

## 4 Porovnání s předchozím Konvergenčním programem a analýza citlivosti

### 4.1 Porovnání se scénářem předchozího Konvergenčního programu

Rozdíly makroekonomických scénářů letošního a loňského KP nejsou významné (Tabulka 4.1). Co se týče růstu HDP v EU27, po rychlejším zotavení v roce 2010 je očekávaná obdobná dynamika jako v KP 2010. Přitom vyšší růst v Německu a dalších zemích „severního křídla“ bude kompenzován pomalejším růstem v jižních zemích. Dopady mírně vyšších cen ropy budou dále zesíleny očekávaným slabším kurzem koruny vůči dolaru, takže souhrnný výsledek povede k většímu zhoršení směnných relací, než bylo očekáváno v KP 2010.

KP z ledna roku 2010 i jeho letošní aktualizace shodně vycházejí z předpokladu pokračujícího oživování ekonomické aktivity, podstatně se však liší v otázce jeho průběhu v jednotlivých letech. S tím souvisí také rozdíly ve vývoji potenciálního produktu a produkční meze-

ry, jednotlivých složek HDP a klíčových ukazatelů trhu práce. KP 2010 rovněž nemohl předvídat rozsah a načasování úsporných fiskálních opatření, která mají zpětný dopad na makroekonomické veličiny.

Z pohledu významu pro veřejné rozpočty a dopadu na jejich hospodaření je možné za nejdůležitější odchylky makroekonomických scénářů považovat pomalejší růst spotřeby domácností v letech 2011 a 2012, příznivější situaci a budoucí vývoj na trhu práce a záporný deflátor HDP v letech 2010 a 2011.

Tabulka 4.1 rovněž ukazuje, že skutečná výše deficitu sektoru vládních institucí je o 0,6 p.b. nižší, než bylo v lednu 2010 očekáváno. Pozitivní roli jistě sehrála řada aktivních opatření, která měla zadlužování vládního sektoru brzdit. Nižší trajektorie je potom promítnuta i do dalších let.

Tabulka 4.1: Změna indikátorů scénáře

		KP leden 2010			KP duben 2011		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
<b>Vnější předpoklady</b>							
Růst HDP v EU27	%	1,1	2,0	2,2	1,8	1,8	2,1
Ceny ropy	USD/barel	81,0	92,0	91,0	79,7	95,0	95,5
Směnný kurz USD/EUR		1,44	1,43	1,43	1,32	1,31	1,30
Směnný kurz CZK/EUR		25,8	24,8	23,8	25,3	24,1	23,5
<b>Reálné veličiny</b>							
HDP	změna v %	1,3	2,6	3,8	2,3	1,9	2,3
Spotřeba domácností	změna v %	-0,8	2,0	2,5	0,5	0,7	1,9
Spotřeba vlády	změna v %	-1,7	0,0	-0,4	0,3	-3,4	-2,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	změna v %	-3,7	2,5	3,6	-4,6	0,7	3,2
Příspěvek domácí poptávky	p.b.	-0,2	2,0	2,3	1,3	0,1	1,2
Příspěvek zahraničního obchodu	p.b.	1,5	0,6	1,5	1,0	1,8	1,1
Potenciální produkt	změna v %	2,5	2,5	3,0	1,6	1,8	2,2
Produkční mezera	%	-5,6	-5,5	-4,8	-2,7	-2,6	-2,5
<b>Růst</b>							
HICP	změna v %	1,8	1,5	1,8	1,2	2,2	3,4
Deflátor HDP	změna v %	0,5	1,0	1,5	-1,1	-0,5	2,7
Zaměstnanost	změna v %	-1,6	-0,4	0,6	-0,8	0,1	0,5
Míra nezaměstnanosti	%	8,8	8,6	7,6	7,3	6,9	6,5
Bilance zboží a služeb	% HDP	6,8	7,0	8,1	4,8	4,5	5,3
Čisté půjčky/výpůjčky	% HDP	1,0	0,2	0,6	-0,2	-0,6	0,0
<b>Sektor vládních institucí</b>							
Čisté půjčky (+)/výpůjčky (-) (EDP B.9)	% HDP	-5,3	-4,8	-4,2	-4,7	-4,2	-3,5
Dluh vládních institucí	% HDP	38,6	40,8	42,0	38,5	41,4	42,4

Zdroj: MF ČR (2010b), MF ČR (2011a). Výpočty MF ČR.

## 4.2 Analýza citlivosti

Česká ekonomika je svým charakterem malá a otevřená a tudíž z velké části závislá na vývoji v zahraničí. Citlivostní scénáře mají za cíl ukázat rozsah dopadů jiného než očekávaného vývoje ekonomického růstu v EU a alternativního vývoje cen ropy (výsledky jsou shrnuty v tabulce 4.2). V této kapitole zkoumáme pouze pesimističtější vývoj uvedených ukazatelů; optimistická varianta by měla analogicky opačné dopady přibližně stejného rozsahu. Výsledky alternativních scénářů jsou odvozeny od Makroekonomické predikce (MF ČR, 2011a), která je základem pro celý KP.

### 4.2.1 Pomalejší ekonomický růst v Evropské unii

Pesimistický scénář vývoje v EU je založen na předpokladu horšího ekonomického růstu, definovaného jako o 1 p.b. nižší růst reálného HDP, a to počínaje začátkem roku 2012.

Uvažovaný scénář by se do české ekonomiky promítl prostřednictvím exportů, které z více než 80 % směřují právě do zemí EU. Nižší zahraniční poptávka by vedla k poklesu čistého exportu (a zhoršení salda běžného účtu), což by se negativně odrazilo v růstu reálného HDP a ve vývoji nezaměstnanosti. Vlivy na inflaci se jeví jako velmi mírné, neboť se zde střetávají dva protichůdné efekty: (i) vlivem nižší produkce české ekonomiky by došlo k poklesu mzdových tlaků, které by stlačovaly inflaci směrem dolů, (ii) na druhé straně by mělo zhoršování běžného účtu platební bilance vliv na depreciaci české koruny, která tak podnikům zdražuje dovážené vstupy. Ve výsledku by tedy došlo jen k mírnému nárůstu inflace.

Saldo sektoru vládních institucí by bylo ovlivněno nižším inkasem daní jak od podniků, tak od jednotlivců. Současně by došlo k navýšení výdajové strany o dávky související s nezaměstnaností. Větší vládní deficity by se odrazilily ve vyšší kumulaci dluhu.

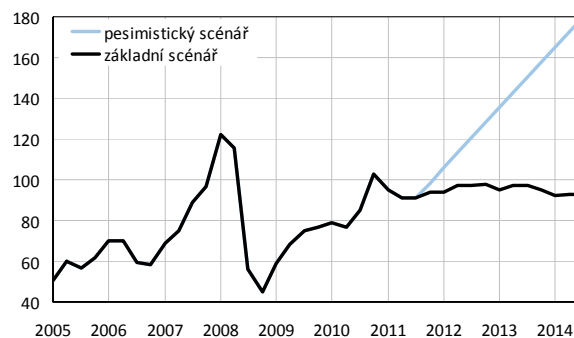
### 4.2.2 Rychlejší růst cen ropy na světových trzích

Nepříznivý vývoj cen ropy by působil negativně nejen na českou ekonomiku, ale ovlivňoval by i vývoj v celé EU. Citlivostní analýza proto zahrnuje vedle přímého dopadu cen ropy do domácí cenové hladiny také dva sekundární efekty, a to vliv zahraniční inflace a zahraniční poptávky.

Negativní vývoj na světových trzích s ropou je charakterizován postupným nárůstem cen až na úroveň 180 USD, což odpovídá zhruba o 20 % vyššímu meziročnímu růstu cen ropy oproti základnímu scénáři (viz Graf 4.1).

**Graf 4.1: Scénář vývoje cen ropy**

(ropa Brent, USD/barel)



Zdroj: MMF (2011). Výpočty MF ČR.

Výsledkem jsou jak prvotní nominální dopady do inflace, tak i sekundární reálné efekty.

Vyšší ceny surovin by tlačily ceny vstupů podniků směrem vzhůru, což by mělo za následek růst dynamiky cenové hladiny doma i v zahraničí. Tím by se snížila spotřební poptávka s prakticky neutrálním dopadem na saldo běžného účtu. Došlo by zde ke kompenzaci vlivu nižší spotřební poptávky po importech, nominálně vyšších importů pro produkci a exportů. Kurzové odchylky by byly v tomto případě relativně nevýznamné.

Z důvodu nižší poptávky by pak došlo k mírnému zpomalení tempa růstu HDP. Vlivy na nezaměstnanost by byly zanedbatelné, jelikož negativní dopad by se odehrál spíše v pomalejším nárůstu reálných mezd.

Je možné očekávat, že by realizace pesimistického scénáře vedla ke zhoršení hospodaření sektoru vládních institucí s následným promítnutím do vyšší kumulace dluhu. Zde by mohl negativně působit i další efekt, neboť výsledná vyšší míra inflace by byla spojená s vyššími úrokovými sazbami, a tedy vyššími náklady dluhové služby.

**Tabulka 4.2: Základní makroekonomické indikátory – citlivostní scénáře**

		2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Základní scénář</b>							
Hrubý domácí produkt	změna v %	-4,1	2,3	1,9	2,3	3,3	4,0
Index spotřebitelských cen (HICP)	změna v %	0,6	1,2	2,2	3,4	1,6	2,1
Míra nezaměstnanosti	v %	6,7	7,3	6,9	6,5	6,1	5,5
Vládní saldo	% HDP	-5,9	-4,7	-4,2	-3,5	-2,9	-1,9
Vládní dluh	% HDP	35,4	38,5	41,4	42,4	42,8	42,0
Běžný účet	% HDP	-3,2	-3,8	-4,0	-3,4	-3,6	-4,1
<b>Pesimistický scénář - pomalejší růst v EU</b>							
Hrubý domácí produkt	změna v %	-4,1	2,3	1,9	1,8	2,5	3,4
Index spotřebitelských cen (HICP)	změna v %	0,6	1,2	2,2	3,4	1,6	2,2
Míra nezaměstnanosti	v %	6,7	7,3	6,9	6,6	6,2	5,6
Vládní saldo	% HDP	-5,9	-4,7	-4,2	-3,7	-3,3	-2,3
Vládní dluh	% HDP	35,4	38,5	41,4	42,4	43,1	42,3
Běžný účet	% HDP	-3,2	-3,8	-4,0	-3,9	-4,5	-5,0
<b>Pesimistický scénář - vyšší ceny ropy</b>							
Hrubý domácí produkt	změna v %	-4,1	2,3	1,9	2,2	3,1	3,8
Index spotřebitelských cen (HICP)	změna v %	0,6	1,2	2,2	3,5	1,9	2,5
Míra nezaměstnanosti	v %	6,7	7,3	6,9	6,5	6,1	5,4
Vládní saldo	% HDP	-5,9	-4,7	-4,2	-3,5	-3,0	-2,1
Vládní dluh	% HDP	35,4	38,5	41,4	42,4	42,9	42,1
Běžný účet	% HDP	-3,2	-3,8	-4,0	-3,4	-3,5	-4,0

Zdroj: Výpočty MF ČR.

### 4.3 Ověření scénáře prognózami jiných institucí

Makroekonomický scénář KP byl rovněž porovnán s prognózami relevantních institucí. Šetření proběhlo v dubnu 2011 a jeho výsledky vycházejí z předpovědí 18 tuzemských a 2 zahraničních institucí (blíže viz MF ČR, 2011c).

Všeobecně lze konstatovat, že základní tendence budoucího vývoje uvažované v makroekonomickém scénáři KP 2011 jsou průměrem předpovědí ostatních institucí potvrzeny. Existující odchylky u ukazatelů

cenového vývoje lze částečně vysvětlit zahrnutím dopadu navrhovaných změn DPH do makroekonomického scénáře MF ČR, resp. nezahrnutím tohoto faktoru do prognóz některých monitorovaných institucí. Makroekonomický scénář KP rovněž obsahuje další plánovaná opatření fiskální politiky, proto vedou výsledky šetření k odlišnému názoru na budoucí vývoj spotřeby vlády.

**Tabulka 4.3: Srovnání scénáře Konvergenčního programu 2011 s prognózami jiných institucí**

	Průměr predikcí			KP duben 2011		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<b>Růst reálných veličin</b>						
HDP	2,8	3,2	3,3	2,3	3,3	4,0
Spotřeba domácností	1,8	2,7	2,6	1,9	3,3	4,2
Spotřeba vlády	-0,2	-1,0	0,5	-2,5	-1,3	0,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu	2,7	3,0	3,2	3,2	5,6	7,2
<b>Růst</b>						
Průměrná míra inflace	2,5	2,1	2,2	3,2	1,5	2,0
Deflátor HDP	2,0	1,8	2,0	2,7	1,6	1,8
Zaměstnanost (VŠPS)	0,2	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7
Míra nezaměstnanosti (VŠPS, úroveň v %)	6,8	6,7	6,4	6,5	6,1	5,5

Zdroj: MF ČR.