

A Východiska predikce

A.1 Vnější prostředí

Makroekonomická predikce je založena na předpokladu dynamického růstu světové ekonomiky vedeného vývojem v USA i Japonsku.

Rizikem pro budoucí vývoj ekonomiky USA zůstává nadále dvojitý deficit běžného účtu a veřejných financí. Zvyšující se inflační tlaky vedou od konce června k růstu úrokových sazeb.

V eurozóně se očekává o něco silnější růst, než se předpokládalo na jaře. Tři největší ekonomiky eurozóny však musí řešit vleklé problémy se stabilizací veřejných financí, rostou tlaky na úpravu Paktu stability.

Od 1. května 2004 se EU-15 rozšířila o 10 zemí, což by mělo působit pozitivně na další ekonomický vývoj, také s ohledem na poněkud vyšší růst v přistoupivších, především středoevropských, zemích.

Předpokládáme, že dolarové ceny ropy dosáhnou svého vrcholu ve 3. čtvrtletí či 4. čtvrtletí roku 2004. Zvýšení očekávané úrovně cen ropy ve zbývajících částech roku 2004 a zejména v roce 2005 je nejvýznamnější změnou předpokladů proti předchozí predikci. Případné pokračování trendu vysokých cen může ohrozit průběh ekonomického cyklu, a to nejen v eurozóně, ale i v české ekonomice.

Tabulka A.1.1: Předpoklady o vývoji vnějšího prostředí

		2003	2004	2005	2006
			<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>
USD/EUR		1.13	1.22	1.21	1.22
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	28.8	36.8	35.9	34.0
EU-15: - %					
Růst HDP	<i>meziročně, s.c.</i>	0.9	2.1	2.4	2.8
Ceny prům. výrobců	<i>meziročně</i>	0.9	2.0	1.7	1.1

Podrobnější údaje o vnějším prostředí jsou uvedeny v kapitole C.9.

A.2 Měnová politika

Měnová politika České národní banky je prováděna v režimu cílování inflace. Cílové pásmo pro meziroční růst indexu spotřebitelských cen (CPI) rovnoměrně klesá z úrovně 3 až 5 % z ledna 2002 na úroveň 2 až 4 % v prosinci 2005. ČNB s předstihem vyhlásila inflační cíl na období od ledna 2006 jako meziroční přírůstek CPI ve výši 3 % s maximální odchylkou jednoho procentního bodu na obě strany. Cíl bude platit až do přistoupení ČR k eurozóně. Tato stabilní měnová politika ČNB je východiskem pro plnění konvergenčního kritéria pro inflaci, vytváří prostor pro existenci kladného inflačního diferenciálu

vůči zemím EU, ke kterým by měla ČR konvergovat svou ekonomickou úroveň a odpovídá dlouhodobým očekáváním finančních trhů.

Predikce vychází z předpokladu pozvolného zvyšování základních úrokových sazeb ve 4. čtvrtletí 2004 i v roce 2005, na které naváže transmise do mezibankovních a tržních sazeb. ČNB tak bude reagovat na postupně rostoucí inflaci, oživení domácího a evropského růstu, i na předpokládané zvyšování sazeb Fed a ECB.

A.3 Fiskální politika

V posledních letech dochází k prohlubování deficitů veřejných rozpočtů. Jejich výše není vysvětlitelná současnou fází ekonomického cyklu. Deficity rostou i přes využívání jednorázových příjmů, zvyšuje se tempo růstu vládního dluhu. Očekávané zpomalení růstu deficitu primární bilance v roce 2005 naznačuje, že se expanzivnost fiskální politiky snižuje. Poroste složená daňová kvóta a zvýší se váha nepřímých daní. Struktura výdajové strany je zatížena vysokým podílem sociálních mandatorních výdajů.

Vedle přímých výdajů vyvolaných transformací nesou veřejné rozpočty náklady spojené s přibližováním úrovně infrastruktury a ekologických norem standardům zemí EU a náklady vyplývající z přizpůsobování politik a právního a institucionálního rámce. To vše vytváří úzký manévrovací prostor pro realizaci aktivní fiskální politiky a současně neumožňuje bez realizace reformních kroků snížit podíl veřejných výdajů na HDP. Z vývoje salda veřejných financí je patrná existence strukturálních problémů; deficity veřejných rozpočtů nemají cyklickou povahu. Výdaje jsou pouze zčásti alokovány do oblastí, které by z dlouhodobého hlediska vyvolávaly pozitivní multiplikační efekty.

Vzhledem k výše uvedenému negativnímu vývoji v oblasti veřejných financí se politická reprezentace shodla na potřebě jejich reformy. Koncepce reformy veřejných rozpočtů, kterou vypracovalo Ministerstvo financí, byla schválena usnesením vlády č. 624 z 23. června 2003. Reforma je realizována jako souhrn opatření na příjmové a výdajové straně veřejných rozpočtů s těžištěm na straně výdajů. Jejím cílem je snaha o dosažení trvalé redukce fiskálních deficitů. Vláda stanovila fiskální cíl pro rok 2006 vyjádřený jako podíl deficitu vládního sektoru na HDP ve výši 4 % a trajektorii poklesu deficitu.

Základní nástroje k zajištění poklesu fiskálního deficitu a dosažení cíle spočívají ve stanovení závazných střednědobých výdajových rámců, které budou limitovat objem výdajů státního rozpočtu a státních fondů v horizontu 3 let a umožní získat kontrolu nad vývojem výdajů. Výdajové stropy

a pravidla postavená na střednědobém rozhodování povedou k adresnějšímu stanovení výdajových priorit, a tím i ke větší efektivnosti rozpočtové alokace. Tyto změny jsou zohledněny v novele rozpočtových pravidel, která je účinná od září 2004.

Podrobnější údaje o vývoji veřejných rozpočtů jsou uvedeny v kapitole 3.8.

A.4 Strukturální politiky

Strukturální opatření na trzích produktů, práce a na finančních trzích se zaměřují na vytváření podmínek pro zvyšování růstu potenciálního produktu ekonomiky, její konkurenceschopnosti a na zvyšování zaměstnanosti. I v dalším období bude pokračovat proces liberalizace produktových trhů, dokončování privatizace, restrukturalizace a rozvoj sektoru služeb.

Na produktových trzích by se měla příznivě projevit opatření zaměřená na kultivaci podnikatelského prostředí. Přípravuje se vytvoření centrálních registračních míst pro podnikatele v rámci sítě živnostenských úřadů, které vytvoří základ budoucího plnohodnotného servisu pro podnikatele, tzv. „one-stop-shops“. Ke zvýšení atraktivnosti investic přispěje možnost zrychleného odpisování od počátku roku 2005. Byla přijata novela energetického zákona, která je v souladu s předpisy ES a která nabude účinnosti 1. ledna 2005. Od 1. ledna 2005 dojde k dalšímu otevírání trhu s elektřinou, oprávněnými zákazníky¹ budou všichni koneční zákazníci mimo domácností.

V oblasti legislativy očekáváme novelizaci právní úpravy obchodního rejstříku, která by měla jasněji vymezit lhůtu na zápis do obchodního rejstříku na 5 pracovních dnů (ve zvlášť složitém případě 10 pracovních dnů) namísto dřívějšího vágního ustanovení s nejednoznačným výkladem. Přípravuje se rekodifikace úpadkového práva novým zákonem o úpadku s účinností od 1. ledna 2006.

Na trhu práce se vláda bude zaměřovat zejména na podporu aktivních opatření pro předcházení dlouhodobé a opakované nezaměstnanosti ohrožených skupin, na reformu systému daní a dávek sledující vyšší motivaci k práci, na zvyšování zaměstnanosti starších pracovníků a na modernizaci systému vzdělávání v souladu s měnícími se požadavky trhu práce. K podpoře integrace znevýhodněných osob by měl být připraven zákon o ucelené rehabilitaci.

Od 1. října 2004 platí nový zákon o zaměstnanosti, který např. vytvoří podmínky pro úspěšné fungování soukromých agentur práce založených na ziskovém principu, což umožní používání institutu tzv. pronajímání pracovníků, a projeví se ve zpružnění trhu práce. Z dalších opatření jde zejména o zpřísnění podmínek pro poskytování podpor v nezaměstnanosti, kdy bude vyžadována

větší míra spolupráce nezaměstnaných s úřady práce. S každým nezaměstnaným bude vypracován individuální akční plán a bude podrobně monitorována jeho činnost v oblasti vyhledávání práce. Jinak si nezaměstnaní budou moci přivydělat do výše poloviny minimální mzdy, aniž by ztratili nárok na podporu. Tím je sledována snaha o zachování jejich pracovních návyků.

Nový zákon o zaměstnanosti také klade důraz na rozšíření aktivní politiky zaměstnanosti, kde dochází kromě rozvoje již existujících nástrojů (společensky účelná pracovní místa, veřejně prospěšné práce) k zavedení několika nových (zejména možnost vstoupit do rekvalifikačního procesu i pro zaměstnance, u nichž se předpokládá, že v brzké době o místo přijdou). Od druhé poloviny roku jsou poskytovány dotace podnikům, které vytvoří nová pracovní místa v okresech s vysokou mírou nezaměstnanosti (nad 14 %). Očekává se přínos 3 až 5 tisíc pracovních míst v těchto okresech během tří let, což by mělo přispět ke snížení regionální disparity v míře nezaměstnanosti. Probíhají práce na novelizaci zákona o hmotné nouzi a zákona o životním minimu, jejichž přijetí by mělo s účinností od 1. ledna 2006 přinést výrazný zásah do struktury a konstrukce sociálních dávek s cílem zvýšit motivaci lidí k vyhledávání práce.

Na kapitálovém trhu zavedl zákon o podnikání na kapitálovém trhu v souladu s komunitárním právem od 1. května 2004 princip jednotné evropské licence. Novým podmínkám se investiční společnosti a podílové fondy budou muset přizpůsobit do 30. června 2005 s možným dopadem na jejich investiční politiku.

V nadcházejícím období je hlavním úkolem v oblasti bankovního sektoru implementace Nové basilejské dohody (NBCA), jež upravuje řízení rizik bank. Ta zavádí nové metody měření rizika a stanovení kapitálového požadavku pro úvěrové a operační riziko.

Včasná implementace této dohody je pro české banky nutná pro zachování konkurenceschopnosti vůči bankám z jiných zemí. Nyní se předpokládá, že směrnice ES, jež bude implementovat NBCA, nabude účinnosti 1. ledna 2007. V souvislosti s první etapou realizace sjednocování dozoru na finančním trhu dojde během roku 2005 ke změně několika právních norem. Prováděné změny jsou předpokladem pro realizaci druhé etapy sjednocování dozoru, jež bude završena vznikem jediné dozorové instituce.

¹ odběratelé s možností volby vlastního dodavatele elektřiny

B Ekonomický cyklus

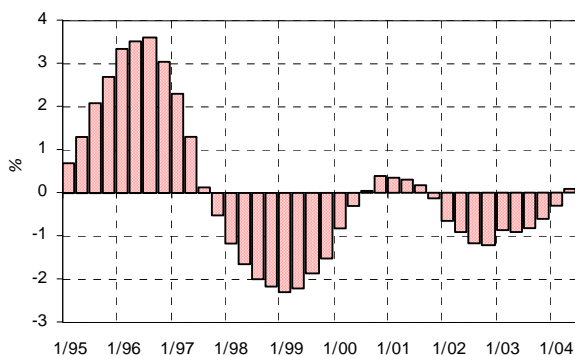
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Koncept produkční mezery a potenciálního produktu je používán pro analýzu ekonomického vývoje, pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů a v neposlední řadě i jako jeden z indikátorů pro rozhodovací proces při tvorbě ekonomických politik.

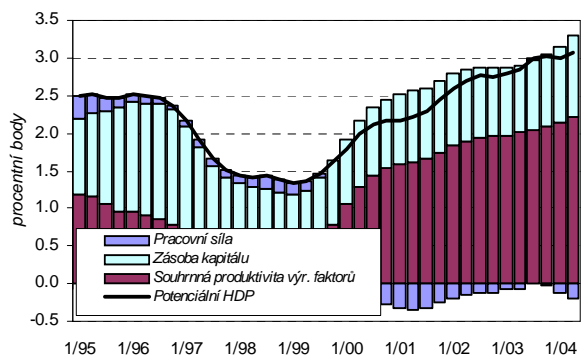
Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň hrubého domácího produktu při průměrném využití výrobních faktorů, tedy nezávisle na pozici v ekonomickém cyklu. Růst potenciálního produktu, který je klíčovým ukazatelem reálné konvergence, lze rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a úhrnné produktivity výrobních faktorů.

Produkční mezera identifikuje cyklickou pozici ekonomiky a vyjadřuje vztah mezi změřeným hrubým domácím produktem a potenciálním produktem.

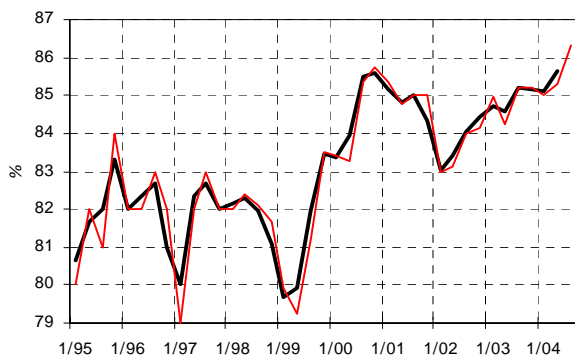
Graf B.1.1: Produkční mezera



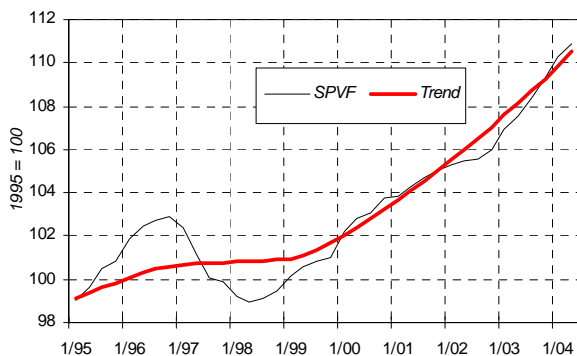
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu



Graf B.1.3: Využití kapacit v průmyslu



Graf B.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů



Česká ekonomika se od roku 2002 pohybovala mírně pod svou potenciální úrovní. V současnosti se vlivem zrychlení ekonomického růstu záporná produkční mezera postupně uzavřela. Ekonomiku v této fázi cyklu je vhodné stimulovat politikami zaměřenými na zvýšení růstu ekonomického potenciálu prostřednictvím opatření na nabídkové straně ekonomiky.

Po zohlednění výsledků revize národních účtů se ukazuje, že potenciální produkt v české ekonomice roste rychleji, než bylo původně odhadováno, a to tempem mírně nad 3 %.

Positivním jevem je robustní růst souhrnné produktivity výrobních faktorů. Je výsledkem zlepšeného fungování podnikové sféry zejména v segmentu podniků pod zahraniční kontrolou a stability finančního systému. Na druhé straně zde

ještě existují rezervy v některých parametrech institucionálního prostředí (např. špatná vymahatelnost práva či existující bariéry vstupu ekonomických subjektů na trh a výstupu z něho).

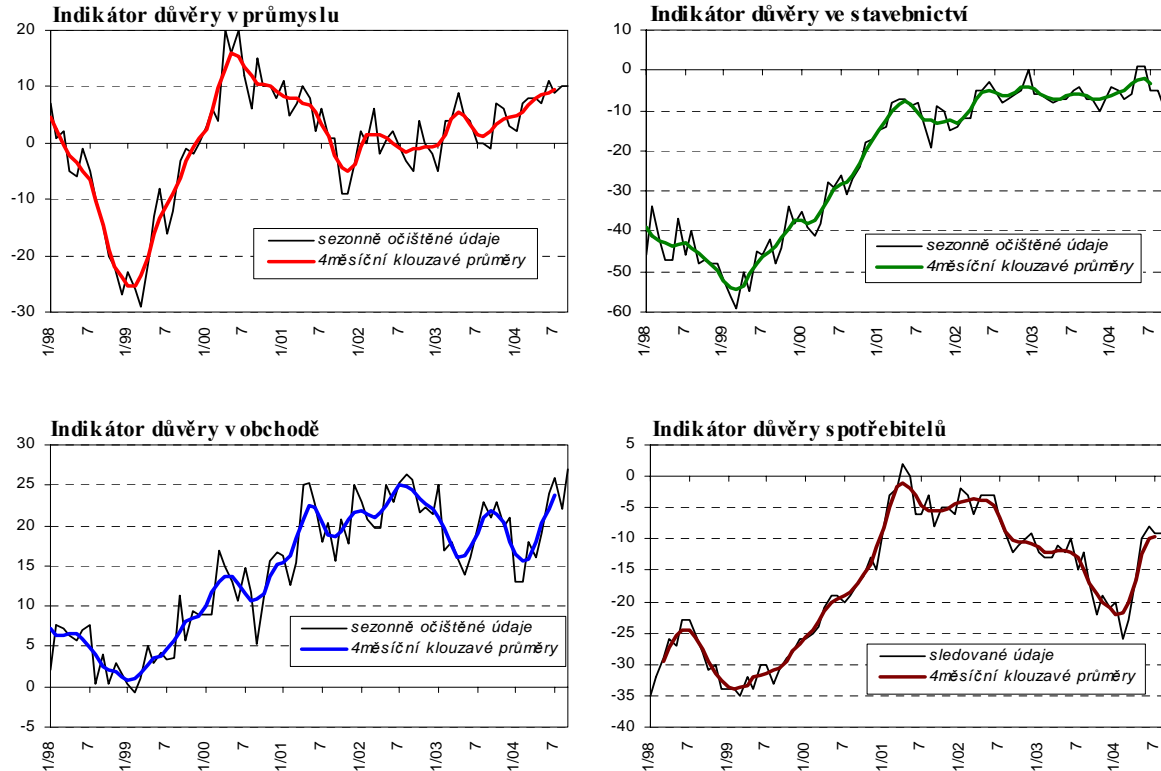
Vysoká dynamika hrubé tvorby fixního kapitálu přispívá ke zvýšení kapitálové vybavenosti ekonomiky jak zlepšením infrastruktury, tak i kvalitními a konkurenceschopnými výrobními jednotkami schopnými se prosazovat na světových trzích.

Rizikem pro akceleraci růstu potenciálního produktu se může stát fungování trhu práce. Klesající míra participace (podíl pracovní síly na počtu osob v produktivním věku – blíže viz kap. 3.3) brání tomu, aby ekonomika mohla využít stále ještě rostoucího počtu obyvatel ve věku, který jim umožňuje být ekonomicky aktivní.

B.2 Individuální konjunkturální indikátory

Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.

Graf B.2.1: Indikátory důvěry



Průmyslové podniky hodnotily svou ekonomickou situaci v září 2004 převážně jako dobrou nebo uspokojivou. Téměř se nezměnilo hodnocení současné celkové poptávky po produkci, přestože u zahraniční poptávky po produkci došlo k mírnému zhoršení. Stav zásob hotových výrobků se zvýšil.

Stabilní poptávka vytváří prostor pro další růst výrobní činnosti a také možný růst zaměstnanosti ve 4. čtvrtletí. Zlepšování ekonomické situace očekávají podniky nejen na konci roku 2004, ale také začátkem roku 2005.

Ve **stavebnictví** se v září zhoršilo vnímání ekonomické situace (po předchozím vysokém hodnocení). Obdobně dopadlo i hodnocení současné celkové poptávky po produkci. Pro příští tři měsíce předpokládají respondenti pokračování růstu stavební činnosti při mírném zvýšení zaměstnanosti.

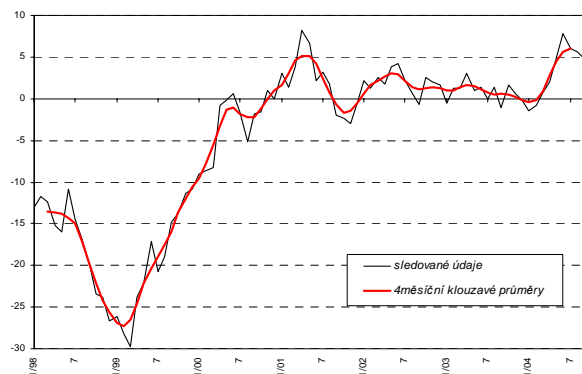
Podnikatelé z odvětví **obchodu** hodnotili i nadále svou ekonomickou situaci jako dobrou či odpovídající sezóně. K tomu signalizovali předzásobením svých firem. Pro příštích šest měsíců je očekáváno zlepšování ekonomické situace a pro příští tři měsíce převážně neměnnost ve vývoji cen.

Indikátor důvěry **spotřebitelů** odráží představu spotřebitelů o vývoji v příštích dvanácti měsících. Po přechodném růstu v březnu až červnu

2004 se tento ukazatel ve 3. čtvrtletí vrátil k poklesu. Respondenti očekávají, že se celková ekonomická situace i jejich finanční situace zhorší. Ani situaci na trhu práce nehodnotí příliš optimisticky, podíl spotřebitelů, kteří očekávají zvýšení nezaměstnanosti se nemění. Snížil se podíl těch spotřebitelů, kteří mají v úmyslu spořit a mírně se zvýšil podíl těch, kteří mají úmysl pořízovat zboží dlouhodobé spotřeby.

U **souhrnného indikátoru důvěry** (vážený průměr čtyř základních dílčích indikátorů důvěry) se ve 3. čtvrtletí 2004 projevuje jen mírné snížení, které naznačuje relativní stabilitu ekonomického růstu.

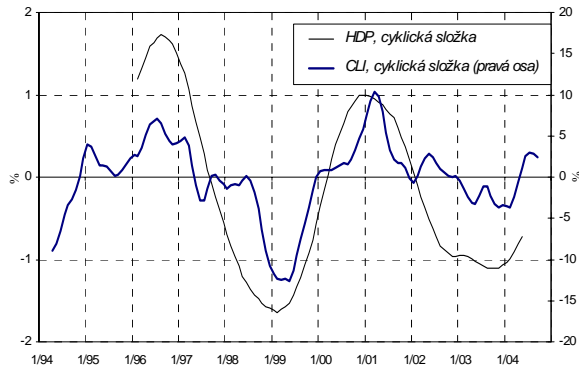
Graf B.2.2: Souhrnný indikátor důvěry



B.3 Kompozitní konjunkturální indikátor

Předstihový kompozitní indikátor je sestaven z výsledků konjunkturálních průzkumů, které splňují základní požadavky kladené na předstihové indikátory cykličnosti (ekonomická interpretovatelnost, statisticky pozorovatelný vztah k průběhu cyklu, rychlá a pravidelná dostupnost dat). Je však třeba zdůraznit, že nestabilita ekonomického prostředí v průběhu transformace limituje spolehlivost předstihových indikátorů v České republice.

Graf B.3.1: Kompozitní předstihový indikátor
synchronizováno s cyklickou složkou HDP



Konjunkturální průzkumy v posledním období nezaznamenaly výrazné zlepšení nálady respondentů. Celkové hodnocení v produkčních odvětvích se zásadněji nemění při mírně optimistickém náhledu v průmyslu a obchodu, naopak nepatrně horší očekávání vývoje ekonomické

aktivity lze pozorovat ve stavebnictví a ostatních službách. Předchozí silný nárůst spotřebitelské důvěry po vstupu do EU byl vystřídán jejím poměrně zřetelným poklesem. Kompozitní předstihový indikátor tedy signalizuje zastavení, respektive mírné zpomalení růstu ekonomické aktivity.

Určitým zrelativněním věrohodnosti tohoto signálu je fakt, že hlavním faktorem pohybu indikátoru je zlom ve vývoji spotřebitelské důvěry od rychlého vzestupu směrem k poklesu. Přitom pokles důvěry spotřebitelů v roce 2003 byl doprovázen velmi vysokou dynamikou spotřeby domácností, ale v odlišných ekonomických podmínkách (nulová inflace, jiné úrokové sazby aj.).

Predikční kapacita předstihového indikátoru doplněná o pokračující pozitivní tendence ve vývoji zahraničně obchodních vztahů (indikátor důvěry spotřebitelů je zachycuje jen zprostředkovaně) pak vede k předpokladu stabilního vývoje cyklické složky HDP pro nejbližší období.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Změny proti předchozí predikci z července 2004 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2006 a 2007 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje, a není v dalším textu komentován.

Vývoj hlavních makroekonomických indikátorů české ekonomiky a jejich predikce jsou shrnuty v následující tabulce:

Tabulka C.1: Hlavní makroekonomické indikátory

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
							Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	1,2	3,9	2,6	1,5	3,1	3,8	3,6
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	2,1	2,9	2,6	2,8	4,9	3,6	3,4
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	5,4	0,2	3,8	4,5	2,2	-1,2	-0,2
Hrubá tvorba fixního kapitálu	růst v %, s.c.	-3,5	4,9	5,4	3,4	7,4	9,3	7,0
Deflátor HDP	růst v %	2,8	1,4	4,9	2,8	1,7	4,0	3,1
Průměrná míra inflace	%	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,9	3,3
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-2,1	-0,7	0,4	(0,8)	-0,7	-1,0	-0,3
Míra reg.nezaměstnanosti (MPSV)	průměr v %	8,5	9,0	8,5	9,2	9,9	10,3	10,3
Objem mezd a platů	růst v %, b.c.	.	2,6	6,9	8,5	5,6	5,3	6,2
Podíl BÚ na HDP	%	-2,5	-4,9	-5,4	-5,6	-6,2	-6,0	-5,7

Údaje o růstu zaměstnanosti za rok 2002 jsou uvedeny v závorce vzhledem k metodické změně ve Výběrovém šetření pracovních sil, která je popsána v pozn. č. 2.

C.1 Ekonomický výkon

Růst v české ekonomice již pět čtvrtletí přesahuje tříprocentní hranici. Zároveň probíhá i postupné vyrovnávání ekonomické úrovně se sousedními vyspělými zeměmi.

Ve 2. čtvrtletí 2004 došlo v České republice k další akceleraci ekonomického růstu. Mezičtvrtletní růst sezónně vyrovnaných údajů se zrychlil z 1,0 % v 1. čtvrtletí na 1,2 % ve 2. čtvrtletí. Růst byl dále tažen investicemi i spotřebou domácností. Vývozci sice zvýšili exportní výkonnost, dovoz ve stálých cenách ale stále zachovával předstih před vývozem.

V nejbližším období se budou dále pozitivně projevat efekty vstupu České republiky do EU. Počítáme s výraznou dynamikou investic a zároveň se stabilizací tempa růstu spotřeby domácností. Spotřeba vlády by v důsledku úsporného chování měla nepatrně klesat.

Meziroční přírůstek HDP v 2. čtvrtletí roku 2004 ve stálých cenách dosáhl 4,1 % (proti odhadu 3,0 % v červencové predikci). V letech 2004 i 2005 očekáváme udržení růstové dynamiky HDP na úrovni zhruba 3,8 % (proti 3,1 %) v roce 2004 a 3,6 % (proti 3,2 %) v roce 2005. Mírné zeslabení růstu v roce 2005 odráží rizika spojená se zpožděnými efekty vysokých cen ropy.

Meziroční růst výdajů na finální spotřebu domácností se v 2. čtvrtletí 2004 ustálil na 3,5 % (proti 3,6 %). Výdaje domácností byly stimulovány růstem reálných mezd a nízkými úrokovými sazbami.

Část spotřeby se realizuje nákupy zboží dlouhodobé spotřeby při využívání různých forem spotřebitelských úvěrů. V roce 2004 vzhledem k vyšší inflaci, efektům reformy veřejných financí i zvyšování úrokových sazeb očekáváme přírůstek 3,6 % (proti 3,5 %). V roce 2005 by spotřeba domácností měla růst o 3,4 % (predikci neměníme).

Spotřeba vlády v 2. čtvrtletí 2004 klesla o 1,1 % (proti poklesu o 0,2 %). V letech 2004 i 2005 předpokládáme, že reforma veřejných financí povede k úspornému chování vládních institucí jak z hlediska zaměstnanosti, tak i nákupu zboží a služeb. V roce 2004 očekáváme pokles o 1,2 % (proti poklesu o 0,5 %) a v roce 2005 pak pokles o 0,2 % (predikci neměníme).

Celkový objem investic v 2. čtvrtletí 2004 stoupl proti stejnému období předchozího roku dokonce o 12,8 % (proti 8,0 %). V následujících letech očekáváme udržení vysokého tempa růstu hlavně v důsledku přílivu přímých zahraničních investic a zlepšující se finanční situaci podnikové sféry. Zároveň předpokládáme, že zahraniční vlastníci v ČR reinvestují podstatnou část zisků. Počítáme s celkovým přírůstkem o 9,3 % (proti 7,7 %) v roce 2004 a o 7,0 % (proti 5,5 %) v roce 2005.

Určitá rizika pro udržení pozitivního vývoje vidíme v rovnováze veřejných financí, nejdůležitější roli bude hrát reforma veřejných financí. Dalším rizikem je pak vývoj cen ropy, případně i kovů.

Box C.1: Revize HDP

Národní účty České republiky a z nich vycházející agregátní veličiny procházejí mimořádnou revizí. V období od října 2003 do září 2004 Český statistický úřad publikoval revidované časové řady ročních i čtvrtletních údajů v běžných i stálých cenách za roky 1995 – 2003.

Změny proti původním údajům lze shrnout do 3 okruhů:

1. Byla provedena harmonizace se standardy ESA 1995 (Evropský systém účtů 1995). V rámci úprav byl revidován odhad spotřeby fixního kapitálu, který nyní vychází z reprodukčních cen, a nově byla zahrnuta spotřeba fixního kapitálu sloužícího pro poskytování netržních služeb (silnice, dálnice, vodovody, kanalizace atd.). Dále byl změněn výpočet imputovaného nájemného u domácností bydlících ve vlastních domech a bytech, byl revidován odhad naturálních mezd, poskytovaného spropitného a byly provedeny další úpravy menšího významu.

2. Některé ekonomické subjekty byly dodatečně zařazeny do statistického registru, byly odstraněny nepřesnosti a zahrnuty nově zjištěné skutečnosti.

3. ČSÚ přistoupil ke změně způsobu výpočtu HDP ve stálých cenách. Odhad odvozený od cen bazického roku byl nahrazen metodou vycházející vždy z průměrných cen předchozího roku. Časová řada ve stálých cenách je konstruována řetězením meziročních přírůstků.

Výhodou metody průměrných cen předchozího roku a následného zřetězení je, že lépe odráží aktuální cenovou i věcnou strukturu ekonomiky a výsledky nejsou ovlivněny změnou struktury HDP oproti zvolenému referenčnímu roku. Na druhé straně výsledné údaje ve stálých cenách nejsou plně sčitatelné a vznikají metodické diskrepance (např. mezi výší HDP a součtem jeho jednotlivých složek užití).

Úroveň hrubého domácího produktu v běžných cenách se po revizi zvýšila, konkrétně za rok 2003 o 122 mld. Kč, tj. o 5,1 %. V důsledku toho se změnila hodnota podílových veličin vztahených k HDP.

Z výdajových komponent revize nejvíce zvýšila hrubou tvorbu fixního kapitálu (o 16,2 %, tj. o 84 mld. Kč) a spotřebu vlády (o 7,8 %, tj. o 49 mld. Kč). Spotřeba domácností se zvýšila o 1,5 %, tj. o 19 mld. Kč. Změna zásob a ceností se snížila o 30 mld. Kč. Salda zahraničního obchodu zbožím a službami v běžných cenách se revize nedotkla.

C.2 Ceny zboží a služeb

Hladina spotřebitelských cen začala od počátku roku 2004 po více než dvou letech relativní stability mírně růst.

Ke změně trendu přispěla řada faktorů nákladového charakteru. Akcelerujícím faktorem růstu spotřebitelských cen na počátku roku bylo promítnutí dopadu zvýšení nepřímých daní v rámci reformy veřejných financí a harmonizačních daňových úprav souvisejících se vstupem České republiky do EU.

Růst cen zemědělských výrobců se odráží se zpožděním v růstu cen některých potravin.

Růst cen na světových komoditních trzích s ropou a kovy. Vliv růstu cen ropy (v září 2004 v průměru na 43,4 USD/barel, v říjnu i přes 50 USD) již převážil vliv zhodnocení směnného kurzu koruny vůči dolaru (průměrné meziroční posílení za 1. až 3. čtvrtletí cca o 9 %) a začíná se promítat do růstu cen pohonných hmot.

Pro rok 2004 odhadujeme průměrnou míru inflace v intervalu se středem 2,9 % (*predikci neměníme*) při příspěvku administrativních cenových opatření ve výši 1,6 p.b. (*proti 1,3 p.b.*). Do predikce

tržní složky pohybu spotřebitelských cen je zahrnuto riziko, které vyplývá z vysokých cen ropy a růstu cen potravin a ostatních surovin. Důvodem změny příspěvku administrativních cenových opatření je zdražení plynu pro domácnosti od 1.10.2004.

Předpokládáme, že v roce 2005 dojde k mírnému zpomalení meziročního cenového růstu a zvýšení průměrné míry inflace. Průměrnou míru inflace odhadujeme v intervalu se středem 3,3 % (*proti 2,8 %*) při příspěvku administrativních cenových opatření ve výši 1,0 p.b. (*proti 0,8 p.b.*).

V dalších letech vliv administrativních opatření již nebude tak významný a bude záviset na době platnosti vyjednaných výjimek v rámci přístupových jednání s EU.

Odhad růstu implicitního deflátoru HDP pro rok 2004 činí 3,7 % (*proti 3,5 %*), pro rok 2005 jej odhadujeme okolo 3,2 % (*proti 3,3 %*).

C.3 Trh práce a domácnosti

Vývoj na trhu práce je nepominutelným makroekonomickým i sociálním problémem. Pokračuje pokles zaměstnanosti při stagnaci nezaměstnanosti a na růstu počtu osob mimo pracovní aktivitu se podílejí nejen objektivní demografické důvody (škola, péče o rodinu, řádné starobní důchody), ale i rezignace na aktivní řešení problémů s nezaměstnaností.

Dynamický ekonomický růst je nadále zajišťován výhradně zvyšováním produktivity práce a tvorbou fixního kapitálu. Substituce práce kapitálem sice umožňuje nárůst průměrných mezd, ale současně dále zužuje prostor pro rozšiřování počtu pracovních míst, zejména pro pracovníky s nižší kvalifikací, jejichž zaměstnávání bude v případě dále rostoucí minimální mzdy stále obtížnější. V poklesu zaměstnanosti se dlouhodobě odrážejí nízká adaptabilita, mobilita a obtížná zaměstnatelnost některých segmentů populace. Rigidita nabídky přetrvává rovněž v důsledku dosud významně nezměněných podmínek v dosažitelnosti a výši sociálních příjmů.

Zaměstnanost (V metodice VŠPS)²

Pokračující snižování celkové zaměstnanosti plyne zejména ze zvýrazněné snahy o redukci a zkvalitnění personálního obsazení institucí i podniků a růst produktivity práce i konkurenceschopnosti. Vedle trvajících úbytků pracujících ve zpracovatelském průmyslu se na tomto trendu podílela i redukce počtu osob ve veřejné správě a obraně a v některých službách. Pokles počtu zaměstnanců ve 2. čtvrtletí nebyl na rozdíl od předchozího období kompenzován přírůstkem podnikatelů (resp. osob pracujících na vlastní účet). V důsledku přijatých legislativních opatření v oblasti daní a zákonného pojištění bude patrně v následujícím období přírůstek sebezaměstnaných k růstu zaměstnanosti přispívat ve významně menší míře.

Úbytek zaměstnaných byl výraznější než přírůstek nezaměstnaných a v důsledku toho se míra ekonomické aktivity dále snížila (na 69,9 %). Míra zaměstnanosti meziročně rovněž poklesla. Tendence k poklesu se prosadily u okrajových kategorií.

² Při interpretaci časových řad nelze pominout metodické vlivy. Harmonizace dotazníku se standardem Eurostatu od 1. čtvrtletí 2002 mimo jiné znamenala předřazení otázky, zda osoba ve sledovaném období pracovala za mzdu či jinou odměnu alespoň 1 hodinu. Tato úprava psychologicky zapůsobila na respondenty a změnila v roce 2002 výstupy přesunem části osob z kategorie nezaměstnaných do zaměstnaných, a to převážně mezi podnikatele bez zaměstnanců. O rozsahu tohoto zkreslení nejsou k dispozici dostatečné informace. Meziroční růst zaměstnanosti a změnu nezaměstnanosti v roce 2002 je proto nutné posuzovat velmi opatrně.

V roce 2004 očekáváme další pokles zaměstnanosti o 1,0 % (proti 0,9 %), v roce 2005 jeho zpomalení na 0,3 % (proti 0,1 %).

Nezaměstnanost³

Sezónně očištěná registrovaná nezaměstnanost od dubna 2004 stagnuje až mírně klesá. Ve srovnání s předchozím rokem představuje určitý pozitivní signál pomalé obnovení růstu počtu registrovaných volných míst.

Významný problém představuje setrvalý nárůst dlouhodobě nezaměstnaných (déle než 1 rok), jejichž počet již přesahuje 41 % v rámci registrovaných (a polovinu podle VŠPS). Jedná se převážně o obtížně zapojitelné osoby s nízkým vzděláním i kvalifikací. Procenticky nejvýznamněji zastoupenými (podle VŠPS) jsou muži ve věkových skupinách 20-29 let a 50-59 let.

Počet registrovaných nezaměstnaných bude v období do roku 2005 stagnovat až mírně klesat. Efekty ekonomického růstu se zde budou kompenzovat se strukturálními nedostatky trhu práce.

Prodlužování doby odchodu do důchodu rozšiřuje nabídku pracovní síly. U osob nad 50 let s nevyhovující kvalifikací nelze od října vyloučit výraznější přírůstek nezaměstnanosti vzhledem k prodloužení podpůrní doby novým Zákonem o zaměstnanosti.

Regionální rozdíly v míře nezaměstnanosti budou přetrvávat vzhledem k nepružnosti nabídky a omezené poptávce po nekvalifikované pracovní síle, která převažuje v problémových regionech. Lze však očekávat spíše tendenci ke zmenšování diferencí, neboť v severních oblastech (s mírou nezaměstnanosti nad 14 % na úrovni okresu) se projeví vyšší podpora tvorby nových míst, zatímco v „neprobémových“ regionech jako Praha a Jihočeský kraj míra nezaměstnanosti patrně dále poroste.

V roce 2004 předpokládáme ještě růst míry registrované nezaměstnanosti na průměr 10,3 % (predikci neměníme) s koncovou hodnotou 10,4 % (proti 10,5 %), v roce 2005 mírný pokles na koncových 10,2 % (proti 10,4 %) s průměrem rovněž 10,3 % (proti 10,4 %).

³ V průběhu roku 2004 zavádí MPSV novou metodiku výpočtu míry registrované nezaměstnanosti. Predikce je založena na časové řadě podle původní metodiky. Nový způsob výpočtu nemění ekonomickou podstatu jevu ani systém přiznávání sociálních dávek a jako takový nebude mít zásadní vliv na objem sociálních transferů, který prognóza vývoje nezaměstnanosti implikuje.

Domácnosti

(v metodice národních účtů)

Růst průměrných mezd v podnikatelské sféře respektuje výsledky kolektivních vyjednávání a je v zásadě kontinuální a odpovídající ekonomickým podmínkám i poklesu zaměstnanosti. Úprava tarifního systému v rozpočtové sféře naproti tomu způsobila (po zvýšení základu mzdy v 1. čtvrtletí) výraznou redukci dalšího platu ve 2. čtvrtletí nominální i reálný pokles průměrné mzdy v nepodnikatelské sféře.

Zpomalení růstu objemu mezd při vyšším růstu průměrné mzdy odráží rovněž pokračující pokles počtu zaměstnanců, v roce 2004 postihující již i vyšší platové kategorie.

Růst druhé nejvýznamnější příjmové kategorie, hrubého provozního přebytku a smíšeného důchodu, se i při poklesu počtu podnikatelů proti předchozímu roku zrychlil. Na tomto přírůstku se nejvíce podílejí zvyšování podnikatelských výdělků růstem produkce (mj. i snižováním podílu mezispotřeby) a vyšší dotace živnostníkům, zejména zemědělcům.

Růst objemu přijímaných sociálních dávek měl rovněž netypický průběh. Důchody, které tvoří nejvýznamnější část, rostly pomaleji (o 3,8 %) v důsledku pouze zákonné valorizace a pomalejšího přírůstku počtu důchodců, v nich se na zpomalení růstu objemu projevilo opětovné přibývání důchodů invalidních a předčasných. Ve 2. čtvrtletí k akceleraci sociálních příjmů značně přispěl mimořádný vyrovnávací příspěvek 1000 Kč. Významně meziročně nižší byly dávky nemocenského pojištění, v jejichž vývoji spolupůsobila objektivně menší nemocnost než v předchozím roce a legislativní úprava výše dávek, vedoucí pravděpodobně mimo jiné k tomu, že lidé ve vyšších mzdových kategoriích řešili krátkodobou nemocnost více než dříve využitím dovolené.

Domácnosti sice ještě spíše preferovaly užití disponibilních příjmů na spotřebu, ale již se zastavil pokles tvorby hrubých úspor. Míra hrubých úspor se meziročně zvýšila a dosáhla za pololetí 9 %. Ve vyšší spotřebě se ještě promítaly výhodné cenové podmínky. Ke spotřebě motivovalo i nízké úročení běžných vkladů, většinou nižší než růst spotřebitelských cen. Vzhledem k potřebě tvorby rezerv (důchodové a životní pojištění, stavební spoření), splácení hypotečních i spotřebních úvěrů (bankovních i nebankovních) a vývoji příjmů však lze předpokládat, že již v blízkém horizontu dojde k patrnému omezení zbytné spotřeby domácností a s případným růstem úrokových sazeb může sklon k úspornému chování i posílit.

Nominální přírůstek objemu mezd a platů za rok 2004 pravděpodobně dosáhne výše 5,3 % (proti 6,1 %), za rok 2005 potom 6,2 % (predikci neměníme). Růst objemu přijatých sociálních dávek

odhadujeme na 4,2 % (proti 2,2 %), resp. na 6,0 % v roce 2005 (predikci neměníme).

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice souhrnné platební bilance)

Podíl deficitu běžného účtu na HDP se z 5 % na počátku roku 2003 postupně zvýšil na 6,4 % na konci 1. pololetí 2004. Zhoršení salda běžného účtu bylo důsledkem zvýšení deficitu bilance výnosů a snížení aktiva běžných převodů. Na druhé straně se zlepšilo saldo obchodní bilance a mírně se zvýšil přebytek bilance služeb. V následujících letech bude deficit BÚ stále více určován spíše rostoucím schodkem bilance výnosů než vývojem obchodní bilance.

Deficit obchodní bilance na bázi 12měsíčních klouzavých úhrnů se od dosažení maxima v dubnu 2001 (136,4 mld. Kč) prakticky plynule snižuje i přes razantní posílení koruny v roce 2002 a nepříznivý vývoj dolarových cen ropy. Předstih tempa vývozu před dovozem při rostoucím objemu obrátů trvá již od září 2001. V posledních měsících po vstupu do EU došlo k akceleraci této tendence a v srpnu dosáhl deficit nejnižší hodnoty od ledna 1995 – 51,2 mld. Kč.

Postupné ožívání ekonomického růstu v západoevropských státech ovlivňuje dynamiku zahraničního obchodu. Růst exportní výkonnosti, podpořený vstupem do EU, i lepší se směnné relace prokazují zvýšení konkurenceschopnosti domácích výrobců. Významnou roli zde hraje náběh nových exportně orientovaných kapacit, zejména v oblasti informačních a komunikačních technologií.

Vývoj kurzu vůči euru (od počátku roku do konce září oslabení o 1,2 %) nepředstavoval pro obchodní bilanci žádné riziko a meziroční zhodnocení proti USD (o 9,0 %) přispělo ke zlepšení bilance.

Významným rizikem pro další vývoj se stává trvání extrémně vysokých cen ropy a dalších komodit, zejména kovů.

V roce 2004 očekáváme v souvislosti s nárůstem dynamiky obchodní výměny a za daného předpokladu vývoje cen surovin a směnného kurzu další snižování schodku obchodní bilance na úroveň 50 mld. Kč (proti 70 mld. Kč), v roce 2005 zlepšení deficitu na cca 40 mld. Kč (proti 57 mld. Kč).

Zastavil se pokles přebytku bilance služeb. Růst příjmů z cestovním ruchem a dopravy převýšil rostoucí schodek ostatních služeb. S postupným ožíváním v původních zemích EU i v souvislosti se vstupem do EU by mělo dojít k dalšímu zlepšování bilance služeb v oblasti cestovního ruchu i dopravy.

Bilance výnosů, která zahrnuje repatriované i reinvestované zisky zahraničních investorů, stále více přispívá k deficitu běžného účtu. Tento vliv bude i nadále pro bilanci běžného účtu rozhodující.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

V bilanci převodů je od roku 2004 ČR čistým příjemcem plateb v souvislosti s členstvím v EU.

V roce 2004 očekáváme podíl schodku běžného účtu na HDP 6,0 % (*proti 6,4 %*), odhad na rok 2005 činí 5,7 % HDP (*proti 6,0 %*). Tato úroveň by zatím neměla představovat makroekonomické riziko vzhledem k tomu, že deficit je z podstatné části tvořen reinvestovaným ziskem.

C.5 Úspory a investice

Od poloviny roku 1998 docházelo k monotónnímu poklesu podílu hrubých národních úspor na HDP z úrovně téměř 27 % až na 21,4 % v roce 2003. Tento nepříznivý jev se v roce 2004 zastavil vlivem zvýšené tvorby úspor v sektorech vlády a nefinančních institucí.

Z hlediska podílu jednotlivých sektorů na deficitu běžného účtu platební bilance (podle rozdílu mezi úsporami a investicemi) se podařilo díky opatřením v oblasti veřejných rozpočtů zastavit zhoršování pozice sektoru vlády. Současná extrémně vysoká dynamika investic v nefinančním sektoru by se měla v dalším období zmírnit a neměla by přinášet riziko z hlediska vnější nerovnováhy.

C.6 Demografie⁴

Současná demografická struktura je ze statického pohledu zjevně nejpříznivější v celé historii doložené údaji o vývoji populace. Podle projekce ČSÚ se dosažení rekordní úrovně podílu počtu obyvatel ve věkové skupině 20 – 59 let předpokládá v roce 2005 (viz graf 6.1). Vyskytují se v ní současně početně silné ročníky narozené bezprostředně po 2. světové válce a současně i silná generace ze 70. a 80. let. Vedle toho klesá počet mladých lidí a roste počet seniorů ve věku 60 let a více.

Z dynamického pohledu jsme svědky počátku procesu stárnutí obyvatelstva, který bude eskalovat na konci této dekády. Podíl mladých věkových kategorií se bude nadále snižovat. Příčinou je minulá i současná extrémně nízká míra porodnosti, která souvisí nejen se změnou životního stylu, ale i s velmi obtížnou dostupností bydlení pro mladé rodiny. Naopak počet i podíl seniorů v populaci poroste v důsledku prodlužování střední délky života. Nepříznivý vývoj může být částečně přitlumen, ale nikoli vyřešen, mezinárodní migrací osob, kdy se ČR stává cílovou zemí. Demografický vývoj představuje riziko pro vývoj ekonomiky ve středním a dlouhém období.

Ke zmírnění nepříznivých efektů stárnutí obyvatelstva jsou přijata opatření typu parametrické reformy. Do roku 2013 je legislativně ošetřeno postupné prodlužování zákonného věku odchodu do

důchodu. Bylo odstraněno zvýhodnění předčasných a znevýhodnění opožděných odchodů do starobního důchodu. Výsledkem byl na konci roku 2002 meziroční pokles počtu starobních důchodců o 15 tisíc. Od konce roku 2003 se však počet starobních důchodců (a zejména předčasných) opět zvyšuje (viz Graf 6.4).

V budoucnosti bude vzhledem ke stárnutí obyvatelstva pokračovat tlak ke zvýšení deficitu důchodového účtu v tradičním pay-as-you-go systému. V rámci reformy veřejných financí byly proto přijaty další parametrické reformy – další omezení předčasných důchodů, valorizace důchodů pouze v zákonem požadované výši apod.

K nalezení systémového řešení problému stárnutí byla vytvořena společná komise expertů a zástupců parlamentních stran, která by měla navrhnout racionální a politicky průchodné řešení důchodové reformy.

C.7 Úrokové sazby

K 27. srpnu 2004 ČNB opět zvýšila své tři základní sazby o 0,25 proc. bodu, tj. zvýšila 2T repo sazbu na 2,50 %, diskontní sazbu na 1,50 % a lombardní sazbu na 3,50 %. Toto rozhodnutí bylo finančními trhy očekáváno poněkud později. I když tyto sazby nejsou předmětem prognózy MF, jejich očekávaný vývoj promítáme do pohybu sazeb na mezibankovním i terciárním finančním trhu.

V roce 2004 dochází k postupnému růstu inflace, založeného především na daňových úpravách, růstu světových cen surovin a na oživení domácí, evropské i světové ekonomiky. Tento vývoj, ale už bez výrazných administrativních zásahů v cenové oblasti, očekáváme i v roce 2005. Výnosová křivka sazeb PRIBOR se od poslední úpravy základních sazeb opět posunula na vyšší hladinu, včetně rozdílu mezi nejkratšími a ročními sazbami. Přetrvává tak její pozitivní sklon podél celé délky, který signalizuje, že finanční trhy očekávají další zvyšování základních úrokových sazeb.

Úrokový diferenciál vůči eurozóně se skokově změnil. Koncem září 2004 činil rozdíl v základní sazbě 50 bazických bodů. Vůči sazbám v USA se nezměnil až do okamžiku (září 2004), kdy FED zvýšil základní sazby v tomto roce již potřetí o 25 bazických bodů. Průměrnou hodnotu tříměsíční sazby PRIBOR odhadujeme v roce 2004 na úrovni 2,4 % (*proti 2,3 %*) a v roce 2005 na úrovni 3,2 % (*proti 2,7 %*) zejména s přihlédnutím k dřívějšímu počátku zvýšení základních sazeb. Rychlost těchto změn neměníme.

Výnos do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely⁵, který je podstatně ovlivňován rozsahem emisí státních dluhopisů, včetně emise eurobondů, ale především

⁴ Zpracováno na základě demografické projekce ČSÚ z konce roku 2003.

⁵ ČNB harmonizovala metodiku sledování dlouhodobých úrokových sazeb tak, aby odpovídala jejich vykazování při plnění příslušného Maastrichtského kritéria.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

obchodováním dluhopisů na zahraničních trzích, odhadujeme v roce 2004 na 4,9 % (proti 4,8 %) a v roce 2005 na 5,3 % (proti 5,0 %).

Od ledna 2004 ČNB zavedla novou metodiku sledování harmonizovaných úrokových sazeb peněžních finančních institucí vůči klientům podle závazného pokynu ECB. Zpětná rekonstrukce některých údajů počíná lednem 2001. Pro potřeby analýzy a následnou predikci vývoje klientských úrokových sazeb z celkových stavů úvěrů a vkladů nefinančních sektorů jsme provedli vlastní propočet podle nové metodiky z podkladů ČNB. Proto je v navazujících tabulkách a grafech uvedena přetržka upozorňující na změnu metodiky.

V období leden až duben 2004 klientské úrokové sazby zůstávaly prakticky na stejné úrovni. V predikovaném období porostou s časovým odstupem v návaznosti na vzrůst základních sazeb ČNB a následný vzrůst sazeb na mezibankovním trhu PRIBOR. S ohledem na dosavadní vývoj očekáváme, že sazby netermínovaných a jednodenních vkladů nefinančních sektorů za rok 2004 se budou pohybovat na průměrné hladině 0,6 % a v roce 2005 na úrovni 0,9 % (predikci neměníme). Sazby vkladů s dohodnutou splatností v průběhu roku 2004 rovněž mírně porostou a budou kolísat kolem průměrné hodnoty 2,0 %, v roce 2005 dosáhnou 2,5 %. Úrokové sazby z celkových stavů úvěrů nefinančním sektorům by měly dosáhnout v roce 2004 hladiny 6,0 % (proti 5,9 %), v roce 2005 úrovně 6,5 % (proti 6,3 %). Jde o první odhady podle nové metodiky, a míra nejistoty je značně poplatná krátkodobé zkušenosti. Sazby z nově uzavíraných obchodů jsou sledovány teprve od ledna 2004 a neobsahují dostatečné informace ani pro krátkodobou predikci.

C.8 Vládní sektor⁶

(v metodice GFS - Government Finance Statistics Mezinárodního měnového fondu)

Ve srovnání s červencem došlo v odhadech pro rok 2004 ke změnám, jejichž výsledkem bylo mírné snížení předpokládaných deficitů. Tato zpřesnění však nemají vliv na změnu stávajících negativních trendů ve vývoji veřejných financí. Hlavním důvodem deficitů zůstává vysoký deficit státního rozpočtu zatížený sociálními mandatorními výdaji, zatímco náklady spojené s transformací postupně doznívají.

Příčinou změn naší predikce byly úpravy příjmové a výdajové strany veřejných rozpočtů, které se projeví u FNM a u státního rozpočtu zlepšením odhadu deficitu. Na druhé straně u Národního fondu došlo ke snížení očekávaných příjmů, a tím ke zhoršení odhadovaného deficitu. Celkové očekávané

saldo (vč. čistých půjček) se tak snížilo o 3,1 mld. Kč a promítlo se do všech dalších deficitů.

Saldo veřejných rozpočtů včetně čistých půjček odhadujeme na -149,7 mld. Kč (oproti 152,8 mld. Kč), což odpovídá 5,5 % HDP. Po očištění o čisté půjčky dosáhne schodek vládního sektoru 164,4 mld. Kč (oproti 167,3 mld. Kč) – tedy 6,0 % HDP. Rovněž odhadovaný deficit bez zahrnutí čistých půjček a dotací transformačním institucím se ve srovnání s červencovým odhadem sníží o 2,2 mld. Kč na 140,8 mld. Kč, tj. 5,1 % HDP. V roce 2004 dosáhnou očekávané deficity vládního sektoru v nominálním vyjádření historicky nejvyšších hodnot.

Podíl příjmů vládního sektoru na HDP ve srovnání s rokem 2003 mírně klesne a bude činit 39,8 % HDP. Příznivý vývoj zaznamenají daňové příjmy, které meziročně vzrostou o 7,3 %, což je dáno především legislativními změnami přijatými v průběhu první poloviny roku 2004. Ke zvýšení inkasa dojde zejména u inkasa spotřebních daní, které meziročně vzroste o 12,6 %, zatímco v roce 2003 činil jeho růst 5,9 %. Výrazný meziroční růst je očekáván také u inkasa daní z přidané hodnoty (11,2 % oproti 6,5 % v roce 2003). Inkaso daní z příjmů právnických osob poroste pomaleji. Konsolidovaná daňová kvóta se v roce 2004 sníží o 0,2 p.b. a bude činit 35,1 % HDP, přičemž podíl nepřímých daní se zvyšuje.

Výdaje veřejných rozpočtů i nadále porostou v meziročním srovnání rychleji než příjmy, přestože se jejich podíl ve srovnání s rokem 2003 sníží a bude činit 45,2 %. Nejvyšší váhu na celkových výdajích vládního sektoru – téměř 41 % mají transfery obyvatelstvu, které jsou tvořeny z více než 70 % mandatorními výdaji. V jejich rámci představují největší zátěž dávky důchodového pojištění. Vyrovnanost systému důchodového pojištění se nepodaří zajistit bez realizace komplexní důchodové reformy. Výrazný růst zaznamenají v roce 2004 zahraniční transfery, které meziročně vzrostou o 47,8 % v důsledku vstupu do EU. Schodek státního rozpočtu bude s největší pravděpodobností v souladu se schváleným návrhem státního rozpočtu pro rok 2004 a dosáhne 115,0 mld. Kč. Růst deficitu běžné bilance se ve srovnání s rokem 2003 zhorší o 0,8 p.b. a záporné saldo dosáhne 1,4 % HDP. Schodek primární bilance se také prohloubí (o 0,5 p.b.) a bude činit 4,9 % HDP. Tento vývoj naznačuje, že fiskální politika je expanzivní.

Růst deficitů vládního sektoru se promítá do vývoje vládního dluhu. Jeho dynamika zůstává i přes mírné zpomalení vysoká (22,2 %). Očekávaný dluh vlády dosáhne 675,5 mld. Kč – tedy 24,7 % HDP. Struktura zadluženosti z hlediska podílu jednotlivých segmentů zůstává stejná: nejvyšší váhu si zachová státní dluh (88,9 %), který díky růstu deficitu státního rozpočtu roste rychleji než vládní dluh. Následují územní samosprávné celky (jejich dluh vzroste

⁶ Hodnota podílových ukazatelů ve vztahu k HDP byla ovlivněna revizí tohoto ukazatele.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

meziročně o více než 10 mld. Kč), státní fondy a veřejné zdravotní pojištění.

Pro rok 2005 bude charakteristické zmírnění negativních tendencí ve vývoji veřejných rozpočtů. Povede k tomu především citelné zvýšení dynamiky příjmů spolu s částečným zpomalením růstu výdajů. Na straně příjmů dochází k nárůstu složené daňové kvóty, která vzroste o 0,4 p.b. na 35,5 % HDP. Nižší očekávaný schodek státního rozpočtu⁷ (97,7 mld. Kč, tj. 3,3 % HDP) a také státních fondů budou společně s výrazným růstem předpokládaných privatizačních příjmů hlavním důvodem poklesu deficitu vládního sektoru.

Celkový deficit vládního sektoru včetně čistých půjček by měl dosáhnout 102,2 mld. Kč, resp. 3,5 % HDP. Po očistění o čisté půjčky se schodek vládního sektoru ve srovnání s rokem 2004 sníží o 21,1 mld. Kč a bude činit 143,3 mld. Kč, tj. 4,9 % HDP. Také odhadovaný deficit bez zahrnutí čistých půjček a dotací transformačním institucím meziročně klesne o 1,1 p.b. na 115,3 mld. Kč, tj. 4,0 % HDP. Tento ukazatel zachycuje míru fiskální expanze nebo restriktce a tudíž i úsilí vlády o snižování deficitu. Očekávané výsledky vládního sektoru poukazují na skutečnost, že výdajové rámce stanovené v Konceptu reformy veřejných financí budou v zásadě dodrženy. Zmírnění negativních trendů pozitivně ovlivní deficit běžné bilance, která se ve srovnání s rokem 2004 zlepší, její záporné saldo bude činit 1,1 % HDP. Saldo primární bilance se meziročně také sníží (o 1,3 p.b.) a dosáhne 3,6 % HDP.

Vývoj veřejného dluhu kopíruje vývoj hospodaření veřejných rozpočtů. Výše uvedené faktory povedou k výraznému meziročnímu zpomalení dynamiky růstu vládního dluhu (cca o 8 p.b.) na 15,0 %. Očekávaný dluh vlády bude činit 777,0 mld. Kč, v podílovém vyjádření v porovnání s rokem 2004 se zvýší o 1,9 p.b. na 26,6 % HDP. Podíl státního dluhu⁸ na celkovém veřejném zadlužení trvale roste a podle našich odhadů dosáhne 89,8 %. Jeho růst však v důsledku snížení deficitu státního rozpočtu zaznamená přibližně stejné zpomalení jako dluh vládní - téměř 7 p.b. Tento stav je sice pozitivním jevem, vývoj státního dluhu v delším časovém horizontu ale poukazuje na růstové tendence tohoto ukazatele a také na výrazný růst nákladů dluhové služby. Z hlediska váhy mají na celkovém vládním dluhu druhý nejvyšší podíl územní samosprávné celky, u kterých se růst zadlužení v roce 2005 meziročně zpomalí. Naopak meziročně se zvýší dluh mimorozpočtových fondů, což bude dáno zhoršením zadluženosti Státního

fondů životního prostředí. Tradičně nejméně zatěžují vládní dluh zdravotní pojišťovny, jejichž závazky vůči zdravotnickým zařízením nejsou součástí dluhu, a proto představují jedno z rizik budoucího vývoje veřejných financí.

C.9 Světová ekonomika

Světové oživení v 2. čtvrtletí 2004 zesílilo, což vede ke zrychlení růstu exportních trhů pro české produkty. Na druhé straně dolarové ceny ropy dosáhly v srpnu dalšího dlouholetého maxima.

Americká ekonomika rostla meziročně o 4,7 % (proti 5,1 %). Růst americké ekonomiky byl dlouho tažen především spotřebou domácností, ve 2. čtvrtletí však spotřeba slábla s dozníváním daňových úlev a díky ní zpomalil i růst ekonomiky (0,7 % mezičtvrtletně proti 1,1 % v 1. čtvrtletí). Dynamice růstu také zatím plně neodpovídá tvorba nových míst. Riziko nadále představuje rostoucí deficit běžného účtu, překračující 5 % HDP, doprovázený zvyšujícím se deficitem rozpočtu. Zvyšující se inflační tlaky přiměly Fed začít koncem června s úpravou úrokových měr.

Růst pro rok 2004 v USA odhadujeme na 4,4 % (proti 4,7 %), pro rok 2005 očekáváme 3,7 % (proti 3,9 %). Nižší tempo pro rok 2005 by mělo být výsledkem odeznění fiskálních impulsů a růstu úroků.

Výkon EU-15 se ve 2. čtvrtletí zvýšil o 2,3 % (proti 1,8 %).

Eurozóna se vynořila ze stagnace a její oživení je taženo především exportem, což je důsledek vysoké poptávky ve východní Asii a USA, ale v posledních měsících i spotřebou domácností. Naproti tomu tempo růstu investic zpomaluje.

Slabinou stále zůstává Německo, které má výrazný růst exportu, ale dosud stále slabá zůstává spotřeba domácností. Neočekávaně dobrého růstu dosáhla v 1. pololetí Francie.

V srpnu dosáhla míra inflace v eurozóně 2,3 %, převážně vlivem expandujících cen ropy. Vzhledem k očekávanému pokračování vysoké úrovně cen ropy inflační tlaky patrně potrvají a odhady inflace byly mírně zvýšeny (včetně ECB). Tři největší ekonomiky eurozóny, německá, francouzská a italská, zápolí s dodržением tříprocentního stropu na deficit veřejných financí, vyžadovaného Paktem stability a růstu. Návrh Evropské komise na určité změkčení pravidel Paktu není tudíž překvapivý.

Pro rok 2004 očekáváme pro EU-15 růst HDP o 2,1 % (proti 1,9 %) a pro rok 2005 o 2,4 % (proti 2,3 %). Růst HDP v SRN bude jen pozvolný, v roce 2004 by se měl podle odhadu zvýšit na 1,6 % (proti 1,4 %) a v roce 2005 o 1,8 % (proti 1,7 %). K hlavním rizikům patří další vzestup cen ropy a následné inflační tlaky.

Středoevropské ekonomiky mají dlouhodobě vyšší dynamiku než západní Evropa. V roce 2004

⁷ V metodologii GFS 1986 je deficit SR navýšen o 14,1 mld. Kč v důsledku úhrady ztráty ČKA na základě předpokládaného schválení připravovaného Zákona o státním dluhopisovém programu na úhradu části ztráty ČKA, vzniklé přebíráním nebonitních aktiv v letech 1991 až 2003.

⁸ Součástí státního dluhu je předpokládaná úhrada ztráty ČKA ve výši 14,1 mld. Kč.

navíc dochází v nově přistoupivších zemích k další akceleraci růstu.

Vývoj v Polsku je ve znamení silného oživení, kdy růst HDP za 1. pololetí 2004 přesáhl dokonce úroveň 6 %. Byl tažen exportem, kterému pomáhá znehodnocení zlatého a snížení úroků. Ostře v posledních měsících rostla inflace (především vlivem růstu cen ropy a potravin). Velmi vysoká zůstává nezaměstnanost, pokles k 19 % se očekává až v roce 2005. Pro rok 2004 zvyšujeme odhad růstu na 5,7 % (proti 4,7 %), pro rok 2005 předpokládáme 5,1 % (proti 4,7 %).

Také slovenská ekonomika pokračuje v rychlém růstu, který přesahuje úroveň 5 %. Je tažen zejména exportem, spotřebou domácností i investicemi. Vysoký náběh exportu pomohl k výraznému zlepšení běžného účtu. Inflace se vlivem zvýšení regulovaných cen pohybuje kolem 8 %. Stále vysoká zůstává nezaměstnanost, která má navíc výraznou regionální dimenzi a strukturální charakter (SR má nejvyšší podíl dlouhodobě nezaměstnaných mezi zeměmi OECD). Pro rok 2004 předpokládáme růst HDP o 4,9 % (proti 4,2 %), pro rok 2005 pak o 4,5 % (beze změny).

Výrazným problémem světové ekonomiky jsou ceny surovin. Cena ropy Brent vystoupila ve 3. čtvrtletí 2004 nad 40 USD/barel, což je maximum za více než 20 let. Předpokládáme však, že by to měl být cenový vrchol a po volbách v USA se geopolitické napětí zmírní. Naproti tomu zvýšená poptávka (zvláště v Číně) je patrně trvalejší faktor. Proto nelze očekávat pokles ceny zpět k úrovni pod 30 USD. Pro rok 2004 očekáváme nárůst průměrné ceny na 36,8 USD (proti 34,6 USD) za barel a v horizontu roku 2005 pouze pomalý pokles k úrovni cca 36 USD (proti 33 USD). Světové ceny dalších nepalivových surovin, zejména kovů (železa, železného šrotu, mědi), koksů a potravin, rovněž dosáhly vysokých hodnot. V roce 2005 však předpokládáme jejich postupný pokles.

C.10 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2003 vychází ze statistik OECD a Eurostatu. Od roku 2004 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Vzhledem k tomu, že ve většině přistupujících zemí dochází, podobně jako v ČR (viz Box C1), k procesu harmonizace národních účtů se standardy Eurostatu, je zatím nezbytné přistupovat k výsledkům těchto propočtů s velkou dávkou obezřetnosti.

Porovnání ekonomického výkonu jednotlivých zemí je většinou prováděno pomocí parity kupní síly, což je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích.

V roce 2003 HDP České republiky vztahený na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly dosáhl cca 17 000 USD, což odpovídá dosažení cca 63 % ekonomické úrovně EU-15. Harmonizační revize úrovně HDP tak přinesla zvýšení komparativní úrovně ekonomického výkonu o cca 3 procentní body.

Proces ekonomické konvergence ČR směrem k průměru EU-15 je ze střednědobého pohledu poněkud nevyrovnaný (viz graf 10.1) vlivem velkých výkyvů v ekonomické dynamice v devadesátých letech. Od roku 2000 však má, podobně jako v ostatních středoevropských ekonomikách, setrvalou tendenci. V roce 2005 by se tak česká ekonomika mohla přiblížit hranici dvou třetin ekonomického výkonu EU-15.

Alternativní přepočty prostřednictvím běžného směnného kurzu bere v úvahu tržní ocenění měny (jako důsledek ekonomické konkurenceschopnosti) a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. Odhad HDP na obyvatele v roce 2003 pak činí cca 8 800 USD, což je 32 % úrovně EU-15.

Rozdíl mezi přepočtem pomocí běžné parity kupní síly a pomocí směnného kurzu je dán komparativní cenovou hladinou HDP. Ta je v České republice i přes nedávné zhodnocení směnného kurzu stále ještě poměrně nízká, dosahuje pouze cca 50 % vzhledem k EU-15.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR pořádá dvakrát ročně setkání zástupců institucí, které se zabývají analýzou a prognózováním makroekonomického vývoje české ekonomiky – Kolokvium. Posledního Kolokvia, které se konalo 16.9.2004, se zúčastnilo 14 institucí. Jedná se o instituce státní správy, ČNB, tuzemské bankovní ústavy, pobočky zahraničních bank, investiční společnosti a výzkumná pracoviště.

V rámci této akce zúčastněné instituce předkládají své představy o očekávaném vývoji ekonomiky v běžném a následujícím roce, jejichž průměr (konsenzuální předpověď) je reprezentativním přehledem názoru české ekonomické veřejnosti na budoucí vývoj.

Shrnutí předpovědí je uvedeno v tabulce:

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

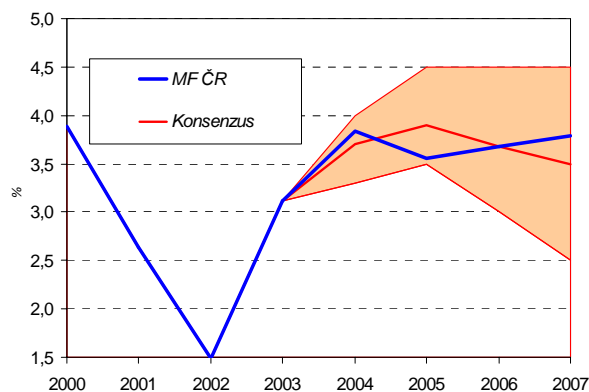
		2004				2005			
		září 2004		konsenzus	říjen 2004 predikce MF	září 2004		konsenzus	říjen 2004 predikce MF
		min.	max.			min.	max.		
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	3,3	4,0	3,7	3,8	3,5	4,5	3,9	3,6
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	3,2	5,0	3,6	3,6	3,2	6,0	3,9	3,4
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	-1,9	2,5	-0,5	-1,2	-2,0	2,5	0,3	-0,2
Tvorba fixního kapitálu	růst v %, s.c.	7,0	13,5	9,7	9,3	4,5	11,0	7,3	7,0
Průměrná míra inflace	%	2,6	3,2	3,0	2,9	2,5	3,5	3,0	3,3
Zaměstnanost	růst v %	-1,0	-0,5	-0,8	-1,0	-0,5	1,0	0,1	-0,3
Míra reg. nezaměstnanosti	konec roku v %	10,1	10,8	10,3	10,4	9,6	10,8	10,0	10,2
Objem mezd a platů	růst v %, b.c.	4,5	12,5	6,1	5,3	4,0	11,5	6,6	6,2
Podíl B Ú na HDP	%	-7,0	-4,6	-6,1	-6,0	-6,6	-4,3	-5,6	-5,7

Všeobecně lze shrnout, že konsenzuální prognóza na roky 2004 a 2005 je velice blízká predikci MF, rozdíly jsou minimální a ve většině případů jsou pod hranicí přesnosti statistických zjišťování.

Prognóza hospodářského růstu v roce 2005 leží mírně pod konsenzuální předpovědí. Odhad

inflace pro rok 2004 leží o 0,3 procentního bodu výše. Makroekonomický rámec je opatrnější v celkovém hodnocení vývoje na trhu práce a shodný v oblasti vnější nerovnováhy.

Graf D.1: Růst HDP ve stálých cenách



Graf D.2: Průměrná míra inflace

