

## 2 Makroekonomický scénář

Česká ekonomika vystoupila v polovině roku 2009 z recese a v současnosti prochází fází nepříliš dynamického oživení ekonomického výkonu. Makroekonomický scénář Konvergenčního programu byl koncipován jako konzervativní se snahou o vyvážení možných kladných i záporných odchylek ekonomického vývoje při využití současného stavu znalostí.

### 2.1 Světová ekonomika a technické předpoklady

Oživení ve světové ekonomice pokračuje, rostou akciové trhy, průmyslová výroba i světový obchod. Z globálního pohledu je růst značně nerovnoměrný. Ve velkých rozvíjejících se ekonomikách včetně Číny a Indie zůstává vysoký, zatímco ve vyspělých ekonomikách je mnohem slabší.

Ekonomika EU27 se po hlubokém propadu v roce 2009 vrátila v roce 2010 k mírnému růstu HDP ve výši 1,8 %. Na něm má největší podíl Německo, které je hlavním obchodním partnerem ČR. Aktuální vývoj v EU je charakterizován značnou disparitou jak v ekonomickém výkonu, tak např. v míře nezaměstnanosti. Tato nerovnoměrnost ztěžuje stanovení vhodných hospodářských politik (včetně měnové). K rizikům také patří možnost komplikací ve finančním sektoru a vysoká vládní zadluženost řady zemí.

Ceny komodit výrazně vzrostly, a to ve všech hlavních skupinách. Nejedná se tedy jen o ropu, kde růstu napomohl politický neklid v řadě producentů zemí, ale také o potraviny, kovy a jiné suroviny. Mezi příčinami je možné zmínit vysokou poptávku, nárůst investic do komoditních derivátů, geopolitické faktory a u cen potravin i výkyvy počasí. Ceny ropy tak zřejmě zůstanou vysoké – v blízkosti 100 USD/barel ropy

Brent. Nárůst cen komodit se v české ekonomice projeví zhoršením směnných relací.

Od Společných vnějších předpokladů EK<sup>2</sup> se náš předpoklad růstu EU27 liší jen nevýznamně, naopak u cen ropy je rozdíl značný. Pro rok 2011 je náš odhad cen ropy Brent o cca 18 USD nižší. Důvod spočívá v našem názoru, že dopad uvedených mimořádných okolností v horizontu nejbližších měsíců pravděpodobně pomine a ceny ztratí vysokou rizikovou prémii. Ve střednědobém horizontu by mohl být tlak na ceny ropy zmírněn širším využíváním energeticky úspornějších technologií.

Pro měnový kurz USD/EUR byl zvolen konzervativní předpoklad stability okolo úrovně 1,3 USD/EUR. Koruna by vůči euru měla i nadále posilovat a v roce 2014 dosáhnout úrovně cca 22,2 CZK/EUR. Předpoklad o vývoji krátkodobých úrokových sazeb je konzistentní s plněním inflačního cíle ČNB.

<sup>2</sup> Předběžnou verzi „Společných předpokladů o vývoji vnějšího prostředí“ jsme obdrželi 31. března 2011, tedy až po ukončení prací na Makroekonomické predikci, na které je založen tento scénář. K další verzi z 11. dubna 2011 jsme nemohli přihlídnout z téhož důvodu. Proto je KP doplněn o citlivostní analýzu některých makroekonomických indikátorů v závislosti na exogenních veličinách.

Tabulka 2.1: Exogenní předpoklady scénáře

		2010	2011	2012	2013	2014
USD/EUR směnný kurz	roční průměr	1,32	1,31	1,30	1,30	1,30
CZK/EUR směnný kurz	roční průměr	25,3	24,1	23,5	22,8	22,2
Výnos do doby splatnosti státních dluhopisů 10R	v % p.a.	3,7	4,1	4,3	4,3	4,3
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,3	1,3	2,0	2,6	3,0
HDP EU27	reálný růst v %	1,8	1,8	2,1	2,3	2,3
Ceny ropy	Ropa Brent, USD/barel	79,7	95,0	95,5	96,8	93,3

Zdroj: ČNB (2011), Eurostat (2011), MMF (2011). Výpočty MF ČR.

### 2.2 Aktuální vývoj a střednědobý scénář

#### 2.2.1 HDP a strana poptávky

Od 4. čtvrtletí 2008 do 2. čtvrtletí 2009 procházela česká ekonomika recesí, v jejímž průběhu se reálný HDP snížil cca o 5 %. Z tohoto hlubokého propadu se ekonomika postupně vymaňuje od 3. čtvrtletí 2009. Oživení je však poměrně pomalé, tempa růstu zaostá-

vají za dynamikou let 2005–2007. Úrovně dosavadního vrcholu ekonomického výkonu ze 3. čtvrtletí 2008 bude zřejmě dosaženo až na konci roku 2011.

Ekonomická dynamika je částečně omezována prováděnou fiskální konsolidací, která se projevuje stlačením domácí poptávky a přesunem hlavního zdroje růstu na bilanci obchodu se zbožím a službami.

Od roku 2012 by však podle předkládaného scénáře měl reálný růst HDP začít akcelarovat směrem ke 4,0 % v roce 2014.

Spotřeba domácností byla v době recese stabilizující složkou užití HDP. V letech 2010–2012 však byla, je a bude ovlivněna fiskálními opatřeními, zejména zvýšením obou sazeb DPH o 1 p.b. v roce 2010, snížením objemu platů ve vládním sektoru v roce 2011 a zvýšením redukované sazby DPH z 10 % na 14 % v roce 2012.

Konsolidace veřejných financí se v letech 2011–2013 odrazí v setrvalém poklesu reálné vládní spotřeby. Projeví se zde jak pokles zaměstnanosti ve vládním sektoru, tak i redukce nákupů zboží a služeb.

Po výrazném propadu investiční aktivity v letech 2008–2010 by mělo postupně docházet k obnově její dynamiky. Pozitivně by se měla projevit realizace strukturálních reforem, upevnění důvěry v další eko-

nomický vývoj, postupný nárůst využití výrobních kapacit a urychlené čerpání investičních dotací ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti. Lze očekávat i určité obnovení přílivu přímých zahraničních investic. Předpokládáme, že značná část nových kapacit bude i nadále převážně proexportně orientována.

Příspěvek bilance zboží a služeb ve stálých cenách k růstu HDP dosáhl v roce 2010 hodnoty 1,0 p.b. K ekonomickému růstu by zahraniční poptávka měla přispívat i nadále. Vlivem oživení domácí poptávky by se však měl příspěvek zahraničního obchodu postupně snižovat z 1,8 p.b. v roce 2011 k 0,2 p.b. v roce 2014.

Konvergence relativní úrovně HDP na obyvatele k průměru EU27 v přepočtu podle parity kupní síly (Graf 2.2) se s nástupem recese víceméně zastavila. S obnovou dynamičtějšího růstu by se relativní úroveň ČR měla opět začít zvyšovat a v roce 2014 dosáhnout cca 85 %.

**Tabulka 2.2: Ekonomický výkon**

(úroveň v mld. CZK, přírůstky v %, příspěvky k růstu v p.b.)

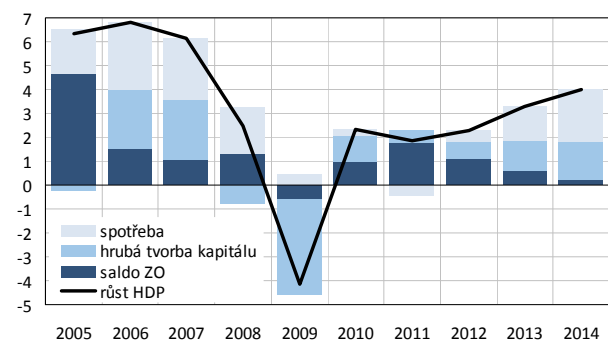
	Kód ESA	2010 úroveň	2010	2011	2012	2013	2014
			přírůstek				
<b>1. Reálný HDP</b>	B1*g	<b>3710</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>
<b>2. Nominální HDP</b>	B1*g	<b>3670</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>	<b>5,9</b>
<b>Složky reálného HDP</b>							
<b>3. Výdaje na konečnou spotřebu domácností</b>	P.3	<b>1845</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>
<b>4. Výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí</b>	P.3	<b>801</b>	<b>0,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,1</b>
<b>5. Tvorba hrubého fixního kapitálu</b>	P.51	<b>777</b>	<b>-4,6</b>	<b>0,7</b>	<b>3,2</b>	<b>5,6</b>	<b>7,2</b>
<b>6. Změna stavu zásob a čisté pořízení cenností (% HDP)</b>	P.52+P.53	<b>48</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
<b>7. Vývoz zboží a služeb</b>	P.6	<b>2959</b>	<b>18,0</b>	<b>12,2</b>	<b>10,8</b>	<b>10,7</b>	<b>11,5</b>
<b>8. Dovoz zboží a služeb</b>	P.7	<b>2720</b>	<b>18,0</b>	<b>10,6</b>	<b>10,1</b>	<b>10,7</b>	<b>12,0</b>
<b>Příspěvek k růstu HDP</b>							
<b>9. Domácí poptávka (efektivní)</b>		-	<b>-0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>3,7</b>
<b>10. Změna stavu zásob a čisté pořízení cenností</b>	P.52+P.53	-	<b>2,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>11. Saldo dovozu a vývozu zboží a služeb</b>	B.11	-	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>

Pozn.: Reálné úrovně jsou v cenách roku 2009. Změna stavu zásob a čisté pořízení cenností na řádce 6. vyjadřuje podíl změny zásob k HDP v běžných cenách. Přírůstek změny stavu zásob a čistého pořízení cenností je spočten z reálných hodnot.

Zdroj: ČSÚ (2011a), MF ČR (2011a).

**Graf 2.1: Rozklad růstu HDP**

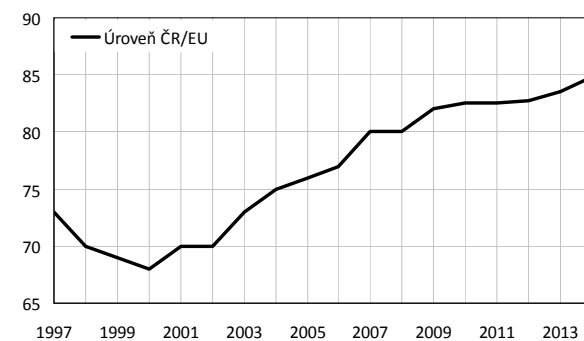
(růst v %, příspěvky k růstu v p.b.)



Zdroj: ČSÚ (2011a), MF ČR (2011a). Výpočty MF ČR.

**Graf 2.2: HDP na obyvatele**

(v přepočtu pomocí parity kupní síly, EU27=100)



Zdroj: ČSÚ (2011a), Eurostat (2011), MF ČR (2011a). Výpočty MF ČR.

## 2.2.2 Potenciální produkt a pozice v ekonomickém cyklu

V současných podmínkách, kdy dochází k prudkým změnám úrovně ekonomického výkonu, je obtížné oddělit vliv produkční mezery a zpomalení růstu potenciálního produktu. Výsledky rozkladů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

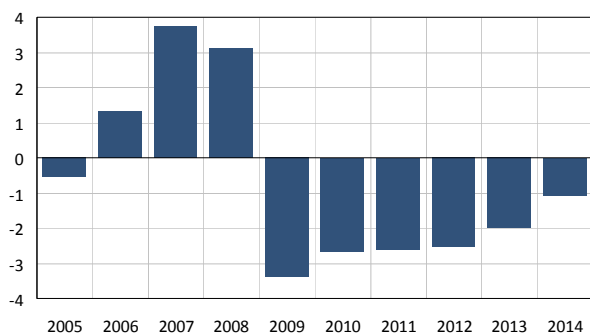
Ekonomická recese uvrhla ekonomiku do hluboké záporné produkční mezery a současně vedla ke značnému zpomalení dynamiky potenciálního produktu. Podle současných propočtů<sup>3</sup> dosáhla produkční mezera v roce 2009 úrovně pod -3 %. Hluboce záporná produkční mezera se v ekonomice projevuje nízkým využitím výrobních kapacit, vysokou mírou nezaměstnanosti i malým počtem volných pracovních míst.

Nejvíce zasaženou složkou potenciálního produktu je souhrnná produktivita výrobních faktorů. Růst její trendové složky klesl z maxima ve výši 4 % v roce 2005 na 1 % v roce 2010. Propad investic vedl k mírnému

<sup>3</sup> Propočty potenciálního produktu a produkční mezery jsou prozatím prováděny pomocí národní metodiky, rovněž založené na Cobb-Douglasově produkční funkci.

### Graf 2.3: Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)



Zdroj: Výpočty MF ČR.

## 2.2.3 Ceny

Českou ekonomiku lze z dlouhodobého pohledu (s výjimkou roku 2008) charakterizovat jako nízkoinflační. V roce 2010 činila míra inflace podle HICP 1,2 % proti 1,6 % v eurozóně a 2,1 % v EU27. Nižší či srovnatelná inflace by měla zůstat zachována i v následujících letech, a to zejména díky vysoké kredibilitě ČNB, vysoké míře konkurence na vnitřním trhu, tendenci koruny ke

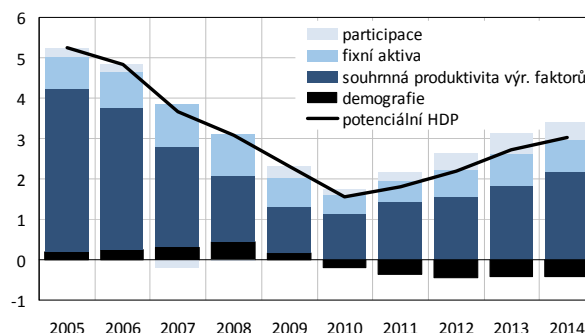
snížení příspěvku růstu zásoby kapitálu. Navíc se v roce 2010 poprvé začal projevovat negativní vliv demografického vývoje. Naopak příspěvek míry participace v době recese překvapivě přešel do kladných hodnot. Výsledný růst potenciálního produktu se v roce 2010 propadl pod 2 %.

Domníváme se, že zpomalení růstu ekonomického potenciálu dosáhlo svého dna již v roce 2010. Rozhodujícím faktorem jeho obnovení by měl být příspěvek souhrnné produktivity výrobních faktorů, jenž by měl v roce 2014 přesáhnout 2 p.b. Příspěvek růstu zásoby kapitálu by měl s rozvojem investiční aktivity znovu dosahovat hodnot okolo 1 p.b. Příspěvek míry participace by se měl díky zvýšení motivace k práci vlivem strukturálních opatření i nadále pohybovat v kladných hodnotách a měl by kompenzovat nepříznivé demografické faktory. Růst potenciálního produktu by tak v roce 2014 mohl znovu dosáhnout cca 3 %.

V horizontu scénáře by se měla úroveň reálného HDP pohybovat stále pod potenciálním produktem. Produkční mezera by se měla postupně uzavírat. K jejímu úplnému uzavření by však v horizontu KP nemělo dojít, i v roce 2014 by podle tohoto scénáře měla stále činit okolo -1 %.

### Graf 2.4: Růst potenciálního produktu

(příspěvky k růstu v p.b.)



Zdroj: Výpočty MF ČR.

zhodnocování a umírněnému růstu jednotkových nákladů práce.

Očekáváme, že v dalších letech zůstanou inflační očekávání pevně ukotvena v blízkosti inflačního cíle ČNB. Pro nejbližší období jsou rizikem zvýšené světové ceny palivových komodit a potravin. K předpokládanému jednorázovému nárůstu inflace nad 3 % v roce 2012 významně přispějí změny nepřímých daní, především DPH s příspěvkem 1,2 p.b.

**Tabulka 2.3: Ceny zboží a služeb**

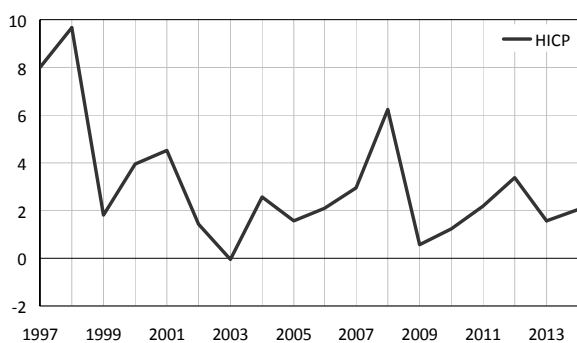
(pro HICP 2005=100, pro ostatní indexy 2000=100, přírůstky v %)

	2010 úroveň	2010	2011	2012	2013	2014
		přírůstek				
1. Deflátor HDP	122,5	-1,1	-0,5	2,7	1,6	1,8
2. Deflátor spotřeby domácností	121,5	1,3	2,0	3,2	1,5	2,0
3. HICP	113,7	1,2	2,2	3,4	1,6	2,1
4. Deflátor spotřeby vlády	140,6	0,5	1,5	2,5	1,8	1,1
5. Deflátor investic	104,0	-0,8	0,5	2,2	1,0	1,3
6. Deflátor vývozu zboží a služeb	86,0	-1,7	-0,8	0,1	0,3	0,5
7. Deflátor dovozu zboží a služeb	82,5	0,5	1,6	0,1	0,1	0,2

Zdroj: ČSÚ (2011a), Eurostat (2011). Výpočty MF ČR.

**Graf 2.5: HICP**

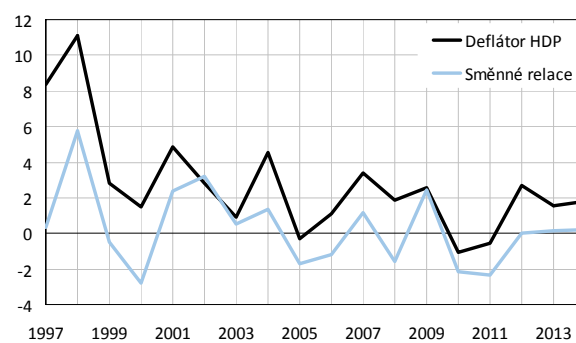
(meziroční růst v %)



Zdroj: Eurostat (2011). Výpočty MF ČR.

**Graf 2.6: Deflátor HDP a směnné relace**

(meziroční změna v %)



Zdroj: ČSÚ (2011a). Výpočty MF ČR.

#### 2.2.4 Trh práce a mzdy

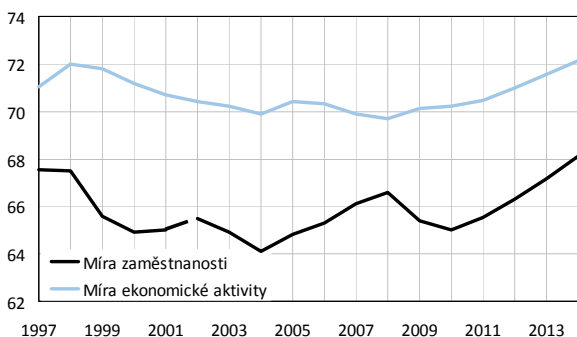
Hospodářský propad zasáhl s mírným zpožděním i trh práce. V roce 2009 napomohla zmírnit dopady recese přijatá krátkodobá fiskální opatření. Pokles zaměstnanosti a nárůst míry nezaměstnanosti tak kulminovaly až v 1. čtvrtletí 2010 poté, co byla ke konci roku 2009 za účelem fiskální konsolidace většina těchto opatření zrušena. Zaměstnanost v roce 2010 poklesla o 0,8 %. Pro následující roky očekáváme pouze velmi pozvolné

zvyšování růstu zaměstnanosti až na 0,7 % v roce 2014, což by mělo odpovídat intenzitě ekonomického oživení a možnostem růstu produktivity práce.

Míra nezaměstnanosti v roce 2010 dosáhla 7,3 %, oproti roku 2008 tak vzrostla téměř o 3 p.b. Vzhledem k hospodářskému oživení, novým legislativním úpravám a zlepšujícím se strukturálním charakteristikám trhu práce předpokládáme, že v dalších letech bude postupně klesat až k 5,5 %.

**Graf 2.7: Míra zaměstnanosti a aktivity**

(v %)

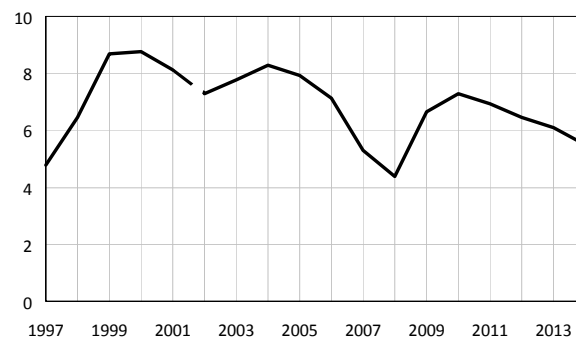


Pozn.: Míra zaměstnanosti z VŠPS je mezi roky 2001 a 2002 vzhledem k metodickým změnám nesrovnatelná.

Zdroj: ČSÚ (2011c). Výpočty MF ČR.

**Graf 2.8: Míra nezaměstnanosti**

(v %)



Pozn.: Míra nezaměstnanosti z VŠPS je mezi roky 2001 a 2002 vzhledem k metodickým změnám nesrovnatelná.

Zdroj: ČSÚ (2011c). Výpočty MF ČR.

Pokles náhrad zaměstnancům (součet objemu mezd a platů a příspěvků na sociální zabezpečení placených zaměstnavatelem) v roce 2009 ve výši 1,6 % byl již v následujícím roce vystřídán mírným růstem ve výši 1,1 %, který byl zapříčiněn zejména růstem příspěvků na sociální zabezpečení v důsledku zvýšení maximálního vyměřovacího základu pro placení pojistného i mírným růstem průměrných mezd v podnikatelském

sektoru. Vzhledem k přijatým úsporným opatřením v rozpočtové sféře, jež jsou orientována především na snížení platů i zaměstnanosti ve velké části sektoru centrální vlády, očekáváme růst objemu mezd v roce 2011 pouze ve výši 2,1 %. V dalších letech by mohly náhrady zaměstnancům růst v průměru o 5,2 %, tedy zhruba dynamikou růstu nominálního HDP.

**Tabulka 2.4: Zaměstnanost a náhrady zaměstnancům**

(cenové úrovně v běžných cenách, přírůstky v %)

Kód ESA	2010 úroveň	2010	2011	2012	2013	2014
		přírůstek				
1. Zaměstnanost (tis. osob)	5185	-0,8	0,1	0,5	0,6	0,7
2. Zaměstnanost (mld. odpracovaných hodin)	9,9	0,1	1,0	0,9	0,6	0,3
3. Míra nezaměstnanosti (%)	7,3	7,3	6,9	6,5	6,1	5,5
4. Produktivita práce na osobu (tis. CZK/osobu)	715	3,1	1,7	1,8	2,7	3,3
5. Hodinová produktivita práce (CZK/hod)	375	2,2	0,8	1,4	2,7	3,7
6. Náhrady zaměstnancům (mld. CZK)	D.1 1625	1,1	2,1	4,4	4,5	5,9
7. Náhrady na zaměstnance (tis. CZK/osobu)	391	3,3	3,1	4,3	4,3	5,4

Pozn.: Zaměstnanost je v konceptu domácího pojetí z národních účtů. Míra nezaměstnanosti je v metodice VŠPS. Produktivita práce byla spočtena jako reálný HDP (v cenách roku 2009) na zaměstnanou osobu či na odpracovanou hodinu.

Zdroj: ČSÚ (2011a, 2011c). Výpočty MF ČR.

## 2.3 Vztahy k zahraničí a sektorové bilance

Podle požadavků Code of Conduct je tato kapitola zpracována v metodice národních účtů, která na základě vztahu mezi investicemi a úsporami umožňuje přebytek či deficit ve vztazích k zahraničí beze zbytku rozdělit mezi jednotlivé ekonomické sektory. Od analogické běžně používané metodiky běžného účtu platební bilance se liší aktualizací, zařazením některých položek a tím, že navíc zahrnuje jevy jako kapitálové transfery.

V září 2011 provede ČSÚ v souladu s požadavky Eurostatu revizi národních účtů. Revidované údaje budou sledovat zahraniční obchod podle změny vlastnictví. To znamená, že dojde k očištění o transakce prováděné nerezidenty, jež mají v ČR značný podíl na obratu obchodu se zbožím. Proto je nutné chápat následující údaje pouze jako indikaci možných tendencí.

V roce 2008 bylo poprvé v historii ČR dosaženo mírného přebytku salda čistých půjček, který zůstal zachován i v roce 2009. V horizontu scénáře lze očekávat

vyrovnaný či mírně deficitní výsledek. Ten by měl být dán přebytkem bilance zboží a služeb, deficitní bilancí primárních důchodů (odliv dividend podniků v zahraničním vlastnictví) a běžných transferů a přebytkovou bilancí kapitálových transferů zejména vlivem investičních dotací z rozpočtu EU.

Z hlediska sektorových bilancí by se konsolidace vládních financí měla potkávat s postupným snižováním přebytků soukromého sektoru z nebývale vysoké úrovně 6,5 % HDP v roce 2009.

**Tabulka 2.5: Čisté půjčky / výpůjčky**

(v % HDP)

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Bilance zboží a služeb</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,9</b>
- z toho minerální paliva (SITC 3)	-3,7	-4,4	-4,1	-3,9	-3,7
<b>Bilance primárních důchodů a transferů</b>	<b>-7,1</b>	<b>-6,9</b>	<b>-7,1</b>	<b>-7,6</b>	<b>-8,1</b>
- primární důchody	-6,6	-6,6	-6,9	-7,4	-8,0
- běžné transfery	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Kapitálové transfery</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
<b>Čisté půjčky/výpůjčky (B.9)</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>
<b>Čisté půjčky/výpůjčky soukromého sektoru</b>	<b>4,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>1,3</b>
<b>Čisté půjčky/výpůjčky vládního sektoru (EDP B.9)</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,9</b>

Zdroj: ČSÚ (2011a). Výpočty MF ČR.

## 2.4 Dopady nejvýznamnějších strukturálních reforem na růst

---

Ze své podstaty jsou zamýšlené reformy systémovými opatřeními, která většinou podporují nabídkovou stranu ekonomiky a která mají dlouhodobý charakter. Jejich cílem je podpora růstu potenciálního produktu a zaměstnanosti ve středním a dlouhém období při úspoře vynakládaných výdajů veřejných rozpočtů.

V horizontu makroekonomického scénáře KP by se jejich pozitivní působení mělo projevit jen v omezené míře. Z výše uvedených důvodů tedy nelze v současné době dopady hlavních reformních opatření na hospodářský růst a zaměstnanost přesněji kvantifikovat.