

Shrnutí predikce

Světová ekonomika se zotavuje z kontrakce, k níž došlo v důsledku krize na finančních trzích, nicméně vzhledem k plánům některých zemí EU zmenšit vysoké rozpočtové deficity, a obnovit tak důvěru na trzích státních dluhopisů, může oživení v EU v budoucnu zpomalit.

Česká ekonomika před rokem vystoupila z recese a od 3. čtvrtletí 2009 zvyšuje svou výkonnost. Oživení však zatím zůstává křehké a budoucí vývoj je stále zatížen značnými riziky zejména z vnějšího prostředí.

Pro rok 2010 se předpokládá mírný nárůst reálného HDP o 1,6 %. Díky zvýšení dovozu v ekonomikách našich hlavních obchodních partnerů by měl být růst tažen zejména zahraničním obchodem. V roce 2011 by se podle současných předpokladů mohl růst ekonomiky zrychlit na 2,3 %.

Průměrnou míru inflace v roce 2010 odhadujeme okolo 1,6 %, pro rok následující počítáme s urychlením růstu spotřebitelských cen na 2,5 %.

Na trhu práce se stále ještě projevují důsledky nižší ekonomické aktivity. Po výrazném nárůstu míry nezaměstnanosti (VŠPS) ze 4,4 % v roce 2008 by mělo být v roce 2010 dosaženo vrcholu na úrovni cca 7,6 %. Poté by míra nezaměstnanosti měla začít pozvolna klesat. Zaměstnanost by se v letošním roce měla snížit o 1,4 %, v roce 2011 by mělo být dosaženo mírného růstu o 0,6 %. Objem mezd a platů by v letošním roce měl vykazat pokles o 0,3 %. V roce 2011 by mzdy a platy mohly vzrůst o 3,8 %.

Poměr deficitu běžného účtu platební bilance k HDP by měl zůstat na příznivé úrovni, v roce 2010 by mohl být běžný účet téměř vyrovnaný.

Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2009	2010	2011
		Aktuální predikce					Minulá predikce			
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	6,8	6,1	2,5	-4,1	1,6	2,3	-4,2	1,5	2,4
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	5,2	5,0	3,6	-0,2	-0,5	2,0	-0,2	-1,1	2,0
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	1,2	0,7	1,0	4,2	-1,8	-0,9	4,4	-2,5	-0,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	6,0	10,8	-1,5	-9,2	-4,3	2,5	-8,3	-3,7	2,5
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,5	1,1	1,3	-0,6	1,9	0,6	-0,5	1,8	0,7
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,1	3,4	1,8	2,6	-0,2	1,3	2,7	0,2	1,1
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	2,5	2,8	6,3	1,0	1,6	2,5	1,0	1,5	2,3
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,3	1,9	1,6	-1,4	-1,4	0,6	-1,4	-0,6	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,1	5,3	4,4	6,7	7,6	7,3	6,7	7,9	7,8
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,9	9,4	8,7	-0,1	-0,3	3,8	-1,7	-0,1	4,3
Podíl BÚ na HDP	<i>%</i>	-2,4	-3,2	-0,6	-1,0	-0,1	-1,0	-1,0	0,4	-0,5
Předpoklady:										
Směnný kurz CZK/EUR		28,3	27,8	24,9	26,4	25,5	24,6	26,4	25,5	24,6
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	3,8	4,3	4,6	4,7	3,7	4,0	4,7	4,0	4,0
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	65	73	98	62	78	87	62	81	92
HDP eurozóny (EA12)	<i>růst v %, s.c.</i>	2,9	2,7	0,5	-4,1	1,1	1,9	-4,1	1,1	1,9

A Výhodiska predikce

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 9. červnu 2010. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Údaje z předchozí predikce z dubna 2010 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2012 a 2013 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, ČNB, MF ČR, Eurostat, IMF, OECD, ECB, The Economist, vlastní výpočty.

A.1 Vnější prostředí

Ekonomický výkon

Světová ekonomika ožívuje, silného růstu dosahuje zejména Čína, Indie a další asijské ekonomiky. Tomuto vývoji napomohl obnovený vzestup světového obchodu a průmyslové výroby. Zlepšení je však nerovnoměrné a jeho udržitelnost není zatím plně přesvědčivá. Slabý je růst v eurozóně, kde vývoj zkomplikovaly turbulence na finančních trzích, vyvolané obavami ze zadlužení některých členských zemí. Výhled je zatížen mnoha nejistotami.

Ekonomika USA od 3. čtvrtletí 2009 dynamicky roste. Mezičtvrtletní růsty dosáhly postupně 0,6 %, 1,4 % a v 1. čtvrtletí 2010 se HDP zvýšil o 0,8 % (*proti 0,3 %*). Míra inflace v květnu klesla na 2,0 %. Míra nezaměstnanosti od ledna 2010 stagnuje těsně pod 10 %, v květnu činila 9,7 %. Akciové trhy rostly do konce dubna, kdy Dow-Jonesův index přesáhl 11 000 bodů, během nervozity v květnu a počátkem června však klesl zpět pod tuto hranici. Spotřeba domácností rostla v posledních třech čtvrtletích zrychlujícím se tempem, rovněž se zvýšil export. Deficit BÚ klesal až do února 2010, poté se začal zvětšovat obchodní deficit, což bylo způsobeno zejména rostoucími cenami ropy.

K poklesu optimistických očekávání přispěl slabý růst zaměstnanosti v soukromé sféře v květnu. Fed varoval, že přírůstek míst bude velmi pomalý. Obavy budí končící federální stimulus (z toho je utraceno kolem 75 %), což může způsobit nový pokles spotřeby. V květnu překvapivě klesly maloobchodní tržby. Dále je známo, že na dosavadním růstu se silně podílela náhrada zásob podniků. Hospodářská politika tak má delikátní úkol, kdy a jak s ohledem na stav ekonomiky a veřejných financí stahovat stimulační opatření.

Fed nadále udržuje pásmo pro hlavní refinanční sazbu na 0–0,25 %. Dolar prudce posílil vůči euru, na počátku června až o 17 % ve srovnání s počátkem roku.

HDP v **eurozóně (EA12)** se v roce 2009 propadl o 4,1 %. Od 3. čtvrtletí 2009 ekonomika EA12 rostla, nejprve mezičtvrtletně o 0,4 %, ve 4. čtvrtletí byla blízko stagnace s růstem o 0,1 % a slabý byl i růst v 1. čtvrtletí 2010 o 0,2 % (*v souladu s předpokladem*).

V silné recesi bylo v roce 2009 Německo (pokles o 4,9 %). Francouzská ekonomika vlivem odlišné struktury a silných státních zásahů poklesla za rok 2009 mírněji, o 2,6 %. K nejsilnějšímu propadu HDP došlo jak v některých velkých (vedle SRN i v Británii a Itálii), tak i v některých okrajových ekonomikách EU. K dopadům finanční krize se přidaly strukturální problémy mnoha ekonomik. Oživení je nerovnoměrné, v eurozóně patrně letos ještě poklesne HDP Irsko, Řecko a Španělsko, mimo EA např. Litvy.

Také inflace postihuje eurozónu i EU nerovnoměrně. V květnu činila meziroční inflace eurozóny 1,6 %, s rozpětím od deflačního Irsko (–1,9 %), přes Německo (1,2 %) až po Řecko (5,3 %). Průmyslová výroba v EA12 roste od poloviny roku 2009, v dubnu 2010 meziročně vzrostla o 9,5 %, v SRN o 13,9 %. Současně se však ještě zvyšuje nezaměstnanost, v EA12 dosáhla v dubnu 10,1 %. V SRN však klesá, v dubnu poklesla na 7,1 % proti 7,3 % v březnu.

Eurozóna byla recesí podrobena asymetrickým šokům, které exponovaly její nedostatečnou vnitřní homogenitu. To se projevilo také turbulencí na finančních trzích, spuštěnou pochybami kolem způsobilosti Řecka splatit dluhy. EU spolu s MMF proto připravila stabilizační plán s garancemi dluhů ohrožených členských zemí v úhrnné výši 750 miliard eur.

Tématem dne se tak stala fiskální konsolidace. Od roku 2011 se v mnoha zemích chystá restriktivnější fiskální politika. Německá vláda připravila úsporný balík, který má během příštích čtyř let snížit státní výdaje o 80 miliard eur a prosadila úspornou politiku i na jednání G20, proti odporu zejména USA.

V Německu poměrně silný obrat k růstu nastal již ve 2. čtvrtletí 2009, v posledních dvou čtvrtletích je však růst opět slabý. V 1. čtvrtletí 2010 dosáhl 0,2 % (proti 0,3 %). Růst je výslednicí dvou protikladných faktorů, silného exportu a slabé domácí spotřeby. Ta po letech klesání a stagnace začala v 1. pololetí 2009 růst, ale od 3. čtvrtletí 2009 znovu klesá. Předstihové indikátory (IFO index) a nové objednávky však naproti tomu indikují v nejbližších čtvrtletích silný růst průmyslové výroby, takže v krátkém období se vyhlídky růstu německého HDP zlepšily.

Středoevropské ekonomiky překonávají pokles, k němuž vedla závislost na exportu zejména do EU.

Na Slovensku byl propad HDP v roce 2009 silnější než v průměru EA12 (4,7 %). Příčinou byl hlavně vysoký podíl exportu, zejména automobilů, i snížení zahraničních investic. Od 2. čtvrtletí 2009 vykazuje země znovu vysoké růsty, opět tažené exportem. Průmyslová výroba v březnu 2010 vzrostla meziročně o 19,3 %. Míra nezaměstnanosti překročila 14 %, což je nejvíce za poslední 4 roky. Důsledkem je zřejmě pokles spotřeby domácností ze 6% meziročního růstu v roce 2008 na -0,7 % v roce 2009. Nová vláda se také bude potýkat s nečekaně vysokým, téměř sedmiprocentním deficitem veřejných financí.

Polská ekonomika se jako jediná v EU vyhnula recesi a v roce 2009 vzrostla o 1,7 %, čemuž napomohla především velikost domácího trhu, oslabení zlatého a mohutný fiskální impuls. Růst byl tažen domácí poptávkou, v jejímž rámci byl významný pokles investic. Pomalu roste míra nezaměstnanosti, která v dubnu 2010 dosáhla 9,9 %. V roce 2009 přesáhl schodek veřejných financí 7 % HDP, což je téměř zdvojnásobení proti předchozímu roku.

Naše predikce vychází ze základního předpokladu, že nedojde k dalším výrazným otřesům na finančních trzích. Pro rok 2010 očekáváme globální oživení s výraznými rozdíly mezi jednotlivými regiony světa.

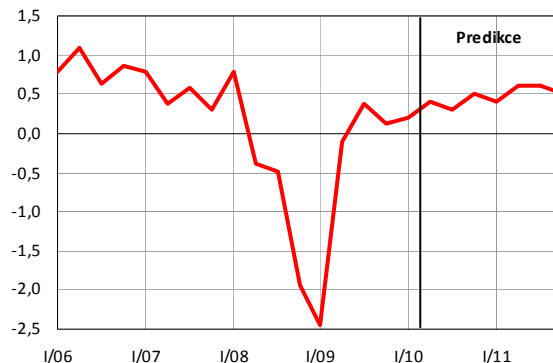
U ekonomiky USA očekáváme v roce 2010 růst o 2,8 % (proti 2,4 %). Pro rok 2011 odhadujeme růst na 3,2 % (proti 2,8 %). Jde spíše o konzervativní odhad, oživení může brzdit pomalý pokles nezaměstnanosti.

V ekonomice EA12 za rok 2010 odhadujeme zvýšení HDP na 1,1 % (beze změny). V roce 2011 by pak měl růst dosáhnout 1,9 % (rovněž beze změny). Riziko mohou představovat další turbulence ve finančním

sektoru a také vysoká nezaměstnanost. Klíčovou otázkou při volbě *exit strategie* je, nakolik může spotřebu domácností nahradit export.

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12

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



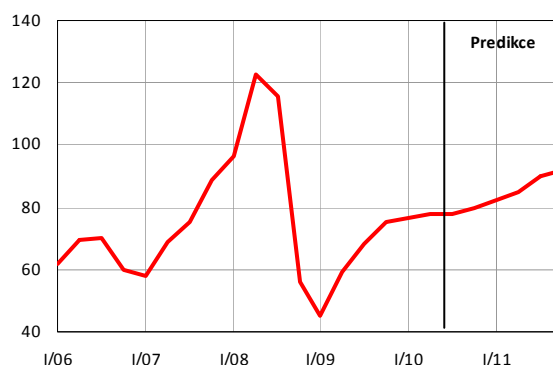
Ceny komodit

Průměrná cena ropy Brent za 1. čtvrtletí 2010 dosáhla 76,7 USD/barel a za 2. čtvrtletí odhadujeme cenu na 78 USD (proti 80 USD). Cena byla v těchto měsících mimořádně volatilní, mezi dny docházelo k pohybům i o 4 USD. Toto kolísání nepochybně odráží zejména vnímání ekonomického oživení, resp. pochyby o něm vlivem aktuálního vývoje v EU, a také vliv posílení dolaru. Spotřeba je stále „dvourychlostní“, její pokles ve vyspělých ekonomikách je vyvažován poptávkou Číny a dalších zemí.

Předpoklad o ceně ropy Brent mírně snižujeme na 78 USD za barel (z 81 USD). Ve střednědobém horizontu považujeme za pravděpodobný nárůst k hodnotám kolem 90 USD. Rizika predikce hodnotíme jako vyrovnaná.

Graf A.1.2: Cena ropy Brent

v USD za barel



Globální finanční trhy

Dění na finančních trzích je v poslední době charakterizováno zvýšenou volatilitou. Dluhová krize a

krize likvidity na periférii eurozóny ovlivňují ceny akcií a dluhopisů a stojí také za výrazným oslabením eura. Ke klidu na finančních trzích nepřispěla ani nejistota ohledně situace v bankovním sektoru některých zemí eurozóny (Španělsko, Portugalsko). Rizika jsou dále umocňována obavami o dopad oznamovaných úsporných fiskálních opatření na ekonomický růst.

Události kolem Řecka nabraly koncem dubna poměrně rychlý spád. Negativní revize řeckého deficitu za rok 2009 na 13,6 % HDP byla jen o den později, tedy 23. dubna, následována oficiální žádostí Řecka o finanční pomoc ze strany EA/MMF a 27. dubna pak agentura S&P snížila rating Řecka pod hranici investičního pásma. Na počátku května byla celková výše záchranného balíku navýšena z původních 45 mld. eur na 110 mld. eur. První tranše (20 mld. eur) obdrželo Řecko v polovině května, poskytnutí dalších finančních injekcí je ale podmíněno plněním fiskálních opatření a strukturálních reforem, na nichž se Řecko dohodlo s EA/MMF. Podle předběžného hodnocení z poloviny června jsou dohodnutá opatření zaváděna v souladu s dojednaným harmonogramem. Řecko tedy prozatím zůstává „odstříhnuté“ od finančních trhů, jejichž pozornost se nyní soustředí na jiné země eurozóny s fiskálními nerovnováhami – Itálii, Irsko, Portugalsko a Španělsko.

Přenos náklady z Řecka do ostatních zemí PIIGS¹ byl značně urychlen snížením ratingu Portugalska a Španělska koncem dubna. Docházelo k rychlému rozšiřování CDS spreadů státních dluhopisů, spready mezi výnosy 10R státních dluhopisů zemí PIIGS a výnosy německých bundů rostly, akciové indexy reagovaly propadem a euro vůči ostatním hlavním světovým měnám oslabovalo. Narůstající pnutí na finančních trzích vyvolalo v druhém květnovém týdnu razantní politickou odezvu.

EU představila dvousložkový Evropský stabilizační mechanismus (ESM), jehož cílem je zajištění finanční stability v Evropě. První část ESM představuje rozšíření současného systému střednědobé pomoci platebním bilancím členských států EU. Pro všechny členské země EU je nyní k dispozici až 60 mld. eur, tyto prostředky jsou přitom implicitně zajištěny rozpočtem EU. Druhou, významnější, složku tvoří speciální společnost (European Financial Stability Facility), která si bude moci na trzích půjčit až 440 mld. eur. Prostředky od EFSF mohou čerpat pouze státy eurozóny, které by ale zároveň na dluhy EFSF měly poskytovat záruky, a to

proporcionálně dle podílu na splaceném kapitálu ECB. Účast v EFSF musí v jednotlivých zemích projít schvalovacím procesem, přičemž povinnost poskytnutí záruky je podmíněna schválením v zemích, jež mají dohromady alespoň 90% podíl na EFSF (je tedy nutný souhlas Německa, Francie, Španělska i Itálie).

Na vývoj na trzích reagovala také ECB. S cílem zajistit řádné fungování transmisního mechanismu měnové politiky se Rada guvernérů ECB usnesla na následujících opatřeních. Tříměsíční refinanční operace by přinejmenším do konce září měly být prováděny za fixní sazbu s plným uspokojením požadavků, v polovině května byla provedena jedna 6M refinanční operace (ačkoliv poslední měla být dle předchozích plánů provedena v březnu) a došlo také ke znovuotevření dočasných dolarových swapových linek s Federálním rezervním systémem². ECB dále představila Program pro trhy cenných papírů³ (SMP), v jehož rámci intervnuje na sekundárním trhu vládních a soukromých dluhových cenných papírů s cílem uklidnit situaci na trhu. Nákupy dluhopisů v tomto programu jsou přitom sterilizovány, aby nebyl ovlivněn postoj měnové politiky s ohledem na cenovou stabilitu.

Počáteční reakce na výše uvedená politická opatření byla pozitivní, zklidnění situace na trzích však bylo pouze dočasné. Skokový pokles spreadů mezi výnosy 10R státních dluhopisů zemí PIIGS a výnosy německých bundů, doprovázený rychlým zúžením CDS spreadů, byl vystřídán opětovným růstem obou indikátorů. Vedle obav o udržitelnost současného oživení ve světle plánované fiskální restrikce mohly k tomuto vývoji přispět také další faktory, např. nejistá situace v bankovním sektoru některých zemí eurozóny či skutečnost, že účast v EFSF musí projít schvalovacím procesem.

Vzhledem ke značné komplexnosti vzájemných vazeb mezi finančním sektorem, vládou a ostatními sektory reálné ekonomiky, a také s přihlédnutím k frekvenci, v jaké se v současnosti objevují nové informace (často dosti zásadního charakteru), je téměř nemožné určit, s jakou intenzitou dopadne vývoj v zahraničí na českou ekonomiku. Nadále však platí, že vnější prostředí představuje pro tuzemskou ekonomiku zdroj rizik, která je potřeba pozorně monitorovat.

¹ Portugalsko, Itálie, Irsko, Řecko a Španělsko – podle prvních písmen názvů daných států v angličtině

² Fed se na těchto swapových linkách dohodl i s jinými centrálními bankami (BoE, BoJ, Bank of Canada, Swiss National Bank).

³ Securities Markets Programme

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

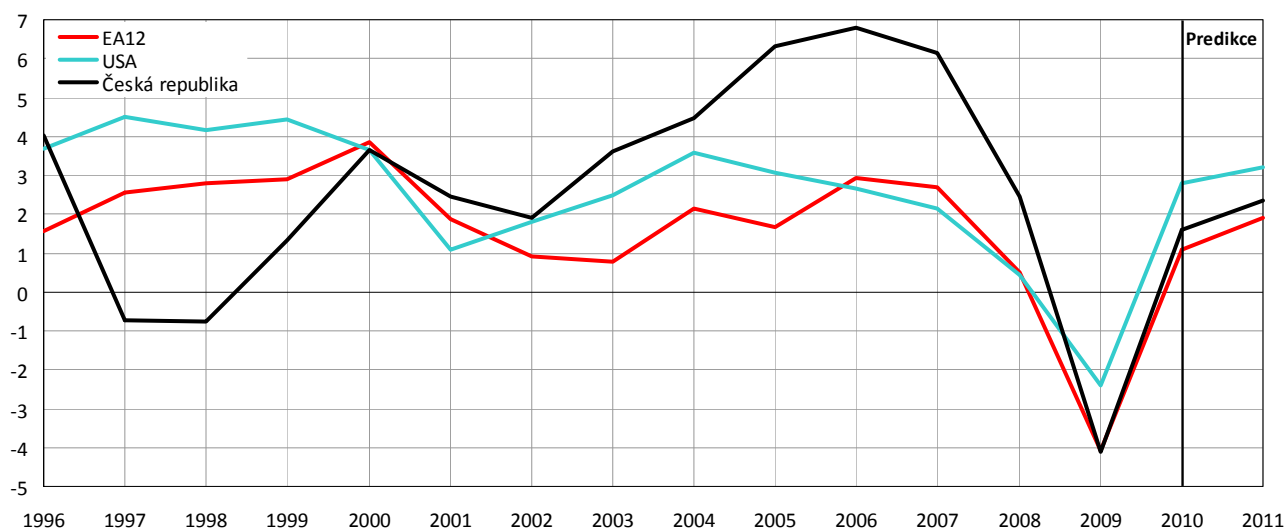
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
									Predikce	Predikce
EU27	1,3	1,4	2,5	2,0	3,2	2,9	0,7	-4,2	1,1	2,0
EA12	0,9	0,8	2,1	1,7	2,9	2,7	0,5	-4,1	1,1	1,9
Německo	0,0	-0,2	1,2	0,8	3,2	2,5	1,3	-4,9	1,5	1,9
Francie	1,0	1,1	2,5	1,9	2,2	2,4	0,2	-2,6	1,3	1,9
Spojené království	2,1	2,8	3,0	2,2	2,9	2,6	0,5	-4,9	1,2	2,1
Rakousko	1,6	0,8	2,5	2,5	3,5	3,5	2,0	-3,6	1,1	1,6
USA	1,8	2,5	3,6	3,1	2,7	2,1	0,4	-2,4	2,8	3,2
Maďarsko	4,4	4,3	4,9	3,5	4,0	1,0	0,6	-6,3	0,9	1,9
Polsko	1,4	3,9	5,3	3,6	6,2	6,8	5,0	1,7	2,9	3,5
Slovensko	4,6	4,8	5,0	6,7	8,5	10,6	6,2	-4,7	3,5	3,9
Česká republika	1,9	3,6	4,5	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,1	1,6	2,3

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

		Q1	2009				Q1	2010		
			Q2	Q3	Q4	Q2		Q3	Q4	
			Odhad	Predikce	Predikce		Odhad	Predikce	Predikce	
EU27	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,5	-0,2	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4	0,5	
	<i>meziroční</i>	-5,0	-5,1	-4,3	-2,3	0,5	1,1	1,2	1,6	
EA12	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,5	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,4	0,3	0,5	
	<i>meziroční</i>	-5,0	-4,9	-4,1	-2,1	0,6	1,1	1,0	1,4	
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	-3,5	0,4	0,7	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6	
	<i>meziroční</i>	-6,7	-5,8	-4,8	-2,2	1,5	1,5	1,2	1,7	
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,4	0,2	0,3	0,5	0,1	0,3	0,4	0,4	
	<i>meziroční</i>	-3,9	-3,2	-2,6	-0,4	1,2	1,2	1,4	1,2	
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,6	-0,7	-0,3	0,4	0,3	0,5	0,5	0,6	
	<i>meziroční</i>	-5,3	-5,9	-5,3	-3,1	-0,2	1,0	1,8	1,9	
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,2	-0,5	0,7	0,3	0,0	0,4	0,3	0,4	
	<i>meziroční</i>	-3,9	-4,6	-3,2	-1,7	0,5	1,4	1,0	1,1	
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,6	-0,2	0,6	1,4	0,8	0,5	0,5	0,6	
	<i>meziroční</i>	-3,3	-3,8	-2,6	0,1	2,5	3,2	3,1	2,4	
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,9	-1,4	-0,6	0,2	0,9	0,3	0,2	0,2	
	<i>meziroční</i>	-6,1	-7,2	-6,8	-4,6	-0,8	0,9	1,7	1,6	
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	0,6	0,6	1,1	0,5	0,6	0,7	0,8	
	<i>meziroční</i>	1,8	1,4	1,4	2,8	2,8	2,9	3,0	2,7	
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	-7,3	0,8	1,2	1,7	0,8	0,5	0,4	0,4	
	<i>meziroční</i>	-4,4	-5,1	-5,2	-3,9	4,5	4,2	3,4	2,1	
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	-3,8	-0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	
	<i>meziroční</i>	-3,6	-4,7	-4,4	-3,2	1,1	1,9	1,8	1,7	

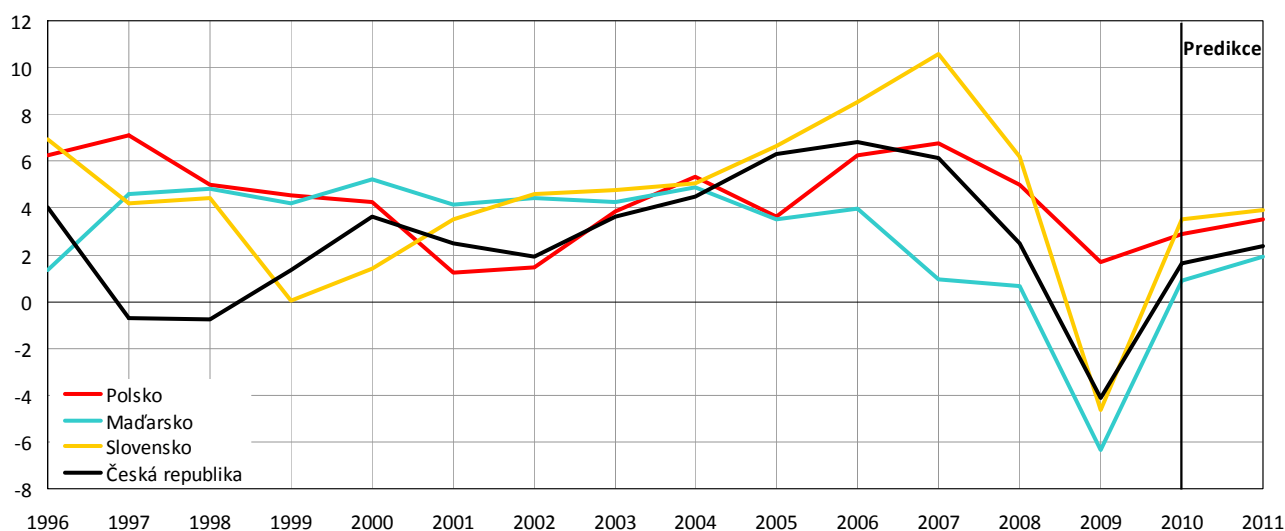
Graf A.1.3: Hrubý domácí produkt

růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Graf A.1.4: Hrubý domácí produkt – vybrané tranzitivní země

růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Tabulka A.1.3: Světové ceny komodit – roční

ceny okamžitého dodání

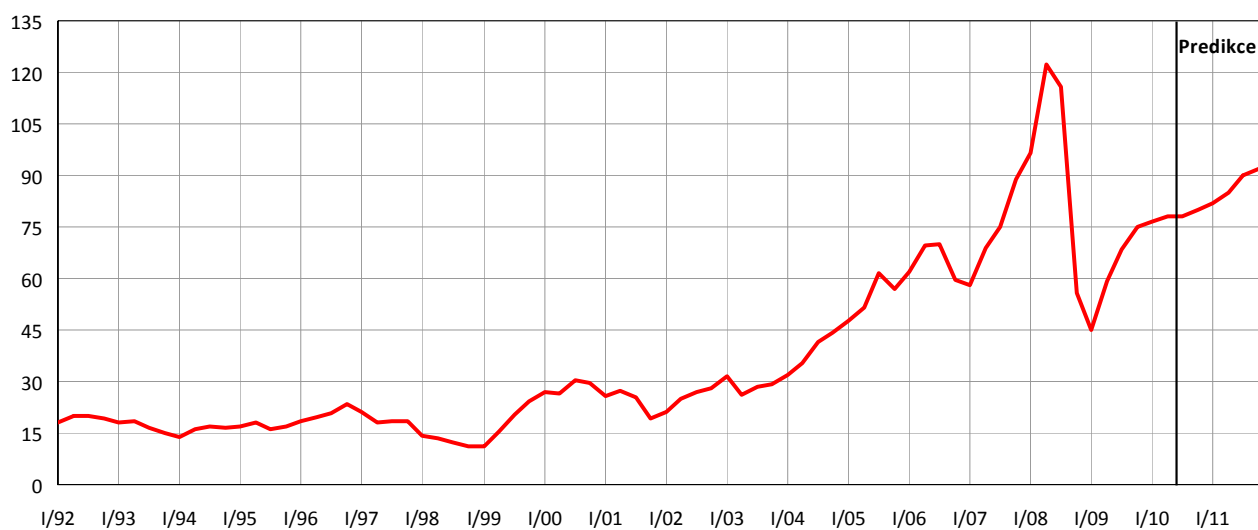
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
										Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	25,3	28,8	38,3	54,4	65,4	72,7	97,7	61,9	78	87
	růst v %	3,6	14,0	33,0	42,0	20,1	11,2	34,4	-36,7	26,3	11,6
Index v CZK	2005=100	63,5	62,4	75,6	100,0	113,4	113,3	127,7	90,5	119	131
	růst v %	-10,9	-1,7	21,1	32,3	13,4	-0,1	12,7	-29,1	31,1	10,9
Pšenice	USD/t	148,5	146,1	156,9	152,4	191,7	255,2	326,0	223,5	.	.
	růst v %	17,1	-1,6	7,3	-2,8	25,8	33,1	27,7	-31,4	.	.
Index v CZK	2005=100	133,2	113,0	110,5	100,0	118,7	142,0	152,1	116,7	.	.
	růst v %	0,8	-15,2	-2,3	-9,5	18,7	19,6	7,1	-23,3	.	.

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

		2009				2010			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2 <i>Odhad</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	45,0	59,1	68,4	75,0	76,7	78	78	80
	<i>růst v %</i>	-53,5	-51,8	-40,8	34,2	70,4	32,0	14,0	6,7
Index v CZK	<i>2005=100</i>	73,0	88,6	93,7	100,7	110	119	121	123
	<i>růst v %</i>	-42,2	-40,5	-34,0	22,2	50,4	34,7	29,3	22,3
Pšenice	<i>USD/t</i>	232,0	248,0	209,0	205,0	196,0	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-43,6	-28,4	-34,3	-10,1	-15,5	.	.	.
Index v CZK	<i>2005=100</i>	134,7	133,0	102,4	98,4	100,4	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-30,0	-11,7	-26,7	-18,1	-25,5	.	.	.

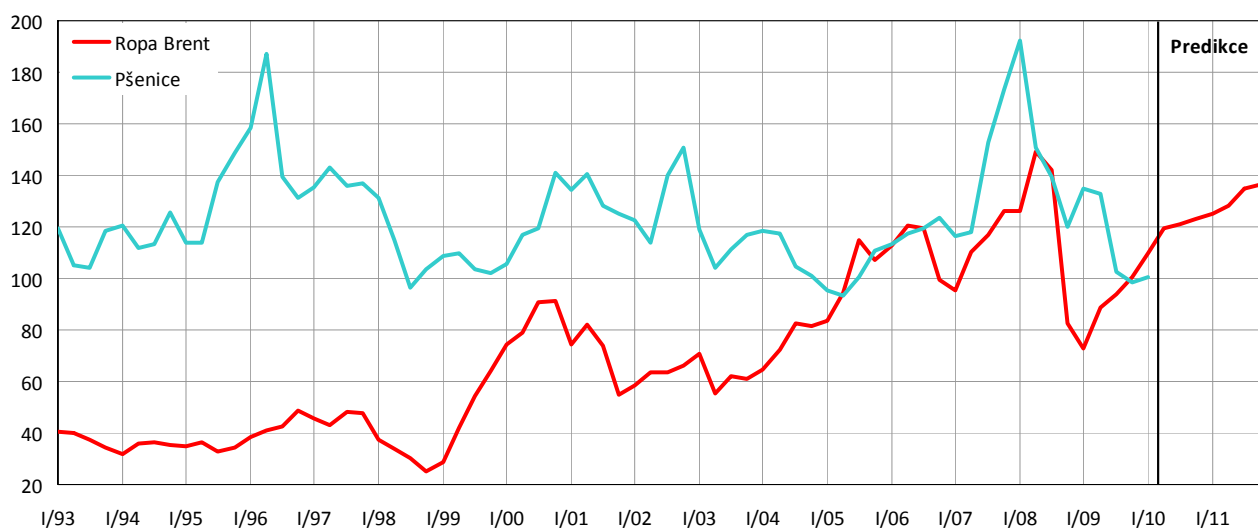
Graf A.1.5: Dolarová cena ropy

USD/barel



Graf A.1.6: Korunové indexy světových cen komodit

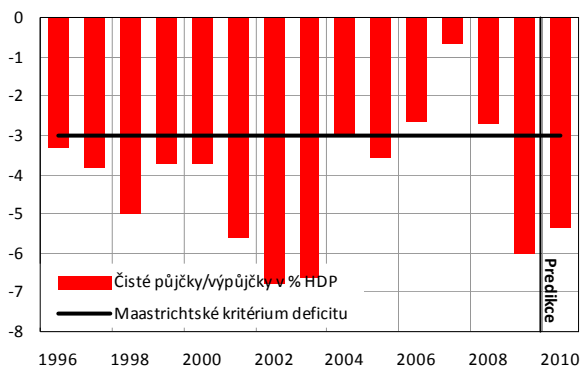
index 2005=100



A.2 Fiskální politika

Hospodaření sektoru vládních institucí bylo v minulých letech pozitivně ovlivněno především vrcholící fází ekonomického cyklu. Ekonomická recese však již od roku 2008 přináší zhoršení výsledků a opětovně odhaluje strukturální problémy na výdajové straně veřejných rozpočtů.

Graf A.2.1: Saldo vládního sektoru
v % HDP



Deficit vládního sektoru v roce 2009 dosáhl podle předběžných odhadů ČSÚ výše 5,9 % HDP. Oproti říjnové notifikaci tak došlo ke zlepšení odhadované výše deficitu sektoru vlády o 0,7 % HDP. Příčinou příznivějšího výsledku byly především vyšší aktuální daňové příjmy oproti očekávání v předchozích predikcích. Přesto jsou tyto předběžné údaje stále ovlivněny určitou mírou nejistoty zejména ve vývoji daňových příjmů, konkrétně u daně z příjmů právnických osob a také tvorby hrubého fixního kapitálu.

Vzhledem k nepříznivému výsledku hospodaření sektoru vlády dosáhl dluh ke konci roku 2009 hodnoty 35,3 % HDP. Současné neudržitelné nastavení fiskální politiky zvyšuje riziko, že v budoucnu dojde k jeho dalšímu významnému růstu.

Na základě údajů z počátku roku zpracovalo MF odhad autonomního vývoje hospodaření sektoru vlády v roce 2010 a notifikovalo deficit sektoru vlády ve výši 5,9 % HDP.

Fiskální cíl pro rok 2010 však zůstává ve výši 5,3 % HDP. Vláda je pro dosažení uvedeného cíle rozhodnuta prosadit dodatečné rozpočtové úpravy. Počítá zejména s přehodnocením výdajů v rámci prostředků privatizačního účtu a ve srovnání s původním plánem vyšším zapojením vlastnických důchodů do příjmů veřejných rozpočtů. V závislosti na aktuálním vývoji salda veřejných rozpočtů je

rovněž připravena k navržení dalšího vázání výdajů kapitol.

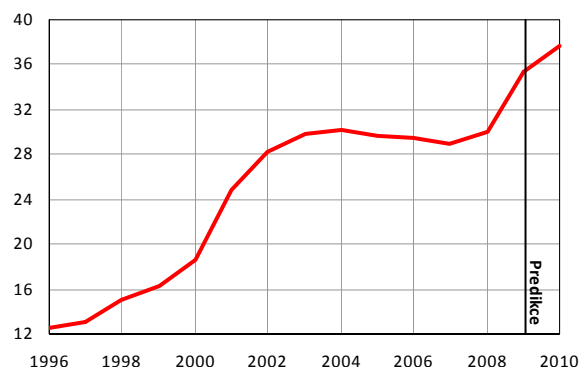
Jarní notifikace byly MF pojety jako „audit“ veřejných rozpočtů a aktualizace dosavadních fiskálních plánů opřená o nové údaje z počátku roku. Porovnání původních predikcí s výsledkem jarních notifikací umožňuje **identifikovat rozsah nezbytných dodatečných úprav k dosažení plánovaného cíle deficitu sektoru vlády.**

Zhoršení notifikovaného deficitu proti údajům v Konvergenčním programu bylo způsobeno zejména nižším odhadem daňových příjmů odrážejícím jejich inkaso počátkem roku, dále nižším odhadem příjmů z majetkových důchodů, vyššími než původně očekávanými výdaji místních rozpočtů, které zatím indikují spíše neochotu přizpůsobit své výdaje očekávaným příjmům, a aktualizací objemu vázání výdajů jednotlivých rozpočtových kapitol.

Ačkoliv první informace o výši inkasa daní a sociálního pojistného v roce 2010 zatím zcela neodpovídají původně očekávanému zvýšení příjmů, bylo toto inkaso počátkem roku ještě ovlivněno dobíhající slevou na pojistné placené zaměstnavateli a zároveň mohlo odrážet i částečné předzásobení výroby zasaženými zvýšením sazeb u DPH.

Při hodnocení výsledků fiskální politiky v letech 2009 a 2010 je nezbytné poznamenat, že výdajové rámce platné pro tyto roky byly nastaveny již v roce 2007, tedy v období nejvyšší konjunktury, a následně byly jen minimálně měněny. V jejich nastavení se tedy částečně odrážela tehdejší optimistická očekávání budoucího ekonomického vývoje.

Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru
v % HDP



Dluh vládního sektoru by i v tomto roce měl odrážet vývoj deficitu a dosáhnout hodnoty 37,6 % HDP. Nicméně nárůst dluhu je v tomto roce mírně brzděn zapojením peněžních prostředků získaných emisemi dluhopisů v minulých letech.

Pro další roky tato predikce předpokládá fiskální konsolidaci, jak je obsažena v Konvergenčním programu ČR z ledna 2010, a tedy splnění maastrichtského kritéria vládního deficitu v roce 2013. Tuto konsolidaci je třeba brát jako nezbytné minimum, a to zejména z hlediska závazků ČR vůči EU.

Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
										<i>Předb</i>	<i>Predikce</i>
Saldo vládního sektoru	<i>mld. Kč</i>	-132	-167	-170	-83	-107	-84	-23	-99	-214	-196
Dluh vládního sektoru	<i>mld. Kč</i>	585	695	768	848	885	948	1024	1105	1282	1383
	<i>růst v %</i>	44,2	18,9	10,5	10,4	4,4	7,1	8,0	7,9	16,1	7,9
	<i>% HDP</i>	24,9	28,2	29,8	30,1	29,7	29,4	29,0	30,0	35,3	37,6
Úrokové deriváty¹⁾	<i>mld. Kč</i>	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,2	-0,4	-0,7	-1,8	-1,3	-1,1
Saldo vč. úrokových derivátů²⁾	<i>mld. Kč</i>	-132	-167	-171	-83	-107	-85	-24	-100	-215	-197
	<i>% HDP</i>	-5,6	-6,8	-6,6	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-5,3
Úroky	<i>% HDP</i>	1,0	1,2	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,3	1,7
Primární saldo	<i>% HDP</i>	-4,6	-5,5	-5,5	-1,8	-2,4	-1,5	0,5	-1,7	-4,6	-3,6
Jednorázové operace	<i>% HDP</i>	0,0	-0,1	-0,3	-0,7	-1,3	-0,2	-0,3	-0,1	0,2	0,1
Cyklická složka salda	<i>% HDP</i>	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	0,4	1,1	0,8	-1,2	-1,4
Strukturální saldo	<i>% HDP</i>	-5,6	-6,2	-5,9	-1,7	-2,1	-2,8	-1,5	-3,4	-5,0	-4,1
Fiskální úsilí	<i>% HDP</i>	-1,8	-0,6	0,3	4,1	-0,4	-0,7	1,3	-1,9	-1,6	0,9

Pozn.: Vládní dluh je definován následujícími finančními instrumenty: oběživo a depozita, emitované cenné papíry jiné než účasti s vyloučením finančních derivátů a úvěry (půjčky). Vládní dluh je vyjádřen v nominální hodnotě, která je považována za ekvivalent jmenovité hodnoty (face value). Vládní dluh je konsolidován, tzn. závazky odpovídající finančním aktivům jiných subjektů v subsektoru, resp. sektoru vládních institucí jsou vyloučeny

¹⁾ Jedná se o zajišťovací instrumenty proti úrokovému riziku.

²⁾ Deficit vládního sektoru, který je relevantní pro ověřování plnění maastrichtských konvergenčních kritérií.

Pozn.: Pro rok 2010 byl notifikován deficit 5,9 % HDP a dluh ve výši 38,1 % HDP.

A.3 Měnová politika a úrokové sazby

Měnová politika

ČNB využívá k zajištění cenové stability režim **cílování inflace**. Inflační cíl je obecně definován jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen a od ledna 2010 je stanoven na úrovni **2,0 %** (s tolerančním pásmem ± 1 p.b.). Inflační cíl je definován jako střednědobý s délkou horizontu měnové politiky 12 až 18 měsíců.

Primárním nástrojem měnové politiky je **2T repo sazba**, která se ve 2. čtvrtletí 2010 snížila o 0,25 p.b. na 0,75 %.

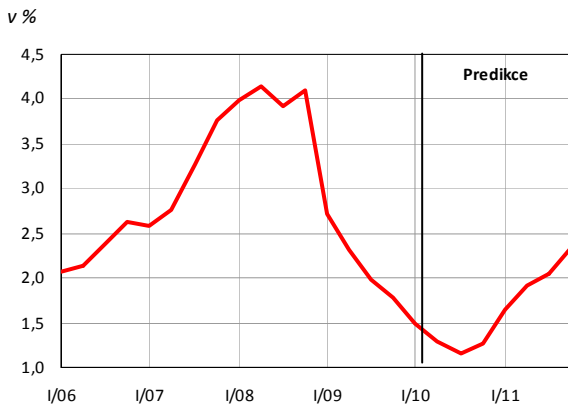
ECB ve 2. čtvrtletí 2010 ponechala hlavní refinanční sazbu na 1,00 % a znovu zavedla některá opatření pro podporu finančních trhů. Pásmo pro hlavní refinanční sazbu amerického Fedu zůstalo na 0–0,25 %.

Úrokové sazby

Tříměsíční úroková sazba **PRIBOR** dosáhla v 1. čtvrtletí 2010 úrovně 1,5 %. Ve 2. čtvrtletí očekáváme její další pokles až na 1,3 % vlivem květnového snížení 2T repo sazby.

S ohledem na očekávaný hospodářský růst, směnný kurz a předpoklady o vývoji zahraničních trhů počítáme s pozvolným zvyšováním sazby PRIBOR zhruba od konce roku 2010. Průměrnou hodnotu PRIBOR 3M očekáváme v roce 2010 na 1,3 % (*proti 1,5 %*), v roce 2011 na 2,0 % (*proti 2,2 %*).

Graf A.3.1: PRIBOR 3M



Průměrné výnosy do splatnosti desetiletých státních dluhopisů v 1. čtvrtletí 2010 stagnovaly na 3,9 % a byly nižší oproti průměrným výnosům v EA (viz graf A.3.7). Jsou ovlivňovány očekáváním budoucího vývoje úrokových sazeb a také zahraničními výnosy, jež zohledňují ekonomickou a fiskální situaci evropských zemí. S přihlédnutím k předpokládanému vývoji těchto faktorů předpokládáme pozvolné zvyšování výnosů českých státních dluhopisů od konce roku 2010. Průměrné výnosy by proto mohly v roce 2010 dosáhnout 3,7 % (proti 4,0 %) a v roce 2011 úrovně 4,0 % (odhad neměněme).

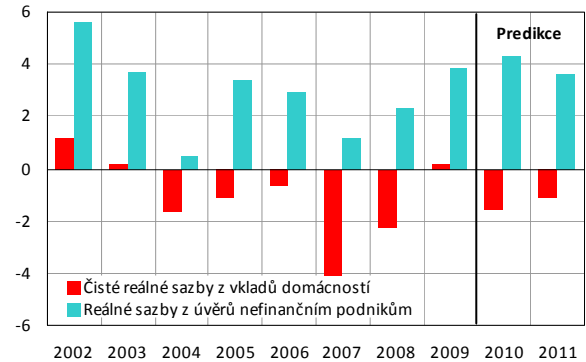
Úrokové sazby z vkladů a úvěrů reagují zpravidla na změny mezibankovních sazeb s určitým zpožděním. Mírný nárůst těchto sazeb proto očekáváme až počátkem roku 2011. Předpokládáme, že průměrná úroveň nominálních úrokových sazeb z úvěrů nefinančním podnikům dosáhne v roce 2010 úrovně 4,1 % (proti 4,2 %), v roce 2011 pak 4,4 % (proti 4,6 %). V případě nominálních vkladových sazeb domácností očekáváme jejich průměrnou hodnotu na 1,1 % v roce 2010 (proti 1,3 %), v roce následujícím na 1,3 % (proti 1,4 %).

Průměrné reálné sazby z vkladů domácností po zdanění by se měly v roce 2010, s ohledem na vyšší cenový růst a výraznější pokles nominálních sazeb proti předchozí predikci, snížit na -1,6 % (proti -1,2 %) a v roce 2011 na -1,1 % (proti -0,9 %). Očekáváme, že se průměrné reálné úrokové sazby z úvěrů

nefinančním podnikům v roce 2010 zvýší na 4,3 % (proti 3,5 %) a v roce 2011 mírně poklesnou na 3,6 % (proti 3,7 %).

Graf A.3.2: Průměrné reálné sazby z úvěrů a vkladů

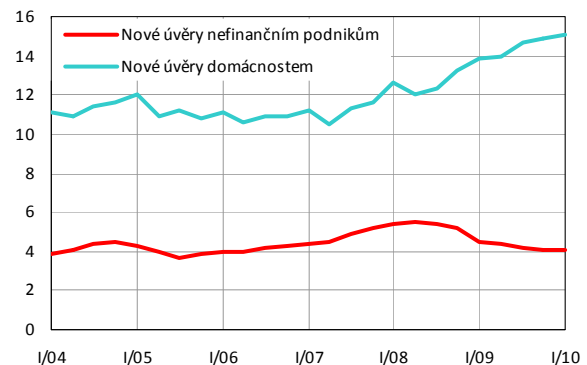
Sazby z úvěrů přepočteny růstem deflátoru domácího užití v průběhu roku, sazby z termínovaných vkladů po zdanění deflovány růstem indexu spotřebitelských cen v průběhu roku, % p.a.



Úrokové sazby z nových úvěrů domácnostem se v 1. čtvrtletí 2010 proti 4. čtvrtletí 2009 zvýšily na 15,1 %. Nárůst sazeb byl způsoben změnou struktury nově poskytnutých úvěrů, kdy došlo k navýšení procentuálního podílu dražších kontokorentních úvěrů, jejichž objem mezičtvrtletně vzrostl i přesto, že celkový objem poskytnutých úvěrů klesl. Průměrná úroková sazba z nových úvěrů nefinančním podnikům se v 1. čtvrtletí mírně snížila na 4,1 % (beze změny ve struktuře by byl pokles významnější).

Graf A.3.3: Úrokové sazby z nových úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem

% p.a.



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

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010		2011	
									Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec roku)	2,75	2,00	2,50	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec roku)	2,75	2,00	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec roku)	1,25	1,00	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	.	.	.	.
PRIBOR 3M ¹⁾	3,55	2,28	2,36	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,3	2,0		
Výnos do doby splatnosti státních dluhopisů pro konvergenční účely ²⁾ 10R	4,94	4,12	4,75	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	3,7	4,0		
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	5,82	4,57	4,51	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,1	4,4		
Úrokové sazby z vkladů domácností	2,06	1,40	1,33	1,24	1,22	1,29	1,54	1,37	1,1	1,3		
Reálné sazby z úvěrů nefinančním podnikům ³⁾	5,65	3,72	0,47	3,38	2,95	1,22	2,33	3,89	4,3	3,6		
Čisté reálné sazby z vkladů domácností s dohodnutou splatností ⁴⁾	1,19	0,18	-1,64	-1,13	-0,63	-4,10	-2,26	0,17	-1,6	-1,1		

¹⁾ Tříměsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

²⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely podle statistiky ČNB. Slouží k posouzení výše dlouhodobých úrokových sazeb podle Maastrichtských kritérií.

³⁾ Deflováno meziročním růstem deflátoru domácí poptávky ve 4. čtvrtletí.

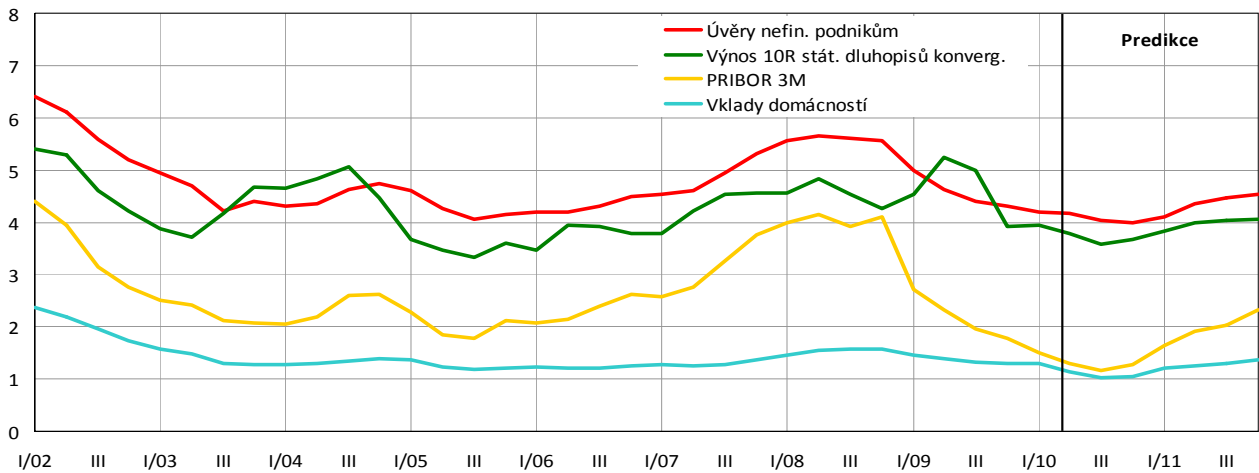
⁴⁾ Deflováno růstem spotřebitelských cen v průběhu roku, uvažována jednotná 15% daň z kapitálových výnosů.

Tabulka A.3.2: **Úrokové sazby – čtvrtletní**
průměrné sazby – v % p.a.

	2009				2010			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	
Repo 2T ČNB (konec období)	1,75	1,50	1,25	1,00	1,00	0,75	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	1,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	2,71	2,32	1,97	1,77	1,50	1,3	1,2	1,3
Výnos do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely	4,55	5,24	4,99	3,91	3,94	3,8	3,6	3,7
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	4,99	4,63	4,40	4,32	4,19	4,2	4,0	4,0
Úrokové sazby z vkladů domácností	1,47	1,40	1,33	1,30	1,30	1,1	1,0	1,1

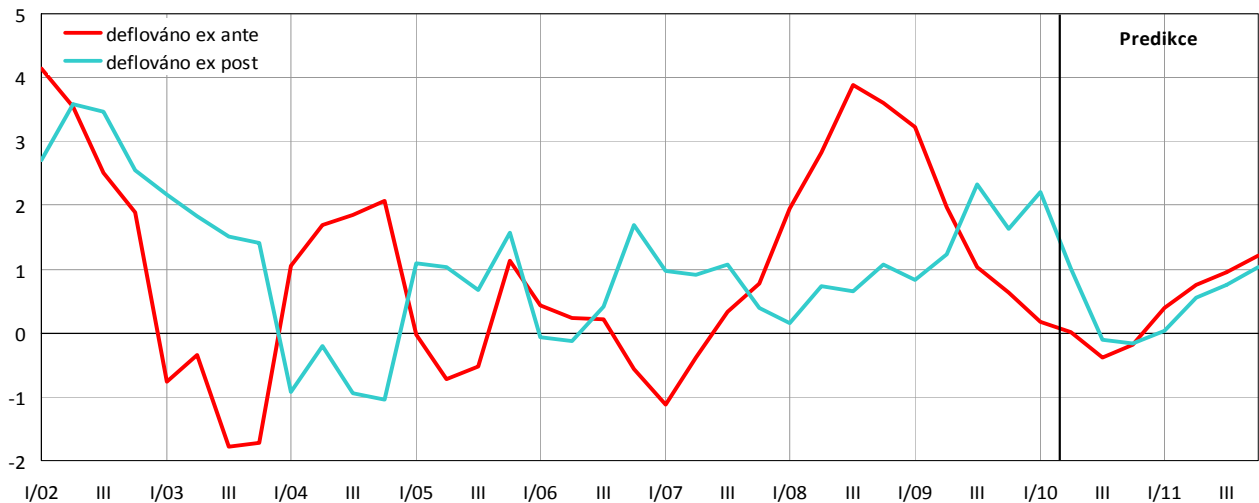
Graf A.3.4: Úrokové sazby

% p.a.



Graf A.3.5: Reálné sazby mezibankovního trhu

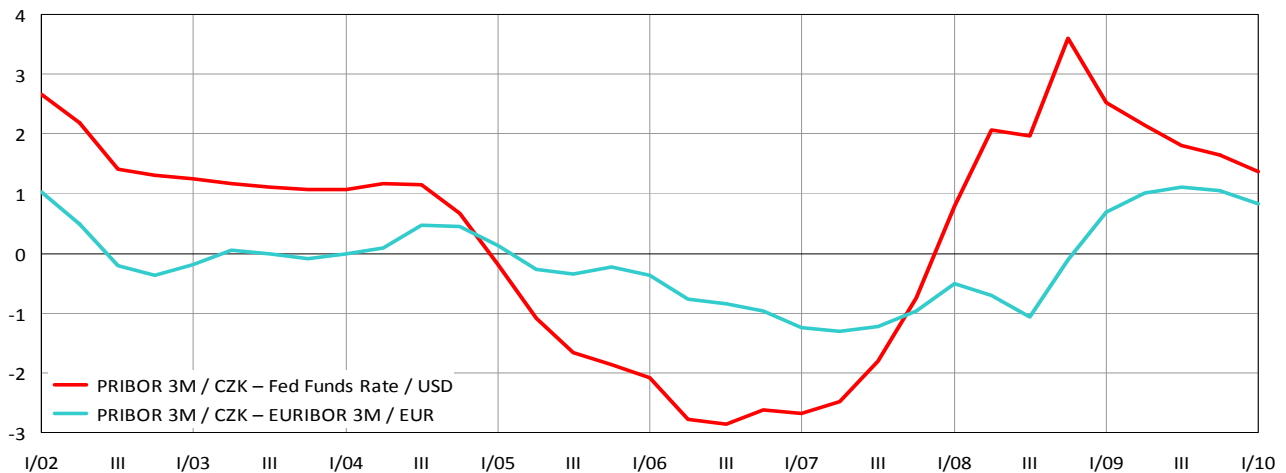
PRIBOR 1R přepočteno růstem deflátoru domácího užití, % p.a.



Roční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu přepočtená růstem deflátoru domácí poptávky. Při deflování ex post je použit růst cen za uplynulá čtyři čtvrtletí. Při deflování ex ante je použit růst cen v následujících čtyřech čtvrtletích, tedy do splatnosti mezibankovního vkladu. V případě, že skutečné hodnoty růstu cen ještě nejsou známy, je použito predikce. Deflování ex ante podle našeho názoru lépe odráží ekonomický charakter reálných úrokových sazeb.

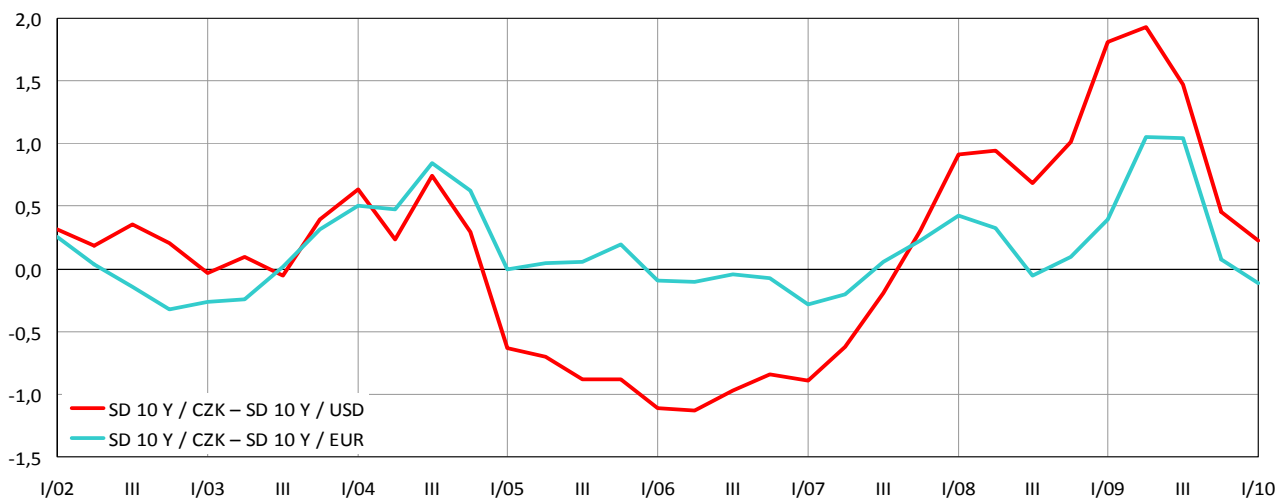
Graf A.3.6: Krátkodobý úrokový diferencál

procentní body



Graf A.3.7: Dlouhodobý úrokový diferenciál

státní dluhopisy, procentní body



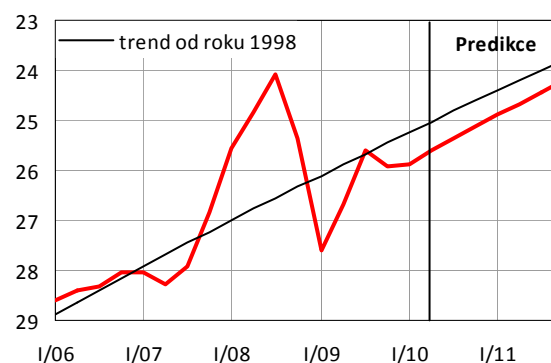
A.4 Směnné kurzy

Flexibilita **směnného kurzu** napomáhá reakci ekonomiky na nepříznivé šoky. Oslabení kurzu koruny vůči euru až na dvouleté minimum ve výši 28,46 CZK/EUR v únoru 2009 přispělo ke snížení problémů exportérů při prudkém oslabení vnější poptávky v rámci globální ekonomické krize. Průměrná hodnota kurzu v květnu 2010 činila 25,67 CZK/EUR, což bylo oproti trendové hodnotě o 2,5 % méně.

Přijatý scénář předpokládá, že i v horizontu predikce do roku 2011 se bude kurz pohybovat pod dlouhodobými trendovými hodnotami se zachováním tendence k mírnému nominálnímu i reálnému zhodnocování.

Graf A.4.1: Směnný kurz CZK/EUR

čtvrtletní průměry



Tabulka A.4.1: Směnné kurzy – roční

			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Směnné kurzy nominální:												
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>		31,90	29,78	28,34	27,76	24,94	26,45	25,5	24,6	23,7	22,8
	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	-0,2	7,1	5,1	2,1	11,3	-5,7	3,8	3,8	3,8	3,8
CZK / USD	<i>roční průměr</i>		25,70	23,95	22,61	20,31	17,03	19,06	19,8	19,6	18,9	18,2
	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	9,8	7,3	5,9	11,3	19,2	-10,6	-3,6	0,7	3,8	3,8
NEER ¹⁾	<i>průměr 2005=100</i>		94,1	100,0	105,1	107,9	120,4	116,2	118	122	127	131
	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	0,7	6,2	5,1	2,6	11,6	-3,5	1,5	3,4	3,8	3,8
Reálný směnný kurz ²⁾												
vůči EA12	<i>průměr 2005=100</i>		95,4	100,0	104,2	107,4	119,1	114,1	117	121	126	131
	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	2,4	4,8	4,2	3,1	10,9	-4,2	2,9	3,3	4,1	3,6

¹⁾ Nominální efektivní směnný kurz – index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

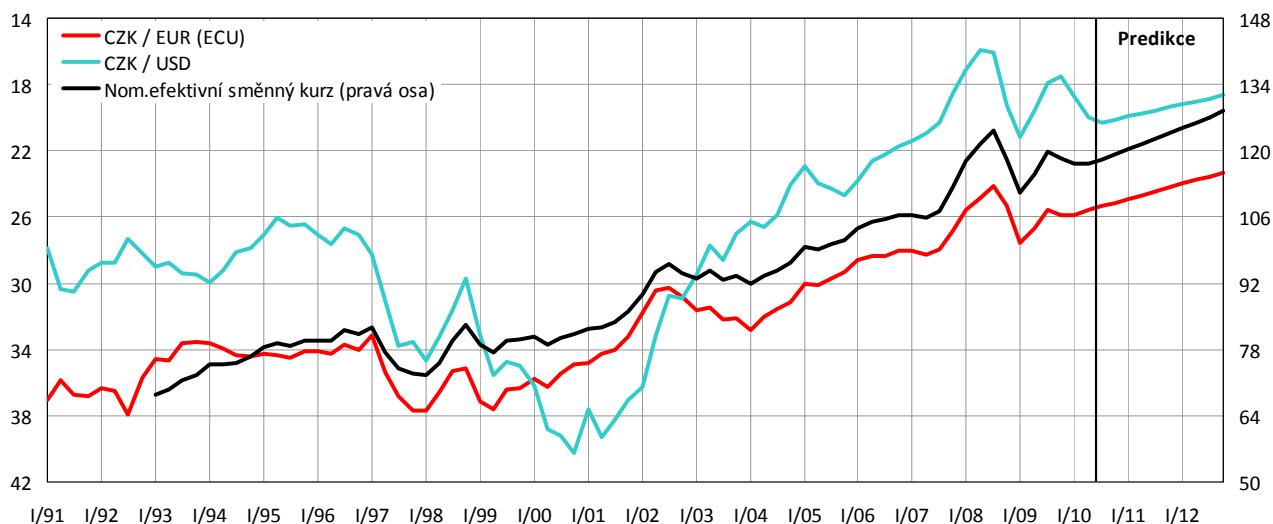
²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení CZK proti EUR, deflováno deflátory HDP.

Tabulka A.4.2: Směnné kurzy – čtvrtletní

	2009				2010					
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>		
Směnné kurzy nominální:										
CZK / EUR	27,60	26,68	25,60	25,91	25,87	25,6	25,4	25,1		
<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	-7,4	-6,9	-5,9	-2,2	6,7	4,2	0,9	3,1	
CZK / USD	21,21	19,59	17,90	17,53	18,71	20,0	20,3	20,1		
<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	-19,5	-18,9	-10,4	9,8	13,3	-2,0	-11,8	-12,8	
Nominální efektivní směnný kurz	111,1	115,1	119,8	118,5	117,3	117	118	119		
<i>průměr 2005=100</i>	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	-5,7	-5,2	-3,6	0,4	5,5	1,9	-1,5	0,5
Reálný směnný kurz vůči EA12	109,9	113,2	116,9	116,9	114,7	116	118	121		
<i>průměr 2005 = 100</i>	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	-5,7	-4,9	-4,6	-1,2	4,4	2,1	0,9	3,7

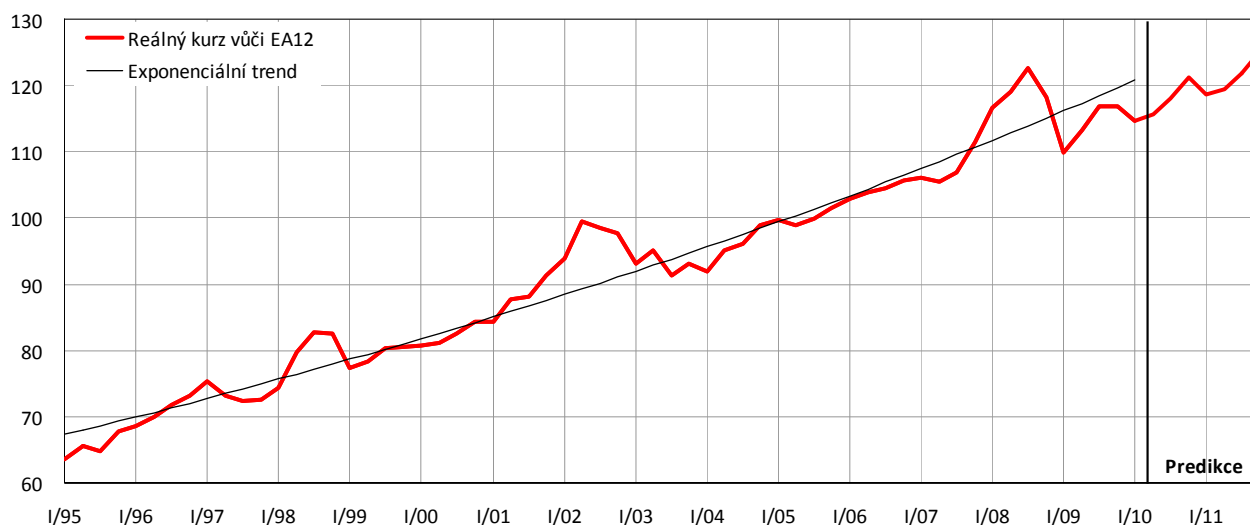
Graf A.4.2: Nominální směnné kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2005=100 (pravá osa)



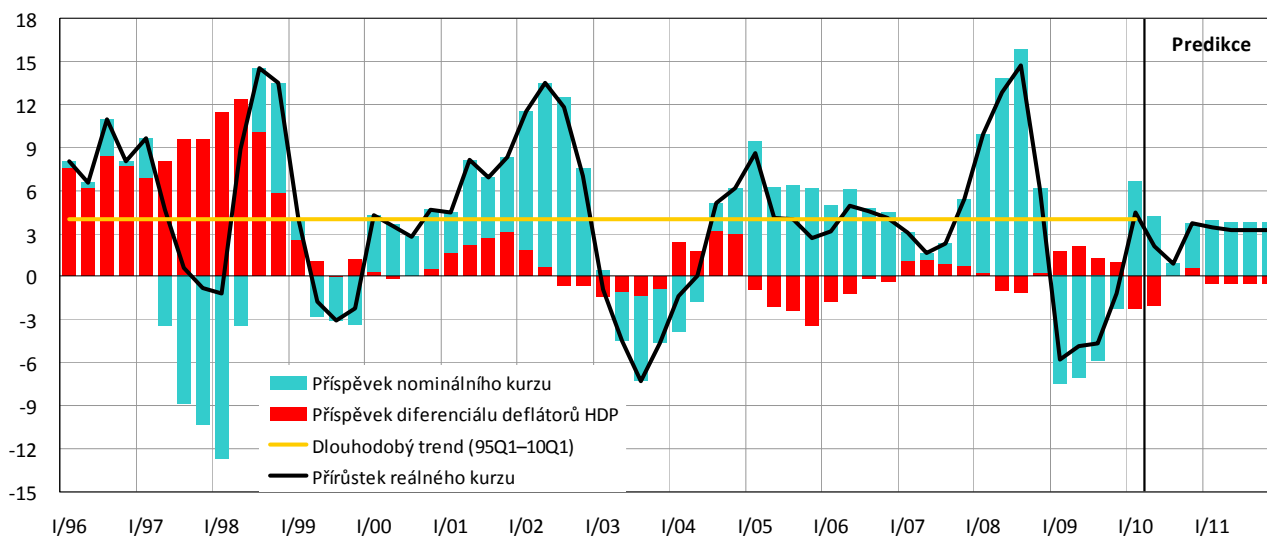
Graf A.4.3: Reálný směnný kurz vůči EA12

čtvrtletní průměry, deflováno deflátory HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2005=100



Graf A.4.4: Reálný směnný kurz vůči EA12

rozklad meziročního přírůstku na příspěvek nominálního kurzu a diferencíálu deflátorů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení, procentní body



A.5 Strukturální politiky

Celkové zaměření strukturálních politik bude závislé na programovém prohlášení nové koaliční vlády po volbách do Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR v květnu 2010.

Na svém jednání dne 7. 6. 2010 schválila vláda ČR **Národní cíle stanovené na základě hlavních cílů strategie „Evropa 2020“**. Do roku 2020 by mělo být dosaženo těchto cílů:

- Dosažení celkové míry zaměstnanosti (20–64 let) ve výši 75 %;
- Zvýšení investic do výzkumu a vývoje na 2,7 % HDP;
- Zvýšení poměru vysokoškolsky vzdělaných lidí ve věku 30–34 let na 32 %;
- Snížení poměru žáků předčasně opouštějících vzdělávací zařízení na 5,5 %.

Vláda dále rozhodla, že konkrétní cíle v oblasti sociálního začleňování a úspor spotřeby primárních energetických zdrojů budou stanoveny až v další fázi jednání s Komisí. Konkrétní opatření pro naplnění stanovených cílů budou diskutována v následujících měsících.

Podnikatelské prostředí

Dne 21. 5. 2010 vstoupil v platnost zákon, který má napomoci **snížit administrativní zátěž podnikatelů**. Zákon novelizuje celkem 9 právních předpisů a jeho cílem je zjednodušit a zpřehlednit stávající legislativu a

zlepšit podnikatelům podmínky pro výkon jejich podnikatelské činnosti. Změny se týkají především ochrany spotřebitele, vstupu do podnikání a technické legislativy.

K 1. 6. 2010 nabyla účinnosti novela zákona, jež odkládá zavedení **základních registrů veřejné správy** minimálně o 1 rok. Novela prodlužuje zkušební provoz systému do 30. 6. 2012 a stanovuje podrobnější termíny a podmínky pro přechod na „ostrý provoz“ celého systému. Mezi základní registry patří registry obyvatel, osob, nemovitostí a územní identifikace. Jejich účelem je zefektivnit fungování úřadů a snížit administrativní zatížení obyvatel. Po spuštění systému bude pro všechny instituce platit zásada, že veškeré vyžadované informace se musí úřad nejdříve pokusit nalézt v jednom z výše zmíněných registrů a teprve v případě, že je tam nenalezne, se může obrátit na fyzickou nebo právnickou osobu.

Finanční trhy

Dne 15. 6. 2010 nabyla účinnosti **novela zákona o bankách**, která s platností od 31. 12. 2010 navyšuje maximální výši pojištění pohledávek z vkladů z 50 000 eur na 100 000 eur.

Daně

Dne 19. 4. 2010 schválila vláda ČR **teze pro harmonizaci základů daně z příjmu fyzických osob s vyměřovacími základy pro sociální a zdravotní pojištění**. Cílem návrhu je snížení administrativních

nákladů a zjednodušení stávajícího systému sjednocením okruhu osob platících pojištění i sjednocení základu pro výpočet pojištění.

Zákon, který zavádí **daňový režim pro státní dluhopisy určené výhradně fyzickým osobám**, podepsal prezident dne 9. 6. 2010. Úrokové výnosy z těchto dluhopisů budou zdaněny 15% sazbou.

Trh práce

Posílení ekonomické aktivity měla v roce 2009 za cíl **novela zákona o zaměstnanosti a zákona o pomoci v hmotné nouzi**, která prohloubila provázání nároků na hmotné zabezpečení uchazečů o zaměstnání se systémem pomoci v hmotné nouzi a zavedla striktnější pravidla aktivní politiky zaměstnanosti. Podpůrčí dobu v nezaměstnanosti zkrátila o 1 měsíc a současně zvýšila podporu v nezaměstnanosti – po dobu prvních dvou měsíců je poskytována ve výši 65 %, po dobu dalších dvou měsíců ve výši 50 % a po zbytek podpůrčí doby ve výši 45 % průměrného čistého měsíčního výdělku dosaženého v posledním zaměstnání.⁴ Změn doznaly i dávky pomoci v hmotné nouzi, které jsou vypláceny nejméně ze 35 % a nejvýše ze 65 % ve formě poukázek k nákupu zboží.

V systému **nemocenského pojištění** došlo v roce 2009 ke zrušení výplaty dávek za první tři kalendářní dny nemoci a k zavedení výplaty dávek během 4. až 14. dne zaměstnavatelem. Záměrem opatření bylo odstranit zneužívání nemocenské a dosáhnout nižší míry nemocnosti. Úpravy byly doprovázeny poklesem **sazby pojistného na sociální zabezpečení** o 1,0 p.b. Rovněž bylo v roce 2009 sníženo pojistné u zaměstnance o 1,5 p.b. při zachování výše sazby daně z příjmu fyzických osob a slev na dani. Pro rok 2010 jsou zvýšeny redukční hranice nemocenského a dále pak přechodně snížena i jeho výše na jednotných 60 % v celé délce podpůrčí doby. Parametry výpočtového algoritmu peněžité pomoci v mateřství jsou od počátku června 2010 na stejné úrovni jako v roce 2009. Novelou nemocenského pojištění rovněž došlo ke zrušení tří denní karenční doby u ošetřovného.

Zvýšení pracovního čistého příjmu osob s dětmi má v roce 2010 zajistit vyšší daňová sleva/bonus na dítě. Výše přídatků na děti se tak vrací na stejnou úroveň jako byla před opatřením protikrizového balíčku. V souvislosti s konsolidačními opatřeními státního rozpočtu byly pro rok 2010 navýšeny **stropy pojistného na sociální a zdravotní pojištění** na 72 násobek průměrné měsíční mzdy.

V roce 2010 vstoupila v účinnost opatření **první fáze důchodové reformy**, jež postupně zvyšuje statutární věk odchodu do důchodu na 65 let pro muže a na 62 až 65 let pro ženy (v závislosti na počtu vychovaných dětí). Novela prodlužuje potřebnou dobu pojištění až na 35 let a vylučuje studium z okruhu náhradních dob pojištění. Ze strukturálních opatření je dále významné **posílení motivace starších osob** k setrvání na trhu práce za pomoci citelnějšího krácení starobního důchodu při předčasném odchodu do důchodu a nárůstu procentní výměry starobního důchodu při souběhu výdělečné činnosti a pobírání důchodu v částečné či plné výši.

⁴ Protikrizové opatření, které mělo zvýšit podporu v nezaměstnanosti na 80 % v prvních dvou měsících a na 55 % po zbytek podpůrčí doby, respektive na 85 % při rekvalifikaci, nikdy nenabýval účinnosti.

⁵ Maximální vyměřovací základ u pojistného na zdravotní pojištění zůstane zachován i po roce 2010.

A.6 Demografie

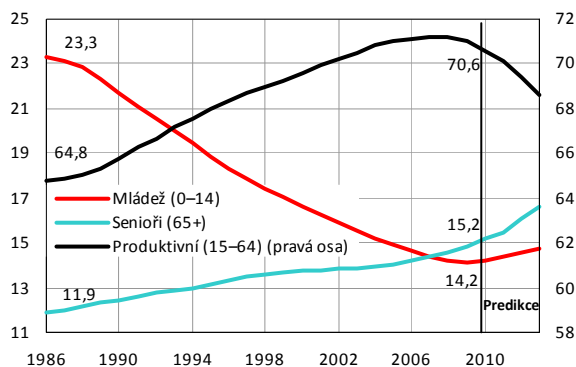
Podle předběžných údajů vzrostl počet obyvatel ČR v průběhu roku 2009 o 0,4 % a poprvé od poloviny čtyřicátých let minulého století překročil hranici 10,5 milionu.

I přes klesající poptávku po zahraniční pracovní síle se kladné saldo migrace udrželo na poměrně vysoké úrovni 28 tis. osob a představovalo nejvýznamnější faktor nárůstu populace, byť se jeho intenzita v porovnání s rokem 2008 výrazně snížila.

Přirozený přírůstek populace dosáhl 11 tis. osob, což je o 4 tis. méně proti roku 2008. Tyto charakteristiky naznačují, že se demografická situace pohybuje mezi trajektoriemi vysoké a střední varianty Demografické projekce ČSÚ 2009.

Graf A.6.1: **Věkové skupiny**

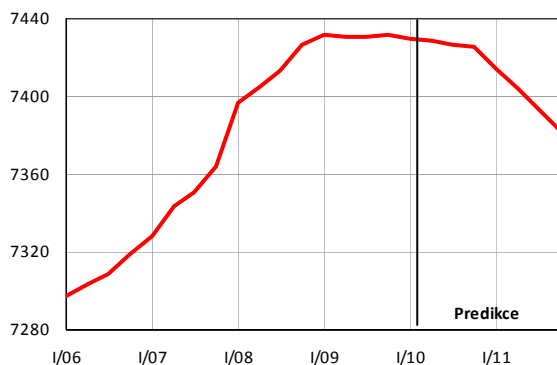
strukturní podíly v %



Všeobecně lze konstatovat, že česká populace má v současnosti z ekonomického pohledu stále velmi příznivou strukturu s vysokým podílem obyvatel v produktivním věku (15–64 let), který však zřejmě dosáhl svého maxima na přelomu let 2008 a 2009.

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

čtvrtletní průměry v tis.



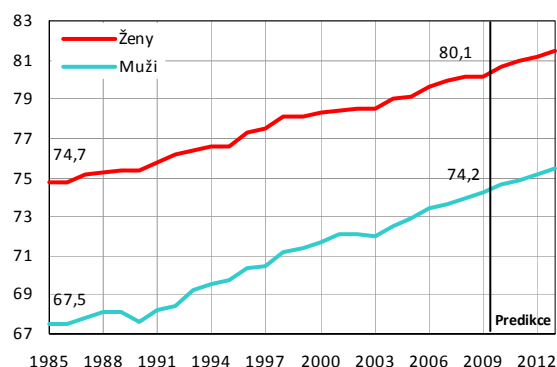
I podle předpokladů vysoké varianty projekce je nadále možné očekávat čistou imigraci v rozsahu max. 40 tis. osob ročně, což nevyváží domácí faktory mírně zhoršující demografickou strukturu.

Stagnace či následný mírný pokles počtu obyvatel v produktivním věku by však podle našich propočtů měly být více než kompenzovány efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturální podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací. To by mělo být podpořeno uzákoněným prodlužováním věku odchodu do důchodu. Další zpružňování fungování trhu práce by mohlo napomoci vytvářet situaci, kdy česká ekonomika nebude trpět nedostatkem vhodné pracovní síly.

Na druhé straně projekce potvrzuje postupující **proces stárnutí obyvatelstva**. V roce 2007 byl poprvé v české historii počet lidí mladších 15 let nižší než počet obyvatel ve věku 65 let a více. V budoucnosti počet i podíl seniorů v populaci dále poroste v důsledku demografické struktury a dalšího pokračování intenzivního procesu prodlužování střední délky života. Strukturální podíl obyvatel starších 65 let na celkové populaci, který na počátku roku 2009 dosahoval necelých 15 %, by se měl do počátku roku 2020 zvýšit na téměř 20 %.

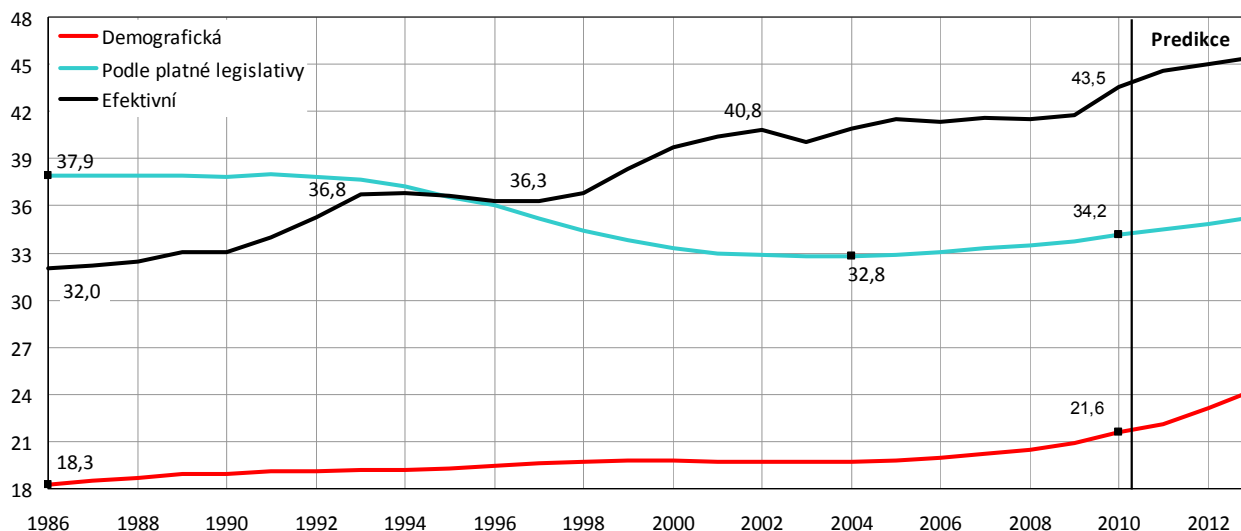
Graf A.6.3: **Střední délka života**

v letech



Graf A.6.4: Míry závislosti

v %, definice ukazatelů viz poznámky k tabulce A.6.1



Tabulka A.6.1: Demografie

v tis. osob

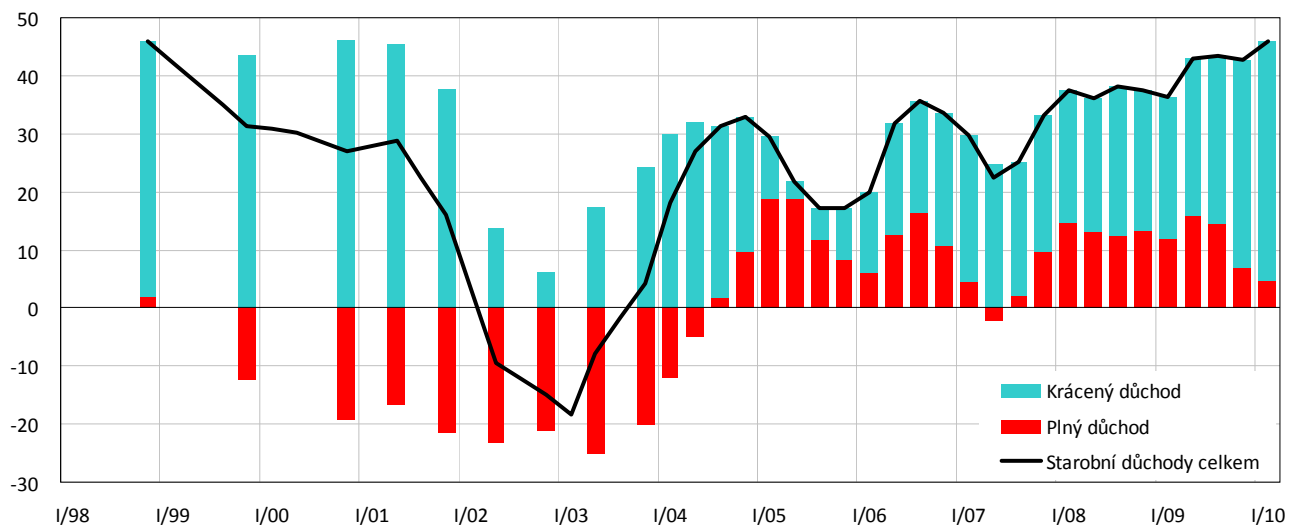
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 211	10 221	10 251	10 287	10 381	10 468	10 507	10 560	10 613	10 665
růst v %	0,1	0,1	0,3	0,4	0,9	0,8	0,4	0,5	0,5	0,5
Věkové skupiny k 1.1.:										
(0–14)	1 554	1 527	1 501	1 480	1 477	1 480	1 494	1 516	1 545	1 574
růst v %	-2,2	-1,8	-1,7	-1,5	-0,2	0,2	1,0	1,5	1,9	1,8
(15–64)	7 234	7 259	7 293	7 325	7 391	7 431	7 414	7 407	7 365	7 319
růst v %	0,5	0,3	0,5	0,4	0,9	0,5	-0,2	-0,1	-0,6	-0,6
(65 a více)	1 423	1 435	1 456	1 482	1 513	1 556	1 599	1 636	1 702	1 772
růst v %	0,4	0,8	1,5	1,8	2,1	2,9	2,7	2,3	4,0	4,1
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	1 933	1 965	1 985	2 024	2 061	2 102	2 145	2 185	2 221	2 256
růst v %	0,6	1,7	1,0	2,0	1,8	2,0	2,0	1,9	1,6	1,6
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická ²⁾	19,7	19,8	20,0	20,2	20,5	20,9	21,6	22,1	23,1	24,2
Podle platné legislativy ³⁾	32,8	32,8	33,0	33,3	33,4	33,7	34,2	34,5	34,8	35,2
Efektivní míra závislosti ⁴⁾	40,9	41,5	41,3	41,6	41,5	41,8	43,5	44,6	45,0	45,4
Úhrnná plodnost ⁵⁾	1,226	1,282	1,328	1,438	1,497	1,492	1,51	1,53	1,54	1,55
Přírůstek populace	9	31	36	94	86	39	53	53	53	52
Přirozený přírůstek	-10	-6	1	10	15	11	13	13	13	12
Živé narození	98	102	106	115	120	118	118	118	117	116
Zemřelí	107	108	104	105	105	107	106	105	105	104
Saldo migrace	19	36	35	84	72	28	40	40	40	40
Imigrace	53	60	68	104	78	40	.	.	.	.
Emigrace	35	24	33	21	6	12	.	.	.	.

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

¹⁾ Včetně důchodců v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti.²⁾ Podíl počtu obyvatel v seniorském věku (nad 59 let) na počtu obyvatel v produkt. věku – nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.³⁾ Podíl počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy na počtu ostatních obyvatel nad 19 let.⁴⁾ Podíl počtu vyplácených starobních důchodů na počtu zaměstnaných.⁵⁾ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce. Pro udržení dlouhodobé stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

Graf A.6.5: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období, pouze důchody v kompetenci ČSSZ



B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

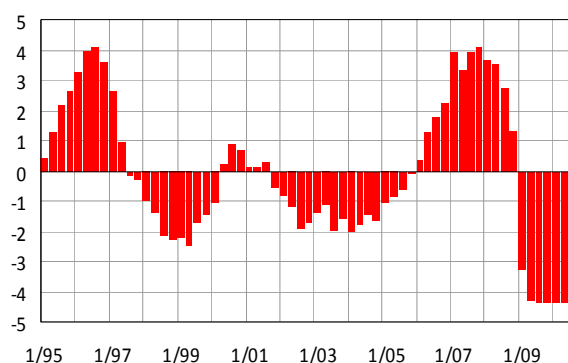
Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi HDP a PP. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického vývoje a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

V současných podmínkách, kdy došlo k prudkým změnám úrovně ekonomického výkonu, je však velmi obtížné oddělit vliv prohloubení záporné produkční mezery od zpomalení růstu PP. Proto výsledky těchto propočtů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, ČNB a vlastní výpočty.

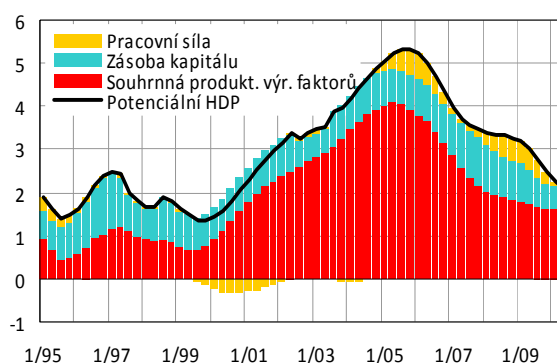
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



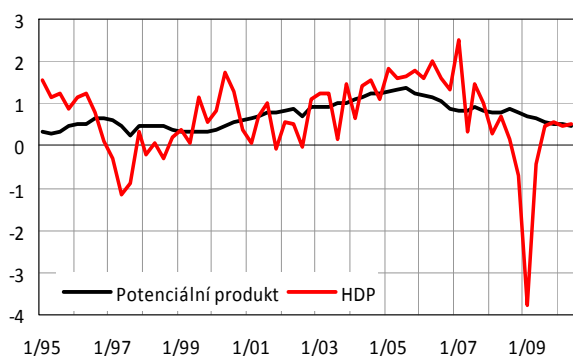
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



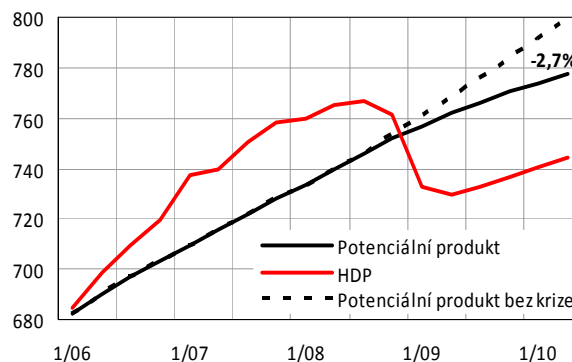
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



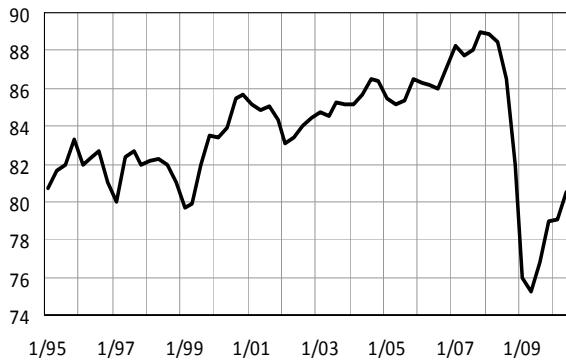
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mld. Kč 2000

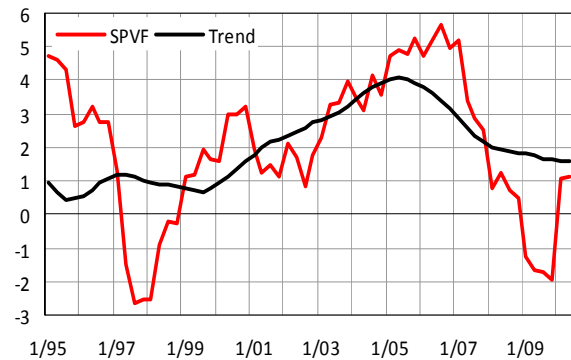


Pozn.: „Potenciální produkt bez krize“ v grafu B.1.4 je hypotetická úroveň PP v případě, že by PP od Q4/08 nadále rostl průměrným mezičtvrtletním tempem dosahovaným v letech 2001–2007.

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu v %



Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů meziroční růst v %



Tabulka B.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 Q1-2
Produkční mezera	%	-0,1	-1,4	-1,5	-1,6	-0,6	1,3	3,7	2,8	-4,1	-4,3
Potenciální produkt	růst v %	2,6	3,3	3,7	4,5	5,2	4,8	3,7	3,3	2,9	2,2
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p. b.	2,0	2,5	3,0	3,7	4,0	3,5	2,5	1,9	1,7	1,6
Zásoba kapitálu	p. b.	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,1	1,0	0,7	0,5
Míra participace	p. b.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,2	0,0
Demografie ¹⁾	p. b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,0

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

Ekonomická recese, která postihla českou ekonomiku na přelomu let 2008 a 2009, způsobila vznik hluboce záporné **produkční mezery**. Ta podle současných propočtů od ukončení recese ve 2. čtvrtletí 2009 stagnuje na úrovni cca -4,3 %, což indikuje nejnižší využití ekonomického potenciálu v post-transformačním období.

Hluboká záporná produkční mezera se v ekonomice projevuje stále ještě nízkým využitím výrobních kapacit v průmyslu (80,0 % v 1. čtvrtletí 2010 proti dlouhodobému průměru 84 %), vysokou mírou nezaměstnanosti (8,0 % v 1. čtvrtletí podle VŠPS proti dlouhodobému průměru 5,6 %), snížením počtu volných pracovních míst a v neposlední řadě i hlubokým deficitem vládního sektoru.

Nejvíce zasaženou složkou PP byla **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Ekonomické problémy vedly k meziročnímu poklesu SPVF o 2,1 %. V 1. čtvrtletí 2010 však došlo k razantnímu obratu a SPVF mezičtvrtletně vzrostla o 1,0 %, což značně přesahuje její trendový růst. Ten tak již vykazuje známky stabilizace na cca 1,6 % meziročně.

Hluboký propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,1 p.b. ve 4. čtvrtletí 2007

na očekávaných 0,5 p.b. ve 2. čtvrtletí 2010. **Nabídka práce**, měřená poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, která v roce 2009 paradoxně akcelerovala svůj růst, po odstranění stimulačních opatření na počátku roku 2010 meziročně zhruba stagnovala.

Meziroční růst **potenciálního produktu**, se za rok 2009 pravděpodobně snížil na úroveň 2,9 % a v 1. pololetí 2010 zřejmě dosáhl 2,2 %. K postupné stabilizaci tempa růstu PP by mohlo výrazně napomoci zastavení zpomalování růstu trendové SPVF.

Graf B.1.4 ilustruje, že ekonomická recese a překonávání jejích důsledků zatím vedly ke ztrátě úrovně PP ve výši cca 2,7 %.

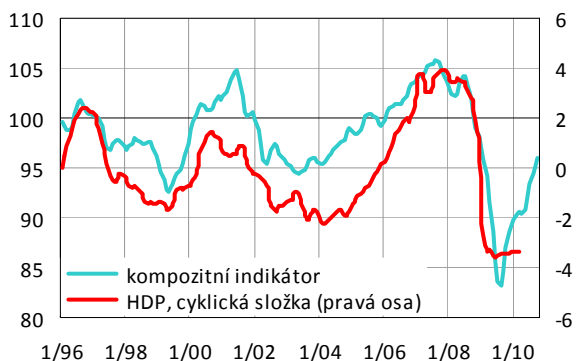
Další vývoj PP bude závislý na rychlosti oživení ekonomiky. K uzavírání záporné produkční mezery i k opětovné akceleraci potenciálního růstu přitom bude muset ekonomika začít dosahovat vyšších temp růstu HDP oproti PP.

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. Od prosince 2008 je indikátor sestaven z těch konjunkturálních ukazatelů, které vykazují vysoký stupeň korelace s průměrným předstihem 6 měsíců.

Graf B.2.1: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2000=100 (levá osa), v % HDP (pravá osa)
synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)



Kompozitní předstihový indikátor signalizoval pro 1. čtvrtletí 2010 přibližování relativní cyklické složky k nule, čili další mezičtvrtletní růst reálného HDP. Reálná data potvrdila mezičtvrtletní nárůst HDP, avšak relativní cyklická složka HDP zůstala v podstatě beze změny.

Pro 2. čtvrtletí 2010 kompozitní předstihový indikátor signalizuje spíše stagnaci relativní cyklické složky HDP na úrovni 1. čtvrtletí 2010.

Nová předběžná data ČSÚ za 1. čtvrtletí 2010 doprovázená revizí dat čtvrtletních národních účtů za rok 2009 opět způsobila poměrně významný posun konce časové řady relativní cyklické složky, která nyní více koreluje s posledním vývojem kompozitního indikátoru. I do budoucna lze předpokládat, že současný odhad relativní cyklické složky HDP dozná změn.

Vzhledem k tomu, že ČSÚ revidoval v květnu 2010 v souvislosti s přechodem na nové Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) vstupní časové řady, uvádíme hodnotu indikátoru pouze z dubnové aktualizace. Nové vstupní časové řady jsou k dispozici pouze od roku 2003, z čehož vyplývá, že současný kompozitní indikátor podstoupí rozsáhlou revizi.

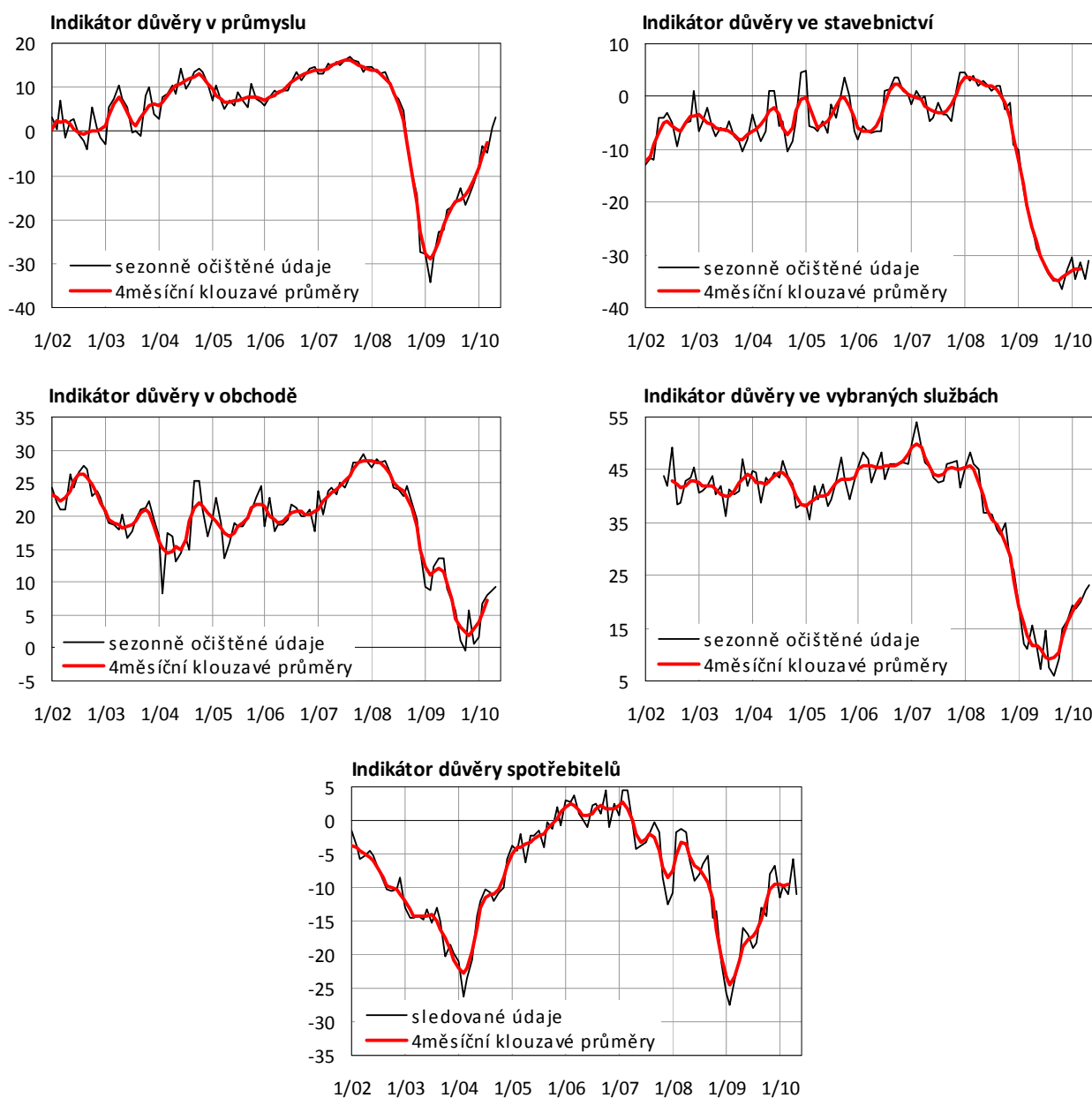
B.3 Individuální konjunkturální indikátory

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

Společným rysem těchto průzkumů je, že odpovědi respondentů nedávají přímou kvantifikaci, ale používají obecnější kvalitativní výrazy (např. lepší, stejný, horší nebo vzroste, nezmění se, klesne apod.). Vyjádřením tendencí je konjunkturální saldo, což je rozdíl mezi odpověďmi zlepšení a zhoršení vyjádřený v procentech pozorování.⁶

Souhrnný indikátor důvěry je prezentován jako vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Váhy jsou nastaveny takto: indikátor důvěry v průmyslu 40 %, ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, ve vybraných odvětvích služeb 30 % a indikátor důvěry spotřebitelů 20 %.

Graf B.3.1: Indikátory důvěry



⁶ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturální_průzkum.

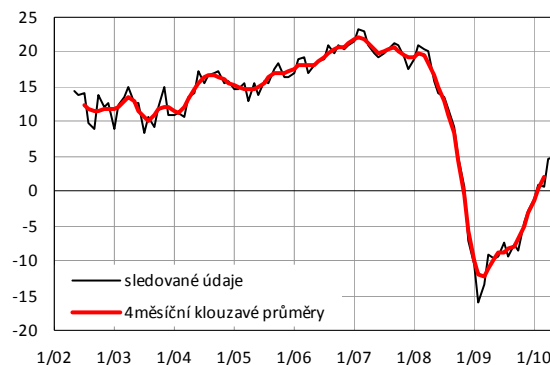
V **průmyslových podnicích** hodnotili respondenti vývoj hospodaření v dubnu a květnu 2010 i nadále příznivě. Pokračovalo zlepšování ekonomické situace i celkové a zahraniční poptávky. Ve výhledu na další tři měsíce roku 2010 se mírně zvýšilo hodnocení výrobní činnosti, u hodnocení zaměstnanosti však přetrvávala opatrnost. V tříměsíčním i v šestiměsíčním horizontu se předpokládá částečné zlepšení ekonomické situace podniků.

Ve **stavebnictví** se na začátku 2. čtvrtletí 2010 situace jen pomalu zlepšovala. Pro příští tři měsíce zvýšili respondenti svá očekávání vývoje stavební činnosti a zaměstnanosti. V hodnocení vývoje ekonomické situace zatím výraznější zlepšení nelze očekávat ani v šestiměsíčním období.

V dubnu a květnu podniky v oblasti **obchodu** zlepšily hodnocení současné ekonomické situace. Výhled však nevidí respondenti příliš optimisticky. U vybraných odvětví **služeb** je situace stabilní, hodnocení očekávané poptávky však mírně kleslo.

Důvěra **spotřebitelů** se v květnovém šetření mírně snížila, udržuje si však i nadále poměrně stabilní úroveň. Pro příštích dvanáct měsíců počítají spotřebitelé se zhoršením jak celkové ekonomické situace, tak i své finanční situace. Podíl respondentů, kteří očekávají zvýšení nezaměstnanosti, se nepatrně zvýšil.

Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry



Na základě názorů ekonomických subjektů je možné předpokládat, že mezičtvrtletní růst ve 2. a 3. čtvrtletí 2010 bude obdobný jako v 1. čtvrtletí. Rizikem je zde vývoj poptávky v zahraničí.

Metodická vysvětlivka:

Od května 2010 jsou výsledky v souladu s programem konjunkturálních průzkumů v EU zpracovávány a publikovány podle nové Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE (národní verze NACE Rev. 2), která nahradila dříve používanou klasifikaci OKEČ (národní verze NACE Rev. 1.1). Změny se týkají všech časových řad s výjimkou indikátoru spotřebitelské důvěry. Časové řady jsou zpětně přepočítány.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

Česká republika se zotavuje po ekonomickém propadu z přelomu let 2008 a 2009.

Ve 4. čtvrtletí 2008 byla česká ekonomika naplno zasažena světovou ekonomickou krizí a vstoupila do recese. Podle současných odhadů ČSÚ trvalo období recese tři čtvrtletí a sezónně očištěný **reálný HDP** se v jeho průběhu snížil o 4,9 %.

Ve 3. čtvrtletí 2009 došlo k obratu. Na domácím trhu projevila prorůstová opatření, české firmy profitovaly i ze stimulačních programů v zahraničí. Postupně se začala projevovat stabilizace ekonomik našich hlavních obchodních partnerů. Od té doby roste HDP stabilním mezičtvrtletním tempem 0,5 % (*proti predikci 0,2 % v 1. čtvrtletí 2010*). To znamená meziroční růst reálného HDP v 1. čtvrtletí 2010 o 1,1 %⁷ (*proti 1,2 %*).

I během 2. čtvrtletí 2010 zřejmě česká ekonomika pokračovala v oživení. Mezičtvrtletní růst odhadujeme na 0,4 % (*proti 0,3 %*), což znamená meziroční růst o 2,0 % (*odhad neměníme*).

Zlepšené vnější podmínky by měly převážit nad restriktivními dopady stabilizačních opatření. Složkou s největším pozitivním příspěvkem k vývoji HDP by se v roce 2010 měl stát zahraniční obchod, v následujících letech by se měla oživit i domácí poptávka. Predikce růstu HDP pro rok 2010 činí 1,6 % (*proti 1,5 %*). V roce 2011 by mělo dojít k mírnému zrychlení na 2,3 % (*proti 2,4 %*).

Zhoršení směnných relací vedlo k tomu, že **reálný hrubý domácí důchod (RHDD)**, který odráží důchodovou situaci české ekonomiky, v 1. čtvrtletí 2010 meziročně stagnoval (*proti růstu o 0,7 %*). V roce 2010 by mohl reálný důchod stoupnout o 0,6 % (*proti 0,7 %*). Důchodová situace českých ekonomických subjektů se tak zlepšuje pomaleji oproti růstu ekonomického výkonu. V roce 2011 by měl RHDD vzrůst o 2,1 % (*beze změny*).

Reálná dynamika se odráží i ve vývoji **nominálního HDP**, který je rozhodující veličinou pro fiskální předpovědi. V 1. čtvrtletí 2010 byl zaznamenán meziroční pokles o 0,6 % (*proti růstu o 1,2 %*), když pokles směnných relací i deflátoru hrubých domácích výdajů převážil nad meziročním růstem reálné ekonomiky. V roce 2010 čekáme růst o 1,4 % (*proti 1,7 %*), v roce 2011 potom o 3,7 % (*proti 3,5 %*).

V **důchodové struktuře HDP** očekáváme stagnaci ziskovosti podnikové sféry. V 1. čtvrtletí 2010 hrubý provozní přebytek meziročně klesl o 1,1 % (*proti růstu o 1,0 %*). V roce 2010 očekáváme růst o 0,7 % (*odhad neměníme*). V roce 2011 pak lze předpokládat růst o 3,5 % (*proti 1,8 %*), tedy s dynamikou pod úrovní nominálního HDP.

Predikce jsou stále spojeny s vysokou mírou nejistoty vyplývající zejména z vývoje vnějšího prostředí. Rizika jsou vychýlena spíše směrem dolů. Nezanedbatelné mohou být i dopady revizí údajů o minulém vývoji ekonomiky. Situaci dokumentuje Box C.1.1 a Graf C.1.2 v příloze.

⁷ V textu jsou uváděna data **bez sezónního očištění**, pokud není uvedeno jinak.

Box C.1.1: Zpřesňování výsledků čtvrtletních národních účtů

Období turbulencí na finančních trzích i v reálné ekonomice vytváří ztížené podmínky pro statistické zachycení hlavních finančních toků i toků zboží a služeb, které v ekonomice probíhají a které zachycují národní účty. Objektivním důsledkem je zvýšená volatilita datové základny a nutnost postupného zpřesňování publikovaných údajů. Nestabilita údajů čtvrtletních národních účtů má samozřejmě sama o sobě dopad na schopnost ekonomických prognóz zachytit budoucí vývoj.

Skutečnost, že je obtížné v době hospodářské nejistoty sestavovat čtvrtletní národní účty, dokládáme níže na vývoji vybraných ukazatelů.

Řádky každé tabulky zachycují relativní změny sledované veličiny od 1. čtvrtletí 2009 do 1. čtvrtletí 2010. Sloupce tabulky sledují vývoj daných meziročních změn dle publikovaných dat čtvrtletních národních účtů od 1. čtvrtletí 2009 (publikováno v červnu 2009) do 1. čtvrtletí 2010 (publikováno v červnu 2010).

Z tabulky pro mezičtvrtletní růst sezónně očištěného HDP ve stálých cenách je zřejmé, jak se postupem času měnil popis hloubky a průběhu recese. První odhad mezičtvrtletního poklesu HDP v 1. čtvrtletí 2009, který byl publikován v červnu 2009, činil -3,4 %. Následně byl v září 2009 revidován dolů na -4,8 %, přičemž současný odhad z června 2010 dosahuje hodnoty -3,8 %.

Ze čtvrtletních národních účtů publikovaných v září a prosinci 2009 se zdálo, že recese z hlediska formálního vymezení skončila 1. čtvrtletím 2009, neboť odhadovaná mezičtvrtletní změna HDP ve 2. čtvrtletí 2009 byla kladná. Současný odhad z června 2010 však dosahuje záporné hodnoty 0,5 %.

Dále uvádíme meziroční změny nominálního HDP a vybraných veličin z výdajové a důchodové struktury HDP. Interpretaci již ponecháváme na čtenáři.

Hrubý domácí produkt, s.c., mezičtvrtletní růst v %						Hrubý domácí produkt, b.c., meziroční růst v %					
	NUQ1/09	NUQ2/09	NUQ3/09	NUQ4/09	NUQ1/10		NUQ1/09	NUQ2/09	NUQ3/09	NUQ4/09	NUQ1/10
Q1/09	-3,4	-4,8	-4,4	-4,1	-3,8	Q1/09	0,4	-0,6	-0,5	-0,4	-0,1
Q2/09		0,1	0,2	-0,3	-0,5	Q2/09		-2,4	-1,8	-1,9	-1,9
Q3/09			0,8	0,6	0,5	Q3/09			-2,5	-2,8	-2,8
Q4/09				0,7	0,5	Q4/09				-1,5	-1,7
Q1/10					0,5	Q1/10					-0,6

Spotřeba domácností, s.c., meziroční růst v %						Spotřeba domácností, b.c., meziroční růst v %					
	NUQ1/09	NUQ2/09	NUQ3/09	NUQ4/09	NUQ1/10		NUQ1/09	NUQ2/09	NUQ3/09	NUQ4/09	NUQ1/10
Q1/09	3,0	1,8	2,3	0,9	0,8	Q1/09	4,2	3,2	3,6	2,1	2,0
Q2/09		1,5	1,8	0,0	0,0	Q2/09		2,1	2,5	0,8	0,8
Q3/09			1,1	-0,6	-0,6	Q3/09			0,6	-1,2	-1,2
Q4/09				-0,9	-0,8	Q4/09				-0,8	-0,8
Q1/10					-0,3	Q1/10					0,1

Změna zásob a cenností, s.c., mlrd. Kč						Mzdy a platy, b.c., meziroční růst v %					
	NUQ1/09	NUQ2/09	NUQ3/09	NUQ4/09	NUQ1/10		NUQ1/09	NUQ2/09	NUQ3/09	NUQ4/09	NUQ1/10
Q1/09	-7	-5	-4	9	20	Q1/09	2,6	1,0	0,9	-0,3	1,2
Q2/09		-23	-26	-12	-6	Q2/09		-0,5	-0,5	-2,4	-0,8
Q3/09			-23	-4	-2	Q3/09			-1,0	-2,2	-0,5
Q4/09				-33	-35	Q4/09				-1,8	-0,2
Q1/10					21	Q1/10					-2,2

Výdajové složky HDP

Mezičtvrtletní pokles výdajů domácností nastal se zpožděním dvě čtvrtletí za snížením celkového ekonomického výkonu. Stejně tak i nástup oživení spotřeby domácností se za HDP opozdil o 2 čtvrtletí. V 1. čtvrtletí 2010 vzrostla spotřeba domácností mezičtvrtletně o 0,7 %. To znamená, že meziroční pokles **reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu** dosáhl ve 1. čtvrtletí 2010 úrovně 0,3 % (proti poklesu o 1,1 %).

Proti dalšímu růstu spotřeby bude působit klesající zaměstnanost a z ní vyplývající zhoršující se příjmová situace domácností. Během roku 2010 se projeví také rozpočtová opatření ke stabilizaci bilance veřejných financí. Proti růstu by měl působit i avizovaný pokles platů ve veřejném sektoru.

V roce 2010 očekáváme snížení spotřeby domácností o 0,5 % (proti poklesu o 1,1 %). Pro rok 2011 čekáme obnovení růstu spotřeby domácností na úrovni okolo 2,0 % (odhad neměníme).

Výdaje vlády na konečnou spotřebu v 1. čtvrtletí 2010 reálně vzrostly o 1,9 % (*proti poklesu o 2,1 %*).

V souladu s přijatými stabilizačními opatřeními se předpokládá úsporné chování vládních institucí jak z hlediska zaměstnanosti ve vládním sektoru, tak i nákupů zboží a služeb. Očekávaný vývoj spotřeby vlády v roce 2010 by měl být odrazem účinných opatření ke snížení deficitů sektoru vlády. Pro následující roky by měl reflektovat vládou schválenou konsolidační strategii, která má v roce 2013 zajistit splnění maastrichtského kritéria pro deficit veřejných financí.

V roce 2010 předpokládáme pokles reálné spotřeby vlády o 1,8 % (*proti poklesu o 2,5 %*). V roce 2011 by měla spotřeba vlády klesnout o 0,9 % (*odhad neměníme*).

Objem **tvorby hrubého fixního kapitálu** v 1. čtvrtletí 2010 meziročně klesl o 6,6 % (*proti poklesu 4,7 %*). Přitom nákupy dopravních prostředků se snížily o 3,4 %, investice do ostatních strojů o 7,5 %. Stavební investice do bydlení poklesly jen o 1,5 %, ale do ostatních staveb o 9,6 %.

V současné nejisté situaci je třeba počítat s tím, že došlo k přehodnocení či odložení mnoha investičních záměrů vzhledem k nízkému využití stávajících kapacit. Lze čekat i postupný odsun kapacit, které profitovaly z levné pracovní síly. Ochota zahraničních investorů k novým investicím i k reinvestování zisku z podnikání

v ČR bude záviset na jejich situaci v mateřských zemích. Oživení investičních aktivit čekáme až v roce 2011.

Po přehřátí trhu s byty v letech 2007 a 2008 by se situace měla postupně vracet k dlouhodobě udržitelné trajektorii. S ohledem na finanční situaci domácností lze v nejbližším období očekávat spíše záporné vychýlení od této trajektorie.

Na druhé straně by propad investic mohl být mírněn infrastrukturními investicemi s příspěvků z fondů EU. Pro rok 2010 očekáváme další snížení o 4,3 % (*proti poklesu o 3,7 %*). V roce 2011 by se měla obnovit růstová dynamika na úrovni 2,5 % (*odhad neměníme*).

Příspěvek **zahraničního obchodu** (ZO) k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech dosáhl za 1. čtvrtletí 2010 hodnoty 1,9 p.b. a byl tak vyšší oproti růstu HDP.

V roce 2010 by se měl pozitivně projevit jak dopad omezení domácí poptávky vlivem stabilizačních opatření, tak i pokračující oživení v partnerských zemích. Příspěvek ZO by měl být výrazně pozitivní a měl by dosáhnout 1,9 p.b. (*proti 1,8 p.b.*). Pro rok 2011 čekáme příspěvek ZO na úrovni 0,6 p.b. (*proti 0,7 p.b.*).

C.2 Ceny zboží a služeb

Spotřebitelské ceny

Meziroční růst cen činil v květnu 1,2 % a byl tak zcela v souladu s naším očekáváním. Hlavním zdrojem růstu zůstal příspěvek administrativních opatření (1,3 p.b.), tvořený převážně vládním balíčkem na konsolidaci veřejných rozpočtů platný od ledna tohoto roku a růstem některých regulovaných cen. Od dubna se nově projevuje zvýšení spotřebních daní z tabákových výrobků (celkový dopad 0,2 p.b.), v témže měsíci rovněž došlo ke zvýšení cen plynu o 2,8 % (přísp. 0,1 p.b.). Další zdražení plynu se uskuteční v červenci, a to o 4,4 % (přísp. 0,1 p.b.), a podle našeho odhadu i v říjnu o cca 3 % (přísp. 0,1 p.b.).

Ceny v oddíle doprava jsou nadále ovlivňovány rostoucími cenami pohonných hmot, které v poslední době tlačí vzhůru především oslabení kurzu CZK/USD. Průměrná cena benzínu Natural 95 byla v březnu nejvyšší od července 2008 a nafty od září 2008. Vlivem

silného efektu nízké srovnávací základny zejména z první poloviny roku 2009 jsou tak ceny ropy významným příspěvatelem k meziročnímu růstu spotřebitelských cen.

Meziroční poklesy cen potravin se zvolňují a reagují na vývoj cen zemědělských výrobců a světových cen. Od poloviny roku očekáváme jejich další oživení a kladné příspěvky k indexu spotřebitelských cen. Zejména světové ceny živočišných produktů, z nichž některé vykazují v letošním roce meziroční růst v řádu desítek procent, mohou do budoucna představovat nezanedbatelné inflační riziko.

Dalším faktorem, který bude tlačit domácí ceny vzhůru, je i meziročně slabší kurz CZK/USD. K viditelné depreciaci koruny došlo v květnu a slabší kurz CZK/USD je uvažován i pro následující období. Proinflačním faktorem se rovněž může stát uvolněná měnová politika a také pokračující kladná mezera reálných

mezních nákladů poukazující na pokles ziskových marží výrobců a obchodníků pod dlouhodobou úroveň.

Naopak protiinflačně působí nadále slabá domácí poptávka, což odráží i vývoj poptávky po nepotravinářském spotřebním zboží. Meziročně nižší ceny jsou tak i nadále v oddílech rekreace a kultura, odívání a obuv a také bytové vybavení a zařízení domácnosti. Křehké oživení domácí ekonomiky, přetrvávající pozice v záporné produkční mezeře, zhoršené podmínky na trhu práce, mírný růst reálných mezd a tím i nadále ochlazující spotřeba domácností tak vytvářejí jen velmi omezený prostor pro poptávkou tažený růst spotřebitelských cen.

Na základě uvedených předpokladů očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2010 dosáhne 1,6 % (proti 1,5 %)** při zvýšení cen v průběhu roku o **2,6 % (proti 2,3 %)**. Tržní inflace by se měla navrátit do mírně kladných hodnot.

V roce 2011 počítáme s postupným oživením spotřeby domácností a kladnou tržní inflací po celý rok. Příspěvek administrativních vlivů, zohledňující navrhovaná vládní opatření ke konsolidaci veřejných rozpočtů i růst některých regulovaných cen energií, by měl zůstat na stejné úrovni jako v roce 2010. **Průměrná míra inflace v roce 2011 by se tak měla pohybovat okolo 2,5 %**

C.3 Trh práce

Prostředí trhu práce doznalo signifikantních změn strukturálního charakteru. V 1. čtvrtletí roku 2010 trh práce poznamenala nejen proběhnuvší recese, ale i expirace státních opatření ke zmírnění dopadů hospodářského propadu.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) v 1. čtvrtletí 2010 rekordně **meziročně poklesla o 2,4 % (proti 1,3 %)**. Rozhodující byl úbytek počtu zaměstnaných osob o 3,2 % (proti 1,7 %), kdy se patrně projevilo ukončení platnosti administrativního opatření v podobě slevy na sociálním pojistném, které v roce 2009 stimulovalo zaměstnavatele držet nízkokvalifikovanou a levnou pracovní sílu v zaměstnání. Ukončení jeho platnosti koncem roku 2009 pravděpodobně vedlo zaměstnavatele k rozvazování těchto pracovních poměrů. Lze předpokládat, že část propuštěných přešla mezi osoby sebezaměstnané (a diskutovat, zda skutečně či do švarcsystému), neboť počet podnikatelů (cca 17 % všech pracovníků) vzrostl o 1,7 % (proti 1,1 %).

(proti 2,3 %) při zvýšení cen v průběhu roku o **2,2 % (proti 2,1 %)**.

Deflátoři

Úhrnná cenová hladina v ekonomice je stabilní. **Deflátor hrubých domácích výdajů**, který je komplexním indikátorem cenového vývoje, poklesl v 1. čtvrtletí 2010 ve srovnání se stejným obdobím minulého roku o 0,2 % (proti růstu 0,6 %). Přitom se citelně snížil deflátor hrubé tvorby fixního kapitálu, o 1,7 %. Šlo o důsledek propadu cen dopravních prostředků o 4,0 % a ostatních strojů o 3,8 %.

V roce 2010 by měl přírůstek deflátoru hrubých domácích výdajů dosáhnout 0,9 % (proti 1,1 %) s tendencí k postupnému nárůstu zejména vlivem zrychlení spotřebitelské inflace. V roce 2011 by měl vzrůst o 1,8 % (proti 1,6 %).

Hodnota **implicitního deflátoru HDP** v 1. čtvrtletí 2010 poklesla o 1,6 % (proti stagnaci). Oproti deflátoru hrubých domácích výdajů byl tažen směrem dolů poklesem směnných relací o 1,6 % (proti poklesu o 0,7 %). Pro rok 2010 počítáme s poklesem deflátoru o 0,2 % (proti růstu 0,2 %) při zhoršení směnných relací o 1,4 % (proti 1,1 %). V roce 2011 očekáváme růst o 1,3 % (proti 1,1 %).

Nabídka práce v 1. čtvrtletí meziročně stagnovala, když se úbytek zaměstnanosti o 118 tis. osob téměř vykompenzoval nárůstem nezaměstnaných o 120 tis. osob. **Míra ekonomické aktivity** (15–64 let) tedy meziročně stagnovala na 69,6 %, stejně jako poměr pracovní síly k populaci 15–64 let (70,7 %). Nárůst participace tak byl v důsledku institucionálních prvků utlumen. S vyšší mírou ekonomické aktivity danou růstem zaměstnanosti počítáme až po roce 2010.

Počet legálně pracujících cizích státních příslušníků poklesl v 1. čtvrtletí meziročně o 9,6 % a pokračoval v této tendenci i v dubnu a květnu.

Míra zaměstnanosti (15–64 let) se s ohledem na výše popsané změny v zaměstnanosti meziročně snížila o 1,5 p.b. na 64,1 %. Nadále citelně klesal počet osob pracujících v sekundárním sektoru, jehož téměř 117 tis. pokles zaměstnanosti víceméně pokryl úbytek pracovníků za 1. čtvrtletí v celé ekonomice, ovšem ve srovnání s rokem 2009 již nebyl výrazněji tlumen růstem zaměstnanců terciárního sektoru.

Vzhledem ke zpoždění vývoje zaměstnanosti oproti oživení ekonomiky očekáváme v roce 2010 pokles zaměstnanosti v rozsahu 1,4 % (*proti 0,6 %*), tedy srovnatelný úbytek s rokem 2009. Po razantním propadu v 1. čtvrtletí by ve zbývající části roku měl následovat již velmi mírný mezičtvrtletním růst (po očištění o vliv sezón). V letech 2011 a 2012 počítáme s méně než jednoprocenními růsty, které by měly odpovídat slabší hospodářské dynamice a postupnému zapojování volných kapacit.

Nezaměstnanost

Potvrdilo se, že **registrovaná nezaměstnanost dosáhla svého vrcholu** v únoru 2010. Údaje o počtu nezaměstnaných na sezónně očištěných datech za následující tři měsíce indikují **viditelný pokles**. Pokračoval i optimismus budící rychlejší obrát v tocích, zejména ve vyšším počtu umístěných a poklesu nově hlášených uchazečů o zaměstnání. Naproti tomu se potvrzuje nepříznivý obrát ve vývoji dlouhodobě nezaměstnaných, když jejich podíl na sumě registrovaných nezaměstnaných vzrostl na 26 % (podle VŠPS dokonce na 36 %). Nicméně jejich podíl je stále významně nižší než v dobách silného ekonomického růstu.

Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS dosáhla v 1. čtvrtletí roku 2010 hodnoty 8,0 % (*oproti 8,1 %*). Stejně jako u míry registrované nezaměstnanosti předpokládáme, že v dalších čtvrtletích roku 2010 bude míra nezaměstnanosti VŠPS klesat a dosáhne za celý rok v průměru 7,6 % (*proti 7,9 %*), s dalším poklesem na 7,3 (*proti 7,8 %*) v roce 2011 a 6,8 % v roce následujícím. Hlavním důvodem pro optimističtější výhled vývoje v oblasti nezaměstnanosti jsou zlepšující se strukturální charakteristiky trhu práce.

Mzdy

Oproti roku 2009 je současný meziroční pokles objemu mezd a platů hlubší oproti poklesu nominálního HDP. V 1. čtvrtletí 2010 dosáhl 2,2 %. Při vysoké míře zdanění práce má tento vývoj výrazně negativní vliv na příjmovou stránku veřejných rozpočtů.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Vnější nerovnováha, vyjádřená **podílem salda běžného účtu (BÚ) na HDP**, dosáhla v 1. čtvrtletí 2010 v ročním vyjádření $-1,3\%$ (*proti $-0,8\%$*) a proti stejnému období předchozího roku ($-1,4\%$) se takřka nezměnila. Zhoršení

S odezněním strukturálních změn (propouštění méně placených zaměstnanců a pokles nemocnosti) byl dosažen mírný nárůst hrubé průměrné mzdy o 2,2 % (*proti 1,8 %*) při 4,5% úbytku zaměstnanců, především pak v průmyslu a ve stavebnictví.

Jednotkové náklady práce poklesly o 2,6 % (*proti 1,3 %*), tj. dvojnásobným tempem proti očekávání. Na výsledku se příznivě promítlo 3,5% meziroční zvýšení produktivity práce a pouze 0,8% růst průměrných náhrad zaměstnancům. V dalším období můžeme očekávat postupně se zrychlující růst produktivity práce, stejně jako jednotkových náhrad. Se středním vývojem mezd a platů v roce 2010 je zřejmě možné uvažovat o mírném poklesu jednotkových nákladů práce ($-0,8\%$) v dalších letech pak již s růstem.

Na základě dat za předchozí období, výsledků 1. čtvrtletí 2010 a signálů z podnikové sféry, stejně jako z rozhodnutí a záměrů o platech ve veřejném sektoru pro následující období, očekáváme v nejbližším horizontu velmi umírněný nárůst průměrných mezd s postupnou akcelerací. Vyčerpání strukturálních vlivů povede patrně k 2,4% růstu hrubé průměrné mzdy v roce 2010, posléze v následujícím roce k 3,5 %, respektive 4,7 % zvýšení v roce 2012.

U objemu mezd a platů předpokládáme ještě v 1. pololetí 2010 meziroční pokles, za celý rok 2010 pak slabý růst kolem 0,3 % (*proti 0,1 %*). V roce 2011 spolu s pokračujícím oživením ekonomiky nárůst o 3,8 % (*proti 4,3 %*). Vývoj objemu mezd a platů by měl být v relaci s vývojem nominálního HDP.

bilance služeb, běžných převodů a bilance výnosů bylo převáženo zlepšením obchodní bilance.

Propad poptávky v době ekonomické recese vedl k razantnímu snížení objemu obchodovaného zboží. Po

více než roce poklesu exportních trhů⁸, který dosáhl svého dna ve 2. čtvrtletí 2009 (pokles o 14,8 %), došlo v 1. čtvrtletí 2010 k jejich růstu o 3,8 % (proti 1,0 %). Od 3. čtvrtletí 2009 se také zlepšuje exportní výkonnost, která indikuje podíl českého zboží na exportních trzích. Ta v 1. čtvrtletí vzrostla o 10,8 % (proti 12,0 %). Výsledkem tohoto vývoje bylo zvýšení reálného vývozu zboží o 15,0 % (proti 13,1 %). Tempo propadu nominálního vývozu i dovozu dosáhlo svého dna v průběhu 1. pololetí 2009, v 1. čtvrtletí 2010 už bylo dosaženo meziročně lepších výsledků. Zvyšování přebytku obchodní bilance souviselo s rychlejším růstem vývozu než dovozu. V 1. čtvrtletí se podíl obchodní bilance k HDP v ročním úhrnu zlepšil o 2,8 p.b. na 5,6 % (proti 5,4 %).

Vzhledem ke scénáři cen ropy předpokládáme v dalším průběhu roku 2010 i v roce 2011 další pozvolný růst cen surovin a zvýšení schodku palivové bilance (SITC 3). Její podíl na HDP v roce 2010 očekáváme ve výši cca -3,7 % (proti -3,6 %), v roce 2011 pak zvýšení na -4,1 % (proti -4,0 %). Vzhledem k ožívání obchodu očekáváme v roce 2010 již opět růst exportních trhů o 6,6 % (proti 3,5 %), v roce 2011 pak mírné zpomalení jejich růstu na 5,5 % (proti 5,2 %). Rostoucí by měla být i exportní výkonnost.

U přebytku nepalivové části bilance očekáváme, že se v roce 2010 zvýší na 8,8 % HDP (proti 8,9 %) a v roce 2011 na 9,1 % HDP (proti 9,2 %). Při současném růstu deficitu palivové části bilance by mělo saldo obchodní bilance (v metodice platební bilance) dosáhnout 7,0 % HDP (proti 6,2 %), v roce 2011 pak odhadujeme přebytek 6,9 % HDP (proti 6,2 %). Vliv oživení zahraničního obchodu a restrikce domácí poptávky by měly minimálně ještě v roce 2010 převážet nad vyššími cenami ropy.

Ekonomickou recesí byl ovlivněn i zahraniční obchod se službami. Tempo růstu příjmů i výdajů za dopravní služby a z cestovního ruchu se začalo po dlouhodobém růstu od poloviny roku 2008 snižovat a postupně přecházelo u těchto položek do poklesu, současně začal klesat i přebytek **bilance služeb**. To souviselo především s vyšším dovozem tzv. ostatních služeb. Aktivum bilance služeb se v 1. čtvrtletí 2010 v ročním vyjádření meziročně zhoršilo z 1,7 % HDP na 0,1 % HDP. Předpokládáme, že silný nárůst výdajů v položce ostatních služeb převáží pouze mírné zlepšování bilance dopravy a turistiky a celková bilance služeb se dostane do schodku.

Schodek **bilance výnosů**, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, se nadále prohlubuje. Snížil se objem výnosů i nákladů této části bilance, přičemž příjmy klesly více. Nižší byl odhad reinvestovaných zisků v zahraničí a rovněž nižší úrokové výnosy. Na pasivové straně bilance výnosů mělo největší vliv zvýšení odhadu reinvestovaného zisku v ČR. Pozitivní vliv na saldo výnosové bilance mělo snížení náhrad zahraničním zaměstnancům. Pro rok 2010 odhadujeme výši deficitu bilance výnosů na -6,3 % HDP (proti -6,2 %), v roce 2011 prohloubení schodku na -7,3 % HDP (proti -7,1 %).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2010 dosáhne podíl schodku **běžného účtu** na HDP -0,1 % (proti přebytku 0,4 %). Predikce na rok 2011 činí -1,0 % HDP. (proti -0,5 %)

⁸ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Velké Británie a Itálie).

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2009 vychází ze statistik Eurostatu. Od roku 2010 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí v PPS (standardech kupní síly). PPS je umělá měnová jednotka, která vyjadřuje množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU27 po kurzovém přepočtu u zemí, které používají jinou měnovou jednotku než euro. V roce 2009 činila parita kupní síly ČR podle údajů Eurostatu 18,23 CZK/PPS v porovnání s EU27 či 16,98 CZK/EUR v porovnání s EA12.

Ekonomická recese způsobila, že na bázi přepočtu pomocí běžné **parity kupní síly** se v roce 2009 zastavila tendence přibližování ekonomické úrovně ČR i ostatních středoevropských zemí (s výjimkou Polska, viz kapitola A.1) směrem k průměru EA12. U některých zemí (pobaltské státy, Maďarsko, Slovinsko), které byly, či stále ještě jsou, krizí zasaženy více než země EA12, dokonce došlo k poklesu jejich relativní ekonomické úrovně.

V roce 2009 HDP České republiky na obyvatele dosáhl cca 18 900 PPS, což odpovídá 74 % ekonomického výkonu EA12. Od roku 2010 by se díky vyššímu ekonomickému růstu v ČR oproti EA12 měla relativní výkonnost české ekonomiky opět začít zvyšovat.

Alternativní přepočet prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. HDP ČR na obyvatele v tomto vyjádření v roce 2009 dosáhl úrovně cca 13 100 EUR, což odpovídá 47 % úrovně EA12. Proti roku 2008 tak došlo k poklesu, který byl dán korekcí neúměrného zhodnocení směnného kurzu v roce 2008.

Komparativní cenová hladina HDP v roce 2009 činila cca 64 % průměru EA12. Zde se znehodnocení reálného kurzu projevilo meziročním poklesem o 3 p.b. Tento pohyb pomohl zvýšit cenovou konkurenceschopnost a usnadnit tak překonání tíživé situace. K výrazně razantnějšímu znehodnocení kurzu došlo v Polsku, kde pokles relativní cenové hladiny dosáhl neuvěřitelných cca 10 p.b. a přispěl tak k tomu, že se Polsko vyhnulo ekonomické recesi.

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, MPSV, tuzemské banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v následující tabulce.

Prameny tabulky a grafů: Vlastní výpočty.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		červen 2010			červenec 2010
		min.	max.	konzensus	predikce MF
Hrubý domácí produkt (2010)	%, s. c.	0,9	2,7	1,6	1,6
Hrubý domácí produkt (2011)	%, s. c.	1,8	3,0	2,4	2,3
Průměrná míra inflace (2010)	%	1,4	2,6	1,7	1,6
Průměrná míra inflace (2011)	%	1,3	2,5	2,0	2,5
Růst průměrné mzdy (2010)	%	2,0	3,0	2,4	2,4
Růst průměrné mzdy (2011)	%	3,2	4,3	3,9	3,5
Podíl BÚ na HDP (2010)	%	-2,4	0,1	-0,9	-0,1
Podíl BÚ na HDP (2011)	%	-3,1	1,0	-1,2	-1,0

Konsenzuální předpovědi růstu **HDP** pro rok 2010 se již delší dobu pohybují v rozmezí 1–2 %. Loňské odhady MF byly oproti průměru předpovědí ostatních institucí většinou konzervativnější, ty letošní se již liší jen minimálně.

V průměru instituce předpokládají, že v roce 2010 dojde ke zvýšení výkonnosti české ekonomiky o 1,6 %, pro rok 2011 pak počítají s urychlením růstu na 2,4 %. Tyto odhady se téměř shodují s předpovědí MF.

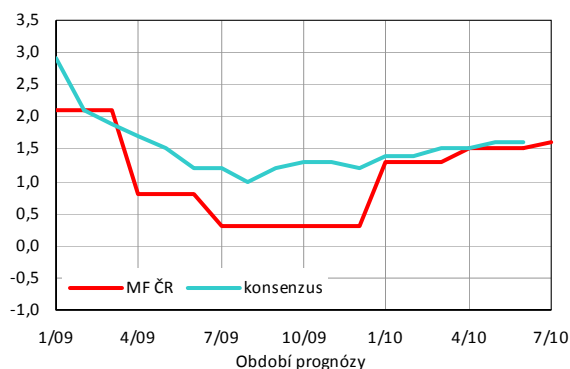
Aktuální prognózy **míry inflace** pro tento rok vykazují průměrnou mírou inflace okolo 1,7 %, pro rok 2011 očekávají instituce urychlení růstu spotřebitelských cen na 2,0 %. Podle predikce MF by měla být průměrná míra inflace v roce 2011 o 0,5 p. b. vyšší.

Pro rok 2010 očekávají instituce další zpomalení růstu **průměrné mzdy**. Konsenzuální předpověď počítá s navýšováním průměrné mzdy o 2,4 % v roce 2010 a o 3,9 % v roce následujícím. Prognóza MF je s touto tendencí v souladu.

Konsenzuální předpovědi **podílu běžného účtu platební bilance na HDP** počítají v tomto a příštím roce se schodkem okolo 1 %, deficit běžného účtu by tedy měl zůstat na udržitelné úrovni. MF, na rozdíl od průměru predikcí ostatních institucí, očekává pro tento rok téměř vyrovnaný běžný účet.

Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2010

v %



Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2010

v %

