Ministerstvo financí
ČESKÉ REPUBLIKY
Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce

České republiky

říjen 2011

Struktura prezentace

Východiska makroekonomické predikce

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

Ekonomický cyklus

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha

Východiska makroekonomické predikce

Globální ekonomická situace

Prudké zhoršení výhledu globální ekonomické situace během posledního čtvrtletí

- **prohloubení a rozšíření dluhové krize na další státy eurozóny**
- **nárůst nedůvěry ve schopnosti vlád problémových zemí splácet dluhy**
- **nervozita na finančních trzích (snížení aktivity na mezibankovních trzích, pokles akciových trhů doprovázený zvýšenou volatilitou)**

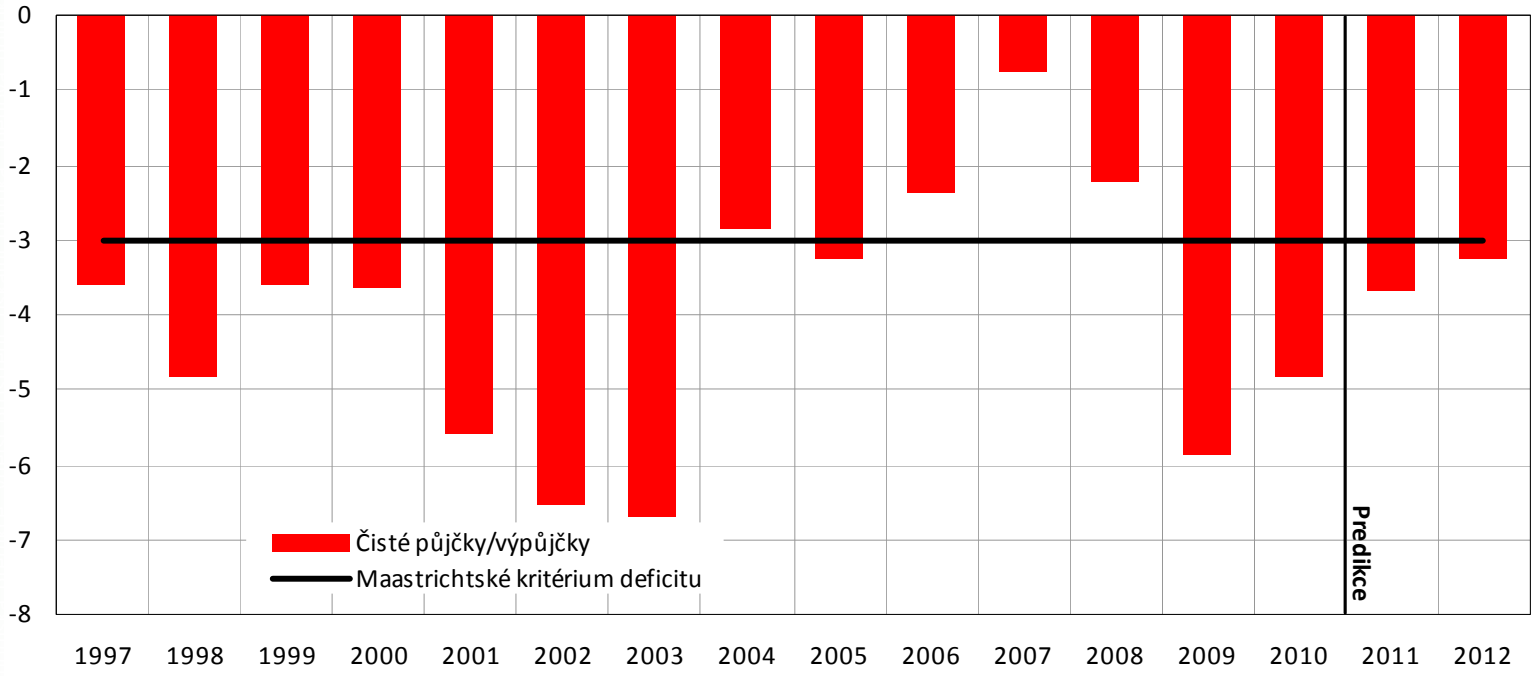
Rizika budoucího vývoje

- **rozšíření dluhové nákazy do velkých zemí eurozóny (Itálie, Španělsko)**
- **vypuknutí bankovní krize v některých evropských státech**

Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)

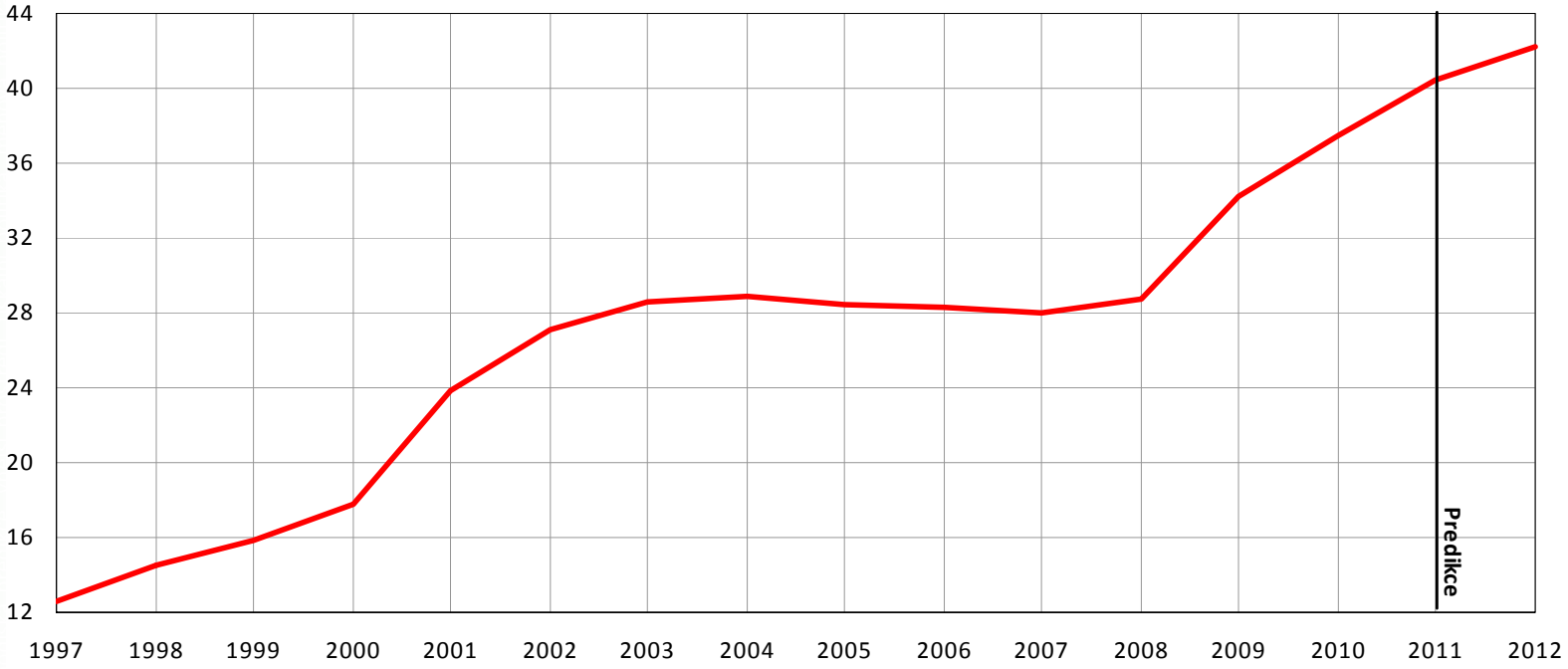


Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

- dle předběžných odhadů dosáhl v roce 2010 deficit sektoru vlády 4,8 % HDP
- v roce 2011 je očekáváno snížení deficitu na 3,7 % HDP v důsledku příznivějšího vývoje úrokových nákladů a poklesu investičních dotací na projekty spolufinancované z rozpočtu EU
- riziko: přijetí zákona o majetkovém vyrovnání s církvemi a náboženskými společnostmi by zvýšilo deficit o 1,5 p.b. v roce 2012
- dluh vládního sektoru na konci roku 2011 odhadujeme na 40,5 % HDP

Cíle

- zlepšování salda vládního sektoru až na 1,9 % HDP v roce 2014
- dosažení vyrovnaného rozpočtu v roce 2016

Měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy

- **inflační cíl ČNB je od 1. 1. 2010 nastaven ve výši 2 % s tolerančním pásmem ± 1 p.b.**
- **úroková sazba pro 2T repo operace činila v 3Q 2011 pouze 0,75 %**
- **průměrná hodnota 3měsíční sazby PRIBOR stagnovala v 3Q 2011 na úrovni 1,2 %, v roce 2012 očekáváme její mírné snížení na 1,1 %**
- **zhoršující se situace na finančních trzích a narůstající averze k riziku vedly v 3Q 2011 k postupnému oslabení směnného kurzu CZK/EUR, pro rok 2011 pak očekáváme dosažení průměrné hodnoty 24,3 CZK/EUR a 17,5 CZK/USD**
- **rating ČR v říjnu 2011:**
  Standard & Poor's - v srpnu došlo ke zvýšení z A na AA-
  Moody's a Fitch Ratings - A1

Strukturální reformy

Schválení zásadních strukturálních reforem

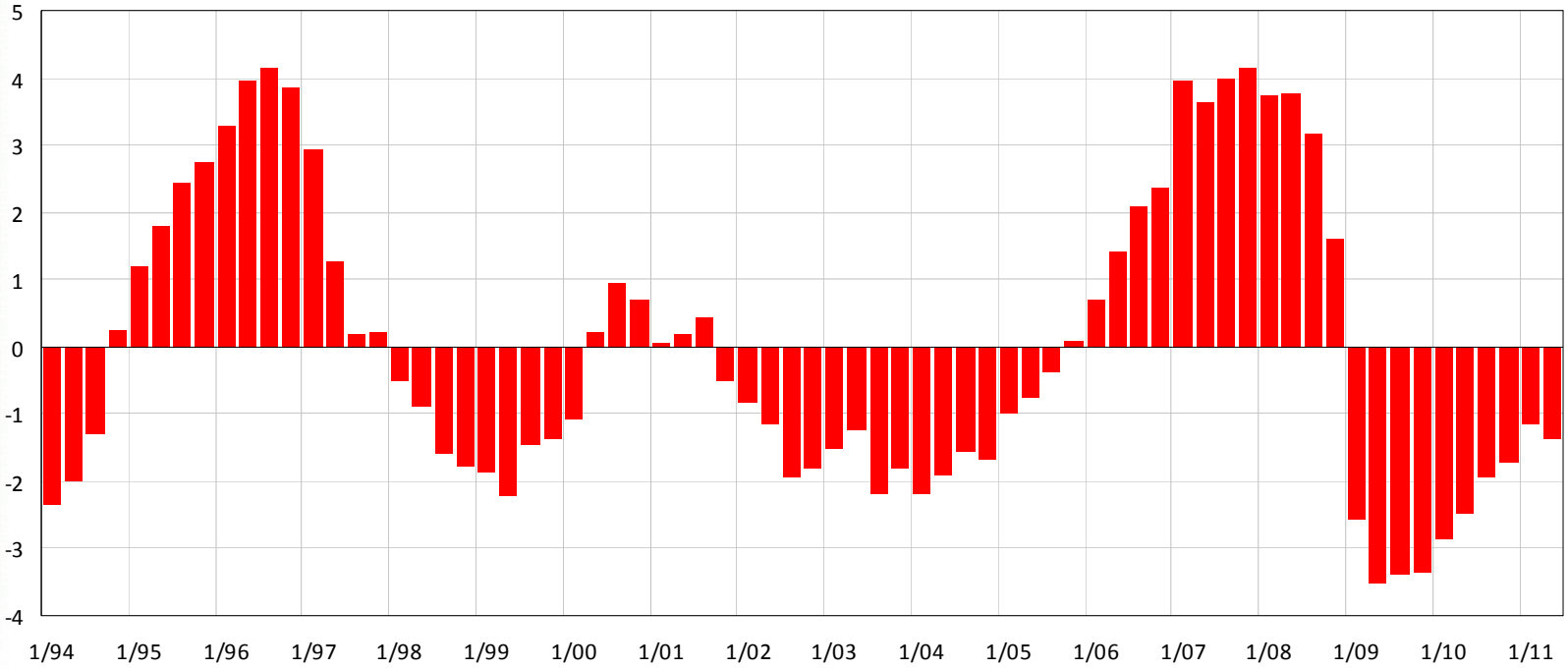
- **III. pilíř daňové reformy (schválen vládou dne 24. 8. 2011)**
- **důchodová reforma (schválena poslaneckou sněmovnou dne 9. 9. 2011)**
- **novela zákoníku práce (schválena poslaneckou sněmovnou dne 9. 9. 2011)**
- **sociální reforma I (schválena poslaneckou sněmovnou dne 9. 9. 2011)**
- **první fáze zdravotnické reformy (podepsána prezidentem ČR dne 29. 9. 2011)**
- **druhá fáze zdravotnické reformy (schválena poslaneckou sněmovnou dne 7. 9. 2011)**

Ekonomický cyklus

Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

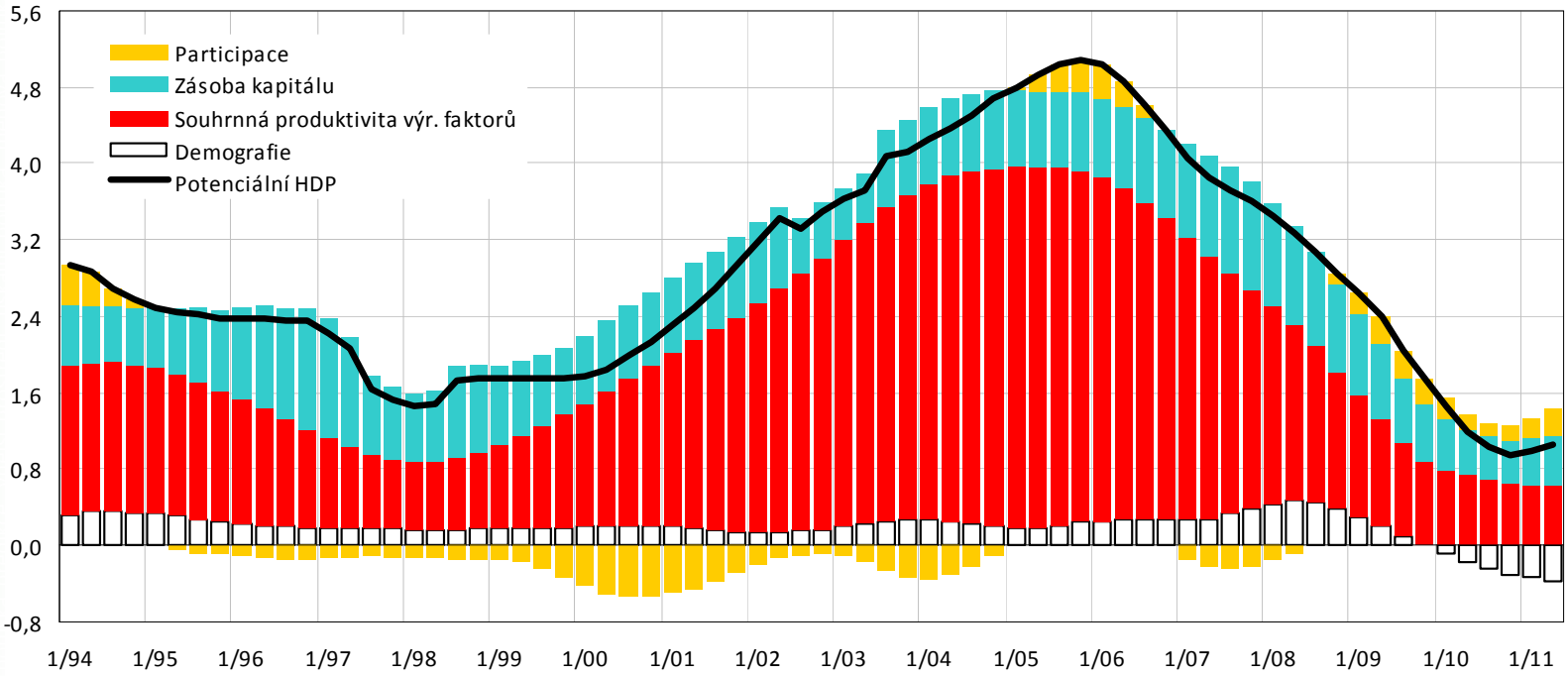


Pramen: ČSÚ,ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- ekonomická recese vedla ke vzniku hluboce záporné produkční mezery
- meziroční růst potenciálního produktu se postupně propadá, přičemž celková ztráta úrovně potenciálního produktu v důsledku recese a pomalého oživení podle našich propočtů dosud činí cca 6,8 %
- nejvíce zasaženou složkou je souhrnná produktivita výrobních faktorů, jejíž příspěvek k růstu se v 1. pololetí 2011 snížil na pouhých 0,6 p.b.
- propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku zásoby kapitálu, jenž zůstává stále poměrně nízký
- růst nabídky práce v průběhu recese akceleroval, a částečně tak vykompenzoval mírný pokles počtu obyvatel v produktivním věku

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Hlavní makroekonomické ukazatele

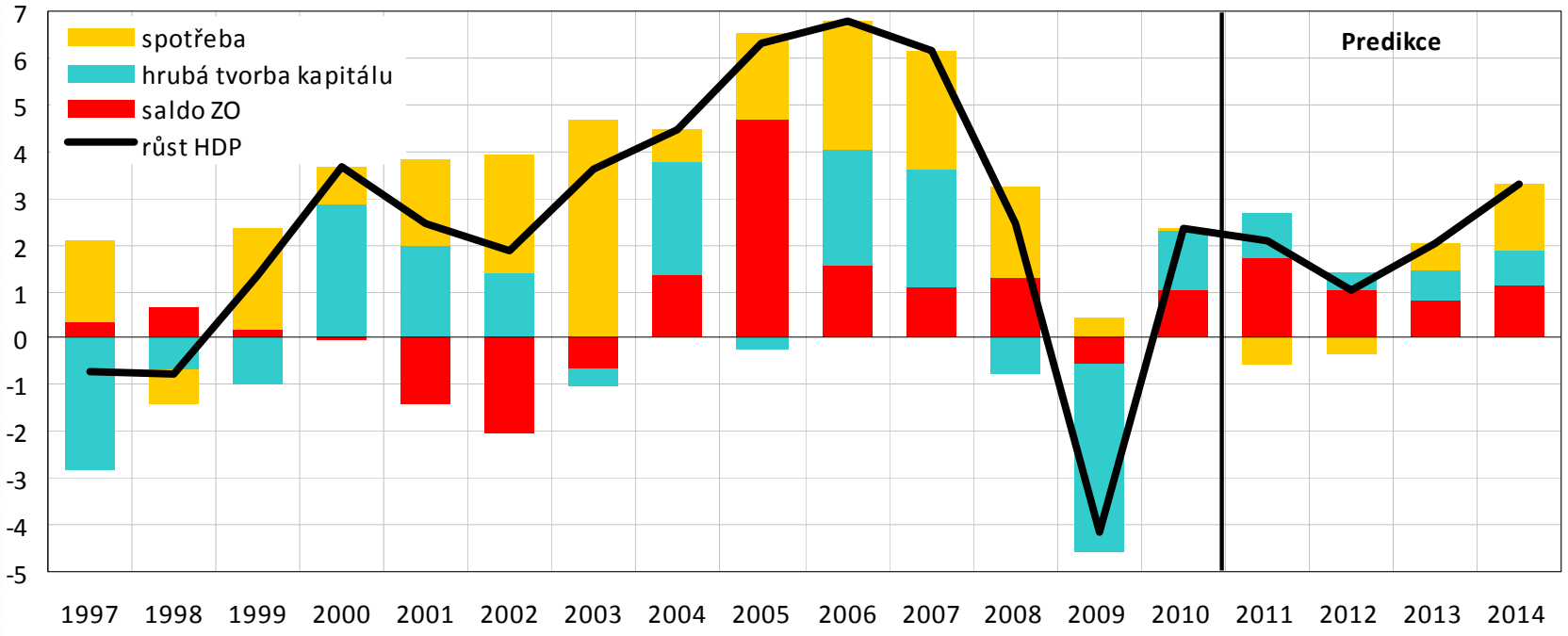
		2008	2009	2010	2011	2012
					Aktuální predikce	
Hrubý domácí produkt	*růst v %, s.c.*	**2,5**	**-4,1**	**2,3**	**2,1**	**1,0**
Spotřeba domácností	*růst v %, s.c.*	**3,6**	**-0,2**	**0,2**	**-0,6**	**-0,5**
Spotřeba vlády	*růst v %, s.c.*	**1,1**	**2,6**	**-0,1**	**-1,2**	**-0,5**
Tvorba hrubého fixního kapitálu	*růst v %, s.c.*	**-1,5**	**-7,9**	**-3,1**	**2,1**	**1,4**
Příspěvek ZO k růstu HDP	*p.b., s.c.*	**1,3**	**-0,6**	**1,0**	**1,7**	**1,0**
Deflátor HDP	*růst v %*	**1,8**	**2,5**	**-1,2**	**0,0**	**1,7**
Průměrná míra inflace	*%*	**6,3**	**1,0**	**1,5**	**1,9**	**3,2**
Zaměstnanost *(VŠPS)*	*růst v %*	**1,6**	**-1,4**	**-1,0**	**0,4**	**-0,2**
Míra nezaměstnanosti *(VŠPS)*	*průměr v %*	**4,4**	**6,7**	**7,3**	**6,9**	**6,9**
Objem mezd a platů *(dom. koncept)*	*růst v %, b.c.*	**8,7**	**0,0**	**1,2**	**2,3**	**2,7**
Podíl BÚ na HDP	*%*	**-2,2**	**-2,5**	**-3,2**	**-3,1**	**-3,3**

Prameny: ČSÚ, ČNB, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

Hrubý domácí produkt (reálný)

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



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

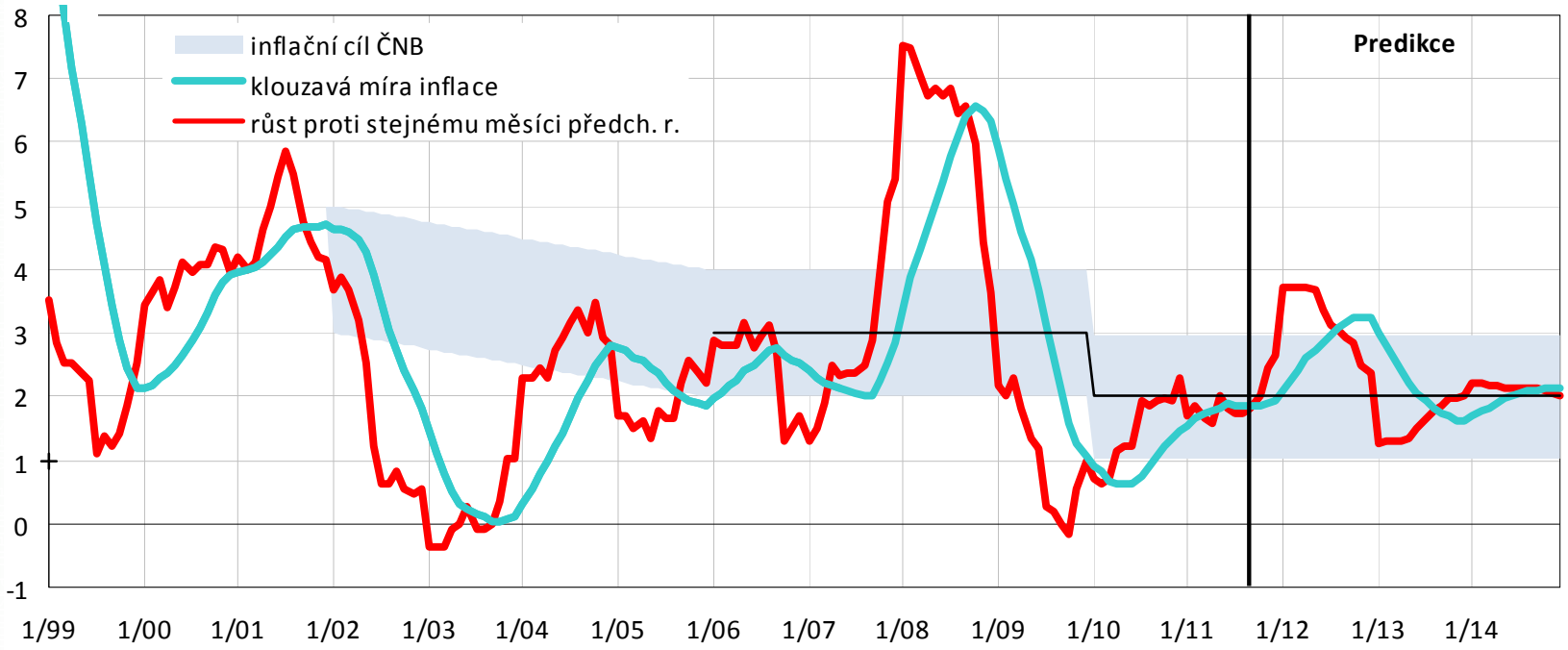
Ekonomický výkon

- vzhledem k obavám z dopadů dluhové krize eurozóny a možných problémů bankovního systému je další vývoj velmi nejistý
- pro rok 2011 očekáváme růst reálného HDP ve výši 2,1 %, v následujícím roce pak jeho zpomalení na 1,0 %
- za poklesem spotřeby domácností v letech 2011 i 2012 stojí zejména nepříznivá příjmová situace domácností a obavy spotřebitelů
- pokles reálné vládní spotřeby započatý v polovině roku 2010 přetrvá až do roku 2013 (projeví se zde pokles zaměstnanosti ve vládním sektoru i redukce nákupů zboží a služeb)
- v letošním roce dojde k obnovení růstu investic, jenž by však měl v následujícím roce mírně zpomalit v důsledku převládajícího pesimismu a obav z dopadů dluhové krize
- zahraniční obchod pravděpodobně bude v roce 2011 i v následujících dvou letech hlavním tahounem hospodářského růstu

Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

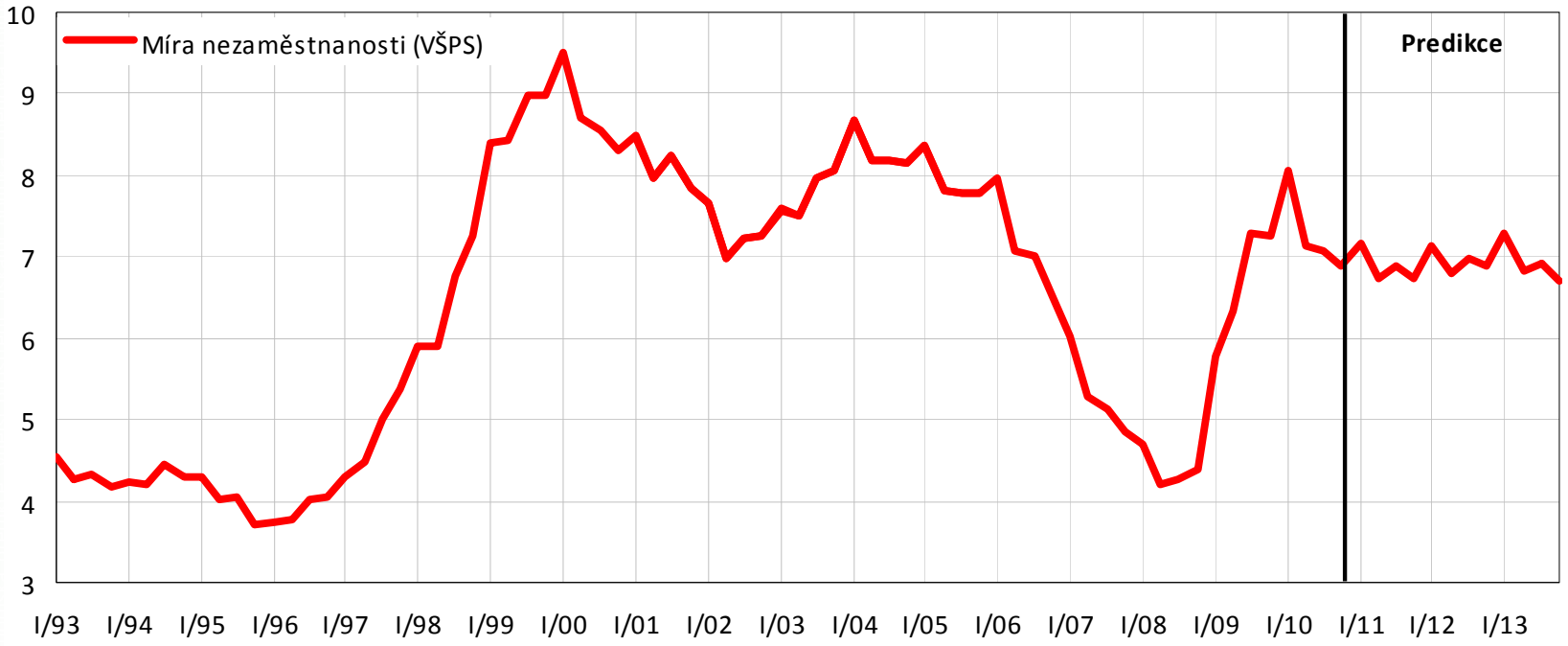
Inflace

- **v roce 2011 dosáhne průměrná míra inflace cca 1,9 %**
- **v příštím roce předpokládáme zvýšení průměrné míru inflace na 3,2 %, a to zejména v důsledku přijatých administrativních opatření (zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 % bude představovat dopad do CPI ve výši 1,1 p.b.)**

Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Trh práce

- **trh práce reflektuje hospodářský vývoj se zpožděním, ke zhoršení situace zde zatím nedošlo**
- **v roce 2011 by zaměstnanost měla vzrůst o 0,4 %, v roce 2012 však již předpokládáme pokles o 0,2 % kvůli očekávanému zpomalení růstu HDP a avizovanému dalšímu snižování počtu zaměstnanců ve státní správě**
- **v kontextu s dosavadním a očekávaným vývojem zaměstnanosti i ekonomické situace očekáváme pro rok 2011 stagnaci míry nezaměstnanosti VŠPS na 6,9 %, přičemž by na této úrovni měla setrvat i v následujícím roce**

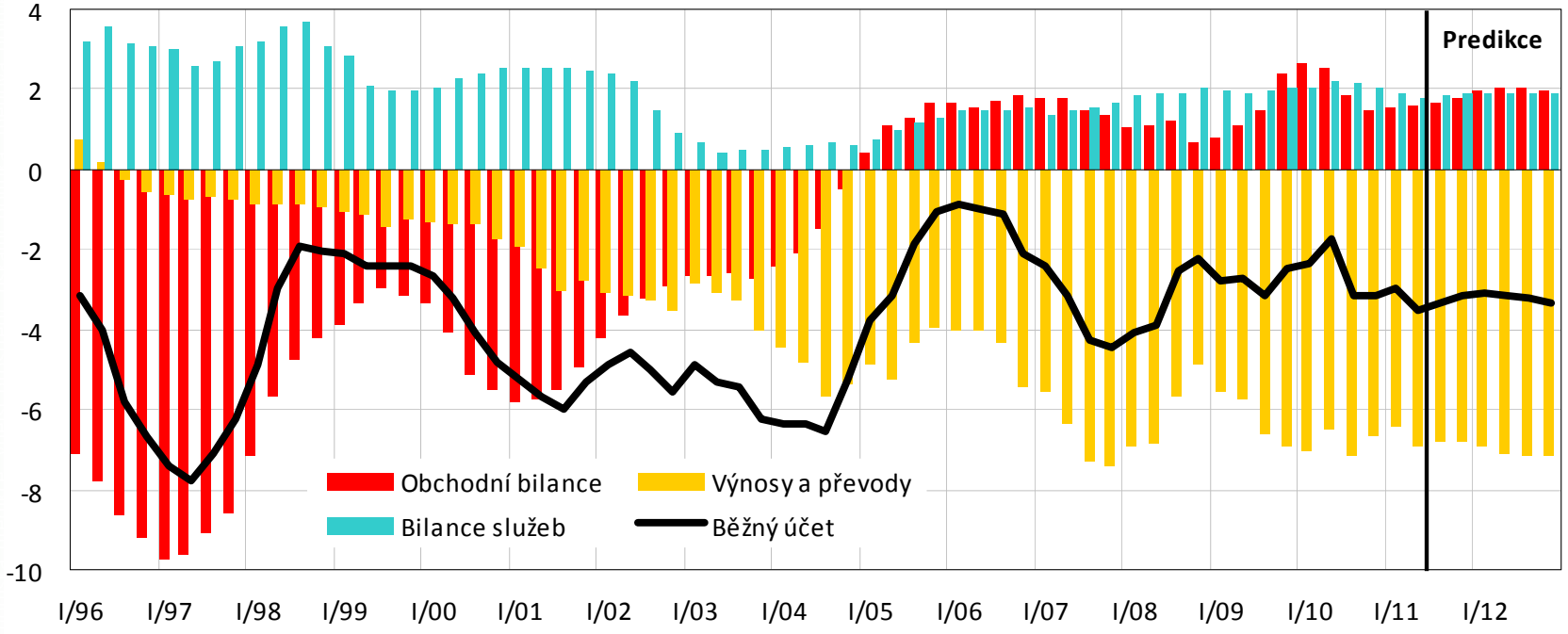
Trh práce

- pro rok 2011 předpokládáme růst objemu mezd ve výši 2,3 %, vzhledem k přijatým úsporným opatřením v rozpočtové sféře (snížení platů i zaměstnanosti ve velké části sektoru centrální vlády) bude růst tažen zejména podnikatelskou sférou
- v roce 2012 odhadujeme celkový přírůstek pouze o 2,7 %, neboť proti vyššímu růstu budou vedle nižšího ekonomického výkonu nadále působit úsporná opatření v rozpočtové sféře
- na základě signálů z podnikové sféry a známých záměrů ohledně platů ve veřejném sektoru očekáváme pro rok 2011 mírný nárůst nominální průměrné mzdy ve výši 2,2 %
- v roce 2012 pak očekáváme nárůst průměrné mzdy o 2,7 %, což při předpokládané míře inflace 3,2 % bude znamenat reálný pokles celkové průměrné mzdy o 0,5 %

Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

Vnější rovnováha

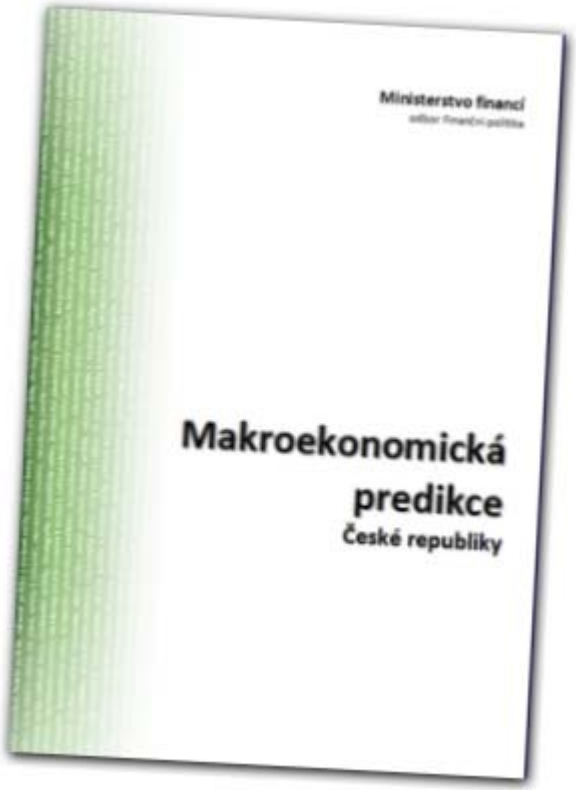
- **růst světového obchodu zpomaluje, saldo obchodní bilance k HDP odhadujeme pro rok 2011 ve výši 1,8 % a v následujícím roce 1,9 %, přičemž zpomalení růstu vývozu bude kompenzováno stagnací domácí poptávky**
- **vzhledem k nepříznivému výhledu vývoje světové ekonomiky očekáváme spíše stagnaci či mírný pokles salda bilance služeb, v roce 2011 na cca 1,9 % HDP a v následujícím roce 1,8 % HDP**
- **v důsledku odlivu investičních výnosů v položce přímé zahraniční investice setrvale mírně roste schodek bilance výnosů, v roce 2011 by měl dosáhnout 7,1 % HDP, o rok později pak 7,3 % HDP**
- **pro rok 2011 očekáváme poměr salda běžného účtu k HDP ve výši -3,1 % a pro následující rok -3,3%**
- **riziko makroekonomické nerovnováhy nepovažujeme za významné**

Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 Předb.	2011 Predikce	2012 Predikce
Slovinsko	*PPS*	**17 300**	**18 800**	**19 600**	**20 700**	**22 100**	**22 800**	**20 700**	**20 900**	**21 600**	**22 300**
	EA12=100	75	78	79	79	80	83	80	79	79	80
Řecko	*PPS*	**19 200**	**20 300**	**20 400**	**21 800**	**22 500**	**23 100**	**21 800**	**21 500**	**21 000**	**21 000**
	EA12=100	83	85	82	84	82	84	85	81	77	75
Česká republika	*PPS*	**15 200**	**16 300**	**17 000**	**18 200**	**19 900**	**20 200**	**19 300**	**19 500**	**20 100**	**20 500**
	EA12=100	66	68	69	70	73	74	75	73	74	73
Portugalsko	*PPS*	**16 400**	**16 700**	**17 800**	**18 600**	**19 600**	**19 500**	**18 900**	**19 800**	**20 100**	**20 400**
	EA12=100	71	70	72	71	71	71	73	74	74	73
Slovensko	*PPS*	**11 500**	**12 300**	**13 500**	**15 000**	**17 000**	**18 100**	**17 200**	**18 100**	**18 800**	**19 800**
	EA12=100	50	52	55	57	62	66	67	68	69	71
Estonsko	*PPS*	**11 300**	**12 400**	**13 800**	**15 600**	**17 500**	**17 200**	**15 000**	**15 700**	**16 500**	**17 800**
	EA12=100	49	52	56	60	64	63	58	59	61	64
Polsko	*PPS*	**10 100**	**11 000**	**11 500**	**12 300**	**13 600**	**14 100**	**14 300**	**15 300**	**16 000**	**17 000**
	EA12=100	44	46	46	47	49	51	55	57	59	61
Maďarsko	*PPS*	**13 000**	**13 700**	**14 200**	**14 900**	**15 400**	**16 000**	**15 000**	**15 500**	**15 900**	**16 400**
	EA12=100	56	57	57	57	56	59	58	58	58	59
Litva	*PPS*	**10 200**	**11 000**	**11 900**	**13 100**	**14 800**	**15 400**	**12 900**	**14 200**	**14 800**	**15 700**
	EA12=100	44	46	48	50	54	56	50	53	54	56

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



Ministerstvo financí České republiky
Odbor Finanční politika
Letenská 15
118 10 Praha 1

http://www.mfcr.cz

říjen 2011