

E Ohlédnutí za rokem 2012

Srovnávání hospodářských výsledků s predikcí je důležitou součástí prognostické práce. MF ČR provedlo porovnání makroekonomického rámce Státního rozpočtu na rok 2012, zpracovaného na základě Makroekonomické predikce z července 2011, s prvními publikovanými výslednými daty za tento rok. Je nutné upozornit, že tyto údaje nelze považovat za konečné

výsledky roku 2012, neboť uváděné výsledky budou v budoucnu zcela jistě několikrát revidovány (s vysokou pravděpodobností dojde k první revizi již 30. dubna, kdy budou také zveřejněny výsledky definitivních ročních národních účtů za rok 2010 a semidefinitivních účtů za rok 2011).

Tabulka E.1: Porovnání makroekonomického rámce SR na rok 2012 se skutečností

		Státní rozpočet na rok 2012 (červenec 2011)				Skutečnost (duben 2013)				Rozdíl (skutečnost – predikce)			
		2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
		<i>Predikce</i>											
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	-4,1	2,3	2,5	2,5	-4,5	2,5	1,9	-1,3	-0,4	0,2	-0,6	-3,8
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	-0,2	0,2	0,5	2,0	0,2	1,0	0,7	-3,5	0,4	0,8	0,2	-5,5
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	2,6	-0,1	-2,4	-2,1	4,0	0,5	-2,5	-1,0	1,4	0,6	-0,1	1,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	-7,9	-3,1	1,9	3,2	-11,0	1,0	-0,7	-1,7	-3,1	4,1	-2,6	-4,9
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP	p.b., s.c.	-0,6	1,0	1,9	1,1	0,5	0,5	2,0	1,5	1,1	-0,5	0,1	0,4
Deflátor HDP	růst v %	2,5	-1,2	-0,8	2,6	2,3	-1,4	-0,8	1,4	-0,2	-0,2	0,0	-1,2
Průměrná míra inflace	%	1,0	1,5	2,3	3,5	1,0	1,5	1,9	3,3	-	-	-0,4	-0,2
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-1,4	-1,0	0,2	0,4	-1,4	-1,0	0,4	0,4	-	-	0,2	0,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	6,7	7,3	6,7	6,4	6,7	7,3	6,7	7,0	-	-	0,0	0,6
Objem mezd a platů (domácí koncept)	růst v %, b.c.	0,0	1,2	2,3	4,4	-2,1	0,7	2,2	2,0	-2,1	-0,5	-0,1	-2,4
Podíl BÚ na HDP	%	-3,2	-3,8	-3,9	-3,6	-2,4	-3,9	-2,7	-2,4	0,8	-0,1	1,2	1,2
Saldo vládního sektoru	v % HDP	-5,9	-4,7	-4,2	-3,5	-5,8	-4,8	-3,3	-4,4	0,1	-0,1	0,9	-0,9
<u>Předpoklady:</u>													
Směnný kurz CZK/EUR		26,4	25,3	24,2	23,5	26,4	25,3	24,6	25,1	-	-	0,4	1,6
Dlouhodobé úrokové sazby (10 let)	% p.a.	4,7	3,7	4,0	4,3	4,7	3,7	3,7	2,8	-	-	-0,3	-1,5
Ropa Brent	USD/barel	62	80	110	112	62	80	111	112	-	-	1	0
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	-4,1	1,7	1,9	2,0	-4,4	2,0	1,4	-0,6	-0,3	0,3	-0,5	-2,6

Z Tabulky E.1 je zřejmé, že ekonomické výsledky roku 2012 byly oproti predikci podstatně horší. Namísto stabilního pokračování oživení po hlubokém propadu roku 2009 se rok 2012 pro ČR stal rokem ekonomiky zamrzlé v recesi. Výrazně hůře se vyvíjel ekonomický cyklus v eurozóně. Nelze však pominout ani vnitřní faktory uvnitř české ekonomiky, které zásadním způsobem stlačily zejména spotřebu domácností a tvorbu fixního kapitálu. Společným rysem všech níže zmiňovaných faktorů je jejich obtížná předvídatelnost a kvantifikovatelnost v horizontu 18 měsíců (od července 2011 do prosince 2012) u rozpočtové predikce.

V červenci 2011 ve světové i evropské ekonomice vládla poměrně optimistická nálada. Zdálo se, že ekonomiky jádra eurozóny se dobře zotavují z tzv. velké recese z přelomu let 2008–2009. Německá ekonomika vykázala za 1. čtvrtletí 2011 mezičtvrtletní růst reálného HDP o 1,5 %, Slovensko, Polsko, Rakousko i Francie zvýšily svou výkonnost shodně o 1,0 %.

Problémy zemí jižního křídla eurozóny, které se tehdy (s výjimkou Řecka) pohybovaly na hraně stagnace, vypadaly v podmínkách silného ekonomického růstu, jenž v EA12 jako celku dosáhl 0,8 %, řešitelně. Převládala pozitivní očekávání ohledně dalšího vývoje⁸.

Rovněž tak česká ekonomika se zdála být v dobré kondici. ČSÚ vykázal za 1. čtvrtletí 2011 mezičtvrtletní růst HDP o 0,9 %, což bylo v té době nejvíce od konce roku 2007. (Tento údaj byl postupně zpřesňován, v současné době činí 0,7 % a byl předstížen 2. čtvrtletím 2010 s nyní platným růstem o 1,1 %.). Růst byl tažen zahraničním obchodem (příspěvek 2,0 p.b. v roce 2011, nejvíce od roku 2006). S výjimkou fiskálního deficitu, který však byl pod průměrem EU, nevykazovala ekonomika žádné nerovnováhy. Bylo

⁸ Např. prognóza OECD pro růst HDP eurozóny v roce 2012 činila 2,1 %.

tudíž očekáváno, že se pozitivní efekty postupně přenesou i do spotřeby domácností a investic.

Příznivá situace se odrazila i v poměrně optimistických ekonomických prognózách (viz Tabulka E.2).

Tabulka E.2 Srovnání s prognózami jiných institucí

	Období zveřejnění predikce	HDP	Spotřeba domácností	Tvorba hrubého fixního kapitálu
		růst v %, s.c.	růst v %, s.c.	růst v %, s.c.
ČNB	květen 2011	2,8	2,4	4,9
EK	květen 2011	2,9	2,0	3,8
MMF	duben 2011	2,9	-	-
OECD	květen 2011	3,5	2,6	4,8
Průměr		3,0	2,3	4,5
MF ČR	červenec 2011	2,5	2,0	3,2

Při vědomí všech rizik jsme se přesto rozhodli zvolit neutrální predikci, která odpovídala tehdejšímu hodnocení situace a nevybočovala z názorů ostatních institucí zabývajících se prognózováním ekonomického vývoje. Jak vyplývá z Tabulky E.2, prognóza MF ČR byla nejkonzervativnější vzhledem k nejistotám ve vnějším prostředí a v reakci domácí poptávky na připravovaná fiskální konsolidační opatření, zejména zvýšení snížené sazby DPH z 10 % na 14 % s účinností k 1. lednu 2012.

V průběhu druhé poloviny roku 2011 a první poloviny roku 2012 však došlo k několika dílčím eskalacím dluhové krize v eurozóně (nejasnosti ohledně záchranného programu pro Řecko za situace, kdy se záchranný program z května 2010 ukázal jako nedostatečný; spekulace ohledně defaultu Řecka a později také o jeho možném odchodu z eurozóny; problémy ve španělském bankovním sektoru). Pozitivní dopady často bezprecedentních opatření, jakými byly např. „dobrovolný“ odpis části řeckého dluhu v březnu 2012 či masivní injekce likvidity, jež ECB poskytla bankám v rámci dvou mimořádných dlouhodobých refinančních operací v prosinci 2011 a v březnu 2012, však byly spíše krátkodobé. Změnu v tomto ohledu přineslo až oznámení ECB o zavedení nového programu nákupu státních dluhopisů na sekundárních trzích (Outright Monetary Transactions), které výraznou měrou přispělo ke zklidnění dluhové krize v průběhu druhé poloviny roku 2012 (viz Graf A.1.3).

Úsporná fiskální opatření v problémových zemích jižního křídla eurozóny vedla k prohloubení tamní recese v rozsahu, který překonal všechna očekávání. Vývoj na finančních trzích a efekty fiskální konsolidace však vedly ke zpomalení ekonomického růstu i v jádrových zemích eurozóny. Svou roli pak mohl sehrát

také tlak na navyšování kapitálové přiměřenosti evropských bank, který zřejmě do určité míry vyústil v omezení úvěrování. Nepříznivá situace vyvrcholila ve 4. čtvrtletí 2012, kdy téměř všechny státy eurozóny (s výjimkou Slovenska a Estonska)⁹ zaznamenaly mezičtvrtletní pokles HDP.

Překvapivě se tato situace v české ekonomice neprojevila přímo v příspěvku zahraničního obchodu k vývoji HDP. Ten dosáhl dokonce o 0,4 p.b. lepšího výsledku oproti Predikci. K tomu přispělo setrvalé zvyšování exportní výkonnosti našich vývozců, mírné oslabení směnného kurzu české koruny a zejména drastický propad domácí poptávky, který vyústil ve zpomalení růstu dovozu.

Co bylo příčinou tak razantního poklesu domácí poptávky? Částečně je možné nalézt vysvětlení v prováděné fiskální konsolidaci. Zdá se, že v evropském kontextu však byla restriktive v ČR naopak spíše slabší. Pokud bychom sílu restriktive vyjádřili pomocí meziroční změny strukturálního salda, z dat ze Zimní predikce Evropské komise 2013 vyplývá, že síla restriktive byla v ČR pod průměrem EU (0,7 p.b. oproti 1,1 p.b.). Vývoj v EU zároveň zdaleka nebyl určován pouze „jižním křídlem“; např. Německo konsolidovalo až ve výši 1,4 p.b. a přesto v roce 2012 vykázalo růst reálného HDP o 0,7 %.

Za hlavní příčinu lze tedy spíše označit strmý pád důvěry v další vývoj ekonomiky. Citlivě vnímaná hrozba nezaměstnanosti, nestabilita ekonomického prostředí i dramatické zprávy ze sociálních dopadů situace v nejhůře postižených zemích způsobily, že se důvěra spotřebitelů propadla hlouběji než při tzv. velké recesi (viz Graf B.2.5). Důsledkem bylo extrémně opatrné chování spotřebitelů a nárůst míry úspor (z 9,8 % v roce 2011 na odhadovaných 12,6 %¹⁰ v roce 2012) pro případ dalšího zhoršení ekonomické situace. To se spolu s nikterak výrazným zpomalením růstu objemu mezd podepsalo na propadu reálné spotřeby domácností o 3,5 %. Rovněž kondice domácností byla podstatně horší než na počátku první fáze recese z přelomu let 2008 a 2009.

Obdobně tomu bylo i u řady segmentů podnikatelského sektoru, které z téhož důvodu odkládaly investiční rozhodnutí – výsledkem byl pokles tvorby fixního kapitálu o 1,7 % a snížení stavu zásob v rozsahu 0,4 p.b. HDP.

⁹ Data za Irsko nebyla v době zpracování tohoto textu známa.

¹⁰ Data budou zveřejněna až po uzávěrce textu.

Predikce růstu spotřebitelských cen byla poměrně přesná, nepatrně nižší výsledná hodnota byla způsobena naprostou absencí poptávkové inflace.

Viditelný rozdíl u růstu deflátoru HDP (o 1,4 % proti rozpočtovaným 2,6 %) byl primárně způsoben metodickou změnou u deflátoru spotřeby domácností. V červenci 2011 ještě platilo, že růst deflátoru spotřeby domácností byl za běžný i předchozí rok víceméně identický s mírou inflace ze spotřebitelských cen. V roce 2012 se však při míře inflace ve výši 3,3 % zvýšil deflátor spotřeby domácností jen o 2,3 %. Dalším faktorem byl nižší než očekávaný růst deflátoru tvorby hrubého fixního kapitálu, kde se projevila nízká investiční poptávka.

Pokles ekonomického výkonu se projevil také v oblasti trhu práce, nárůst míry nezaměstnanosti byl však částečně tlumen realizovanou reformou trhu práce, která představila množství opatření s cílem zpružnění pracovních vztahů mezi zaměstnavatelem a zaměstnancem a zvýšení jak nabídky, tak poptávky po práci. Jednalo se mj. o zpřísnění pravidel pro podporu v nezaměstnanosti (povinné veřejně prospěšné práce, zkrácení rozhodného období o rok), úpravu zkušební doby, odstupného a pracovních poměrů na dobu určitou a zpružnění fondů pracovní doby.

S ohledem na vývoj ekonomiky byl velmi překvapivě růst zaměstnanosti zcela v souladu s predikcí. Tento fakt lze vysvětlit silnějšími než očekávanými dopady reformy trhu práce, zejména zvýšením motivace pro hledání práce. K dalším faktorům patří změna chování domácností vlivem zhoršení sociálních podmínek, jež vedla ke zvýšení nabídky práce. Na straně poptávky pak pozitivně k vývoji zaměstnanosti přispěla i snaha zaměstnavatelů omezit propouštění zaměstnanců, což se projevilo v poklesu odpracovaných hodin na zaměstnaného.

Tento vývoj, spolu s horší než očekávanou hospodářskou situací soukromého sektoru a poklesem reálné produktivity práce, měl za následek nižší nominální růst průměrné mzdy a objemu mezd a platů. Odchylka současně platných čísel od predikce však nikterak nevybočuje z mantinelů minulých zprávených dat.

Podle předběžného odhadu ČSÚ skončilo hospodaření vládního sektoru v roce 2012 deficitem ve výši 4,4 % HDP. Bez započtení jednorázových operací (finanční kompenzace církvím, plošná korekce neuznaných EU-výdajů) by však deficit dosáhl pouze 2,5 % HDP. Dá se tedy říci, že se i ve zhoršených makroekonomických podmínkách vládě dařilo pokračovat ve fiskální konsolidaci.