	-1,6	-1,8	0,0	-0,2	-1,3	-1,3	-1,4	-0,3	0,7
<b>Potenciální produkt</b>	růst v %	2,1	1,8	1,5	1,8	2,6	3,1	3,6	4,3	4,9	5,1
<b>Příspěvky :</b>											
Souhrnná produktivita výr.faktorů	procentní body	1,1	0,8	0,7	1,2	2,0	2,5	2,9	3,4	3,8	3,8
Zásoba kapitálu	procentní body	1,0	0,8	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,9	0,7	0,9
Míra participace	procentní body	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	0,2	0,0
Demografie <sup>1)</sup>	procentní body	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3

<sup>1)</sup> Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15-64 let)

Podle našich propočtů se v roce 2006 **produkční mezera** pohybovala v kladných hodnotách, avšak její velikost nepřesáhla 1 % potenciálního produktu. Zároveň lze pozorovat stoupající tendenci mezery. Tento výsledek je podpořen pozorováním ostře klesající nezaměstnanosti a rekordního využití výrobních kapacit v průmyslu.

V pozorovaných makroekonomických agregátech je působení kladné produkční mezery tlumeno shodou příznivých okolností. Inflaci drží na nízké úrovni posilující směnný kurz. Růst mezd je zpomalován přílivem zahraničních pracovníků s nižšími mzdovými požadavky. Obchodní bilance je v stabilním či mírně rostoucím přebytku díky novým exportním kapacitám. Jediným pozorovatelným projevem je akcelerace růstu spotřeby domácností.

Z pohledu cyklické pozice ekonomiky je možné považovat načasování reformních kroků v oblasti veřejných rozpočtů, které částečně ztlumí růst domácí poptávky, za velmi vhodné.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se v roce 2006 držel těsně nad hranicí 5 %, přičemž je

z větší části tažen rychlým růstem trendu **souhrnné produktivity výrobních faktorů**, který ve 4. čtvrtletí 2006 dosáhl meziročně 3,8 %. Ten je výsledkem volného pohybu zboží i kapitálu v rámci EU, náběhu nových výrobních kapacit, stability finančního systému a snižování sazeb daně z příjmů právnických osob. Uvažovaný přesun od přímého k nepřímému zdanění v rámci reformních kroků by měl mít rovněž pozitivní efekt. Trvalý předstih růstu souhrnné produktivity před zeměmi eurozóny se stává nejdůležitějším parametrem přibližování výkonnosti české ekonomiky k jejich úrovni.

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

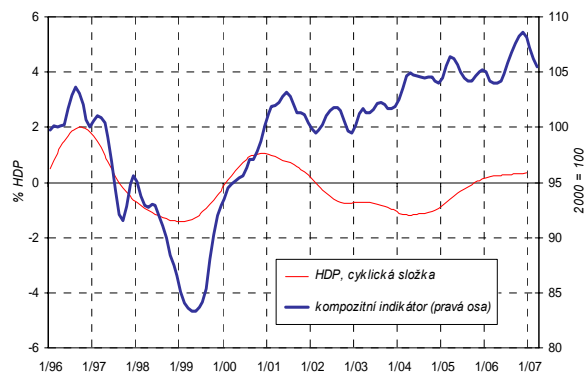
Na druhé straně **strukturální problémy trhu práce** nadále brání rychlejšímu růstu ekonomického potenciálu. Ve 2. pololetí 2006 se obnovil meziroční pokles míry participace, což lze interpretovat tak, že se snižuje podíl lidí v produktivním věku, kteří jsou schopni a ochotni pracovat.

### B.2 Kompozitní předstihový indikátor

*Kompozitní předstihový indikátor je sestaven z výsledků konjunkturálních průzkumů, které splňují základní požadavky kladené na předstihové indikátory cyklu – jsou ekonomicky interpretovatelné, vykazují statisticky pozorovatelný vztah k průběhu ekonomického cyklu a jsou rychle a pravidelně dostupné.*

#### Graf B.5: Kompozitní předstihový indikátor

*synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)*



Kompozitní předstihový indikátor, který je sestaven na základě vybraných ukazatelů z konjunkturálních průzkumů, zaznamenal mírný pokles důvěry ekonomických subjektů. Zmíněný pokles byl způsoben vývojem ukazatele v sektoru průmyslu. Zmírnění míry poklesu v březnu bylo vyvoláno růstem ukazatele v sektoru stavebnictví.

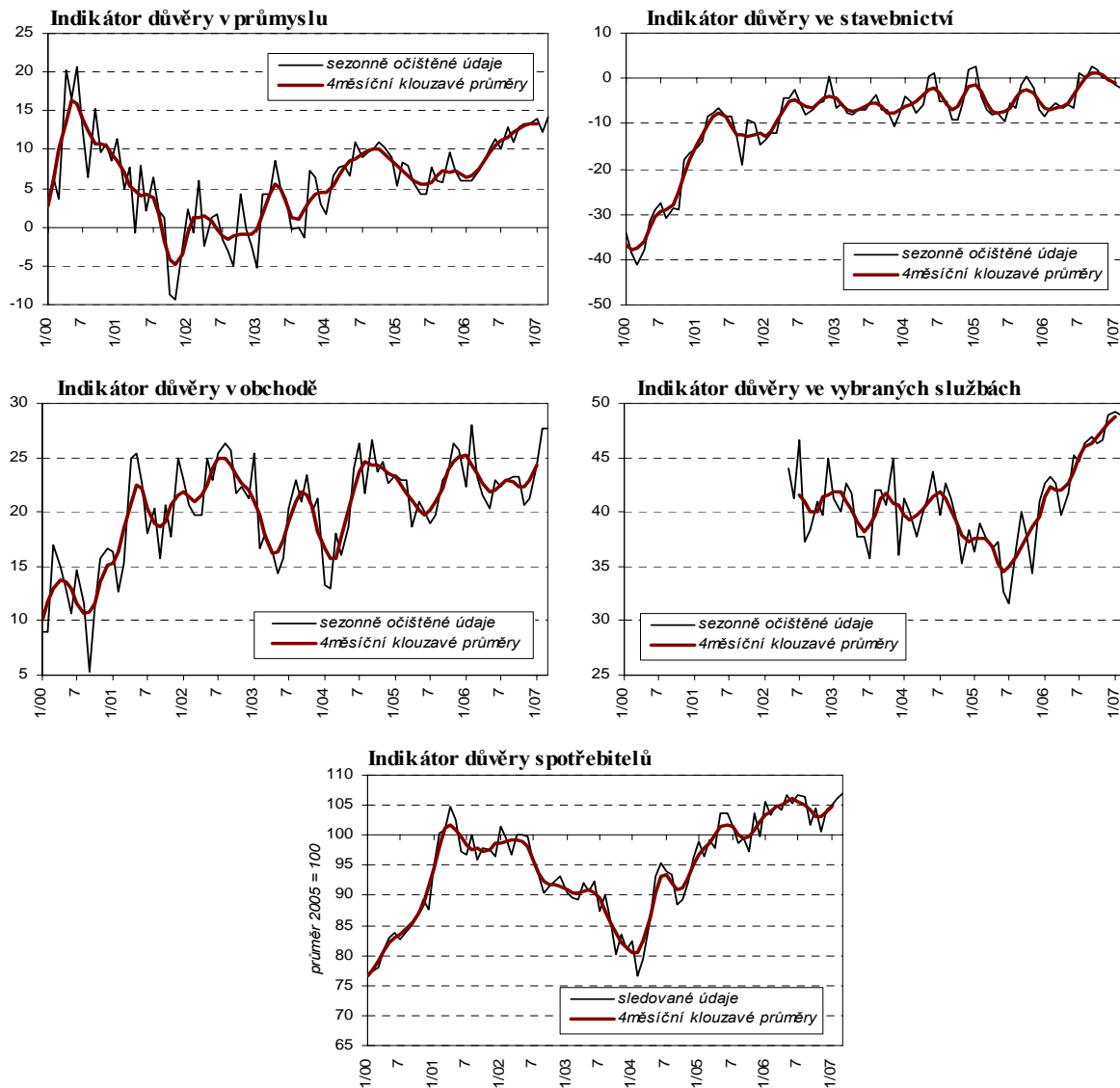
Pro 4. čtvrtletí 2006 indikátor predikoval zachování růstové dynamiky, což v podstatě odpovídalo skutečnému vývoji reálného HDP. Pro 1. čtvrtletí 2007 indikátor naznačuje určitý pokles růstové dynamiky reálného HDP, což je plně v souladu s komplexním pohledem na nadcházející vývoj ekonomiky.

### B.3 Individuální konjunkturální indikátory

Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu. 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. Je používán tento váhový systém: indikátoru důvěry v průmyslu je přiřazena váha 40 %, ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, ve službách 30 % a indikátoru důvěry spotřebitelů 20 %.

Graf B.6: Indikátory důvěry



V 1. čtvrtletí 2007 se důvěra podnikatelů v pozitivní vývoj firem i nadále zvyšovala. Saldo souhrnného indikátoru důvěry dosáhlo v březnu nejvyšší hodnoty ve své historii.

V **průmyslových podnicích** se mírně zvýšilo nejen hodnocení současného stavu ekonomické situace, ale také hodnocení celkové a zahraniční poptávky po produkci. Pro 2. čtvrtletí 2007 očekávají respondenti neměnný vývoj výrobní činnosti při

zvýšené zaměstnanosti. Zároveň předpokládají, že ekonomická situace podniků bude i nadále příznivá.

Ve **stavebnictví** je indikátor důvěry dlouhodobě stabilizovaný. V březnu se hodnocení ekonomické situace mírně snížilo, hodnocení současné poptávky se nezměnilo. Podniky mají práci zajištěnu na 9 měsíců dopředu. U ekonomické situace firem se předpokládá mírné snížení.

V oblasti **obchodu** došlo ve srovnání s koncem roku 2006 k lepšímu hodnocení současné ekonomické situace. Pro příští tři měsíce jsou však očekávání ekonomické situace firem mírně nižší.

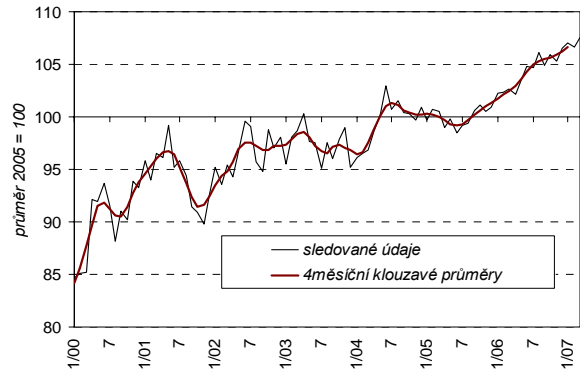
Ve vybraných odvětvích **služeb** pokračovalo dobré hodnocení současné ekonomické situace. Zlepšilo se také hodnocení současné poptávky. Pro následující tři měsíce se však počítá s jejím mírným poklesem. U ekonomické situace předpokládají respondenti pro příští tři měsíce pozitivní vývoj.

V příštích **šesti měsících** jsou příznivé vyhlídky ekonomické situace očekávány respondenty v průmyslu a ve vybraných službách. Ve stavebních podnicích a v obchodě však respondenti počítají s jejím mírným zhoršením.

Podle šetření mezi spotřebiteli v březnu 2007 důvěra spotřebitelů neochabuje. Pro příštích dvanáct měsíců očekávají zlepšení situace v ekonomice i zlepšení své finanční situace. Zmenšila se také obava z nezaměstnanosti. Klesl podíl těch, kteří mají v úmyslu spořit.

Na základě **vývoje souhrnného indikátoru důvěry** (vážený průměr pěti základních dílčích indikátorů důvěry) je možné předpokládat, že poměrně vysoké tempo ekonomického růstu v roce 2006 by se nemělo v I. pololetí roku 2007 zásadně zpomalit.

Graf B.7: **Souhrnný indikátor důvěry**



## C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Údaje z předchozí predikce z ledna 2007 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2009 a 2010 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

		2003	2004	2005	2006	2007	2008		2006	2007
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
<b>Hrubý domácí produkt</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	3,6	4,2	6,1	6,1	5,3	4,9		5,9	5,0
<b>Spotřeba domácností</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	6,0	2,6	2,8	4,6	5,4	3,8		4,1	4,5
<b>Spotřeba vlády</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	7,1	-3,2	1,0	0,3	0,3	-0,5		-0,2	0,0
<b>Tvorba hrubého fixního kapitálu</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	0,4	4,7	1,3	7,3	8,2	9,0		6,8	7,8
<b>Příspěvek ZO k růstu HDP</b>	<i>proc.body, s.c.</i>	-0,6	1,4	4,0	0,5	0,1	0,2		0,9	0,8
<b>Deflátor HDP</b>	<i>růst v %</i>	0,9	3,5	0,7	1,7	2,7	2,8		1,7	2,5
<b>Průměrná míra inflace</b>	<i>%</i>	0,1	2,8	1,9	2,5	2,1	3,2		2,5	2,4
<b>Zaměstnanost (VŠPS)</b>	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,6	1,2	1,3	1,1	1,0		1,3	1,2
<b>Míra nezaměstnanosti (VŠPS)</b>	<i>průměr v %</i>	7,8	8,3	7,9	7,2	6,4	6,0		7,2	6,7
<b>Objem mezd a platů (dom.koncept)</b>	<i>růst v %, b.c.</i>	6,0	6,4	6,6	7,5	7,5	7,1		7,4	7,3
<b>Podíl BÚ na HDP</b>	<i>%</i>	-6,2	-6,0	-2,6	-4,2	-3,5	-2,4		-4,5	-3,5
<i>Předpoklady:</i>										
<b>Směnný kurz CZK/EUR</b>		31,8	31,9	29,8	28,3	27,9	27,3		28,3	27,7
<b>Dlouhodobé úrokové sazby</b>	<i>% p.a.</i>	4,1	4,8	3,5	3,8	3,8	3,9		3,8	4,2
<b>Ropa Brent</b>	<i>USD/barel</i>	28,8	38,3	54,4	65,4	57,3	55,5		65,4	58,3
<b>HDP eurozóny (EA-12)</b>	<i>růst v %, s.c.</i>	0,8	2,0	1,3	2,7	2,2	2,2		2,6	2,0

### C.1 Ekonomický výkon<sup>1</sup>

Česká ekonomika se pohybuje po růstové trajektorii nad úrovní potenciálního produktu.

Meziroční přírůstek reálného HDP podle posledních platných údajů ČSÚ dosáhl ve 4. čtvrtletí 2006 hodnoty 5,8 % (proti odhadu z ledna 2007 ve výši 5,4 %). Tempo mezičtvrtletního růstu sezónně očištěného HDP se po dosažení vrcholu ve výši 1,7 % ve 2. čtvrtletí roku 2005 mírně zpomalilo. Ve 4. čtvrtletí 2006 byl dosažen přírůstek 1,4 % stejně jako v předchozích čtvrtletích roku 2006. Za rok 2006 dosáhla růstová dynamika úrovně 6,1 % (proti 5,9 %).

V následujícím období očekáváme postupné uzavírání kladné produkční mezery a návrat k potenciálnímu produktu spojený s mírným zpomalením růstu HDP. Od počátku roku 2008 se postupně začne projevovat reforma veřejných rozpočtů poklesem reálné spotřeby vlády a přesunem od spotřeby domácností k investicím. Růst investic bude stimulován také přísunem prostředků z fondů EU.

Do konce roku 2007 se budou domácnosti snažit urychlit investice do bydlení i opravy a rekonstrukce bytů jako reakci na navrhovaný růst snížené sazby DPH od počátku roku 2008. Ostatní

komodity patřící do snížené sazby umožňují jen omezené předzásobení. V prvním a částečně i ve 2. čtvrtletí 2008 lze očekávat komplementární efekt. Pro rok 2007 odhadujeme přírůstek HDP na 5,3 % (proti 5,0 %), na rok 2008 pak 4,9 %.

Reálný hrubý domácí důchod (RHDD), který eliminuje vliv směnných relací, vzrostl ve 4. čtvrtletí o 6,8 % (proti 5,7 %), což je nejvyšší hodnota v historii platné časové řady. Za celý rok 2006 dosáhl jeho přírůstek 5,5 % (proti 5,2 %). V roce 2007 očekáváme růst RHDD o 6,4 % (proti 5,2 %), v roce 2008 pak o 5,4 %. Významný předstih zrychlujícího se růstu RHDD před zpomalujícím se růstem HDP umožňuje udržet vysoké tempo domácího konečného užití bez vzniku makroekonomických nerovnováh.

#### Výdaje na HDP

Struktura růstu HDP 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. Stále vyšší vliv na růst HDP má spotřeba domácností; naopak i přes dynamický růst vývozu klesá kladný příspěvek salda zahraničního obchodu se zbožím i službami.

Meziroční růst reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu ve 4. čtvrtletí 2006 dosáhl 5,4 % (proti 4,4 %), celoroční růst pak v roce 2006 činil 4,6 % (proti 4,1 %). V roce 2007 očekáváme

<sup>1</sup> Rozdíly mezi lednovou Predikcí a předběžnými odhady ČSÚ ve struktuře HDP za rok 2006 byly nezanedbatelně ovlivněny přesněním údajů za 1. až 3. čtvrtletí 2006.



akceleraci růstu na 5,4 % (*proti 4,5 %*), a to vzhledem k příznivé příjmové situaci domácností, zvyšujícímu se zadlužení a přesunu části výdajů z roku 2008. V roce 2008 odhadujeme zpomalení přírůstku spotřeby domácností na 3,8 % vlivem mírného zvýšení inflace a zpomalení růstu disponibilního důchodu domácností.

**Výdaje vlády na konečnou spotřebu** ve 4. čtvrtletí 2006 stouply o 2,6 % (*proti 1,5 %*), za rok 2006 spotřeba vlády meziročně vzrostla o 0,3 % (*proti poklesu o 0,2 %*). Tato relativně nízká hodnota byla způsobena jednorázovým zvýšením základny roku 2005 kvůli vyzbrojení Armády ČR novými nadzvukovými letouny. V roce 2007 předpokládáme rovněž přírůstek 0,3 % (*proti stagnaci*). V roce 2008 by se měly projevit efekty fiskální reformy poklesem o 0,5 %.

**Objem tvorby hrubého fixního kapitálu** se ve 4. čtvrtletí 2006 meziročně zvýšil o 7,6 % (*proti 7,2 %*). V roce 2006 objem investic vzrostl o 7,3 % (*proti 6,8 %*). Příznivý vývoj zisků zejména u podniků pod zahraniční kontrolou a trvající příliv zahraničních investic se odrážejí v silné investiční aktivitě, která je převážně proexportně orientována. Tu by měly podpořit i zvyšující se příspěvky z fondů EU, které jsou určeny převážně na infrastrukturní investice. Pozitivní dopady lze očekávat i od fiskální reformy. V roce 2007 očekáváme přírůstek tvorby hrubého fixního kapitálu ve výši 8,2 % (*proti 7,8 %*), pro rok 2008 pak 9,0 %.

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 obratu zahraničního obchodu na HDP. Za rok 2006 dosáhl příspěvek salda zahraničního obchodu k růstu HDP výši 0,5 p.b. (*proti 0,9 p.b.*). V roce 2007 očekáváme pokles na 0,1 p.b. (*proti 0,8 p.b.*), pro rok 2008 pak dosažení hodnoty 0,2 p.b.

### **Důchodová struktura HDP** (v nominálním vyjádření)

HDP v běžných cenách vzrostl ve 4. čtvrtletí 2006 proti stejnému období předchozího roku o 8,5 % (*proti 7,9 %*). V roce 2006 dosáhl přírůstek 7,9 % (*proti 7,7 %*). V roce 2007 čekáme růst o 8,1 % (*proti 7,6 %*), v roce 2008 pak 7,9 %.

Náhrady zaměstnancům podle domácího konceptu<sup>2</sup> se ve 4. čtvrtletí zvýšily o 7,6 % (*proti 7,4 %*). V roce 2006 dosáhl přírůstek úrovně 7,5 % (*proti 7,4 %*). V roce 2007 čekáme stejný růst, tedy 7,5 % (*proti 7,3 %*), v roce 2008 pak 7,0 %. Mzdový vývoj je podrobněji rozebrán v kap. C.3.

Hrubý provozní přebytek vzrostl ve 4. čtvrtletí o 10,9 % (*proti 8,7 %*), což je nejvyšší růst

od 3. čtvrtletí 1998. Za rok 2006 činil přírůstek 9,3 % (*proti 8,2 %*). V dalších letech předpokládáme mírnou korekci na 8,8 % (*proti 8,1 %*) v roce 2007 a na 8,4 % v roce 2008. Pozitivně lze vnímat, že i přes vysoké ceny ropy a dalších surovin zůstává důchodová situace podnikové sféry příznivá.

## C.2 Ceny zboží a služeb

### **Spotřebitelské ceny**

Podle očekávání došlo do konce února 2007 ke zpomalení meziročního **růstu hladiny spotřebitelských cen** na 1,5 % (*proti 1,8 %*) při příspěvku administrativních opatření ve výši 0,8 p.b. (*proti 1,1 p.b.*).

Na zpomalení inflace měl vliv především menší příspěvek administrativních vlivů, než tomu bylo ve stejném období roku 2006 (2,3 p.b.). Odchylna od predikce je způsobena nižším růstem cen regulovaného nájemného. Od ledna 2007 bylo regulované nájemné v obecních bytech zvýšeno pouze v některých lokalitách, a navíc byl tento růst nižší, než umožňoval zákon. Z toho plynoucí diference v příspěvcích administrativních vlivů činila 0,3 p.b. Předpokládáme, že ke zvýšení cen nájemného bude postupně docházet i v dalších lokalitách.

Dalším významným faktorem vývoje naměřené inflace je skutečnost, že od roku 2007 statistika cen přešla na novou strukturu spotřebitelského koše z prosince 2005. O váhové struktuře spotřebitelského koše a rozdílech proti předchozímu schématu ČSÚ informoval veřejnost 8.2.2007. Z výsledků za leden a únor je možné odhadnout, že nový spotřebitelský koš s téměř aktuálními vahami vede k meziroční inflaci o cca 0,3 - 0,4 p.b. nižší oproti struktuře váhového schématu z prosince 1999. Vedlejším efektem je i vymizení diference mezi meziročními přírůstky národního indexu spotřebitelských cen a HICP.

Dlouhodobě je inflace tažena zejména cenami elektřiny a plynu pro domácnosti, což se projevuje v růstu nákladů na bydlení. V roce 2007 předpokládáme jejich příspěvek k celkovému meziročnímu růstu cen ve výši 0,6 p.b.

Pro rok 2007 by měla průměrná míra inflace dosáhnout 2,1 % (*proti 2,4 %*, které ovšem nezahrnovaly vliv nového spotřebitelského koše). Důvodem poklesu proti hodnotě naměřené v roce 2006 je odlišný průběh časování vlivu administrativních opatření v průběhu roku 2007. Jejich těžiště se přesunulo z počátku roku na přelom 1. a 2. pololetí. Tržní pohyb by měl zůstat mírný. Prosincový meziroční index vychází o 1,2 p.b. větší než v roce 2006.

Inflace v roce 2008 bude do značné míry ovlivněna reformou veřejných financí. Od 1. 1. 2008 by mělo dojít ke zvýšení snížené sazby DPH z 5 na 9 %, což se dotkne cca 28 % objemu položek

<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

spotřebního koše a mělo by teoreticky při mechanickém přepočtu zvýšit inflaci o cca 1,1 p.b.

Očekáváme podobnou reakci ekonomiky, jako tomu bylo na začátku tohoto roku v SRN, kde byla zvýšena základní sazba DPH z 16 na 19 %. Část inflačních impulsů se pravděpodobně projeví již v předstihu koncem roku 2007, kde u toho zboží, kde je to možné (např. trvanlivé potraviny), dojde pravděpodobně k předzásobení<sup>3</sup>.

V lednu 2008 lze v důsledku implementace zvýšení daně očekávat skokový růst zejména u komodit, kde není rozvinut konkurenční trh (např. dodávky tepla, vodné a stočné, jízdné apod.).

U některých produktů na vysoce konkurenčním maloobchodním trhu pravděpodobně dojde k tomu, že zdražení se rozloží do delšího časového období. Část zvýšení cen mohou absorbovat i jednotlivé subjekty dodavatelských řetězců na úkor marží. Rozsah tohoto nerealizovaného cenového nárůstu odhadujeme na 0,3 p.b.

Zavedení ekologických daní by mělo zvýšit cenovou hladinu pouze o 0,2 p.b.

Celkově očekáváme průměrnou míru inflace ve výši 3,2 %.

### Deflátor

Přírůstek **deflátoru domácího konečného užití**, který zahrnuje vedle spotřeby domácností i spotřebu vlády a hrubou tvorbu kapitálu, se od roku 2005 pohybuje pod hranicí 3 %. Ve 4. čtvrtletí 2006 přírůstek deflátoru dosáhl hodnoty 1,6 % (proti 2,2 %) vlivem zpomalení růstu spotřebitelských cen. Za celý rok 2006 činil růst deflátoru konečného užití 2,3 % (proti 2,4 %). V roce 2007 čekáme jeho růst o 1,6 % (proti 2,3 %), v roce 2008 pak přírůstek 2,4 % včetně dopadu vlivu změny sazby DPH.

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

Růst **implicitního deflátoru HDP** ve 4. čtvrtletí 2006 dosáhl 2,5 % (proti 2,4 %). Za celý rok 2006 činil přírůstek deflátoru 1,7 % (v souladu s odhadem). Růst byl ovlivňován kromě domácích cen i průběžným zlepšováním směnných relací. V roce 2007 by měl deflátor vzrůst o 2,7 % (proti 2,5 %), v roce 2008 pak o 2,8 %.

### C.3 Trh práce a domácnosti

Základní indikátory trhu práce vykazují v posledním období velmi pozitivní vývoj. Zaměstnanost zřetelně roste, nezaměstnanost prudce klesá, růst mezd nezakládá inflační tlaky. Přesto

nadále považujeme strukturální parametry trhu práce za problémovou oblast ekonomiky.

Ekonomický růst vytváří velké množství pracovních míst, která však zaměstnavatelé obtížně obsazují. Sezónně očištěný počet volných pracovních míst dosáhl v únoru 2007 rekordní úrovně v historii ČR, další pracovní místa jsou obsazena jen díky narůstajícímu počtu cizinců. Současně dochází při přísnějším postupu úřadů práce k nárůstu počtu neaktivních osob, což lze vysvětlit jejich nízkou motivací k přijímání méně placené práce.

### Zaměstnanost

(podle Výběrového šetření pracovních sil – VŠPS)

Růst zaměstnanosti ve 4. čtvrtletí 2006 (meziročně o 58 tis. osob) odpovídal cyklické pozici ekonomiky. Nadále se nejvíce projevoval ve zpracovatelském průmyslu a v oblasti nemovitostí, pronájmu a podnikatelských činností. Pokračoval úbytek ve stavebnictví, veřejné správě a školství.

Z pohledu postavení v zaměstnání pokračoval meziroční přírůstek počtu podnikatelů na úrovni cca 30 tisíc osob, u zaměstnanců byl přírůstek nadále nižší.

U zdrojů pro růst zaměstnanosti dochází k zásadní změně. Zatímco do začátku roku 2006 byli významným zdrojem ti, kteří v předchozích obdobích stáli mimo ekonomickou aktivitu, od 2. čtvrtletí 2006 naopak dochází k významnému odlivu (pravděpodobně dříve nezaměstnaných) mimo pracovní sílu, což se projevuje v poklesu míry participace. Na přírůstku zaměstnanosti ve 4. čtvrtletí 2006 se podle odhadu více než polovinou podíleli zahraniční pracovníci, jejichž počet ke konci roku 2006 vzrostl o 14,5 % a dosáhl 256 tisíc osob.

Z hlediska věkové struktury reflektoval vývoj zaměstnanosti demografickou strukturu migrantů a prodlužování doby pracovní aktivity (nejvýraznější růst počtu osob ve věku 30-40 a nad 60 let). V druhém případě k pozitivnímu vývoji přispěly jak prodlužování věku odchodu do důchodu, tak i větší ochota pracovat za méně příznivých podmínek u osob vyšších věkových kategorií (55-65 let). Nižší ekonomická aktivita dvacetiletých byla způsobena zejména růstem rozsahu přípravy na povolání (studia); u třicetiletých je patrný přírůstek žen na mateřské a rodičovské dovolené a nárůst subjektivně pociťované zdravotní nezpůsobilosti.

Vzhledem k cyklické pozici ekonomiky i různým formám podpory zaměstnanosti očekáváme v průměru let 2007 i 2008 růst zaměstnanosti, a to o 1,1 % (proti 1,2 %) a o 1,0 %. V roce 2008 by se měl pozitivně projevit vliv reformních opatření zejména ve vyšším počtu podnikatelů.

### Nezaměstnanost

Pokračuje prudký pád počtu nezaměstnaných, regionální strukturální problémy bohužel přetrvávají.

Z regionálního hlediska dochází nadále ke snižování variability díky dlouhodobě výraznější

<sup>3</sup> Vzhledem k tomu, že tento jev je obtížné odlišit od běžných cenových fluktuací, nebude podle současné statistické praxe tento přírůstek cen vykázan jako vliv administrativního opatření.

podpoře okresů s nejvyšší mírou nezaměstnanosti. Vysoká nezaměstnanost v problémových severních oblastech však přetrvává v důsledku kvalifikačního nesouladu v nabídce a poptávce po pracovní síle a nízké adaptabilitě některých skupin nezaměstnaných.

Současně s poklesem nezaměstnanosti postupně dochází i k úbytku dlouhodobě nezaměstnaných (déle než jeden rok). Jejich podíl na registrované nezaměstnanosti se proti srovnatelnému období roku 2005 snížil o 0,5 p.b. na 41,2 %, podle VŠPS však nadále představují více než polovinu nezaměstnaných. Další pokles může narazit na bariéru nízké adaptability na straně nezaměstnaných kombinované s neflexibilními přístupy zaměstnavatelů, kteří často nejsou nakloněni zaměstnávat „rizikové“ pracovní síly jako např. matky s malými dětmi.

Očekáváme, že počet nezaměstnaných bude se sezónními výkyvy nadále klesat v důsledku ekonomického růstu, tvrdšího přístupu úřadů práce, realizace programů aktivní politiky zaměstnanosti i nové legislativy.

U obou základních statistik očekáváme obdobný průběh. Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS by se měla v roce 2007 snížit na 6,4 % (*proti 6,7 %*), v roce 2008 by měla dále klesnout na 6,0 %. Průměrná míra registrované nezaměstnanosti by měla poklesnout na 7,1 % (*proti 7,4 %*) v roce 2007 a na 6,7 % v roce 2008.

### Mzdy

Od roku 2003 dochází k mírnému zvyšování růstu objemu mezd. Vzhledem ke zrychlení ekonomického růstu a s ním spojenému růstu produktivity však nepředstavuje významné inflační ani konkurenční riziko. Růst mezd podle domácího konceptu ve 4. čtvrtletí 2006 dosáhl 7,6 % (*proti 7,4 %*).

Trajektorie mzdového vývoje je dána převážně politikou odměňování v podnikatelském sektoru, kde růst odměn za práci závisí souběžně na výkonnosti jednotlivce a na hospodářském výsledku podniku. Celkový růst mezd je tlumen pomalejším přírůstkem v nepodnikatelské sféře, čtenějším zaměstnáváním osob s nižší kvalifikací, převážně cizích státních příslušníků či důchodců ochotných pracovat za nižší mzdy.

Objem mezd a platů by měl v roce 2007 vzrůst o 7,5 % (*proti 7,3 %*). V roce 2008 by se snížení daní z příjmů fyzických osob u nízko- a vysokopříjmových kategorií mohlo promítnout ve snížení jejich mzdových požadavků a mírně zpomalit růst mezd na 7,1 %.

Úplné jednotkové náklady práce by se měly zvýšit o 2,1 % (*proti 2,2%*) v roce 2007 a o 2,0 % v roce 2008. Vzhledem k tomu, že jde o pomalejší růst proti deflátoru HDP, neměl by tento vývoj nadále zakládat inflační tlaky.

Průměrná hrubá měsíční mzda by za těchto podmínek měla dosáhnout cca 21 600 Kč v roce 2007 a 23 000 Kč v roce 2008.

### Domácnosti

(v metodice národních účtů v běžných cenách)

Růst nominálního disponibilního důchodu dosáhl v roce 2006 hodnoty 5,8 % (*proti 5,5 %*) a proti předchozímu roku se zrychlil o 1,1 p.b. I v roce 2007 bude přetrvávat příznivá příjmová situace domácností daná růstem mezd a předvolebním zvýšením sociálních dávek. Tempu růstu disponibilního důchodu by mělo dosáhnout 6,0 %.

Prostředí charakterizované nízkými úrokovými sazbami, snižující se nezaměstnaností a stabilním ekonomickým výhledem motivuje nadále domácnosti spíše ke spotřebě než k tvorbě úspor. V současné situaci je výhodné investovat pouze do státem podporovaných produktů pro stavební a důchodové spoření. Úrokové sazby nabízené bankovními vklady nejsou vnímány jako příliš výhodné. Naopak podíl bankovních úvěrů na disponibilním důchodu setrvale roste.

Růst nominálních výdajů na spotřebu domácností by měl vzrůst ze 7,0 % v roce 2006 na 7,5 % (*proti 7,8 %*) v roce 2007. V důsledku výše uvedených faktorů by měla míra úspor domácností klesnout z 5,1 % (*proti 5,2 %*) v roce 2006 na 3,9 % (*proti 4,7 %*) v roce 2007.

Vývoj v roce 2008 bude zásadním způsobem ovlivněn reformou veřejných financí. Redukce sociálních dávek bude větší než snížení daní z příjmu, což povede ke zpomalení růstu disponibilního důchodu na 5,5 % nominálně a 2,2 % reálně.

Vzhledem k vhodnému načasování reformy do období „dobrých časů“ očekáváme jen parciální změny ve sklonu domácností ke spotřebě, jejíž nominální růst by měl dosáhnout 7,2 %. To se však projeví ve značném poklesu míry úspor na 2,4 %.

### C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Podíl deficitu běžného účtu (BÚ) na HDP se od konce roku 2005, kdy dosáhl minima ve výši 2,6 % HDP, postupně zhoršoval a na konci roku 2006 dosáhl 4,2 % HDP. Zbrzdil se nárůst přebytku obchodní bilance. Ke zvýšení deficitu BÚ přispěly i meziročně horší výsledky bilance služeb, běžných převodů a výnosů. Bilance výnosů bude svým objemem a dalším předpokládaným růstem i v následujících letech do značné míry determinovat velikost deficitu BÚ.

Obrat zahraničního obchodu dosahoval v roce 2006 vysoké dynamiky. Zvyšování přebytku **obchodní bilance** se však po dvouletém rychlém růstu v 1. pololetí 2006 zastavilo. Největší měrou to bylo způsobeno cenami ropy a plynu, které rostly až do srpna 2006. V druhé polovině roku se zastavil

pokles diference mezi růstem vývozu a dovozu (v ročních klouzavých úhrnech) a přebytek bilance za rok 2006 dosáhl hodnoty 44,4 mld. Kč (*proti 47 mld. Kč*), což je o 5,8 mld. Kč více než v roce 2005.

Předpokládaný pokles cen ropy a plynu a apreciacie koruny k dolaru se projeví ve snížení schodku palivové části obchodní bilance (SITC 3), který by měl v roce 2007 dosáhnout cca 116 mld. Kč (*proti 122 mld. Kč*).

V nepalivové části bilance se v roce 2006 přebytek zvýšil o téměř 35 mld. Kč na 183,4 mld. Kč (*proti 189 mld. Kč*). V roce 2007 by se měl zvyšovat jen pozvolně vzhledem k vyčerpání efektu nových kapacit a dynamickému nárůstu dovozu. Z těchto důvodů jeho výši odhadujeme na 197 mld. Kč (*predikci neměníme*).

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 stejně jako i ostatních rozhodujících obchodních partnerů ČR. V této souvislosti došlo již čtvrtý rok po sobě k růstu exportních trhů<sup>4</sup> (na 11,5 % v roce 2006). Jejich dynamický růst nad 8 % by měl pokračovat i v následujících letech a to i přes předpokládaný mírný pokles tempa růstu ekonomik zemí EU. Vedle tradičních trhů český vývoz využívá i výhod plynoucích z dynamického růstu ekonomik evropských tranzitivních zemí a zemí SNS.

Očekáváme, že trvajících zlepšování exportní výkonnosti (o cca 3,9 % v roce 2007), které indikuje zvyšování podílu českého zboží na exportních trzích, umožní dosažení tempa růstu reálného vývozu zboží nad hodnotou 12 % v roce 2007. Na druhé straně zrychlení domácí poptávky udrží na vysoké hladině dynamiku růstu reálného i nominálního dovozu zboží.

V predikci uvedená úroveň směnného kurzu nepředstavuje pro obchodní bilanci 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 diferenciálu.

Přebytek obchodní bilance by se v roce 2007 měl dále zvyšovat. Při udržení současných pozitivních tendencí včetně odeznění vlivu růstu cen paliv očekáváme, že saldo v roce 2007 dosáhne 82 mld. Kč (*proti 75 mld. Kč*), v roce 2008 by se přebytek měl zvýšit na cca 109 mld. Kč.

Saldo **bilance služeb** je v ročním klouzavém úhrnu od roku 2003 dlouhodobě stabilní na úrovni 0,4 – 0,7 % HDP při stejně dlouhodobém nárůstu výdajů i příjmů.

Schodek **bilance výnosů**, která zahrnuje reinvestované i repatriované zisky zahraničních investorů, se po poklesu v 1. pololetí 2006 začal opět zvyšovat a na konci roku 2006 dosáhl 5,7 % HDP. Vzhledem ke stálému přílivu přímých zahraničních investic a s ním souvisejícím odlivem zisků se dá očekávat jeho další nárůst. Deficit u náhrad zaměstnancům bude plynule narůstat vlivem rostoucí zaměstnanosti cizinců v ČR.

V roce 2007 očekáváme, že podíl schodku běžného účtu na HDP dosáhne 3,5 % (*predikci neměníme*). Predikce na rok 2008 činí 2,4 % HDP s tím, že v delším horizontu by se měla projevit tendence k vyrovnávání běžného účtu.

### C.5 Úspory a investice

Dynamický růst investic do tvorby hrubého fixního kapitálu i zvýšený přírůstek zásob a rezerv kladou zvýšené nároky na financování úsporami. Tvorba úspor v sektorech vlády i domácností má dlouhodobě klesající tendenci, úspory se zvyšují pouze v sektorech finančních a nefinančních institucí. Výsledkem je zvýšení deficitu běžného účtu platební bilance v roce 2006.

Tato situace by se měla v budoucích letech zlepšit vlivem zásadní změny v hospodaření veřejných rozpočtů a odvrátit tak riziko tzv. dvojitého deficitu běžného účtu platební bilance a rozpočtového schodku.

### C.6 Demografie

Budoucí vývoj je zpracován na základě demografické projekce ČSÚ z konce roku 2003, jejíž výsledky se začínají významně odlišovat od aktuálních údajů o vývoji populace.

Podstatně více se zvyšuje porodnost a snižuje úmrtnost. Aktivní saldo migrace je rovněž výrazně vyšší, což se projevuje v tom, že zatím nenastal očekávaný pokles podílu počtu obyvatel ve věkové skupině 20 až 59 let.

ČR je na počátku **procesu stárnutí obyvatelstva**. Vzhledem k hlubokému poklesu míry porodnosti v devadesátých letech se podíl mladých věkových kategorií bude nadále snižovat. 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.

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.

<sup>4</sup> Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí.

<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.

Ke zmírnění nepříznivých dopadů stárnutí obyvatelstva na veřejné rozpočty byla zatím přijata opatření typu **parametrické reformy**. Do roku 2016 je legislativně stanoveno postupné prodlužování zákonného věku odchodu do důchodu.

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

Výkonný tým pro přípravu podkladů pro rozhodnutí o důchodové reformě v ČR v červnu 2005 publikoval Závěrečnou zprávu shrnující možnosti a výhledy různých variant **důchodové reformy**. Konečné rozhodnutí o reformě zatím nebylo přijato.

### C.7 Úrokové sazby

**Referenční úrokové sazby** byly během 1. čtvrtletí 2007 zachovány na původní úrovni a jsou tedy nastaveny následovně: 2T repo sazba na 2,50 %, diskontní sazba na 1,50 % a lombardní sazba na 3,50 %. Od sestavení poslední prognózy ČNB (cca v polovině ledna 2007) se hlavními proinflačními riziky staly pozitivní hospodářský vývoj v zahraničí a slabší kurz koruny. Naopak mezi protiinflační rizika je možné zahrnout skutečný vývoj inflace, který zůstal za očekáváním ČNB, možnost mírnějšího a pozdějšího dopadu zvyšování spotřebních daní z tabákových výrobků či dopad avizovaných fiskálních reforem.

Rostoucí nebezpečí inflačních tlaků přimělo Evropskou centrální banku v březnu zvýšit referenční úrokové sazby o 0,25 p.b. Základní úroková sazba EMU je na 3,75 % a je tak o 1,25 p.b. vyšší než v ČR. V USA ke změnám nastavení měnové politiky nedošlo a referenční úroková sazba setrvává na 5,25 %. Základní úrokové sazby v USA převyšují sazby ČNB o 2,75 p.b.

Očekávání neměnných referenčních úrokových sazeb udržely v úvodních měsících roku 2007 mezibankovní sazby PRIBOR na stabilních úrovních. Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR dosáhla v 1. čtvrtletí 2007 hodnoty 2,56 %. V roce 2007 ji odhadujeme průměrně na úrovni 2,7 % (*proti 2,8 %*), v roce 2008 potom na 2,9 %.

**Výnosy do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů** pro konvergenční účely<sup>6</sup> v lednu mírně vzrostly. Poté v únoru zaznamenaly pokles a dostaly se tak pod průměrnou úroveň ze 4. čtvrtletí. Pro rok 2007 odhadujeme průměrný výnos 10letých státních dluhopisů na 3,8 % (*oproti 4,2 %*), pro rok 2008 drobný vzestup na 3,9 %.

Průměrné sazby z vkladů domácností dosáhly ve 4. čtvrtletí hodnoty 1,26 %, což je nepatrný růst oproti předcházejícímu období. Vzhledem k očekávání růstu základních úrokových sazeb ve 2. pololetí 2007 předpokládáme, že jejich pozvolný

vzestup bude pokračovat i v následujících obdobích. Pro rok 2007 předpokládáme, že se budou pohybovat okolo úrovně 1,4 % (*oproti 1,5 %*) a v roce 2008 okolo 1,6 % (*oproti 1,5 %*). Úrokové sazby z celkového stavu úvěrů nefinančním podnikům dosáhly ve 4. čtvrtletí 2006 hodnoty 4,29 %. V letech 2007 a 2008 předpokládáme nárůst na 4,6 %, resp. 4,7 % (*oproti 4,8 %, v roce 2008 beze změny*).

### C.8 Vládní sektor

(v metodice národních účtů)

#### Box C.8: Vysvětlení změn v datové základně kapitoly C.8.

*Počínaje dubnem 2007 přecházíme v kapitole 8 z datové základny dle statistického standardu Vládní finanční statistiky (GFS 86) na metodiku národních účtů (ESA 95). Hlavním motivem změny je zajištění konzistence s většinou ostatních částí Makroekonomické predikce, které z národních účtů vycházejí.*

Od roku 1997 až do ledna 2007 byla v rámci Makroekonomické predikce prezentována data o příjmech, výdajích, deficitu a dluhu veřejných rozpočtů v metodice Mezinárodního měnového fondu (Government Finance Statistics – GFS 86). Data za minulost i predikce byly sestavovány Ministerstvem financí na tzv. hotovostním principu, tj. příjmové a výdajové operace byly zaznamenány v okamžiku uskutečnění peněžního toku. Takovéto zachycování operací bylo možno zjednodušeně přirovnat k výkazu cash-flow za vybrané vládní instituce (veřejné rozpočty v užším pojetí).

Tyto predikce měly úzkou vazbu na rozpočtový proces, ale metodicky zde chyběla přímá vazba na ostatní sektory národního hospodářství a hlavní makroekonomické agregáty, neboť koncepce většiny ostatních kapitol Makroekonomické predikce vychází z metodiky národních účtů (European System of National and Regional Accounts – ESA95).

Od tohoto vydání jsou v kapitole 8 místo původní datové základny prezentována data v metodice ESA 95. Díky této změně byl vytvořen konzistentní rámec vzájemně srovnatelných a provázaných dat. V metodice ESA 95 jsou navíc stanovena tzv. maastrichtská kritéria pro vládní dluh (referenční hodnota 60 % HDP) a deficit (referenční hodnota 3 % HDP).

Mimo vazbu na ostatní makroekonomické agregáty a sektory národního hospodářství prezentované v Makroekonomické predikci podávají data za sektor vládních institucí v metodice ESA 95 (ve srovnání s dosud publikovanými daty v metodice GFS86) komplexnější obraz o hospodaření celého vládního sektoru. Údaje pokrývají všechny vládní instituce a jejich operace jsou zachycovány na akruálním principu. Toky jsou zachycovány tehdy,

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

když se ekonomická hodnota vytváří, transformuje nebo zaniká nebo když se pohledávky a závazky zvyšují nebo snižují bez ohledu na to, kdy bude realizovaná transakce peněžně uhrazena.

Vládní sektor v systému národního účetnictví představuje všechny institucionální jednotky, které jsou netržními výrobci, tzn. že jejich produkce je financována více než z poloviny vládou, a jsou vládou kontrolovány. Vládní sektor se v ČR dělí na 3 subsektory: subsektor ústředně řízených vládních institucí, subsektor místně řízených vládních institucí a subsektor fondů sociálního zabezpečení (podrobněji viz. níže). Z hlediska institucionálního pokrytí je sektor vládních institucí průběžně aktualizován a mezinárodně harmonizován.

Klasické sektorové účty v národním účetnictví ukazují různá stadia ekonomického procesu: produkci, tvorbu, rozdělení, znovurozdělení a užití důchodů a akumulaci. Nicméně pro účely využití dat za sektor vládních institucí zejména při hodnocení fiskální disciplíny a při formulaci fiskální politiky jsou data za sektor vládních institucí prezentována v členění na příjmy a výdaje. Toto členění využívá i Makroekonomická predikce.

Příjmy vládních institucí tvoří následující transakce: běžné daně z důchodů a jmění, daně na produkci a dovoz, kapitálové daně, sociální příspěvky, tržby, dotace na produkci, důchody z vlastnictví, ostatní běžné dotace a transfery, investiční granty a ostatní kapitálové transfery.

Výdaje vládních institucí představují tyto transakce: výdaje na konečnou spotřebu vlády, sociální dávky jiné než naturální sociální transfery, úroky, dotace, hrubá tvorba fixního kapitálu, ostatní výdaje.

Saldo sektoru vládních institucí je pak rozdílem mezi celkovými příjmy a celkovými výdaji.

Dluh vládních institucí znamená celkový hrubý dluh v nominální hodnotě na konci daného roku (konsolidovaný, tj. po vyloučení dluhu drženého navzájem různými vládními institucemi). Vládní dluh je definován na následujících finančních instrumentech: oběživo a depozita, emitované cenné papíry jiné než účasti, mimo finančních derivátů, a úvěry (půjčky). Dle současných evropských standardů nejsou ostatní pohledávky (např. obchodní úvěry) součástí vládního dluhu.

Údaje za minulost jsou v této části 8. přebírány od Českého statistického úřadu, predikce hospodaření sektoru vládních institucí je v kompetenci Ministerstva financí.

*Institucionální pokrytí sektoru vládních institucí v ČR:*

**Subsektor ústředních vládních institucí:** státní rozpočet včetně operací Národního fondu a Fondu privatizace (bývalý FNM), státní fondy, příspěvkové organizace kontrolované a převážně financované ústřední vládou, veřejné výzkumné

*instituce, Pozemkový fond, Podpůrný garanční rolnický a lesnický fond, Vinařský fond, Česká inkasní, Česká konsolidační agentura (včetně dceřiných společností), veřejné vysoké školy, Správa železniční dopravní cesty a PPP centrum.*

**Subsektor místních vládních institucí:** územní samosprávné celky, dobrovolné svazky obcí, příspěvkové organizace kontrolované a převážně financované místními vládami a regionální rady regionů soudržnost.

**Subsektor fondů sociálního zabezpečení:** zdravotní pojišťovny, Asociace zdravotních pojišťoven a Centrum mezistátních úhrad.

Podle předběžných odhadů činilo v roce 2006 saldo sektoru vládních institucí<sup>7</sup> – 94,0 mld. Kč, tedy – 2,9 % HDP. Meziročně tak došlo k jeho zlepšení o 10,6 mld. Kč a v podílovém vyjádření k HDP byl tak deficit o 0,6 p.b. nižší proti roku 2005. Z předběžných odhadů pro rok 2007 vyplývá, že se příznivý vývoj předchozího roku nebude opakovat a deficit vládních institucí se zhorší o 44,1 mld. Kč na 138,1 mld. Kč. V podílovém vyjádření tak dosáhne saldo sektoru vládních institucí – 4,0 % HDP.

Na celkovém saldu sektoru vládních institucí se nejvíce podílí saldo ústředních vládních institucí. Ty v roce 2006 dosáhly deficitu 99,7 mld. Kč, což představuje – 3,1 % HDP. Díky očekávanému růstu schodku státního rozpočtu se v roce 2007 saldo ústředních vládních institucí prohloubí o 43,0 mld. Kč, tj. o 1,0 p.b. a bude tak hlavní příčinou zvětšení celkového deficitu sektoru vládních institucí.

Celkové příjmy vládního sektoru činily v roce 2006 1267,1 mld. Kč. Oproti roku 2005 vzrostly o 5,5 % a dosáhly tak 39,5 % HDP. Daňové příjmy včetně příjmů z příspěvků na sociální a zdravotní zabezpečení, které mají na celkových příjmech největší podíl, zaznamenaly nárůst o 4,5 % a dosáhly v roce 2006 výše 1 115,6 mld. Kč. Jejich podíl na HDP oproti roku 2005 klesl o 1,2 p.b. Nejvíce se na tomto růstu podílely příspěvky na sociální a zdravotní zabezpečení, které vzrostly oproti roku 2005 o 7,4 %. Hlavní příčinou jejich růstu lze spatřovat především v ekonomickém růstu, který přispěl ke zvýšení průměrné mzdy a poklesu nezaměstnanosti. Stabilní růst si udržely i spotřební daně, které se meziročně zvýšily o 8,1 %. Naopak pokles zaznamenala daň z přidané hodnoty, kde se promítá vliv legislativních změn (přesuny některých položek do nižší daňové sazby). K růstu nedaňových příjmů nejvíce přispěly investiční dotace a ostatní kapitálové transfery a to především díky rostoucímu počtu projektů realizovaných z prostředků EU.

V roce 2007 očekáváme mírné zpomalení tempa růstu příjmů na 4,2 %. Daňové příjmy mírně zvýší svou dynamiku a vzrostou meziročně o 4,9 %.

<sup>7</sup> Saldo vládních institucí není upraveno o termínové úrokové operace, které v roce 2006 činily -0,5 mld. Kč. a v roce 2007 jsou odhadovány na -0,34 mld. Kč

## C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Na tomto vzestupu se budou nejvíce podílet důchodové daně, které díky odeznění legislativních změn po dvou letech velmi mírného růstu zrychlí na 6,1 %. Mírně se zvýší i meziroční růst spotřebních daní, které porostou o 9,2 %.

Vývoj nedaňových příjmů bude i nadále pozitivně ovlivňovat příliv prostředků z evropských rozpočtů.

**Výdaje** sektoru vládních institucí rostly v roce 2006 o 1,3 p.b. pomaleji než příjmy a meziročně se tak zvýšily o 4,2 %. Dosáhly výše 1361,1 mld. Kč, což představuje 42,5 % HDP. Výdaje na konečnou spotřebu vlády meziročně vzrostly o 4,0 % a činily 687,7 mld. Kč. K růstu výdajů na konečnou spotřebu přispěly nejvíce transfery individuálních netržních výrobků a služeb, které vzrostly o 7 % (hodnota zboží a služeb poskytovaných zdarma nebo téměř zdarma domácnostem). Výrazný růst zaznamenala také tvorba hrubého fixního kapitálu, která byla ovlivněna zejména zvýšenou investiční aktivitou vlády v souvislosti s realizací projektů financovaných z evropských fondů. Další významnou částku přestavovaly sociální dávky jiné než naturální sociální transfery (sociální dávky vyplacené obyvatelstvu), které se zvýšily o 6,4 %.

V roce 2007 očekáváme zrychlení růstu výdajů sektoru vládních institucí na 7,1 %, jejich objem bude činit 1458,4 mld. Kč. Hlavním akcelerátorem růstu výdajů budou sociální dávky, které se zvýší o 12,1 % vzhledem k legislativním změnám v sociální oblasti přijatým v průběhu volebního roku 2006.

**Dluh** sektoru vládních institucí z velké části odráží výše uvedený vývoj deficitů vládního sektoru. V roce 2006 vládní dluh dosáhl 973,0 mld. Kč, meziročně se zvýšil o 7,7 % a činil 30,4 % HDP. V posledních letech je tento podílový ukazatel „zpomalován“ rychlým růstem nominálního HDP. Tento vliv však bude v následujících letech postupně slábnout. Dynamika růstu vládního dluhu je vysoká a v roce 2007 dojde k jejímu dalšímu meziročnímu růstu o 2,7 p.b. na 10,4 %. Vládní dluh je odhadován ve výši 1074,2 mld. Kč, tj. 31,0 % HDP. Na dluhu sektoru vládních institucí se nejvíce podílí subsektor ústředních vládních institucí a dále pak subsektor místní vlády. Fondy sociálního zabezpečení dlouhodobě vykazují zanedbatelnou míru zadluženosti. Z celkového objemu vládního dluhu je 58,9 mld. Kč (5,5 %) tvořeno imputovanými půjčkami, které nejsou kryty reálně existujícími dluhovými instrumenty v závazcích vládních subjektů (v souvislosti s uplatněnými státními zárukami, pronájmem Gripenů, pořízením bran na výběr elektronického mýtného a pořízením účastí ve společnosti ČEPS „na splátky“).

### C.9 Světová ekonomika

Světová konjunktura patrně v roce 2007 mírně zpomalí a to mj. v důsledku zpomalení americké

ekonomiky. Ke globální dynamice stále výrazněji přispívají asijské ekonomiky, zejména Čína a Indie.

**Americká ekonomika** vzrostla v roce 2006 o 3,3 % (v souladu s predikcí). Růst byl tažen soukromou spotřebou, a to i přes ochlazení na trhu s nemovitostmi, který se spotřebními výdaji úzce souvisí. Ekonomika však vysílá smíšené signály a pro rok 2007 se očekává výraznější zpomalení. Podobně hodnotil ekonomickou situaci v Kongresu i šéf Fedu, když konstatoval, že se nejistoty kolem vývoje americké ekonomiky v poslední době zvyšují. Výraznou nerovnováhu představuje deficit běžného účtu, který loni přesáhl 6,5 % HDP. Na podzim se však počal jeho rozsah zmenšovat, mj. proto, že slabý dolar podpořil vývoz. Dolar od začátku roku 2006 postupně znehodnocuje vůči euru i jenu.

Výzvou pro americkou ekonomiku bude také zachování dosavadní vysoké produktivity a konkurenceschopnosti v měnícím se globálním prostředí. Nejnovější studie OECD kriticky poukazuje na neuspokojivou úroveň především základního školství.

Za rok 2007 očekáváme v USA růst o 2,5 % (beze změny), v roce 2008 o 2,9 %.

Ekonomika **eurozóny** (EA-12) zaznamenala nejvyšší růst HDP od roku 2000, a to ve výši 2,7 % (proti 2,6 %). Rostl export, investice i předtím dlouho stagnující spotřeba domácností. Expanze spotřeby domácností dodala růstu potřebnou robustnost, což platí zvláště o německé ekonomice. Zde ovšem šlo o jednorázový jev v souvislosti s předzásobením před zvýšením DPH od ledna 2007. Růst v Německu byl také tažen vysokou dynamikou exportu (SRN je největším světovým exportérem zboží). Na vysoké ceny surovin a vyvolaná vyšší inflační očekávání reagovala ECB zvýšením úrokové sazby na nynějších 3,75 %.

Růst byl tažen především domácí poptávkou, kterou posílily dva milióny nových pracovních míst. To umožnilo evropské ekonomice překonat vysoké ceny energií a vytvořilo dobré podmínky pro budoucnost. Podle Komise nebyly ekonomické výsledky jen cyklickým jevem, ale i důsledkem reform. Rizikem pro pokračující oživení zůstává možnost akcelerace cen surovin a dopady možného zpomalení americké ekonomiky.

Pro roky 2007 i 2008 odhadujeme pro EA-12 růst HDP na 2,2 % (proti 2,0 % v roce 2007).

**Středoevropské ekonomiky** mají dlouhodobě vyšší dynamiku než západní Evropa.

**Slovenská ekonomika** dále zvýšila tempo na 8,3 % (proti 8,0 %) za rok 2006. Stala se tak nejrychleji rostoucí v regionu. Růst HDP byl tažen investicemi, exportem a nadále i spotřebou domácností. Poměrně vysoká inflace (4,5 % za rok 2006) v posledních měsících klesá. Ke zřetelnému zlepšení došlo i na trhu práce, kde nezaměstnanost

klesla o více než 3 p.b. Zůstává však i nadále problémem, který má výraznou regionální dimenzi a strukturální charakter.

Pro rok 2007 předpokládáme, s ohledem na náběh výroby nové automobilky, akceleraci růstu HDP na 8,7 % (proti 8,3 %), v roce 2008 korekci na 8,1 %.

V **Polsku** se růst HDP po zpomalení v roce 2005 opět zrychlil na 5,8 % (proti 5,2 %). Oživení zajistila hlavně domácí poptávka, která vzrostla nejvyšším tempem za posledních devět let. Poklesla vysoká nezaměstnanost, částečně vlivem odchodů do předčasného důchodu i pokračující emigrace.

Pro rok 2007 předpokládáme růst HDP o 5,4 % (proti 4,8 %), pro rok 2008 potom 5,0 %.

Dolarová cena **ropy Brent** dosáhla za rok 2006 průměru 65,4 USD za barel a vzrostla o 20 % proti roku 2005. Ceny dosáhly vrcholu v srpnu 2006, kdy se přiblížily 80 USD. Ve 4. čtvrtletí 2006 se napětí uvolnilo. Trvajících vysoká poptávka (Čína, Indie) nasvědčuje tomu, že je třeba nadále počítat s vysokou cenou. Faktorem vyhánějícím cenu výrazně nad 50 USD je zejména geopolitické napětí v oblasti Perského zálivu.

Pro rok 2007 odhadujeme cenu na 57,3 USD za barel (proti 58,3 USD), pro rok 2008 na 55,5 USD. Rizika odhadu jsou v současné chvíli vychýlena spíše směrem vzhůru.

### C.10 Mezinárodní srovnání<sup>8</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 středoevropských ekonomikách, setrvalou tendenci. Průměrné „tempo přibližování“ činí 2 p.b. ročně.

V roce 2007 dosáhne HDP České republiky na obyvatele cca 23 900 USD, což odpovídá dosažení 73 % ekonomického výkonu eurozóny. ČR tak předstihla úroveň Portugalska jakožto nejméně ekonomicky rozvinuté země EA-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 2007 vzhledem k apreciaci koruny dosáhnout úrovně 16 000 USD, což odpovídá cca 44 % úrovně EA-12.

Podíl směnného kurzu a běžné parity kupní síly vyjadřuje **komparativní cenovou hladinu HDP**. V roce 2007 by vzhledem ke zhodnocení směnného kurzu mohla dosáhnout až k 61 % průměru EA-12. Je zajímavé, že komparativní cenová úroveň všech čtyř středoevropských nových členských zemí se nachází v úzkém koridoru 55 – 61 % průměru EA-12.

<sup>8</sup> Srovnání za období do roku 2006 vychází ze statistik Eurostatu a OECD. Od roku 2007 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.



## D Monitoring predikcí ostatních institucí

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

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		březen 2007			duben 2007
		min.	max.	konsenzus	predikce MF
<b>Hrubý domácí produkt (2007)</b>	%, s.c.	<b>4,2</b>	<b>5,8</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>
<b>Hrubý domácí produkt (2008)</b>	%, s.c.	<b>4,2</b>	<b>5,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>
<b>Průměrná míra inflace (2007)</b>	%	<b>2,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>
<b>Průměrná míra inflace (2008)</b>	%	<b>2,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>
<b>Růst průměrné mzdy (2007)</b>	%	<b>6,2</b>	<b>7,5</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>
<b>Růst průměrné mzdy (2008)</b>	%	<b>6,1</b>	<b>7,0</b>	<b>6,4</b>	<b>6,7</b>
<b>Podíl BÚ na HDP (2007)</b>	%	<b>-1,6</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,5</b>
<b>Podíl BÚ na HDP (2008)</b>	%	<b>-1,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,4</b>

Postupně dochází ke zvyšování prognóz **reálného růstu HDP** (viz graf D.1) na rok **2007**. Konsenzus předpovědi se v březnu 2007 ustálil na 4,9 %, přičemž určitá nejistota prognostiků je patrná z velkého rozptylu předpovědí. Predikce MF je ve srovnání s ostatními institucemi spíše optimističtější.

Jak je vidět z tabulky D.1, pro rok **2008** všechny instituce předpokládají zpomalení růstu proti roku 2007.

Nejistotu ohledně budoucího vývoje pozorujeme i u prognóz **průměrné míry inflace** pro rok **2007**, která je rovněž charakterizována velmi vysokým variačním rozpětím odhadů ve výši 1,2 p.b. Predikce MF se nachází těsně pod dolní hranicí intervalu odhadů, což je zřejmé

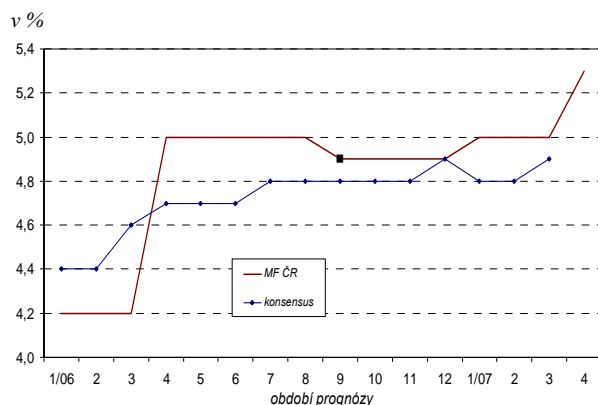
determinováno aktuálností prognózy včetně zahrnutí vlivu nového spotřebitelského koše.

Naproti tomu většina prognostiků akcentuje riziko překročení inflačního cíle ČNB ve výši 3 % v roce **2008**. Predikce MF je v souladu s tímto názorem.

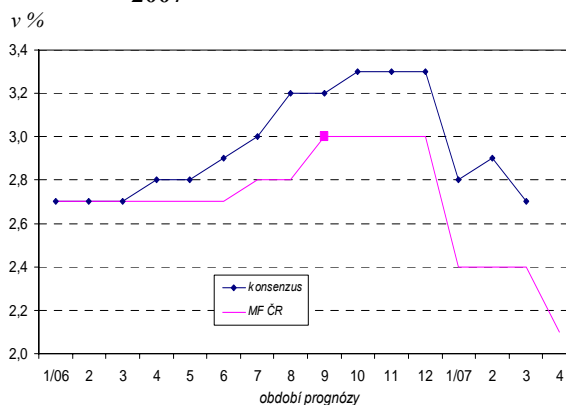
Co se týče **růstu průměrné mzdy**, je predikce MF v blízkosti konsenzuálního odhadu, a to pro oba dva roky.

Rovněž u **podílu běžného účtu platební bilance na HDP** existuje velký rozptyl předpovědí. To pravděpodobně vyplývá z neaktuálnosti prognóz některých zahraničních institucí a z komplikací, které provázejí odhady ohledně vývoje bilance výnosů a převodů. MF předpokládá zlepšení podílu BÚ na HDP v roce 2008 ve srovnání s rokem 2007.

Graf D.1: Prognózy reálného růstu HDP na rok 2007



Graf D.2: Prognózy průměrné míry inflace na rok 2007



Pozn.: Období na ose x vyjadřují zveřejnění prognózy. Zvýrazněný znak u predikce MF ČR v obou grafech označuje období zpracování Makroekonomického rámce Státního rozpočtu