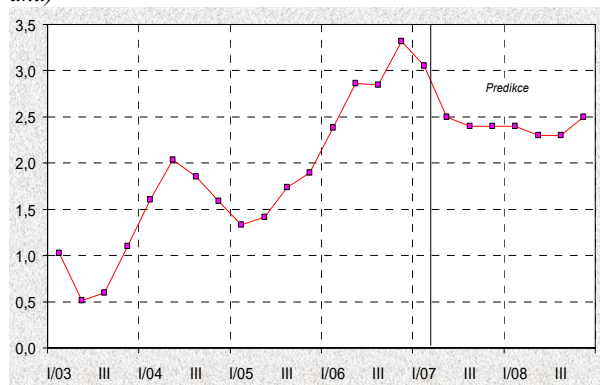


A Východiska predikce

A.1 Vnější prostředí

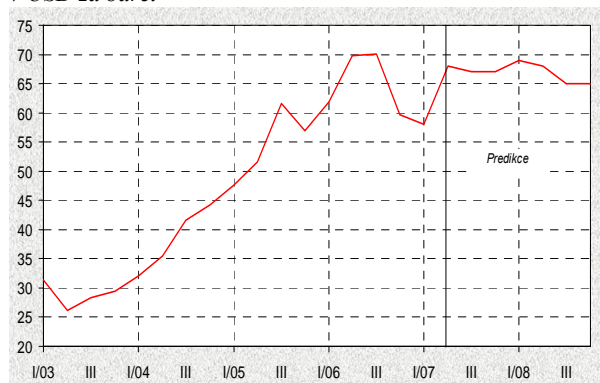
Predikce je založena na předpokladu **pokračujícího růstu světové ekonomiky**. Ke globální dynamice budou stále výrazně přispívat asijské ekonomiky, zejména Čína a Indie, sníží se růst v USA. Růst v eurozóně, který v roce 2006 dosáhl nejvyšších hodnot od roku 2000, by se měl v letech 2007 a 2008 stabilizovat okolo 2,5 %.

Graf A.1.1: **Růst HDP v EA-12**
meziroční růst v % (po očištění o vlivy sezón a pracovních dní)



Ceny ropy vystoupily ve 2. čtvrtletí 2007 až k 70 USD za barel. Proti dubnové predikci předpokládáme jejich výrazné zvýšení na 65-67 USD v letech 2007 a 2008.

Graf A.1.2: **Cena ropy Brent**
v USD za barel



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

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.

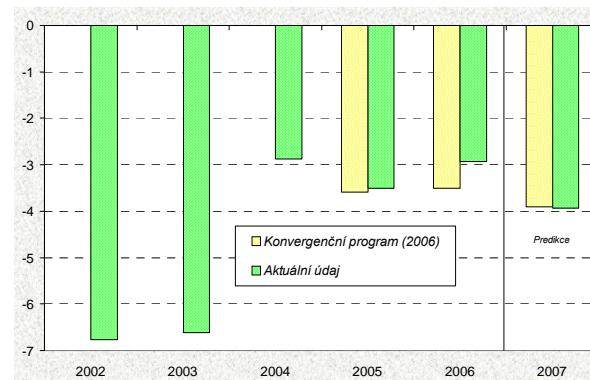
Nejvyšších deficitů bylo dosaženo v letech 2001 – 2003, částečně vlivem dohánějících nákladů transformačního procesu, stabilizace bankovního sektoru a nákladů spojených s přípravami na vstup do EU. V letech 2004 a 2005 tyto tři významné faktory postupně odeznívaly.

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



Predikce vychází z předpokladu, že bude schválena a realizována reforma veřejných financí, tak jak byla přijata vládou a v prvním čtení v Poslanecké sněmovně. Navrhovaná reforma veřejných financí se projeví v makroekonomickém vývoji. 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.

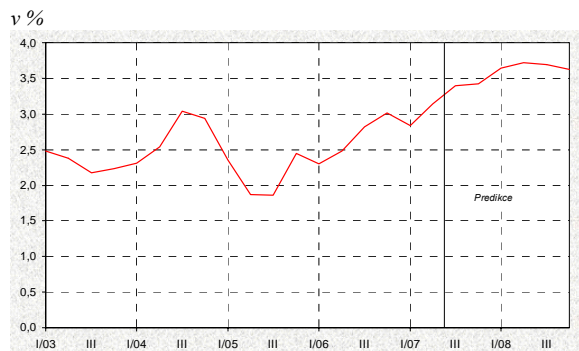
A.3 Měnová politika a směnné kurzy

Měnová politika České národní banky je založena na režimu **cílování inflace**. Inflační cíl je definován jako meziroční přírůstek CPI ve výši 3 % s tolerančním pásmem ± 1 p.b.

Vzhledem k přípravám na vstup do EMU, tedy splnění maastrichtských kritérií, a s ohledem na současnou úroveň inflačních očekávání, vstoupí v roce 2010 v platnost nový cíl, který bude definován jako meziroční přírůstek spotřebitelských cen ve výši 2 % (opět s tolerančním pásmem ± 1 p.b.). Od ledna 2008 bude ČNB publikovat trajektorii úrokových sazeb konzistentních s prognózou. Dále bude zveřejňovat jmenovité hlasování členů bankovní rady při přijímání měnověpolitických rozhodnutí. Počet jednání se omezí na osm za rok.

Nová makroekonomická predikce vychází z předpokladu pokračujícího růstu úrokových sazeb. Tento scénář je konzistentní s realizací navržené reformy veřejných financí. V případě jejího neschválení by s největší pravděpodobností došlo k razantnějšímu zpřísnění měnové politiky.

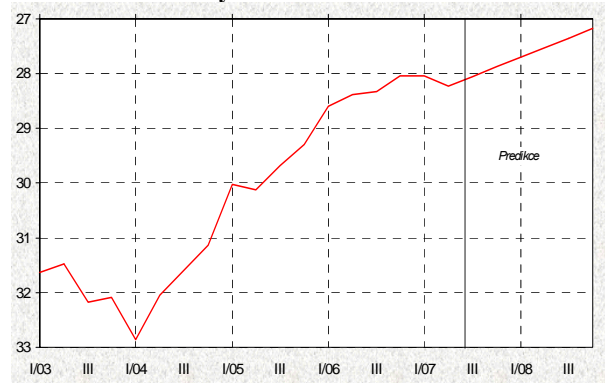
Graf A.3.1: PRIBOR 1R



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

Domníváme se, že oslabení směnného kurzu k euru ve 2. čtvrtletí nebylo způsobeno fundamentálními příčinami. Proto předpokládáme, že by se měla v následujícím období obnovit dlouhodobá tendence k nominálnímu i reálnému zhodnocování.

Graf A.3.2: Směnný kurz CZK/EUR



A.4 Strukturální politiky

Predikce zohledňuje návrh reformy, které vláda přijala v květnu 2007. Jejich cílem je podpora hospodářského růstu a zaměstnanosti při zvyšování konkurenceschopnosti české ekonomiky. Reforma je primárně orientována na fiskální stabilitu a ve svých důsledcích se projeví i v sociální oblasti, kde zajistí vyšší adresnost sociálních výdajů a zvýší motivaci k přechodu od pobírání sociálních dávek k aktivní účasti v pracovním procesu.

Podnikatelské prostředí

Reformní opatření v oblasti daní z příjmů by měla 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. Plánuje se zavedení jednotného výběrního místa pro placení daní a zákonného pojistného.

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 stále patří 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.

Trh práce

I přes 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, nedostatečná sladěnost systému vzdělávání s měnícími se požadavky trhu práce a nízká regionální mobilita.

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 přinášejí 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 měla 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 sociální 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 u 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 plánované 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** by mělo od roku 2008 dojít ke změnám v rodičovské dovolené. Lidé si budou moci zvolit její délku a podle toho jim bude stanovena výše dávky. Přídavky 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) by měly být zrušeny, u jiných 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.

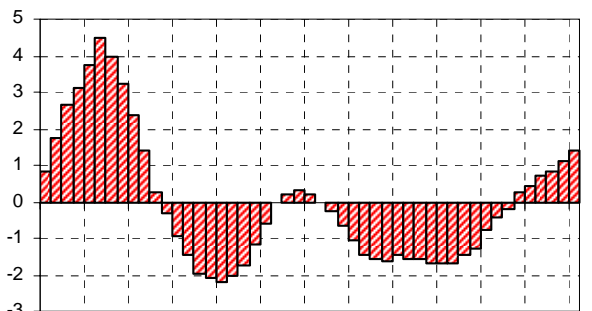
B Ekonomický cyklus

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

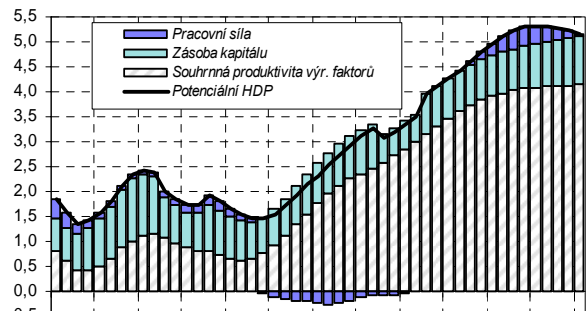
v %



1/95 1/96 1/97 1/98 1/99 1/00 1/01 1/02 1/03 1/04 1/05 1/06 1/07

Graf B.2: Tempo růstu potenciálního produktu

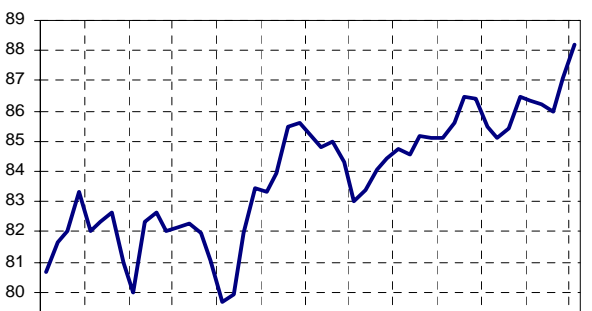
procentní body



1/95 1/96 1/97 1/98 1/99 1/00 1/01 1/02 1/03 1/04 1/05 1/06 1/07

Graf B.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

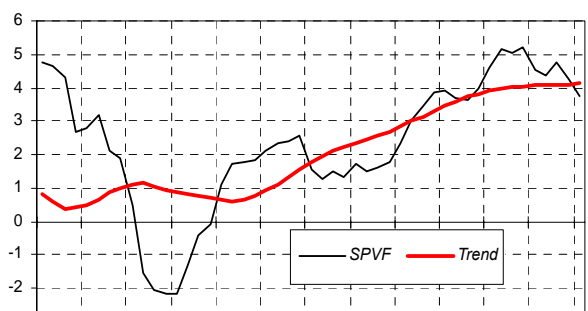
konjunkturální ukazatel, v %



1/95 1/96 1/97 1/98 1/99 1/00 1/01 1/02 1/03 1/04 1/05 1/06 1/07

Graf B.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



1/95 1/96 1/97 1/98 1/99 1/00 1/01 1/02 1/03 1/04 1/05 1/06 1/07

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

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007/Q1
Produkční mezera	%	-1,6	-1,8	-0,1	-0,2	-1,4	-1,6	-1,5	-0,3	0,8	1,4
Potenciální produkt	růst v %	1,8	1,5	1,8	2,6	3,2	3,7	4,5	5,2	5,3	5,2
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita vyr. faktorů	procentní body	0,8	0,7	1,2	2,0	2,5	3,1	3,7	4,0	4,1	4,1
Zásoba kapitálu	procentní body	0,8	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0
Míra participace	procentní body	0,0	0,0	-0,5	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	0,2	0,0	-0,2
Demografie ¹⁾	procentní body	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2

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

Podle našich propočtů se v 1. čtvrtletí 2007 kladná **produkční mezera** dále zvýšila na cca 1,4 % potenciálního produktu. Tento výsledek je podpořen pozorováním ostře klesající nezaměstnanosti a rekordního využití výrobních kapacit v průmyslu.

V makroekonomických agregátech se již začíná působení kladné produkční mezery projevovat. Vedle již téměř 2 roky trvající akcelerace růstu spotřeby domácností došlo v 1. čtvrtletí 2007 k významnému zrychlení růstu mezd. Rovněž nelze vyloučit, že ke zvýšení inflace ve 2. čtvrtletí 2007 přispěly i poptávkové impulsy.

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

Meziroční růst **potenciálního produktu** se od roku 2005 drží nad hranicí 5 %. Důsledkem revize čtvrtletních národních účtů, popsané v pozn. 1), je zvýšení meziročního tempa růstu potenciálního produktu o cca 0,2 p.b. zhruba od roku 2003, zatímco hodnoty produkční mezery se změnily jen minimálně.

V posledních čtvrtletích však lze identifikovat tendenci k mírnému zpomalení.

Za příčinu tohoto jevu považujeme **strukturální problémy trhu práce**, které se

projevují v meziročním poklesu míry participace (podíl počtu zaměstnaných a nezaměstnaných na populaci v produktivním věku), což lze interpretovat tak, že se snižuje podíl lidí, kteří jsou schopni a ochotni pracovat. Počet volných pracovních míst v ekonomice dosahuje rekordních hodnot a podnikatelé mají problémy s náborem pracovníků pro nové výrobní kapacity. Domníváme se, že reformní kroky by mohly přispět ke zvýšení motivace k práci (více viz kapitola C.3).

Růst potenciálního produktu je z větší části tažen rychlým růstem trendu **souhrnné produktivity výrobních faktorů**, který v 1. čtvrtletí 2007 dosáhl meziročně 4,1 %. 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 daňových změn 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.

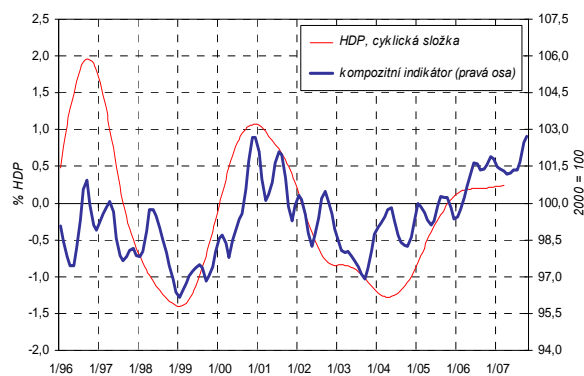
B.2 Kompozitní předstihový indikátor

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

Na základě analýzy vztahů mezi jednotlivými konjunkturálními ukazateli a cyklickou složkou reálného HDP došlo ke změně složení kompozitního předstihového indikátoru. Indikátor je nyní sestaven z těch konjunkturálních ukazatelů, které vykazovaly vysoký stupeň korelace s průměrným předstihem 7 měsíců. Vývoj kompozitního indikátoru je v porovnání s předchozím méně volatilní a poskytuje delší pohled do budoucnosti.

Graf B.5: Kompozitní předstihový indikátor

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



Kompozitní předstihový indikátor pro 1. čtvrtletí 2007 naznačoval velmi slabý pokles růstové dynamiky HDP, přičemž data publikovaná ČSÚ vykazala stejně vysoký růst reálného HDP jako ve 4. čtvrtletí 2006. Vývoj kompozitního indikátoru pro následující čtvrtletí lze interpretovat jako zachování současného stavu, kdy se jeho hodnota vrací na lednovou úroveň.

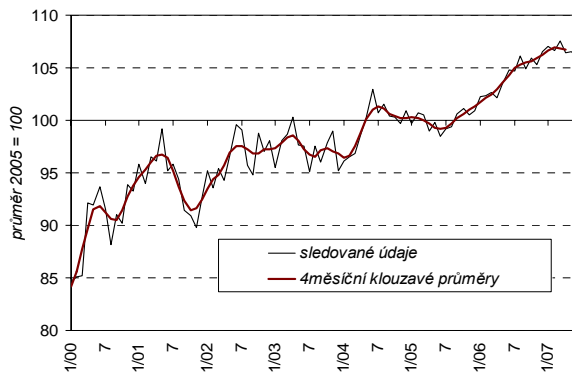
Pro 3. čtvrtletí kompozitní indikátor signalizuje zvýšení růstové dynamiky reálného HDP v porovnání s předchozím obdobím. Vzhledem k tomu, že se jedná o vyhlazené hodnoty a koncová fáze indikátoru naznačuje určitou korekci (respektive tendenci návratu k předchozím úrovním na nevyhlazeném průměru), lze konstatovat, že indikátor pro 3. čtvrtletí nenaznačuje výraznější změnu růstové dynamiky reálného HDP.

B.3 Individuální konjunkturální indikátory

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

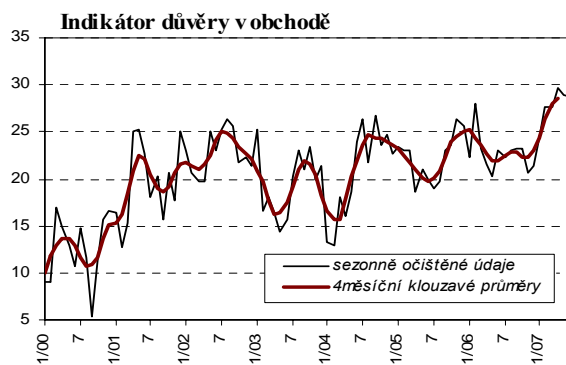
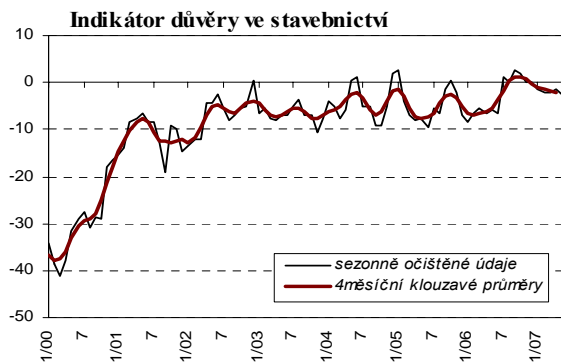
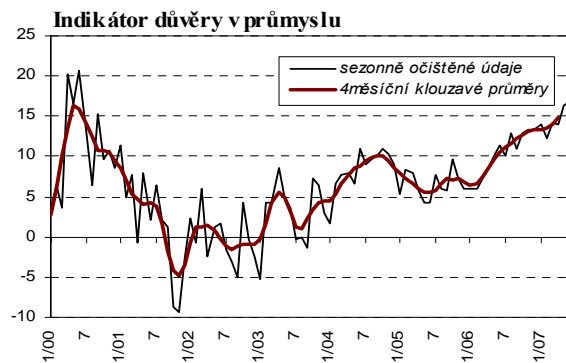
Od ledna 2006 je souhrnný indikátor důvěry prezentován v souladu s metodikou EU jako vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Je používán tento váhový systém: indikátoru důvěry v průmyslu je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

Graf B.6: Souhrnný indikátor důvěry



Souhrnný indikátor důvěry se ve 2. čtvrtletí 2007 pohyboval mírně pod svým historickým maximem. Podle celkového hodnocení ekonomických subjektů je tak možné předpokládat, že poměrně vysoké tempo ekonomického růstu v 1. čtvrtletí 2007 by se nemělo ve 2. čtvrtletí zásadněji zpomalit.

Graf B.7: Indikátory důvěry





V produkčních odvětvích se optimistický náhled respondentů projevili především v **průmyslu**, kde podniky sice mírně snížily hodnocení červnové celkové poptávky, ale v tříměsíčním výhledu očekávají další růst výrobní činnosti i příznivou ekonomickou situaci.

Nepatrně horší vnímání ekonomické situace lze pozorovat ve **stavebnictví**, kde indikátor důvěry v posledním období stagnuje. Zajištění práce zakázkami odhadují stavební podniky na 9 měsíců, podobně jako v 1. čtvrtletí. Pro příští tři měsíce respondenti předpokládají zrychlení stavební činnosti.

V oblasti **obchodu** signalizuje indikátor důvěry ve 2. čtvrtletí stagnaci růstu ekonomické aktivity (avšak téměř na úrovni maxima).

S pomalejším růstem počítají respondenti pro příští tři měsíce, čemuž odpovídá pokles hodnocení očekávaného vývoje ekonomické situace.

Ve vybraných odvětvích **služeb** došlo ve 2. čtvrtletí ke zlomu ve vývoji důvěry od dlouhodobého růstu k poklesu. S nižším hodnocením poptávky i ekonomické situace se počítá i pro následující tři měsíce.

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

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Údaje z předchozí predikce z dubna 2007 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k roků 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		2007	2008
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	3,6	4,6	6,5	6,4	5,8	5,0		5,3	4,9
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	6,0	3,0	2,5	4,4	6,6	4,2		5,4	3,8
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	7,1	-3,1	2,3	1,1	0,2	-0,4		0,3	-0,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	0,4	3,9	2,3	7,6	6,2	9,1		8,2	9,0
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>proc.body, s.c.</i>	-0,6	1,3	4,8	1,0	-0,2	0,1		0,1	0,2
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	0,9	4,5	-0,2	1,1	3,2	2,8		2,7	2,8
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	0,1	2,8	1,9	2,5	2,3	3,4		2,1	3,2
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,6	1,2	1,3	1,1	1,0		1,1	1,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,8	8,3	7,9	7,1	5,8	5,5		6,4	6,0
Objem mezd a platů (dom.koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	6,0	6,3	6,8	7,4	9,4	7,4		7,5	7,1
Podíl BÚ na HDP¹⁾	<i>%</i>	-6,2	-5,2	-1,6	-3,1	-2,1	-1,5		.	.
<i>Předpoklady:</i>										
Směnný kurz CZK/EUR		31,8	31,9	29,8	28,3	28,0	27,4		27,9	27,3
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	4,1	4,8	3,5	3,8	4,2	4,8		3,8	3,9
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	28,8	38,3	54,4	65,4	65,0	66,8		57,3	55,5
HDP eurozóny (EA-12)	<i>růst v %, s.c.</i>	0,8	2,0	1,5	2,8	2,6	2,4		2,2	2,2

¹⁾ Podíl běžného účtu na HDP není možné porovnávat s minulou predikcí vzhledem k metodologickým změnám zachyceným v Boxu C.4.

C.1 Ekonomický výkon¹

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

Meziroční přírůstek **reálného HDP** podle posledních platných údajů ČSÚ dosáhl ve 1. čtvrtletí 2007 hodnoty 6,1 % (*proti odhadu z dubna 2007 ve výši 5,6 %*). Tempo mezičtvrtletního růstu sezónně očištěného HDP se po dosažení vrcholu ve výši 1,8 % ve 4. čtvrtletí roku 2005 mírně zpomalilo. Ve 1. čtvrtletí 2007 byl dosažen přírůstek 1,5 % stejně jako v posledním čtvrtletí roku 2006.

V následujícím období očekáváme postupné uzavírání kladné produkční mezery a návrat k potenciálnímu produktu spojený s mírným zpomalením růstu HDP.

Pro rok 2007 odhadujeme přírůstek HDP na 5,8 % (*proti 5,3 %*), na rok 2008 pak 5,0 % (*proti 4,9 %*).

Na rozdíl od reálného HDP se tempo růstu **reálného hrubého domácího důchodu (RHDD)**, který eliminuje vliv směnných relací, stále zrychluje. V 1. čtvrtletí dosáhlo rekordních 8,0 % (*proti 7,0 %*),

což je nejvyšší hodnota v historii platné časové řady. V roce 2007 očekáváme růst RHDD o 7,4 % (*proti 6,4 %*), v roce 2008 pak zpomalení na 5,6 % (*proti 5,4 %*). Významný předstih zrychlujícího se růstu RHDD před zpomalujícím se růstem HDP umožňuje udržet vysoké tempo domácího konečného užití bez výrazných makroekonomických nerovnováh.

Výdaje na HDP

Struktura růstu HDP se v čase mění. V současné době je tažen zejména spotřebou domácností a změnou zásob, přičemž vysoký příspěvek změny zásob k růstu HDP je obtížné ekonomicky interpretovat. Růst vývozu je sledován rostoucími dovozy a tak i přes dynamický růst vývozu klesá příspěvek salda zahraničního obchodu se zbožím i službami k 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

¹ ČSÚ revidoval časové řady tvorby a užití HDP za roky 2004 – 2006. Byla zde zahrnuta nová metodika sledování zahraničního obchodu (viz Box C.4) a informace z ročních národních účtů. Výsledkem revize je zvýšení nominální úrovně HDP i jeho reálného růstu o 0,3 až 0,4 p.b. v jednotlivých letech.

omezené předzásobením. V prvním a částečně i ve 2. čtvrtletí 2008 lze očekávat komplementární efekt.

Meziroční růst reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu v 1. čtvrtletí 2007 dosáhl 6,7 % (proti 5,7 %). V roce 2007 očekáváme udržení úrovně růstu na 6,6 % (proti 5,4 %), a to vzhledem k rychlému růstu mezd i sociálních dávek, zvyšujícímu se zadlužení a přesunu části výdajů z roku 2008. V roce 2008 odhadujeme zpomalení přírůstku spotřeby domácností na 4,2 % (proti 3,8 %) vlivem mírného zvýšení inflace a zpomalení růstu disponibilního důchodu domácností.

Výdaje vlády na konečnou spotřebu v 1. čtvrtletí 2007 stouply o 0,4 % (proti 0,3 %). V roce 2007 předpokládáme rovněž přírůstek 0,2 % (proti 0,3 %). V roce 2008 by se měly projevit efekty fiskální reformy poklesem o 0,4 % (proti poklesu o 0,5 %).

Objem tvorby hrubého fixního kapitálu se v 1. čtvrtletí 2007 meziročně zvýšil o 1,5 % (proti 8,5 %). Příznivý vývoj zisků zejména u podniků pod zahraniční kontrolou a trvající příliv zahraničních investic by se měl odrazit v návratu k dynamice investičních aktivit. Ty by měly být převážně proexportně orientovány. Dynamiku 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 6,2 % (proti 8,2 %), pro rok 2008 pak 9,1 % (proti 9,0 %).

V roce 2007 očekáváme pokles příspěvku zahraničního obchodu k růstu HDP do záporných hodnot, na -0,2 p.b. (proti +0,1 p.b.). V dalších letech počítáme s tendencí ke zvyšování kladného příspěvku při růstu podílu obrátu zahraničního obchodu na HDP, pro rok 2008 pak s dosažením hodnoty příspěvku +0,1 p.b. (proti +0,2 p.b.).

Důchodová struktura HDP

(v nominálním vyjádření)

HDP v běžných cenách vzrostl v 1. čtvrtletí 2007 proti stejnému období předchozího roku o 9,9 % (proti 8,2 %). V roce 2007 čekáme růst o 9,2 % (proti 8,1 %), v roce 2008 pak o 8,0 % (proti 7,9 %).

Náhrady zaměstnancům podle domácího konceptu² se ve 1. čtvrtletí zvýšily o 10,1 % (proti 7,4 %). V roce 2007 čekáme růst 9,5 % (proti 7,5 %), v roce 2008 pak 7,3 % (proti 7,0 %). Mzdový vývoj a jeho rizika jsou podrobněji rozebrána v kap. C.3.

Hrubý provozní přebytek vzrostl ve 1. čtvrtletí o 10,2 % (proti 9,2 %). V dalších letech předpokládáme mírnou korekci na 9,7 % (proti 8,8 %) v roce 2007 a na 7,8 % (proti 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

V porovnání s rokem 2006 došlo ke zpomalení meziročního růstu **hladiny spotřebitelských cen**, avšak její růst byl větší, než předpokládala dubnová predikce. V květnu 2007 dosáhl meziroční růst 2,4 % (proti 1,8 %) při příspěvku administrativních opatření ve výši 1,1 p.b. (proti 1,0 p.b.).

Na zpomalení inflace měl vliv především menší příspěvek administrativních vlivů, než tomu bylo ve stejném období roku 2006 (2,5 p.b.).

Odchylka od predikce byla způsobena vyššími korunovými cenami ropy, které se projevily v cenách pohonných hmot, a větší dynamikou růstu u jiných tržních cen, zejména cen potravin a některých služeb.

Dalším významným faktorem vývoje naměřené inflace je skutečnost, že od roku 2007 statistika cen přešla na novou strukturu spotřebitelského koše z prosince 2005. Z výsledků za leden až květen je možné odhadnout, že současný 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 difference mezi meziročními přírůstky národního indexu spotřebitelských cen a HICP.

Dlouhodobě je inflace tažena zejména cenami elektřiny a plynu pro domácnosti. To se projevuje v růstu nákladů na bydlení. V roce 2007 předpokládáme jejich příspěvek k celkovému meziročnímu růstu cen ve výši 0,6 až 0,8 p.b. V současné době k meziročnímu růstu cen přispívají přibližně stejně ceny alkoholu a tabákových výrobků (0,7 p.b.) a ceny potravin a nealkoholických nápojů (0,6 p.b.)

Pro rok 2007 by měla průměrná míra inflace dosáhnout 2,3 % (proti 2,1 %). Důvodem zvýšení odhadu proti předchozí predikci je odlišný průběh časování vlivu administrativních opatření v průběhu roku 2007, které nastaly dříve, než jsme očekávali. Tržní pohyb by měl zůstat i nadále mírný.

Inflace v roce 2008 bude značně ovlivněna reformou veřejných financí. Předpokládáme proto, že dojde oproti předchozímu roku k jejímu zrychlení na 3,4 % (proti 3,2 %). Od 1. 1. 2008 by mělo dojít ke změně snížené sazby DPH z 5 % na 9 %, což se dotkne cca 28 % objemu položek spotřebního koše.

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 pravděpodobně

² Jedná se o objem náhrad vyplacených na území ČR jak rezidentům tak i nerezidentům - tedy bez náhrad vyplacených rezidentům mimo území ČR

dojde k předzásobení u toho zboží, kde je to možné (např. trvanlivé potraviny)³.

V lednu 2008 lze v důsledku implemenatace 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 se zdražení 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., takže celkový efekt zvýšení DPH odhadujeme na 0,8 p.b.

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

Deflátor

Přírůstek **deflátoru hrubých domácích výdajů**, se od roku 2005 pohybuje v rozmezí 1 až 2 %. Ve 1. čtvrtletí 2007 přírůstek deflátoru dosáhl hodnoty 1,8 % (*proti 1,1 %*). V roce 2007 čekáme jeho růst o 1,8 % (*proti 1,6 %*), v roce 2008 pak přírůstek 2,4 % (*beze změny*) včetně vlivu změny sazby DPH.

Vlivem zhodnocování směnného kurzu je a zůstane růst deflátoru tvorby hrubého fixního kapitálu nižší zejména v segmentu investic do strojů a zařízení. Po revizi datové základny (viz pozn. 1)) roste od roku 2005 deflátor spotřeby domácností o cca 0,5 – 1,0 p.b. pomaleji oproti CPI.

Růst **implicitního deflátoru HDP** ve 1. čtvrtletí 2007 dosáhl 3,6 % (*proti 2,5 %*). Výše přírůstku byla ovlivněna především zlepšením směnných relací. V roce 2007 by měl deflátor vzrůst o 3,2 % (*proti 2,7 %*), v roce 2008 pak o 2,8 % (*proti 2,8 %*).

C.3 Trh práce a domácnosti

U základních indikátorů trhu práce v 1. čtvrtletí 2007 došlo k drobným odchylkám od předchozího globálně převážně pozitivního vývoje. Zaměstnanost nadále rostla, ale ne tak intenzivně, aby (v bilanci VŠPS) vyrovnala úbytek nezaměstnanosti, růst průměrné mzdy již nevyklučuje možnost zakládání inflačních tlaků. Nárůst počtu ekonomicky neaktivních osob se zvýraznil. Díky ekonomickému růstu vznikají nová pracovní místa, která jsou však obtížně obsazována a mnohá mohou být využita jen díky narůstajícímu počtu zaměstnávaných cizinců.

Zaměstnanost

(podle *Výběrového šetření pracovních sil – VŠPS*)

Růst zaměstnanosti v 1. čtvrtletí 2007 (meziročně o 80 tis. osob) v zásadě odpovídal cyklické pozici ekonomiky. Nadále se nejvíce projevoval v průmyslu a v oblasti nemovitostí, pronájmu a podnikatelských činností. Nejvýraznější úbytek byl nadále zaznamenán ve školství.

Z pohledu postavení v zaměstnání pokračoval meziroční přírůstek počtu podnikatelů i zaměstnanců.

Na růstu zaměstnanosti se i v 1. čtvrtletí 2007 nadále významnou měrou podíleli zahraniční pracovníci, jejichž počet ke konci období vzrostl o 15,9 % a dosáhl 270 tisíc osob.

Došlo k dalšímu nárůstu počtu neaktivních osob, danému jak růstem osob připravujících se na zaměstnání, mateřských či rodičovských dovolených, u nichž je předpoklad výhledového zapojení do pracovního procesu, tak i v důsledku četnějších odchodů zaměstnaných i nezaměstnaných do předčasného starobního důchodu.

Z hlediska věkové struktury reflektoval vývoj zaměstnanosti demografickou strukturu 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 u osob vyšších věkových kategorií (55–65 let) pracovat za méně příznivých podmínek. Nižší ekonomická aktivita dvacetiletých byla způsobena zejména růstem rozsahu přípravy na povolání (studia); u třicetiletých je výrazný přírůstek žen na mateřské a rodičovské dovolené a nárůst subjektivně pocíťované zdravotní nezpůsobilosti.

Vzhledem k cyklické pozici ekonomiky i různým formám podpory zaměstnanosti očekáváme v průběhu let 2007 i 2008 další růst zaměstnanosti, a to o 1,1 % a o 1,0 % (*v obou případech beze změny*). V roce 2008 by se měl pozitivně projevit vliv reformních opatření vyšší motivací k práci a usnadněním podnikatelských aktivit.

Nezaměstnanost

Výrazný pokles počtu nezaměstnaných pokračoval, nicméně u registrované nezaměstnanosti se v průběhu 2. čtvrtletí vyskytly náznaky jeho možného zpomalení.

Regionální strukturální problémy nebyly v problémových severních oblastech dořešeny v důsledku kvalifikačního nesouladu v nabídce a poptávce po pracovní síle a nízké adaptability některých skupin nezaměstnaných. Bez dalších důraznějších motivačních stimulů nelze v tomto směru očekávat zásadní změnu.

Současně s poklesem nezaměstnanosti dále klesal i počet dlouhodobě nezaměstnaných (déle než jeden rok) na cca 170 tisíc. Jejich podíl na registrované nezaměstnanosti představoval 41,1 %, podle VŠPS nadále představují více než polovinu nezaměstnaných (54,3 %). Další pokles může narazit

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

na bariéru jak nízké adaptability na straně nezaměstnaných, tak neflexibilního přístupu zaměstnavatelů, kteří často nejsou nakloněni zaměstnávat rizikové pracovní síly.

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 v zásadě obdobný průběh. Výrazně vychýlený pád nezaměstnanosti ve výběrovém šetření v 1. čtvrtletí 2007 je dle našeho názoru spíše outlier než signifikantní zvýraznění vývoje.

Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS by se měla v roce 2007 snížit na 5,8 % (proti 6,4 %), v roce 2008 by měla dále klesnout na 5,5 % (proti 6,0 %). Průměrná míra registrované nezaměstnanosti by měla poklesnout na 6,9 % (proti 7,1 %) v roce 2007 a na 6,3 % (proti 6,7 %) v roce 2008.

Mzdy

Od roku 2003 dochází k mírnému zvyšování tempa růstu objemu mezd. Vzhledem ke zrychlení ekonomického růstu a s ním spojenému růstu produktivity nepředstavoval dosud růst mezd významné inflační ani konkurenční riziko. V 1. čtvrtletí však růst **objemu mezd** podle domácího konceptu 2007 výrazně překvapil a dosáhl 9,8 % (proti 7,4 %).

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

Úplné jednotkové náklady práce by se za podmínek uvažovaných v predikci měly v roce 2007 zvýšit o 3,5 % (proti 2,1%) a v roce 2008 o 2,1 % (proti 2,0 %). Pro rok 2007 jde o rychlejší růst oproti deflátoru HDP, a je tak naznačeno riziko inflačních tlaků.

Průměrná hrubá měsíční mzda by při pokračujícím růstu mezd v podnikatelském sektoru měla dosáhnout cca 21 900 Kč v roce 2007 a 23 300 Kč v roce 2008.

Domácnosti

Data o sektoru domácností nebyla v rámci publikace údajů čtvrtletních národních účtů v červnu 2007 zveřejněna.

C.4 Vztahy k zahraničí (v metodice platební bilance)

Hodnocení vývoje platební bilance je výrazně ovlivněno metodickou změnou datové základny.

Box C.4: Metodické změny a nové zdroje dat v platební bilanci

ČNB a ČSÚ provedly počínaje publikací dat za 1. čtvrtletí 2007 následující metodické změny ve statistice platební bilance a zahraničního obchodu:

A: Obchodní bilance

Do platební bilance jsou nově zahrnovány údaje o dovozu zboží v metodice FOB (dosud CIF).

CIF – Cost, insurance and freight, tj. hodnota zboží včetně zahraničně obchodních nákladů na hranici dovážející země

FOB – Free on board, tj. hodnota zboží na hranici vyvážející země

Zpětná revize dat byla provedena od přistoupení České republiky do Evropské unie v květnu 2004.

Podrobná data o dovozu zboží v metodice CIF, platné pro statistiku zahraničního obchodu zpracovávanou ČSÚ, budou i nadále zveřejňována souběžně a v dosavadním rozsahu.

Změna způsobu zachycení dovozu zboží v platební bilanci (přesun přepravních a pojišťovacích nákladů u dovozu do bilance služeb) vedla za rok 2006 ke zvýšení přebytku obchodní bilance o 25 mld. Kč, tj. 0,8 p.b. HDP.

B: Bilance služeb

Současně se změnila metodika sběru dat o vývozu a dovozu dopravních a ostatních služeb. Data jsou nově získávána přímým statistickým šetřením ČSÚ u respondentů. Zpětně byly revidovány údaje za roky 2004 - 2006.

Statistika příjmů a výdajů ze zahraničního cestovního ruchu bude do doby přijetí eura dále v kompetenci České národní banky.

Uvedené změny se projeví v roce 2006 zhoršením bilance dopravy o 11 mld. Kč a zlepšením bilance ostatních služeb o 33 mld. Kč. Přebytek bilance služeb se tak zvýšil o 22 mld. Kč, tj. o 0,7 p.b. HDP.

Celkové zlepšení podílu běžného účtu na HDP z titulu metodických změn tak lze odhadnout na 1,5 p.b.

Podíl salda běžného účtu (BÚ) na HDP se od roku 2005, kdy dosáhl nejlepšího výsledku ve výši -1,6 % HDP, postupně zhoršoval a v 1. čtvrtletí 2007 (v ročním vyjádření) dosáhl -3,2 % HDP. Zvětšení deficitu BÚ souviselo především s nárůstem schodku bilance výnosů a v roce 2006 i běžných převodů. Bilance výnosů bude i v následujících letech tlačit BÚ do deficitu.

Obrat zahraničního obchodu dosahuje stále vysoké dynamiky a i při nevelkém předstihu tempa

růstu vývozu před dovozem se přebytek **obchodní bilance** bude zvyšovat. Tento trend by měl být podporován zastavením růstu cen paliv na světových trzích i příznivou konjunkturální situací v zemích EU 15. Předpokládaná stabilizace cen ropy a plynu a aprece koruny k dolaru se projeví ve snížení schodku palivové části obchodní bilance (SITC 3), který by měl v roce 2007 dosáhnout cca 125 mld. Kč (proti 116 mld. Kč). V nepalivové části bilance by se přebytek měl zvyšovat jen pozvolně vzhledem k vyčerpání efektu nových kapacit a dynamickému nárůstu dovozu.

Pozitivní vývoj obchodní bilance vyplývá z příznivého působení volného pohybu zboží v rámci 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 působí zlepšení ekonomické situace zemí eurozóny a ostatních rozhodujících obchodních partnerů ČR. V této souvislosti došlo již čtvrtý rok po sobě k růstu exportních trhů⁴ (na 12,0 % v roce 2006). Jejich dynamický růst okolo 8 % by měl pokračovat také v následujících letech, a to i přes předpokládaný mírný pokles tempa růstu ekonomik zemí EU. Vedle tradičních trhů český vývoz využívá výhod plynoucích z dynamického růstu ekonomik evropských tranzitivních zemí a zemí SNS.

Očekáváme, že trvajících zlepšování exportní výkonnosti (o cca 6,7 % v roce 2007), které indikuje zvyšování podílu českého zboží na exportních trzích, umožní dosažení tempa růstu reálného vývozu zboží nad hodnotou 14 % v roce 2007. Na druhé straně zrychlení domácí poptávky udrží na vysoké hladině dynamiku růstu reálného i nominálního dovozu zboží.

Přebytek obchodní bilance by se měl v roce 2007 dále zvyšovat. Při udržení současných pozitivních tendencí včetně odeznění vlivu růstu cen paliv očekáváme, že saldo v roce 2007 dosáhne (v metodice platební bilance) 111 mld. Kč, v roce 2008 by se přebytek měl zvýšit na cca 129 mld. Kč.

Saldo **bilance služeb** je v ročním klouzavém úhrnu od roku 2005 stabilní na úrovni 0,7 – 1,2 % HDP při 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 v 1. čtvrtletí 2007 (v ročním vyjádření) dosáhl 5,9 % HDP. Nárůst schodku souvisel s rostoucím odlivem zisků z přímých zahraničních investic i s plynulým nárůstem deficitu náhrad zaměstnancům vlivem rostoucí zaměstnanosti cizinců v ČR.

V roce 2007 očekáváme, že podíl schodku běžného účtu na HDP dosáhne 2,1 %. Predikce na

rok 2008 činí 1,6 % 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 bylo 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 podstatně rychlejším růstu populace oproti projekci ČSÚ.

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 2006 sice úhrnná plodnost⁵ vzrostla na 1,33 (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.

Ke zmírnění nepříznivých dopadů stárnutí obyvatelstva na veřejné rozpočty byla zatím přijata opatření typu **parametrické reformy**. Do roku 2016 je legislativně stanoveno postupné prodloužení 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.

Ministerstvo práce a sociálních věcí proto v červnu 2007 představilo další **záměry** v oblasti změn důchodového systému v rámci tohoto volebního období do roku 2010.

⁴ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Británie a Itálie).

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

V rámci 1. etapy by měly být provedeny parametrické změny – další prodloužení věkové hranice pro nárok na starobní důchod na 65 let pro muže i ženy po roce 2030, prodloužení potřebné doby pojištění z 25 na 35 let, zvýšení motivace starobních důchodců k práci a parametrické změny invalidních a pozůstalostních důchodů. Opatření 1. etapy by měla být legislativně projednána a schválena v roce 2008.

Druhá etapa by měla změnit strukturu financování základního důchodového systému a provést změny podmínek penzijního připojištění a životního pojištění. V rámci 3. etapy by pojištěnci měli mít možnost částečného dobrovolného vyvázání (opt-out) ze základního důchodového pojištění a individuálního spoření na důchod.

Pro koordinaci reformních kroků byla sestavena komise složená ze zástupců všech parlamentních politických stran.

C.7 Úrokové sazby

V květnu byly **referenční úrokové sazby** zvýšeny na následující úroveň: 2T repo sazba na 2,50 %, diskontní sazba na 1,50 % a lombardní sazba na 3,50 %. Mezi hlavní inflační rizika, která ovlivnila toto rozhodnutí, patří vyšší než očekávaná inflace, vyšší očekávané tlaky plynoucí z reálné ekonomiky (produkční mezera, trh práce a mzdy), vývoj ekonomické aktivity a úrokových sazeb v eurozóně a slabší kurz koruny k euru. Jelikož na červnovém zasedání se sazby neměnily a inflační rizika jsou opravdu výrazná, s vysokou pravděpodobností dojde k zpřísnění měnové politiky v červenci, kdy bude bankovní radě prezentována nová prognóza.

Expandující ekonomika a obavy z inflačních tlaků přiměly Evropskou centrální banku v červnu opět zvýšit referenční úrokové sazby o 0,25 p.b. Základní úroková sazba EMU je na 4,00 % a je tak o 1,25 p.b. vyšší než v ČR. V USA ke změnám nastavení měnové politiky dosud nedošlo a referenční úroková sazba setrvává na 5,25 %. Základní úrokové sazby v USA převyšují sazby ČNB o 2,50 p.b.

Zvýšení základních úrokových sazeb se přirozeně promítlo i do sazeb mezibankovního trhu s delší splatností. Krátkodobá výnosová křivka se adekvátně posunula nahoru. Nicméně její sklon se v důsledku obav ze silících inflačních rizik a očekávání dalšího zpřísnění měnové politiky ještě zvýšil. Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR dosáhla ve 2. čtvrtletí 2007 hodnoty 2,77 %. V průměru za celý rok 2007 ji odhadujeme na úrovni 2,9 % (proti 2,7 %), v roce 2008 potom na 3,3 % (proti 2,9 %).

Výnosy do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely⁶ nabraly v březnu

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

rostoucí trend, ve kterém pokračují až do současnosti. Vzestup výnosů, resp. pokles cen dluhopisů, souvisí nejen s navýšením základních úrokových sazeb, ale zejména se zhoršeným vnímáním středoevropského regionu a očekáváním růstu úrokových sazeb v EMU a USA. Pro rok 2007 odhadujeme průměrný výnos 10letých státních dluhopisů na 4,2 % (oproti 3,8 %), pro rok 2008 vzestup na 4,8 % (oproti 3,9 %).

Průměrné **sazby z vkladů** domácností dosáhly v 1. čtvrtletí 2007 hodnoty 1,27 %. Sazby z úvěrů nefinančních podniků se posunuly na 4,54 %. Vzhledem k již realizovanému a dále očekávanému růstu základních úrokových sazeb předpokládáme ve 2. pololetí 2007 jejich pozvolný vzestup. Pro rok 2007 odhadujeme, že se sazby z vkladů domácnostem budou pohybovat okolo úrovně 1,4 % (odhad neměníme) a v roce 2008 okolo 1,6 % (také bez změny). U úrokových sazeb z celkového stavu **úvěrů** nefinančním podnikům předpokládáme vzestup na 4,7 % v roce 2007, resp. 5,0 % v roce 2008 (oproti 4,6 %, resp. 4,7 %).

C.8 Vládní sektor

(v metodice národních účtů)

Data za vládní sektor jsou shodná s dubnovou predikcí. K aktualizaci bude z důvodu dostupnosti dat nadále docházet pouze dvakrát ročně, a to v dubnové a říjnové Makroekonomické predikci. Vzhledem k revizi údajů o nominálním HDP za minulost a ke změně predikce byly aktualizovány poměrové ukazatele.

Podle předběžných odhadů činilo v roce 2006 **saldo** sektoru vládních institucí – 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 – 3,9 % 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 v roce 2006 činily 1267,1 mld. Kč. Oproti roku 2005 vzrostly o 5,5 % a dosáhly tak 39,3 % HDP.

Daňové příjmy včetně příjmů z příspěvků na sociální a zdravotní zabezpečení, které mají na celkových příjmech největší podíl, zaznamenaly

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

nárůst o 4,5 % a dosáhly v roce 2006 výše 1 115,6 mld. Kč.

Nejvíce se na růstu daňových příjmů podílely příspěvky na sociální a zdravotní zabezpečení, které vzrostly oproti roku 2005 o 7,4 %. Hlavní příčinu pozitivního vývoje lze spatřovat především v ekonomickém růstu, který přispěl ke zvýšení průměrné mzdy i zaměstnanosti. Stabilní růst si udržely i spotřební daně, které se meziročně zvýšily o 8,1 %. Naopak meziroční 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 %. 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 42,3 % 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 výrobců 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 30,2 % HDP. V posledních letech je tento podílový ukazatel „zpomalován“ rychlým růstem nominálního HDP. 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. 30,6 % HDP.

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 ekonomika patrně v roce 2007 mírně zpomalí proti předchozímu roku, a to mimo jiné v důsledku zpomalení americké ekonomiky. Ke globální dynamice stále výrazněji přispívají asijské ekonomiky, zejména Čína a Indie. Ekonomika EU by měla solidně růst na podobné úrovni jako v předchozím roce. Na vysoké úrovni zůstanou ceny surovin, zejména ropy.

Americká ekonomika vzrostla v roce 2006 o 3,3 %. V 1. čtvrtletí 2007 se už objevilo očekávané zpomalení růstu, ekonomika rostla meziročně jen o 1,9 % (*proti 2,8 %*), což byl nejpomalejší růst od pololetí 2003. Růst je jako obvykle tažen soukromou spotřebou. Ochlazení na trhu s nemovitostmi, který silně ovlivňuje spotřební výdaje, nemělo zatím tak silný vliv, jak se čekalo. Soukromá spotřeba a vládní spotřeba na úrovni států a municipalit překryla výpadek soukromých investic a federálních výdajů. Slabší dolar napomohl exportu a deficit platební bilance se zúžil, i když stále představuje výraznou nerovnováhu (přes 6 % HDP). Podle převládajícího názoru zpomalení už dosáhlo nejnižšího bodu a ekonomika se postupně vrátí k vyššímu růstu. Dolar od začátku roku 2007 prodělal další periodu postupného znehodnocování vůči euru. Fed ponechal koncem června hlavní úrokovou míru na 5,25 %. Přes poměrně silné inflační tlaky zřejmě nechce dále přiškrtnout růst.

Pro rok 2007 očekáváme v USA růst o 2,2 % (*proti 2,5 %*), v roce 2008 o 2,7 % (*proti 2,9 %*).

Ekonomika **eurozóny** (EA-12) po nejvyšším růstu od roku 2000 (2,8 % v roce 2006) rostla dynamicky i v 1. čtvrtletí, a to o 3,0 % (*proti našemu odhadu 2,3 %*). Rostl export, investice a posílila i spotřeba domácností (po výrazném růstu koncem roku v 1. čtvrtletí stagnovala vzhledem k vývoji v SRN). Růstu v EA-12 dodal potřebnou robustnost silný růst v Německu.

Německá ekonomika vzrostla v roce 2006 o 2,8 %, v posledním čtvrtletí rostla dokonce o 3,9 % a v 1. čtvrtletí 2007 o 3,6 % (*proti 2,2 %*). Zatímco expanze spotřeby domácností před zvýšením DPH koncem roku zvedla růst, v 1. čtvrtletí byl negativní vliv zvýšení DPH v Německu na spotřebu

absorbován nárůstem investic a ekonomika byla tradičně tažena vysokou dynamikou exportu. Navíc předstihové indikátory poskytují výhled na další zesilování růstu v dalším průběhu roku.

Domácí poptávku v eurozóně posílily dva milióny nových pracovních míst. Podle Komise se už projevují výsledky strukturálních reforem, a to zejména na trhu práce. EK očekává v letech 2007-08 v Unii vytvoření 5,5 mil. nových míst.

Inflační tlaky vyvolávané růstem cen surovin vedou ECB k vyšším sazbám. ECB reagovala zvýšením úrokové sazby na nynější 4,0 %.

Rizikem pro pokračující oživení zůstávají dopady možného hlubšího zpomalení americké ekonomiky. Také se může ještě projevit dopad případného dalšího růstu cen surovin, ač zatím se s ním evropské ekonomiky vyrovnávaly celkem dobře.

Pro rok 2007 odhadujeme pro EA-12 růst HDP na 2,6 % (*proti 2,2 %*) a na 2,4 % (*proti 2,2 %*) pro rok 2008.

Středoevropské ekonomiky dlouhodobě rostou rychleji než západní Evropa.

Slovenská ekonomika dále zvýšila tempo růstu na 8,3 % za rok 2006 a v 1. čtvrtletí 2007 rostla o 9 % (*proti 8,6 %*). Růst HDP byl tažen vysokým exportem, investicemi, a i nadále spotřebou domácností. Poměrně vysoká inflace (4,5 % za rok 2006) v posledních měsících klesla na květnových 2,3 %. Vzhledem k cíli zavést od roku 2009 euro je však potřebné nízkou úroveň inflace také dlouhodobě udržet. Ke zřetelnému zlepšení došlo i na trhu práce, kde nezaměstnanost meziročně klesla o 3,4 p.b. na 11,5 %. Problémem zůstává zejména snížení počtu dlouhodobě nezaměstnaných.

Pro rok 2007 předpokládáme, také s ohledem na náběh výroby dvou nových automobilek, akceleraci růstu HDP na 8,7 % (*beze změny*), v roce 2008 korekci na 8,0 %.

V Polsku se růst HDP v roce 2006 zrychlil na 5,8 % a v 1. čtvrtletí 2007 na 7,4 % (*proti 5,7 %*). Byl tažen hlavně investicemi a i nadále domácí spotřebou. Během roku 2006 i počátku roku 2007 rapidně poklesla nezaměstnanost díky dynamické tvorbě míst a částečně i vlivem obnovené emigrace.

Pro rok 2007 předpokládáme růst HDP o 6,0 % (*proti 5,4 %*), pro rok 2008 potom 5,4 % (*proti 5,0 %*).

Dolarová cena **ropy Brent** dosáhla za rok 2006 rekordních 65,4 USD za barel. Po dočasné relaxaci v 1. čtvrtletí 2007 dochází k novému nárůstu a cena za 2. čtvrtletí se dostane k hodnotě kolem 68 USD (*proti 57,5 USD*). Trvajících vysoká poptávka (Čína, Indie) nasvědčuje tomu, že je třeba nadále počítat s vysokou cenou. OPEC navíc oznámil svůj úmysl udržet cenu nad úrovní 50 USD. Geopolitické napětí v oblasti Blízkého a Středního východu

(iránský jaderný program, situace v Palestině apod.) vytváří nejistotu, která vyháňá cenu ropy ještě výrazně výše.

Pro rok 2007 jsme odhad dosti výrazně zvýšili na 65,0 USD za barel (*proti 57,3 USD*) a pro rok 2008 na 66,8 USD. Rizika odhadu považujeme v současné chvíli za zhruba vyrovnaná.

C.10 Mezinárodní srovnání⁷

Porovnání ekonomického výkonu jednotlivých zemí je většinou prováděno pomocí parity kupní síly, což je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor reprezentativních 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 24 100 USD, což odpovídá dosažení 74 % ekonomického výkonu eurozóny a v roce 2008 by měla být překonána hranice tří čtvrtin.

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 dosáhnout úrovně 16 200 USD, což odpovídá cca 44 % úrovně EA-12.

Podíl běžné parity kupní síly a směnného kurzu vyjadřuje **komparativní cenovou hladinu HDP**. V roce 2007 by mohla dosáhnout k 59 % průměru EA-12. Je zajímavé, že komparativní cenová úroveň všech čtyř středoevropských nových členských zemí se nachází v úzkém koridoru 56 až 63 % průměru EA-12.

⁷ 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 pořádá dvakrát ročně setkání institucí, které se zabývají analýzou a prognózováním makroekonomického vývoje ČR – tzv. Kolokvium. Posledního, v pořadí 23. Kolokvia, které se konalo 30. května 2007, se zúčastnilo 14 institucí včetně MF ČR.

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

Shrnutí předpovědi je uvedeno v tabulce.

Tabulka D.1: **Konsenzuální předpověď**

		2007				2008			
		květen 2007			červen 2007	květen 2007			červen 2007
		m in.	m ax.	konsenzus	predikce MF	m in.	m ax.	konsenzus	predikce MF
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	4,9	5,9	5,4	5,8	3,5	5,3	4,7	5,0
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	5,0	5,9	5,5	6,6	1,4	5,0	4,2	4,2
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	-0,1	2,5	1,1	0,2	-0,5	5,0	1,0	-0,4
Tvorba fixního kapitálu	růst v %, s.c.	6,4	10,0	7,9	6,2	4,5	6,8	9,0	9,1
Deflátor HDP	růst v %, s.c.	2,5	4,2	3,0	3,2	2,1	3,5	2,8	2,8
Průměrná míra inflace	%	2,1	3,0	2,6	2,3	2,8	4,4	3,2	3,4
Zaměstnanost	růst v %	0,4	1,5	1,1	1,1	0,0	1,1	0,7	1,0
Míra nezaměstnanosti VŠPS	%	5,8	6,8	6,3	5,8	5,4	6,8	6,0	5,5
Podíl BÚ na HDP¹⁾	%	-4,4	-3,7	-3,2	-2,1	-4,7	-2,4	-3,5	-1,5

¹⁾ Údaje o podílu BÚ na HDP jsou mezi sebou nesrovnatelné z důvodu přechodu statistiky platební bilance na jiný zdroj dat (viz. Box C.4), který je na rozdíl od konsenzuální předpovědi Kolokvia v prognóze MF ČR zohledněn.

Hodnocení konsenzuální předpovědi je mírně ošidné vzhledem k rozdílnému zachycení reformních opatření (4 předložené scénáře zachytily reformu v plném rozsahu, 7 jich od reformy abstrahovalo). Přesto většina institucí potvrzuje tyto základní tendence hospodářského vývoje:

- Postupné zpomalování ekonomického růstu k hodnotě kolem 4,7 % v letech 2008 až 2010.
- Zrychlení růstu spotřeby domácností v roce 2007 na 5 až 6 %, v dalších letech zpomalení pod tempa růstu HDP.
- Zpomalování růstu hrubé tvorby fixního kapitálu ze 7 až 10 % v roce 2007 na cca 5 % v roce 2010.
- Mírné přestřelení inflačního cíle v roce 2008 a návrat pod 3 % v roce 2009.
- Pokračující zlepšování indikátorů trhu práce; postupné zpomalování růstu zaměstnanosti s tím, že pokles míry nezaměstnanosti může narážet na strukturální bariéry.

- Pokračující posilování měnového kurzu koruny k euru v průměru na 26,50 v roce 2010.
- Mírné zlepšování podílu deficitu běžného účtu na HDP jako výsledek rostoucího salda obchodní bilance (zlepšování však nebude tolik výrazné jako v minulosti) a zhoršující se bilance výnosů.
- Stabilizace ceny ropy Brent, která by se v následujících letech měla pohybovat v intervalu od 55 do 68 USD/barel.

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 hranici přesnosti statistických zjišťování.

Box D.1: Respondenti

Výsledek jarního 23. 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 FT
Česká spořitelna
ČSOB
HVB Bank

ING
Komerční banka
Liberální institut
Patria Finance
Raiffeisen Bank
Živnostenská banka