Ministerstvo financí
ČESKÉ REPUBLIKY
Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky v kostce

Červenec 2014

Ministerstvo financí České republiky, Letenská 15, 118 10 Praha 1, +420 257 041 111

Struktura prezentace

Východiska makroekonomické predikce

- rizika predikce
- globální ekonomická situace
- fiskální politika
- měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy
- strukturální reformy

Ekonomický cyklus

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha
- mezinárodní srovnání

Východiska makroekonomické predikce

Rizika predikce

- rizika dalšího vývoje považujeme za vyrovnaná
- situace v problémových státech na periferii eurozóny se postupně uklidňuje, nepříznivé fundamentální faktory však přetrvávají i nadále
- pozitivní riziko představuje možnost silnějšího oživení vyspělých ekonomik
- značnou část příznivého vývoje české ekonomiky v 1. čtvrtletí 2014 lze přičíst jednorázovým či dočasným faktorům, další oživování ekonomické aktivity bude pozvolné
- v oblasti spotřeby domácností je otevřenou otázkou, do jaké míry se zlepšování indikátoru důvěry spotřebitelů projeví v chování domácností

Globální ekonomická situace

Výhled světové ekonomiky zůstává poměrně příznivý

- hospodářský výhled je poměrně příznivý, v dalších letech by globální ekonomický růst měl být tažen oživením v rozvinutých ekonomikách
- po nečekaném propadu v 1. čtvrtletí 2014 z důvodu špatného počasí by se růst HDP v USA měl vrátit na růstovou trajektorii, tahounem růstu by i v roce 2014 měla zůstat domácí poptávka
- ekonomická aktivita v eurozóně oživuje, návrat na růstovou trajektorii však bude velmi pozvolný
- v rozvíjejících ekonomikách hospodářský růst zpomaluje kvůli strukturálním problémům, stále si však drží vysokou dynamiku

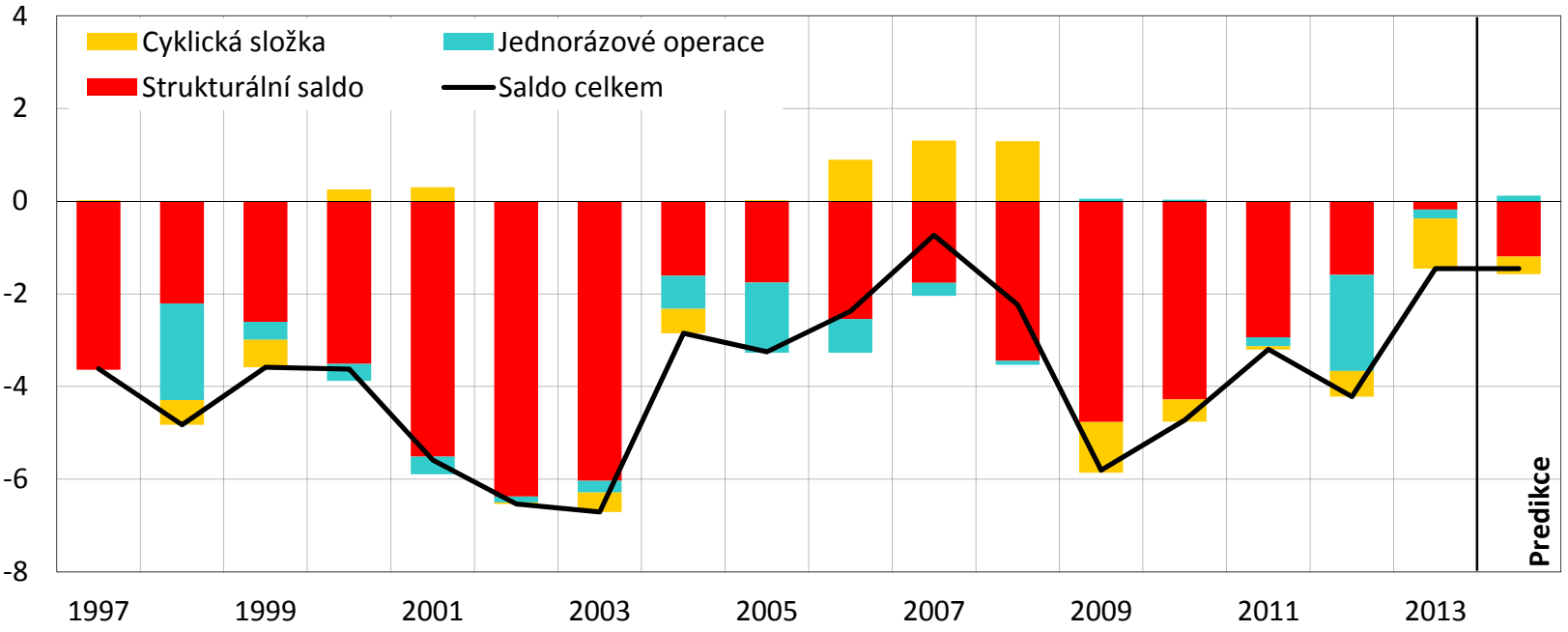
Ekonomická aktivita v zemích na periferii eurozóny pozvolna oživuje

- oživení ekonomické aktivity v zemích na periferii eurozóny je křehké, budoucí vývoj je zatížen riziky směrem dolů (hlavní riziko představuje kvalita bilancí bank)

Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)

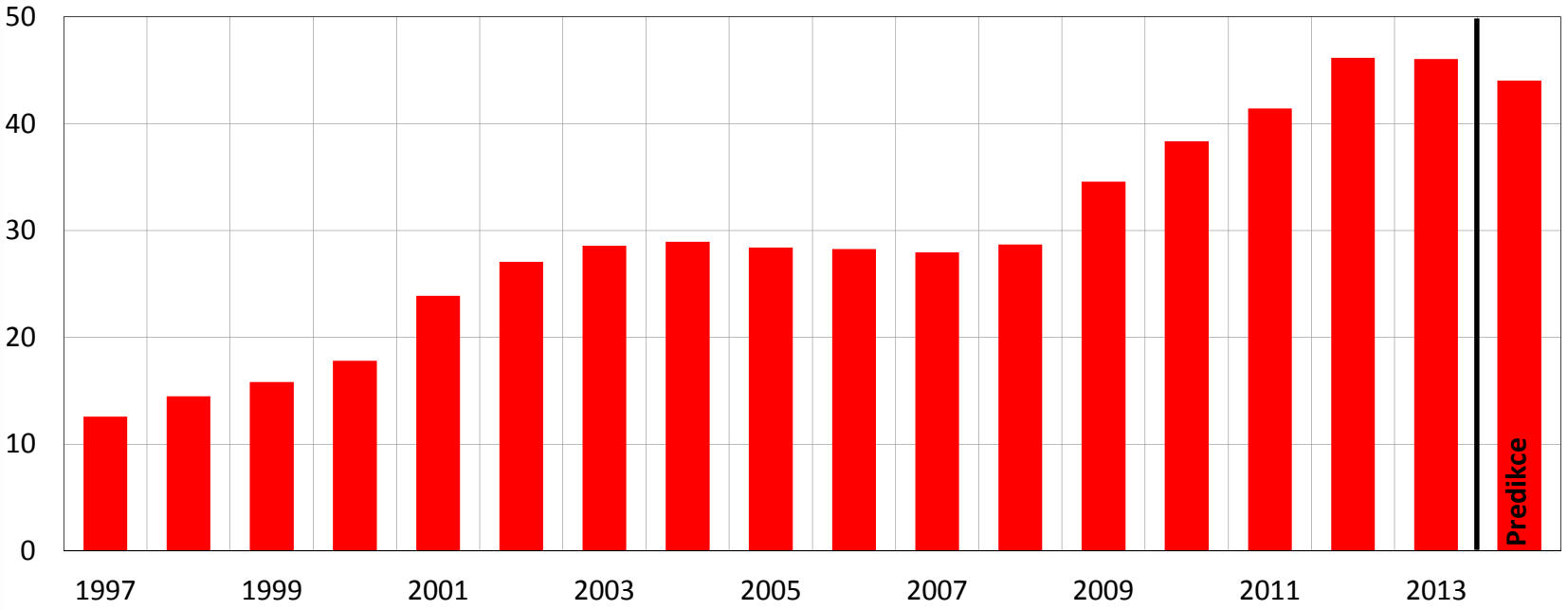


Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

- dle odhadu ČSÚ dosáhl v roce 2013 deficit vládního sektoru 1,5 % HDP
- po očištění vlivu specifických transakcí (finanční kompenzace církvím a náboženským společnostem, korekce refundací prostředků z EU) se deficit oproti roku 2012 snížil o 1,0 p. b.
- fiskální úsilí (rozdíl strukturálního salda mezi rokem 2012 a 2013) činilo 1,4 p. b.
- na konci roku 2013 dosáhl dluh vládního sektoru 46,0 % HDP
- pro rok 2014 predikujeme saldo vládního sektoru ve výši -1,5 % HDP
- podíl vládního dluhu na HDP by se v roce 2014 měl snížit o 2,0 p. b. na 44,0 %

Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy

- **k 2. 11. 2012 snížila ČNB úrokovou sazbu pro 2T repo operace na 0,05 %**
- **dne 7. listopadu 2013 rozhodla ČNB o používání měnového kurzu jako dalšího nástroje monetární politiky se závazkem udržet měnový kurz nad hranicí 27 CZK/EUR**
- **průměrná hodnota směnných kurzů by měla v roce 2014 dosáhnout 27,4 CZK/EUR a 20,2 CZK/USD**
- **v letech 2014 a 2015 by dle našeho odhadu měla 3M sazba PRIBOR dosáhnout shodně 0,4 %**
- **dlouhodobé úrokové sazby jsou nízké, výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů předpokládáme ve výši 1,9 % v roce 2014 a 2,4 % v roce 2015**
- **vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice byl rating ČR v červenci 2014 na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch A+)**

Strukturální reformy

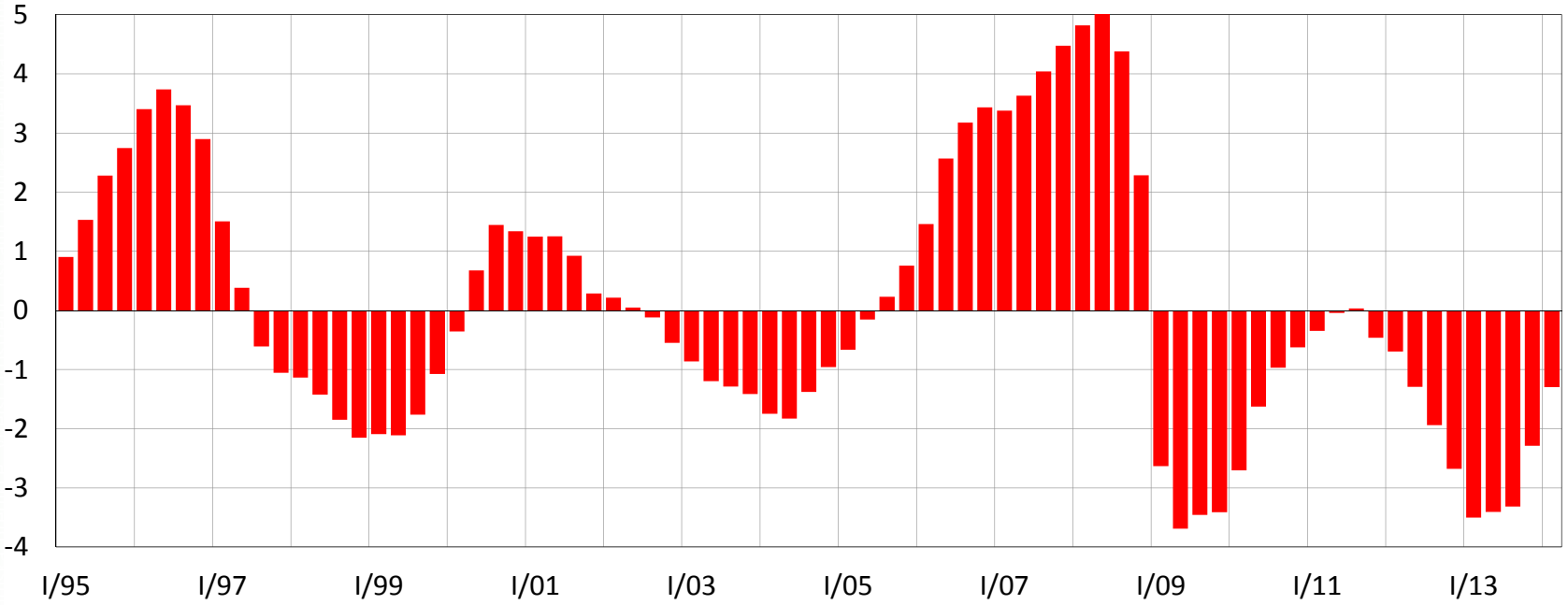
- novela zákona o spotřebních daních (schválena vládou dne 21. 5. 2014)
- novela zákona o daních z příjmů (schválena vládou dne 2. 7. 2014)
- novela zákona o dani z přidané hodnoty (schválena vládou dne 2. 7. 2014)
- návrh zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti se stanovením přístupu k činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry a dohledu nad nimi (schválen senátem dne 18. 6. 2014)
- novela zákona o zaměstnanosti (schválena senátem dne 18. 6. 2014)
- novela zákona o důchodovém pojištění (schválena poslaneckou sněmovnou dne 20. 6. 2014)
- novela zákona o státní sociální podpoře (schválena vládou dne 2. 7. 2014)
- novela zákona o veřejném zdravotním pojištění (schválena vládou dne 2. 7. 2014)

Ekonomický cyklus

Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

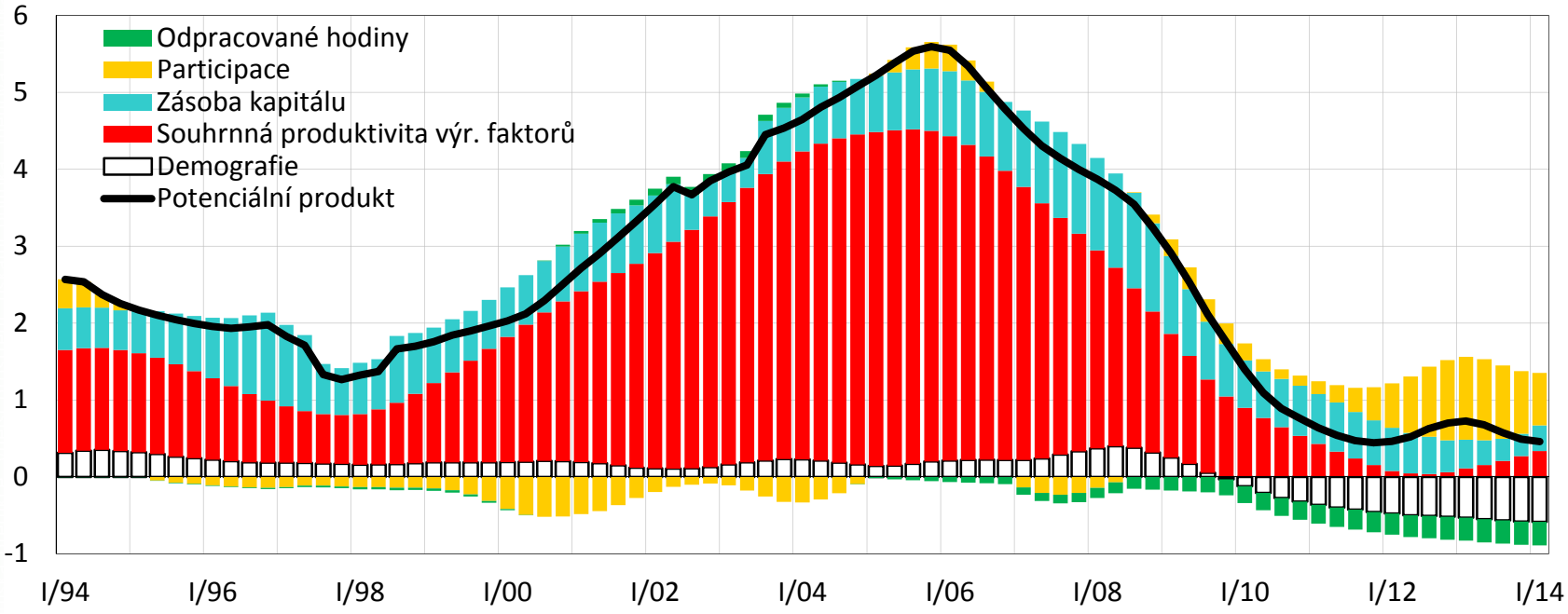


Pramen: ČSÚ,ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- od 4. čtvrtletí 2011 se česká ekonomika pohybuje v oblasti záporné produkční mezery, ekonomický růst však vedl k jejímu zmírnění na -1,3 % v 1. čtvrtletí 2014
- období recesí či nevýrazného ekonomického růstu vedlo ke zpomalení růstu potenciálního produktu až na přibližně 0,5 % v 1. čtvrtletí 2014
- ke zpomalení růstu potenciálního produktu nejvíce přispěla souhrnná produktivita výrobních faktorů, ta od roku 2011 víceméně stagnuje
- propad investiční aktivity vede k postupnému snižování příspěvku zásoby kapitálu
- nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu je od roku 2012 míra participace
- demografický vývoj a počet obvykle odpracovaných hodin růst potenciálního produktu dlouhodobě snižují

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Hlavní makroekonomické ukazatele

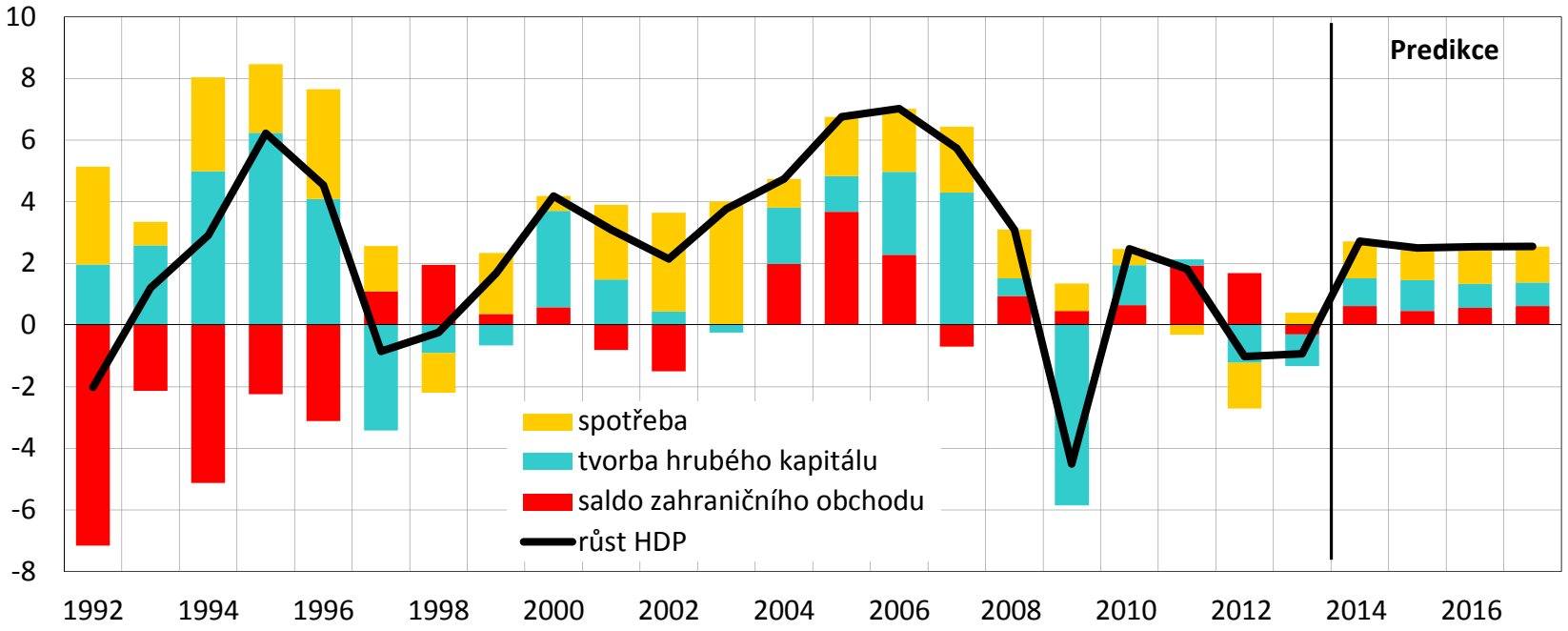
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
						Aktuální predikce	
Hrubý domácí produkt	*růst v %, s.c.*	2,5	1,8	-1,0	-0,9	2,7	2,5
Spotřeba domácností	*růst v %, s.c.*	0,9	0,5	-2,1	0,1	1,6	1,4
Spotřeba vlády	*růst v %, s.c.*	0,2	-2,7	-1,9	1,6	1,9	1,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	*růst v %, s.c.*	1,0	0,4	-4,5	-3,5	4,1	3,5
Příspěvek ZO k růstu HDP	*p.b., s.c.*	0,6	1,9	1,7	-0,3	0,6	0,5
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	*p.b., s.c.*	1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,2
Deflátor HDP	*růst v %*	-1,6	-0,9	1,6	1,9	1,8	1,3
Průměrná míra inflace	*%*	1,5	1,9	3,3	1,4	0,6	1,7
Zaměstnanost *(VŠPS)*	*růst v %*	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,5	0,2
Míra nezaměstnanosti *(VŠPS)*	*průměr v %*	7,3	6,7	7,0	7,0	6,4	6,1
Objem mezd a platů *(dom. koncept*	*růst v %, b.c.*	0,8	2,2	1,8	-0,9	2,8	3,8
Poměr salda BÚ k HDP	*%*	-3,9	-2,7	-1,3	-1,4	0,4	0,0

Prameny: ČSÚ, ČNB, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

Hrubý domácí produkt (reálný)

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



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

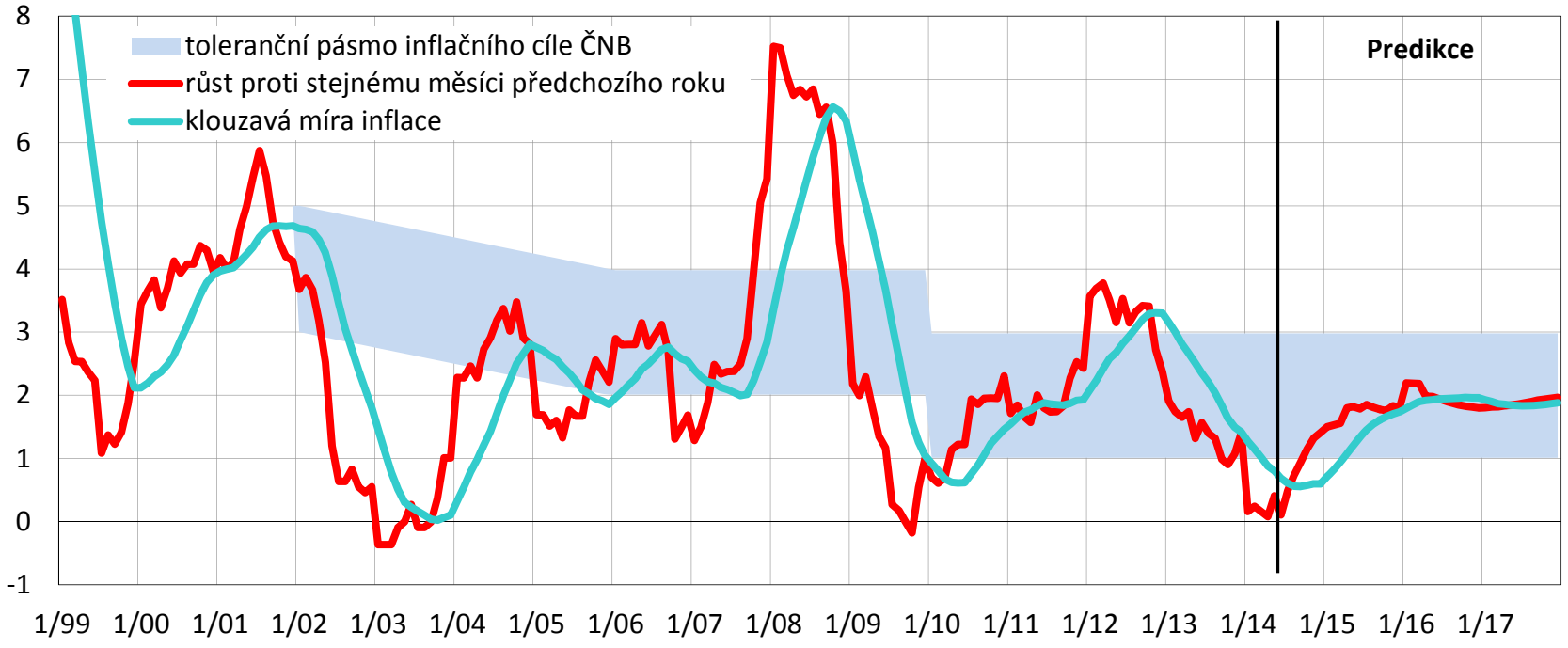
Ekonomický výkon

- za silným mezičtvrtletním růstem ve výši 0,8 % v 1. čtvrtletí 2014 stojí oživení domácí poptávky i pozitivní vývoj zahraničního obchodu
- v roce 2014 očekáváme růst reálného HDP o 2,7 %, v roce 2015 o 2,5 %
- předpokládaný růst spotřeby domácností o 1,6 % v roce 2014 odráží zlepšování situace na trhu práce a vyšší spotřebitelský sentiment, v roce 2015 pak očekáváme růst spotřeby domácností ve výši 1,4 %
- v důsledku navýšení plateb do zdravotnictví by reálná vládní spotřeba v letech 2014 a 2015 měla vzrůst o 1,9 %, resp. 1,6 %
- z důvodu nutnosti dočerpat prostředky evropských fondů z finanční perspektivy 2007-2013 do konce roku 2015 předpokládáme obnovení růstové dynamiky tvorby hrubého fixního kapitálu, ta by měla dosáhnout 4,1 % v roce 2014 a 3,5 % v roce 2015
- zahraniční obchod bude i v letech 2014 a 2015 působit prorůstově

Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

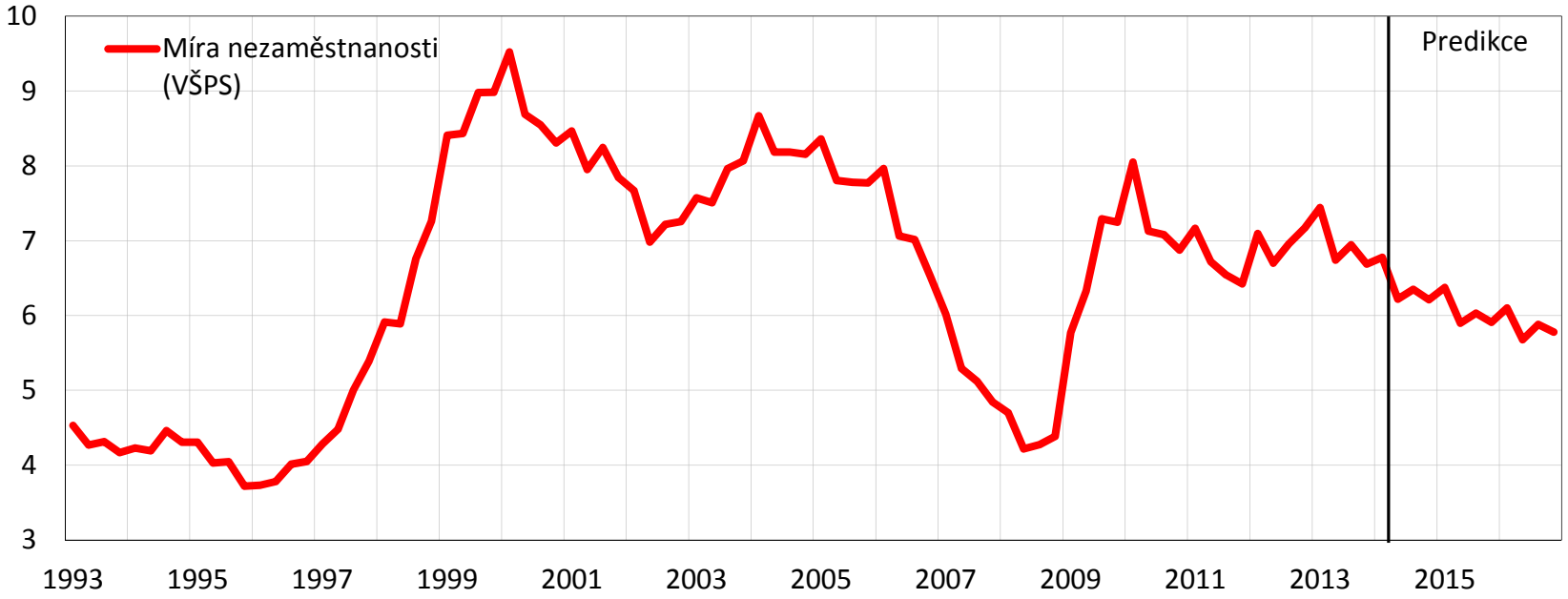
Inflace

- **i přes oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB počítáme v roce 2014 s velmi nízkým růstem spotřebitelských cen ve výši 0,6 % (za hlavní protiinflační faktor lze označit pokles cen elektřiny, v menší míře pak zápornou produkční mezeru)**
- **vzhledem k očekávanému hospodářskému růstu a s tím související uzavírání produkční mezery by v roce 2015 měla průměrná míra inflace dosáhnout 1,7 %**

Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

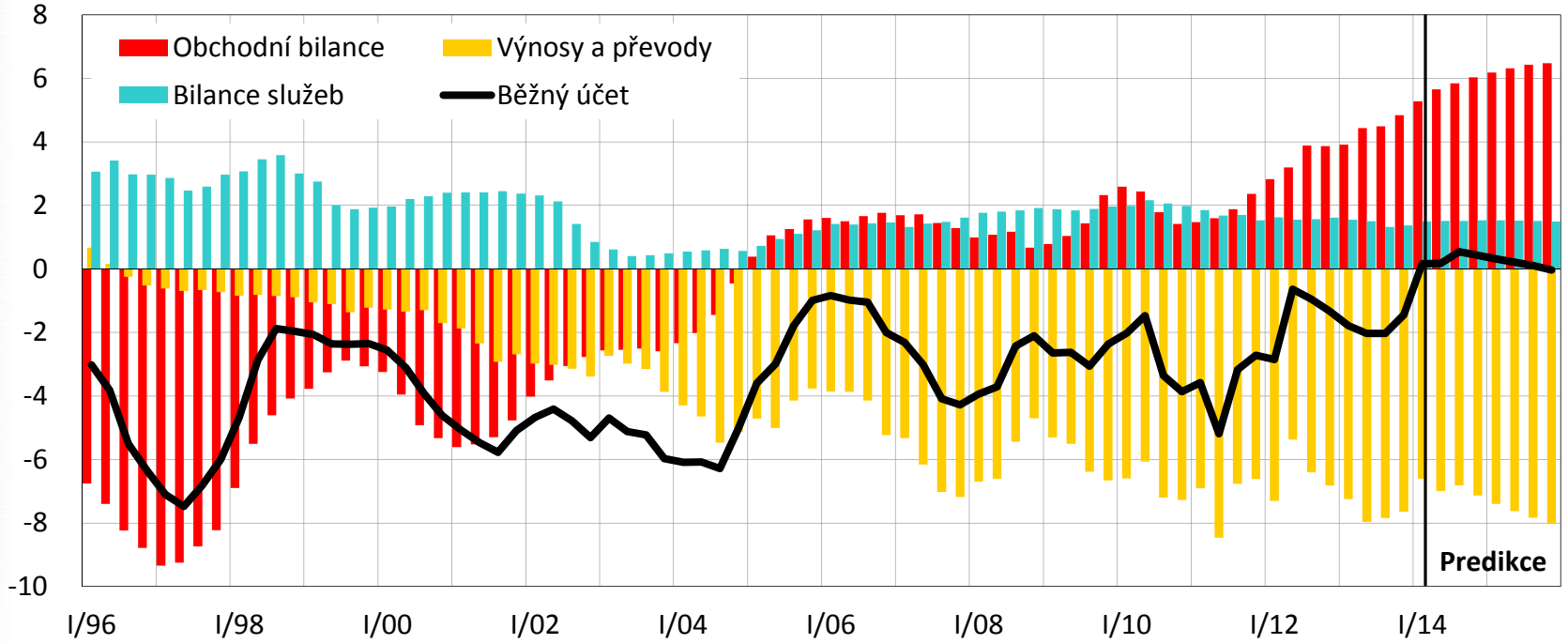
Trh práce

- v důsledku hospodářského oživení v 1. čtvrtletí 2014 zaměstnanost mezičtvrtletně vzrostla o 0,2 % a míra nezaměstnanosti dosáhla 6,8 %
- s vyšším než očekávaným růstem ekonomické aktivity by měl růst zaměstnanosti v letech 2014 a 2015 dosáhnout 0,5 %, resp. 0,2 %
- míra nezaměstnanosti by se měla postupně snižovat, v roce 2014 očekáváme její pokles na 6,4 %, v následujícím roce pak na 6,1 %
- příčinou výrazného růstu objemu mezd v 1. čtvrtletí 2014 je zejména statistický efekt výplaty manažerských odměn
- vzhledem k pozitivnímu vývoji v 1. čtvrtletí 2014 předpokládáme pro rok 2014 růst objemu mezd ve výši 2,8 %, pro rok následující pak nárůst o 3,8 %

Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

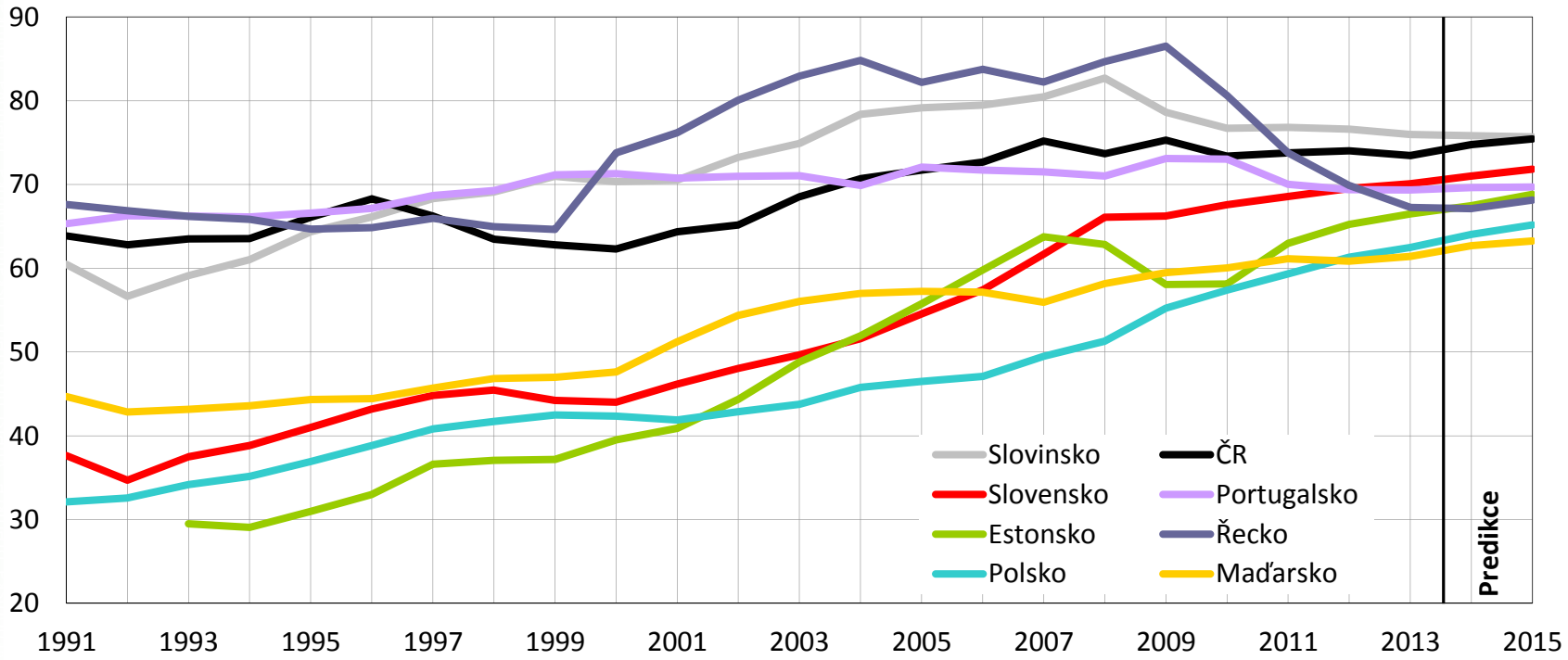
Vnější rovnováha

- exportní trhy opět rostou, v dalším období očekáváme jejich dynamičtější růst v důsledku oživování světové ekonomiky
- do zvyšování přebytku obchodní bilance se promítá i slabší kurz koruny, přebytek obchodní bilance by se tak mohl zvýšit na 6,0 % HDP v roce 2014 a 6,5 % HDP v roce následujícím
- přebytek bilance služeb by měl v letech 2014 a 2015 dosáhnout shodně 1,5 % HDP
- schodek bilance výnosů dlouhodobě vykazuje tendence k nárůstu, v letech 2014 a 2015 by měl činit 7,6 % HDP, resp. 8,2 % HDP
- předpokládáme, že v roce 2014 dojde k dalšímu mírnému zlepšení salda běžného účtu na 0,4 % HDP, přičemž poprvé od roku 1993 by měl být běžný účet platební bilance v přebytku, v následujícím roce by běžný účet platební bilance měl být vyrovnaný

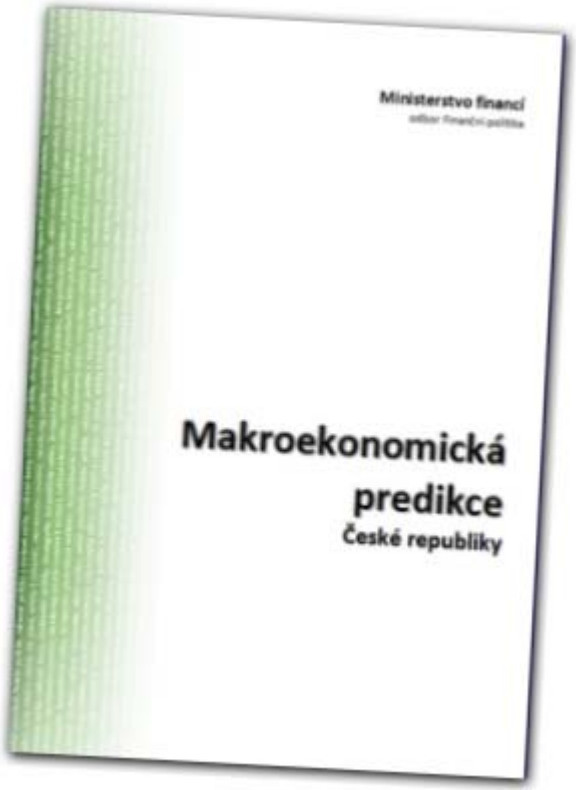
Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

(EA12 = 100)



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



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

http://www.mfcr.cz

červenec 2014