

E Ohlédnutí za rokem 2011

Srovnání výsledků ekonomiky s prognózou je důležitou součástí prognostické práce. Proto MF ČR zpracovalo porovnání makroekonomického rámce Státního rozpočtu na rok 2011 se zveřejněnými výslednými daty za tento rok. Upozorňujeme čtenáře, že tyto údaje nelze považovat za konečné výsledky roku 2011, neboť především čtvrtletní národní účty budou zcela jistě ještě několikrát revidovány.

Porovnání prognózovaných a skutečných hodnot navíc výrazně komplikuje provedená revize systému národních účtů v roce 2011. Důvodem revize bylo metodické zlepšení na základě požadavků Eurostatu, které se projevilo změnou definic některých ukazatelů (zejména u zahraničního obchodu), změnami ve zdrojích dat i metodách zpracování a přechodem na novou klasifikaci odvětví NACE, rev. 2. V březnu 2011 provedla revizi také ČNB v oblasti platební bilance.

Tabulka E.1: Porovnání makroekonomického rámce SR na rok 2011 se skutečností

Přehled hlavních ukazatelů		Státní rozpočet na rok 2011 (červenec 2010)			Skutečnost (duben 2012)			Rozdíl (skutečnost–predikce)		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	-4,1	1,6	2,3	-4,7	2,7	1,7	-0,6	1,1	-0,6
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	-0,2	-0,5	2,0	-0,4	0,6	-0,5	-0,2	1,1	-2,5
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	4,2	-1,8	-0,9	3,8	0,6	-1,4	-0,4	2,4	-0,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	-9,2	-4,3	2,5	-11,5	0,1	-1,2	-2,3	4,4	-3,7
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	-0,6	1,9	0,6	0,8	0,9	2,6	1,4	-1,0	2,0
Deflátor HDP	růst v %	2,6	-0,2	1,3	1,9	-1,7	-0,7	-0,7	-1,5	-2,0
Průměrná míra inflace	%	1,0	1,6	2,5	1,0	1,5	1,9	0,0	-0,1	-0,6
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-1,4	-1,4	0,6	-1,4	-1,0	0,4	0,0	0,4	-0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	6,7	7,6	7,3	6,7	7,3	6,7	0,0	-0,3	-0,6
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	-0,1	-0,3	3,8	-2,1	-0,4	1,1	-2,0	-0,1	-2,7
Podíl BÚ na HDP	%	-1,0	-0,1	-1,0	-2,4	-3,9	-2,9	-1,4	-3,8	-1,9
Saldo vládního sektoru	% HDP	-6,6	-5,3	-4,8	-5,8	-4,8	-3,1	0,8	0,5	1,7
<u>Předpoklady</u>										
Směnný kurz CZK/EUR		26,4	25,5	24,6	26,4	25,3	24,6	0,0	-0,2	0,0
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	4,7	3,7	4,0	4,7	3,7	3,7	0,0	0,0	-0,3
Ropa Brent	USD/barel	62	78	87	62	80	111	0	2	24
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	-4,1	1,1	1,9	-4,2	1,9	1,4	-0,1	0,8	-0,5

Pozn.: Saldo vládního sektoru v ESA 95 na základě Konvergenčního programu z dubna 2010. Změna údajů za rok 2009 je dána revizemi datové základny.

Makroekonomický rámec Státního rozpočtu na rok 2011 byl zpracován na základě Makroekonomické predikce MF ČR z července 2010.

V této době se světová ekonomika pomalu zotavovala z finanční krize a následné recese z přelomu let 2008 a 2009. Hospodářský růst byl tehdy velmi křehký a navíc nerovnoměrný jak geograficky, tak časově. Oživení bylo dále zatíženo množstvím nejistot souvisejících se stavem veřejných financí „jižního křídla“ eurozóny, zejména Řecka.

Také v české ekonomice probíhalo pomalé oživení. Problém však představovala výše deficitu vládního sektoru, který vlivem recese a přijatého protikrizového

balíčku dosáhl v roce 2009 úrovně 6,6 % HDP¹¹. Proto byly v Konvergenčním programu z dubna 2010 stanoveny cíle pro deficit ve výši 5,3 % HDP na rok 2010 a 4,8 % na rok 2011. Vzhledem k nadcházejícím volbám však pro dosažení cíle na rok 2011 ještě nebyla stanovena příslušná opatření.

Predikce z července 2010 byla postavena na scénáři pokračování v postupném mírně akceleračním oživení.

Nová vláda, sestavená na základě výsledku voleb z konce května 2010, přijala v rámci přípravy Státního rozpočtu na rok 2011, **tedy až po vydání červencové Predikce**, restriktivní opatření v rozsahu 78 mld. Kč, tedy cca 2,0 % očekávaného HDP. Šlo převážně

¹¹ Podle údajů z Konvergenčního programu z dubna 2010. Podle současně platných údajů činil deficit 5,8 % HDP

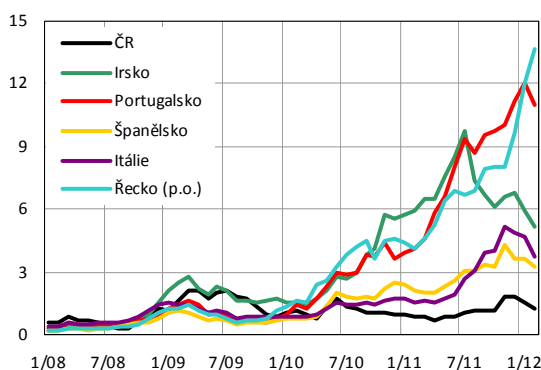
o výdajové škrty. Jedním z těchto opatření bylo např. snížení objemu mezd v převážné části institucí ústřední vlády o 10 %, což částečně vysvětluje odchylku tempa růstu objemu mezd v Tabulce E.1.

Ekonomický vývoj po vydání Predikce z července 2010 rozhodně nebyl rovnoměrný. Zatímco ve druhé polovině roku 2010 intenzita oživení v ČR i ve světě překonala scénář Predikce, zejména 2. pololetí 2011 bylo výrazně ovlivněno eskalací dluhové krize v eurozóně.

V červenci 2010 bylo jedinou zemí eurozóny čerpající mezinárodní finanční pomoc Řecko. V listopadu 2010 sice o pomoc EA/MMF požádalo Irsko, přesto byl přenos náklady do ostatních zemí na periferii eurozóny z dnešního pohledu poměrně omezený. Portugalsko požádalo o mezinárodní finanční pomoc v květnu 2011, Španělsko s Itálií se však v hledáčku finančních trhů ocitly až ve druhé polovině roku 2011. V té době se rovněž objevily obavy o zdraví bankovního sektoru v eurozóně vlivem expozice bank vůči státním dluhopisům problémových zemí. Nejistota panovala také ohledně možnosti přenosu problémů do reálné ekonomiky a spekulovalo se rovněž o schopnosti eurozóny přežít tuto krizi v současné podobě.

Graf E.1: **Spready vůči německým dluhopisům**

Rozdíl výnosů 10R státních dluhopisů dané země vůči 10R státním dluhopisům Německa, v p.b., průměr měsíce



Zdroj: ECB

Česká republika díky strategii fiskální konsolidace, která byla finančními trhy a ratingovými agenturami vnímána jako důvěryhodná, nebyla a není z hlediska dluhové krize považována za rizikovou zemi. Přesto se jí nevyhnuly nepříznivé ekonomické dopady.

Česká ekonomika se díky své otevřenosti vyvíjela obdobně jako některé sousední ekonomiky EU. **Hospodářský růst** se v roce 2011 oproti původním očekáváním zpomalil. Rozdíl mezi Predikcí a skutečným vývojem, jenž činil 0,6 p.b., byl dán domácí poptávkou. Ve srovnání s Predikcí byl podle aktuálních údajů

příspěvek domácí poptávky o 2,7 p.b. nižší. Spotřebu domácností stlačovala jejich nepříznivá příjmová situace a nízká úroveň důvěry, spotřebu vlády pak přijatá konsolidační opatření. U investic byl překvapivě hluboký pokles ve vládním sektoru. Rovněž přispěla neočekávaně vysoká srovnávací základna konce roku 2010, ke které přispěla bublina v oblasti solárních panelů. Naopak příspěvek zahraničního obchodu byl oproti predikci o 2,0 p.b. vyšší, neboť zpomalení růstu dovozu vlivem poklesu domácí poptávky bylo podstatně silnější oproti zpomalení vývozu v důsledku nižší zahraniční poptávky. (Srovnání nominální či reálné úrovně jednotlivých ukazatelů by vzhledem k revizi dat nebylo adekvátní.)

Průměrná míra inflace dosáhla v roce 2011 oproti původnímu odhadu o 0,6 p.b. nižší hodnoty. Příčinou nadhodnocení byl menší rozsah administrativních opatření. V době formulace červencové Predikce se uvažovalo o zvýšení nižší sazby DPH z 10 na 12 %, ke kterému nakonec nedošlo. V oblasti tržních cen byl dopad nečekaně vysokých cen ropy vykompenzován cyklickou pozicí české ekonomiky a zhoršenými podmínkami na trhu práce a s tím souvisejícím jen mírným růstem mezd a spotřeby domácností.

Ceny ropy v první polovině roku 2011 (v dubnu 123 USD/barel) vystřelily vzhůru, zatímco předpoklad Predikce počítal s hranicí asi 90 USD. Jedním z určujících faktorů tohoto boomu byl geopolitický neklid v oblasti Blízkého východu – tzv. „arabské jaro“. Vysoké ceny ropy se nakonec v ekonomice nejvíce projeví ve zhoršení směnných relací (vedle revize dat), které výrazně stlačily **deflátor HDP**.

Ačkoliv byl růst reálného HDP oproti odhadům nižší, **míra nezaměstnanosti** (VŠPS) klesala rychleji než jsme očekávali. Oproti původnímu odhadu ve výši 7,3 % byla nižší o 0,6 p.b., což lze vysvětlit dodatečným poklesem počtu odpracovaných hodin na zaměstnaného oproti přepokládanému růstu a lepší schopností trhu práce absorbovat nezaměstnané v rámci sebezaměstnání. Za nízkým růstem **objemu mezd a platů**, který dosáhl o 2,7 p.b. nižší hodnoty proti predikci, pak stojí především provedená fiskální opatření pro rok 2011 (pokles objemu mezd a platů v regulované sféře), nižší hospodářský růst a dlouhodobě větší tlak zaměstnavatelů na snižování nákladů práce.

Podle notifikací z dubna 2012 dosáhlo **saldo vládního sektoru** v roce 2011 hodnoty –3,1 % HDP. I přes méně příznivý ekonomický vývoj tak bylo o 1,7 % HDP lepší oproti trajektorii Konvergenčního programu 2010.