

Ministerstvo financí
Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky

červenec 2012

Makroekonomická predikce České republiky
červenec 2012

Ministerstvo financí ČR
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111
E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804-7971

Vychází 4x ročně, zdarma

Elektronický archiv:
<http://www.mfcz.cz/makrope>

Obsah:

Shrnutí predikce	3	
Rizika predikce.....	5	
A	Východiska predikce	6
A.1	Vnější prostředí	6
A.2	Fiskální politika	13
A.3	Měnová politika a finanční sektor	15
A.4	Směnné kurzy	18
A.5	Strukturální politiky	21
A.6	Demografie	23
B	Ekonomický cyklus.....	26
B.1	Pozice v rámci ekonomického cyklu	26
B.2	Konjunkturální indikátory.....	28
C	Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	32
C.1	Ekonomický výkon	32
C.2	Ceny.....	34
C.3	Trh práce.....	35
C.4	Vztahy k zahraničí.....	37
C.5	Mezinárodní srovnání.....	38
D	Monitoring predikcí ostatních institucí	39
Tabulky a grafy:	40	
C.1	Ekonomický výkon	40
C.2	Ceny.....	47
C.3	Trh práce.....	51
C.4	Vztahy k zahraničí.....	57
C.5	Mezinárodní srovnání.....	62

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Finanční politika MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2013) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2015). Je publikována zpravidla v druhé polovině prvního měsíce každého čtvrtletí a je rovněž dostupná na internetových stránkách MF ČR na adrese:

<http://www.mfcr.cz/makrope>

Přivítáme jakékoliv připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam použitých zkratk:

b.c.	běžné ceny
BÚ	běžný účet platební bilance
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
EA12	eurozóna v rozsahu 12 zemí
EFSS	Evropský nástroj finanční stability
EK	Evropská komise
ESM	Evropský mechanismus stability
EU27	EU v rozsahu 27 zemí
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
MMF	Mezinárodní měnový fond
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
proc. bod, p.b.	procentní bod
s.c.	stálé ceny
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

Základní pojmy:

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
odhad	odhad minulých čísel, z různých důvodů nedostupných v termínu zpracování publikace, např. HDP z předcházejícího čtvrtletí
predikce	prognóza budoucích čísel, používající expertní i matematické metody
výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolační metody

Značky použité v tabulkách:

-	pomlčka na místě čísla značí, že se jev nevyskytoval
.	tečka na místě čísla značí, že daný údaj nepredikujeme, popř. není k dispozici nebo je nespolehlivý
x, (mezera)	křížek nebo mezera na místě čísla značí, že zápis není možný z logických důvodů

Uzávěrka datových zdrojů:

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k **28. 6. 2012**. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Poznámky:

Publikované součtové údaje v tabulkách jsou v některých případech zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Údaje z předchozí predikce z dubna 2012 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2014 a 2015 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Shrnutí predikce

Česká ekonomika se nadále nachází ve fázi stagnace. Poměrně hluboký mezičtvrtletní pokles HDP v 1. čtvrtletí 2012 o 0,8 % byl způsoben metodicko-účetními vlivy (odlišný vývoj hrubé přidané hodnoty a daní z produktů – více viz Box C.1) a neodráží tak průběh ekonomického cyklu. V podmínkách nevyřešené dluhové krize eurozóny lze předpokládat, že se ekonomická stagnace víceméně protáhne až do roku 2013.

Očekáváme, že v letošním roce by měl být vykázán pokles HDP o 0,5 % (vlivem údajů za 1. čtvrtletí), v roce 2013 by pak ekonomika měla vzrůst o cca 1,0 %.

Z hlediska výdajů na HDP by ekonomika měla být nadále tažena výraznými přebytky zahraničního obchodu při poklesu či stagnaci všech složek hrubých domácích výdajů.

Pro rok 2012 očekáváme růst spotřebitelských cen okolo 3,2 %, v roce 2013 by měla průměrná míra

inflace dosáhnout 2,2 %. Inflace je a bude určována převážně zvýšením DPH a cen energií, tržní růst cen by měl zůstat velmi mírný.

Trh práce bude patrně negativně ovlivněn nepříznivou ekonomickou situací a zvýšenou nejistotou ohledně budoucího vývoje. Zaměstnanost by se letos měla snížit o 0,3 %, v příštím roce pak o 0,2 %. Nezaměstnanost by z loňských 6,7 % měla letos vzrůst na 7,0 %, k dalšímu mírnému nárůstu míry nezaměstnanosti by mělo dojít i v roce 2013. Objem mezd a platů by se v tomto roce mohl zvýšit o 1,9 %, v roce 2013 pak o 2,5 %.

Poměr deficitu běžného účtu platební bilance k HDP by měl zůstat na udržitelné úrovni.

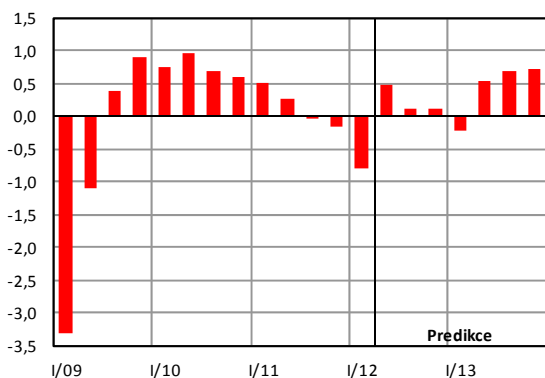
Především kvůli spekulacím ohledně setrvání Řecka v měnové unii a stavu španělského bankovního sektoru nabrala krize v eurozóně opět na intenzitě. Její další vyostření přitom nelze zcela vyloučit, a tím pádem ani možnost šíření nákazy do ostatních zemí EU včetně ČR.

Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2009	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
		Aktuální predikce					Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	-4,7	2,7	1,7	-0,5	1,0	1,7	0,2	1,3
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	-0,4	0,6	-0,6	-2,2	0,1	-0,5	-0,4	0,2
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	3,8	0,6	-1,7	-2,8	-0,8	-1,4	-3,7	-0,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	-11,5	0,1	-0,9	-1,0	2,0	-1,2	-0,5	2,1
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	0,8	0,9	2,7	1,2	0,7	2,6	1,0	0,8
Deflátor HDP	růst v %	1,9	-1,7	-0,8	1,5	1,1	-0,7	2,0	1,4
Průměrná míra inflace	%	1,0	1,5	1,9	3,2	2,2	1,9	3,3	2,3
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-1,4	-1,0	0,4	-0,3	-0,2	0,4	-0,5	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	6,7	7,3	6,7	7,0	7,2	6,7	7,0	7,2
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	-2,1	-0,4	2,3	1,9	2,5	1,1	1,5	2,6
Poměr BÚ k HDP	%	-2,4	-3,9	-2,9	-2,2	-2,6	-2,9	-2,4	-2,3
<u>Předpoklady:</u>									
Směnný kurz CZK/EUR		26,4	25,3	24,6	25,3	25,2	24,6	25,1	24,9
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	4,7	3,7	3,7	3,4	3,5	3,7	3,4	3,5
Ropa Brent	USD/barel	62	80	111	112	108	111	115	113
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	-4,2	1,9	1,5	-0,3	0,6	1,4	-0,3	0,7

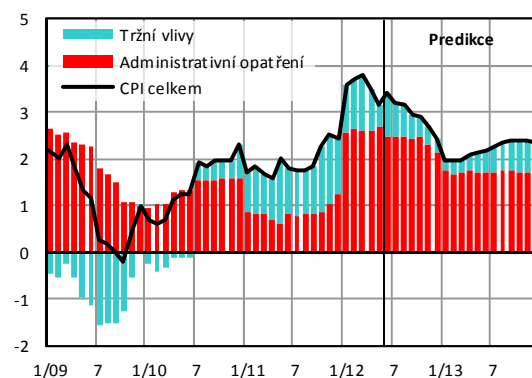
Graf 1: Mezičtvrtletní růst reálného HDP

v %, sezónně očištěno



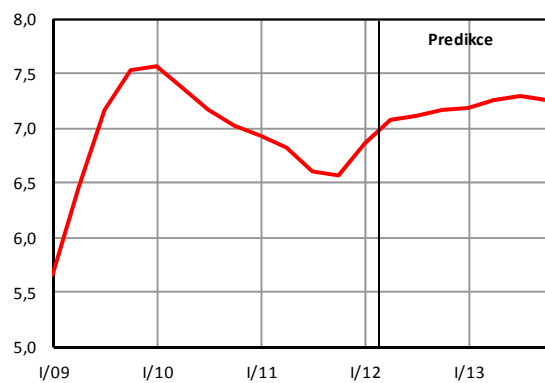
Graf 2: Spotřebitelské ceny

rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



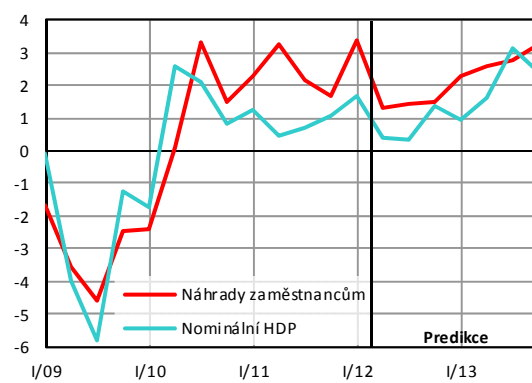
Graf 3: Míra nezaměstnanosti VŠPS

v %, sezónně očištěno



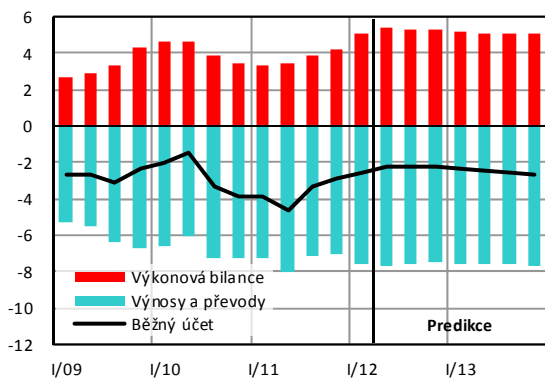
Graf 4: Náhrady zaměstnancům a nominální HDP

růst v %



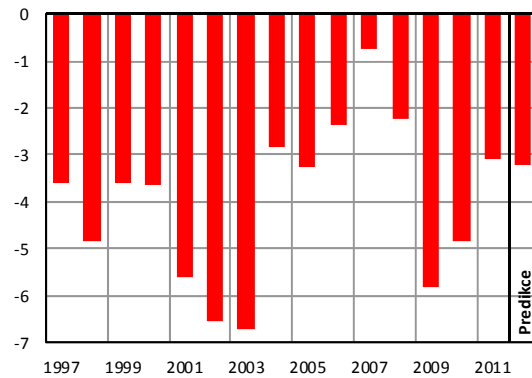
Graf 5: Běžný účet platební bilance

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Graf 6: Saldo vládního sektoru

v % HDP



Rizika predikce

Makroekonomická predikce je založena na „no-event“ scénáři. Ten na jednu stranu předpokládá, že v horizontu predikce nedojde k vyhocení dluhové a bankovní krize eurozóny ani jakékoli jiné geopolitické události s významným dopadem na českou ekonomiku, na straně druhé však nepočítá ani se zásadním průlomem v řešení problémů eurozóny.

Přijatý scénář se tak z tohoto pohledu může jevit jako značně nepravděpodobný, v jakémkoliv jiném scénáři by však bylo nutné přijmout spekulativní předpoklady o specifických událostech a jejich načasování a rozsahu, což nepovažujeme za účelné a ve své podstatě ani za možné.

Oproti Predikci z dubna 2012 s sebou předkládaný „no-event“ scénář přináší nižší makroekonomickou dynamiku s ještě výraznějším vychýlením rizik směrem dolů.

Uklidnění situace, k němuž došlo po mimořádných likviditních operacích ECB z prosince 2011 a února 2012 a „dobrovolném“ odpisu části řeckého dluhu, bylo pouze dočasné. Od května 2012 zaměřily finanční trhy znovu svou pozornost na problémové země periferie eurozóny. Přesto je z krátkodobého pohledu riziko kolapsu některé země či systémově důležité instituce, způsobeného nedostatkem likvidity, poměrně nízké.

Z hlediska střednědobého horizontu je však situace daleko závažnější. Eurozóna se jako celek pohybuje na hraně recese, periferní země již v recesi jsou, navíc bez valných vyhlídek na zlepšení situace v nejbližším období. Řecko jednoznačně naplňuje definici deprese (úhrnný pokles HDP o více než 10 %), v Portugalsku se

zatím HDP proti předchozímu vrcholu snížil o 3,3 %, v Itálii o 1,7 % a na Kypru o 1,5 %.

Proklamace o nutnosti podpory růstu pravděpodobně situaci nezmění, protože pro fiskální stimulaci neexistuje žádný prostor a strukturální politiky, které by zvýšily nedostatečnou úroveň konkurenceschopnosti těchto zemí, jsou během na dlouhou trať.

To posiluje obavy ohledně ekonomické a politické udržitelnosti např. řecké konsolidační strategie. Nepovažujeme proto za příliš pravděpodobné, že by Řecko bylo za současných podmínek schopné splatit poskytnuté úvěry. Vývoj ve Španělsku navíc potvrzuje, že vedle dluhové krize veřejných financí existuje i riziko krize bankovní.

Rozsah úvěrů poskytovaných EFSF či nově vznikajícím ESM navíc rozšiřuje riziko, že krize by mohla nepříznivě zasáhnout i věřitelské země. Možnost, že k eskalaci krize dříve či později dojde, je proto zcela reálná.

ČR má při zhruba obdobné intenzitě fiskální konsolidace oproti sousedním zemím znatelně horší makroekonomické výsledky. To ukazuje na **vnitřní rizika v české ekonomice**. Zejména jde o velmi nízkou, a ve většině případů i dále klesající, úroveň důvěry v další ekonomický vývoj. Netýká se to jen spotřebitelů, ale i mnoha segmentů podnikatelského sektoru (více viz Kap. B.2). Nízká úroveň důvěry vede k opatrnějším mikroekonomickým rozhodnutím a je pravděpodobně jednou z příčin zaostávání dynamiky české ekonomiky.

Souhrnně lze konstatovat, že se **ve střednědobém horizontu** míra zatížení uvažovaného scénáře **výraznými riziky směrem dolů znovu zvýšila.**

A Výhodiska predikce

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

A.1 Vnější prostředí

Ekonomický výkon

Od dubnové predikce se výhled světové ekonomiky zhoršil, objevují se dokonce obavy z možného druhého kola globální recese. Hlavním zdrojem nejistot je vývoj v eurozóně, obavy však vzbuzuje také nepřesvědčivý růst americké ekonomiky a probíhající zpomalování v Číně a v dalších velkých ekonomikách, jako je Brazílie či Indie.

Americká ekonomika v 1. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 % (*v souladu s predikcí*). Růst, postavený zejména na sílící spotřebě domácností, však není dost silný, aby vytvořil dostatek nových pracovních míst. Jejich přírůstky se postupně snižovaly, a v květnu tak nezaměstnanost poprvé znovu stoupla na 8,2 %. Vyhledy ekonomiky jsou nejisté, spotřebitelská důvěra se po předchozím několikaměsíčním růstu na konci května snížila. Také na akciových trzích vládá neklid. Dow-Jonesův index, který v dubnu překročil hranici 13 tis. bodů, spadl v květnu až o 900 bodů a osciluje kolem hodnoty 12 500 bodů. K pouze kolísavému zotavení stále přispívá negativní situace na realitním trhu (podle Fedu se především v důsledku poklesu cen nemovitostí majetek domácností mezi lety 2007 a 2010 snížil o 39 %). Růst spotřebních výdajů u oddlužujících se domácností je navíc zčásti vynucen vyššími cenami benzínu a dalších energií.

Případná další stimulace ekonomiky se, vzhledem k politické situaci před volbami, dá očekávat hlavně ze strany Fedu. Základní úrokové sazby zůstávají beze změny a Fed již dříve oznámil, že je ponechá „na nule“ do konce roku 2014. Očekávalo se, že možná podpoří zpomalující ekonomiku dalším kolem kvantitativního uvolňování, ale na svém zasedání 20. června se rozhodl jen pro mírnější podporu. Fed o šest měsíců prodlouží (původně měla skončit v červnu) tzv. operaci Twist, jejímž cílem je dosáhnout plošší výnosové křivky. Je ale diskutabilní, bude-li tato akce dostatečná ke zmírnění negativních tendencí v ekonomice USA.

Další nejistota se rysuje na konci roku, kdy vyprší dočasné daňové úlevy, a měly by tak nastoupit automatické škrtky ve státních výdajích. Pro tuto situaci se vžil název „fiscal cliff“ a předpokládá se, že by mohla výrazně snížit růst v roce 2013. Ke změně však bude potřeba dosáhnout shody napříč Kongresem, což před listopadovými volbami není příliš pravděpodobné.

U ekonomiky USA ponecháváme pro rok 2012 odhad růstu na 2,2 %. Pro rok 2013 odhadujeme růst na 2,4 % (*proti 2,5 %*).

Po mezičtvrtletním poklesu o 0,3 % ve 4. čtvrtletí 2011 **eurozóna** v 1. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletně stagnovala (*proti poklesu o 0,2 %*). Ekonomika byla tažena prakticky jen exportem, zatímco pozitivní příspěvek spotřeby domácností vzhledem k dopadům restriktivní fiskální politiky vymizel. Mezi výkonností jednotlivých ekonomik existují markantní rozdíly. Tahounem zůstává Německo, v mnoha zemích EA je růst slabý. Francouzská ekonomika stagnuje a sedm zemí EA, včetně velkých ekonomik Itálie a Španělska, je v recesi.

Německá ekonomika v 1. čtvrtletí pozitivně překvapila mezičtvrtletním růstem o 0,5 % (*proti poklesu o 0,1 %*). Růst byl tažen nejen exportem, ale výrazně přispěla také spotřeba domácností. Pokles předstihových indikátorů (indexy ZEW a Ifo), stejně jako pokles průmyslové výroby v dubnu, však napovídá, že by mohl nastat jistý útlum německého boomu.

Chmurný obraz poskytuje nárůst nezaměstnanosti v EA, která v dubnu stoupla na 11,0 %. Rozložení je přitom velmi nerovnoměrné: na jednom konci škály je Španělsko (24,3 %), dále Řecko (v únoru 21,7 %), Portugalsko (15,2 %), Irsko (14,2 %) a Slovensko (13,7 %). Naopak v Německu míra nezaměstnanosti postupně klesla až na 5,4 %. Výrazným problémem v některých zemích eurozóny je také vysoká míra nezaměstnanosti ve věkové skupině do 24 let (zejména ve Španělsku).

Polská ekonomika dál dynamicky roste, v 1. čtvrtletí 2012 o 0,8 % mezičtvrtletně (*proti 0,5 %*). Míra nezaměstnanosti v dubnu stagnovala na 9,9 %. Růst nyní táhnou především investice do infrastruktury a silná domácí spotřeba. Pro rok 2012 předpokládáme, v souvislosti s poklesem vládních výdajů, výraznější zpomalení ekonomického růstu, který by neměl přesáhnout 3 %.

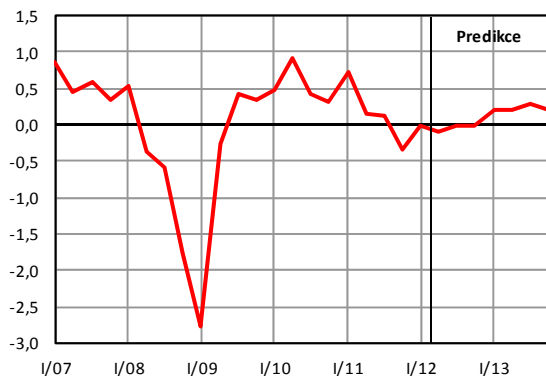
Slovenská ekonomika vzrostla v 1. čtvrtletí 2012 o 0,7 % mezičtvrtletně (*proti 0,2 %*). Růst je tažen skoro výhradně exportem, a to především automobilů. Spotřeba domácností přešla v posledních dvou čtvrtletích z poklesu do stagnace. Vysoká zůstává míra nezaměstnanosti, která je v současnosti pátá nejvyšší v eurozóně. Růst v roce 2012 bude patrně silně záviset

na situaci v Německu a ovlivní jej také nastavení fiskální politiky nové vlády.

Odhad ekonomického poklesu pro EA12 za rok 2012 ponecháváme na 0,3 %. Pro rok 2013 snižujeme odhad růstu HDP na 0,6 % (proti 0,7 %).

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12

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

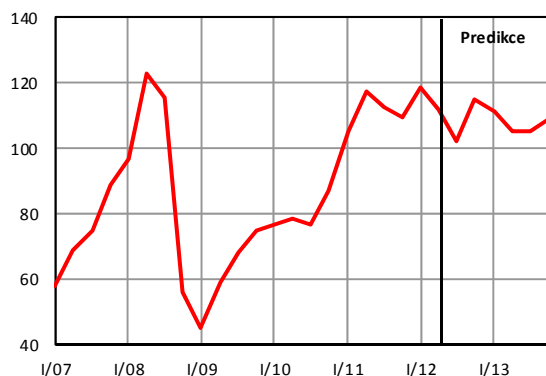


Ceny komodit

V roce 2011 dosáhla cena barelu ropy Brent 111,0 USD, v 1. čtvrtletí 2012 pak 118,5 USD (proti 117 USD). V průběhu druhého čtvrtletí došlo k výraznému poklesu ceny na zhruba 90 USD (proti 115 USD). Proti minulé predikci posílil tlak na pokles cen. Na straně argumentů pro pokles se vedle zpomalení řady ekonomik (Čína, Indie, Brazílie) a globální stagnace diskutuje i možný konec komoditního cyklu. Zřejmě se také, s uzavíráním pozic na trzích derivátů, snižuje vliv spekulací na cenu. K tlaku na pokles ceny ropy se spolu s posilujícím dolarem přidaly i rekordně vysoké zásoby ropy v USA.

Graf A.1.2: Cena ropy Brent

v USD za barel



Pro nárůst cen mluví především přetrvávající pochyby o budoucí produkci v řadě zemí. Přestože se dočasně zmírnilly obavy z geopolitického neklidu na Blízkém východě (mj. sankce vůči Íránu), stále čelíme riziku eskalace tamější situace.

Předpověď ceny ropy Brent pro rok 2012 snižujeme na 112 USD/barel (proti 115 USD). Rizika predikce jsou výrazně vychýlená směrem k dalšímu poklesu ceny.

Dluhová krize v eurozóně

Určité zmírnění napětí v eurozóně, ke kterému došlo díky úspěšnému dokončení „dobrovolného“ odpisu části řeckého dluhu (tzv. zapojení soukromého sektoru) a masivní injekci likvidity, kterou ECB poskytla bankám v rámci dvou mimořádných dlouhodobých refinančních operací (LTRO, longer-term refinancing operation), se bohužel ukázalo jako dočasné. Za hlavní faktory stojící za opětovnou eskalací krize v eurozóně je možné označit politickou nejistotu ohledně dalšího směřování Řecka, spolu se stavem a vyhlídkami španělského bankovního sektoru.

Otázky týkající se dalšího směřování Řecka, respektive jeho setrvání v eurozóně (pro případný odchod Řecka z eurozóny se již stačil vžít termín „grexit“), vyvolaly výsledky předčasných parlamentních voleb, které se konaly 6. května. Povolební rozložení sil totiž vyústilo v postupný krach všech pokusů o sestavení vlády, která by měla dostatečný mandát k provádění úsporných opatření a reforem, jejichž implementaci předpokládá záchranný program. Jmenovaná úřednická vláda, tak alespoň zemi dovedla k dalším volbám, které se konaly 17. června.

Důležitým aspektem květnových voleb byla velmi silná pozice stran odmítajících dosavadní politiku úsporných opatření a strukturálních reforem (zejména Koalice radikální levice SYRIZA). Mezinárodní věřitelé přitom dali jednoznačně najevo, že poskytnutí další finanční pomoci bude podmíněno plněním podmínek záchranného programu (Řecku se již v tomto ohledu dostalo 10. května určitého varování od EFSF, který z původně plánované finanční injekce ve výši 5,2 mld. eur uvolnil pouze 4,2 mld. eur). Tato situace tak vytvářela doslova živnou půdu pro spekulace o dalším setrvání Řecka v měnové unii. Řada průzkumů před červnovými volbami navíc přisuzovala vítězství straně SYRIZA, což s ohledem na bonus 50 mandátů pro vítěze voleb (z celkových 300 poslanců) spekulace o možném „grexitu“ jen umocňovalo.

Červnové volby však vyhrála Nová demokracie, jejímuž předsedovi A. Samarasovi se při vyjednávání o sestavení vlády podařilo zajistit podporu PASOKu a Demokratické levice (dohromady mají tyto strany 179 poslanců). Nová řecká vláda se zřejmě pokusí s „Troikou“, tedy se zástupci MMF, ECB a EK, vyjednat určité zmírnění podmínek současného záchranného

programu. Důsledná implementace naplánovaných úsporných opatření by totiž, s ohledem na současnou situaci (v 1. čtvrtletí letošního roku vykázal HDP meziroční pokles o více než 6 %, míra nezaměstnanosti přesahuje 20 %), ještě prohloubila propad řecké ekonomiky, a z tohoto pohledu se tak alespoň rozložení fiskální restrikce do delšího časového horizontu jeví jako žádoucí. Postoje evropských představitelů jsou v této otázce nejednotné, z Německa se však zatím ozývá poměrně jednoznačné „nein“ jakýmkoliv návrhům na změkčení podmínek poskytování finanční pomoci. Ať již jednání nové řecké vlády s mezinárodními věřiteli dopadne jakkoliv, bude Řecko i nadále představovat jedno z hlavních rizik dalšího vývoje v eurozóně, potažmo v celé EU.

Neméně rizikovým faktorem (s vysokým potenciálem vyvolat šíření nákazy v EA/EU) je další vývoj ve Španělsku. Čtvrtá největší ekonomika eurozóny se nachází v technické recesi (mezičtvrtletní pokles HDP o 0,3 % v posledním čtvrtletí minulého a v 1. čtvrtletí letošního roku), kterou bude pravděpodobně prohlubovat úsilí směřující ke snížení deficitu vládního sektoru z odhadovaných 8,9 % HDP v roce 2011 na 5,3 % HDP letos a 3 % HDP v roce 2013. Alarmující je přitom situace na trhu práce (viz výše), která představuje výrazné riziko nejen pro reálnou ekonomiku, ale i pro bankovní sektor. Vysoká míra nezaměstnanosti totiž vede k dalšímu snížení kvality úvěrového portfolia bank. Poměr nesplácených úvěrů (153 mld. eur) k celkovým úvěrům v současnosti strmě roste a v dubnu dosáhl již 8,7 %, což bylo nejvíce od roku 1994.

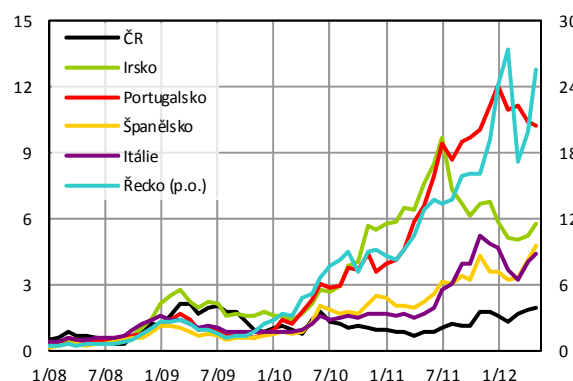
Situaci Španělsku neusnadnily ani ratingové agentury. Od zveřejnění minulé Makroekonomické predikce se Španělsko dočkalo snížení ratingu od všech tří hlavních agentur. Nejprve to koncem dubna byla agentura S & P, která snížila hodnocení úvěrových závazků Španělska o dva stupně (z A na BBB+) a ponechala negativní výhled. Následovala agentura Fitch, která 7. června srazila rating Španělska dokonce o 3 stupně (z A na BBB, negativní výhled), stejně jako o necelý týden později agentura Moody's (z A3 na Baa3).

S hlubokými problémy, které se i přes několik dosavadních pokusů nepodařilo vyřešit, se vlivem splasknutí realitní bubliny potýká také bankovní sektor¹. V sobotu 9. června proto španělská vláda deklarovala úmysl požádat eurozónu o finanční pomoc na rekapitalizaci bank. Ministři financí eurozóny pak

ještě tentýž den vyjádřili ochotu tuto finanční výpomoc poskytnout. Podle současných informací, které jsou zatím poměrně kusé a málo detailní, by EFSF/ESM poskytl finanční pomoc (podmínky pomoci by mohly být dojednány během 3–4 týdnů od oficiální žádosti o pomoc; tu Španělsko podalo 25. června) ve výši až 100 mld. eur španělskému Fondu pro řádnou restrukturalizaci bank (FROB), který by prostředky následně použil k rekapitalizaci některých bank. Toto provedení by vedlo k nárůstu vládního dluhu Španělska o zhruba 10 % HDP (v případě, že by pomoc dosáhla 100 mld. eur), což by spolu s případným seniorním statutem ESM mohlo do budoucna vytvářet tlak na nárůst výnosů státních dluhopisů. Výnosy 10R španělských dluhopisů se přitom v polovině června krátkodobě dostaly nad 7 %, což je pro Španělsko úroveň z dlouhodobého hlediska neudržitelná.

Graf A.1.3: Spready vůči německým dluhopisům

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



Dostupné odhady nákladů rekapitalizace španělského bankovního sektoru se dost různí. Podle MMF si doplnění kapitálu španělských bank vyžádá 37 mld. eur, agentura Moody's však náklady rekapitalizace odhaduje na 50 mld. eur (v nepříznivém scénáři až 100 mld. eur) a agentura Fitch dokonce na 60 mld. eur (v nepříznivém scénáři pak rovněž počítá se 100 mld. eur). Výše finanční pomoci španělským bankám by měla být specifikována na základě analýzy provedené společnostmi Roland Berger a Oliver Wyman. Rekapitalizace španělského bankovního sektoru by si dle závěrů těchto top-down zátěžových testů měla v základním scénáři vyžádat 16–26 mld. eur, v nepříznivém scénáři jsou náklady rekapitalizace odhadovány na 51–62 mld. eur.

Napětí v eurozóně zůstává i přes relativně příznivé výsledky opakovaných parlamentních voleb v Řecku na nepříjemně vysoké úrovni. Riziko „grexitu“ se sice snížilo (odchod Řecka z eurozóny však v horizontu příštího roku až dvou stále nelze zcela vyloučit), na

¹ Došlo např. k částečnému znárodnění Bankie, jedné z největších bank v zemi.

druhou stranu se však v souvislosti se stavem bankovního sektoru prohloubily problémy Španělska. O finanční pomoc ze záchranných fondů eurozóny navíc 25. června požádal Kypr, jehož finanční sektor se vyznačuje vysokou angažovaností vůči Řecku (kyperské banky tak např. utrpěly značné ztráty kvůli odpisu části řeckého dluhu). Nebezpečí další eskalace problémů

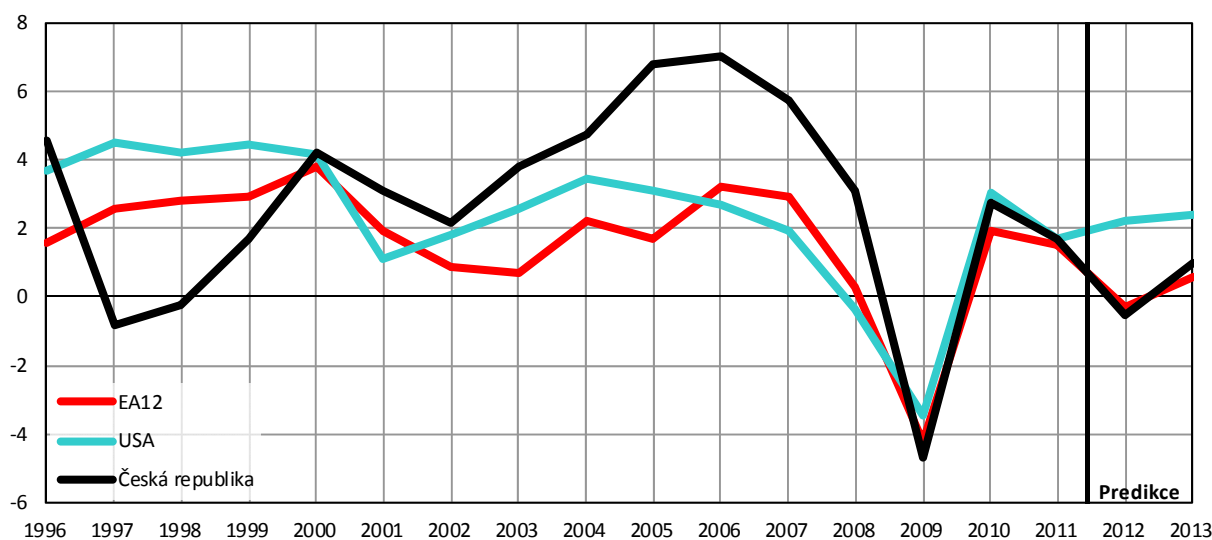
v eurozóně tak i nadále přetrvává, stejně jako riziko šíření nákazy do ostatních zemí EA/EU, ČR nevyjímaje. Pozitivní zprávou je alespoň vysoká odolnost českých bank na výrazně negativní (externí) šoky, jak naznačují výsledky zátěžových testů provedených ČNB a zveřejněných v červnu 2012 ve Zprávě o finanční stabilitě 2011/2012.

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

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
USA	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,7	2,2	2,4
Čína	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,1	8,2	7,8
EU27	2,5	2,0	3,3	3,2	0,3	-4,3	2,0	1,5	-0,2	0,6
EA12	2,2	1,7	3,2	2,9	0,3	-4,2	1,9	1,5	-0,3	0,6
Německo	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	3,7	3,1	0,8	1,3
Francie	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-2,7	1,5	1,7	0,2	0,8
Spojené království	3,0	2,1	2,6	3,5	-1,1	-4,4	2,1	0,7	0,2	1,3
Rakousko	2,6	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	2,3	3,1	0,6	1,4
Maďarsko	4,8	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,3	1,7	-1,3	1,0
Polsko	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,4	2,7	2,9
Slovensko	5,1	6,7	8,3	10,5	5,9	-4,9	4,2	3,3	2,0	2,9
Česká republika	4,7	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,7	-0,5	1,0

Graf A.1.4: **Hrubý domácí produkt**

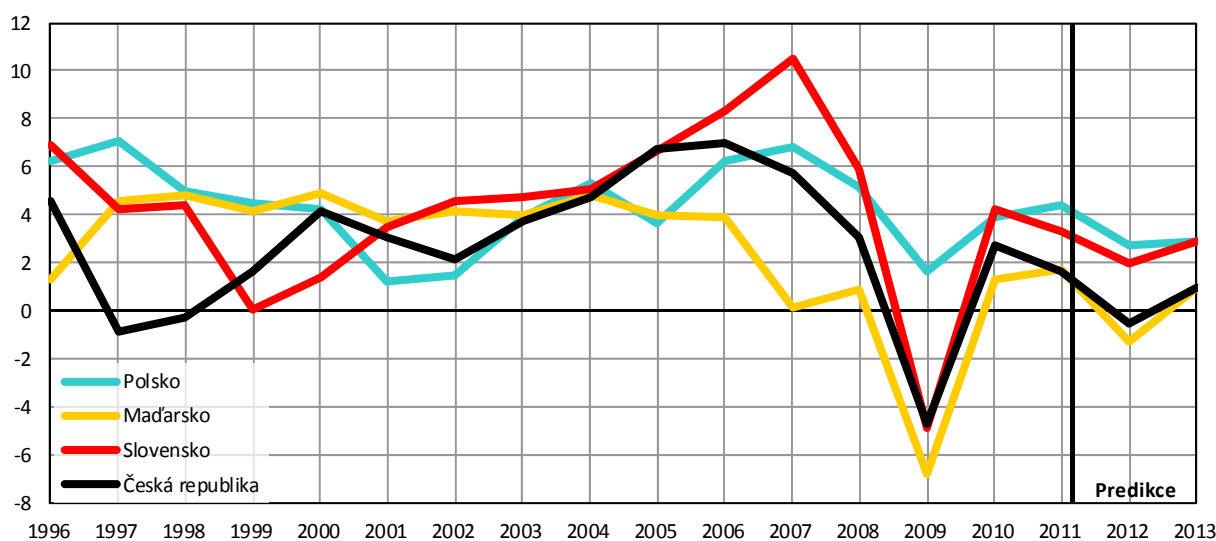
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



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

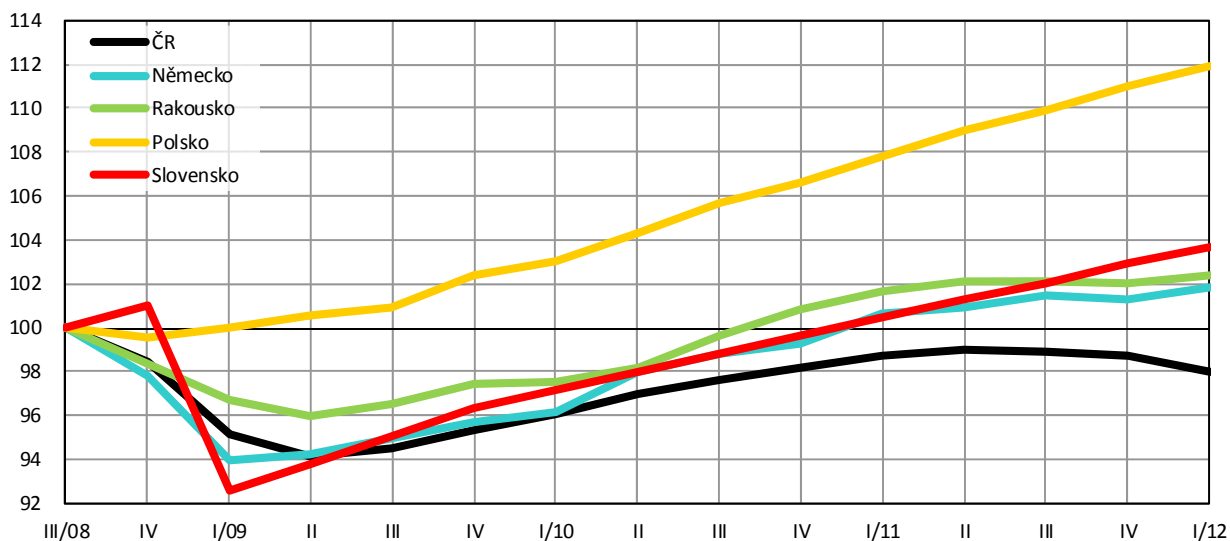
		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce			
USA	mezičtvrtletní	0,1	0,3	0,5	0,7	0,5	0,7	0,4	0,5
	meziroční	2,2	1,6	1,5	1,6	2,0	2,4	2,3	2,1
Čína	mezičtvrtletní	2,2	2,3	2,4	1,9	1,8	2,0	2,0	1,9
	meziroční	.	.	.	9,1	8,7	8,3	7,9	7,9
EU27	mezičtvrtletní	0,7	0,2	0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,1
	meziroční	2,5	1,6	1,4	0,8	0,1	-0,2	-0,4	0,0
EA12	mezičtvrtletní	0,7	0,1	0,1	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0
	meziroční	2,4	1,6	1,3	0,7	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1
Německo	mezičtvrtletní	1,3	0,3	0,6	-0,2	0,5	0,0	0,2	0,1
	meziroční	4,6	2,9	2,7	2,0	1,2	0,9	0,5	0,8
Francie	mezičtvrtletní	0,9	0,0	0,3	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2
	meziroční	2,4	1,6	1,5	1,2	0,3	0,3	0,0	0,1
Spojené království	mezičtvrtletní	0,2	-0,1	0,6	-0,3	-0,3	0,3	0,2	0,3
	meziroční	1,5	0,4	0,4	0,7	-0,1	0,2	-0,1	0,5
Rakousko	mezičtvrtletní	0,8	0,5	0,0	-0,1	0,3	0,1	0,2	0,3
	meziroční	4,2	4,0	2,5	1,2	0,7	0,4	0,5	0,9
Maďarsko	mezičtvrtletní	1,4	-0,2	0,0	0,0	-1,2	0,0	-0,1	0,1
	meziroční	2,4	1,7	1,5	1,2	-1,4	-1,2	-1,3	-1,2
Polsko	mezičtvrtletní	1,2	1,1	0,9	1,0	0,8	0,3	0,2	0,3
	meziroční	4,6	4,5	4,0	4,3	3,8	3,0	2,3	1,6
Slovensko	mezičtvrtletní	0,9	0,8	0,7	0,8	0,7	0,2	0,0	0,1
	meziroční	3,5	3,4	3,2	3,4	3,2	2,5	1,8	1,0
Česká republika	mezičtvrtletní	0,5	0,3	0,0	-0,2	-0,8	0,5	0,1	0,1
	meziroční	2,8	2,1	1,3	0,6	-0,7	-0,6	-0,4	-0,1

Graf A.1.5: **Hrubý domácí produkt** – země střední Evropy
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



Graf A.1.6: HDP v ČR a v sousedních státech

Q3 2008=100, sezónně očištěná data



Tabulka A.1.3: Světové ceny komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
		Predikce Predikce									
Ropa Brent	USD/barel	38,3	54,4	65,4	72,7	97,7	61,9	79,6	111,0	112	108
	růst v %	33,0	42,0	20,1	11,2	34,4	-36,7	28,7	39,3	0,8	-3,9
Index v CZK	2005=100	75,5	100,0	113,3	113,3	127,9	90,5	116,7	150,6	171	166
	růst v %	21,1	32,4	13,3	-0,1	12,9	-29,3	29,0	29,0	13,4	-2,5
Pšenice	USD/t	156,9	152,4	191,7	255,2	326,0	223,6	223,7	316,2	.	.
	růst v %	7,3	-2,8	25,8	33,1	27,7	-31,4	0,1	41,4	.	.
Index v CZK	2005=100	110,4	100,0	118,7	141,9	152,4	116,7	117,1	153,3	.	.
	růst v %	-2,2	-9,4	18,7	19,6	7,3	-23,4	0,3	30,9	.	.

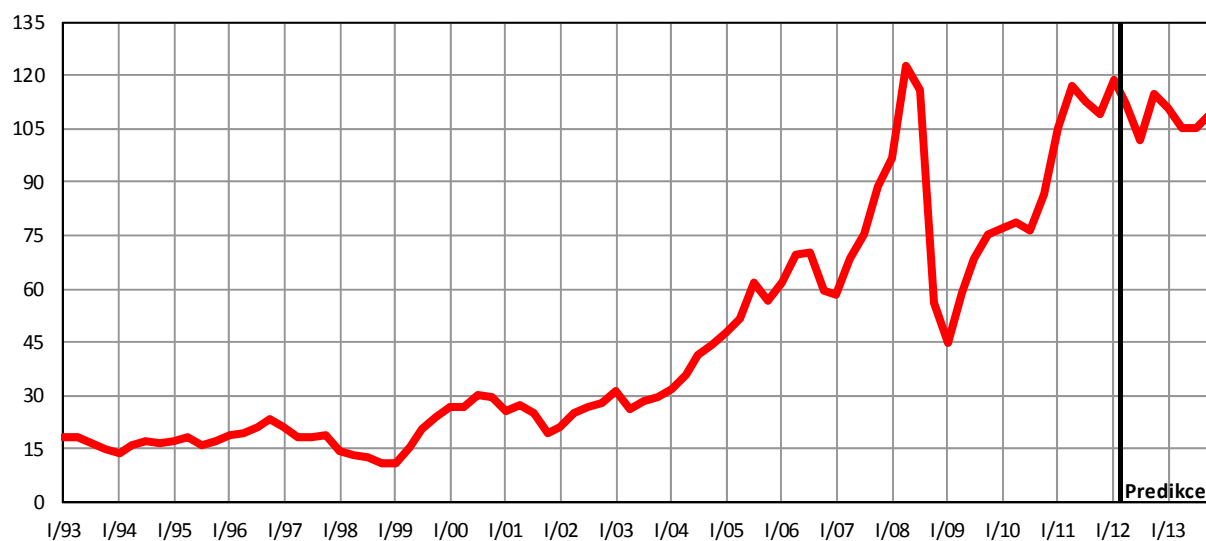
Tabulka A.1.4: Světové ceny komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad Predikce Predikce							
Ropa Brent	USD/barel	104,9	117,1	112,5	109,3	118,5	112	102	115
	růst v %	36,8	48,9	47,3	25,9	13,0	-4,4	-9,3	5,2
Index v CZK	2005=100	143,2	151,5	148,7	157,1	173,6	169	159	179
	růst v %	30,3	24,8	31,8	29,5	21,3	11,5	7,1	14,0
Pšenice	USD/t	330,5	339,0	315,6	279,7	278,8	.	.	.
	růst v %	68,9	91,0	32,7	-1,4	-15,6	.	.	.
Index v CZK	2005=100	161,3	156,8	149,2	143,8	146,1	.	.	.
	růst v %	60,9	60,1	18,7	1,4	-9,4	.	.	.

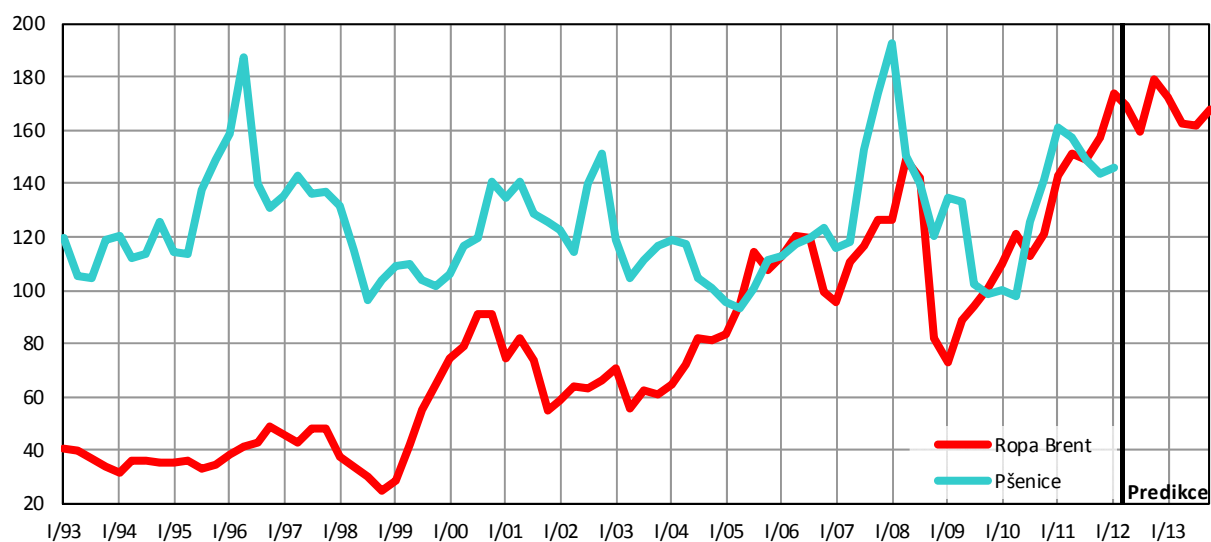
Graf A.1.7: Dolarová cena ropy

USD/barel



Graf A.1.8: Korunové indexy světových cen komodit

index 2005=100



A.2 Fiskální politika

Aktuální odhad deficitu vládního sektoru na rok 2012 je 3,2 % HDP. Oproti roku 2011 by měl být výsledný deficit vyšší o 0,1 p.b. Nicméně v podmínkách očekávané vyšší záporné produkční mezery v roce 2012 by mělo fiskální úsilí dosáhnout 0,6 p.b.

Hlavním důvodem pro revizi odhadu deficitu směrem vzhůru je především pokles očekávaného výnosu daní, a to zvláště daní ze spotřeby (téměř 0,5 % HDP), kde se promítá nižší predikce spotřeby domácností, než s jakou počítal původní odhad. Naopak mírně příznivější vývoj se očekává u přímých daní vzhledem k vyššímu predikovanému růstu objemu mezd a platů (vliv necelých 0,2 % HDP). Na výdajové straně, podle aktuálních informací, pravděpodobně dojde k mírnému poklesu vybraných položek zvláště díky nižší potřebě spolufinancování evropských projektů.

Na příjmové straně se v roce 2012 očekává zpomalení růstu na 1,3 %, přičemž daňové příjmy pravděpodobně vzrostou nepatrně více.

U daňových příjmů predikujeme nárůst u daně z přidané hodnoty. Důvodem je i přes výrazně nižší současný odhad spotřeby domácností zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 %. U spotřebních daní se v tomto roce očekává pokles přibližně o 2,5 %. Došlo sice k nárůstu sazeb, ovšem zároveň je v tomto roce predikován pokles reálné spotřeby domácností a vlády, navíc je příjem z této daně ovlivněn předzásobením z konce roku 2011.

Inkaso daně z příjmu fyzických osob by mělo mírně poklesnout. Vliv zde má zvýšení slevy na dítě o 1 800 Kč ročně jako kompenzace za zvýšení redukované sazby DPH. Výnos daně z příjmu právnických osob by měl vzrůst, i když legislativní změny byly čistě marginální. Přímé daně ještě pozitivně ovlivňuje zavedení zdanění příjmů z loterií, kde se v roce 2012 očekává inkaso ve výši 8,2 mld. Kč. Příspěvky na sociální zabezpečení pak vzrostou o hodnotu velmi blízko růstu mezd a platů v celém hospodářství.

Po dvouletém poklesu se v tomto roce u výdajů vládního sektoru očekává nárůst o 1,5 %, u výdajů na konečnou spotřebu vlády potom pokles o 1,6 %. Nejvíce k poklesu konečné spotřeby přispívá mezispotřeba, tedy především provozní výdaje na provoz státního aparátu. Hlavním důvodem je vládou schválené vázání výdajů pro tento rok ve výši 23,6 mld. Kč. Na rozdíl od minulého roku se pro rok 2012 očekává mírný nárůst mzdových nákladů vládního sektoru, přibližně o 0,7 %. Naturální sociální dávky (především výdaje zdravotních pojišťoven za zdravotní péči) patrně poklesnou o 1,1 %.

Úrokové náklady na obsluhu vládního dluhu podle aktuálních konzervativně laděných odhadů patrně vzrostou o 11 %. Odráží se zde vyšší celkové zadlužení a podmínky na mezinárodních trzích. Vývoji těchto výdajů je nutné věnovat zásadní pozornost, protože finanční trhy jsou značně volatilní a současná dluhová krize není zdaleka vyřešena.

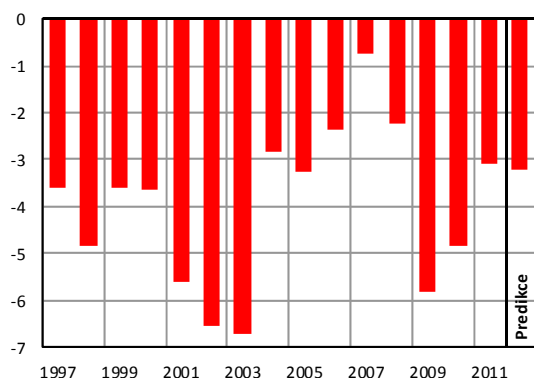
U sociálních dávek se předpokládá růst o 4,0 %, a to převážně u peněžitých dávek sociálního zabezpečení. Zde by se mělo plně promítnout jak rekordní zvýšení počtu důchodců z druhé poloviny minulého roku, tak i jejich další mírný nárůst v průběhu tohoto roku.

V sociální oblasti byly letos schváleny jen drobné úpravy, které mají pouze slabý negativní dopad na vládní sektor. Jde hlavně o existenční minimum, změnu zákona o sociálních službách, změnu zákona o státní sociální podpoře aj. Proto je také nárůst očekáván u výpomocných peněžitých sociálních dávek.

U vládních investic predikujeme po dvou po sobě jdoucích výrazných poklesech mírné zlepšení. Lze očekávat, že v minulosti odkládané investiční aktivity budou z velké části dříve či později proinvestovány. Vzhledem k drobnému poklesu investičních dotací na příjmové straně se předpokládá, že k růstu investic dojde z národních zdrojů.

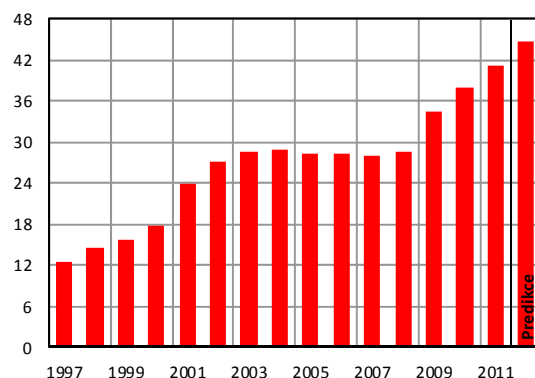
Graf A.2.1: Saldo vládního sektoru

v % HDP



Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
		Předb. Predikce									
Saldo vládního sektoru ¹⁾	mld. Kč	-180	-83	-101	-80	-27	-86	-218	-182	-118	-124
	% HDP	-6,7	-2,8	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8	-3,1	-3,2
Cyklická složka salda	% HDP	-0,6	-0,6	-0,1	0,6	1,2	1,0	-1,1	-0,6	-0,3	-0,8
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-6,1	-2,2	-3,1	-3,0	-1,9	-3,3	-4,8	-4,3	-2,8	-2,5
Jednorázové operace	% HDP	-0,3	-0,7	-1,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,0	-0,1	-0,3
Strukturální saldo	% HDP	-5,8	-1,5	-1,9	-2,8	-1,6	-3,2	-5,1	-4,3	-2,7	-2,1
Fiskální úsilí ²⁾	proc. body	0,1	4,3	-0,4	-0,8	1,1	-1,5	-1,9	0,8	1,6	0,6
Úroky	% HDP	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,3	1,4	1,4	1,5
Primární saldo	% HDP	-5,7	-1,8	-2,2	-1,3	0,4	-1,2	-4,6	-3,5	-1,7	-1,7
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-5,0	-1,1	-2,1	-1,9	-0,8	-2,2	-3,5	-2,9	-1,4	-0,9
Dluh vládního sektoru	mld. Kč	768	848	885	948	1 023	1 104	1 286	1 437	1 568	1 714
	% HDP	28,6	28,9	28,4	28,3	27,9	28,7	34,4	38,1	41,2	44,6
Změna dluhové kvóty	proc. body	1,5	0,4	-0,5	-0,1	-0,3	0,8	5,7	3,7	3,1	3,4

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⁾ Saldo v metodice EDP, tj. čisté půjčky (+)/výpůjčky (-) sektoru vládních institucí včetně úrokových derivátů.

²⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

A.3 Měnová politika a finanční sektor

Měnová politika

Primárním nástrojem měnové politiky je limitní úroková sazba pro **2T** (dvoutýdenní) **repo operace**, která byla 28. června snížena o 0,25 p.b. na 0,50 % **Úrokový diferenciál** mezi ČR a EMU tak v současnosti činí −0,50 p.b. a vůči USA 0,25 až 0,50 p.b. Úrokové spready tedy nadále dosahují velmi nízkých úrovní a nezakládají tak fundamentální důvody pro velké pohyby směnného kurzu.

Finanční sektor a úrokové sazby

Průměrná hodnota **3M** (tříměsíční) sazby **PRIBOR** se ve 2. čtvrtletí 2012 držela na úrovni 1,2 % (*shoda s predikcí*). Pro celý rok 2012 nyní počítáme s hodnotou 1,1 % (*oproti 1,2 %*), na niž by měla v průměru setrvat i v roce 2013.

Dlouhodobé úrokové sazby je možné při pohledu na čtvrtletní průměry vyhodnotit jako stabilní. Vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice je rating ČR na dobré investiční úrovni; S & P AA−, Moody's A1, Fitch A+.

ČNB provedla další kolo zátěžových testů českého bankovního sektoru, jehož výsledky zveřejnila v červnu ve Zprávě o finanční stabilitě 2011/2012. Zátěžové testy potvrdily vysokou odolnost českých bank proti i velmi negativním šokům. I v extrémně zátěžovém scénáři (scénář *Evropa v depresi* se ztrátou důvěry, doplněný o ztráty z expozic pěti největších bank vůči svým mateřským skupinám) by se přitom kapitálová přiměřenost celého sektoru udržela nad regulatorním minimem 8 %, byť by některé banky vyžadovaly doplnění kapitálu. Potřebné kapitálové injekce by však nepřesáhly 1 % HDP.

Na mezibankovním trhu se objem depozitních operací při výběrovém měření v dubnu 2012 proti předchozímu čtvrtletí dále mírně snížil, což bylo dáno zejména poklesem operací O/N mezi rezidenty. Objem derivátových operací (IRS) oproti lednu klesl téměř

o polovinu, FRA (Forward Rate Agreement) se naopak o více než polovinu zvýšily. Indikátor nejistoty na mezibankovním trhu, měřený spreadem mezi 2T repo sazbou a 2T či 3M PRIBORem, zůstává stabilní.

Výši průměrných **výnosů do splatnosti 10R státních dluhopisů** v roce 2012 odhadujeme na 3,4 %, v roce 2013 na 3,5 % (*v obou případech beze změny*). Spread mezi českými a německými dluhopisy bude opět záležet na vývoji dluhové krize v eurozóně (její eskalace má tendenci tlačit výnosy německých dluhopisů směrem dolů).

Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům v 1. čtvrtletí 2012 stagnovaly na 3,9 %, sazby z úvěrů domácnostem nepatrně klesly na 6,6 %. Sazby z vkladů domácností stagnovaly na 1,2 %, u vkladů nefinančních podniků se zvýšily o 0,1 p.b. na 0,6 %.

Objem vkladů domácností zaznamenal v 1. čtvrtletí letošního roku meziroční růst o 5,3 % (proti 4,5 % ve stejném období roku 2011), objem vkladů nefinančních podniků výrazně vzrostl o 10,5 % (proti růstu o 1,2 % ve stejném období předchozího roku). Objem úvěrů domácnostem v 1. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostl o 5,7 % (proti 7,1 % ve stejném období roku 2011), objem úvěrů nefinančním podnikům se zvýšil o 4,8 % (proti 0,1 % v 1. čtvrtletí 2011). Zpomalování tempa zadlužování domácností tak i nadále pokračuje.

Situace ohledně úvěrů v selhání se zlepšuje, jejich podíl dosáhl v 1. čtvrtletí 5,0 % u domácností (meziročně o 0,4 p.b. méně), a 8,1 % u nefinančních podniků (meziročně o 0,7 p.b. méně). Poměr úvěrů ke vkladům domácností se v ČR dlouhodobě pohybuje na hodnotách těsně nad 60 % a je přibližně o třetinu nižší než v eurozóně. Ještě markantnější rozdíl mezi ČR a eurozónou můžeme zaznamenat u poměru úvěrů ke vkladům nefinančních podniků, který se momentálně v ČR pohybuje na úrovni 120 %, zatímco v eurozóně dosahuje 280–290 %.

Tabulka A.3.1: Úrokové sazby, vklady a úvěry – roční

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	<i>v % p.a.</i>	2,50	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	<i>v % p.a.</i>	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	<i>v % p.a.</i>	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M ¹⁾	<i>v % p.a.</i>	2,36	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,1	1,1
Dlouhodobé úrokové sazby ²⁾	<i>v % p.a.</i>	4,75	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	3,4	3,5
Domácnosti (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	<i>v % p.a.</i>	8,09	7,53	6,93	6,63	6,81	7,00	7,00	6,83	.	.
– úvěry	<i>růst v %</i>	31,8	32,6	32,1	31,7	28,9	16,3	8,7	6,5	.	.
– vklady	<i>růst v %</i>	6,0	5,2	7,3	10,6	9,4	10,5	5,4	5,0	.	.
– podíl úvěrů v selhání	<i>v %</i>	4,8	4,2	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	26	33	40	48	57	60	61	62	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	<i>v %</i>	91	94	99	99	94	89	90	90	.	.
Nefinanční podniky (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	<i>v % p.a.</i>	4,51	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	.	.
– úvěry	<i>růst v %</i>	3,3	10,3	13,9	16,7	17,5	0,2	-6,5	3,3	.	.
– vklady	<i>růst v %</i>	10,5	4,5	10,9	13,2	5,3	-1,7	4,8	0,9	.	.
– podíl úvěrů v selhání	<i>v %</i>	7,8	5,7	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	108	113	117	120	134	137	123	126	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	<i>v %</i>	294	290	292	296	315	315	294	286	.	.

¹⁾ Tříměsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

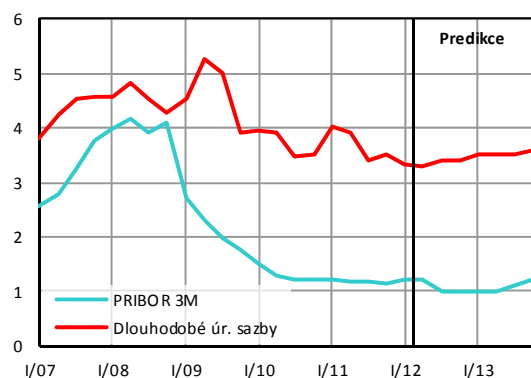
²⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely podle statistiky ČNB.

Tabulka A.3.2: Úrokové sazby, vklady a úvěry – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,50	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	1,00	1,25	1,50	1,00	1,00	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,20	1,21	1,18	1,16	1,20	1,2	1,0	1,0
Dlouhodobé úrokové sazby	v % p.a.	4,03	3,90	3,40	3,50	3,34	3,3	3,4	3,4
Domácnosti (ČR, není-li uvedeno jinak)									
–úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,95	6,88	6,80	6,69	6,59	.	.	.
–úvěry	růst v %	7,1	6,8	6,4	5,6	5,7	.	.	.
–vklady	růst v %	4,5	4,9	5,6	5,1	5,3	.	.	.
–podíl úvěrů v selhání	v %	5,3	5,3	5,3	5,1	5,0	.	.	.
–poměr úvěrů ke vkladům	v %	62	62	62	63	62	.	.	.
–poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	90	90	90	90	88	.	.	.
Nefinanční podniky (ČR, není-li uvedeno jinak)									
–úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,00	3,99	3,88	3,87	3,87	.	.	.
–úvěry	růst v %	0,1	3,3	4,4	5,3	4,8	.	.	.
–vklady	růst v %	1,2	-3,6	-0,1	6,0	10,5	.	.	.
–podíl úvěrů v selhání	v %	8,8	8,5	8,4	8,2	8,1	.	.	.
–poměr úvěrů ke vkladům	v %	126	128	130	120	119	.	.	.
–poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	290	285	286	284	287	.	.	.

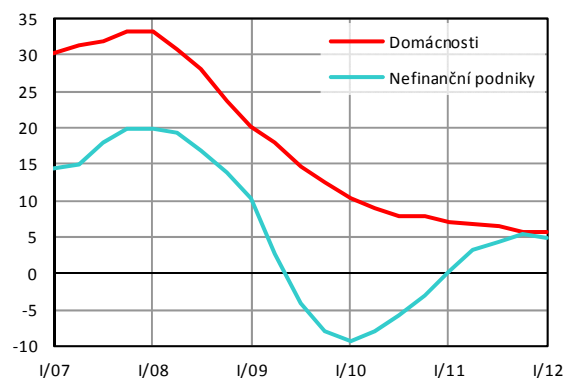
Graf A.3.1: Úrokové sazby

v % p.a.



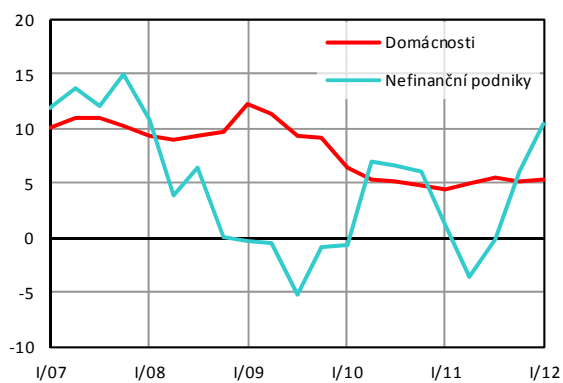
Graf A.3.2: Úvěry domácnostem a firmám

meziroční růst v %



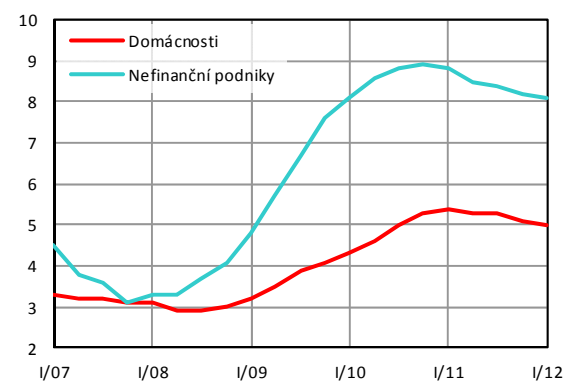
Graf A.3.3: Vklady domácností a firem

meziroční růst v %



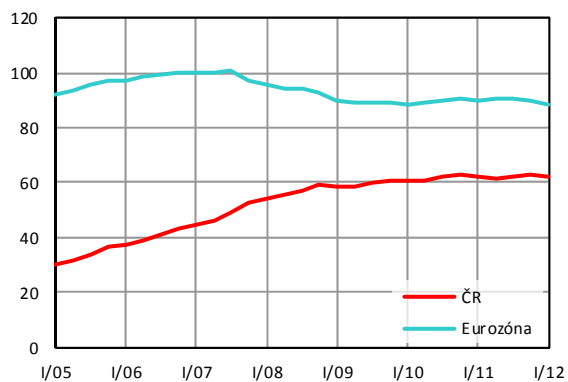
Graf A.3.4: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



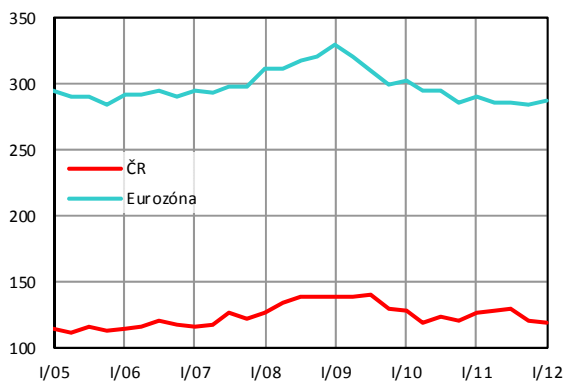
Graf A.3.5: Domácnosti – poměr úvěrů ke vkladům

v %



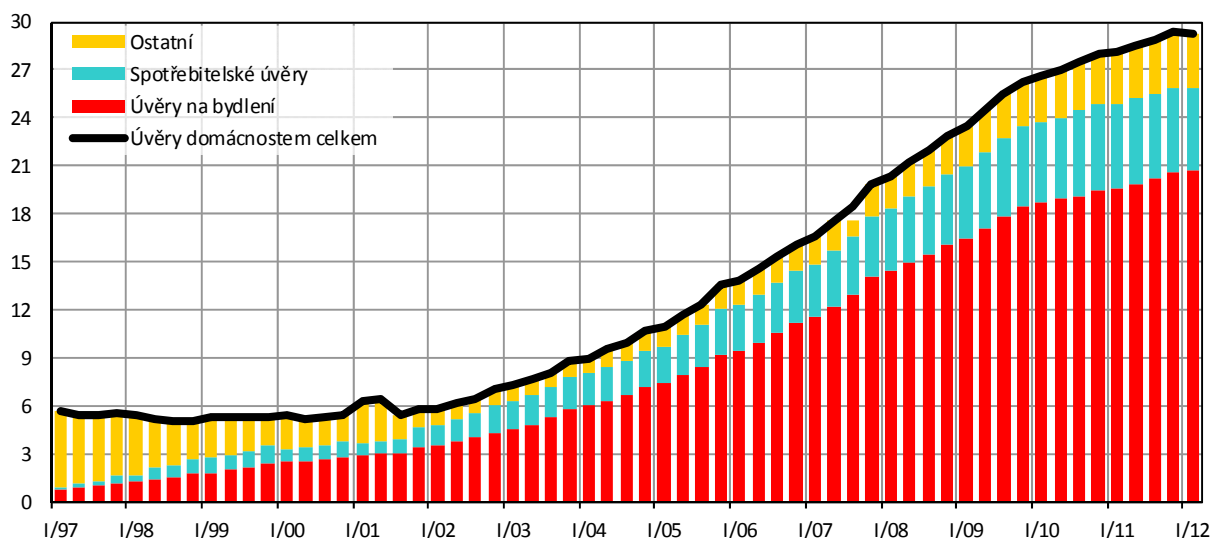
Graf A.3.6: Firmy – poměr úvěrů ke vkladům

v %



Graf A.3.7: **Poměr bankovních úvěrů domácnostem k HDP**

z ročních klouzavých úhrnů, v %



A.4 Směnné kurzy

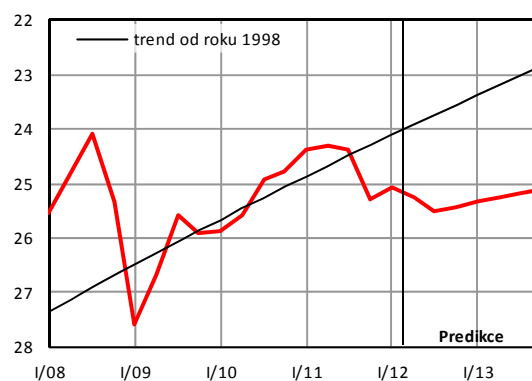
Česká koruna se po poměrně razantním oslabení v posledním čtvrtletí předchozího roku, souvisejícím s eskalací dluhové krize v eurozóně, vrátila k mírnému posilování, které ovšem trvalo jen do poloviny března 2012. Nejistá politická a ekonomická situace v eurozóně přispěla k nárůstu averze k riziku, která se projevila mj. opětovným oslabením koruny. Tato období byla spojena s poměrně vysokou volatilitou kurzu.

V souvislosti se záporným úrokovým diferenciálem vůči eurozóně, meziročním oslabováním kurzu v posledních čtvrtletích i nejistotou dalšího vývoje by se nominální i reálný směnný kurz měl po celý horizont predikce pohybovat pod úrovní dlouhodobého trendu. Průměrný kurz by měl v roce 2012 dosáhnout 25,3 CZK/EUR, v dalších obdobích by měla pokračovat

apreciace o cca 1,2 % ročně. V případě zhoršení situace v eurozóně nejsou vyloučeny výrazné pohyby kurzu oběma směry.

Graf A.4.1: **Směnný kurz CZK/EUR**

čtvrtletní průměry



Tabulka A.4.1: Směnné kurzy – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Směnné kurzy nominální:											
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>	28,34	27,76	24,96	26,45	25,29	24,59	25,3	25,2	24,9	24,6
	<i>zhodnocení v %</i>	5,1	2,1	11,3	-5,6	4,6	2,8	-2,9	0,4	1,2	1,2
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	22,59	20,31	17,06	19,06	19,11	17,69	19,9	20,2	19,9	19,7
	<i>zhodnocení v %</i>	6,0	11,3	19,0	-10,5	-0,3	8,0	-11,1	-1,4	1,2	1,2
NEER ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	88,2	90,6	101,2	98,0	100,0	103,1	99	99	100	102
	<i>zhodnocení v %</i>	4,8	2,7	11,7	-3,2	2,1	3,1	-4,0	0,2	1,2	1,2
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	89,7	92,5	102,8	98,0	100,0	100,8	98	98	99	100
	<i>zhodnocení v %</i>	3,8	3,1	11,2	-4,7	2,0	0,8	-2,3	0,0	0,6	0,8
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾ (Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)	<i>průměr 2010=100</i>	86,4	88,8	102,3	98,2	100,0	102,4	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	5,1	2,9	15,1	-4,0	1,8	2,4	.	.	.	.

¹⁾ Index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

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

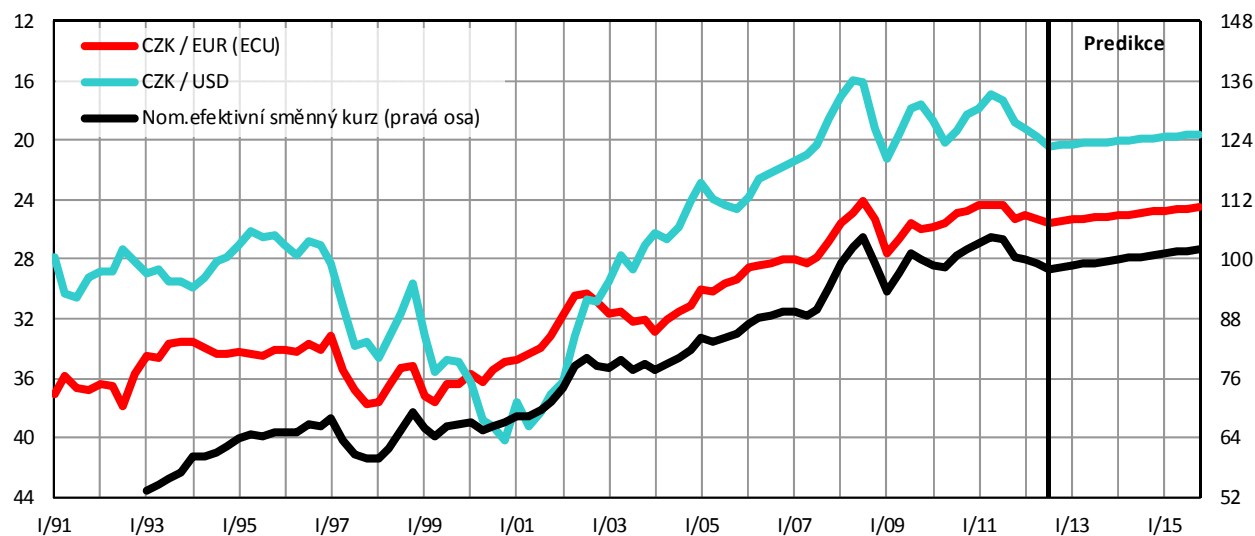
³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást tzv. scoreboardu pro analýzu makroekonomických nerovnováh.

Tabulka A.4.2: Směnné kurzy – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Směnné kurzy nominální:									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	24,37	24,32	24,39	25,28	25,08	25,3	25,5	25,4
	<i>zhodnocení v %</i>	6,1	5,2	2,2	-1,9	-2,8	-3,7	-4,4	-0,6
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	17,83	16,90	17,27	18,78	19,14	19,7	20,4	20,3
	<i>zhodnocení v %</i>	5,0	19,3	11,7	-2,8	-6,9	-14,4	-15,3	-7,7
Nominální efektivní směnný kurz	<i>průměr 2010=100</i>	103,4	104,3	104,0	100,6	100,2	99	98	98
	<i>zhodnocení v %</i>	4,9	6,0	2,9	-1,6	-3,2	-4,8	-5,7	-2,2
Reálný směnný kurz vůči EA12	<i>průměr 2010=100</i>	100,8	101,6	101,6	98,9	98,9	98	98	99
	<i>zhodnocení v %</i>	3,0	2,2	0,2	-2,5	-1,8	-3,1	-4,0	-0,4
Reálný efektivní směnný kurz (Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)	<i>průměr 2010=100</i>	103,1	103,2	103,3	99,7	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	4,3	4,5	2,1	-1,4	.	.	.	.

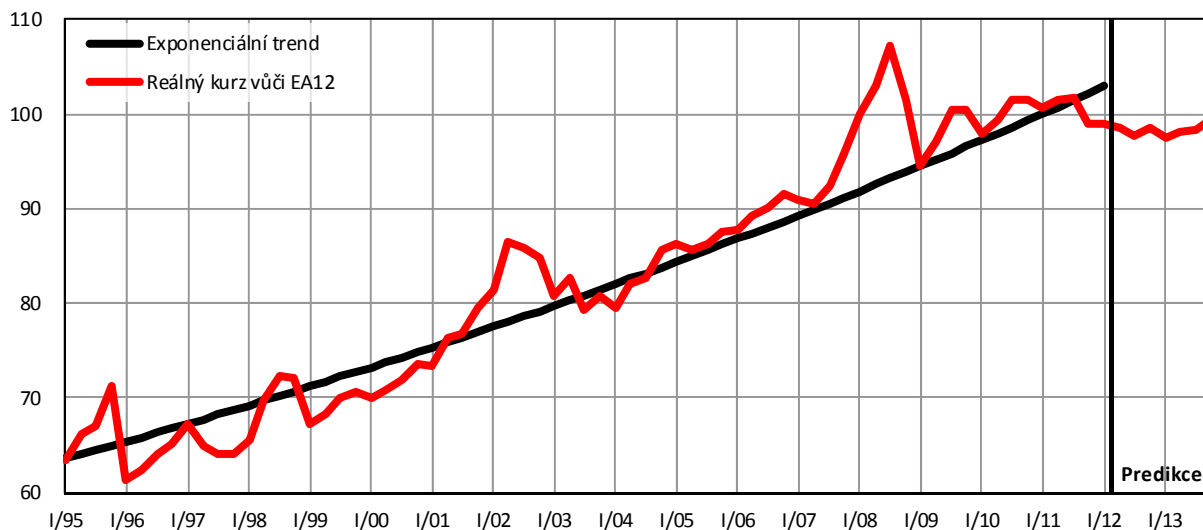
Graf A.4.2: Nominální směnné kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2010=100 (pravá osa)



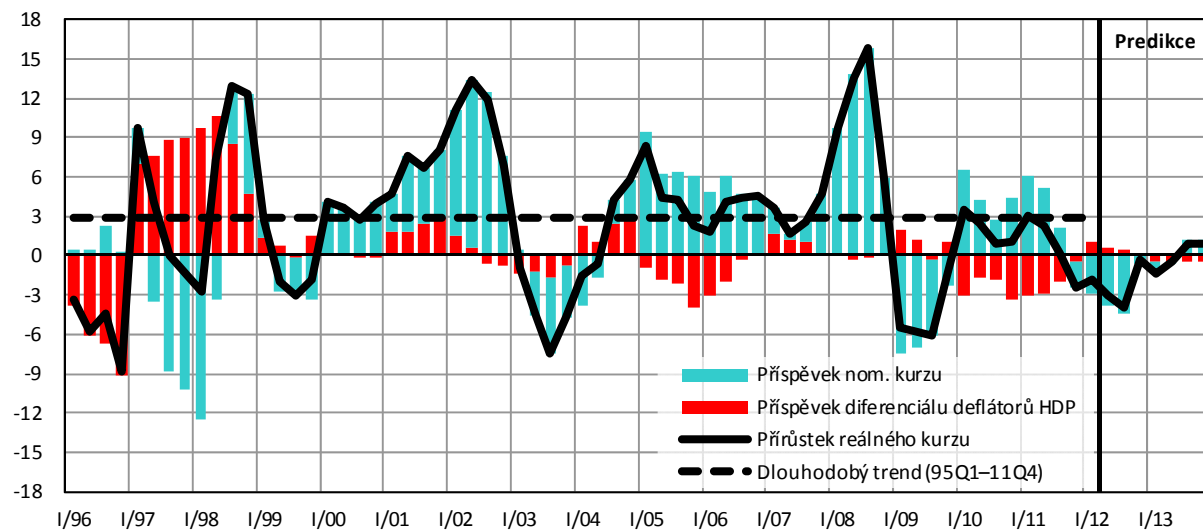
Graf A.4.3: Reálný směnný kurz vůči EA12

čtvrtletní průměry, deflováno deflátoři HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010=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

Podnikatelské prostředí

S cílem zvýšit kvalitu a efektivnost veřejné správy byly dne 1. července 2012 spuštěny základní registry veřejné správy. Dosavadní systém nejednotných a v některých případech i neaktuálních či duplicitních databází vedených různými úřady byl nahrazen čtyřmi základními informačními registry (registr obyvatel, registr právnických osob, podnikajících fyzických osob a orgánů veřejné moci, registr územní identifikace, adres a nemovitostí a registr agend orgánů veřejné moci a některých práv a povinností). Hlavní přínos základních registrů spočívá ve snížení časových nároků při styku s veřejnou správou, lepším zabezpečení osobních údajů a rozšíření služeb veřejné správy. Údaje přebírané z registrů, tzv. referenční údaje, mají status aktuálních, zaručených a platných dat, bez nutnosti jejich dalšího ověření. Každý referenční údaj je veden právě jednou a na jednom místě se také aktualizuje, tudíž změny v jednom registru se promítnou i do ostatních registrů. Občané a podnikatelé tak nebudou referenční údaje muset opakovaně dokladovat a současně budou mít přehled, jaké referenční údaje jsou o nich vedeny a kdo je využívá.

Dne 12. července 2012 nabyla účinnosti novela zákona o investičních pobídkách, jejímž cílem je přilákat do České republiky firmy zaměřené na náročné technologie nebo služby. Základní parametry investičních pobídek zůstaly nezměněny, novela však zavádí možnost čerpání investičních pobídek i pro společnosti zabývající se výzkumem a vývojem, strategickými či telekomunikačními službami. V neposlední řadě byla prodloužena doba čerpání slevy na dani z příjmů z pěti na deset let.

Administrativní zátěž podnikatelů sníží rovněž novela živnostenského zákona, která nabyla účinnosti dne 30. června 2012. Novela rozšíří nabídku služeb centrálních registračních míst, zjednoduší administrativu při stěhování a zruší povinnost označovat provozovnu speciálním číslem.

Daně

S cílem posílit příjmovou stránku státního rozpočtu, a postupně tak snižovat schodek veřejných financí, schválila vláda dne 23. května 2012 návrh zákona o změně daňových, pojistných a dalších zákonů v souvislosti se snižováním schodků veřejných rozpočtů. Dle návrhu budou od roku 2013 omezeny výdajové paušály u daně z příjmů fyzických osob na 800 000 Kč

u činností spadajících do paušálu 40 % a na 600 000 Kč u paušálu 30 %, přičemž osoby využívající paušály nebudou moci uplatňovat daňové zvýhodnění na vyživované dítě a slevu na manžela či manželku. Dále bude zvýšena daň z převodu nemovitostí z 3 % na 4 %, zrušen nárok na vrácení spotřební daně z nafty pro zemědělské účely a zvýšena sazba srážkové daně z příjmů nerezidentů ze zemí, s nimiž Česká republika neuzavřela smlouvu o zamezení dvojího zdanění, z 15 % na 35 %.

V letech 2013 až 2015 bude dočasně zaveden příplatek k dani z příjmů fyzických osob ve výši 7 % pro příjmy přesahující 48násobek průměrné měsíční mzdy, zrušena základní sleva na dani z příjmů fyzických osob pro pracující důchodce a zrušen maximální vyměřovací základ pro pojistné na zdravotní pojištění. V tomtéž období budou zvýšeny obě sazby daně z přidané hodnoty na 21 % a 15 %.

Novela zákona o spotřebních daních, kterou schválila vláda 19. června 2012, nově rozkládá zvýšení spotřební daně z cigaret, původně plánované k 1. lednu 2014, do let 2013 a 2014.

Za účelem zabránění daňovým únikům schválila dne 26. června 2012 vláda novelu zákona o dani z přidané hodnoty. Hlavní změnu představuje zavedení povinnosti pro plátce daně, s výjimkou fyzických osob s obrátem do 6 mil. Kč, činit svá podání elektronicky. Novela nabude účinnosti k 1. lednu 2013, ustanovení týkající se elektronických podání o rok později.

Finanční trhy

Dne 30. května 2012 schválila vláda návrh zákona o zvýšení transparentnosti akciových společností, který by měl přispět ke zprůhlednění obchodních vztahů a snížení prostoru pro možnou korupci, neboť omezuje anonymní vlastnictví akcií na majitele. Návrh ukládá akciovým společnostem s listinnými akciemi na majitele povinnost tyto akcie transformovat, a to buď fyzickou úschovou v bance, zaknihováním či změnou akcie na akcii na jméno. Akcionáři držící listinné akcie na jméno pak budou povinni zříditi si pro účely výplaty dividendy účet u bankovní instituce tak, aby bylo možné ověřit identifikaci akcionáře prováděnou samotnou společností, ale také sledovat tok dividend a jiných peněžitých plnění ve prospěch daného akcionáře.

Novela zákona o stavebním spoření, kterou schválila vláda dne 18. dubna 2012, by měla zajistit, aby výdaje

státu určené na podporu financování bydlení byly skutečně použity na tento účel. Novela zavede účelové vyplácení státní podpory na bytové potřeby, případně na zajištění ve stáří. Do budoucna je pak počítáno s možností použití státní podpory na úhradu školného na vysokých školách. Novela také rozšíří okruh poskytovatelů stavebního spoření o univerzální banky. Očekávaná účinnost novely je od 1. ledna 2014, přičemž se bude vztahovat i na smlouvy uzavřené před tímto datem.

Energetika a ochrana životního prostředí

Dne 9. května 2012 přehlasovala poslanecká sněmovna veto prezidenta a schválila tak zákon o podporovaných zdrojích energie, který soustřeďuje do jednoho předpisu podporu pro obnovitelné zdroje, druhotné zdroje a kombinovanou výrobu elektřiny a tepla z obnovitelných zdrojů. Účelem návrhu je efektivní dosažení závazného cíle podílu energie z obnovitelných zdrojů na hrubé konečné spotřebě ve výši 13,5 % v roce 2020. Pokud Energetický regulační úřad k 30. květnu určitého roku zjistí, že pro určitý druh zdroje byl cíl stanovený v Národním akčním plánu již dosažen, v následujících dvou letech nestanoví žádnou podporu

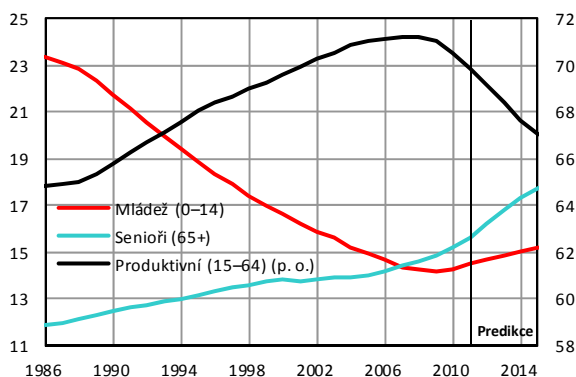
výroby elektřiny z tohoto zdroje. Opatření se bude vztahovat pouze na nové zájemce o připojení elektráren do sítě. V neposlední řadě bude elektřina ze slunečního záření vyrobená v roce 2013 v zařízeních uvedených do provozu v letech 2009 a 2010 zatížena povinnými odvody ve výši až 28 % obdržených dotací. Zákon nabude účinnosti dne 1. ledna 2013.

Cílem novely zákona o ochraně ovzduší, kterou podepsal prezident dne 29. května 2012, je zajištění kvality vnějšího ovzduší na úrovni nepředstavující zdravotní rizika. Novela snižuje administrativní zátěž a současně posiluje motivaci pro ty, kteří emise snižují nad rámec uložený zákonem. Poplatky za znečišťování ovzduší zůstanou zachovány a v letech 2017 až 2021 budou postupně zvyšovány, nově je však budou hradit pouze firmy, jejichž účet za vypouštění škodlivin přesáhne 50 000 Kč. Dále budou obce moci vymezit ve znečištěných městech, lázních a obcích v chráněných územích nízkoemisní zónu a průmyslový podnik bude muset při zavádění nových provozů odstavit staré tak, aby nebyly na daném území zvýšeny emise. Novela nabyde účinnosti dne 1. září 2012, vybrané části pak dne 1. ledna 2013.

A.6 Demografie

Podle předběžných údajů žilo koncem března 2012 v České republice 10,508 mil. lidí. Za 1. čtvrtletí 2012 přibýlo 2 tis. obyvatel. Kladné saldo migrace dosáhlo 4 tis. lidí a úmrtnost převýšila porodnost o 2 tis. lidí. Všechny tyto údaje jsou velmi podobné vývoji v 1. čtvrtletí 2011.

Graf A.6.1: Věkové skupiny
strukturní podíly v %



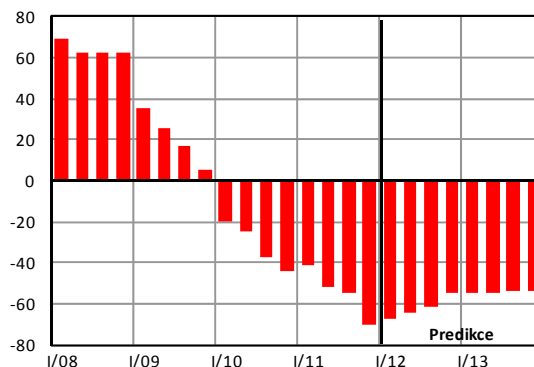
ČSÚ publikoval věkovou strukturu populace, kompatibilní s výsledky sčítání lidu 2011. Podle předpokladů se veškerý nedopočet (rozdíl mezi bilancí změn populace založené na minulém sčítání a výsledky sčítání lidu 2011) ve výši 46 tis. lidí projevil ve snížení počtu obyvatel ve věku 15–64 let. Největší nedopočet byl u mladých lidí mezi 24 až 29 lety, kde se pohyboval okolo 2,5 % příslušného věkového ročníku. Nejpravděpodobnějším vysvětlením je nezachycená emigrace, i když pravděpodobně pouze dočasného trvání (studium, praxe aj.).

Přesto má česká populace z ekonomického pohledu nadále příznivé věkové složení, zejména v porovnání se zeměmi západní Evropy. Na počátku roku 2011 činil strukturní podíl populace ve věku 15–64 let 69,9 % proti 66,2 % v EA12.

Pokles počtu obyvatel v produktivním věku je zčásti kompenzován efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturní podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací. Stejným směrem působí i prodlužování věku odchodu do důchodu.

Dalším pozitivním faktorem by mohla být imigrace. Její rozsah se však v posledních dvou letech pohybuje pod úrovní střední varianty demografické projekce ČSÚ.

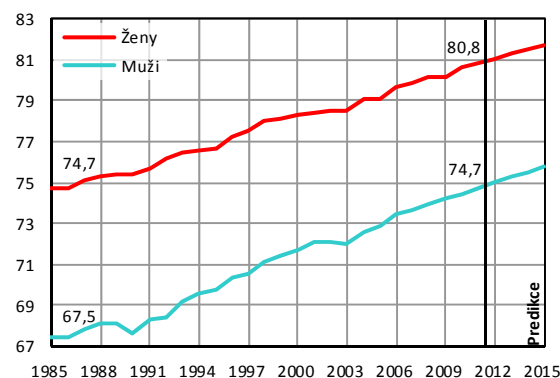
Graf A.6.2: Počet obyvatel ČR ve věku 15–64 let
podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.



Pozn.: Tento graf ještě nezahrnuje výsledky sčítání lidu 2011.

Potvrzuje se postupující proces stárnutí obyvatelstva, které v této dekádě výrazně akceleroje (viz Graf A.6.1). Strukturní podíl obyvatel starších 64 let na celkové populaci na počátku roku 2012 dosáhl 16,2 % a do roku 2020 by se měl zvýšit na téměř 20 %. Počet i podíl seniorů v populaci tak v důsledku demografické struktury a dalšího pokračování intenzivního procesu prodlužování střední délky života výrazně roste a má negativní vliv na saldo státního rozpočtu.

Graf A.6.3: Střední délka života
v letech



Tabulka A.6.1: Demografie

v tis. osob

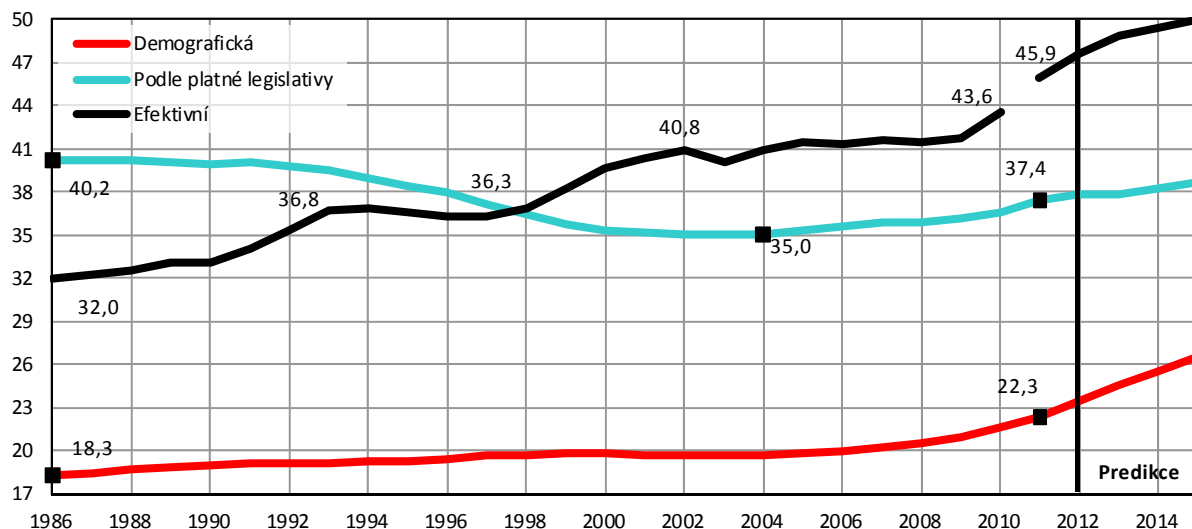
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 251	10 287	10 381	10 468	10 507	10 487	10 505	10 539	10 571	10 601
<i>růst v %</i>	0,3	0,4	0,9	0,8	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 501	1 480	1 477	1 480	1 494	1 522	1 541	1 563	1 587	1 611
<i>růst v %</i>	-1,7	-1,5	-0,2	0,2	1,0	1,8	1,3	1,4	1,5	1,5
(15–64)	7 293	7 325	7 391	7 431	7 414	7 328	7 263	7 207	7 154	7 105
<i>růst v %</i>	0,5	0,4	0,9	0,5	-0,2	-1,2	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7
(65 a více)	1 456	1 482	1 513	1 556	1 599	1 637	1 701	1 768	1 830	1 885
<i>růst v %</i>	1,5	1,8	2,1	2,9	2,7	2,4	3,9	3,9	3,5	3,0
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	1 985	2 024	2 061	2 102	2 147	2 260	2 340	2 390	2 422	2 453
<i>růst v %</i>	1,0	2,0	1,8	2,0	2,1	.	3,5	2,1	1,3	1,3
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická ²⁾	20,0	20,2	20,5	20,9	21,6	22,3	23,4	24,5	25,6	26,5
Podle platné legislativy ³⁾	35,6	35,8	35,9	36,1	36,6	37,4	37,8	37,8	38,2	38,7
Efektivní míra závislosti ⁴⁾	41,3	41,6	41,5	41,8	43,6	45,9	47,6	48,8	49,5	49,9
Úhrnná plodnost ⁵⁾	1,328	1,438	1,497	1,492	1,493	1,42	1,52	1,53	1,54	1,55
Přírůstek populace	36	94	86	39	-20	19	33	32	31	29
Přirozený přírůstek	1	10	15	11	10	2	8	7	6	4
Živě narození	106	115	120	118	117	109	114	113	112	110
Zemřelí	104	105	105	107	107	107	106	106	106	106
Saldo migrace	35	84	72	28	16	17	25	25	25	25
Imigrace	68	104	78	40	31	23	.	.	.	.
Emigrace	33	21	6	12	15	6	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	x	x	x	x	-46	x	x	x	x	x

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

¹⁾ V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná.²⁾ Poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku – nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.⁴⁾ Poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných (rovněž viz poznámka č. 1).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.6.4: Míry závislosti

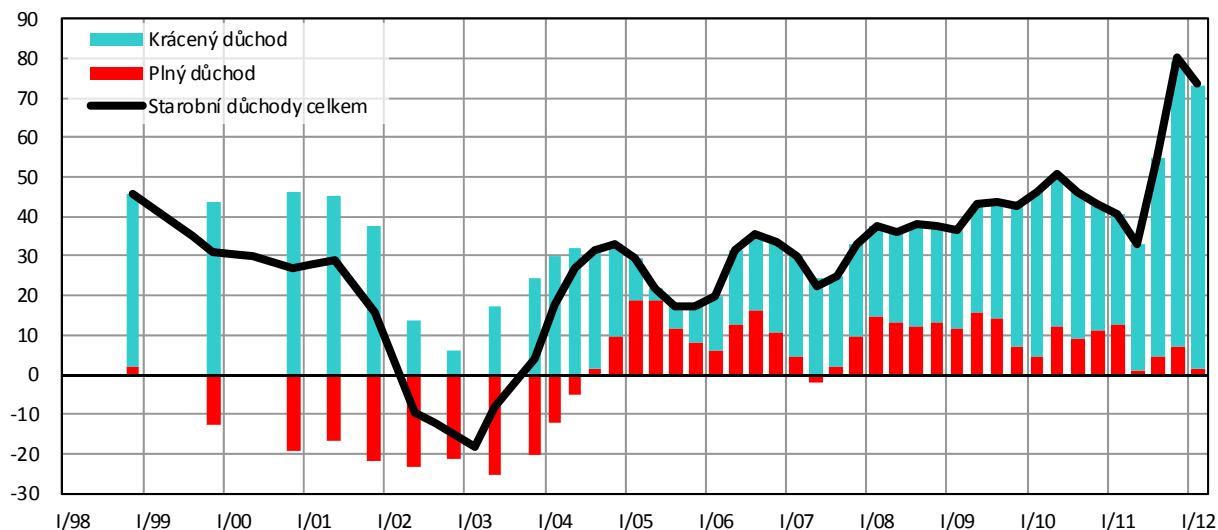
v %



Pozn.: Definice ukazatelů a diskontinuita mezi rokem 2010 a 2011 viz poznámky k tabulce A.6.1

Graf A.6.5: Starobní důchodci

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



Pozn.: Není zachycen převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let.

B Ekonomický cyklus

Prameny tabulek a grafů: ČNB, ČSÚ, EK, Eurostat, vlastní výpočty

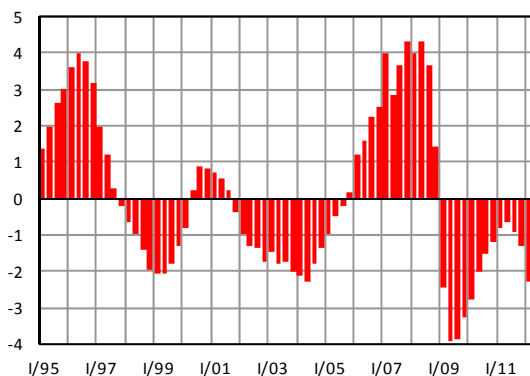
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, 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 cyklu a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

V současných podmínkách rozkolísanosti ekonomického výkonu je velmi obtížné oddělit vliv prohloubení záporné produkční mezery od zpomalení růstu PP. Výsledky těchto propočtů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

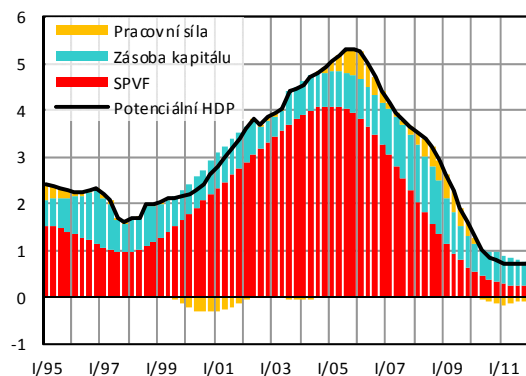
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



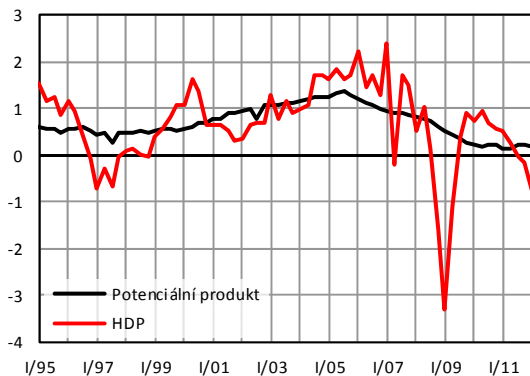
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



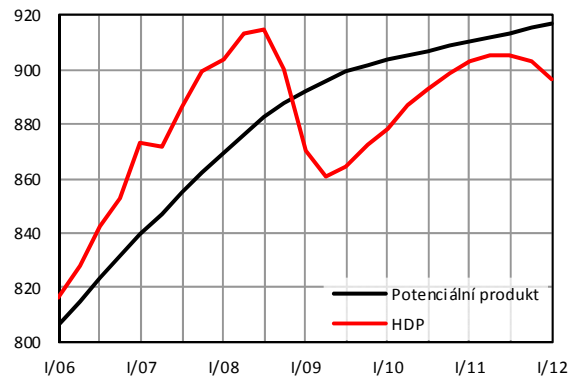
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



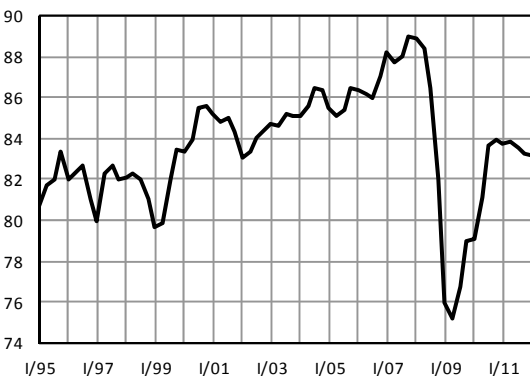
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mld. Kč, stále ceny roku 2005



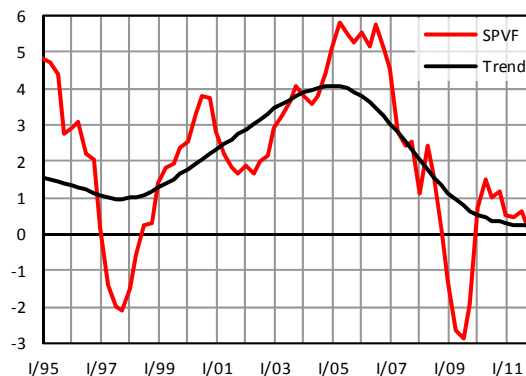
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

v %



Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Tabulka B.1.1: **Produkční mezera a potenciální produkt**

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 Q1
Produkční mezera	%	-1,8	-1,9	-0,4	1,9	3,7	3,3	-3,4	-1,9	-0,9	-2,3
Potenciální produkt	růst v %	4,2	4,7	5,2	4,8	3,9	3,3	2,1	1,0	0,7	0,8
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	3,6	4,0	4,0	3,6	2,7	1,7	0,9	0,4	0,3	0,2
Zásoba kapitálu	p.b.	0,5	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,6
Míra participace	p.b.	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,4
Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5

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

Ekonomická recese z přelomu let 2008 a 2009 způsobila vznik hluboce záporné **produkční mezery**. S mírným oživením po skončení recese se produkční mezera postupně zmírňovala až k –1 % ve 2. čtvrtletí 2011. Následná stagnace HDP však vedla k opětovnému prohloubení produkční mezery na –2,3 % v 1. čtvrtletí 2012. Tento údaj však není plně vypovídající vlivem deformace časové řady reálného HDP nestandardním vývojem daní z produktů (více viz Box C.1)

Nevýrazné výsledky české ekonomiky v posledním období způsobily, že se meziroční růst **potenciálního produktu** v roce 2011 snížil až pod 1 %. Domníváme se však, že tento odhad zřejmě podhodnocuje skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou PP je **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). V 1. čtvrtletí 2012 byla SPVF stále o 2,2 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Její trendová složka, odvozená pomocí HP filtru,

meziročně vzrostla o pouhých 0,2 %. Pro srovnání: v roce 2005 bylo dosaženo maximálního růstu ve výši 4,0 %.

Hluboký propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p.b. v roce 2008 na 0,6 p.b. v letech 2010 i 2011.

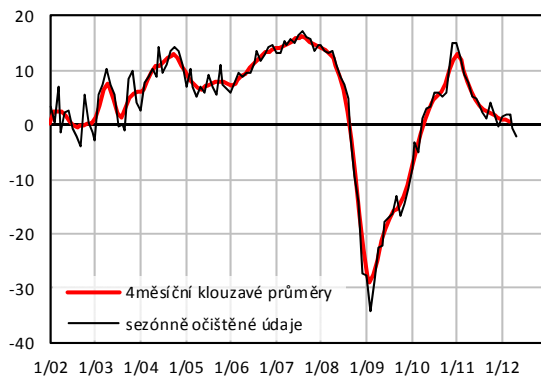
Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace i z výrazného snížení imigrace proti situaci zaznamenané v letech 2006 až 2008. V 1. čtvrtletí 2012 byl příspěvek demografického vývoje k růstu potenciálního produktu výrazně negativní ve výši –0,5 p.b.² Současně však došlo ke zrychlení pozitivní tendence v participaci, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, a ta se s příspěvkem 0,4 p.b. stala druhým nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu.

² Tento údaj podle VŠPS ještě nezahrnuje výsledky sčítání lidu. Celkový nedopočet (viz kap. A.6) však bude rovnoměrně rozvržen mezi roky 2000–2011.

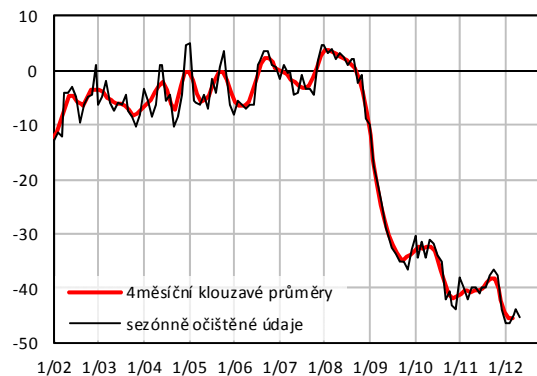
B.2 Konjunkturální indikátory

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 výhoda spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.³

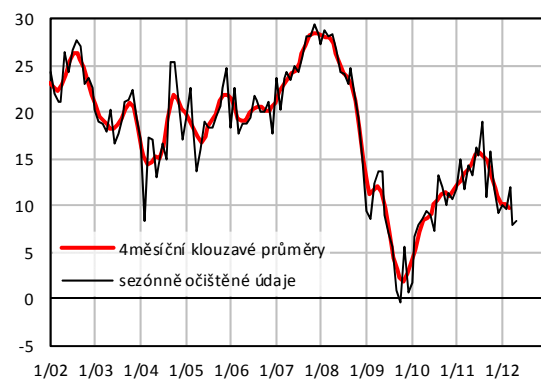
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



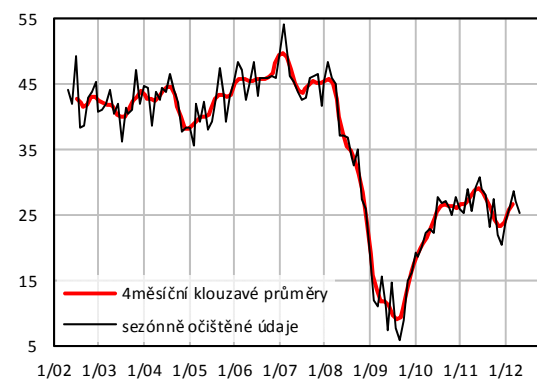
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



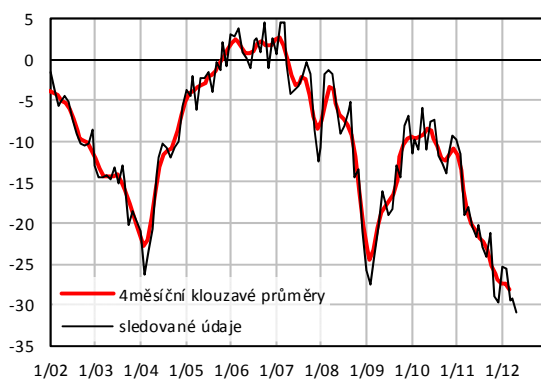
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



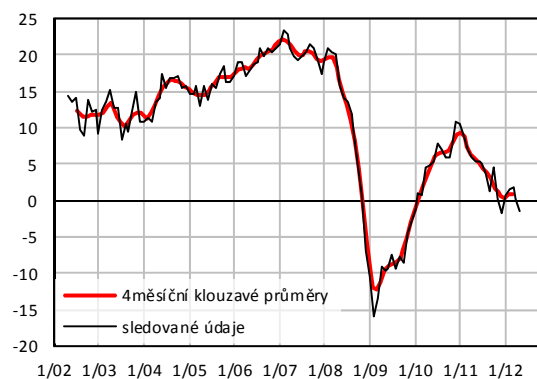
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



³ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

Vývoj konjunkturálních indikátorů byl v dubnu a květnu 2012 téměř výhradně negativní.

V **průmyslu** kleslo hodnocení současné celkové i zahraniční poptávky, stejně jako tříměsíčního výhledu těchto ukazatelů. K ještě citelnějšímu zhoršení došlo u současné ekonomické situace a jejího tříměsíčního i šestiměsíčního výhledu. Rovněž se v tříměsíčním horizontu zhořily vyhlídky zaměstnanosti.

Hodnocení výhledu celkové poptávky ve **stavebnictví** stagnovalo, avšak na nižší úrovni, než na které se hodnota ukazatele pohybovala v 1. čtvrtletí 2012.

Podle respondentů v odvětví **obchodu** se mírně zhoršilo hodnocení současné ekonomické situace, její šestiměsíční výhled se naopak v květnu 2012 významně zlepšil. V žádném případě však nelze z poslední hodnoty časové řady usuzovat na změnu jejího trendu.

Hodnocení současné ekonomické situace ve vybraných odvětvích **služeb** mírně rostlo, hodnocení ekonomické situace v šestiměsíčním výhledu naopak kleslo. Očekávaný vývoj počtu zaměstnanců v příštích třech měsících se rovněž jednoznačně snížil.

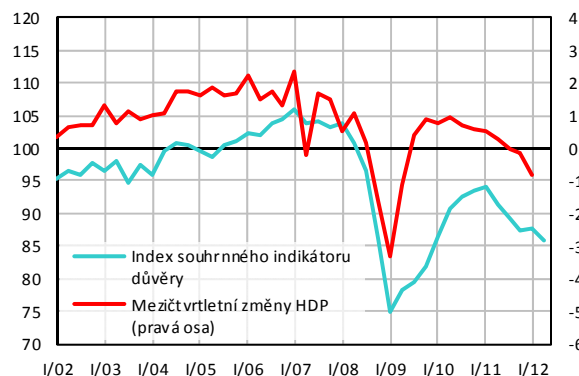
Indikátor důvěry **spotřebitelů** vykázal zhoršení.

V důsledku toho zaznamenal **souhrnný indikátor** důvěry v dubnu a květnu 2012 pokles, přičemž se dostal do mírně záporných hodnot (Graf B.2.6).

Vztah mezi vývojem souhrnného indikátoru důvěry a zpožděným mezičtvrtletním růstem reálného HDP, analyzovaný prostřednictvím regresní analýzy, je příliš volný a nelze jej využít ke krátkodobé predikci cyklu. Bez zpoždění dosahuje korelace mezi těmito dvěma časovými řadami cca 60 %. Tato vazba umožňuje alespoň využít existující publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. Níže uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. S ohledem na to, že hodnoty za červen 2012 nebyly v době přípravy nové Makroekonomické predikce ještě k dispozici, byla pro tento měsíc předpokládána stejná hodnota, jakou indikátor dosáhl v květnu. Je zřejmé, že pro 2. čtvrtletí 2012 souhrnný indikátor důvěry signalizoval další mezičtvrtletní pokles HDP.⁴

Graf B.2.7: **Souhrnný indikátor důvěry a mezičtvrtletní růst HDP**

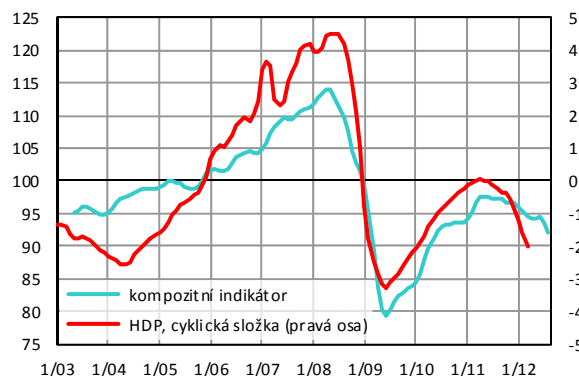
průměr 2005=100 (levá osa), mezičtvrtletní růst HDP v % (pravá osa)



Kompozitní předstihový indikátor pro 1. čtvrtletí 2012 signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP, což bylo na základě dat z čtvrtletních národních účtů, publikovaných v červnu 2012, potvrzeno. Indikátor pro 2. čtvrtletí 2012 signalizoval spíše stagnaci relativní cyklické složky HDP. Vzhledem k tomu, že dynamiku trendu lze v krátkém období rozumně pokládat za konstantní, je závěr pro mezičtvrtletní dynamiku HDP ve 2. čtvrtletí 2012 ve směru jejího mírného růstu, tedy v rozporu s analýzou, která plyne ze srovnání mezičtvrtletních změn HDP a souhrnného indikátoru důvěry.

Graf B.2.8: **Kompozitní předstihový indikátor**

průměr roku 2005=100 (levá osa), v % HDP (pravá osa)
synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (vyhlazeno Hodrick-Prescottovým filtrem)



⁴ Vypovídací schopnost této analýzy je však s ohledem na nestandardní vývoj HDP v 1. čtvrtletí (viz Box C.1) poněkud omezená.

Box B.2: Konjunkturální indikátory pro Evropskou unii

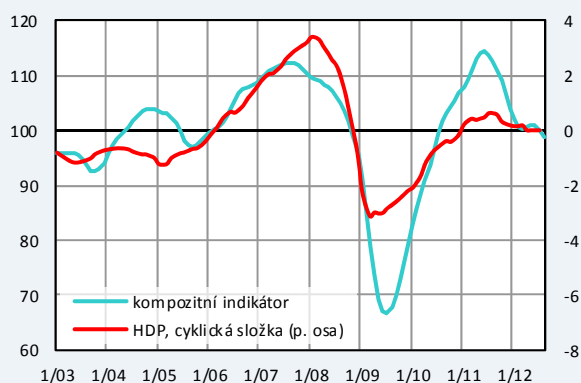
Evropská komise (EK) zveřejňuje průzkumy podnikatelské a spotřebitelské důvěry členských zemí EU na měsíční bázi. MF ČR tato data pravidelně sleduje a analyzuje, přičemž usiluje zejména o krátkodobý odhad vývoje HDP zemí hlavních obchodních partnerů ČR.

Vlastní metoda je založena na filtrování reálného HDP na trendovou a cyklickou složku a je obdobou postupu používaného OECD. K odhadu relativní cyklické složky HDP sestavujeme vlastní kompozitní předstihové indikátory složené z významně korelovaných otázek podnikatelského průzkumu s cyklickou složkou HDP. Kompozitní předstihový indikátor je konstruován v měsíční variantě s využitím měsíčních konjunkturálních průzkumů a ve čtvrtletní variantě s využitím čtvrtletních dat. Časové řady jsou sezónně očištěny. Cyklická složka je vypočtena pomocí Hodrick-Prescottova filtru z úrovně reálného HDP a vztažena k trendovým hodnotám. Zde publikované indikátory jsou konstruovány pro EU jako celek a Německo. Korelace mezi relativní cyklickou složkou a měsíčním kompozitním předstihovým indikátorem činí 78 % (71 % čtvrtletní) za EU a 71 % (63 %) za Německo.

Kompozitní předstihový indikátor signalizuje další pokles relativní cyklické složky HDP v nadcházejících měsících jak v EU, tak v Německu. Měsíční data jsou vzhledem k povaze otázek v průzkumech optimističtější oproti čtvrtletním otázkám, které se více zaměřují na dlouhodobější očekávání ekonomických subjektů. Trend je v obou případech negativní. Vzhledem ke stabilní dynamice vývoje potenciálního produktu v krátkém období lze signalizované výrazné snížení relativní cyklické složky přičíst na vrub poklesu mezičtvrtletního HDP.

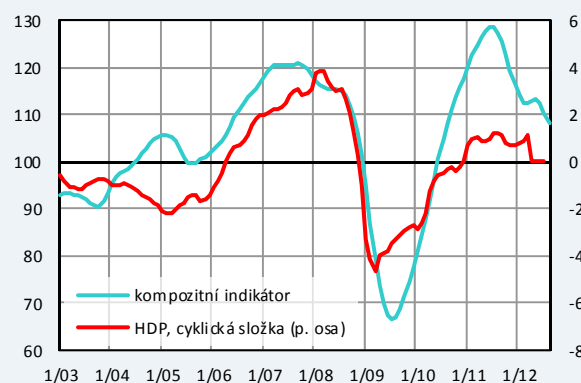
Graf 1: Kompozitní předstihový indikátor EU

měsíční data, 2005=100 (levá osa), v % trendu HDP (pravá osa)



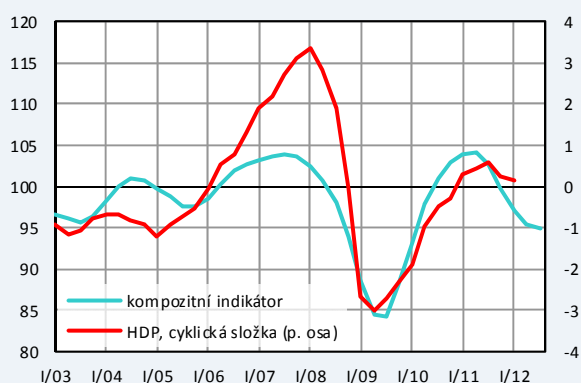
Graf 2: Kompozitní předstihový indikátor Německa

měsíční data, 2005=100 (levá osa), v % trendu HDP (pravá osa)



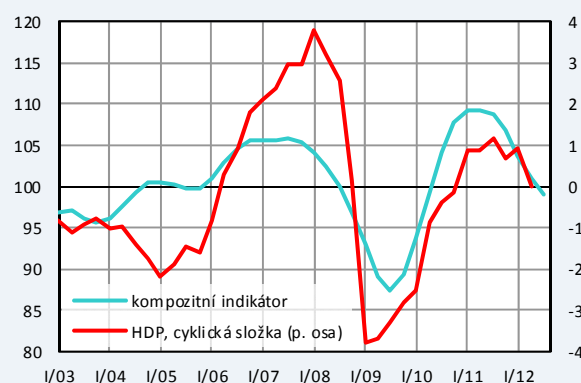
Graf 3: Kompozitní předstihový indikátor EU

čtvrtletní data, 2005=100 (levá osa), v % trendu HDP (pravá osa)



Graf 4: Kompozitní předstihový indikátor Německa

čtvrtletní data, 2005=100 (levá osa), v % trendu HDP (pravá osa)

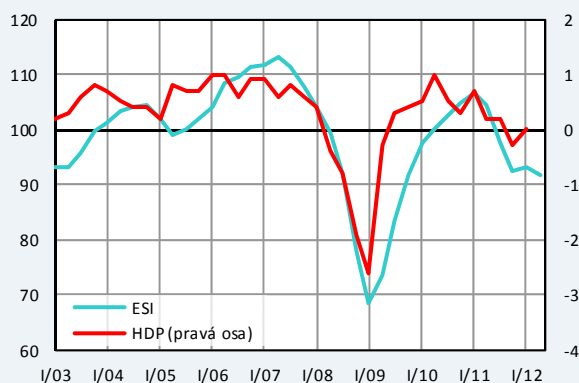


EK konstruuje vlastní souhrnný indikátor důvěry zvaný Economic Sentiment Indicator (ESI), který tvoří pět dílčích indikátorů za průmysl (váha 40 %), služby (30 %), spotřebitele (20 %), maloobchod (5 %) a stavebnictví (5 %). Obdobně jako v případě ČR je korelace mezi zpožděnými hodnotami ESI a mezičtvrtletními růsty HDP za celou EU27 velmi slabá, a proto nelze ESI použít jako předstihový indikátor. Bez zpoždění však korelace dosahuje slušných 74 %, což nám umožňuje využít alespoň publikačního předstihu ESI před čtvrtletními národními účty. Čtvrtletní hodnoty ESI jsou průměrem měsíčních hodnot. Vzhledem k termínům publikování je zde poslední čtvrtletí průměrem dvou posledně známých měsíců.

ESI se ve 2. čtvrtletí 2012 za EU27 snížil z 93,3 na 91,9 bodu. Z vypočteného regresního vztahu vyplývá mezičtvrtletní růst HDP o 0,1 %, což je v souladu spíše s měsíčním kompozitním předstihovým indikátorem.

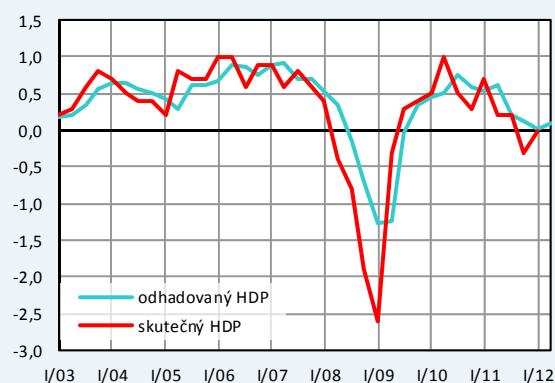
Graf 5: ESI a mezičtvrtletní růst HDP v EU27

čtvrtletní průměr (levá osa), mezičtvrtletní růst v % (pravá osa)



Graf 6: ESI a QoQ růst HDP v EU27 – regresní vztah

mezičtvrtletní růst v %



Ilustrací použitelnosti a vypovídací schopnosti ESI je Tabulka 1, která shrnuje výsledky odhadů mezičtvrtletního růstu HDP hlavních obchodních partnerů ČR pro 1. čtvrtletí 2012 (ve sloupci ESI). Odhad je porovnán s predikcí EK a naměřenou skutečností. V tabulce 2 jsou potom aktuální odhady pro 2. čtvrtletí 2012.

Tabulka 1: Odhad HDP pro Q1 2012

mezičtvrtletní růst v %

	ESI	EK	Skutečnost
EU	0,06	-0,1	0,0
Německo	0,61	0,1	0,5
Slovensko	0,42	-0,3	0,7
Polsko	0,81	0,5	0,8
Francie	0,16	-0,1	0,0
UK	0,20	0,1	-0,3
Rakousko	-0,05	0,0	0,3
Itálie	-0,31	-0,7	-0,8

Tabulka 2: Odhad HDP pro Q2 2012

mezičtvrtletní růst v %

	ESI	EK
EU	0,09	0,0
Německo	0,48	0,3
Slovensko	0,51	0,2
Polsko	0,80	0,4
Francie	0,11	0,0
UK	0,09	0,4
Rakousko	0,21	0,1
Itálie	-0,29	-0,4

Konjunkturální průzkumy EK poskytují užitečný dodatečný nástroj k makroekonomickým analýzám a odhadům nejbližšího ekonomického vývoje, proto budou jako jeden z faktorů Ministerstvem financí využívány při formulaci krátkodobých prognóz.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, Eurostat

C.1 Ekonomický výkon

Minulý vývoj HDP

Sezónně očištěný HDP⁵ v 1. čtvrtletí 2012 překvapivě mezičtvrtletně klesl o 0,8 % (*proti růstu o 0,1 %*). Meziročně se HDP v 1. čtvrtletí 2012 snížil o 0,4 % (*proti 0,1 %*). Na straně užití byl nejvýznamnějším faktorem odchylky predikce od skutečnosti vyšší meziroční pokles spotřeby domácností. Ostatní výdajové složky se s přihlédnutím k jejich vlivu na vývoj HDP podařilo predikovat uspokojivě.

Formálně by pozici ekonomiky na základě mezičtvrtletního poklesu HDP v 1. čtvrtletí 2012 bylo nutné s ohledem na vývoj ve 4. čtvrtletí 2011 hodnotit jako recesi. Nepříznivý údaj za 1. čtvrtletí má však spíše účetně-metodické příčiny a při pohledu na vývoj hrubé přidané hodnoty (HPH) se situace jeví nejednoznačně. Sezónně očištěná HPH ve 4. čtvrtletí 2011 mezičtvrtletně klesla o 0,6 %, zatímco v 1. čtvrtletí 2012 vzrostla o 0,2 %. Z této dynamiky HPH tedy není patrné, že by byla česká ekonomika v recesi. Dále z uvedeného plyne, že relativně silný mezičtvrtletní pokles HDP v 1. čtvrtletí 2012 byl z pohledu zdrojové strany způsoben poklesem daní z produktů (příspěvek nepřímých daní k vývoji HDP dosáhl -0,8 p.b.). Situaci blíže vysvětluje Box C.1.

Hrubé domácí výdaje v 1. čtvrtletí 2012 zaznamenaly meziroční pokles, a to z důvodu propadu spotřeby domácností o 2,8 % (*proti 1,2 %*), poklesu spotřeby vlády o 0,2 % (*proti 1,7 %*) a rovněž tvorby hrubého kapitálu o 5,3 % (*proti 3,6 %*). Tvorba hrubého kapitálu klesla vlivem nižší meziroční změny zásob a ceností. Naopak tvorba hrubého fixního kapitálu mírně vzrostla o 1,2 % (*proti 1,5 %*). Razantní meziroční pokles změny zásob byl zřejmě rovněž způsoben deformací popsanou v Boxu C.1.

Predikce dynamiky zahraničního obchodu byla s ohledem na skutečnost konzervativnější, neboť vývoz meziročně vzrostl o 7,3 % (*proti 3,8 %*) a dovoz se meziročně zvýšil o 4,7 % (*proti 1,8 %*). Z hlediska výsledného pozitivního vlivu zahraničního obchodu na HDP se však nejedná o podstatné odchylky.

Kladný příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP v 1. čtvrtletí 2012 byl realizován při zhoršení směnných relací, což se odrazilo v meziročním poklesu reálného

hrubého domácího důchodu (RHDD) o 0,7 % (*proti 0,9 %*), tedy vyššího poklesu, než kolik činil meziroční pokles HDP.

Nominální HDP v 1. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostl o 1,7 % (*proti 2,0 %*), přičemž hlavní příčinou odchylky byl již zmíněný významně vyšší meziroční pokles reálné spotřeby domácností, který i při vysoké meziroční změně deflátoru spotřeby domácností znamenal pouze mírný meziroční růst spotřeby domácností v nominálním vyjádření.

Z hlediska důchodové struktury HDP upozorňujeme na významnou revizi temp růstu náhrad zaměstnancům (a s tím souvisejících mezd a platů) za rok 2011 směrem nahoru. To samozřejmě činí srovnání predikce na 1. čtvrtletí 2012 s aktuálními daty za dané období bezpředmětné. Nejen v 1. čtvrtletí letošního roku, ale i v průběhu roku 2011, byla dynamika hrubého provozního přebytku, ve srovnání s dynamikou náhrad zaměstnancům⁶, podstatně nižší.

Predikce a výhled HDP

Predikce HDP a jeho výdajových složek je ovlivněna kvalitativně stejnými klíčovými faktory jako v dubnové Predikci, tedy vysokou mírou nejistoty ohledně vývoje vnějšího okolí české ekonomiky a dopady fiskální konsolidace veřejných financí. Rizika spjata s vývojem vnějšího okolí ekonomiky však vnímáme jako intenzivnější.

Z důvodu dalšího poklesu hrubých domácích výdajů by měl v roce 2012 HDP klesnout o 0,5 % (*proti růstu o 0,2 %*).

Z hlediska hrubých domácích výdajů upravujeme především vývoj spotřeby domácností v roce 2012, kdy očekáváme její pokles o 2,2 % (*proti 0,4 %*). Predikovaný pokles spotřeby domácností je důsledkem očekávaného reálného poklesu mezd v roce 2012 vyplývající na jedné straně z umírněného růstu nominálních mezd v důsledku přetrvávající napjaté situace na trhu práce a na druhé straně z nárůstu cenové hladiny vlivem především administrativních opatření, zejména růstem redukované sazby DPH. S ohledem na pozici ekonomiky v rámci hospodářského

⁵ Není-li uvedeno jinak, nejsou data komentovaná v textu očištěná o sezóny a pracovní dny.

⁶ Pozitivní hodnocení zvýšené ziskovosti podnikové sféry ve 4. čtvrtletí 2011, které jsme uvedli v dubnové Predikci, bylo touto revizí negováno.

cyklu také očekáváme mírný pokles zaměstnanosti, který bude přispívat k poklesu spotřeby domácností. Rovněž tak se zdá, že domácnosti v nejistých podmínkách zvyšují svou míru úspor. Principiálně se nejedná o nové faktory, kvantitativní vyjádření jejich negativního dopadu však ve světle spotřeby domácností v 1. čtvrtletí 2012 hodnotíme jako vyšší.

V souladu se strategií fiskální konsolidace očekáváme reálný pokles vládní spotřeby v roce 2012 o 2,8 % (*proti 3,7 %*).

Při nízké domácí poptávce, nejistém výhledu zahraniční poptávky a klesajícímu využití výrobních kapacit jsou potřeby firem investovat do fyzického kapitálu velmi omezené. Očekáváme, že tvorba hrubého kapitálu v roce 2012 patrně reálně poklesne o 0,3 % (*proti růstu o 0,8 %*), tvorba hrubého fixního kapitálu by se pak mohla snížit o 1,0 % (*proti 0,5 %*). Jako důvody nízké očekávané investiční aktivity lze uvést nízkou dynamiku interních zdrojů financování investičních projektů, kterou můžeme odečíst z vývoje hrubého provozního přebytku, a velmi nízký příspěvek vládních investic s ohledem na již zmíněnou fiskální konsolidaci.

Negativní vliv hrubých domácích výdajů bude tlumen kladným příspěvkem zahraničního obchodu. V roce 2012 očekáváme pouze mírný růst vývozu o 4,3 % (*proti 3,2 %*) a dovozu o 2,8 % (*proti 2,1 %*). Nepatrné zvýšení očekávaných temp růstu vývozu a dovozu plyne z jejich vývoje v 1. čtvrtletí 2012.

Pro rok 2013 predikujeme velmi mírné oživení hrubých domácích výdajů, zejména díky tvorbě hrubého kapitálu a spotřebě domácností. Očekávaný růst HDP o 1,0 % (*proti 1,3 %*) bude stále tažen především zahraničním obchodem, nicméně od roku 2014 by již hlavním faktorem růstu HDP měly být hrubé domácí výdaje.

Očekáváme, že nominální HDP v roce 2012 meziročně vzroste o 0,9 % (*proti 2,1 %*). Snížení očekávaného tempa růstu nominálního HDP souvisí především s uvedeným poklesem výhledu dynamiky spotřeby domácností. Pohled na deflátoři výdajů na HDP zásadně neměníme.

Box C.1: HDP a hrubá přidaná hodnota – závažné důsledky jemných metodických nuancí

Odborné i laické veřejnosti je známo, že výkonnost ekonomiky a průběh ekonomického cyklu se obvykle hodnotí na základě reálného HDP, tedy HDP očištěného o cenové vlivy. Méně je již známo, že vypovídací schopnost tohoto ukazatele má mnohá omezení a že existují i jiné ukazatele národního účetnictví, které v některých situacích mohou poskytnout doplňující informace, jejichž použití zabrání dezinterpretaci nestandardního vývoje. Tato situace nastala právě ve 4. čtvrtletí 2011 a v 1. čtvrtletí 2012.

Začneme drobným metodickým vysvětlením. Při výrobní metodě odhadu HDP se vychází z měření produkce jednotek, od níž se odečítá mezispotřeba, a výsledkem je HPH. Ta se měří v tzv. základních cenách, tedy bez nepřímých daní z produktů. Ke zjištění HDP, měřeného v kupních cenách, je proto k HPH ještě třeba přičíst tzv. daně z produktů a odečíst dotace na produkty.

Pod termínem daně z produktů se skrývají převážně DPH a spotřební daně. Ostatní daně z produktů, např. daň z převodu nemovitostí, poplatky za trvalé změny užívání zemědělské a lesní půdy, poplatky ze vstupného či lázeňské a rekreační poplatky, jsou svým rozsahem méně významné. Dotace na produkty jsou pak v porovnání s daněmi z produktů o řád nižší.

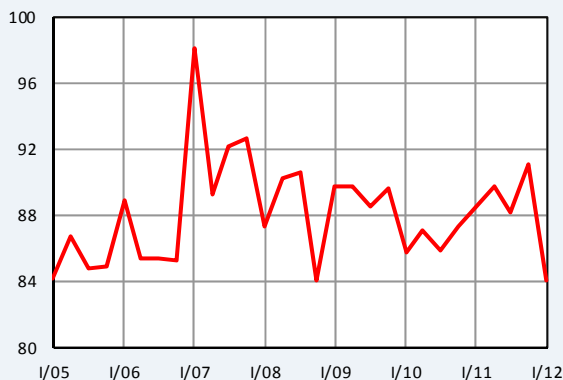
Co se stalo na přelomu let 2011 a 2012? S účinností od počátku roku 2012 došlo ke zvýšení spotřební daně z cigaret. Ekonomické subjekty, které se v konkurenčním prostředí snažily vyhnout znevýhodnění vyplývajícemu z vyšší ceny zboží se zvýšenou sazbou daně, na to zareagovaly předzásobením kolky s původní sazbou spotřební daně. ČSÚ odhaduje rozsah předzásobení ve 4. čtvrtletí 2011 na cca 3,5 mld. Kč (spotřební daně a DPH).

Zatímco HPH těmito transakcemi zatížena nebyla, došlo k „umělému“ navýšení HDP ve 4. čtvrtletí 2011 o 3,5 mld. Kč a ke snížení HDP v následujícím čtvrtletí ve shodném rozsahu. Celkový vliv na mezičtvrtletní pokles HDP lze kvantifikovat na cca 7 mld. Kč v běžných cenách v 1. čtvrtletí 2012. Tento jev tedy vysvětluje **celý mezičtvrtletní pokles HDP** ve výši 0,8 %.

Z přiložených grafů je vidět vývoj daní z produktů i dynamika HDP a HPH.

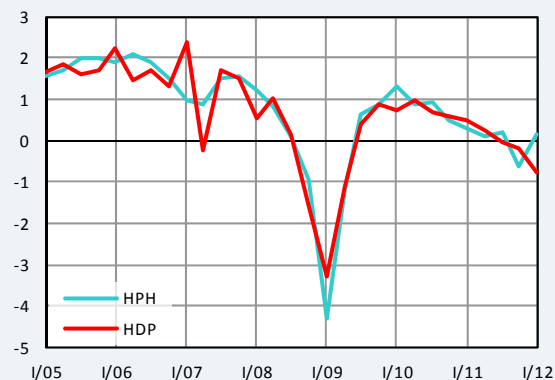
Graf 1: Daně z produktů

zřetězené objemy, mld. Kč, stálé ceny roku 2005, sezónně očištěno



Graf 2: HDP a HPH

mezičtvrtletní reálný růst v %, sezónně očištěno



Ukazatel HPH ve 4. čtvrtletí 2011 poklesl o 0,6 % a v 1. čtvrtletí 2012 vzrostl o 0,2 %. Skutečný výkon české ekonomiky v 1. čtvrtletí 2012 byl tudíž zřejmě vyšší než ve 4. čtvrtletí 2011, což odpovídá i průběhu cyklu v SRN (viz Tab. A.1.2).

Tento jev má implikaci i pro 2. čtvrtletí 2012. Jestliže se celý efekt na HDP vyčerpal „umělým“ snížením 1. čtvrtletí, je možné očekávat s návratem na „normální“ úroveň „uměle“ mírně vyšší mezičtvrtletní dynamiku HDP ve 2. čtvrtletí.

Celou problematiku je možné shrnout tak, že mechanická interpretace obvyklých ukazatelů může vést ke zcela mylným závěrům.

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen v květnu zpomalil na 3,2 % (*proti 3,6 %*). Hlavním zdrojem cenového růstu zůstal příspěvek administrativních opatření ve výši 2,7 p.b., ze kterého připadá 1,2 p.b. na dopad zvýšení nepřímých daní.

Z regulovaných cen přispěly k meziroční inflaci 0,6 p.b. ceny zemního plynu, po 0,2 p.b. pak například ceny elektřiny, tepla, vodného a stočného celkem a ceny v oddíle zdraví.

Z hlediska příspěvků jednotlivých oddílů spotřebního koše k meziroční inflaci v květnu nadále nejvíce přispívaly oddíly bydlení (1,6 p.b.), potraviny a nealkoholické nápoje (0,8 p.b.) a doprava (0,3 p.b.).

V oddíle doprava zaznamenaly ceny pohonných hmot opět rekordní úrovně, když cena motorové nafty dosáhla v březnu 37,08 Kč/l a cena benzínu Natural 95 v dubnu 37,62 Kč/l. Citelný pokles cen ropy na světových trzích však poté vedl k sestupu cen pohonných hmot z rekordních úrovní.

I nadále očekáváme, že v letošním roce bude inflace přibližně ze tří čtvrtin dána administrativními opatřeními, která se skládají z dopadů změn nepřímých daní a ze změn cen vykazovaných ČSÚ jako regulované. Ve skupině statků s regulovanými cenami neočekáváme

ve zbývající části letošního roku zásadnější cenové úpravy. K prosincovému meziročnímu růstu CPI přispějí z regulovaných cen nejvíce ceny zboží a služeb spojených s bydlením (0,8 p.b.). Administrativní opatření by měla k meziroční inflaci v prosinci 2012 přispět 2,1 p.b. (*beze změny*).

Hlavním protiinflačním faktorem bude i ve zbývající části roku 2012 velmi slabá domácí poptávka, naopak mírně proinflační by mělo být působení směnného kurzu. **Průměrná míra inflace v roce 2012** by měla dosáhnout 3,2 % (*proti 3,3 %*) při prosincovém meziročním růstu o 2,4 % (*beze změny*). Příspěvky tržního růstu cen k meziroční inflaci by měly zůstat kladné také ve zbývající části roku.

Administrativní opatření budou mít dominantní vliv na inflaci i v roce **2013**. Uvažované zvýšení obou sazeb DPH o 1 p.b. na 15 % a 21 % od počátku roku 2013 se projeví dopadem do CPI ve výši 0,7 p.b., ze kterého malá část může působit již ve 4. čtvrtletí 2012, stejně tak jako může být na počátku roku 2013 částečně absorbována jednotlivými subjekty dodavatelských řetězců v jejich maržích. Z nepřímých daní dále počítáme s růstem spotřební daně z cigaret (dopad 0,1 p.b.). Pokud jde o regulované ceny, největší dopad do CPI lze opět čekat v případě cen elektřiny, nicméně odhad je spojen se značnými nejistotami, stejně jako

odhad cen za sběr pevných odpadů. Podobně jako letos by i v roce 2013 měla být inflace dána zhruba ze tří čtvrtin administrativními opatřeními, která přispějí k meziroční inflaci v prosinci 2013 cca 1,7 p.b. (*proti 1,5 p.b.*).

I přes značný očekávaný růst jednotkových nákladů práce v letech 2012 a 2013 (viz tabulka C.3.3) zůstane kvůli slabé domácí poptávce a přetrvávající pozici české ekonomiky v záporné produkční mezeře prostor pro růst cen v roce 2013 jen velmi omezený. **Průměrnou míru inflace v roce 2013** odhadujeme na 2,2 % (*proti 2,3 %*) při prosincovém meziročním růstu 2,4 % (*proti 2,6 %*). V průběhu celého roku 2013 by se meziroční inflace měla držet v rámci tolerančního pásma okolo 2% inflačního cíle ČNB.

Deflátoři

Deflátor hrubých domácích výdajů (HDV), který je komplexním indikátorem domácího cenového vývoje, vzrostl v 1. čtvrtletí 2012 meziročně o 2,4 % (*proti 2,9 %*). Jeho vývoj byl velmi silně ovlivněn zvýšením

redukované sazby DPH. To je patrné z vývoje deflátoru spotřeby domácností, který v 1. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostl o 3,6 %.

V roce 2012 očekáváme růst deflátoru HDV o 2,1 % (*proti 2,4 %*). V roce 2013, kdy čekáme další změny nepřímých daní, by měl deflátor vzrůst o 2,0 % (*proti 1,8 %*).

Hodnota **implicitního deflátoru HDP** v 1. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostla o 2,1 % (*v souladu s predikcí*). Vyšší růst deflátoru hrubých domácích výdajů oproti růstu implicitního deflátoru HDP v 1. čtvrtletí 2012 je dán zhoršením směnných relací o 0,4 % (*proti 1,1 %*).

V roce 2012 očekáváme růst deflátoru HDP o 1,5 % (*proti 2,0 %*) a v roce 2013 predikujeme jeho růst ve výši 1,1 % (*proti 1,4 %*). Snížení predikce vychází především ze zhoršení očekávání ohledně vývoje směnných relací.

C.3 Trh práce

V kontextu ekonomické stagnace je zatím situace na trhu práce překvapivě dobrá. Zaměstnanost stagnuje v mezičtvrtletním i meziročním porovnání, míra nezaměstnanosti meziročně stále klesá, participace v pracovním procesu se zvyšuje rekordním tempem, objem mezd i průměrná mzda rostly v 1. čtvrtletí 2012 nečekaně rychle.

Zaměstnanost

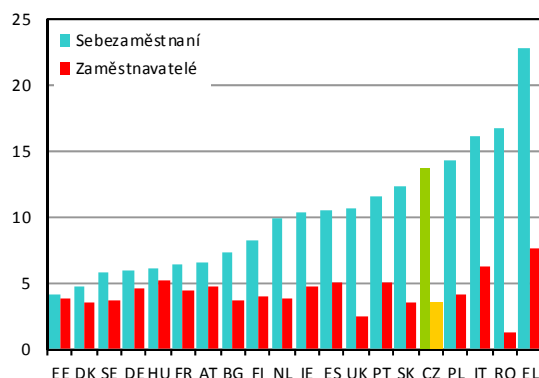
Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS⁷) v 1. čtvrtletí 2012 vzrostla o 0,1 % (*proti poklesu o 0,2 %*) při dynamickém nárůstu počtu sebezaměstnaných o 3,1 %. V mezičtvrtletním srovnání po sezónním očištění stagnovala, což lze v podmínkách ekonomické stagnace považovat za úspěch. Výhled je však vzhledem ke zprávám o chystaném propouštění ve velkých průmyslových podnicích méně optimistický.

Setrvale rostoucí počet osob formálně samostatně výdělečně činných je s vysokou pravděpodobností důsledkem rozšiřování rozpočtově velmi nepříznivého švarcsystému. ČR se v evropském kontextu řadí k zemím s nejvyšším podílem sebezaměstnaných na celkové zaměstnanosti (viz Graf C.3.1). Tento ukazatel však jistě nevypovídá o kvalitě podnikatelského prostředí, spíše naopak. Nejnížší podíl

sebezaměstnaných totiž vykazují země, které jsou na předních příčkách mezinárodních srovnání podmínek pro podnikání (např. Doing Business). Naopak v čele žebříčku stojí bezkonkurenčně Řecko, následované dalšími problémovými zeměmi z hlediska udržitelnosti deficitů vládního sektoru. Obdobně jako v ČR lze zřejmě vysoký podíl sebezaměstnaných přičíst především snaze o nákladovou optimalizaci, tedy vyhnutí se placení daní. V ČR je navíc extrémně varující rychlost nárůstu tohoto podílu. Zatímco od roku 2000 do roku 2008 se pohyboval mezi 11–12 %, následně začal růst a meziroční přírůstek v 1. čtvrtletí 2012 o 0,8 p.b. (na 14,6 %) znamenal další výrazné posílení tohoto nepříznivého trendu.

Graf C.3.1: Podnikatelé ve vybraných státech

procentní podíly na celkové zaměstnanosti VŠPS, údaje za rok 2011



⁷ Data z VŠPS jsou v textu, grafech i v tabulkách uváděna v řadě před přepočtem na sčítání lidu 2011.

Nová legislativa od ledna 2012 zavedla důraznější finanční postihy švarc systému. MPSV zvýšilo počet kontrol nelegálního zaměstnávání, nicméně jeho odhalování a prokazování je evidentně významně obtížnější, než jak tomu je u nelegálního zaměstnávání cizinců. Určité zlepšení situace by mohlo přinést navrhované omezení daňových výhod při používání paušálního odhadu nákladů.

Pokles počtu zaměstnanců činil 0,6 % (*proti 0,8 %*). Byl nejvýraznější ve stavebnictví a pokračoval i ve státní správě.

Míra zaměstnanosti (15–64 let) obdobně jako v předchozích čtvrtletích meziročně vzrostla o silných 0,7 p.b. na 65,7 %.

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) vzrostla v 1. čtvrtletí 2012 v meziročním srovnání o 0,7 p.b. na 70,8 %, což je největší meziroční nárůst od 3. čtvrtletí 2009. Tento výsledek lze interpretovat jako zvýšený zájem populace o zapojení do pracovního procesu, pravděpodobně v důsledku potřeby obyvatel kompenzovat současné či očekávané výpadky reálného disponibilního důchodu při zhoršené hospodářské situaci.

Důvodem zmírnění predikce poklesu zaměstnanosti v roce 2012 na 0,3 % (*proti 0,5 %*) je pozitivní výsledek 1. čtvrtletí a očekávání pokračujícího přírůstku sebezaměstnaných. Pro rok 2013 počítáme s poklesem o 0,2 % (*proti nárůstu o 0,1 %*), což plyne zejména ze zhoršeného ekonomického výhledu pro nadcházející období a obvyklého zpoždění reakce trhu práce.

Nezaměstnanost

Sezónně očištěná registrovaná nezaměstnanost vykazuje nejednoznačný průběh. V březnu a v dubnu meziměsíčně poklesla, v květnu se objevil mírný nárůst.

Míra nezaměstnanosti podle VŠPS dosáhla v 1. čtvrtletí roku 2012 hodnoty 7,2 % (*proti 7,0 %*), což v meziročním srovnání znamenalo stále ještě nepatrný pokles o 0,1 p.b. a v mezičtvrtletním (po sezónním očištění) zvýšení o 0,3 p.b.

Odlišný vývoj obou statistik (VŠPS vs. registrovaná nezaměstnanost) lze přičíst efektům reformy trhu práce, zejména značnému zneatraktivnění registrace nezaměstnaných na úřadech práce (např. kvůli rozšíření systému veřejné služby). Nárůst problémů se projevil i přírůstkem počtu dlouhodobě nezaměstnaných. Z mezičtvrtletního zvýšení míry nezaměstnanosti osob s nejnižším vzděláním lze dovodit, že ukončování smluv ke konci roku se týkalo převážně této kategorie.

Ve shodě s předchozí predikcí očekáváme, že se hospodářský cyklus a vývoj zaměstnanosti projeví nárůstem míry nezaměstnanosti (VŠPS) na 7,0 % v roce 2012 a 7,2 % v roce 2013.

Mzdy

V kontextu ekonomického výkonu byl růst objemu mezd i průměrné mzdy překvapivý. Pokračování takto vysokého růstu však nepředpokládáme, zejména vzhledem k datům o výběru daní ze závislé činnosti, která zaznamenala v dubnu a v květnu zpomalení růstu inkasa. Jak v růstu objemu mezd, tak u průměrné mzdy se proto kloníme k vysvětlení, že významnou roli hrály spíše jednorázové mimotarifní složky platu (odměny, odstupné aj.), vyplacené ve sledovaném 1. čtvrtletí pouze omezenému počtu zaměstnanců.

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) v 1. čtvrtletí 2012 přes pokles počtu zaměstnanců meziročně vzrostl o 3,4 % (*proti 1,4 %*), nejvýraznější příspěvek měl zpracovatelský průmysl.

Při zohlednění 1. čtvrtletí zvyšujeme predikci růstu objemu mezd v roce 2012 na 1,9 % (*proti 1,5 %*). V roce 2013 předpoklad úbytku zaměstnanosti (ale udržení pracovníků s vyšší kvalifikací i mzdami) predikci pouze lehce snižuje na 2,5 % (*proti 2,6 %*).

Průměrná nominální mzda zjišťovaná pomocí evidenčních statistik (v přepočtu na plný úvazek) v 1. čtvrtletí 2012 vzrostla meziročně o 3,6 % (*proti 1,5 %*).

V podnikatelské sféře činil meziroční přírůstek 3,6 %. K vysokému nárůstu průměrné mzdy mohlo vedle výše uvedených příčin přispět i propuštění dalších osob v nejnižší příjmové skupině ke konci roku 2011 (viz výše). Další vyšší růst mezd v podnikatelské sféře a zejména v průmyslu nepředpokládáme vzhledem ke spíše pesimistickým očekáváním ekonomického vývoje a signalizovanému propouštění v nejbližším horizontu. Průměrná nominální mzda v nepodnikatelské sféře vzrostla při dalším úbytku počtu pracovníků meziročně o 3,5 %. I zde však vzhledem k trvajícím plošným úsporným opatřením v rozpočtem spravované sféře předpokládáme spíše vliv srovnávací základny, nárůstu mezd pouze u vybraných profesí (zdravotnictví, školství).

Růst mezd se sice vysoce pravděpodobně týkal pouze části zaměstnanců, nicméně z globálního pohledu je jeho důsledkem významný nárůst jednotkových nákladů práce.

Predikce vychází z předpokladu, že v 1. čtvrtletí šlo spíše o jednorázové zvýšení než změnu tendence, i když na mírné zvýšení úrovně měly vliv i revize dat. Na základě signálů z podnikové sféry a známých záměrů a rozhodnutí o platech ve veřejném sektoru pro následující období očekáváme umírněný nárůst průměrných nominálních mezd.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Vnější nerovnováha, vyjádřená poměrem salda běžného účtu (BÚ) k HDP, dosáhla v 1. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření $-2,5\%$ (*proti $-1,6\%$*) a meziročně se tak zlepšila o 1,3 p.b. Zlepšení bylo dáno výhradně výsledkem obchodní bilance (zlepšení o 1,8 p.b.), ostatní položky běžného účtu se mírně zhoršily; bilance služeb o 0,2 p.b., bilance výnosů o 0,1 p.b. a bilance běžných převodů o 0,2 p.b.

Po vcelku silném růstu v roce 2010 rostl světový obchod v roce 2011 již pomalejšími tempy. Tento trend pokračuje i v roce 2012, kdy se nepříznivá situace, spojená s dluhovou krizí některých členů eurozóny, odráží do reálné ekonomiky partnerských zemí. V roce 2012 odhadujeme růst exportních trhů⁸ na $1,0\%$ (*proti $1,9\%$*). Pro rok 2013 předpokládáme pouze mírné oživení světové ekonomiky, provázené růstem exportních trhů o $2,4\%$ (*proti $2,8\%$*). Předpokládáme také zpomalení růstu exportní výkonnosti, která indikuje podíl objemu českého zboží na zahraničních trzích, a to ze $4,6\%$ v roce 2011 na $3,1\%$ (*proti $1,2\%$*) v roce 2012 a $0,8\%$ (*predikci neměníme*) v roce 2013.

Růst obratu zahraničního obchodu od 2. čtvrtletí 2011 zpomaloval, v 1. čtvrtletí 2012 však ještě dosáhl solidních výsledků; v ročním úhrnu se vývoz zvýšil o $10,4\%$ a dovoz o $7,5\%$. Zpomalení poptávky partnerských zemí EU, kam vzrostl vývoz o podprůměrných $8,8\%$ (v metodice statistiky ZO v národním pojetí), byl částečně nahrazen vývozem do ostatních teritorií mimo EU, kam se vývoz zvýšil o silných $19,4\%$. V dalším průběhu roku 2012 očekáváme pokračující zpomalování růstu zahraničního obchodu a při předstihu vývozu před dovozem nárůst přebytku obchodní bilance na $3,5\%$ HDP (*proti $3,0\%$*). V roce 2013 by vedle oživení obchodu mělo dojít i k zastavení propadu tuzemské poptávky, a poměr obchodní bilance k HDP by tak mohl dosáhnout $3,2\%$ (*proti $3,4\%$*).

Po zahrnutí revizí i výsledku 1. čtvrtletí pro rok 2012 předpokládáme růst nominální průměrné mzdy o $2,4\%$ (*proti $2,0\%$*), což by znamenalo reálný pokles celkové průměrné mzdy o $0,7\%$. Růst v roce 2013 o $2,4\%$ (*proti $2,6\%$*) by díky nižší inflaci znamenal reálný přírůstek průměrné mzdy o $0,2\%$.

Schodek palivové bilance (SITC 3) dosáhl v 1. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření $4,8\%$ HDP. Vzhledem ke scénáři cen ropy očekáváme udržení současných vysokých cen surovin v roce 2012 a pouze mírný pokles v roce 2013. V poměru k HDP by tak schodek palivové bilance měl dosáhnout cca $5,2\%$ (*proti $5,4\%$*) v roce 2012 i v roce 2013 (*proti $5,3\%$*).

Přebytek bilance služeb v 1. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření meziročně klesl o 0,2 p.b. na $1,7\%$ HDP (*proti $1,8\%$*). Tempa růstu vývozu i dovozu služeb zpomalovala, při rychlejším růstu dovozu služeb se přebytek snižoval. Saldo se zlepšilo jen v oblasti cestovního ruchu, u dopravních služeb se přebytek snížil. Nejvíce se zhoršilo saldo ostatních služeb, které přešlo do deficitu. Pro roky 2012 i 2013 očekáváme stagnaci přebytku bilance služeb na úrovni cca $1,7\%$ HDP (*predikci pro oba roky neměníme*).

Schodek bilance výnosů, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, vykazuje stále mírnou tendenci k růstu, danou rychlejším růstem nákladů než výnosů. Při stagnaci náhrad zaměstnancům se zvyšuje odliv investičních výnosů, tvořený převážně reinvestovaným ziskem. Pro roky 2012 a 2013 očekáváme pokračování tohoto trendu. Deficit bilance výnosů odhadujeme na $7,5\%$ HDP (*proti $7,2\%$*) v roce 2012 a na $7,6\%$ HDP (*proti $7,5\%$*) v roce 2013.

V uvedených souvislostech předpokládáme, že v roce 2012 dosáhne poměr salda běžného účtu k HDP $-2,2\%$ (*proti $-2,4\%$*), predikce na rok 2013 činí $-2,6\%$ (*proti $-2,3\%$*). Schodek běžného účtu v tomto rozsahu nezakládá rizika pro makroekonomické nerovnováhy.

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

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2011 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2012 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 2011 činila parita kupní síly ČR podle aktualizovaných údajů Eurostatu 18,07 CZK/PPS v porovnání s EU27 či 17,16 CZK/EUR v porovnání s EA12.

Z hospodářské recese, která ve všech sledovaných zemích s výjimkou Polska vedla v roce 2009 k poklesu absolutní úrovně HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly, se většina států postupně zotavuje. Výjimku představuje pouze Řecko a Portugalsko. Propad ekonomické úrovně v Řecku trvá již od roku 2008, v Portugalsku pak od roku 2011 a tento nepříznivý vývoj by měl pokračovat i v letošním roce. Kromě snížení absolutní úrovně došlo v obou uvedených zemích také k poklesu relativní ekonomické úrovně vůči zemím EA12, celková výše poklesu v období let 2009 a 2012 by v Řecku měla dosáhnout dokonce 14 p.b. Pokles relativní ekonomické úrovně zaznamenává od roku 2009 i Slovinsko, dynamika poklesu nicméně postupně zpomaluje. Naopak nejrychleji se ekonomická úroveň v porovnání s průměrem zemí EA12 zvyšuje v pobaltských státech, v roce 2012 by však tempo reálné konvergence mělo výrazně zpomalit.

V České republice dosáhla ekonomická úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v roce 2011 přibližně 20 000 PPS, což odpovídalo 73 % ekonomického výkonu EA12. Po období konvergence,

kdy se v letech 2000 až 2007 v České republice reálná ekonomická úroveň v porovnání se zeměmi EA12 zvýšila o 13 p.b., dochází od roku 2009 v důsledku nízkého růstu reálného HDP na obyvatele ke stagnaci či mírné divergenci. Přesto Česká republika v roce 2011 opakovaně převýšila ekonomickou úroveň Portugalska a v letošním roce by měla překonat i úroveň Řecka.

Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného směnného kurzu bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. Tento ukazatel v případě ČR činil v roce 2011 cca 14 700 EUR, tedy přibližně polovinu úrovně EA12 (51 %). Vzhledem k očekávané stagnaci ekonomiky a mírnému znehodnocení CZK v roce 2012 však očekáváme mírný pokles absolutní i relativní úrovně.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v roce 2011 vzrostla v České republice komparativní cenová hladina HDP o 1 p.b. a dosáhla tak 70 % průměru EA12. Očekávaný mírný pokles cenové hladiny v roce 2012, daný slabším směnným kurzem, by měl napomoci ke zvýšení konkurenceschopnosti české ekonomiky.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 12 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí 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 2012			červenec 2012
		min.	max.	konsenzus	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2012)	růst v %, s.c.	-0,8	0,5	-0,2	-0,5
Hrubý domácí produkt (2013)	růst v %, s.c.	0,9	2,4	1,6	1,0
Průměrná míra inflace (2012)	%	2,9	3,9	3,4	3,2
Průměrná míra inflace (2013)	%	1,5	2,4	2,1	2,2
Růst průměrné mzdy (2012)	%	2,4	3,1	2,7	2,4
Růst průměrné mzdy (2013)	%	3,0	3,5	3,3	2,4
Poměr BÚ k HDP (2012)	%	-3,2	-0,2	-2,1	-2,2
Poměr BÚ k HDP (2013)	%	-3,2	-1,0	-2,1	-2,6

Dle očekávání sledovaných institucí by Česká republika měla v roce 2012 projít mělkou recesí, reálný HDP by měl za celý rok klesnout o 0,2 %. Pro následující rok již instituce očekávají mírné oživení a růst reálného HDP ve výši 1,6 %. Predikce MF ČR je pro oba roky konzervativnější.

V důsledku dopadů zvýšení nepřímých daní očekávají sledované instituce nárůst průměrné míry inflace pro rok 2012 na 3,4 %. Pro následující rok pak instituce počítají se zpomalením růstu spotřebitelských cen na 2,1 %. Predikce MF ČR je s oběma odhady v souladu.

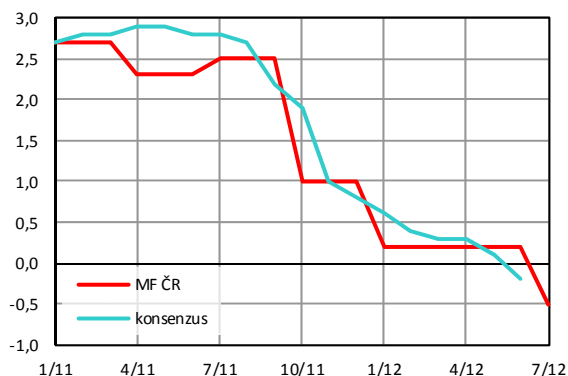
Průměrná mzda by dle prognóz sledovaných institucí měla v roce 2012 vzrůst o 2,7 %, pro rok 2013 se

v souvislosti s očekávaným oživením ekonomiky předpokládá zrychlení růstu na 3,3 %. Predikce MF ČR pro rok 2012 se od průměru prognóz sledovaných institucí příliš neliší, za rozdílným názorem na vývoj v roce 2013 pak zřejmě stojí odlišné předpoklady o rychlosti ekonomického oživení a trajektorii fiskální konsolidace.

Schodek běžného účtu platební bilance by se podle sledovaných institucí měl pohybovat kolem 2,1 % HDP, a měl by tak zůstat na udržitelné úrovni. Predikce MF ČR svým vyzněním tomuto závěru plně odpovídá.

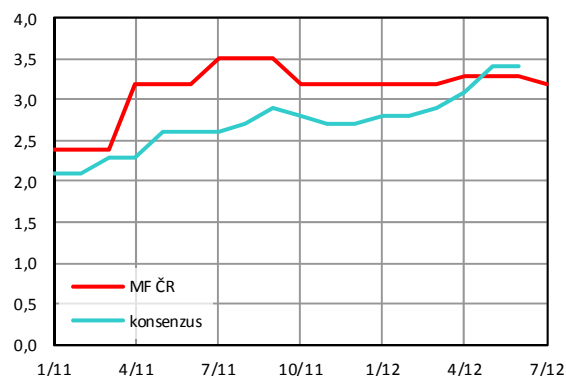
Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2012

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2012

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Tabulky a grafy:

C.1 Ekonomický výkon

Prameny: ČSÚ, propočty MF ČR.

Tabulka C.1.1: HDP reálně – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2005

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	3335	3526	3635	3465	3560	3619	3600	3634	3704	3804
	<i>růst v %</i>	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,7	-0,5	1,0	1,9	2,7
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	1605	1673	1720	1714	1724	1713	1675	1676	1705	1747
	<i>růst v %</i>	4,4	4,2	2,8	-0,4	0,6	-0,6	-2,2	0,1	1,7	2,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	664	666	674	700	704	692	672	667	653	652
	<i>růst v %</i>	-0,6	0,4	1,2	3,8	0,6	-1,7	-2,8	-0,8	-2,1	-0,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	910	1051	1071	848	898	887	885	900	931	966
	<i>růst v %</i>	10,2	15,5	1,9	-20,8	5,9	-1,3	-0,3	1,8	3,4	3,7
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	851	964	1004	888	889	881	872	890	915	944
	<i>růst v %</i>	5,8	13,2	4,1	-11,5	0,1	-0,9	-1,0	2,0	2,8	3,2
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2005</i>	59	87	68	-40	9	6	12	10	16	22
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2286	2541	2642	2377	2768	3074	3206	3317	3470	3648
	<i>růst v %</i>	13,8	11,2	4,0	-10,0	16,4	11,0	4,3	3,5	4,6	5,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2129	2402	2467	2180	2529	2718	2793	2872	2988	3131
	<i>růst v %</i>	10,8	12,8	2,7	-11,6	16,0	7,5	2,8	2,8	4,1	4,8
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2005</i>	3179	3390	3465	3271	3334	3299	3238	3248	3291	3367
	<i>růst v %</i>	4,9	6,6	2,2	-5,6	1,9	-1,0	-1,9	0,3	1,3	2,3
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	0	-3	-6	5	-6	-29	-45	-54	-66	-77
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	3280	3488	3562	3423	3458	3457	3414	3418	3477	3566
	<i>růst v %</i>	5,3	6,3	2,1	-3,9	1,0	0,0	-1,2	0,1	1,7	2,6
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– hrubé domácí výdaje	<i>proc. body</i>	4,7	6,4	2,2	-5,5	1,8	-1,0	-1,8	0,3	1,3	2,2
– konečná spotřeba	<i>proc. body</i>	2,0	2,1	1,6	0,6	0,4	-0,7	-1,7	-0,1	0,4	1,2
– výdaje domácností	<i>proc. body</i>	2,2	2,1	1,4	-0,2	0,3	-0,3	-1,1	0,0	0,9	1,3
– výdaje vlády	<i>proc. body</i>	-0,1	0,1	0,2	0,7	0,1	-0,4	-0,6	-0,2	-0,4	0,0
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc. body</i>	2,7	4,3	0,6	-6,0	1,4	-0,3	-0,1	0,4	0,8	0,9
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc. body</i>	1,5	3,4	1,1	-3,1	0,0	-0,2	-0,2	0,5	0,7	0,8
– změna zásob	<i>proc. body</i>	1,2	0,9	-0,5	-3,0	1,4	-0,1	0,2	0,0	0,2	0,2
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc. body</i>	2,3	-0,7	0,9	0,8	0,9	2,7	1,2	0,7	0,7	0,5

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

²⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

³⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Tabulka C.1.2: **HDP reálně – čtvrtletní**
zřetěžené objemy, referenční rok 2005

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	851	917	916	935	848	906	909	936
	<i>růst v %</i>	3,1	2,1	1,4	0,3	-0,4	-1,2	-0,7	0,2
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,8	2,1	1,3	0,6	-0,7	-0,6	-0,4	-0,1
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,5	0,3	0,0	-0,2	-0,8	0,5	0,1	0,1
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	409	428	433	444	397	417	425	436
	<i>růst v %</i>	-0,5	-0,5	-0,7	-0,8	-2,8	-2,6	-1,8	-1,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	163	171	168	191	162	164	161	184
	<i>růst v %</i>	-0,3	-1,3	-3,0	-2,1	-0,2	-4,0	-3,8	-3,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	190	226	249	221	180	218	254	232
	<i>růst v %</i>	4,2	0,6	-3,4	-5,1	-5,3	-3,6	1,8	5,2
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	187	217	226	252	189	213	223	247
	<i>růst v %</i>	-1,7	1,4	-2,6	-0,7	1,2	-1,5	-1,5	-1,8
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2005</i>	3	10	23	-31	-9	5	31	-15
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	756	783	751	785	810	817	771	807
	<i>růst v %</i>	19,2	13,0	8,6	4,6	7,3	4,3	2,8	2,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	656	683	679	700	687	696	694	716
	<i>růst v %</i>	16,9	10,0	3,7	1,1	4,7	2,0	2,2	2,3
Metodická diskrepance	<i>mld. Kč 2005</i>	-9	-9	-5	-5	-15	-14	-8	-8
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	810	875	876	896	804	859	863	889
	<i>růst v %</i>	0,6	-0,1	-0,2	-0,3	-0,7	-1,8	-1,6	-0,8

¹⁾ Z dat očištěných o sezóny a počet pracovních dnů

Tabulka.C.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	3353	3663	3848	3739	3775	3808	3843	3922	4060	4224
	<i>růst v %</i>	7,6	9,2	5,1	-2,8	1,0	0,9	0,9	2,1	3,5	4,0
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1629	1748	1883	1880	1900	1921	1938	1982	2060	2150
	<i>růst v %</i>	6,0	7,3	7,8	-0,2	1,1	1,1	0,9	2,3	3,9	4,3
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	694	726	759	810	808	793	780	791	786	795
	<i>růst v %</i>	4,0	4,6	4,6	6,6	-0,2	-1,9	-1,6	1,4	-0,6	1,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	928	1092	1114	898	947	934	938	967	1013	1061
	<i>růst v %</i>	12,4	17,6	2,0	-19,3	5,4	-1,4	0,4	3,2	4,7	4,8
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	860	990	1031	927	923	913	915	947	986	1028
	<i>růst v %</i>	6,9	15,0	4,2	-10,1	-0,5	-1,1	0,2	3,5	4,1	4,2
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč</i>	68	102	83	-29	24	21	23	20	27	33
	<i>růst v %</i>										
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	101	97	92	151	121	160	187	182	201	218
	<i>růst v %</i>										
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2245	2498	2480	2233	2562	2854	3084	3216	3381	3561
	<i>růst v %</i>	11,8	11,3	-0,7	-10,0	14,7	11,4	8,1	4,3	5,1	5,3
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2144	2401	2388	2082	2441	2694	2897	3034	3179	3343
	<i>růst v %</i>	11,5	12,0	-0,5	-12,8	17,3	10,4	7,5	4,7	4,8	5,1
Hrubý národní důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	3180	3401	3668	3489	3521	3551	3565	3632	3747	3880
	<i>růst v %</i>	6,6	6,9	7,8	-4,9	0,9	0,8	0,4	1,9	3,2	3,6
Saldo prvotních důchodů ²⁾	<i>mld. Kč</i>	-172	-261	-180	-250	-254	-257	-278	-290	-313	-344
	<i>růst v %</i>										

¹⁾ Hrubý národní důchod je součtem HDP a salda čistých prvotních důchodů se zahraničím. Představuje úhrn prvotních příjmových důchodů rezidentů (náhrady zaměstnancům, čisté daně na výrobu a dovoz, důchody z vlastnictví, hrubý provozní přebytek a smíšený důchod).

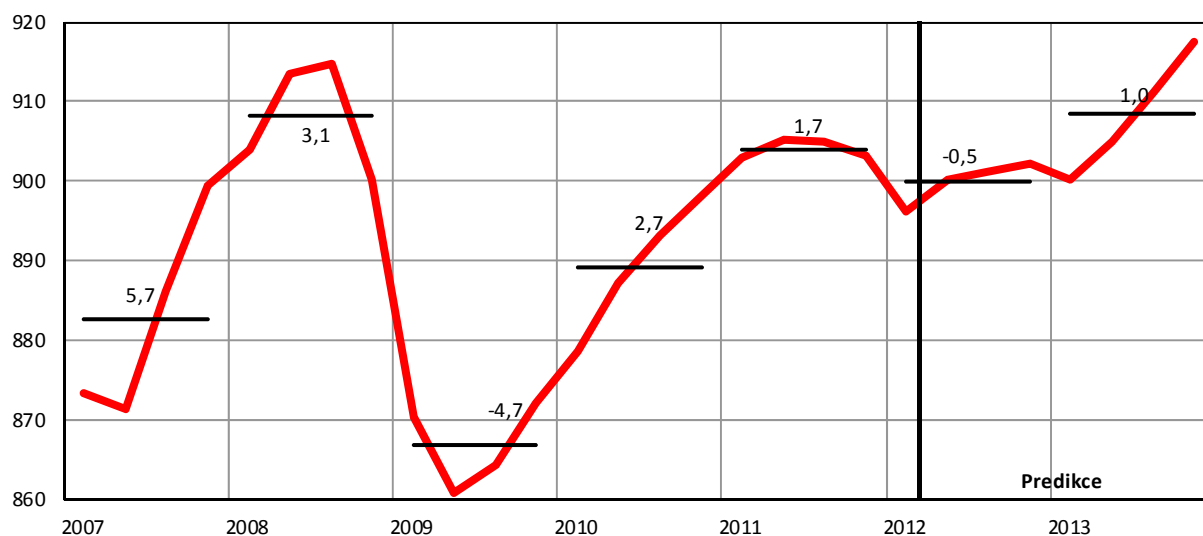
²⁾ Saldo čistých prvotních důchodů rezidentů ve vztahu k zahraničí je součtem rozdílu přijatých a vyplacených mezd a důchodů z vlastnictví (úroků, dividend a reinvestovaných zisků z aktiv vlastněných nerezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

Tabulka C.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	884	961	966	997	899	965	969	1010
	<i>růst v %</i>	1,3	0,5	0,7	1,0	1,7	0,4	0,3	1,4
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	455	480	486	500	458	483	492	504
	<i>růst v %</i>	1,2	1,2	0,9	1,2	0,7	0,7	1,2	0,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	181	194	191	227	183	188	186	222
	<i>růst v %</i>	-1,1	-1,8	-2,9	-1,8	0,9	-2,7	-2,6	-1,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	200	238	263	232	192	230	268	248
	<i>růst v %</i>	3,7	0,1	-3,3	-4,7	-4,3	-3,5	1,7	6,9
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	194	224	234	262	198	223	233	260
	<i>růst v %</i>	-2,2	0,6	-3,0	0,1	2,0	-0,1	-0,1	-0,7
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč</i>	7	15	30	-30	-6	6	34	-12
	<i>růst v %</i>								
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	47	49	25	39	66	63	23	36
	<i>růst v %</i>								
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	693	721	694	746	766	784	749	786
	<i>růst v %</i>	18,5	10,7	8,7	8,5	10,4	8,7	7,9	5,4
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	646	672	669	707	700	720	726	751
	<i>růst v %</i>	20,1	11,2	6,2	5,8	8,3	7,2	8,6	6,1

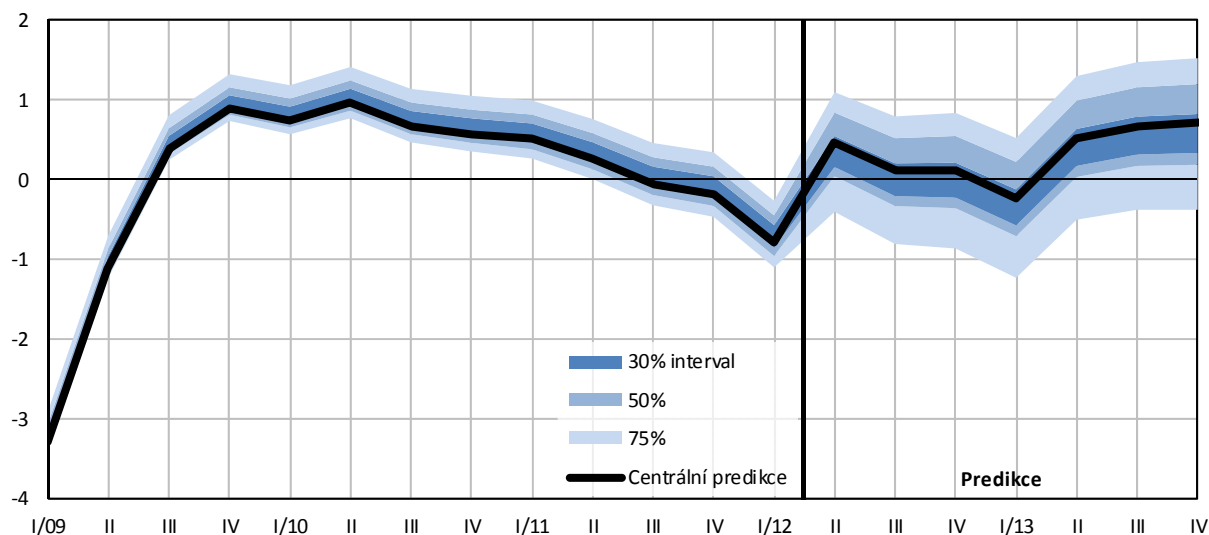
Graf C.1.1: **Hrubý domácí produkt (reálný)**

zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2005, sezónně očištěno



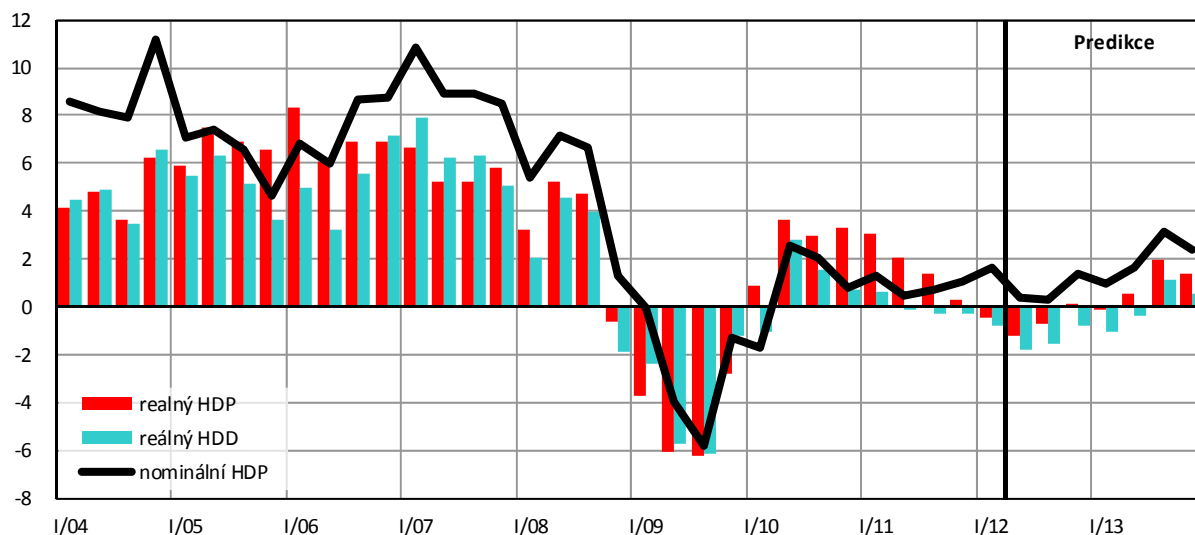
Graf C.1.2: **Hrubý domácí produkt (reálný)**

sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí

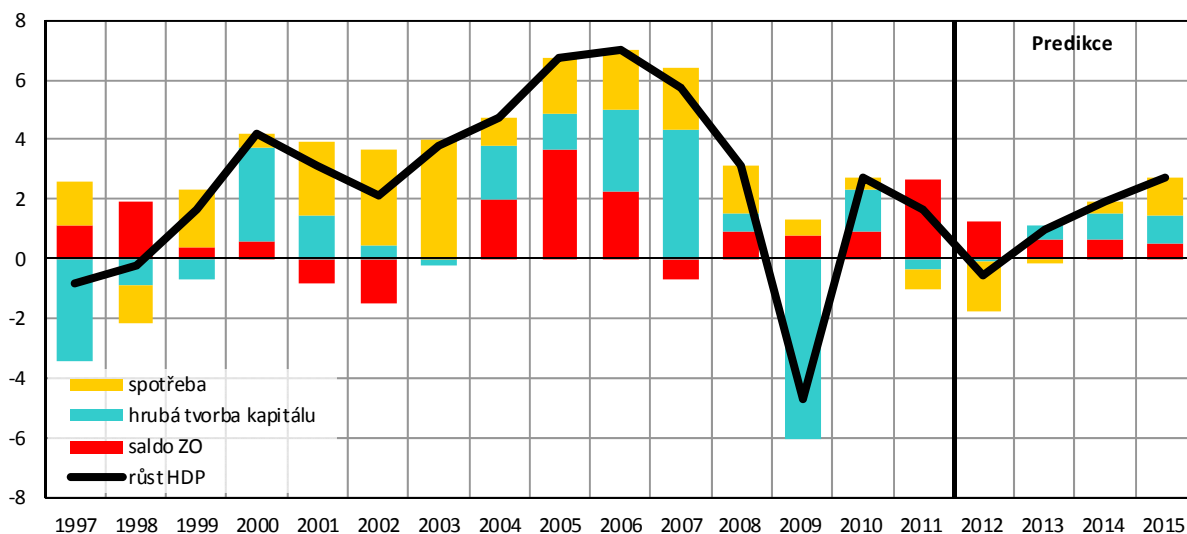


Graf C.1.3: **Hrubý domácí produkt a reálný hrubý domácí důchod**

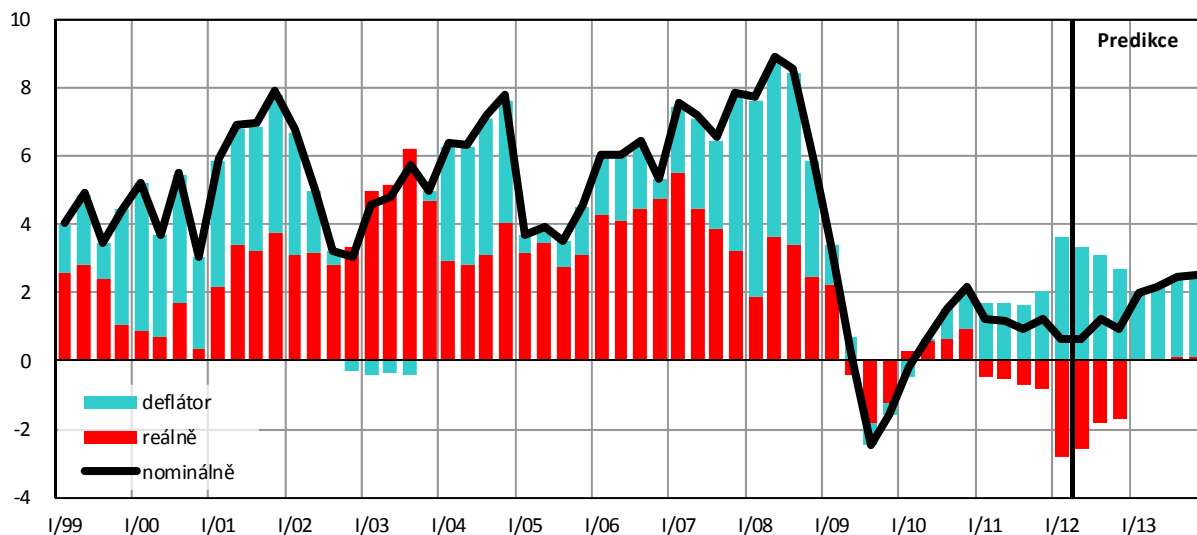
meziroční růst v %



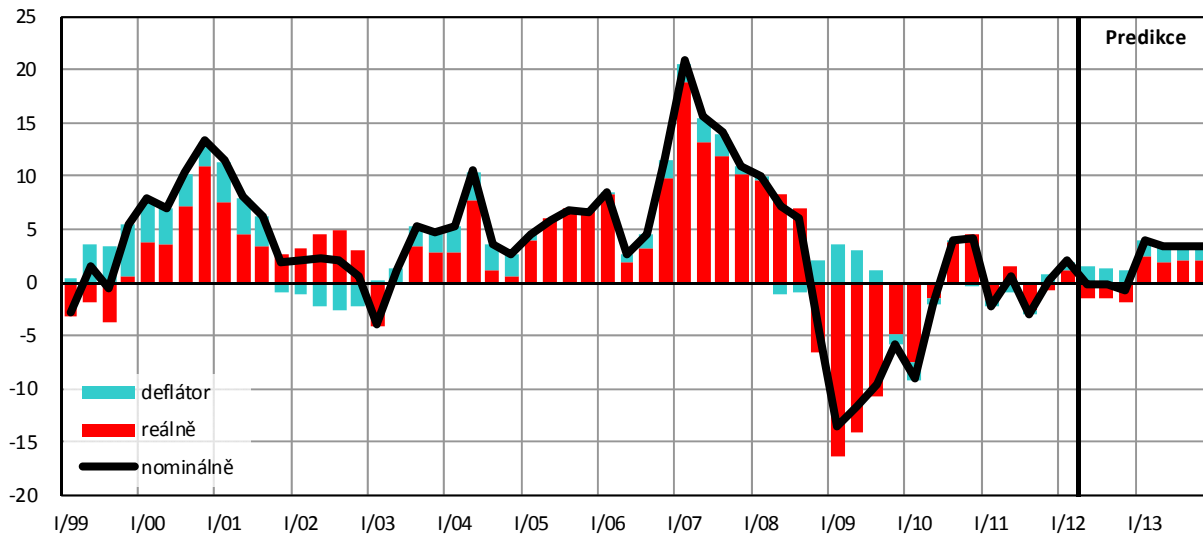
Graf C.1.4: **Hrubý domácí produkt (reálný) – příspěvky k růstu**
rozklad meziročního růstu, růst v %, příspěvky v procentních bodech



Graf C.1.5: **Spotřeba domácností (včetně neziskových institucí)**
meziroční růst v %

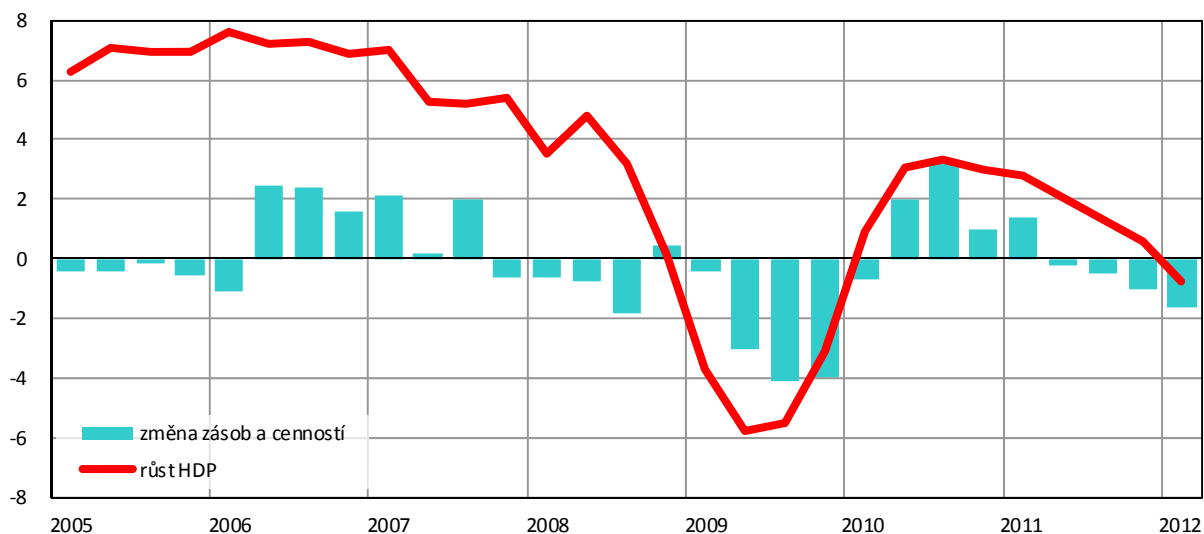


Graf C.1.6: **Tvorba hrubého fixního kapitálu**
meziroční růst v %



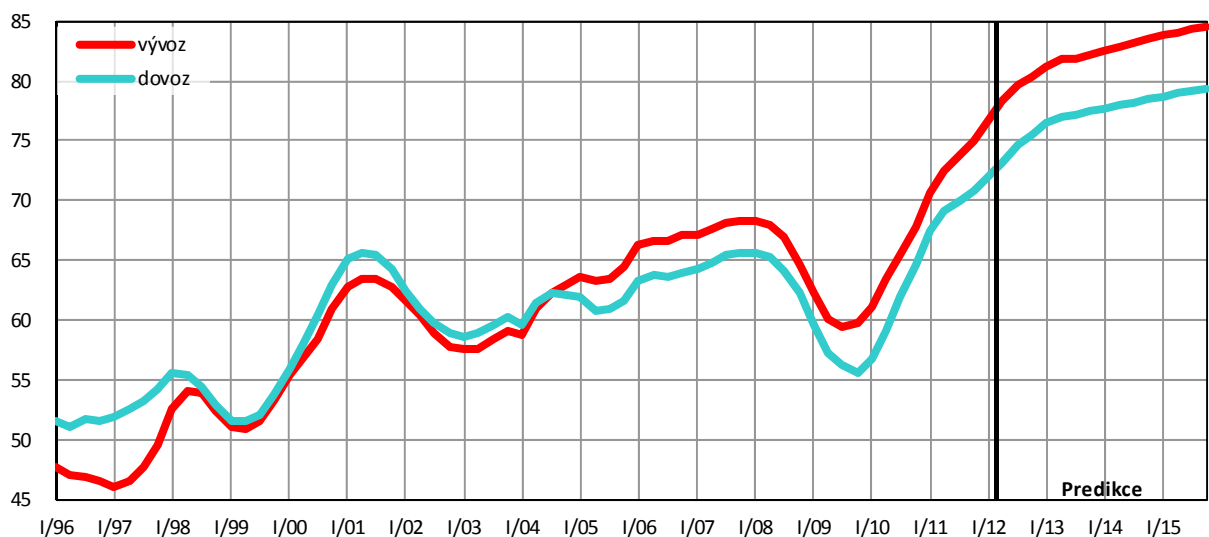
Graf C.1.7: **Změna zásob a cenností (reálně)**

sezónně očištěno, příspěvky k meziročnímu růstu HDP v p.b



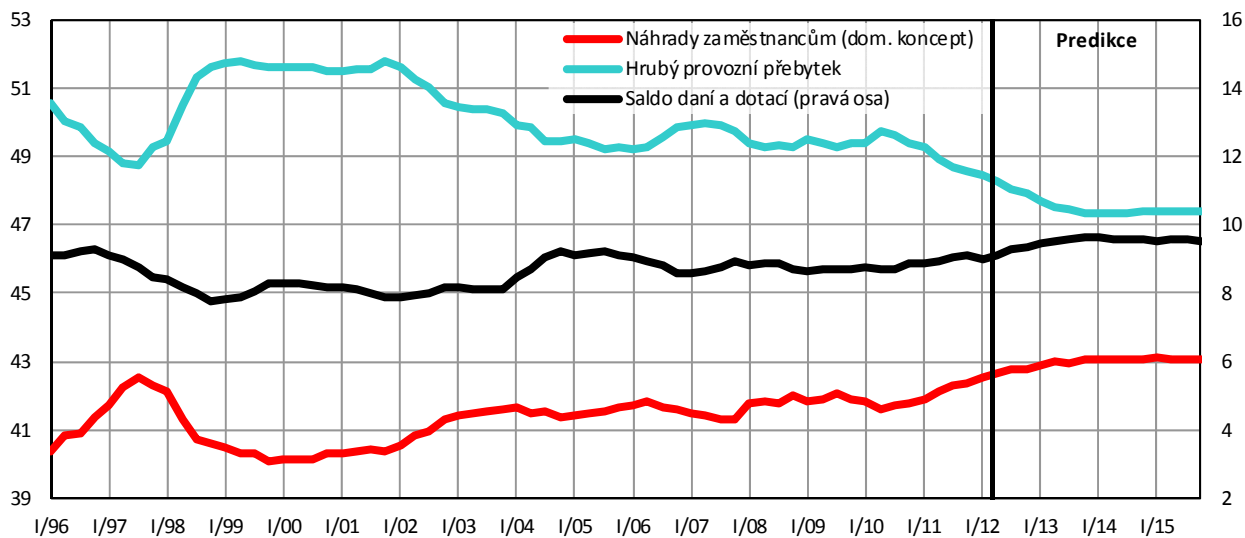
Graf C.1.8: **Podíl vývozu a dovozu zboží a služeb na HDP (v b.c.)**

z ročních klouzavých úhrnů, v %



Graf C.1.9: **HDP – důchodová struktura**

z ročních klouzavých úhrnů, v %



Tabulka C.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	mld. Kč	3353	3663	3848	3739	3775	3808	3843	3922	4060	4224
	růst v %	7,6	9,2	5,1	-2,8	1,0	0,9	0,9	2,1	3,5	4,0
Saldo daní a dotací	mld. Kč	287	327	335	325	334	346	359	378	388	402
	růst v %	1,5	13,9	2,5	-3,1	2,8	3,5	3,8	5,2	2,5	3,8
– Daně z výroby a dovozu	mld. Kč	364	407	419	425	434	452	467	489	500	517
	růst v %	2,9	12,0	2,9	1,4	2,1	4,3	3,3	4,6	2,4	3,4
– Dotace na výrobu	mld. Kč	76	80	84	100	100	107	108	111	113	115
	růst v %	8,6	4,8	4,4	19,5	-0,4	7,0	1,4	2,5	2,0	2,0
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	1394	1513	1617	1567	1577	1613	1644	1689	1749	1820
domácí	růst v %	7,3	8,6	6,8	-3,1	0,6	2,3	1,9	2,7	3,6	4,0
– Mzdy a platy domácích	mld. Kč	1053	1140	1226	1200	1195	1223	1245	1276	1334	1388
	růst v %	7,2	8,3	7,5	-2,1	-0,4	2,3	1,9	2,5	4,5	4,0
– Příspěvky na SZ placené zaměstnavatelem	mld. Kč	341	373	390	367	382	391	398	413	415	432
	růst v %	7,8	9,4	4,7	-6,1	4,1	2,4	1,9	3,6	0,7	4,0
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč	1672	1822	1896	1847	1864	1848	1841	1856	1924	2002
	růst v %	8,9	9,0	4,1	-2,6	0,9	-0,8	-0,4	0,8	3,7	4,1
– Spotřeba fixního kapitálu	mld. Kč	603	644	680	711	720	733	743	754	773	800
	růst v %	4,6	6,8	5,6	4,5	1,4	1,7	1,4	1,5	2,5	3,5
– Čistý provozní přebytek	mld. Kč	1069	1178	1216	1137	1144	1116	1098	1102	1151	1202
	růst v %	11,6	10,3	3,2	-6,5	0,6	-2,4	-1,6	0,4	4,5	4,5

Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
HDP	mld. Kč	884	961	966	997	899	965	969	1010
	růst v %	1,3	0,5	0,7	1,0	1,7	0,4	0,3	1,4
Saldo daní a dotací	mld. Kč	76	92	97	81	74	97	103	86
	růst v %	1,4	4,5	4,1	3,7	-2,8	5,6	5,4	6,3
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	384	400	400	430	396	405	406	436
domácí	růst v %	2,3	3,2	2,1	1,7	3,4	1,3	1,4	1,5
– Mzdy a platy domácích	mld. Kč	289	302	304	327	299	306	308	332
	růst v %	2,4	3,4	1,8	1,7	3,4	1,3	1,4	1,5
– Příspěvky na SZ placené zaměstnavatelem	mld. Kč	94	97	96	102	98	99	98	104
	růst v %	2,1	2,9	3,2	1,5	3,4	1,3	1,4	1,5
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč	424	470	468	487	428	463	460	489
	růst v %	0,4	-2,5	-1,2	0,1	1,0	-1,4	-1,6	0,4

C.2 Ceny

Prameny: ČSÚ, Eurostat, propočty MF ČR.

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

			2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
									Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny												
průměr roku	průměr 2005=100		102,5	105,4	112,1	113,3	115,0	117,2	120,9	123,6	126,3	128,6
– průměrná míra inflace	růst v %		2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,2	2,2	2,2	1,8
prosinec	průměr 2005=100		102,3	107,9	111,8	112,9	115,5	118,3	121,2	124,1	126,9	129,3
	růst v %		1,7	5,4	3,6	1,0	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	1,9
z toho příspěvek												
– administrativních ¹⁾ opatření	proc. body		0,8	2,2	4,3	1,0	1,6	1,2	2,1	1,7	1,3	0,8
– tržního růstu	proc. body		0,8	3,3	-0,7	0,0	0,7	1,2	0,3	0,6	0,9	1,1
HICP ²⁾	průměr 2005=100		102,1	105,1	111,7	112,4	113,7	116,2	120,2	122,9	125,7	128,1
	růst v %		2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	2,3	2,3	1,9
Nabídkové ceny bytů												
	průměr 2005=100		108,9	131,6	162,4	157,9	151,6	144,4	.	.	.	.
	růst v %		8,9	20,8	23,4	-2,8	-4,0	-4,8	.	.	.	.
Deflátoři												
HDP	průměr 2005=100		100,5	103,9	105,9	107,9	106,1	105,2	106,8	107,9	109,6	111,0
	růst v %		0,5	3,3	1,9	1,9	-1,7	-0,8	1,5	1,1	1,6	1,3
Hrubé domácí výdaje	průměr 2005=100		102,3	105,2	108,4	109,7	109,6	110,6	112,9	115,1	117,2	119,0
	růst v %		2,3	2,8	3,1	1,2	-0,1	0,9	2,1	2,0	1,8	1,5
Spotřeba domácností (vč. NZI)												
	průměr 2005=100		101,5	104,5	109,5	109,7	110,2	112,1	115,7	118,3	120,9	123,1
	růst v %		1,5	2,9	4,8	0,2	0,4	1,8	3,2	2,2	2,2	1,8
Spotřeba vlády												
	průměr 2005=100		104,6	108,9	112,6	115,7	114,8	114,6	116,0	118,6	120,4	121,9
	růst v %		4,6	4,1	3,4	2,7	-0,8	-0,2	1,3	2,2	1,6	1,2
Tvorba fixního kapitálu												
	průměr 2005=100		101,0	102,7	102,8	104,4	103,8	103,7	104,9	106,4	107,8	108,9
	růst v %		1,0	1,6	0,1	1,6	-0,6	-0,1	1,2	1,4	1,3	1,0
Vývoz zboží a služeb												
	průměr 2005=100		98,2	98,3	93,9	93,9	92,5	92,8	96,2	97,0	97,4	97,6
	růst v %		-1,8	0,1	-4,5	0,0	-1,5	0,3	3,6	0,8	0,5	0,2
Dovoz zboží a služeb												
	průměr 2005=100		100,7	99,9	96,8	95,5	96,5	99,1	103,7	105,6	106,4	106,8
	růst v %		0,7	-0,7	-3,1	-1,4	1,1	2,7	4,6	1,9	0,7	0,4
Směnné relace												
	průměr 2005=100		97,6	98,4	97,0	98,4	95,9	93,7	92,8	91,8	91,6	91,4
	růst v %		-2,4	0,8	-1,4	1,4	-2,5	-2,3	-0,9	-1,1	-0,2	-0,2

¹⁾ Změna regulovaných maximálních nebo věcně usměrňovaných cen a nepřímých daní.

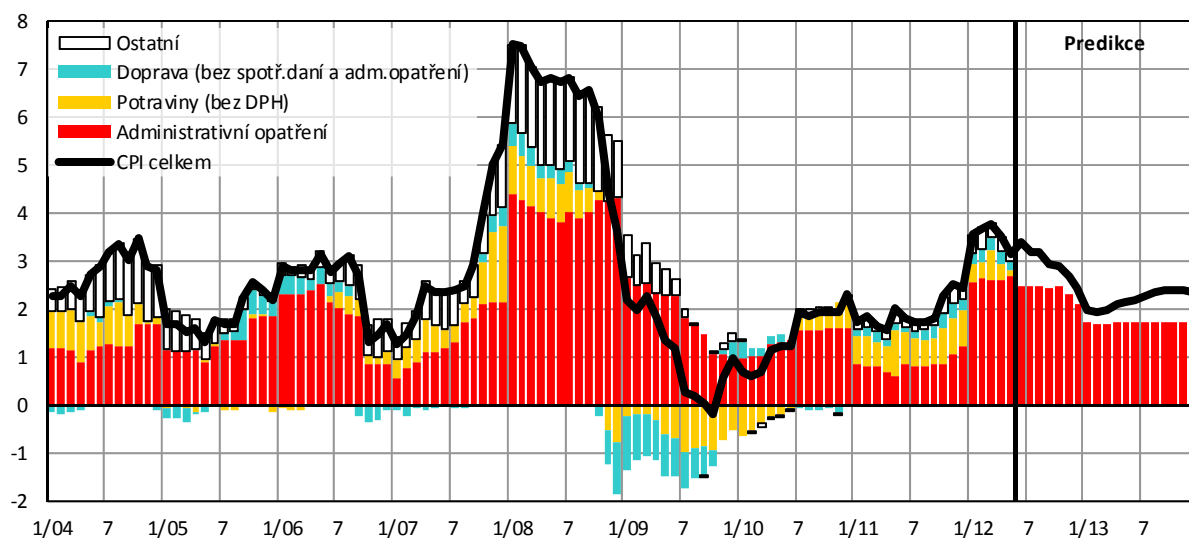
²⁾ HICP – harmonizovaný index spotřebitelských cen publikovaný Eurostatem.

Tabulka C.2.2: **Ceny** – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad Predikce Predikce			
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)	průměr 2005=100	116,4	117,2	117,3	117,8	120,7	121,1	120,9	121,0
	růst v %	1,7	1,8	1,8	2,4	3,7	3,4	3,1	2,7
přísp. administrativních opatření	proc. body	0,8	0,7	0,8	1,0	2,6	2,6	2,5	2,3
příspěvek tržního růstu cen	proc. body	0,9	1,1	1,0	1,4	1,1	0,8	0,6	0,4
HICP	průměr 2005=100	115,3	116,0	116,4	117,0	119,9	120,4	120,2	120,3
	růst v %	1,9	1,9	2,0	2,8	4,0	3,7	3,3	2,8
Nabídkové ceny bytů	průměr 2005=100	147,3	144,4	143,5	142,2	143,7	.	.	.
	růst v %	-3,5	-5,1	-5,2	-5,2	-2,4	.	.	.
Deflátor HDP	průměr 2005=100	103,8	104,8	105,5	106,6	106,0	106,5	106,5	107,9
	růst v %	-1,8	-1,6	-0,7	0,8	2,1	1,6	1,0	1,2
Deflátor hrubých domácích výdajů	průměr 2005=100	109,6	110,3	110,7	111,7	112,2	112,6	112,7	114,0
	růst v %	0,6	0,6	0,9	1,3	2,4	2,1	1,8	2,1
Směnné relace	průměr 2005=100	93,2	93,5	93,9	94,0	92,8	92,8	92,8	92,8
	růst v %	-3,2	-3,0	-2,3	-0,9	-0,4	-0,8	-1,2	-1,2

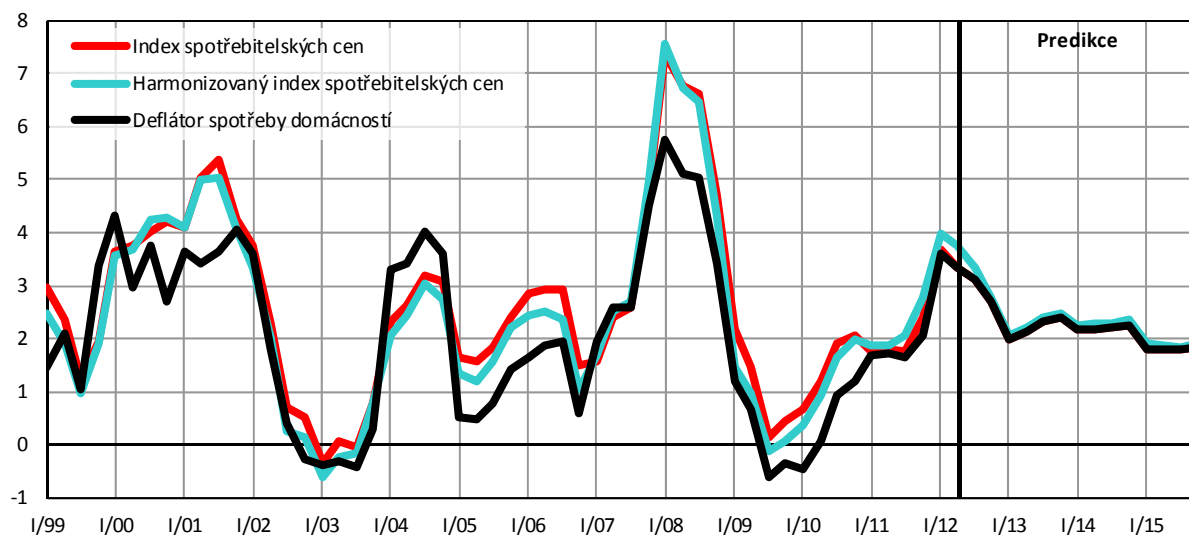
Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



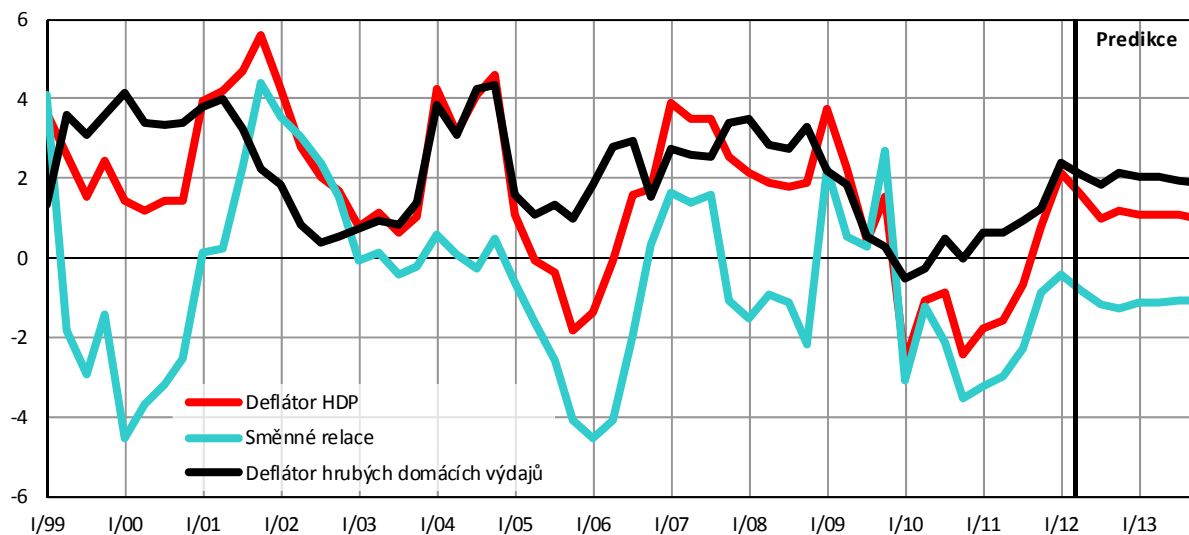
Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

meziroční růst v %



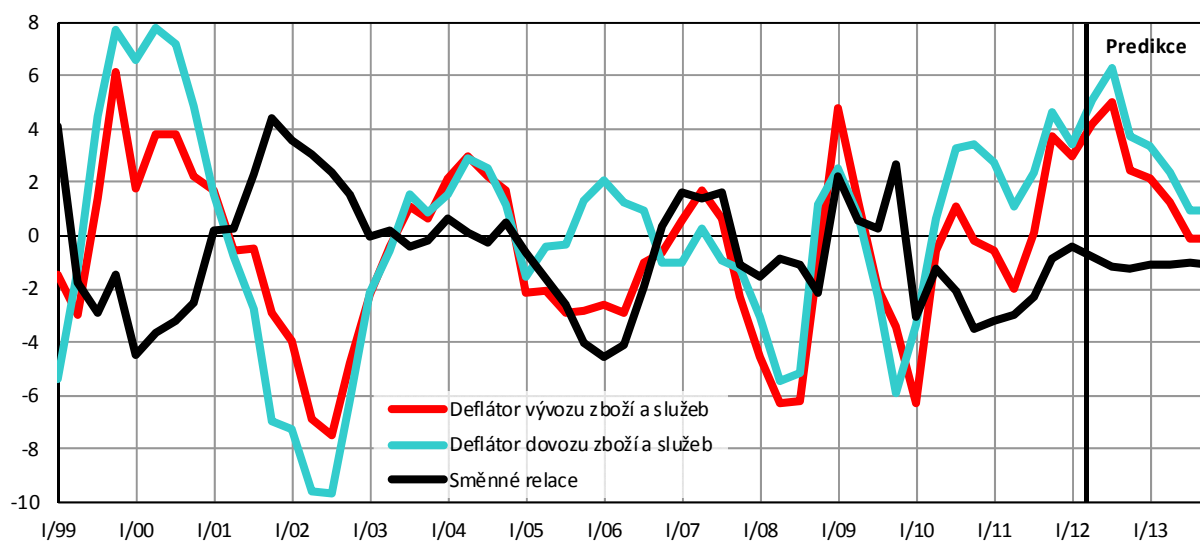
Graf C.2.4: Deflátor HDP

meziroční indexy deflátoru domácího konečného užití a směnných relací, v %



Graf C.2.5: Směnné relace

meziroční růst v %



C.3 Trh práce

Prameny: ČSÚ, MPO ČR, MPSV ČR, propočty MF ČR.

Tabulka C.3.1: Zaměstnanost – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:											
Zaměstnanost ¹⁾	prům. v tis.osob	4828	4922	5002	4934	4885	4904	4891	4882	4895	4915
	růst v %	1,3	1,9	1,6	-1,4	-1,0	0,4	-0,3	-0,2	0,3	0,4
– zaměstnanci ²⁾	prům. v tis.osob	4048	4125	4196	4107	4019	4020	3977	3957	3961	3973
	růst v %	1,2	1,9	1,7	-2,1	-2,1	0,0	-1,1	-0,5	0,1	0,3
– podnikatelé ³⁾	prům. v tis.osob	780	797	807	827	866	884	914	925	934	941
	růst v %	2,2	2,2	1,2	2,5	4,7	2,0	3,5	1,2	1,0	0,8
Nezaměstnanost	prům. v tis.osob	371	276	230	352	384	354	371	381	382	370
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,2	7,2	7,0
Pracovní síla	prům. v tis.osob	5199	5198	5232	5286	5269	5258	5262	5263	5277	5285
	růst v %	0,5	0,0	0,7	1,0	-0,3	-0,2	0,1	0,0	0,3	0,1
Populace ve věku 15–64 let	prům. v tis.osob	7307	7347	7410	7431	7399	7345	7283	7229	7178	7128
	růst v %	0,5	0,5	0,9	0,3	-0,4	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7
Zaměstnanost / Populace 15–64	průměr v %	66,1	67,0	67,5	66,4	66,0	66,8	67,2	67,5	68,2	68,9
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	průměr v %	65,3	66,1	66,6	65,4	65,0	65,8	66,1	66,5	67,1	67,9
Prac.síla / Populace 15–64	průměr v %	71,2	70,8	70,6	71,1	71,2	71,6	72,3	72,8	73,5	74,1
Míra ekon.aktivity 15–64 let ⁵⁾	průměr v %	70,3	69,8	69,7	70,1	70,2	70,6	71,2	71,8	72,5	73,0
Národní účty – ČSÚ:											
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	prům. v tis.osob	4981	5086	5204	5141	5055	5066	5041	5031	5045	5065
	růst v %	1,3	2,1	2,3	-1,2	-1,7	0,2	-0,5	-0,2	0,3	0,4
Odpracované hodiny	mld. hodin	9,01	9,12	9,37	9,07	9,07	8,99	8,91	8,86	8,86	8,87
	růst v %	0,3	1,3	2,7	-3,2	0,0	-0,9	-0,8	-0,6	0,0	0,1
Odpracované hodiny/zaměstnanost	hodiny/osobu	1808	1793	1800	1764	1795	1775	1768	1760	1756	1751
	růst v %	-1,0	-0,8	0,4	-2,0	1,7	-1,1	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:											
Nezaměstnanost	prům. v tis.osob	474,8	392,8	324,6	465,6	528,7	507,8	499	510	511	496
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	8,13	6,62	5,45	7,98	9,01	8,57	8,5	8,6	8,6	8,3
Registrovaní zahraniční pracovníci – MPSV, MPO											
Celkem	prům. v tis.osob	233,2	276,2	343,5	335,4	313,5	307,7	.	.	.	.
	růst v %	19,4	18,5	24,4	-2,3	-6,5	-1,8	.	.	.	.
– zaměstnanci	prům. v tis.osob	165,5	209,7	270,2	252,6	219,6	214,9	.	.	.	.
	růst v %	26,1	26,7	28,8	-6,5	-13,0	-2,1	.	.	.	.
– podnikatelé	prům. v tis.osob	67,7	66,5	73,3	82,8	93,9	92,8	.	.	.	.
	růst v %	5,7	-1,8	10,2	13,0	13,4	-1,2	.	.	.	.

Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají z odlišné definice obou ukazatelů.

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

⁶⁾ Oproti VŠPS zahrnuje navíc i odhady zaměstnanosti v šedé ekonomice, zaměstnanosti cizinců – nerezidentů (zejména pendlerů) či v zemědělském samozásobení apod.

Tabulka C.3.2: Zaměstnanost – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
<u>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	4864	4908	4928	4915	4868	4897	4904	4896
	<i>meziroční růst v %</i>	0,7	0,6	0,3	-0,1	0,1	-0,2	-0,5	-0,4
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0
– zaměstnanci	<i>průměr v tis.osob</i>	3989	4034	4043	4016	3966	3980	3980	3982
	<i>růst v %</i>	-0,1	0,5	0,2	-0,5	-0,6	-1,3	-1,6	-0,8
– podnikatelé	<i>průměr v tis.osob</i>	875	874	885	899	902	917	924	914
	<i>růst v %</i>	4,6	0,7	1,0	1,9	3,1	4,9	4,4	1,6
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	376	355	346	338	373	368	373	370
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,2	6,7	6,6	6,4	7,1	7,0	7,1	7,0
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5241	5263	5274	5253	5241	5265	5277	5266
	<i>růst v %</i>	-0,2	0,1	-0,2	-0,5	0,0	0,0	0,1	0,2
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7371	7354	7338	7317	7304	7290	7276	7262
	<i>růst v %</i>	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	66,0	66,7	67,2	67,2	66,7	67,2	67,4	67,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,8	0,7	0,6	0,7	0,4	0,2	0,2
Míra zaměstnanosti 15–64 let ¹⁾	<i>průměr v %</i>	65,0	65,7	66,2	66,2	65,7	66,2	66,4	66,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,8	0,7	0,6	0,7	0,4	0,2	0,2
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	71,1	71,6	71,9	71,8	71,8	72,2	72,5	72,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,2	0,6	0,4	0,3	0,7	0,7	0,7	0,7
Míra ekon. aktivity 15–64 let ²⁾	<i>průměr v %</i>	70,1	70,6	70,9	70,8	70,8	71,2	71,5	71,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,3	0,6	0,4	0,3	0,7	0,6	0,6	0,7
<u>Národní účty – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost (domácí koncept)	<i>průměr v tis.osob</i>	5010	5065	5104	5084	5017	5047	5054	5046
	<i>růst v %</i>	0,4	0,3	0,1	0,0	0,1	-0,4	-1,0	-0,7
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	2,35	2,37	2,06	2,21	2,35	2,36	2,02	2,18
	<i>růst v %</i>	0,2	-1,0	-2,7	-0,3	0,2	-0,7	-1,5	-1,5
Odpracované hodiny / zaměstnanost	<i>hodiny</i>	469	469	403	435	469	467	400	432
	<i>růst v %</i>	-0,2	-1,3	-2,8	-0,3	0,1	-0,4	-0,5	-0,7
<u>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:</u>									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	564	506	481	480	531	493	483	487
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	9,6	8,5	8,1	8,1	9,0	8,4	8,2	8,2
<u>Registrovaní zahraniční pracovníci – MPSV, MPO</u>									
Celkem	<i>průměr v tis.osob</i>	303,0	305,6	309,5	312,8	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-3,8	-3,4	-1,1	0,9	.	.	.	.
– zaměstnanci ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	211,2	212,7	216,3	219,6	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-5,2	-2,6	-0,9	0,2	.	.	.	.
– podnikatelé ⁴⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	91,8	92,9	93,3	93,2	93,4	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,5	-5,1	-1,5	2,8	1,8	.	.	.

¹⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

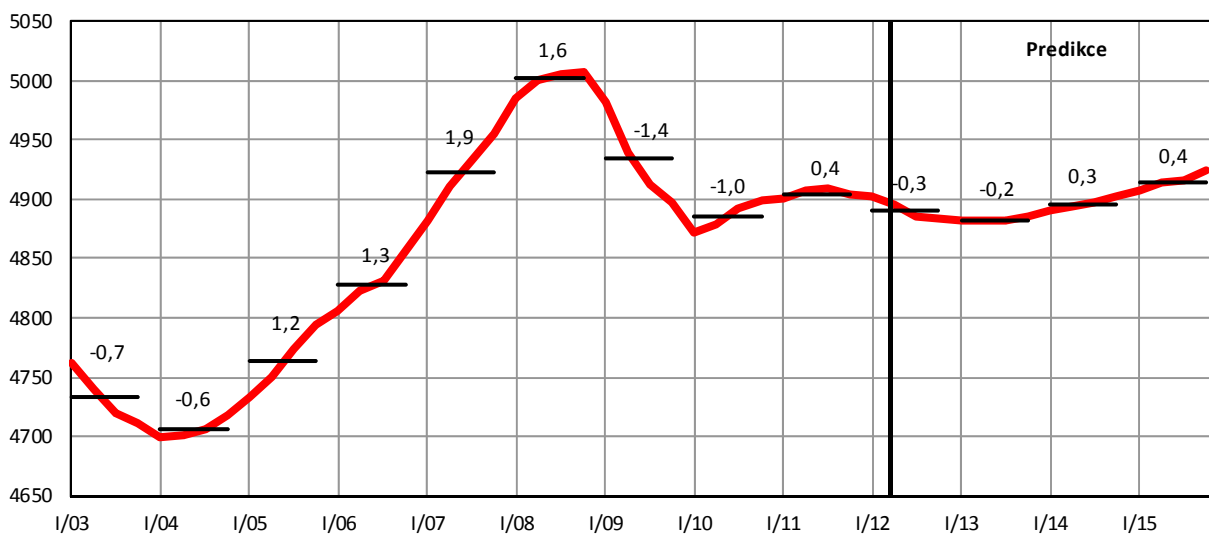
²⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

³⁾ Vážený aritmetický průměr počátečního, průběžných a koncového stavu. Údaje za rok 2012 nejsou k dispozici.

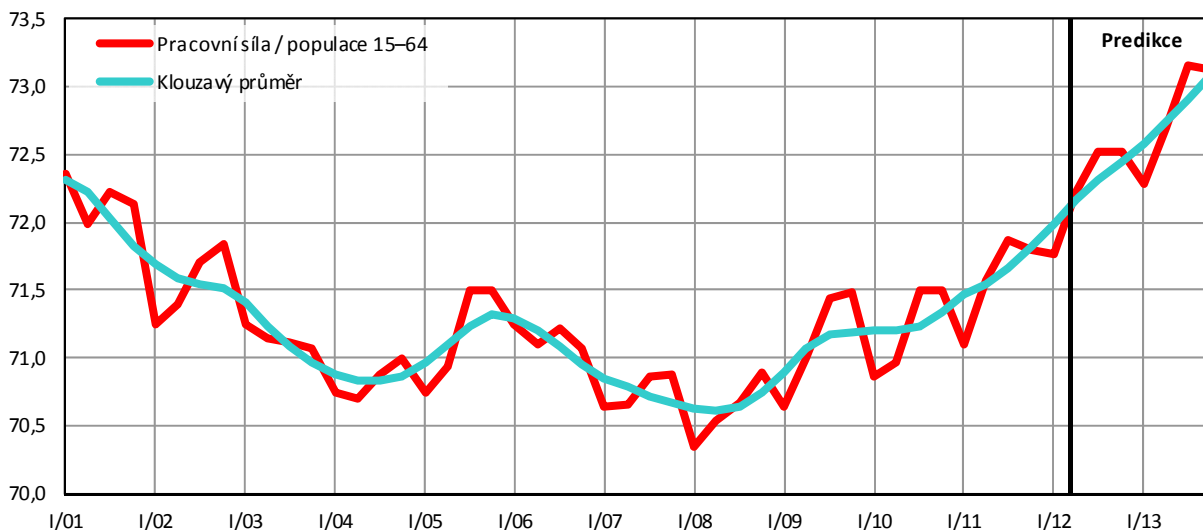
⁴⁾ Prostý aritmetický průměr počátečního a koncového stavu.

Graf C.3.2: **Zaměstnanost (VŠPS)**

sezónně očištěná data, v tis. osob, míra růstu v %

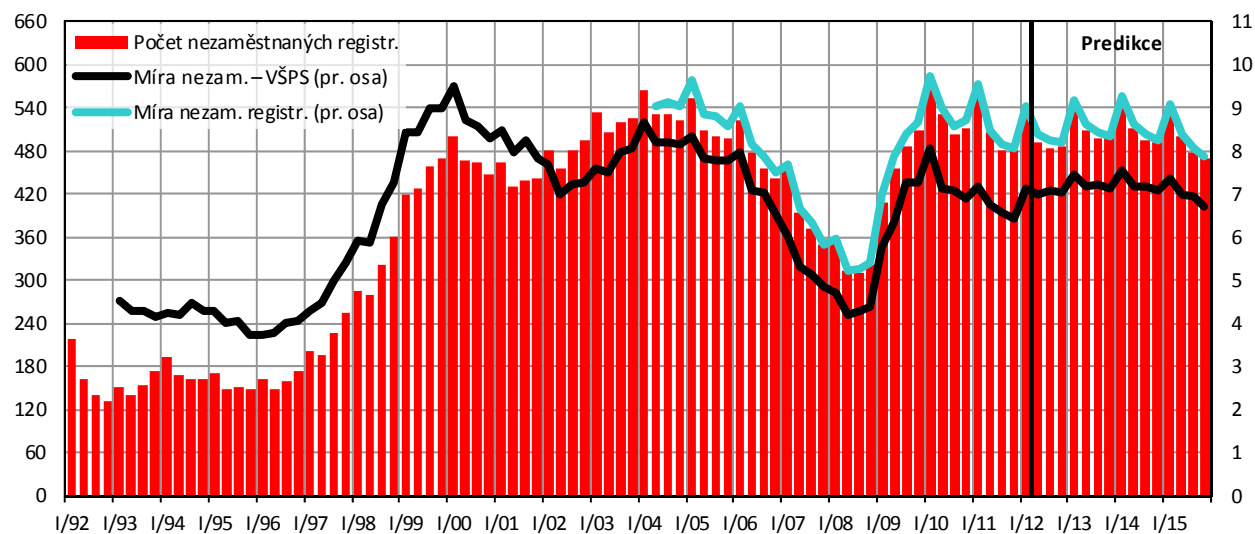


Graf C.3.3: **Poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let (v %)**



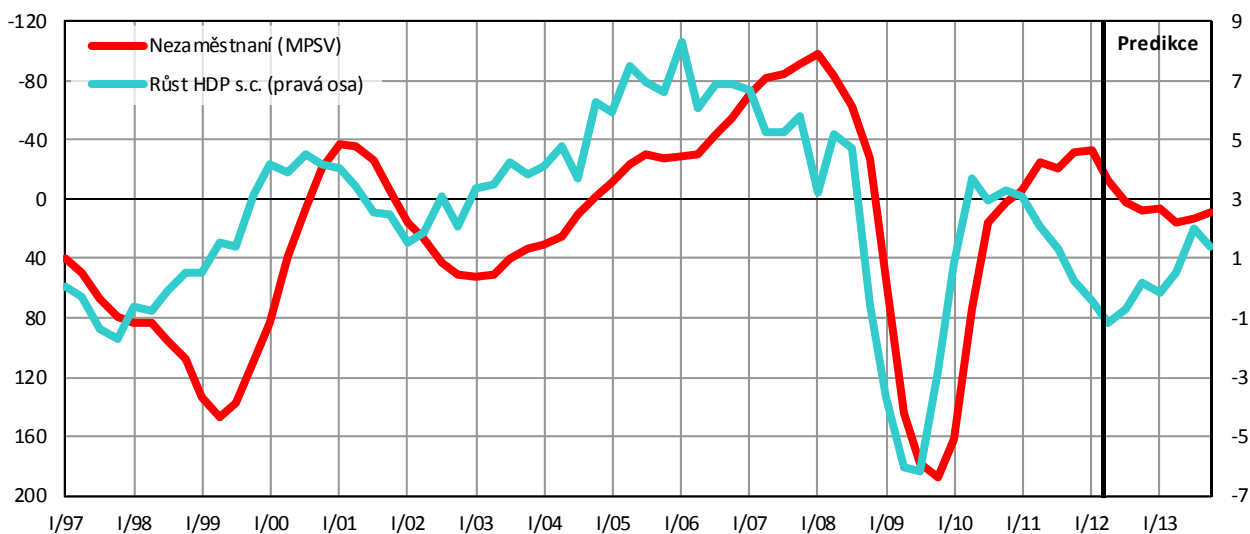
Graf C.3.4: **Nezaměstnanost**

čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Graf C.3.5: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

meziroční přírůstek reálného HDP v % a registrované nezaměstnanosti v tis. osob



Tabulka C.3.3: Trh práce – analytické ukazatele

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
											Predikce
Náhrady na 1 zaměstnance: ¹⁾											
– nominální	růst v %	8,5	4,9	6,1	6,6	5,0	-1,0	2,8	2,3	3,0	3,3
– reálné ²⁾	růst v %	5,5	3,0	3,4	3,6	-1,2	-2,0	1,4	0,4	-0,2	1,0
Průměrná hrubá měsíční mzda ³⁾											
– nominální	Kč	17 466	18 344	19 546	20 957	22 592	23 344	23 797	24 433	25 000	25 600
	růst v %	6,3	5,0	6,6	7,2	7,8	3,3	1,9	2,7	2,4	2,4
– reálná	Kč 2005	17 791	18 344	19 063	19 874	20 147	20 602	20 699	20 850	20 700	20 700
	růst v %	3,4	3,1	3,9	4,3	1,4	2,3	0,5	0,7	-0,7	0,2
Produktivita práce	růst v %	5,3	5,5	5,6	3,7	1,4	-3,4	3,8	1,3	-0,3	1,2
Jednotkové náklady práce ⁴⁾	růst v %	3,0	-0,6	0,4	2,7	3,5	2,5	-0,9	1,0	3,3	2,1
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	41,4	41,7	41,6	41,3	42,0	41,9	41,8	42,4	42,8	43,1

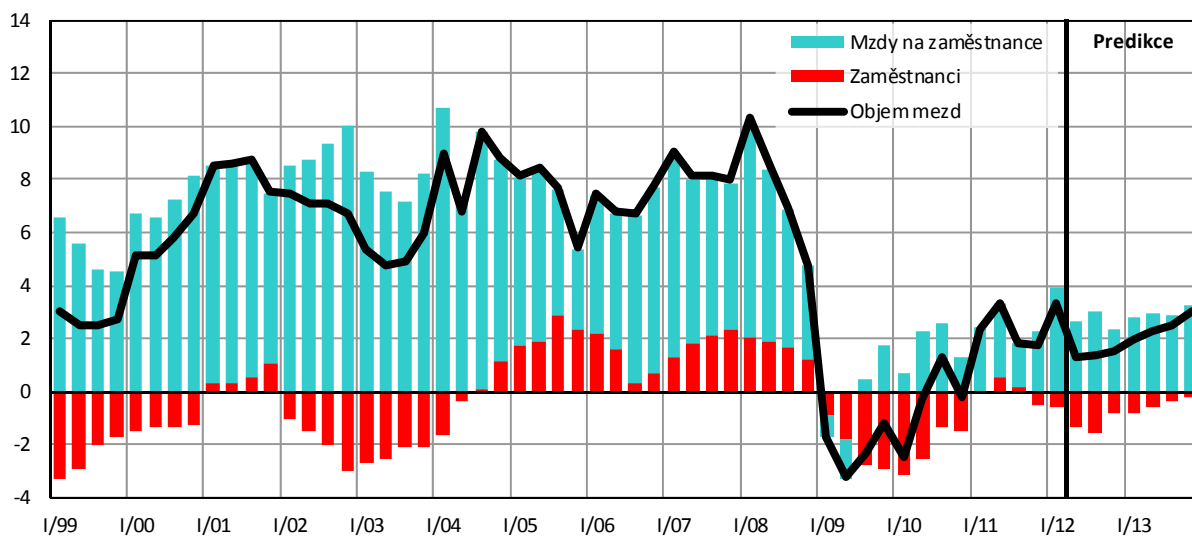
¹⁾ Náhrady zaměstnancům (domácí koncept) na 1 zaměstnance podle VŠPS.

²⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

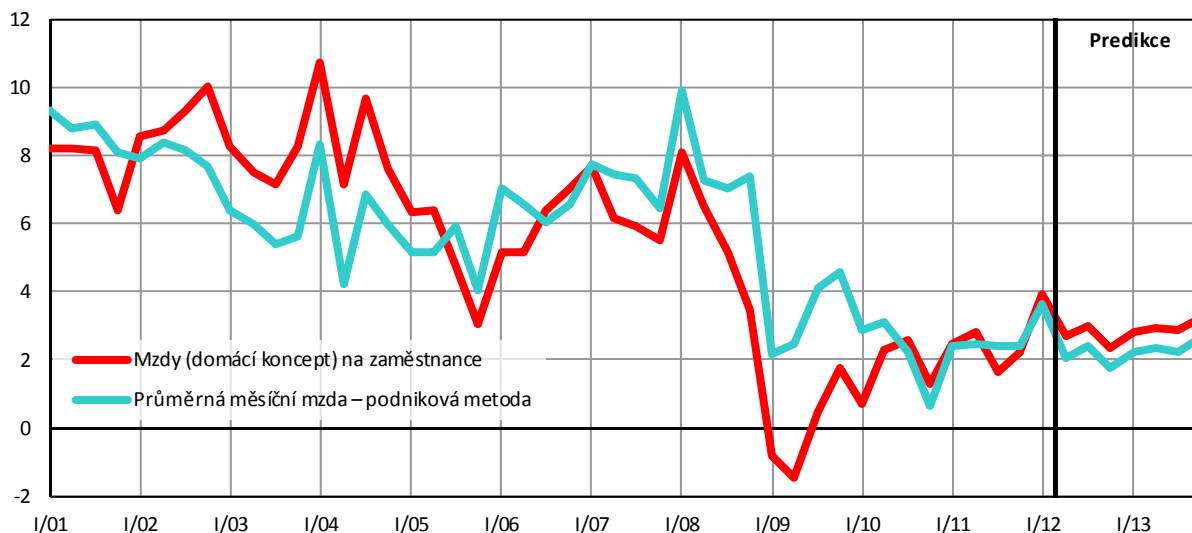
³⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

⁴⁾ Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

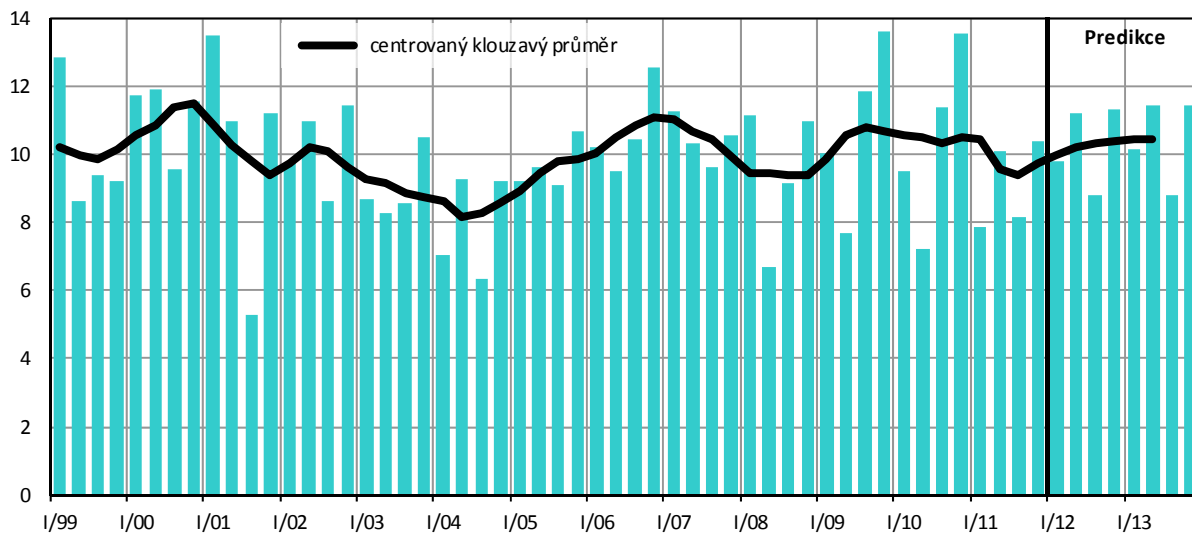
Graf C.3.6: **Objem mezd a platů** – nominální, domácí koncept
meziroční růst v %



Graf C.3.7: **Průměrná mzda** – nominální
meziroční růst v %



Graf C.3.8: **Míra hrubých úspor domácností**
v % disponibilního důchodu



Tabulka C.3.4: Účet domácností

			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
											Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč		1223	1302	1397	1510	1597	1556	1576	1595	1638	1683
	růst v %		7,6	6,5	7,3	8,1	5,8	-2,6	1,3	1,2	2,6	2,8
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč		508	515	538	570	587	588	601	597	600	606
a smíšený důchod ¹⁾	růst v %		4,2	1,3	4,4	6,0	3,0	0,1	2,3	-0,8	0,5	1,0
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	mld. Kč		119	135	150	155	167	149	139	138	142	147
	růst v %		7,0	13,0	11,5	3,1	8,2	-10,9	-6,7	-0,7	3,0	3,0
Sociální dávky	mld. Kč		368	386	422	471	495	536	547	563	578	600
	růst v %		3,7	5,1	9,1	11,6	5,1	8,4	2,0	2,9	2,7	3,7
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	mld. Kč		100	104	113	122	137	139	134	137	142	147
	růst v %		4,6	4,5	8,9	7,8	11,8	1,4	-3,3	2,6	3,0	4,0
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	mld. Kč		20	19	21	26	30	18	20	18	18	18
	růst v %		15,0	-6,6	10,6	26,5	12,8	-38,1	8,6	-9,9	-0,5	0,0
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	mld. Kč		141	144	144	160	146	141	141	154	157	162
	růst v %		7,9	1,7	0,4	11,0	-8,6	-3,8	-0,1	9,1	2,4	2,8
Sociální příspěvky ⁶⁾	mld. Kč		483	515	564	618	638	605	623	640	657	680
	růst v %		.	6,5	9,6	9,5	3,4	-5,3	3,1	2,6	2,7	3,6
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	mld. Kč		104	109	119	132	143	144	139	145	148	151
	růst v %		6,1	4,7	9,4	11,0	8,3	0,7	-3,7	4,0	2,0	2,0
Disponibilní důchod	mld. Kč		1569	1657	1771	1891	2025	2059	2074	2075	2120	2172
	růst v %		5,4	5,6	6,9	6,8	7,1	1,7	0,7	0,0	2,2	2,4
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč		1461	1516	1604	1720	1857	1852	1872	1897	1914	1957
	růst v %		6,8	3,8	5,9	7,2	8,0	-0,2	1,0	1,4	0,9	2,3
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	mld. Kč		17	19	23	26	24	17	15	12	12	13
Hrubé úspory	mld. Kč		125	160	190	197	193	224	218	190	218	227
Kapitálové transfery												
(příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč		-27	-31	-31	-36	-29	-26	-30	-33	-24	-23
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč		140	158	178	203	209	193	212	199	187	180
	růst v %		4,8	13,2	12,4	14,2	3,0	-7,5	10,0	-6,2	-6,0	-4,0
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč		12	34	43	30	12	56	35	23	55	71
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	růst v %		2,5	3,7	4,3	3,8	0,7	0,6	-0,7	-1,9	-1,0	0,0
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%		8,0	9,7	10,7	10,4	9,5	10,9	10,5	9,2	10,3	10,5

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.

²⁾ Přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

³⁾ Náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

⁴⁾ Placené úroky.

⁵⁾ Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky a používání dálnic.

⁶⁾ Příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky (nenávratné sociální výpomoci poskytnuté zaměstnavatelem).

⁷⁾ Čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

⁸⁾ Rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

⁹⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

C.4 Vztahy k zahraničí

Prameny: ČNB, ČSÚ, Eurostat, propočty MF ČR.

Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
										Predikce	Predikce
Výkonová bilance ¹⁾	mld. Kč	3	86	108	106	100	161	129	160	201	197
– obchodní bilance ²⁾	mld. Kč	-13	49	59	47	26	87	54	94	134	129
– z toho minerální paliva (SITC 3) ³⁾	mld. Kč	-72	-111	-139	-124	-167	-107	-138	-177	-202	-207
– bilance služeb	mld. Kč	17	38	49	59	74	74	75	66	67	67
Bilance výnosů	mld. Kč	-157	-128	-165	-255	-175	-250	-285	-272	-292	-304
– náhrady zaměstnancům	mld. Kč	-16	4	3	-4	-19	-11	-1	-3	3	3
– investiční výnosy	mld. Kč	-141	-132	-168	-251	-156	-239	-284	-269	-295	-307
Bilance převodů	mld. Kč	6	11	-11	-8	-6	-1	9	2	4	4
Běžný účet	mld. Kč	-147	-31	-67	-157	-81	-89	-147	-109	-86	-103
Kapitálový účet	mld. Kč	-14	6	10	22	27	51	33	15	15	17
Finanční účet	mld. Kč	177	160	100	125	92	143	174	88	.	.
– přímé zahraniční investice	mld. Kč	102	280	90	179	36	38	95	75	.	.
– portfoliové investice	mld. Kč	53	-81	-27	-57	-9	159	150	6	.	.
– ostatní investice ⁴⁾	mld. Kč	23	-38	36	3	65	-53	-71	7	.	.
Změna devizových rezerv	mld. Kč	7	93	2	16	40	61	41	-17	.	.
Mezinárodní investiční pozice	mld. Kč	-825	-837	-1084	-1418	-1545	-1728	-1830	-1895	.	.
Zahraniční zadluženost ⁵⁾	mld. Kč	1012	1144	1196	1377	1630	1639	1767	1873	1938	1990
Výkonová bilance ¹⁾ / HDP	%	0,1	2,8	3,2	2,9	2,6	4,3	3,4	4,2	5,2	5,0
Běžný účet / HDP	%	-5,0	-1,0	-2,0	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,9	-2,2	-2,6
Finanční účet / HDP	%	6,1	5,1	3,0	3,4	2,4	3,8	4,6	2,3	.	.
Mez. inv. pozice / HDP	%	-28,2	-26,9	-32,3	-38,7	-40,2	-46,2	-48,5	-49,8	.	.
Zahr. zadluženost / HDP ⁶⁾	%	34,5	36,7	35,7	37,6	42,3	43,8	46,8	49,2	50	51

Od roku 2005 jsou na běžném účtu vykazována tzv. národní data platební bilance.

¹⁾ Jedná se o součet obchodní bilance a bilance služeb.

²⁾ Dovoz v metodice fob od května 2004

³⁾ Dovoz v metodice cif (v cenách na hranici ČR včetně nákladů na přepravu a pojištění)

⁴⁾ Včetně derivátů

⁵⁾ Zahraniční zadluženost je součtem devizových a korunových pasiv bankovní soustavy (vč. ČNB), podnikové sféry a vlády vůči nerezidentům.

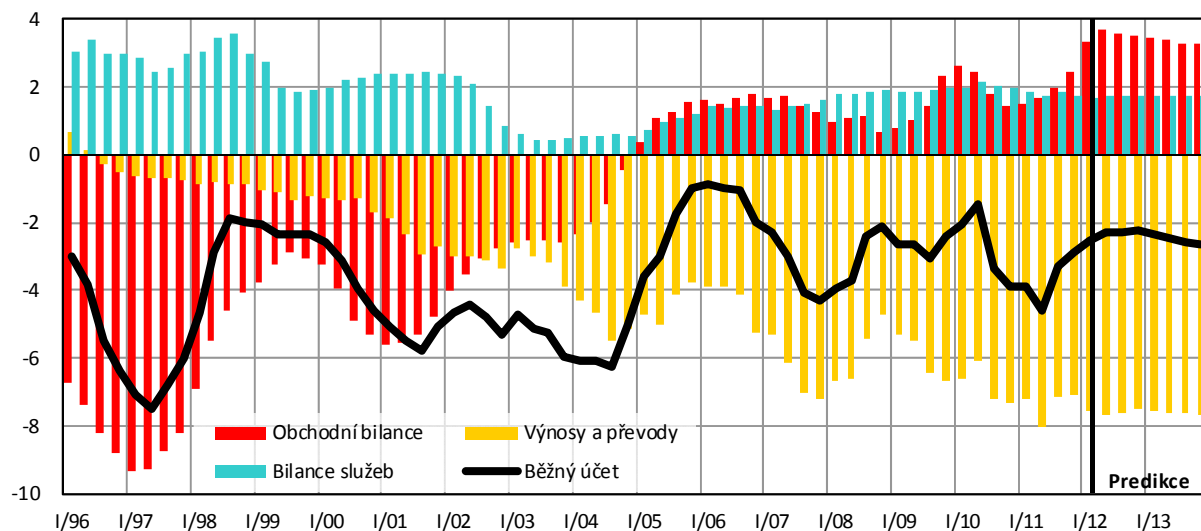
⁶⁾ Podíl zahraniční zadluženosti v Kč koncem roku na HDP v Kč vytvořeném v průběhu roku.

Tabulka C.4.2: **Platební bilance** – čtvrtletní
roční klouzavé úhrny, u zahraniční zadluženosti konec období

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Výkonová bilance	<i>mld. Kč</i>	128	130	145	160	192	207	205	201
– obchodní bilance	<i>mld. Kč</i>	56	63	75	94	127	141	138	134
— z toho minerální paliva (SITC 3)	<i>mld. Kč</i>	-150	-160	-166	-177	-182	-191	-198	-202
– bilance služeb	<i>mld. Kč</i>	71	67	70	66	65	66	67	67
Bilance výnosů	<i>mld. Kč</i>	-283	-313	-280	-272	-289	-290	-291	-292
– náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	-2	-2	-3	-3	0	1	2	3
– investiční výnosy	<i>mld. Kč</i>	-281	-310	-277	-269	-289	-291	-293	-295
Bilance převodů	<i>mld. Kč</i>	10	8	8	2	0	-4	0	4
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-146	-175	-126	-109	-96	-87	-87	-86
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	31	21	9	15	15	15	15	15
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	185	244	115	88	115	.	.	.
– přímé zahraniční investice	<i>mld. Kč</i>	94	99	57	75	79	.	.	.
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	97	77	-3	6	71	.	.	.
– ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-6	68	62	7	-35	.	.	.
Změna devizových rezerv	<i>mld. Kč</i>	21	20	-45	-17	42	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1874	-1937	-1937	-1895	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	1714	1751	1829	1873	1874	1903	1935	1938

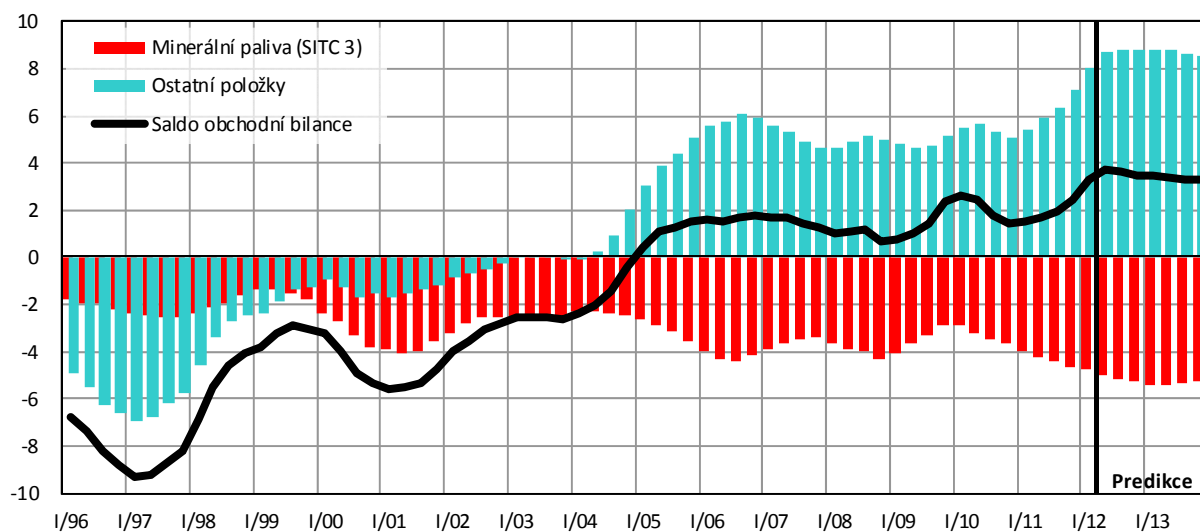
Graf C.4.1: **Běžný účet platební bilance**

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



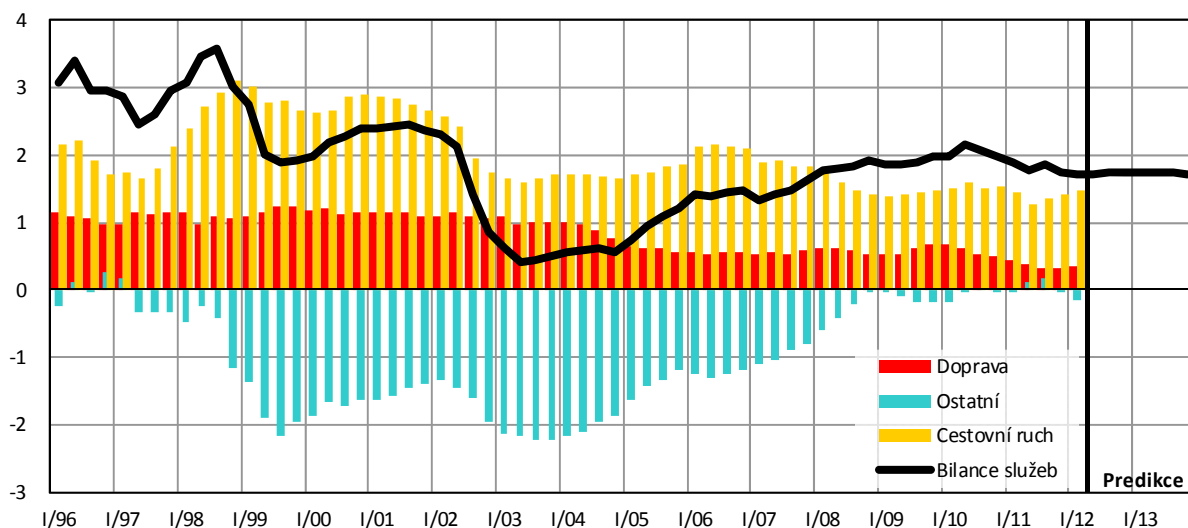
Graf C.4.2: **Obchodní bilance** (metodika platební bilance)

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



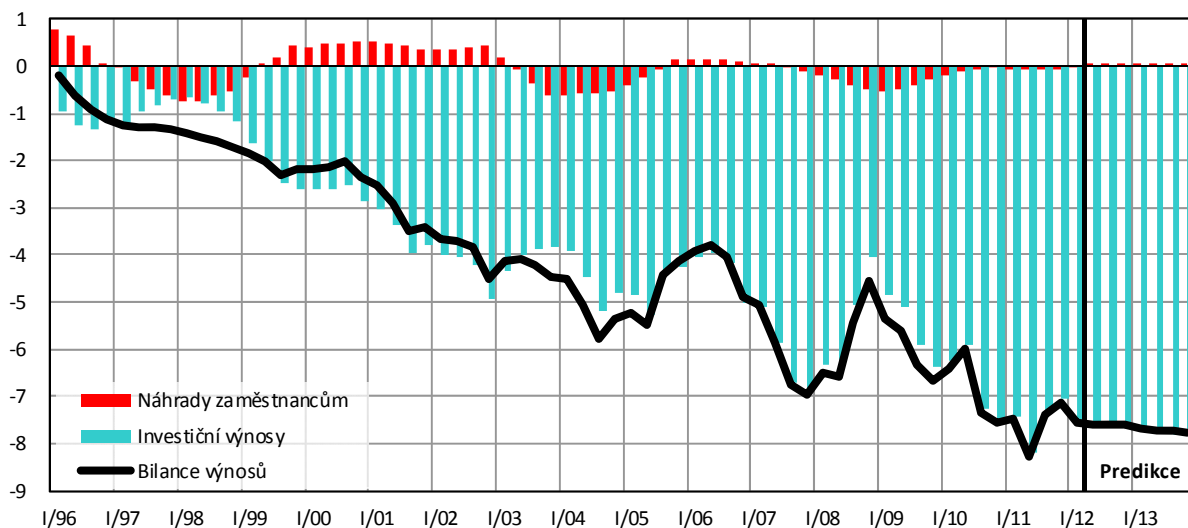
Graf C.4.3: **Bilance služeb**

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Graf C.4.4: **Bilance výnosů**

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Tabulka C.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
											Predikce
HDP ¹⁾	průměr 2005=100	97,8	100,0	104,3	108,9	110,5	105,9	109,3	112,3	113	114
	růst v %	2,0	2,2	4,3	4,4	1,4	-4,1	3,2	2,7	0,9	1,0
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2005=100	94,6	100,0	107,9	110,2	110,1	102,4	111,0	115,6	116	117
	růst v %	6,2	5,7	7,9	2,1	-0,1	-7,0	8,4	4,1	0,2	1,3
Exportní trhy ³⁾	průměr 2005=100	92,6	100,0	112,5	120,0	121,6	108,5	121,4	129,9	131	134
	růst v %	8,4	8,0	12,5	6,6	1,4	-10,8	11,9	7,0	1,0	2,4
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2005=100	97,6	100,0	101,3	105,8	107,5	106,4	111,4	116,5	120	121
	růst v %	5,0	2,5	1,3	4,5	1,6	-1,0	4,6	4,6	3,1	0,8
Export reálně	průměr 2005=100	90,3	100,0	114,0	126,9	130,7	115,5	135,2	151,3	158	163
	růst v %	13,8	10,7	14,0	11,4	3,0	-11,7	17,1	11,9	4,2	3,2
Směnný kurz ⁵⁾	průměr 2005=100	105,9	100,0	95,4	93,0	83,2	86,0	84,2	81,7	85	85
	růst v %	-1,2	-5,6	-4,6	-2,6	-10,5	3,4	-2,2	-2,9	4,1	-0,1
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2005=100	97,0	100,0	103,1	106,1	112,8	109,5	110,5	114,7	115	116
	růst v %	3,5	3,1	3,1	2,9	6,3	-2,9	0,9	3,8	0,0	1,0
Deflátor exportu	průměr 2005=100	102,7	100,0	98,4	98,6	93,8	94,2	93,0	93,7	98	98
	růst v %	2,3	-2,6	-1,6	0,2	-4,9	0,4	-1,3	0,7	4,1	0,8
Export nominálně	průměr 2005=100	92,8	100,0	112,2	125,1	122,7	108,6	125,8	141,8	154	160
	růst v %	16,4	7,7	12,2	11,6	-2,0	-11,4	15,8	12,7	8,4	4,1

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, jimiž jsou od roku 1998 stabilně Německo, Slovensko, Rakousko, Británie, Polsko, Francie a Itálie.

²⁾ Index podílu reálného dovozu na reálném HDP těchto zemí.

³⁾ Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

⁴⁾ Index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích. Tento ukazatel vystihuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

⁵⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního směnného kurzu z tabulky A.4.1.

⁶⁾ Index vyjadřující změnu dosahovaných cen na exportních trzích v příslušných měnách.

Tabulka C.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
HDP	průměr 2005=100	111,7	112,1	112,7	112,7	113,1	113	113	113
	růst v %	3,8	2,8	2,4	2,0	1,3	1,0	0,6	0,7
Dovozní náročnost	průměr 2005=100	114,5	115,7	116,2	116,1	115,4	116	116	116
	růst v %	6,9	5,1	3,1	1,7	0,7	-0,1	-0,2	0,2
Exportní trhy	průměr 2005=100	127,9	129,8	130,9	130,9	130,5	131	131	132
	růst v %	11,0	8,0	5,6	3,7	2,0	0,9	0,4	0,8
Exportní výkonnost	průměr 2005=100	117,9	118,9	112,1	117,0	124,3	123	114	119
	růst v %	8,4	6,1	2,9	1,4	5,4	3,3	2,0	1,7
Export reálně	průměr 2005=100	150,9	154,3	146,8	153,1	162,2	161	150	157
	růst v %	20,3	14,5	8,7	5,1	7,5	4,2	2,4	2,6
Směnný kurz	průměr 2005=100	81,4	80,7	81,0	83,7	84,1	85	86	86
	růst v %	-4,6	-5,7	-2,9	1,6	3,3	4,9	6,0	2,2
Dosahované ceny na zahr. trzích	průměr 2005=100	113,7	115,2	115,3	114,7	113,7	115	115	115
	růst v %	4,9	4,3	3,4	2,5	0,0	-0,2	-0,3	0,4
Deflátor exportu	průměr 2005=100	92,5	93,0	93,3	96,0	95,6	97	99	99
	růst v %	0,1	-1,6	0,5	4,1	3,3	4,7	5,7	2,7
Export nominálně	průměr 2005=100	139,7	143,6	137,0	147,0	155,1	157	148	155
	růst v %	20,4	12,6	9,2	9,5	11,0	9,1	8,3	5,3

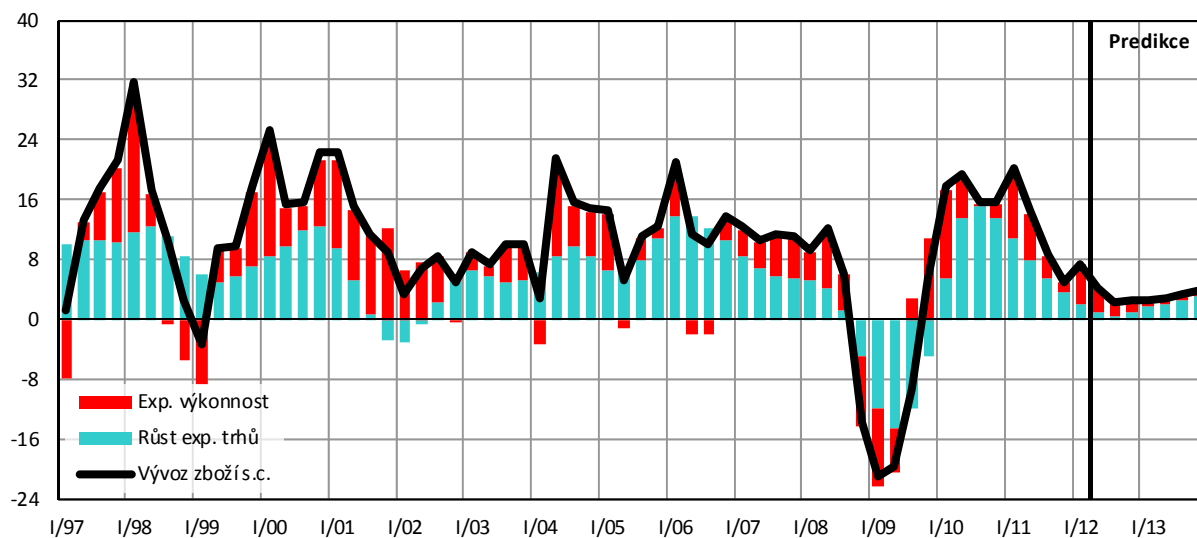
Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

meziroční tempa růstu v %



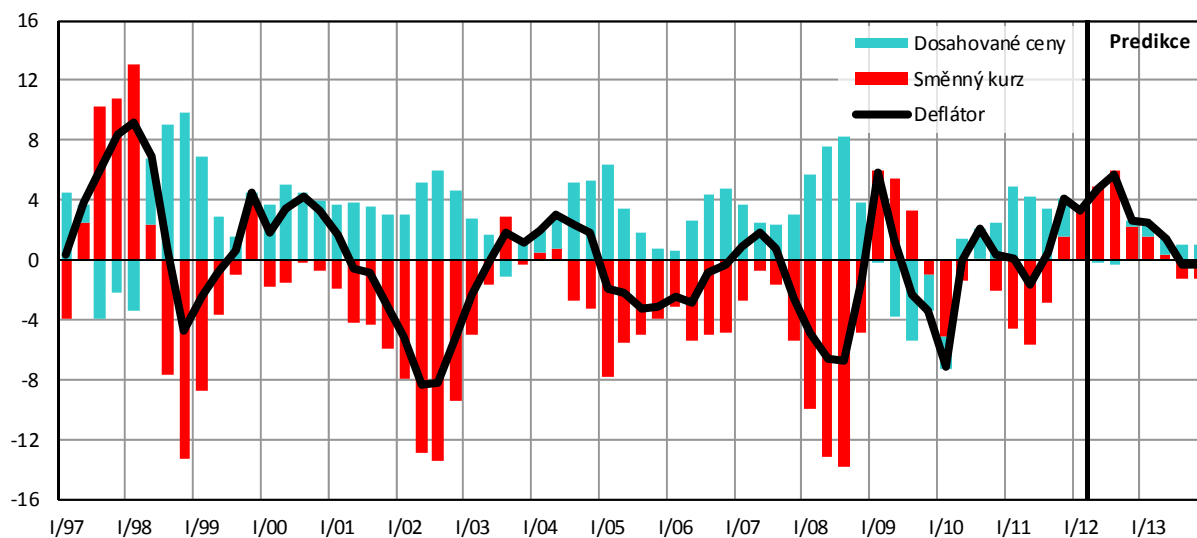
Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

rozklad meziročního růstu v %



Graf C.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



C.5 Mezinárodní srovnání

Prameny: Eurostat, OECD, MMF, propočty MF ČR

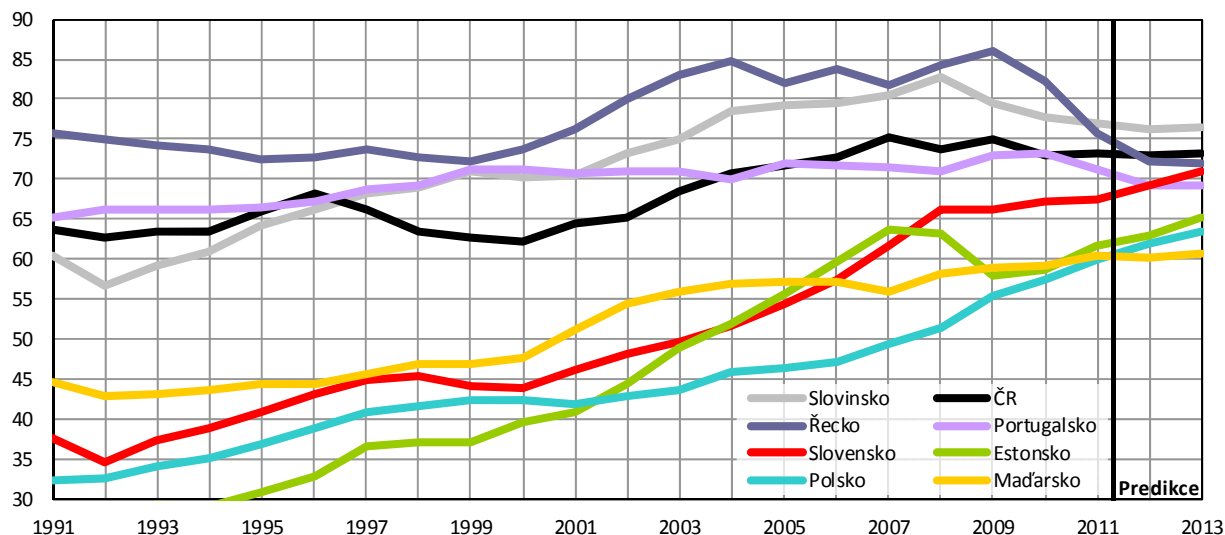
Tabulka C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									Předb.	Predikce	Predikce
Slovinsko	PPS	18 800	19 600	20 700	22 100	22 700	20 500	20 700	21 000	21 000	21 500
	EA12=100	78	79	79	80	83	79	78	77	76	76
Česká republika	PPS	16 900	17 800	18 900	20 700	20 200	19 300	19 400	20 000	20 100	20 600
	EA12=100	71	72	73	75	74	75	73	73	73	73
Řecko	PPS	20 300	20 400	21 800	22 500	23 100	22 100	21 900	20 700	19 900	20 200
	EA12=100	85	82	84	82	84	86	82	76	72	72
Portugalsko	PPS	16 700	17 900	18 700	19 600	19 500	18 800	19 600	19 400	19 100	19 500
	EA12=100	70	72	72	71	71	73	73	71	69	69
Slovensko	PPS	12 300	13 500	15 000	16 900	18 100	17 000	17 900	18 400	19 100	19 900
	EA12=100	52	55	57	62	66	66	67	67	69	71
Estonsko	PPS	12 400	13 800	15 600	17 500	17 300	14 900	15 700	16 800	17 400	18 300
	EA12=100	52	56	60	64	63	58	59	62	63	65
Polsko	PPS	11 000	11 500	12 300	13 600	14 100	14 300	15 300	16 400	17 100	17 900
	EA12=100	46	46	47	50	51	55	57	60	62	64
Maďarsko	PPS	13 600	14 200	14 900	15 400	16 000	15 200	15 800	16 500	16 600	17 100
	EA12=100	57	57	57	56	58	59	59	61	60	61
Litva	PPS	11 000	11 900	13 100	14 800	15 400	12 800	14 000	15 500	16 300	17 200
	EA12=100	46	48	50	54	56	50	53	57	59	61
Lotyšsko	PPS	9 900	10 800	12 200	13 900	14 100	12 000	13 400	14 600	15 300	16 200
	EA12=100	41	44	47	50	51	47	50	53	55	58

Pozn.: Paritou kupní síly je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2012.

Graf C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

EA12=100



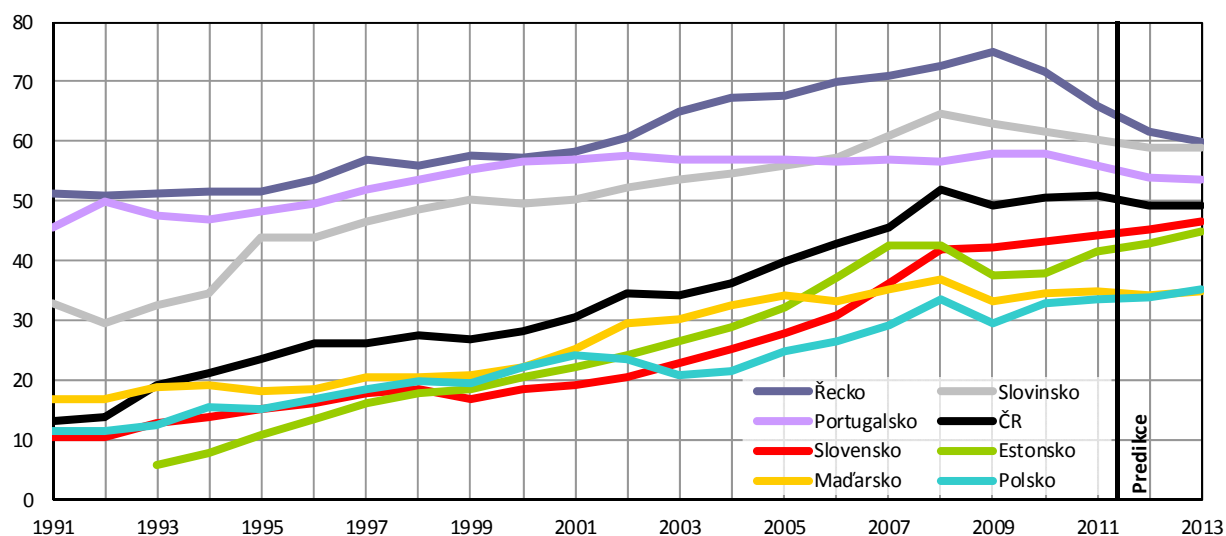
Tabulka C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									Předb.	Predikce	Predikce
Řecko	EUR	16 700	17 400	18 700	19 900	20 700	20 500	20 100	19 000	17 900	17 800
	EA12=100	67	68	70	71	73	75	72	66	62	60
	Index cenové hladiny HDP	79	83	84	87	86	87	87	87	85	84
Slovinsko	EUR	13 600	14 400	15 400	17 100	18 400	17 300	17 300	17 400	17 100	17 500
	EA12=100	55	56	57	61	65	63	62	60	59	59
	Index cenové hladiny HDP	70	71	72	76	78	79	79	78	77	77
Portugalsko	EUR	14 200	14 600	15 200	16 000	16 200	15 800	16 200	16 000	15 600	15 900
	EA12=100	57	57	57	57	57	58	58	56	54	54
	Index cenové hladiny HDP	82	79	79	80	80	79	79	78	78	77
Česká republika	EUR	9 000	10 200	11 500	12 800	14 800	13 500	14 200	14 700	14 300	14 600
	EA12=100	36	40	43	46	52	49	51	51	49	49
	Index cenové hladiny HDP	51	56	59	61	70	66	69	70	68	68
Slovensko	EUR	6 300	7 100	8 200	10 100	11 900	11 600	12 100	12 700	13 200	13 800
	EA12=100	25	28	31	36	42	42	43	44	45	47
	Index cenové hladiny HDP	49	51	54	59	63	64	64	65	66	66
Estonsko	EUR	7 200	8 300	10 000	12 000	12 200	10 300	10 700	11 900	12 500	13 300
	EA12=100	29	32	37	43	43	38	38	41	43	45
	Index cenové hladiny HDP	55	58	62	67	68	65	65	67	68	69
Lotyšsko	EUR	4 800	5 600	7 000	9 300	10 100	8 200	8 600	9 700	10 200	10 800
	EA12=100	19	22	26	33	35	30	31	34	35	36
	Index cenové hladiny HDP	47	50	56	66	69	64	61	63	63	63
Litva	EUR	5 300	6 100	7 100	8 500	9 700	8 000	8 400	9 500	10 000	10 800
	EA12=100	21	24	27	30	34	29	30	33	35	36
	Index cenové hladiny HDP	46	50	53	56	61	58	57	58	58	59
Maďarsko	EUR	8 100	8 800	8 900	9 900	10 500	9 100	9 700	10 100	9 900	10 400
	EA12=100	33	34	33	35	37	33	35	35	34	35
	Index cenové hladiny HDP	57	60	58	63	63	56	58	58	57	58
Polsko	EUR	5 300	6 400	7 100	8 100	9 500	8 100	9 300	9 700	9 900	10 400
	EA12=100	21	25	27	29	33	30	33	34	34	35
	Index cenové hladiny HDP	47	54	57	59	65	54	58	56	55	55

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl směnného kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2012.

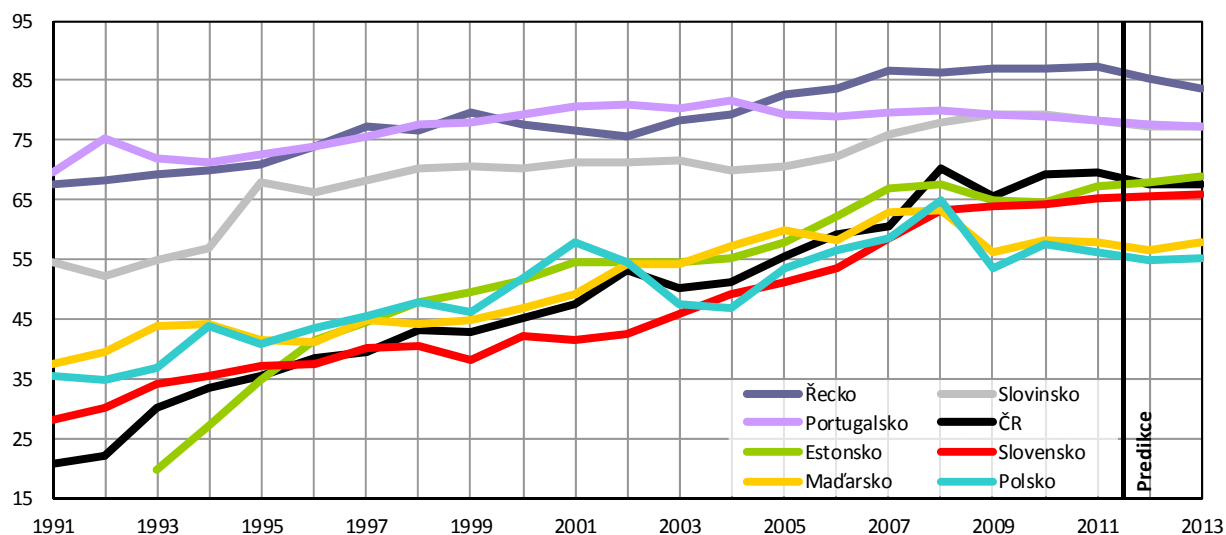
Graf C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

EA12=100



Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

EA12=100



Ministerstvo financí České republiky

Odbor Finanční politika

Letenská 15

118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>