

Shrnutí predikce

Makroekonomická predikce byla zpracována na základě údajů známých k 9. dubnu 2010. Implicitně zahrnuje očekávaná opatření ke konsolidaci veřejných rozpočtů po roce 2010. Tato opatření budou blíže specifikována v květnovém Fiskálním výhledu.

Světová ekonomika se zvolna zotavuje z recese, k níž došlo v důsledku krize na finančních trzích. Česká ekonomika již vystoupila z recese a od 3. čtvrtletí 2009 v ní dochází k oživení ekonomické aktivity. Oživení však zůstává křehké a budoucí vývoj je zatížen mnoha riziky.

Pro rok 2010 se předpokládá mírný nárůst reálného HDP o 1,5 %. Struktura růstu bude ovlivněna oživením ekonomik našich hlavních obchodních partnerů, a proto by ekonomický růst měl být tažen zejména zahraničním obchodem. V roce 2011 by se podle současných předpokladů mohl růst ekonomiky zrychlit na 2,4 %.

Průměrnou míru inflace v roce 2010 odhadujeme okolo 1,5 %, pro rok následující počítáme s urychlením růstu spotřebitelských cen na 2,3 %.

Na trhu práce se rovněž projevují důsledky nižší ekonomické aktivity. Po výrazném nárůstu míry nezaměstnanosti (VŠPS) ze 4,4 % v roce 2008 na 6,7 % v roce 2009 by mělo být v roce 2010 dosaženo vrcholu na úrovni cca 7,9 %. Poté by míra nezaměstnanosti

měla začít mírně klesat. Zaměstnanost by se v letošním roce měla snížit o 0,6 %, v roce 2011 by měla vykázat mírný růst o 0,1 %. Poměrně výrazné pozitivní revize zaměstnanosti a míry nezaměstnanosti jdou na vrub pravděpodobnému zlepšení strukturálních charakteristik trhu práce. Pokles objemu mezd a platů, byť minimální, by měl pokračovat i v roce 2010. V roce 2011 by již mohlo dojít k obnovení růstu ve výši 4,3 %.

Poměr deficitu běžného účtu platební bilance k HDP by měl zůstat na příznivé úrovni, v roce 2010 by mohl být poprvé od roku 1993 vytvořen přebytek běžného účtu.

Podle předběžných údajů dosáhl v roce 2009 deficit vládního sektoru 5,9 % HDP, což je o 0,7 p.b. lepší výsledek, než se původně očekávalo.

Fiskální cíl pro rok 2010 zůstává ve výši 5,3 % HDP. Na základě údajů z počátku roku zpracovalo MF odhad autonomního vývoje hospodaření sektoru vlády v roce 2010 a notifikovalo deficit sektoru vlády ve výši 5,9 % HDP. **Vláda na nejbližším zasedání proto projedná a schválí souhrn dodatečných úprav, které zajistí dosažení uvedeného cíle. Půjde zejména o další vázání výdajů kapitol, přehodnocení výdajů v rámci prostředků privatizačního účtu a vyšší, než původně plánované, zapojení vlastnických důchodů do příjmů veřejných rozpočtů.**

Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2009	2010	2011
		Aktuální predikce						Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	6,8	6,1	2,5	-4,2	1,5	2,4	-4,0	1,3	2,6
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	5,2	5,0	3,6	-0,2	-1,1	2,0	1,4	-0,8	2,0
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	1,2	0,7	1,0	4,4	-2,5	-0,9	4,0	-1,7	1,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	6,0	10,8	-1,5	-8,3	-3,7	2,5	-7,5	-3,7	2,5
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	1,5	1,1	1,3	-0,5	1,8	0,7	-0,6	1,5	0,6
Deflátor HDP	růst v %	1,1	3,4	1,8	2,7	0,2	1,1	3,1	0,5	1,0
Průměrná míra inflace	%	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	2,3	1,0	2,0	1,8
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	1,3	1,9	1,6	-1,4	-0,6	0,1	-1,4	-1,8	0,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	7,1	5,3	4,4	6,7	7,9	7,8	6,7	8,8	8,6
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	7,9	9,4	8,7	-1,7	-0,1	4,3	-0,3	-0,7	4,5
Podíl BÚ na HDP	%	-2,4	-3,2	-0,6	-1,0	0,4	-0,5	-1,0	0,5	-0,2
Předpoklady:										
Směnný kurz CZK/EUR		28,3	27,8	24,9	26,4	25,5	24,6	26,4	25,8	24,8
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	3,8	4,3	4,6	4,7	4,0	4,0	4,7	3,8	4,0
Ropa Brent	USD/barel	65	73	98	62	81	92	62	81	92
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	2,9	2,7	0,6	-4,1	1,1	1,9	-3,9	1,1	1,9

A Východiska predikce

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 9. dubnu 2010. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Údaje z předchozí predikce z ledna 2010 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2012 a 2013 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, ČNB, MF ČR, Eurostat, IMF, OECD, ECB a The Economist.

A.1 Vnější prostředí

Ekonomický výkon

Světová ekonomika vyšla z recese a od poloviny roku 2009 se postupně oživuje. Silně roste zejména Čína a další asijské ekonomiky. K růstu na akciových trzích se přidal obnovený růst světového obchodu a průmyslové výroby. Znovu rostou ceny řady komodit, především ropy.

Ekonomika USA poklesla v roce 2009 o 2,4 % (proti 2,6 % v lednové Predikci). Pokles byl ve 3. čtvrtletí vystřídán mezičtvrtletním růstem o 0,6 %, ve 4. čtvrtletí o 1,4 % (proti 0,4 %). Inflation se postupně zrychluje na 2,3 % meziročně v březnu 2010. Míra nezaměstnanosti se v březnu snížila na 9,7 % proti říjnovému vrcholu 10,2 %.

Akciové trhy pokračují v růstu. Dow-Jonesův index dosud vzrostl o 60 % proti minimu z počátku března 2009. Osobní spotřeba se vrátila ve druhé polovině roku 2009 k umírněnému růstu, většina oblastí země hlásí nárůsty maloobchodních tržeb. Trh bydlení zatím zaznamenává jen slabý a regionálně diferencovaný růst. Zdá se, že zkušenosti z recese povedou k některým změnám v obrazu americké ekonomiky. Domácnosti začínají více šetřit, podíl spotřeby na HDP od roku 2005 pomalu klesá, což může mít v budoucnosti silný vliv na světovou ekonomiku. Současně klesá poptávka po velkých domech a velkých typech aut, což patrně ovlivní spotřebu ropy v USA. Zároveň se zvyšuje podíl exportu a deficit běžného účtu klesl od roku 2006 na polovinu, tedy pod 3 % HDP.

K přechodu na optimistická očekávání přispěl březnový růst zaměstnanosti, nejvýraznější za dva roky. Také definitivní prosazení reformy zdravotního pojištění, které trhy přijaly příznivě, posílilo důvěru v hospodářskou politiku. Zatím nevyřešenou otázkou je budoucí forma regulace finančních trhů. Fed dále udržuje úrokové pásmo v rozmezí 0 až 0,25 %. Dolar od konce roku 2009 posiluje vůči euru i jenu.

HDP v eurozóně (EA12) poklesl v roce 2009 o 4,1 % (proti 3,9 %). Ve 3. čtvrtletí 2009 vzrostla ekonomika

mezičtvrtletně o 0,4 %. Ve 4. čtvrtletí však následovala stagnace (proti růstu o 0,3 %).

V silné recesi zaznamenalo Německo v roce 2009 pokles HDP o 5,0 % (v souladu s předpokladem). Obrát k růstu o 0,3 % mezičtvrtletně nastal poněkud překvapivě již ve 2. čtvrtletí 2009. Ve 3. čtvrtletí zaznamenala německá ekonomika růst o 0,7 %, v posledním však došlo ke stagnaci (proti růstu o 0,1 %). Francouzská ekonomika vlivem intenzivních státních zásahů za rok 2009 poklesla jen o 2,2 % (v souladu s předpokladem). K nejsilnějšímu propadu HDP došlo v dalších velkých a v některých okrajových ekonomikách EU. Británie a Itálie klesly shodně o 5 %, Irsko o 7,5 %, Litva dokonce o 15 %. Hlavními důvody tak hlubokého propadu byly strukturální problémy ekonomik, které vedly ke vzniku bublin např. na trzích s nemovitostmi, a ke ztrátě konkurenceschopnosti.

Meziroční propad průmyslové výroby v EA12 vyvrcholil v dubnu a květnu 2009. Od té doby průmyslová výroba meziměsíčně roste. V únoru 2010 meziročně vzrostla o 4,1 %, z toho v SRN o 6,8 %. Naopak nezaměstnanost stále pokračuje v růstu, v EA12 dosáhla v únoru 10,0 %. V SRN však již v březnu poklesla na 8,0 % proti 8,2 % v únoru. Asymetrické šoky způsobené recesí podrobují vážné zkoušce soudržnost měnové unie. Jedním z projevů toho jsou v současnosti potíže Řecka.

V Německu po letech klesání a stagnace začala v prvním pololetí 2009 růst spotřeba domácností. Relativně nízká nezaměstnanost i inflace podpořily spotřebu. Ve 3. i 4. čtvrtletí však spotřeba znovu poklesla. Nejistému výhledu nasvědčuje i stagnace HDP ve 4. čtvrtletí. Předstihové indikátory (IFO index) naznačují na jaře silný růst průmyslové výroby, naproti tomu MMF snížil prognózu SRN právě kvůli předpokladu, že rostoucí nezaměstnanost omezí spotřebitelské výdaje.

Také **středoevropské ekonomiky** překonávají pokles, k němuž vedla závislost na exportu zejména do EU.

Na **Slovensku** v roce 2009 dosáhl propad HDP 4,7 % (proti 5,3 %), tedy o něco více oproti české ekonomice i průměru EA12. Příčinou byl hlavně vysoký podíl exportu, zejména automobilů, i snížení zahraničních investic. Od 2. čtvrtletí však již HDP dynamicky roste. Průmyslová výroba v únoru 2010 vzrostla meziročně o 20 %. Míra nezaměstnanosti se blíží 13 %, což je nejvíce za poslední 4 roky. Důsledkem může být zpomalení spotřeby domácností, což naznačil i pokles malo-obchodních tržeb v únoru.

Polská ekonomika se jako jediná v EU vyhnula recesi a v roce 2009 vzrostla o 1,7 % (proti 1,2 %). Růst byl tažen spotřebou domácností. Velikost domácího trhu přispěla ke stabilizaci situace. Pomohlo také oslabení zlotého, mohutný fiskální impuls a nízká zadluženost podniků i domácností. Roste však nezaměstnanost, která v únoru 2010 dosáhla 13 %.

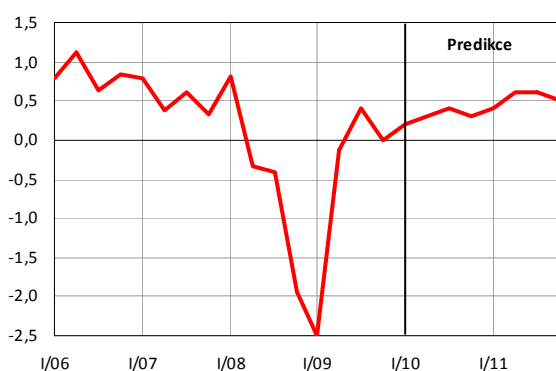
Naše predikce vychází ze základního předpokladu, že už nedojde k dalším výrazným otřesům na finančních trzích. Pro rok 2010 očekáváme globální oživení.

U ekonomiky **USA** očekáváme v roce 2010 růst o 2,4 % (proti 2,0 %). Pro rok 2011 odhadujeme růst na 2,8 % (proti 2,5 %). Volíme zatím spíše opatrný odhad, protože oživení může brzdit zejména pomalý pokles vysoké nezaměstnanosti.

V ekonomice **EA12** za rok 2010 odhadujeme zvýšení HDP na 1,1 % (beze změny). V roce 2011 by pak měl růst dosáhnout 1,9 % (rovněž beze změny). Riziko představuje zvláště vysoká a patrně dále rostoucí nezaměstnanost a je otázkou, nakolik může jako růstový faktor spotřebu domácností nahradit export.

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12

mezičtvrtletní růst v % (po očištění o vlivy sezón a pracovních dnů)



Ceny komodit

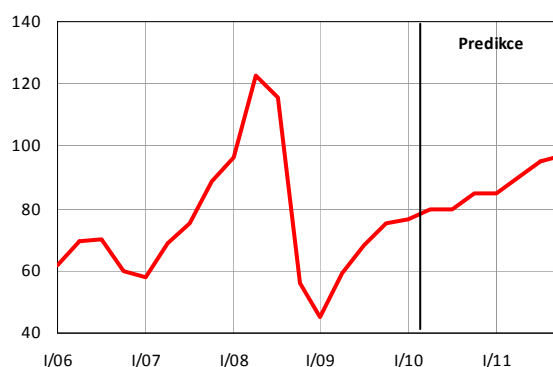
Průměrná cena **ropy Brent** za 1. čtvrtletí 2010 dosáhla 76,7 USD/barel (proti 80 USD), na počátku dubna se obchoduje mírně pod 85 USD. V tomto vývoji se

odráží vnímání ekonomického oživení a ropa se také opět stala předmětem investic. Spotřeba je „dvourychlostní“, protože pokles ve vyspělých ekonomikách je vyvažován rostoucí poptávkou Číny a dalších zemí. Je otázka, jaký vliv na cenu ropy by měla případná apreciacie jüanu.

Vzhledem k tomu, že minulá predikce správně zachytila trend vývoje, ponecháváme pro rok 2010 odhad ceny shodný, tj. 81 USD za barel ropy Brent. Stejně jako v minulé predikci považujeme ve středním období nárůst k hodnotám nad 90 USD za pravděpodobný. Rizika predikce považujeme za vyrovnaná.

Graf A.1.2: Cena ropy Brent

v USD za barel



Globální finanční trhy

Dosavadní vývoj na světových finančních trzích od počátku roku 2010 nelze hodnotit jednoznačně. Pozitivní byl vývoj hlavních akciových indexů, které po korekci a dosažení lokálních minim na počátku února pokračovaly v růstu. Také postupné ukončování některých nástrojů nekonvenční měnové politiky je známkou zlepšující se situace ve finančním sektoru. Na druhou stranu jsou zprávami o stavu veřejných financí některých evropských zemí, zejména pak Řecka, důrazně připomínána rizika pro budoucí vývoj.

Vstup do eurozóny přinesl Řecku mimo jiné možnost půjčovat si za srovnatelných podmínek jako např. Německo (Graf A.1.3). Ačkoliv se mělo za to, že přijetí eura bude pozitivně působit na fiskální disciplínu Řecka, v letech 2001–2008 splnilo Řecko tříprocentní kritérium pro deficit jen v roce 2006. V roce 2009 pak dosáhl deficit vládního sektoru – podle současných odhadů – téměř 13 % HDP a dluh vládního sektoru převyšil 113 % HDP.

Graf A.1.3: Riziková prémie řeckých dluhopisů

Rozdíl výnosů 10R státních dluhopisů Řecka vůči 10R státním dluhopisům Německa, v p.b., průměr měsíce



Postupné revize údajů o stavu veřejných rozpočtů, k nimž docházelo v průběhu roku 2009, spolu s nejistotou ohledně důvěryhodnosti řeckých statistických údajů, vyústily ve snížení ratingu Řecka a prudký nárůst výnosů státních dluhopisů. Ty však v kombinaci s vysokou potřebou financování v několika příštích letech (refinancování dluhu, emise dluhopisů na krytí rozpočtových schodků) vytváří nebezpečí sebenaplňujících se očekávání¹.

V rámci Programu stability a růstu představila řecká vláda ambiciózní program opatření a reforem², který počítá s postupným snižováním deficitů z předpokládaných 8,7 % HDP v roce 2010 až na 2,0 % HDP v roce 2013. Poměr dluhu vládního sektoru k HDP by měl dosáhnout vrcholu v roce 2011 lehce nad úrovní 120 %.

Poměrně dlouhou dobu se také diskutovalo o podobě finanční pomoci Řecku pro případ, že by se Helénská republika nebyla schopna financovat na trzích. Objevila se dokonce myšlenka, že by měl vzniknout Evropský měnový fond, tedy jakási obdoba MMF.

Období spekulací ohledně podoby záchranného balíčku pro Řecko bylo ukončeno 25. března setkáním zástupců zemí eurozóny. Ti se dohodli na základních rysech případné finanční pomoci. Pomoc – pokud by o ni Řecko požádalo – by byla poskytnuta formou bilaterálních půjček jednotlivých členů eurozóny, třetinou celkového objemu prostředků by měl přispět MMF.

Ačkoliv tato dohoda byla svým způsobem průlomová, ukázalo se záhy, že nestačila k uklidnění trhů. Problémem byla právě její obecnost – nebyly známy

detaily, za jakých podmínek by si Řecko půjčovalo (doba splatnosti, úroková sazba atd.). Výnosy státních dluhopisů Řecka tak strmě rostly a rekordně vysokých úrovní dosáhly také CDS spready.

K dočasnému zlepšení situace došlo až po 11. dubnu, kdy byly specifikovány některé detaily, zejména pak vzorec pro výpočet úrokových sazeb. Program finanční pomoci Řecku by měl pokrývat tříleté období, přičemž jen v prvním roce jsou země eurozóny ochotny poskytnout Řecku až 30 mld. EUR. S předpokládaným podílem MMF na financování (1/3 MMF, 2/3 státy eurozóny) tak Řecko může jen během prvního roku získat až 45 mld. EUR.

Prvotní reakce trhů byla kladná – výnosy řeckých dluhopisů a CDS spready poklesly, euro vůči dolaru posílilo³. Úspěšně dopadla také následná aukce 26T a 52T státních pokladničních poukázek. Pozitivní sentiment však nevydržel dlouho, neboť se objevily nejasnosti ohledně délky a výsledku procesu schvalování dvoustranných půjček v těch zemích, kde je nutný souhlas parlamentu (mj. Německo).

Se snahou o stabilizaci situace přišla také ECB, když prodloužila stávající, méně přísné, požadavky na kvalitu kolaterálu⁴ za horizont roku 2010. I v příštím roce by tak *ceteris paribus* mělo být možné získat od ECB likviditu proti řeckým státním dluhopisům. Je nutno ovšem podotknout, že agentura Fitch 9. dubna snížila rating Řecka o dva stupně (na BBB–) a ponechala negativní výhled. V hodnocení této agentury je tedy Řecko jen jeden stupeň nad neinvestičním pásmem.

Situace okolo Řecka jasně demonstrovuje potřebu účinnějšího vynucování fiskálních pravidel v případě jejich porušování a ukazuje také na nutnost vzniku mechanismu řešení obdobných krizových situací na evropské úrovni. Platí však závěr, že nejlepší léčbou je prevence, tedy odpovědná fiskální politika.

Z hlediska Makroekonomické predikce představuje stav veřejných financí některých evropských zemí riziko, které je potřeba pozorně monitorovat. Další případné vyostření situace v Řecku a jiných státech by se v krajním případě mohlo stát spouštěcím mechanismem druhé vlny finanční krize, což by mělo vážné makroekonomické důsledky.

¹ Kvůli většímu riziku požadují investoři vyšší výnosy státních dluhopisů, což zvyšuje náklady na obsluhu dluhu, zhoršuje fiskální pozici a působí na další nárůst výnosů atd.

² Nad rámec tohoto programu pak byla oznámena další úsporná opatření odpovídající 2,0 % HDP.

³ Od prosince 2009 mělo euro tendenci vůči dolaru oslabovat.

⁴ BBB– resp. Baa3, tedy spodní hranice investičního pásma.

Tabulka A.1.1: **Hrubý domácí produkt** – roční
růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

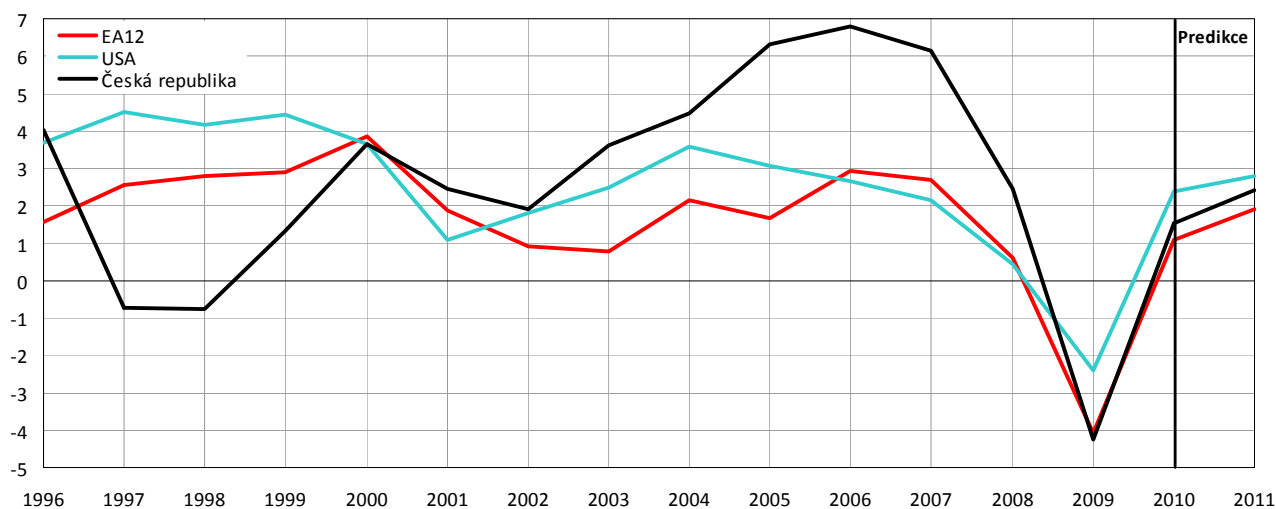
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
EU27	1,2	1,3	2,5	2,0	3,2	2,9	0,8	-4,2	1,1	2,0
EA12	0,9	0,8	2,1	1,7	2,9	2,7	0,6	-4,1	1,1	1,9
Německo	0,0	-0,2	1,2	0,8	3,2	2,5	1,3	-5,0	1,4	1,9
Francie	1,0	1,1	2,5	1,9	2,2	2,3	0,4	-2,2	1,4	1,7
Spojené království	2,1	2,8	3,0	2,2	2,9	2,6	0,5	-5,0	1,2	2,1
Rakousko	1,6	0,8	2,5	2,5	3,5	3,5	2,0	-3,6	1,3	1,9
USA	1,8	2,5	3,6	3,1	2,7	2,1	0,4	-2,4	2,4	2,8
Maďarsko	4,4	4,3	4,9	3,5	4,0	1,0	0,6	-6,3	-1,0	1,5
Polsko	1,4	3,9	5,3	3,6	6,2	6,8	5,0	1,7	2,5	2,9
Slovensko	4,6	4,8	5,0	6,7	8,5	10,6	6,2	-4,7	2,3	3,9
Česká republika	1,9	3,6	4,5	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,2	1,5	2,4

Tabulka A.1.2: **Hrubý domácí produkt** – čtvrtletní
růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

		2009				2010			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
EU27	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,4	-0,3	0,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3
	<i>meziroční</i>	-5,0	-5,0	-4,3	-2,3	0,3	0,9	1,0	1,2
EA12	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,5	-0,1	0,4	0,0	0,2	0,3	0,4	0,3
	<i>meziroční</i>	-5,0	-4,9	-4,1	-2,2	0,5	0,9	0,9	1,2
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	-3,5	0,4	0,7	0,0	0,3	0,3	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	-6,7	-5,8	-4,8	-2,4	1,5	1,3	1,0	1,4
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,4	0,3	0,2	0,6	0,2	0,4	0,2	0,4
	<i>meziroční</i>	-3,5	-2,7	-2,3	-0,3	1,3	1,4	1,4	1,2
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,6	-0,7	-0,3	0,4	0,4	0,0	0,5	0,6
	<i>meziroční</i>	-5,3	-5,9	-5,3	-3,1	-0,2	0,5	1,3	1,5
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,2	-0,5	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	-3,8	-4,6	-3,5	-1,9	0,6	1,6	1,4	1,4
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,6	-0,2	0,6	1,4	0,5	0,4	0,5	0,6
	<i>meziroční</i>	-3,3	-3,8	-2,6	0,1	2,2	2,8	2,8	2,0
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	-2,3	-1,4	-1,2	-0,4	-0,1	0,3	0,2	0,5
	<i>meziroční</i>	-5,6	-6,8	-7,1	-5,3	-3,1	-1,4	0,0	0,9
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,7	0,6	1,2	0,5	0,6	0,5	0,5
	<i>meziroční</i>	1,5	1,5	1,3	2,8	3,0	3,0	2,8	2,1
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	-8,1	1,2	1,6	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	<i>meziroční</i>	-4,9	-5,3	-4,9	-3,5	4,9	3,7	2,0	0,0
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	-4,1	-0,3	0,6	0,7	0,2	0,3	0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	-4,0	-4,9	-4,5	-3,1	1,2	1,8	1,5	1,2

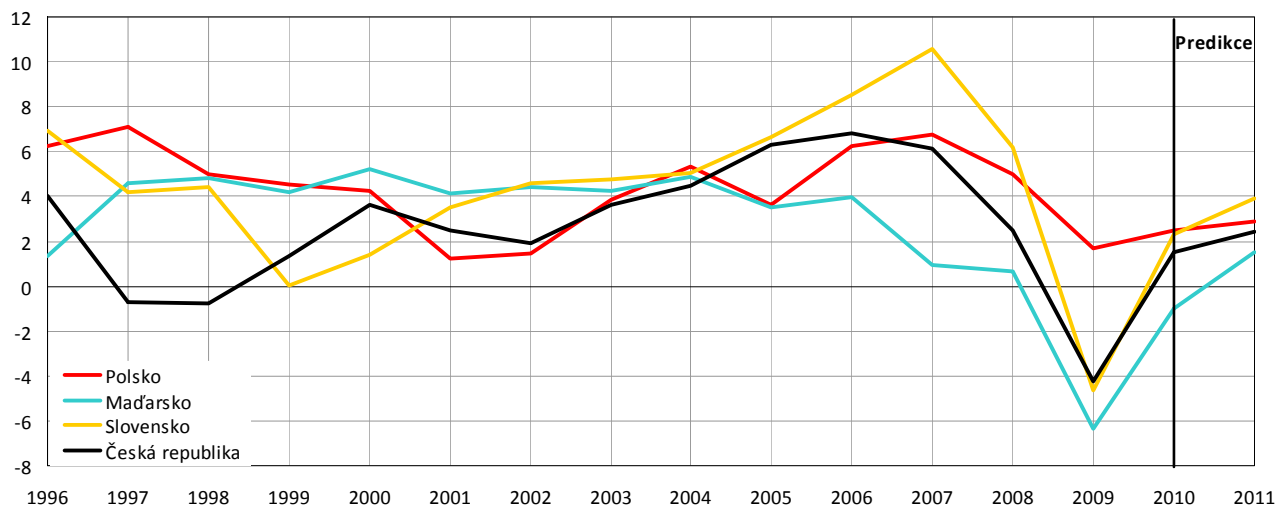
Graf A.1.4: Hrubý domácí produkt

růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Graf A.1.5: Hrubý domácí produkt – vybrané tranzitivní země

růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Tabulka A.1.3: Světové ceny komodit – roční

ceny okamžitého dodání

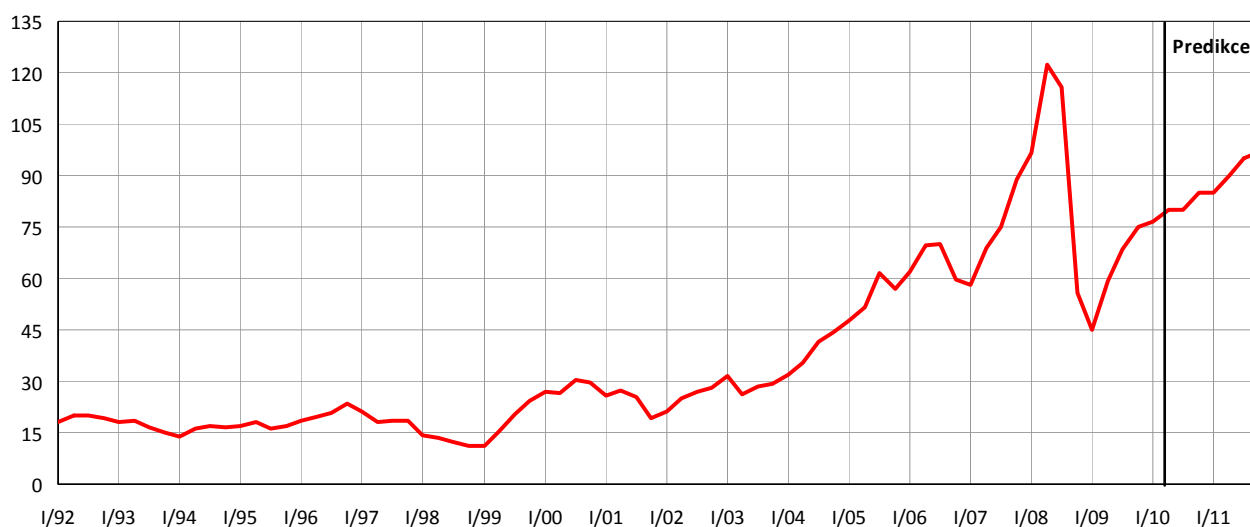
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
		Predikce									Predikce
Ropa Brent	USD/barel	25,3	28,8	38,3	54,4	65,4	72,7	97,7	61,9	81	92
	růst v %	3,6	14,0	33,0	42,0	20,1	11,2	34,4	-36,7	30,1	14,0
Index v CZK	2005=100	63,5	62,4	75,6	100,0	113,4	113,3	127,7	90,5	116	128
	růst v %	-10,9	-1,7	21,1	32,3	13,4	-0,1	12,7	-29,1	28,2	10,5
Pšenice	USD/t	148,5	146,1	156,9	152,4	191,7	255,2	326,0	223,5	.	.
	růst v %	17,1	-1,6	7,3	-2,8	25,8	33,1	27,7	-31,4	.	.
Index v CZK	2005=100	133,2	113,0	110,5	100,0	118,7	142,0	152,1	116,7	.	.
	růst v %	0,8	-15,2	-2,3	-9,5	18,7	19,6	7,1	-23,3	.	.

Tabulka A.1.4: **Světové ceny komodit – čtvrtletní**
ceny okamžitého dodání

		2009				2010			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	45,0	59,1	68,4	75,0	76,7	80	80	85
	<i>růst v %</i>	-53,5	-51,8	-40,8	34,2	70,4	35,4	17,0	13,3
Index v CZK	<i>2005=100</i>	73,0	88,6	93,7	100,7	110	116	115	121
	<i>růst v %</i>	-42,2	-40,5	-34,0	22,2	50,4	31,2	22,9	20,4
Pšenice	<i>USD/t</i>	232,0	248,0	209,0	205,0	196,0	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-43,6	-28,4	-34,3	-10,1	-15,5	.	.	.
Index v CZK	<i>2005=100</i>	134,7	133,0	102,4	98,4	100,4	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-30,0	-11,7	-26,7	-18,1	-25,5	.	.	.

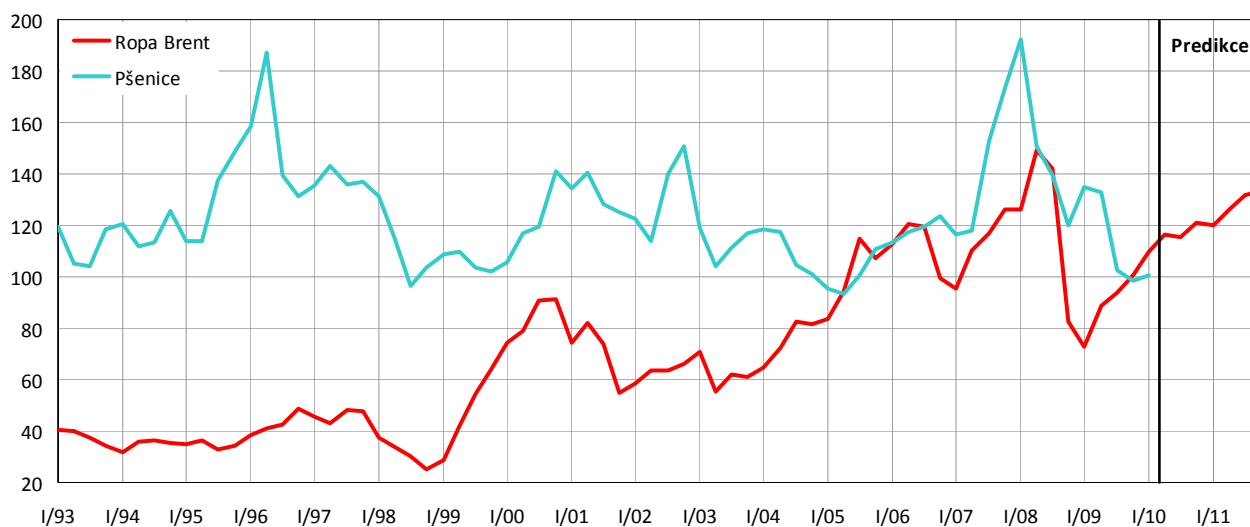
Graf A.1.6: **Dolarová cena ropy**

USD/barel



Graf A.1.7: **Korunové indexy světových cen komodit**

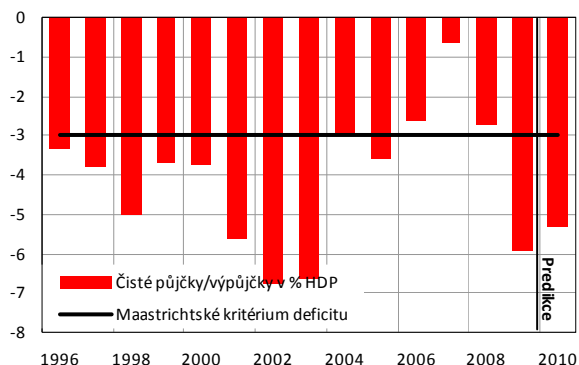
index 2005=100



A.2 Fiskální politika

Hospodaření sektoru vládních institucí bylo v minulých letech pozitivně ovlivněno především vrcholící fází ekonomického cyklu. Ekonomická recese však již od roku 2008 přináší zhoršení výsledků a opětovně odhaluje strukturální problémy na výdajové straně veřejných rozpočtů.

Graf A.2.1: Saldo vládního sektoru
v % HDP



Deficit vládního sektoru v roce 2009 dosáhl podle předběžných odhadů ČSÚ výše 5,9 % HDP. Oproti říjnové predikci tak došlo ke zlepšení odhadované výše deficitu sektoru vlády o 0,7 % HDP. Příčinou příznivějšího výsledku byly především vyšší aktuální daňové příjmy oproti očekávání v předchozích predikcích. Přesto jsou tyto předběžné údaje stále ovlivněny určitou mírou nejistoty především ve vývoji daňových příjmů, konkrétně u daně z příjmů právnických osob a také tvorby hrubého fixního kapitálu.

Vzhledem k nepříznivému výsledku hospodaření sektoru vlády dosáhl dluh ke konci roku 2009 hodnoty 35,4 % HDP. Vzhledem k současnému neudržitelnému nastavení fiskální politiky dojde pravděpodobně v budoucnu k jeho dalšímu významnému růstu.

Fiskální cíl pro rok 2010 zůstává ve výši 5,3 % HDP. Na základě údajů z počátku roku zpracovalo MF odhad autonomního vývoje hospodaření sektoru vlády v roce 2010 a notifikovalo deficit sektoru vlády ve výši 5,9 % HDP. **Vláda na nejbližším zasedání proto projedná a schválí souhrn dodatečných úprav, které zajistí dosažení uvedeného cíle.** Půjde zejména o další vázání výdajů kapitol, přehodnocení výdajů v rámci prostředků privatizačního účtu a vyšší, než původně plánované, zapojení vlastnických důchodů do příjmů veřejných rozpočtů.

Jarní notifikace byly MF pojaty jako hloubkový audit veřejných rozpočtů a aktualizace dosavadních fiskálních plánů opřená o nové údaje z počátku roku. Porovnáním původních predikcí s výsledkem jarních notifikací umožňuje **identifikovat rozsah nezbytných dodatečných úprav k dosažení plánovaného cíle deficitu sektoru vlády.**

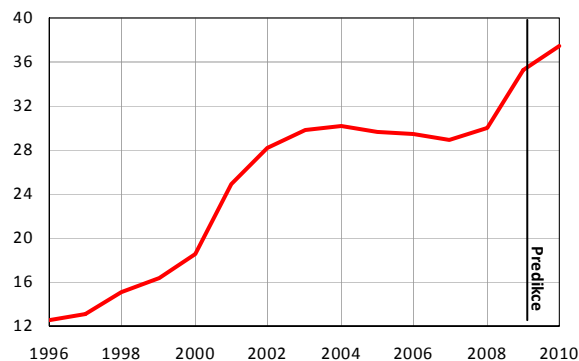
Zhoršení notifikovaného deficitu proti údajům v Konvergenčním programu bylo způsobeno zejména nižším odhadem daňových příjmů odrážejícím jejich inkaso počátkem roku, dále nižším odhadem příjmů z majetkových důchodů, vyššími než původně očekávanými výdaji místních rozpočtů, které zatím indikují spíše neochotu přizpůsobit své výdaje očekávaným příjmům, a aktualizací objemu vázání výdajů jednotlivých rozpočtových kapitol.

Ačkoliv první informace o výši inkasa daní a sociálního pojistného v roce 2010 zatím zcela neodpovídají původně očekávanému zvýšení příjmů, bylo toto inkaso počátkem tohoto roku ještě ovlivněno dobíhající slevou na pojistné placené zaměstnavateli a zároveň mohlo odrážet i částečné předzásobení výroby zasaženými zvýšením sazeb u DPH. Z tohoto důvodu není vyloučena mírná revize směrem k vyšším příjmům v průběhu roku.

Při hodnocení výsledků fiskální politiky v letech 2009 a 2010 je nezbytné poznamenat, že výdajové rámce platné pro tyto roky byly nastaveny již v roce 2007, tedy v období nejvyšší konjunktury, a následně byly jen minimálně měněny. V jejich nastavení se tedy částečně odrážela tehdejší optimistická očekávání budoucího ekonomického vývoje.

Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Dluh vládního sektoru i v tomto roce odráží vývoj deficitu a dosahuje hodnoty 37,5 % HDP. Nicméně nárůst dluhu je v tomto roce mírně brzděn zapojením

peněžních prostředků získaných emisemi dluhopisů v minulých letech.

Pro další roky uvažuje tato makroekonomická predikce s fiskální konsolidací, jak je obsažena v Konvergenčním programu ČR, a tedy splněním maastrichtského

kriteria vládního deficitu v roce 2013. Ačkoliv je vzhledem k volbám konkrétní mix konsolidačních opatření nejistý, lze považovat postupnou konsolidaci obsaženou v Konvergenčním programu za nezbytné minimum, a to zejména z hlediska závazků ČR vůči EU.

Tabulka A.2.1: **Saldo a dluh**

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
									Předb.	Předb.	Predikce
Saldo vládního sektoru	mld. Kč	-132	-167	-170	-83	-107	-84	-23	-99	-214	-196
Dluh vládního sektoru	mld. Kč	585	695	768	848	885	948	1024	1105	1282	1383
	růst v %	44,2	18,9	10,5	10,4	4,4	7,1	8,0	7,9	16,1	7,9
	% HDP	24,9	28,2	29,8	30,1	29,7	29,4	29,0	30,0	35,4	37,5
Úrokové deriváty ¹⁾	mld. Kč	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,2	-0,4	-0,7	-1,8	-1,3	-1,1
Saldo včetně úrokových derivátů ²⁾	mld. Kč	-132	-167	-171	-83	-107	-85	-24	-100	-215	-197
	% HDP	-5,6	-6,8	-6,6	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-5,3
Úroky	% HDP	1,0	1,2	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,3	1,7
Primární saldo	% HDP	-4,6	-5,5	-5,5	-1,8	-2,4	-1,5	0,5	-1,7	-4,6	-3,6

Pozn.: Vládní dluh je definován následujícími finančními instrumenty: oběživo a depozita, emitované cenné papíry jiné než účasti s vyloučením finančních derivátů a úvěry (půjčky). Vládní dluh je vyjádřen v nominální hodnotě, která je považována za ekvivalent jmenovité hodnoty (face value). Vládní dluh je konsolidován, tzn. závazky odpovídající finančním aktivům jiných subjektů v subsektoru, resp. sektoru vládních institucí jsou vyloučeny

¹⁾ Jedná se o zajišťovací instrumenty proti úrokovému riziku.

²⁾ Deficit vládního sektoru, který je relevantní pro ověřování plnění maastrichtských konvergenčních kritérií.

Pozn.: Pro rok 2010 byl notifikován deficit 5,9 % HDP a dluh ve výši 38,1 % HDP.

A. 3 Měnová politika a úrokové sazby

Měnová politika

ČNB využívá k zajištění cenové stability režim **cílování inflace**. Inflační cíl je obecně definován jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen a od ledna 2010 je stanoven na úrovni **2,0 %** (s tolerančním pásmem ± 1 p.b.). Inflační cíl je definován jako střednědobý s délkou horizontu měnové politiky 12 až 18 měsíců.

Primárním nástrojem měnové politiky je limitní úroková sazba pro dvoutýdenní repo operace (**2T repo sazba**), která zůstala v 1. čtvrtletí 2010 na neměnné úrovni 1,00 %.

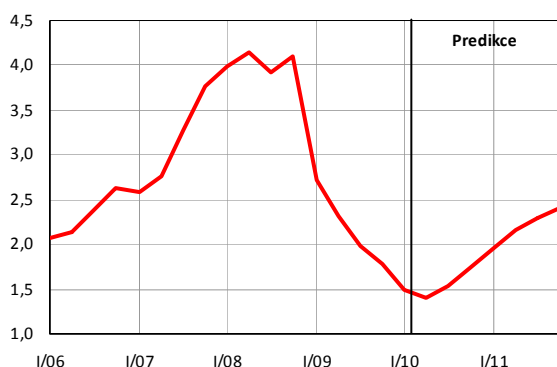
Měnová opatření implementovaná v 1. čtvrtletí 2010 americkým Fedem a ECB nezměnila úrokový diferenciál. Ten byl koncem března 2010 mezi ČR a EMU nulový, mezi ČR a USA dosáhl 0,75–1,00 p.b. Z hlediska budoucího vývoje úrokových diferenciálů neočekáváme výraznější apreciační či depreciační tlaky na českou korunu. Pozvolná apreciace vůči oběma měnám by měla být adekvátní konvergenčnímu scénáři.

Úrokové sazby

Tříměsíční sazba **PRIBOR** se v 1. čtvrtletí 2010 snížila proti 4. čtvrtletí 2009 o 0,3 p.b. na 1,5 % (v souladu s předpokladem) díky nižší průměrné úrovni 2T repo sazby a nižší rizikové přírážce. Od 2. pololetí 2010 předpokládáme pozvolné zvyšování mezibankovních úrokových sazeb, které by však nemělo tlumit postupující ekonomické oživení. V ekonomice dále neidentifikujeme žádné výraznější proinflační tlaky (inflační výhled na cíli, záporná produkční mezera, růst reálných mzdových nákladů pod dlouhodobým průměrem). Průměrnou hodnotu sazby PRIBOR očekáváme v roce 2010 na 1,5 % (proti 1,7 %), v roce 2011 na 2,2 % (proti 2,4 %).

Graf A.3.1: PRIBOR 3M

v %

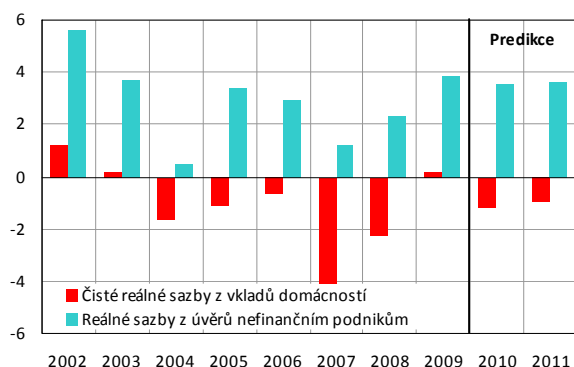


Průměrné výnosy do splatnosti desetiletých státních dluhopisů dosáhly v 1. čtvrtletí 2010 úrovně 3,9 % (proti 3,7 %). Pro nadcházející období však nadále předpokládáme jejich stabilitu na průměrné úrovni 4,0 % v roce 2010 (proti 3,8 %) i v roce 2011 (odhad neměníme).

Průměrné nominální **úrokové sazby z vkladů** domácností očekáváme v průběhu roku 2010 zhruba konstantní na úrovni cca 1,3 % (odhad neměníme). Díky zpoždění by měly začít sazby reagovat na zvyšování mezibankovních úrokových sazeb zhruba od počátku roku 2011 a jejich průměrnou úroveň předpokládáme na 1,4 % (proti 1,3 %). U průměrných nominálních **úrokových sazeb z úvěrů** nefinančním podnikům, jež jsou ovlivněny nejen pohybem mezibankovních sazeb ale také rizikovostí jednotlivých firem, odhadujeme růst již koncem letošního roku. V roce 2010 pak očekáváme průměrnou sazbu na úrovni cca 4,2 % (odhad neměníme), v roce 2011 na 4,6 % (proti 4,5 %).

Graf A.3.2: Průměrné reálné sazby z úvěrů a vkladů

Sazby z úvěrů přepočteny růstem deflátoru domácího užití v průběhu roku, sazby z termínovaných vkladů po zdanění deflovány růstem indexu spotřebitelských cen v průběhu roku., % p.a.

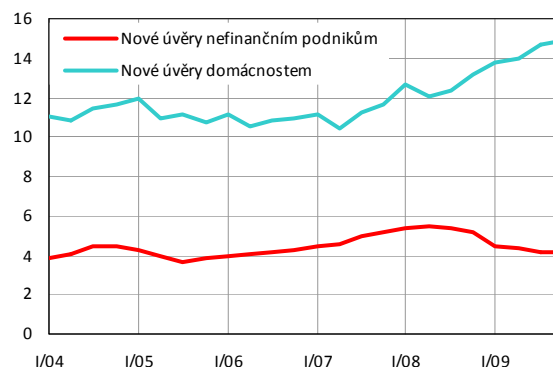


Průměrné **reálné sazby z vkladů** domácností po zdanění očekáváme v roce 2010 na úrovni -1,2 %, v roce 2011 by měly dosáhnout -0,9 % díky meziročnímu poklesu indexu spotřebitelských cen (mezi prosincem 2011 a 2010) a růstu nominálních úrokových sazeb. **Reálné sazby z úvěrů** nefinančním podnikům očekáváme ve srovnání s rokem 2009 jen mírně nižší, v roce 2010 na 3,5 %, v roce 2011 na 3,7 %.

Úrokové sazby z nových úvěrů domácnostem se ve 4. čtvrtletí 2009 zvýšily na 14,9 %. Za zpřísněním úrokových podmínek částečně stála změna ve struktuře poskytnutých úvěrů, kde se zvýšil podíl výše úročených kontokorentních úvěrů (jejich průměrný stav ve 4. čtvrtletí se proti 3. čtvrtletí zvýšil i přes pokles ostatních typů úvěrů). Úrokové sazby z nových úvěrů nefinančním podnikům ve 4. čtvrtletí nepatrně klesly na 4,1 % (bez změny ve struktuře by zůstaly neměnné).

Graf A.3.3: Úrokové sazby z nových úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem

% p.a.



Tabulka A.3.1: **Úrokové sazby – roční**
průměrné sazby - v % p.a.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
									Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec roku)	2,75	2,00	2,50	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec roku)	2,75	2,00	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec roku)	1,25	1,00	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M ¹⁾	3,55	2,28	2,36	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,5	2,2
Výnos do doby splatnosti státních dluhopisů pro konvergenční účely ²⁾ 10R	4,94	4,12	4,75	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	4,0	4,0
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	5,82	4,57	4,51	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,2	4,6
Úrokové sazby z vkladů domácností	2,06	1,40	1,33	1,24	1,22	1,29	1,54	1,37	1,3	1,4
Reálné sazby z úvěrů nefinančním podnikům ³⁾	5,65	3,72	0,47	3,38	2,95	1,22	2,33	3,89	3,5	3,7
Čisté reálné sazby z vkladů domácností s dohodnutou splatností ⁴⁾	1,19	0,18	-1,64	-1,13	-0,63	-4,10	-2,26	0,17	-1,2	-0,9

¹⁾ Tříměsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

²⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely podle statistiky ČNB. Slouží k posouzení výše dlouhodobých úrokových sazeb podle Maastrichtských kritérií.

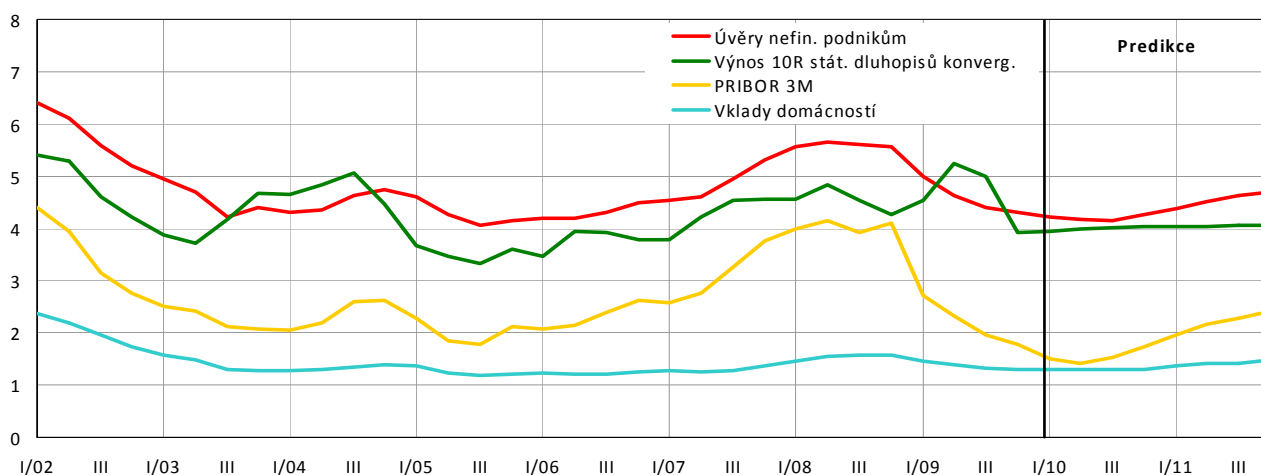
³⁾ Deflováno meziročním růstem deflátoru domácí poptávky ve 4. čtvrtletí.

⁴⁾ Deflováno růstem spotřebitelských cen v průběhu roku, uvažována jednotná 15% daň z kapitálových výnosů.

Tabulka A.3.2: **Úrokové sazby – čtvrtletní**
průměrné sazby - v % p.a.

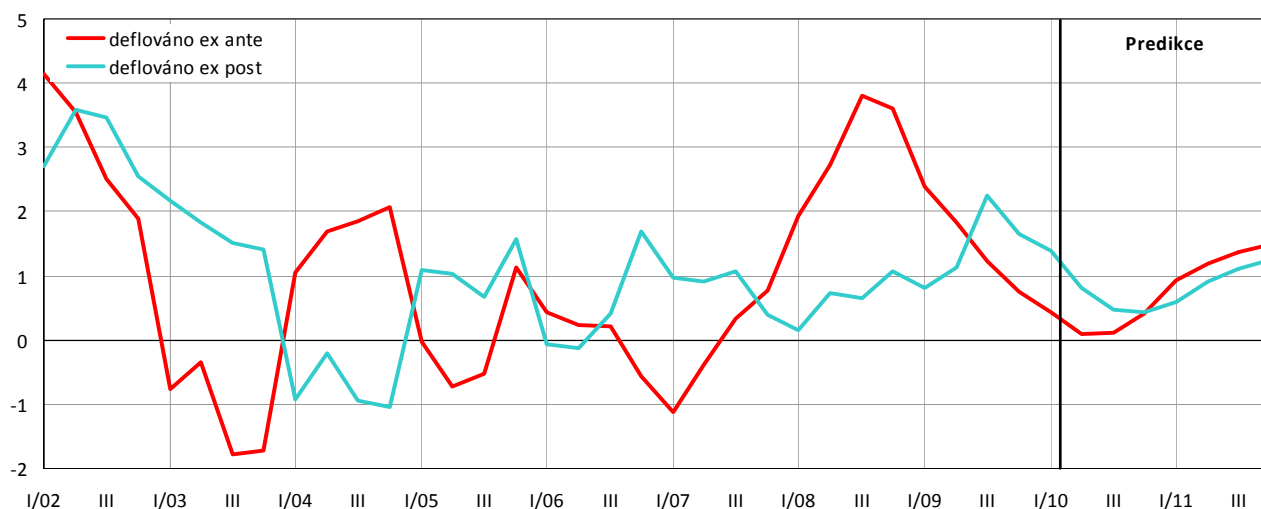
	2009				2010			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	1,75	1,50	1,25	1,00	1,00	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	1,50	1,00	1,00	1,00	1,00	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	.
PRIBOR 3M	2,71	2,32	1,97	1,77	1,50	1,4	1,5	1,7
Výnos do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely	4,55	5,24	4,99	3,91	3,94	4,0	4,0	4,0
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	4,99	4,63	4,40	4,32	4,2	4,2	4,1	4,3
Úrokové sazby z vkladů domácností	1,47	1,40	1,33	1,30	1,3	1,3	1,3	1,3

Graf A.3.4: **Úrokové sazby**
% p.a.



Graf A.3.5: **Reálné sazby mezibankovního trhu**

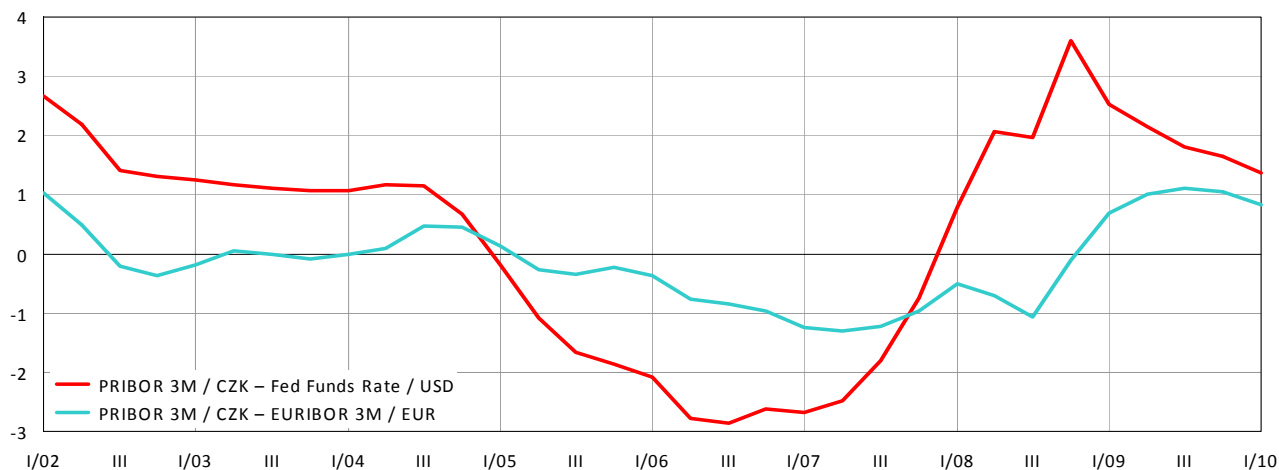
PRIBOR 1R přepočteno růstem deflátoru domácího užití, % p.a.



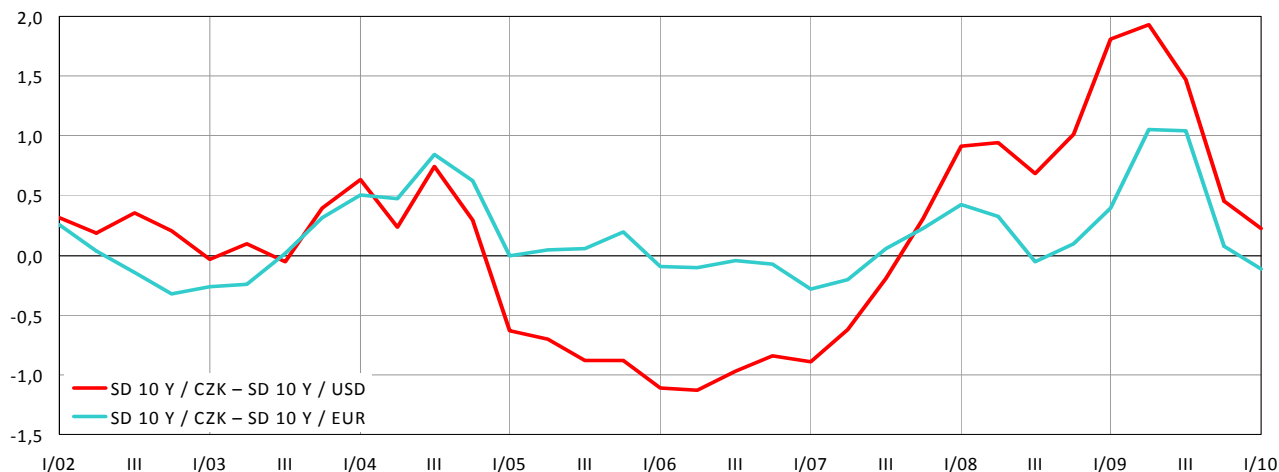
Roční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu přepočtená růstem deflátoru domácí poptávky. Při deflování ex post je použit růst cen za uplynulá čtyři čtvrtletí. Při deflování ex ante je použit růst cen v následujících čtyřech čtvrtletích, tedy do splatnosti mezibankovního vkladu. V případě, že skutečné hodnoty růstu cen ještě nejsou známy, je použito predikce. Deflování ex ante podle našeho názoru lépe odráží ekonomický charakter reálných úrokových sazeb.

Graf A.3.6: **Krátkodobý úrokový diferenciál**

procentní body

Graf A.3.7: **Dlouhodobý úrokový diferenciál**

státní dluhopisy, procentní body



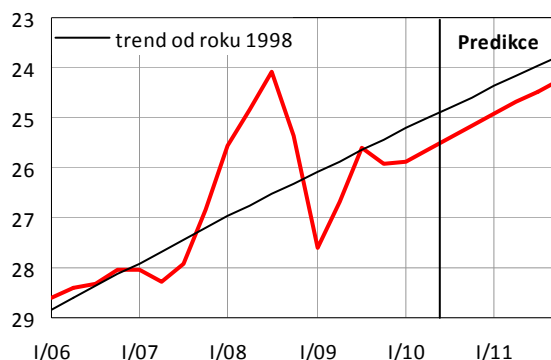
A.4 Směnné kurzy

Flexibilita **směnného kurzu** napomáhá reakci ekonomiky na nepříznivé šoky. Oslabení kurzu koruny vůči euru až na dvouleté minimum ve výši 28,46 CZK/EUR v únoru 2009 přispělo ke snížení problémů exportérů při prudkém oslabení vnější poptávky v rámci globální ekonomické krize. Průměrná hodnota kurzu v březnu 2010 činila 25,54 CZK/EUR, což bylo oproti trendové hodnotě o 1,5 % méně.

Přijatý scénář předpokládá, že i v průběhu let 2010 a 2011 se bude kurz pohybovat pod dlouhodobými trendovými hodnotami se zachováním tendence k mírnému nominálnímu i reálnému zhodnocování.

Graf A.4.1: Směnný kurz CZK/EUR

čtvrtletní průměry



Tabulka A.4.1: Směnné kurzy – roční

			2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
										Predikce	Predikce	Výhled
Směnné kurzy nominální:												
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>		31,84	31,90	29,78	28,34	27,76	24,94	26,45	25,5	24,6	23,7
	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	-3,2	-0,2	7,1	5,1	2,1	11,3	-5,7	3,7	3,8	3,8
CZK / USD	<i>roční průměr</i>		28,23	25,70	23,95	22,61	20,31	17,03	19,06	18,8	18,2	17,5
	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	16,0	9,8	7,3	5,9	11,3	19,2	-10,6	1,5	3,2	3,8
NEER ¹⁾	<i>průměr 2005=100</i>		93,5	94,1	100,0	105,1	107,9	120,4	116,2	119	124	128
	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	-0,1	0,7	6,2	5,1	2,6	11,6	-3,5	2,7	3,7	3,8
Reálný směnný kurz ²⁾												
vůči EA12	<i>průměr 2005=100</i>		93,2	95,4	100,0	104,2	107,5	119,2	114,2	118	121	126
	<i>index zhodnocení</i>	<i>růst v %</i>	-4,4	2,4	4,8	4,2	3,1	10,9	-4,2	3,1	3,1	3,9

¹⁾ Nominální efektivní směnný kurz – index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

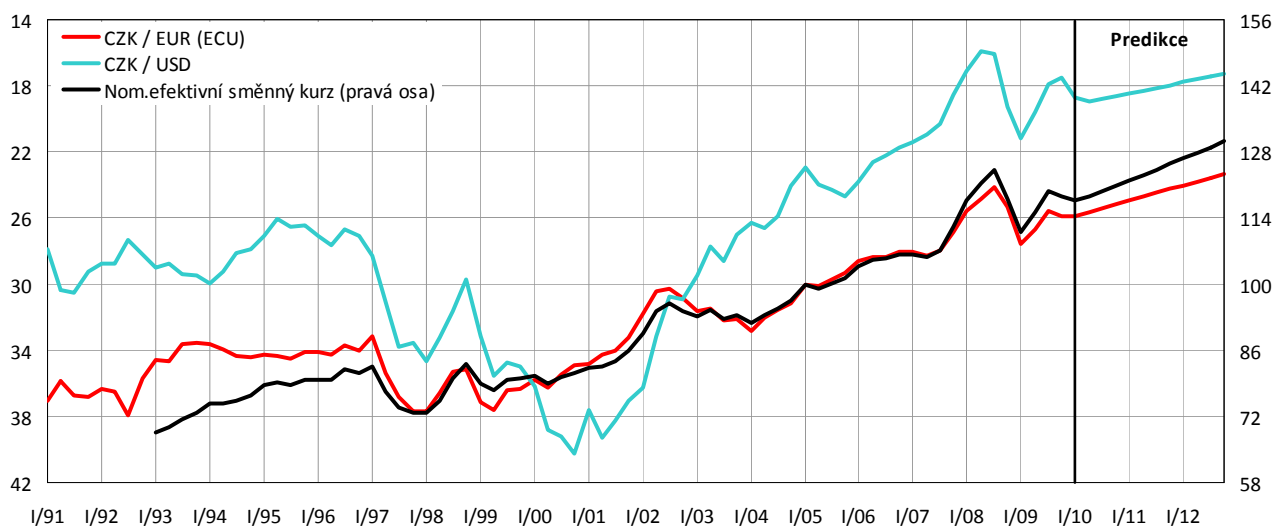
²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení CZK proti EUR, deflováno deflátory HDP.

Tabulka A.4.2: Směnné kurzy – čtvrtletní

			2009				2010			
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Estimate	Forecast	Forecast	Forecast
Nominal exchange rates:										
CZK / EUR			27,60	26,68	25,60	25,91	25,9	25,6	25,4	25,2
	<i>appreciation</i>	<i>growth in %</i>	-7,4	-6,9	-5,9	-2,2	6,7	4,1	0,8	3,0
CZK / USD			21,21	19,59	17,90	17,53	18,7	19,0	18,8	18,6
	<i>appreciation</i>	<i>growth in %</i>	-19,5	-18,9	-10,4	9,8	13,3	3,2	-4,8	-5,9
NEER	<i>average of 2005=100</i>		111,1	115,1	119,8	118,5	118	119	120	121
	<i>appreciation</i>	<i>growth in %</i>	-5,7	-5,2	-3,6	0,4	6,0	3,0	-0,1	2,0
Real exchange rate to EA12	<i>average of 2005=100</i>		110,0	113,3	116,9	116,8	117	117	117	120
	<i>appreciation</i>	<i>growth in %</i>	-5,8	-4,9	-4,6	-1,2	6,0	3,6	0,3	2,6

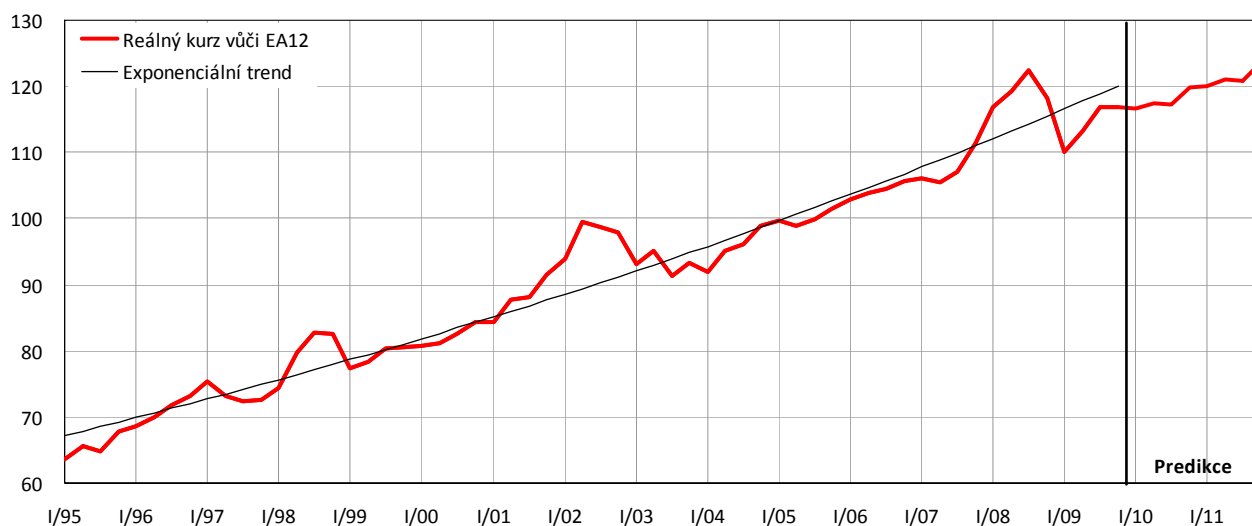
Graf A.4.2: Nominální směnné kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2005=100 (pravá osa)



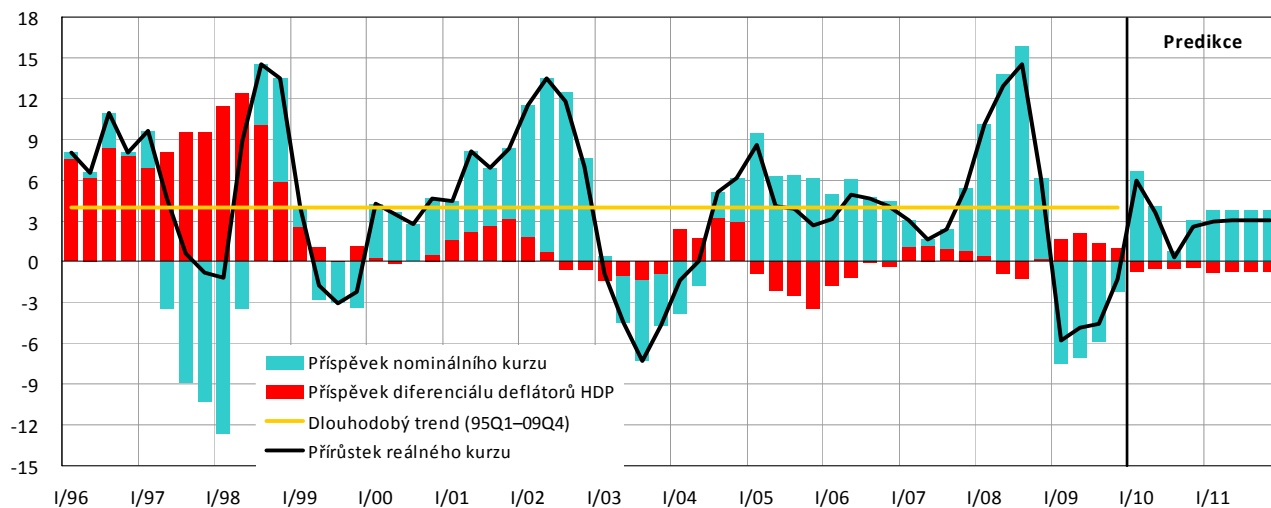
Graf A.4.3: Reálný směnný kurz vůči EA12

čtvrtletní průměry, deflováno deflátoři HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2005=100



Graf A.4.4: Reálný směnný kurz vůči EA12

rozklad meziročního přírůstku na příspěvek nominálního kurzu a diferenciálu deflátorů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení, procentní body



A.5 Strukturální politiky

V. únoru 2010 vláda ČR schválila dokument **Východiska z krize - politika vlády v krátkodobém a střednědobém horizontu** s cílem zmírnit negativních důsledků krize a nastartovat hospodářský růst. Mezi navrhovaná opatření patří konsolidace veřejných rozpočtů, podpora podnikání, zefektivnění veřejné správy či boj proti korupci. Materiál byl koncipován jako doporučení pro vládu, která vzejde z voleb v květnu 2010.

Podnikatelské prostředí

V březnu 2010 Poslanecká sněmovna schválila ČR zákon, kterým bude napomáhat **snížování administrativní zátěže podnikatelů**. Novela mění osm právních předpisů, které představují nadměrnou administrativní zátěž a v praxi se ukázaly jako neefektivní. Změny se týkají zejména oblasti vstupu do podnikání a podnikatelské činnosti malých a středních podniků, ruší se nadbytečné povinnosti zasílání formulářů a dokladů dozorovým orgánům. Předpokládaná úspora vzniklá snížením administrativní zátěže by měla převýšit 0,5 mld. Kč ročně.

Dne 15. března 2010 schválila vláda ČR **návrh na zjednodušení čerpání financí ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti**. Změny se týkají především schvalovacích procedur, finančního plánování a řízení, kontrolní činnosti a řešení nesrovnalostí. Povedou ke snížení administrativní zátěže a napomohou sjednocení pravidel poskytování dotací pro všechny skupiny příjemců.

Daně

Dne 1. dubna 2010 nabyla účinnosti **novela zákona o spotřební dani**, která vytváří právní rámec k unijnímu elektronickému systému pro přepravu a sledování výrobků podléhajících spotřební dani. Systém vznikl za účelem boje s daňovými podvody v oblasti spotřebních daní.

Trh práce

Posílení ekonomické aktivity měla v roce 2009 za cíl **novela zákona o zaměstnanosti a zákona o pomoci v hmotné nouzi**, která prohloubila provázání nároků na hmotné zabezpečení uchazečů o zaměstnání se systémem pomoci v hmotné nouzi a zavedla striktnější pravidla aktivní politiky zaměstnanosti. Podpůrčí dobu v nezaměstnanosti zkrátila o 1 měsíc a současně zvýšila podporu v nezaměstnanosti – po dobu prvních dvou měsíců je poskytována ve výši 65 %, po dobu dalších dvou měsíců ve výši 50 % a po zbytek podpůrčí

doby ve výši 45 % průměrného čistého měsíčního výdělku dosaženého v posledním zaměstnání. (Protikrizové opatření, které mělo zvýšit podporu v nezaměstnanosti na 80 % v prvních dvou měsících a na 55 % po zbytek podpůrčí doby, respektive na 85 % při rekvalifikaci, nikdy nenabýlo účinnosti.) Změn doznaly i dávky pomoci v hmotné nouzi, které jsou vypláceny nejméně ze 35 % a nejvýše ze 65 % ve formě poukázek k nákupu zboží.

V systému **nemocenského pojištění** došlo v roce 2009 ke zrušení výplaty dávek za první tři kalendářní dny nemoci a k zavedení výplaty dávek během 4. až 14. dne zaměstnavatelem. Záměrem opatření bylo odstranit zneužívání nemocenské a dosáhnout nižší míry nemocnosti. Úpravy byly doprovázeny poklesem **sazby pojistného na sociální zabezpečení** o 1,0 p.b. Rovněž bylo v roce 2009 sníženo pojistné u zaměstnance o 1,5 p.b. při zachování výše sazby daně z příjmu fyzických osob a slev na dani. Pro rok 2010 jsou zvýšeny redukční hranice nemocenského pojištění a dále pak přechodně snížena na jednotných 60 % výše nemocenského a peněžitě pomoci v mateřství v celé délce podpůrčí doby.

Zvýšení pracovního čistého příjmu osob s dětmi má v roce 2010 zajistit vyšší daňová sleva/bonus na dítě. Výše přídávky na děti se tak vrací na stejnou úroveň jako byla před opatřením protikrizového balíčku. V rámci konsolidačních opatření státního rozpočtu byly pro rok 2010 navýšeny **stropy pojistného na sociální a zdravotní pojištění** na 72 násobek průměrné měsíční mzdy. (V rámci navrhovaných opatření pro rok 2011 by měl tento stav zůstat zachován i po roce 2010.)

V roce 2010 vstoupily v účinnost opatření **první fáze důchodové reformy**, jež postupně zvyšuje statutární věk odchodu do důchodu na 65 let pro muže a na 62 až 65 let pro ženy (v závislosti na počtu vychovaných dětí). Novela prodlužuje potřebnou dobu pojištění až na 35 let a vylučuje studium z okruhu náhradních dob pojištění. Přehodnotila i definici plné a částečné invalidity ve smyslu cílenějšího směřování invalidního důchodu zavedením třístupňové invalidity. Ze strukturálních opatření je dále významné **posílení motivace starších osob** k setrvání na trhu práce za pomoci citelnějšího krácení starobního důchodu při předčasném odchodu do důchodu a nárůstu procentní výměry starobního důchodu při souběhu výdělečné činnosti a pobírání důchodu v částečné či plné výši.

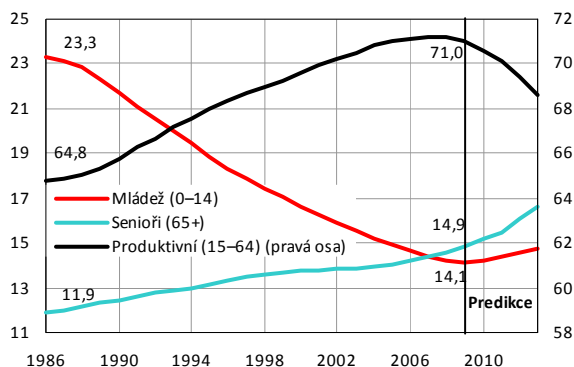
A.6 Demografie

Podle předběžných údajů vzrostl počet obyvatel ČR v průběhu roku 2009 o 0,4 % a poprvé od poloviny čtyřicátých let minulého století překročil hranici 10,5 milionu.

I přes klesající poptávku po zahraniční pracovní síle se kladné saldo migrace udrželo na poměrně vysoké úrovni 28 tis. osob a představovalo nejvýznamnější faktor nárůstu populace, byť se jeho intenzita v porovnání s rokem 2008 výrazně snížila.

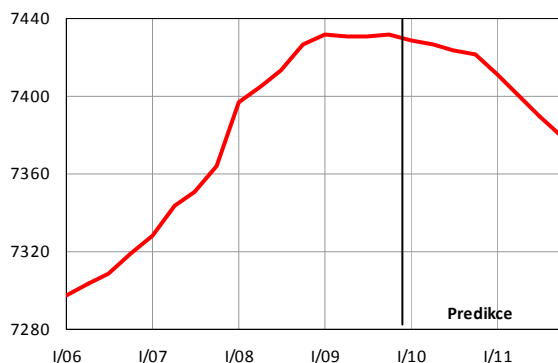
Přirozený přírůstek populace dosáhl 11 tis. osob, což je o 4 tis. méně proti roku 2008. Tyto charakteristiky naznačují, že se demografická situace pohybuje mezi trajektoriemi vysoké a střední varianty Demografické projekce ČSÚ 2009.

Graf A.6.1: **Věkové skupiny**
strukturní podíly v %



Všeobecně lze konstatovat, že česká populace má z ekonomického pohledu stále velmi příznivou strukturu s vysokým podílem obyvatel v produktivním věku (15 až 64 let), který však zřejmě dosáhl svého maxima na přelomu let 2008 a 2009.

Graf A.6.2: **Počet obyvatel ČR ve věku 15–64 let**
čtvrtletní průměry v tis.

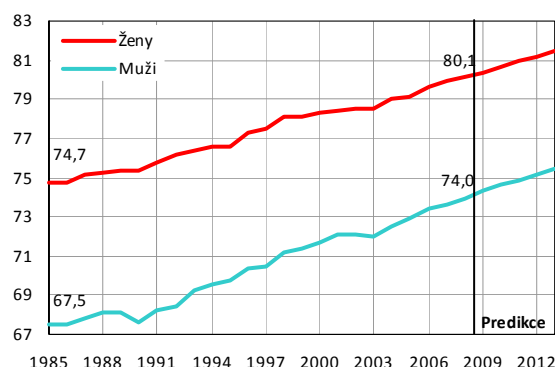


I podle předpokladů vysoké varianty projekce je nadále možné očekávat čistou imigraci v rozsahu max. 40 tis. osob ročně, což nevyváží domácí faktory mírně zhoršující demografickou strukturu.

Stagnace či následný mírný pokles počtu obyvatel v produktivním věku by však podle našich propočtů měly být více než kompenzovány efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturální podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací. To by mělo být podpořeno uzákoněným prodlužováním věku odchodu do důchodu. Další zpružňování fungování trhu práce by mohlo napomoci vytvářet situaci, kdy česká ekonomika nebude trpět nedostatkem vhodné pracovní síly.

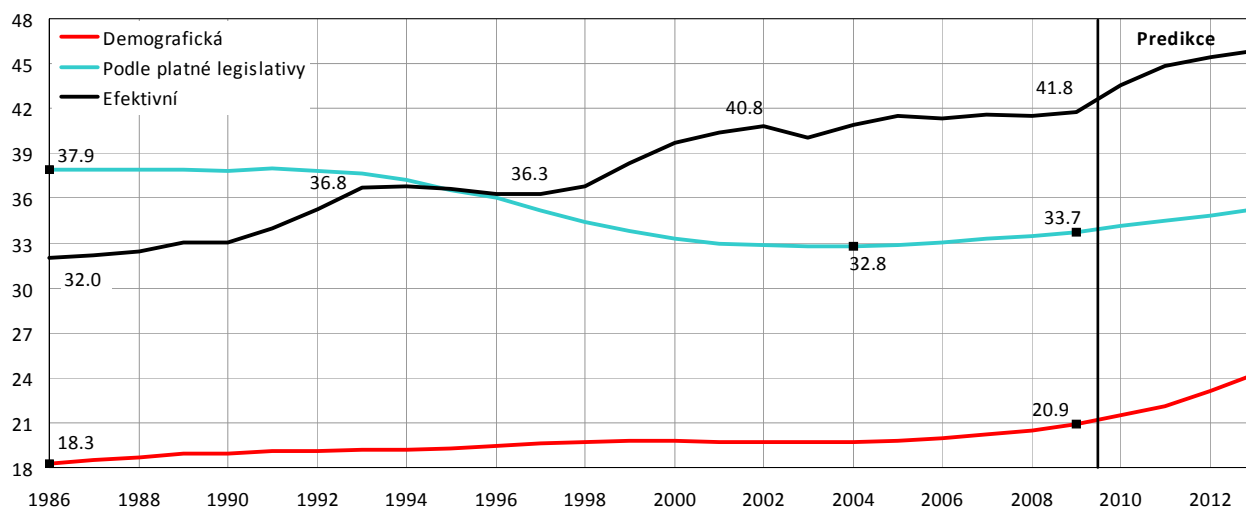
Na druhé straně projekce potvrzuje postupující **proces stárnutí obyvatelstva**. V roce 2007 byl poprvé v české historii počet lidí mladších 15 let nižší než počet obyvatel ve věku 65 let a více. V budoucnosti počet i podíl seniorů v populaci dále poroste v důsledku demografické struktury a dalšího pokračování intenzivního procesu prodlužování střední délky života. Strukturální podíl obyvatel starších 65 let na celkové populaci, který na počátku roku 2009 dosahoval necelých 15 %, by se měl do počátku roku 2020 zvýšit na téměř 20 %.

Graf A.6.3: **Střední délka života**
v letech



Graf A.6.4: Míry závislosti

v %, definice ukazatelů viz poznámky k tabulce A.6.1



Tabulka A.6.1: Demografie

v tis. osob

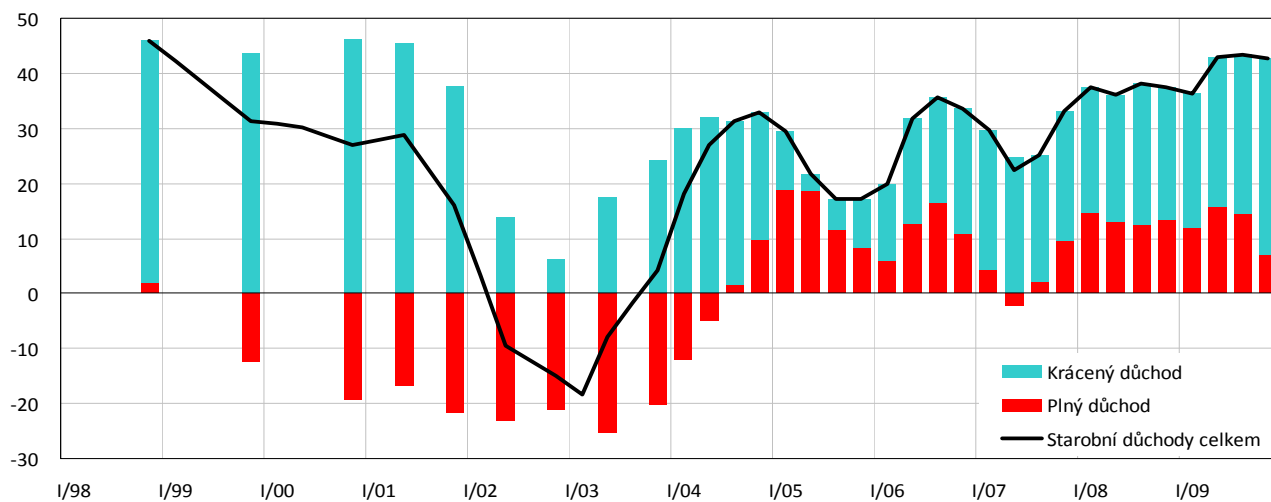
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 211	10 221	10 251	10 287	10 381	10 468	10 507	10 560	10 613	10 665
<i>růst v %</i>	0,1	0,1	0,3	0,4	0,9	0,8	0,4	0,5	0,5	0,5
<u>Věkové skupiny k 1. 1.:</u>										
(0–14)	1 554	1 527	1 501	1 480	1 477	1 480	1 492	1 516	1 545	1 573
<i>růst v %</i>	-2,2	-1,8	-1,7	-1,5	-0,2	0,2	0,8	1,6	1,9	1,8
(15–64)	7 234	7 259	7 293	7 325	7 391	7 431	7 418	7 408	7 366	7 320
<i>růst v %</i>	0,5	0,3	0,5	0,4	0,9	0,5	-0,2	-0,1	-0,6	-0,6
(65 a více)	1 423	1 435	1 456	1 482	1 513	1 556	1 598	1 636	1 702	1 772
<i>růst v %</i>	0,4	0,8	1,5	1,8	2,1	2,9	2,7	2,4	4,0	4,1
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	1 933	1 965	1 985	2 024	2 061	2 102	2 145	2 182	2 218	2 253
<i>růst v %</i>	0,6	1,7	1,0	2,0	1,8	2,0	2,0	1,7	1,6	1,6
<u>Míry závislosti k 1. 1. (v %):</u>										
Demografická ²⁾	19,7	19,8	20,0	20,2	20,5	20,9	21,5	22,1	23,1	24,2
Podle platné legislativy ³⁾	32,8	32,8	33,0	33,3	33,4	33,7	34,1	34,5	34,8	35,2
Efektivní míra závislosti ⁴⁾	40,9	41,5	41,3	41,6	41,5	41,8	43,5	44,8	45,4	45,9
Úhrnná plodnost ⁵⁾	1,226	1,282	1,328	1,438	1,497	1,49	1,51	1,53	1,54	1,55
Přírůstek populace	9	31	36	94	86	39	53	53	53	52
Přirozený přírůstek	-10	-6	1	10	15	11	13	13	13	12
Živě narození	98	102	106	115	120	118	118	118	117	116
Zemřelí	107	108	104	105	105	107	106	105	105	104
Saldo migrace	19	36	35	84	72	28	40	40	40	40
Imigrace	53	60	68	104	78	40	.	.	.	.
Emigrace	35	24	33	21	6	12	.	.	.	.

Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství.

¹⁾ Včetně důchodců v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti.²⁾ Podíl počtu obyvatel v seniorském věku (nad 59 let) na počtu obyvatel v produkt. věku - nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.³⁾ Podíl počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy na počtu ostatních obyvatel nad 19 let.⁴⁾ Podíl počtu vyplácených starobních důchodů na počtu zaměstnaných.⁵⁾ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce. Pro udržení dlouhodobě stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

Graf A.6.5: **Starobní důchodci**

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období, pouze důchody v kompetenci ČSSZ



B Ekonomický cyklus

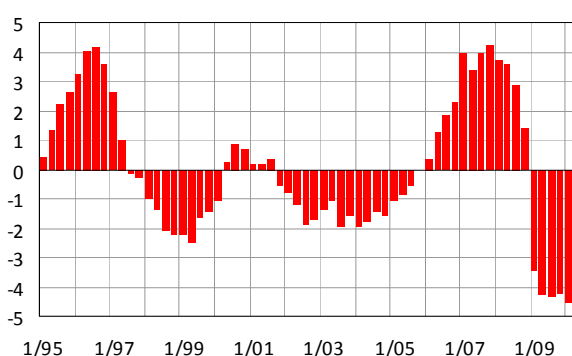
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi HDP a potenciálním produktem. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického vývoje a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

V současných podmínkách, kdy dochází k prudkým změnám úrovně ekonomického výkonu, je však velmi obtížné oddělit vliv prohloubení záporné produkční mezery od zpomalení růstu potenciálního produktu. Proto výsledky těchto propočtů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

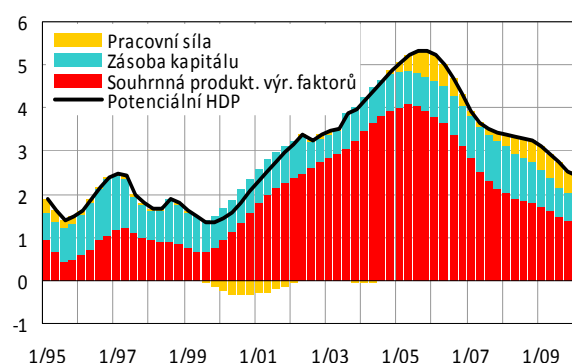
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



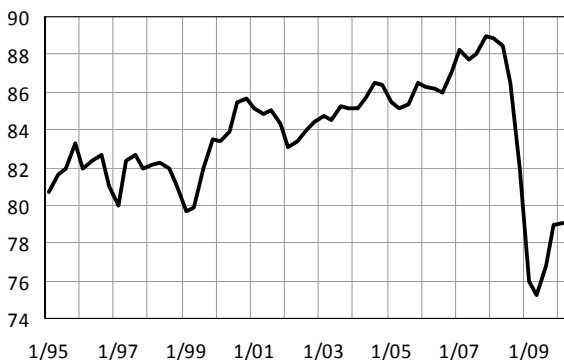
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



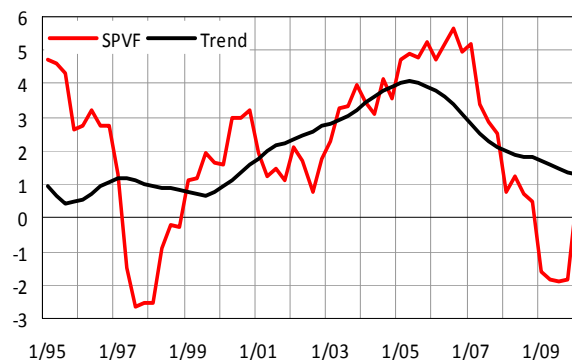
Graf B.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

v %



Graf B.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Tabulka B.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 Q1
Produkční mezera	%	-0,1	-1,4	-1,5	-1,6	-0,6	1,3	3,8	2,9	-4,2	-4,5
Potenciální produkt	růst v %	2,6	3,3	3,7	4,5	5,2	4,8	3,6	3,3	2,8	2,4
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	2,0	2,5	3,0	3,7	4,0	3,5	2,4	1,9	1,5	1,3
Zásoba kapitálu	p.b.	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,1	1,0	0,7	0,6
Míra participace	p.b.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,4	0,5
Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,0

¹⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Ekonomická recese, která postihla českou ekonomiku na přelomu let 2008 a 2009, způsobila vznik hluboce záporné **produkční mezery**. Ta se podle současných propočtů pohybovala v průběhu celého roku 2009 i na počátku roku 2010 v intervalu mezi $-4,5\%$ a $-3,5\%$, což indikuje nejnížší využití ekonomického potenciálu v post-transformačním období.

Hluboká záporná produkční mezera se v ekonomice projevuje extrémně nízkým využitím výrobních kapacit v průmyslu, výrazným nárůstem míry nezaměstnanosti, snížením počtu volných pracovních míst a v neposlední řadě i podstatným zhoršením deficitu vládního sektoru.

Nejvíce zasaženou složkou potenciálního produktu je **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Ekonomické problémy vedly v průběhu roku 2009 k meziročnímu poklesu SPVF. I když se od počátku roku 2010 zřejmě obnovil meziroční růst SPVF, jeho trendová hodnota nadále zpomaluje k předpokládaným $1,4\%$ v 1. čtvrtletí 2010.

Hluboký propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,1 p.b. ve 4. čtvrtletí 2007 na očekávaných 0,6 p.b. v 1. čtvrtletí 2010. Nabídka práce, měřená poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, naopak v roce 2009 akcelerovala svůj růst.

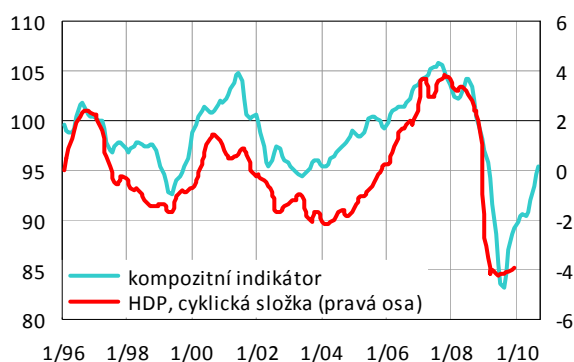
Zpomalení růstu trendové SPVF se přímo odráží v meziročním růstu **potenciálního produktu**, jenž se za rok 2009 pravděpodobně snížil na úroveň $2,8\%$ a v 1. čtvrtletí 2010 zřejmě dosáhl $2,4\%$. Další vývoj potenciálního produktu bude závislý na rychlosti oživení ekonomiky. K postupnému uzavírání záporné produkční mezery i k opětovné akceleraci potenciálního růstu přitom bude muset ekonomika začít dosahovat vyšších temp růstu HDP oproti potenciálnímu produktu.

B.2 Kompozitní předstihový indikátor

Kompozitní předstihový indikátor je sestaven z výsledků konjunkturálních průzkumů, které splňují základní požadavky kladené na předstihové indikátory cyklu – jsou ekonomicky interpretovatelné, vykazují statisticky pozorovatelný vztah v předstihu k průběhu ekonomického cyklu a jsou rychle a pravidelně dostupné. Od prosince 2008 je indikátor sestaven z těch konjunkturálních ukazatelů, které vykazují vysoký stupeň korelace s průměrným předstihem 6 měsíců.

Graf B.2.1: Kompozitní předstihový indikátor

*průměr 2000=100 (levá osa), v % HDP (pravá osa)
synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)*



Kompozitní předstihový indikátor signalizoval pro 4. čtvrtletí 2009 přibližování relativní cyklické složky

k nulové hodnotě, čili další mezičtvrtletní růst reálného HDP. Reálná data tento vývoj potvrdila.

Pro 1. čtvrtletí 2010 kompozitní předstihový indikátor signalizuje další zlepšování záporné hodnoty relativní cyklické složky s možným zpomalením tohoto procesu ve 2. čtvrtletí 2010.

Nová předběžná data ČSÚ za 4. čtvrtletí 2009 doprovázená revizí dat čtvrtletních národních účtů za rok 2009 opět způsobila poměrně významný posun konce časové řady relativní cyklické složky, která nyní více koreluje s posledním vývojem kompozitního indikátoru.

Vyšší volatilita odhadované relativní cyklické složky HDP je způsobena změnou metody sezónního očišťování uplatňovanou ČSÚ.

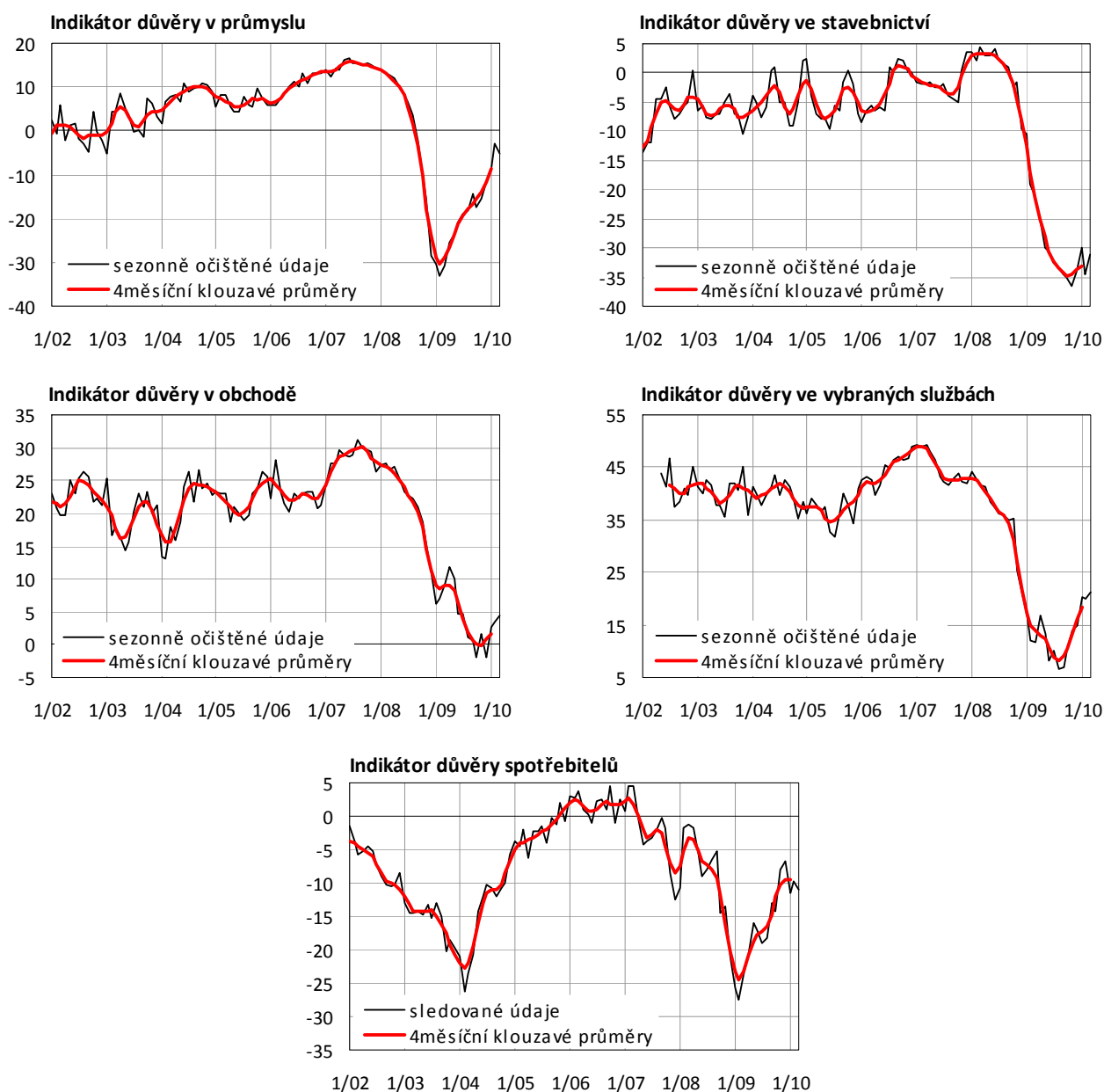
B.3 Individuální konjunkturální indikátory

Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu v předstihu. Hlavní výhoda spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.

Společným rysem těchto průzkumů je, že odpovědi respondentů nedávají přímou kvantifikaci, ale používají obecnější kvalitativní výrazy (např. lepší, stejný, horší nebo vzroste, nezmění se, klesne apod.). Vyjádřením tendencí je konjunkturální saldo, což je rozdíl mezi odpověďmi zlepšení a zhoršení vyjádřený v procentech pozorování.⁵

Souhrnný indikátor důvěry je prezentován jako vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Váhy jsou nastaveny takto: indikátor důvěry v průmyslu 40 %, ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, ve vybraných odvětvích služeb 30 % a indikátor důvěry spotřebitelů 20 %.

Graf B.3.1: Indikátory důvěry



⁵ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturální_průzkum.

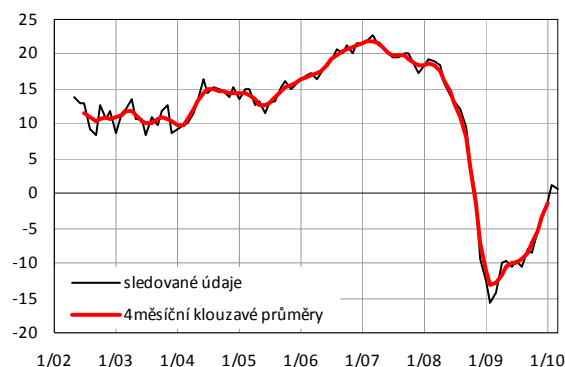
Hodnocení prvních měsíců roku 2010 v **průmyslových podnicích** bylo příznivé. Vycházelo ze zlepšující se ekonomické situace i celkové a zahraniční poptávky. Ve výhledu na 2. čtvrtletí 2010 jsou však respondenti opatrnější a počítají s méně příznivým vývojem výrobní činnosti. Ten je důsledkem nižšího hodnocení očekávané celkové i zahraniční poptávky. V tříměsíčním horizontu se tak předpokládá částečné zhoršení ekonomické situace podniků, v šestiměsíčním horizontu pak opět zlepšení.

Ve **stavebnictví** se v 1. čtvrtletí 2010 situace začala konečně obracet k lepšímu. Pro 2. čtvrtletí jsou očekávání ohledně vývoje stavební činnosti i nadále opatrná, respondenti ale předpokládají zlepšení zaměstnanosti. U hodnocení vývoje ekonomické situace zatím výraznější zlepšení nelze očekávat. S tím stavební podniky počítají až v dalším období.

V oblasti **obchodu** se v 1. čtvrtletí podařilo řešit ekonomické problémy. Svědčí o tom lepší hodnocení současné ekonomické situace i mírně optimistický tříměsíční výhled. U vybraných odvětví **služeb** je situace stabilní, rostoucí trend má hodnocení očekávané poptávky.

Důvěra **spotřebitelů** se v březnovém šetření sice nepatrně snížila, ale drží se na stabilní úrovni. Ze šetření vyplynulo, že vývoj v příštích dvanácti měsících přinese mírné zhoršení celkové ekonomické situace, ale zlepšení finanční situace spotřebitelů. Podíl respondentů, kteří očekávají zvýšení nezaměstnanosti, se nepatrně zvýšil.

Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry



Na základě názorů ekonomických subjektů je možné předpokládat, že v 1. čtvrtletí 2010 pokračoval mezičtvrtletní růst (průmysl, služby). Pro 2. čtvrtletí 2010 naznačuje průzkum další možný mírný růst. Zvyšuje se zde však riziko z vývoje poptávky v zahraničí.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

Česká republika se úspěšně zotavuje po ekonomickém propadu na přelomu let 2008 a 2009. V průběhu roku 2009 se na domácím trhu projevila prorůstová opatření, české firmy profitovaly i ze stimulačních programů v zahraničí. Postupně se začala projevovat stabilizace ekonomik našich hlavních obchodních partnerů.

Ve 4. čtvrtletí 2008 byla česká ekonomika naplno zasažena světovou ekonomickou krizí a vstoupila do recese. Podle současných odhadů ČSÚ trvalo období recese tři čtvrtletí a sezónně očištěný **reálný HDP** se v jeho průběhu snížil o 5,0 %. Po zpomalení poklesu ve 2. čtvrtletí došlo ve 3. čtvrtletí 2009 k obratu a mezičtvrtletní růst dosáhl 0,6 % (*proti 0,8 %*). Oživení zhruba v souladu se zvyšováním potenciálního produktu pokračovalo i ve 4. čtvrtletí roku 2009, kdy růst dosáhl 0,7 % (*proti odhadu 0,8 %*). Vzhledem k revizi předcházejících čtvrtletí to znamená meziroční pokles reálného HDP ve 4. čtvrtletí 2009 o 2,8 %⁶ (*proti 2,3 %*). Za celý rok 2009 tak HDP ve stálých cenách poklesl v porovnání s rokem 2008 o 4,2 % (*proti 4,0 %*).

I během 1. čtvrtletí roku 2010 zřejmě česká ekonomika pokračovala v oživení. Jednorázová stabilizační opatření na počátku roku však pravděpodobně způsobila mírné zpomalení. Mezičtvrtletní růst odhadujeme na 0,2 % (*proti poklesu o 0,2 %*), což znamená meziroční růst o 1,2 % (*proti 1,6 %*).

Zlepšené vnější podmínky by měly postupně kompenzovat restriktivní dopady stabilizačních opatření. Hlavním růstovým faktorem by se v roce 2010 měl stát příspěvek zahraničního obchodu místo dosavadních výdajů vládních institucí. V následujících letech by se měla oživit i domácí poptávka. Predikce růstu HDP pro rok 2010 činí 1,5 % (*proti 1,3 %*). V roce 2011 by mělo dojít k mírnému zrychlení na 2,4 % (*proti 2,6 %*).

Výrazné zlepšení směnných relací, do značné míry spojené s meziročně nižšími cenami ropy, vedlo k tomu, že pokles **reálného hrubého domácího důchodu (RHDD)**, který odráží důchodovou situaci české ekonomiky, byl výrazně menší oproti reálnému HDP. Ve 4. čtvrtletí 2009 se RHDD meziročně snížil pouze o 1,6 % (*proti růstu o 0,3 %*). Za rok 2009 dosáhl pokles RHDD pouze 2,6 % (*proti 2,0 %*). V roce 2010 by mohl reálný

důchod stoupnout o 0,7 % (*proti 0,8 %*), v roce 2011 pak vzrůst o 2,1 % (*proti 2,5 %*).

Reálná dynamika se odráží i ve vývoji **nominálního HDP**, který je rozhodující veličinou pro fiskální předpovědi. Ve 4. čtvrtletí 2009 byl zaznamenán meziroční pokles o 1,5 % (*proti růstu o 0,5 %*), když meziroční kontrakce reálné ekonomiky byla zmírněna zlepšením směnných relací. Za celý rok 2009 HDP v běžných cenách poklesl o 1,7 % (*proti 1,1 %*). Došlo tak k prvnímu nominálnímu snížení HDP v historii tržní ekonomiky v ČR. V roce 2010 čekáme růst o 1,7 % (*proti 1,9 %*), v roce 2011 potom o 3,5 % (*proti 3,6 %*).

V **důchodové struktuře HDP** očekáváme stagnaci ziskovosti podnikové sféry. Ve 4. čtvrtletí 2009 hrubý provozní přebytek meziročně klesl o 0,2 % (*proti růstu o 3,0 %*), za celý rok 2009 o 0,4 % (*proti 0,1 %*). V roce 2010 očekáváme růst o 0,7 % (*proti 1,8 %*). V roce 2011 pak lze předpokládat růst o 1,8 % (*proti 3,5 %*), tedy s dynamikou pod úrovní nominálního HDP.

Predikce jsou stále spojeny s vysokou mírou nejistoty vyplývající zejména z vývoje vnějšího prostředí. Nezanedbatelné mohou být i dopady revizí údajů o minulém vývoji ekonomiky. Situaci dokumentuje Graf C.1.2 v příloze.

Výdajové složky HDP

Dominantní složkou nepříznivého ekonomického vývoje v roce 2009 byla **změna zásob**. Její příspěvek k úhrnnému poklesu ekonomického výkonu dosáhl -2,5 p.b. Zpřesnění dat čtvrtletních národních účtů za 1. až 3. čtvrtletí 2009 sice s sebou přineslo snížení průměrného příspěvku k meziročnímu poklesu z -3,4 p.b. na -1,7 p.b., výsledky za 4. čtvrtletí však přinesly nepříjemné překvapení.

Namísto očekávaného postupného obnovování stavu zásob, spojeného s oživením ekonomiky, byl vykázan příspěvek ve výši -5,1 p.b., který výrazně přesáhl meziroční snížení reálného HDP (viz Graf C.1.7 v příloze). V zostřených ekonomických podmínkách a tlaku na udržení cash-flow podniky byly a jsou motivovány ke snižování zásob. Nicméně k hodnocení příspěvku změn zásob na vývoj HDP je třeba přistupovat s určitou mírou opatrnosti. Při revizích údajů prováděných ČSÚ se absolutní hodnota příspěvku změny zásob pravidelně významně snižuje.

⁶ V textu jsou uváděna data **bez sezónního očištění**, pokud není uvedeno jinak.

Meziroční pokles reálných **výdajů domácností na konečnou spotřebu** dosáhl ve 4. čtvrtletí 2009 úrovně 0,9 % (*proti růstu o 0,4 %*). Za celý rok 2009 spotřeba domácností se snížila o 0,2 % (*proti růstu o 1,4 %*). Nezanedbatelný rozdíl mezi vykázaným poklesem a lednovou Predikcí vyplývá především ze změny údajů za 1. až 3. čtvrtletí 2009, kdy byl původně vykázaný kumulativní nárůst o 1,7 % upřesněn na 0,1 %.

Národní účty poskytují zajímavý pohled na hlavní příčinu snížení reálné spotřeby domácností. Intuitivně by se dalo očekávat, že hlavním faktorem byl propad zaměstnanosti a s ním spojený pokles objemu mezd a platů, který dosáhl v nominálním vyjádření 1,7 % a v reálném (deflátor spotřeby domácností) 2,0 %. Hlubší analýza však ukazuje, že nižší objem hrubých mezd byl zcela vykompenzován daňovými úlevami v rámci stimulačních opatření a že dominantním faktorem byl propad důchodů z vlastnictví domácností o 26,3 %, tj. o 43 mld. Kč.

Od počátku roku 2010 se projevují rozpočtová opatření k stabilizaci bilance veřejných financí. Proti dalšímu růstu spotřeby bude působit klesající zaměstnanost a z ní vyplývající zhoršující se příjmová situace domácností.

V roce 2010 očekáváme pokles spotřeby domácností o 1,1 % (*proti poklesu 0,8 %*). Pro rok 2011 čekáme obnovení růstu spotřeby domácností na úrovni okolo 2,0 % (*odhad neměníme*).

Výdaje vlády na konečnou spotřebu ve 4. čtvrtletí 2009 reálně vzrostly o 5,1 % (*proti 2,4 %*). Za rok 2009 dosáhl vzestup spotřeby vlády 4,4 % (*proti 4,0 %*). Spotřeba vlády tak byla nejdůležitější složkou užití zpomalující ekonomický propad.

V souladu s přijatými stabilizačními opatřeními se předpokládá úsporné chování vládních institucí jak z hlediska zaměstnanosti ve vládním sektoru, tak i nákupů zboží a služeb. Očekávaný vývoj spotřeby vlády v roce 2010 by měl být odrazem účinných opatření ke snížení deficitů sektoru vlády. Pro následující roky by měl reflektovat vládou schválenou konsolidační strategii, která má v roce 2013 zajistit splnění maastrichtského kritéria pro deficit veřejných financí.

V roce 2010 předpokládáme pokles reálné spotřeby vlády o 2,5 % (*proti 1,7 %*). V roce 2011 by měla spotřeba vlády klesnout o 0,9 % (*proti růstu o 1,0 %*).

Objem **tvorby hrubého fixního kapitálu** ve 4. čtvrtletí 2009 meziročně klesl o 7,0 % (*proti 7,3 %*). Nejvíce se snížily nákupy dopravních prostředků o 23,1 %, investice

do ostatních strojů o 22,6 %. Investice do bydlení poklesly ale jen o 7,7 %. Investice do ostatních staveb dokonce vzrostly o 8,7 %.

V současné nejisté situaci je třeba počítat s tím, že došlo k přehodnocení či odložení mnoha investičních záměrů vzhledem k nízkému využití stávajících kapacit. Ochota zahraničních investorů k novým investicím i k reinvestování zisku z podnikání v ČR bude záviset na jejich situaci v mateřských zemích. Na druhou stranu může po pročištění trhu v uplynulých měsících vznikat prostor pro nové výrobní kapacity.

Po přehřátí trhu s byty v letech 2007 a 2008 by se situace měla postupně vracet k dlouhodobě udržitelné trajektorii. S ohledem na finanční situaci domácností lze v nejbližším období očekávat spíše opačné vychýlení od této trajektorie.

Na druhé straně by propad investic mohl být zmírněn infrastrukturními investicemi s příspěvky z fondů EU. V roce 2009 objem investic klesl o 8,3 % (*proti 7,5 %*). Pro rok 2010 očekáváme další snížení o 3,7 % (*odhad neměníme*). V roce 2011 by se měla obnovit růstová dynamika na úrovni 2,5 % (*odhad neměníme*).

Příspěvek **zahraničního obchodu** (ZO) na sezónně očištěných datech se po propadu ve 4. čtvrtletí 2008 k hodnotě -3,1 p.b. v průběhu roku 2009 zlepšoval a ve 4. čtvrtletí dosáhl kladné hodnoty 2,7 p.b. Za celý rok příspěvek dosáhl -0,5 p.b. (*proti -0,6 p.b.*).

Ve 2. a 3. čtvrtletí 2009 byl vývoz, a tedy i příspěvek ZO k vývoji HDP, zřejmě pozitivně ovlivněn opatřeními zahraničních vlád zejména v oblasti podpory automobilového průmyslu. Tento efekt je však třeba vnímat jako dočasný.

V roce 2010 by se měl pozitivně projevit jak dopad omezení domácí poptávky vlivem stabilizačních opatření, tak i pokračující oživení v partnerských zemích. Příspěvek ZO by měl být výrazně pozitivní a měl by dosáhnout 1,8 p.b. (*proti 1,5 p.b.*). Pro rok 2011 čekáme příspěvek ZO na úrovni 0,7 p.b. (*proti 0,6 p.b.*).

C.2 Ceny zboží a služeb

Spotřebitelské ceny

Březnový meziroční růst cen dosáhl 0,7 % (*proti 1,5 %*). Tato hodnota je výrazně nižší než námi očekávaná, a to především vlivem menšího nárůstu regulovaných cen, zejména pak regulovaného nájemného, tržní inflace a také z důvodu aktualizace vah spotřebního koše z ledna tohoto roku, jejíž podoba byla známa až po uzavěrci datových zdrojů lednové verze Makroekonomické predikce. K růstu cen také přispívalo zvýšení některých nepřímých daní, regulovaných cen a ceny pohonných hmot.

Dominantní roli při růstu spotřebitelských cen opět sehrál příspěvek administrativních opatření. Od ledna došlo v rámci vládního balíčku na snížení deficitu státního rozpočtu ke zvýšení základní i snížené sazby DPH o 1 p.b. a spotřebních daní z pohonných hmot, lihu a piva (příspěvek 1,0 p.b.). Očekáváme, že od poloviny roku se do cen začne promítat zvýšení spotřebních daní z cigaret (přísp. 0,2 p.b.). Rostly také – i když pomaleji – ceny regulovaného nájemného (přísp. 0,2 p.b.), tepla, vodného a stočného a léků (celkový přísp. 0,2 p.b.). Od 4. čtvrtletí by rovněž mělo dojít ke zvýšení cen plynu (přísp. 0,2 p.b.). Ceny elektřiny poklesly (přísp. -0,1 p.b.).

Odhad příspěvku regulovaného nájemného v Makroekonomické predikci z ledna tohoto roku (0,6 p.b.) se ukázal jako zřejmě nadhodnocený. Jde o velmi obtížně odhadovatelnou položku jak z hlediska výše, tak i načasování. Uvedený příspěvek vždy reprezentuje maximální růst, jeho skutečné naplnění, stejně jako i rozložení v čase, ovšem závisí na rozhodnutí místních samospráv.

Ceny v oddíle doprava ovlivnil protichůdný vývoj cen pohonných hmot a automobilů. Zatímco průměrná cena benzínu Natural 95 byla v březnu nejvyšší od srpna 2008 a nafty od října 2008, ceny automobilů klesají. Vlivem silného efektu nízké srovnávací základny zejména z první poloviny roku 2009 jsou však ceny ropy významným přispěvatelem k meziročnímu růstu spotřebitelských cen.

Meziroční poklesy cen potravin zvolňují a reagují tak na vývoj cen zemědělských výrobců a světových cen. Jejich záporný příspěvek by měl postupně zcela vymizet a od poloviny roku 2010 očekáváme mírné zvýšení cen.

Protiinflačně působí slabá domácí poptávka, což je dobře patrné u vývoje poptávky po nepotravinářském

spotřebním zbožím. Rekordní meziměsíční pokles cen v oddíle odívání a obuv zaznamenaný v lednu byl následován výše zmíněným poklesem cen automobilů. Meziročně nižší byly i ceny v oddílech rekreace a kultura nebo bytové vybavení a zařízení domácnosti. Křehké oživení domácí ekonomiky, přetrvávající pozice v záporné produkční mezeře, zhoršené podmínky na trhu práce, mírný nárůst mezd a tím i nadále ochlazující spotřeba domácností vytvářejí jen velmi omezený prostor pro růst spotřebitelských cen.

Na základě uvedených předpokladů očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2010 dosáhne 1,5 %** (*proti 2,0 %*) při zvýšení cen v průběhu roku o **2,3 %** (*proti 2,4 %*). Tržní inflace by se měla navrátit do mírně kladných hodnot ve druhé polovině roku.

V roce 2011 počítáme s postupným oživením spotřeby domácností a kladnou tržní inflací po celý rok. Příspěvek administrativních vlivů, zohledňující navrhovaná vládní opatření ke konsolidaci veřejných rozpočtů, by měl zůstat na stejné úrovni jako v roce 2010. **Průměrná míra inflace v roce 2011 by se tak měla pohybovat okolo 2,3 %** (*proti 1,8 %*) při zvýšení cen v průběhu roku o **2,1 %** (*proti 1,9 %*).

Deflátoři

Meziroční růst **deflátoru hrubých domácích výdajů**, který je komplexním indikátorem cenového vývoje v ekonomice, se ve 4. čtvrtletí 2009 zrychlil na hodnotu 0,7 % (*proti 0,5 %*) ve srovnání s revidovanými 0,2 % ve 3. čtvrtletí. Zastavení meziročního poklesu u deflátoru spotřeby domácností převážilo nad vlivem nižších deflátorů u tvorby fixního kapitálu a spotřeby vlády

Za celý rok 2009 růst deflátoru hrubých domácích výdajů dosáhl 1,1 % (*v souladu s predikcí*). V roce 2010 by měla průměrná hodnota dosáhnout 1,1 % (*proti 1,2%*) s tendencí k postupnému nárůstu zejména vlivem zrychlení spotřebitelské inflace. V roce 2011 by měl vzrůst o 1,6 % (*proti 1,3 %*).

Růst **implicitního deflátoru HDP** ve 4. čtvrtletí 2009 dosáhl 1,3 % (*proti 2,8 %*). Oproti deflátoru hrubých domácích výdajů byl směrem vzhůru ovlivněn růstem směnných relací o 1,9 % (*proti 4,1 %*). Za celý rok 2009 vykázal růst o 2,7 % (*proti 3,1 %*). V roce 2010 při poklesu směnných relací počítáme s růstem jen o 0,2 % (*proti 0,5 %*), v roce 2011 očekáváme růst o 1,1 % (*proti 1,0 %*).

C.3 Trh práce

Ukazuje se, že prostředí trhu práce doznalo signifikantních změn strukturálního charakteru, ovšem oproti standardním očekáváním v bezprostředně pokrizovém období v ryze pozitivním slova smyslu. Zvýšená flexibilita dokreslená jihozápadním posunem Beveridgovy křivky, rostoucí mírou ekonomické aktivity či pružností mzdového vývoje, stejně jako elasticitou řádných i zkrácených pracovních úvazků včetně přizpůsobení fondu odpracované doby, patrně více než naznačuje zásadní změny českého trhu práce probíhající v posledním období.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) ve 4. čtvrtletí 2009 **meziročně klesla o 2,1 %** (proti 2,2 %). Rozhodující pro tento vývoj byl pokles počtu zaměstnanců o 2,9 % (proti 3,1 %). Nárůst počtu podnikatelů byl v relativním vyjádření nižší a dosáhl 2,2 % (proti 2,6 %).

Pokračoval nárůst nabídky práce - pracovní síla meziročně vzrostla o 48 tisíc osob, v tom úbytek zaměstnaných činil 106 tisíc a přírůstek nezaměstnaných 154 tisíc. **Míra ekonomické aktivity** (15-64 let) tak meziročně vzrostla o 0,5 p.b. na 70,4 % a poměr pracovní síly k populaci 15 až 64 let o 0,6 p.b. na 71,5 %. Nárůst participace v období nepříznivého výkonu ekonomiky je důsledkem pozitivních institucionálních změn na trhu práce, výsledkem demografického faktoru a pravděpodobně i faktoru důchodového, kdy na trh práce vstoupily další osoby s cílem zabezpečit výpadek příjmu během recese.

Míra zaměstnanosti (15-64 let) vzhledem ke zpožděnému vlivu ekonomického propadu se meziročně snížila o 1,6 p.b. na 65,3 %. Nadále citelně klesal počet osob pracujících v sekundárním sektoru, který byl nejvýraznější ve zpracovatelském průmyslu, kde meziročně podle VŠPS ubylo 164 tisíc pracovníků, za celý rok 2009 pak 136 tisíc. Obdobně jako v předchozím období byl částečně vyvažován nárůstem počtu osob zaměstnaných v terciárním sektoru (školství a obchod) a ve stavebnictví.

Koncem 1. čtvrtletí 2010 v ČR legálně pracovalo 316 tisíc cizinců (meziročně o 25 tis. méně). V důsledku omezování pracovních míst v průmyslu se v průběhu minulého roku a i na začátku roku 2010 průběžně snižoval počet registrovaných zahraničních zaměstnanců. Ke konci března jich bylo zaregistrováno 220 tisíc, což představuje meziroční úbytek o 42 tisíc.

Cizinci živnostníci od počátku roku 2009 přibývali s mírně rostoucí intenzitou, podobně jako někteří domácí pracovníci tímto způsobem kompenzovali ztrátu zaměstnání. V 1. čtvrtletí 2010 byl jejich meziroční počet vyšší o 18 %.

Přestože vyhlídky pro nejbližší období jsou mírně optimistické, může docházet k dalšímu ukončování činnosti nerentabilních provozů či ke zdrženlivějším postojům zaměstnavatelů při najímání nové pracovní síly. Nadále však již ve větším rozsahu nepředpokládáme pokračující snahu o vytvoření vlastních podnikatelských aktivit u nově nezaměstnaných osob (nové pracovní aktivity, popř. i tzv. daňová optimalizace podniku zaměstnáváním osob na živnostenský list namísto pracovního poměru).

Za celý rok 2009 poklesla zaměstnanost o 1,4 % (v souladu s *predikcí*). I přes ekonomické oživení očekáváme ještě v roce 2010 slabý pokles o 0,6 % (proti 1,8 %), nicméně již s postupným obrátem vedoucím ke stagnaci v roce nadcházejícím.

Nezaměstnanost

Růst registrované nezaměstnanosti pokračoval i v 1. čtvrtletí roku 2010 až na 571 tisíc (o 13 tisíc méně než bylo *predikováno*). V březnu došlo k pozitivnímu překvapení. Sezónně očištěný počet nezaměstnaných poprvé od srpna 2008 se mírně meziměsíčně snížil. Pokračoval optimismus budící rychlejší obrát v tocích, zejména v růstu počtu umístěných a poklesu počtu nově hlášených uchazečů o zaměstnání. Naproti tomu se na přelomu let 2009 a 2010 potvrdil i nepříznivý obrát ve vývoji dlouhodobě nezaměstnaných, když jejich podíl na registrovaných nezaměstnaných vzrostl na 26 %. Nicméně jejich počet je stále významně nižší než v dobách silného ekonomického růstu.

Z hlediska rozdílnosti statistik lze i nadále předpokládat vyšší hodnoty, bude-li v legislativě zachován status quo, kdy osoby registrované na úřadech práce jako nezaměstnané mohou po omezenou dobu legálně pracovat, což definice VŠPS vylučuje.

Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS dosáhla ve 4. čtvrtletí roku 2009 hodnoty 7,2 % (oproti 7,5 %). V mezinárodním porovnání je zajímavé, že průměr EU27 činil 9,2 % a průměr zemí EA16 dokonce dosáhl 9,7 %. I přes dramatický nárůst je tak míra nezaměstnanosti v ČR o téměř 2,0 p.b., resp. o 2,5 p.b.,

nižší oproti evropskému průměru. V celém roce 2009 činila 6,7 % (*v souladu s predikcí*). V roce 2010 by měla dosáhnout svého vrcholu při 7,9 % (*proti 8,8 %*) a její drobný pokles na 7,8 (*proti 8,6 %*) by měl nastat až v roce 2011. Hlavním důvodem razantnějších korekcí výhledu vývoje na trhu práce jsou optimističtější ekonomický vývoj a zlepšující se strukturální charakteristiky trhu práce, zrcadlící se mimo jiné i ve zpoždění nezaměstnanosti za hospodářským výkonem. Stejně jako u minulé predikce jsou zohledněny úpravy legislativy a avizovaná, či již k prosinci 2009 realizovaná, redukce pracovních míst v nepodnikatelské sféře.

Mzdy

V důsledku nižší poptávky a produktivity práce v rozhodujících produkčních odvětvích pokračoval ve 4. čtvrtletí 2009 **meziroční pokles objemu mezd a platů**, který dosáhl 1,8 % (*proti 1,9 %*). V tomto kontextu byl zdánlivě paradoxní **vysoký růst nominální průměrné mzdy** prezentované ČSÚ (podle údajů z evidenčních statistik, na přepočtené počty včetně dpočtů malých podniků) o 5,2 % (*proti 4,6 %*). Vedle administrativních vlivů byl způsoben primárně propouštěním zaměstnanců s nižšími mzdami a meziročním poklesem nemocnosti (změna režimu nemocenského evidentně omezila jeho zneužívání) a pravděpodobně i vyplacením těch mezd, které byly z důvodu daňové optimalizace plánovány na začátek roku 2010 s nižší sazbou pojistného.

Jednotkové náklady práce vzrostly v posledním čtvrtletí roku 2009 o 0,8 % (*proti 0,9 %*), tj. v souladu s predikcí, ačkoliv se dílčí složky tohoto složeného indikátoru vyvíjely odlišně, než bylo původně očekáváno. Náhrady na zaměstnance ve skutečnosti stagnovaly (predikován byl mírný růst) a produktivita práce poklesla o něco více.

Na základě revize dat za předchozí období, výsledků 4. čtvrtletí 2009 a signálů z podnikové sféry i rozhodnutí o mzdách ve veřejném sektoru pro následující období

očekáváme v nejbližším horizontu jen velmi umírněný nárůst průměrných mezd s postupnou akcelerací. U objemu mezd a platů s ohledem na snížení počtu zaměstnanců předpokládáme ještě do konce 1. pololetí 2010 meziroční pokles, za celý rok 2010 by měl dosáhnout 0,1 % (*proti 0,7 %*), v roce 2011 spolu s pokračujícím oživením ekonomiky předpokládáme růst 4,3 % (*proti 4,5 %*).

Domácnosti

(nominálně podle sektorového účtu domácností ze čtvrtletních národních účtů)

V rámci příjmů domácností vzrostly ve 4. čtvrtletí 2009 v meziročním srovnání sociální a ostatní transfery, nicméně meziroční změna ostatních složek běžných příjmů domácností byla záporná, což v konečném důsledku vyústilo v pokles o 2,3 % (*proti 0,2 %*). Nejhlubší propad zaznamenaly důchody z vlastnictví (o 23,5 %). Úbytek disponibilního důchodu o 1,0 % (*proti růstu o 3,1 %*) nedokázal vykompenzovat ani 4,9 % (*proti 6,7 %*) pokles běžných výdajů daný zejména meziročně výrazně nižšími zaplacenými daněmi a sociálními příspěvky (odklad záloh, slevy příspěvků na sociální zabezpečení aj.). Pokles disponibilního důchodu se domácnosti snažily vyrovnat nominálním 1,0 % poklesem výdajů na finální spotřebu (*proti růstu o 0,3 %*). Míra úspor tak meziročně spíše stagnovala.

Za celý rok 2009 poklesl disponibilní důchod o 0,5 % (*proti růstu o 2,1 %*). S de facto strnulým vývojem objemu mezd a umírněným nárůstem sociálních příjmů na straně příjmové a naproti tomu s úpravami daní a pojistného lze v roce 2010 očekávat mírný pokles disponibilního důchodu (*proti stagnaci*), v roce 2011 pak již nárůst o 2,8 % (*proti 4,0 %*).

Pozitivní očekávání doprovázená prvními signály o rehabilitaci ekonomického prostředí budou patrně vést k nižší míře úspor a rostoucí tendenci ke spotřebě.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

S publikováním údajů platební bilance za 4. čtvrtletí 2009 zveřejnila ČNB revizi údajů za předcházející čtvrtletí roku 2009 a celý rok 2008. Rozsah revize značně ovlivnil možnost srovnání předchozích predikcí se skutečností a korektnost jejich výsledků. Nejvíce se to týkalo změn dat v bilanci výnosů a bilance služeb, viz tabulka níže.

Tabulka: **Revize platební bilance**

v mld. CZK

		Q1-Q3	
		2008	2009
Běžný účet	<i>před revizí</i>	-113,9	-24,9
	<i>po revizi</i>	-22,9	-29,5
Obchodní bilance	<i>před revizí</i>	103,2	140,0
	<i>po revizi</i>	102,7	138,3
Bilance služeb	<i>před revizí</i>	82,0	43,3
	<i>po revizi</i>	65,9	26,8
Bilance výnosů	<i>před revizí</i>	-288,8	-199,3
	<i>po revizi</i>	-174,3	-187,1
Bilance běžných převodů	<i>před revizí</i>	-10,2	-8,8
	<i>po revizi</i>	-17,2	-7,5

Vnější nerovnováha, vyjádřená **podílem salda běžného účtu (BÚ) na HDP**, dosáhla v roce 2009 -1,0 % (v souladu s *Predikcí*) a mírně se proti předchozímu roku zhoršila (o 0,4 p.b.). Zlepšení obchodní bilance a bilance běžných převodů bylo převáženo zhoršením bilance výnosů a bilance služeb.

Ekonomická recese vedla k prudkému poklesu poptávky a razantnímu snížení objemů obchodovaného zboží. Poprvé od 2. čtvrtletí 2002 došlo ve 4. čtvrtletí 2008 k meziročnímu poklesu exportních trhů⁷, který pokračoval i v roce 2009. Po dosažení svého dna v 2. čtvrtletí 2009 (pokles o 14,5 %) již pokles zpomaloval a v posledním čtvrtletí dosáhl 6,6 % (*proti 8,2 %*). Od 3. čtvrtletí se již zlepšuje exportní výkonnost, která indikuje podíl českého zboží na exportních trzích, ve 4. čtvrtletí o 9,0 % (*proti 3,2 %*). Výsledkem tohoto vývoje bylo zvýšení reálného vývozu zboží o 1,9 % (*proti poklesu o 5,2 %*). Tempo propadu nominálního vývozu i dovozu dosáhlo svého dna v průběhu 1. pololetí 2009. Vývoz již v posledních dvou měsících roku 2010 zaznamenal meziročně lepší výsledky. Od března 2009 klesal dovoz rychleji než vývoz a saldo obchodní bilance se zlepšovalo. Za celý rok 2009 se podíl přebytku obchodní bilance na HDP zlepšil o 2,2 p.b. na 5,0 % (*proti 4,8 %*).

Vzhledem ke scénáři ceny ropy předpokládáme v roce 2010 a 2011 další pozvolný růst cen surovin a zvýšení schodku SITC 3 na cca -3,6 % (*predikci neměníme*), resp. -4,0 % HDP. Vzhledem k ožívování obchodu očekáváme v roce 2010 již opět růst exportních trhů o 3,5 % (*proti 2,2 %*), v roce 2011 pak zrychlení jejich růstu na 5,2 %

(*predikci neměníme*). Rostoucí by měla být i exportní výkonnost.

U přebytku nepalivové části bilance očekáváme, že se v roce 2010 zvýší na 8,9 % HDP (*proti 7,0 %*) a v roce 2011 na 9,2 % HDP. Při současném růstu deficitu palivové části bilance by mělo saldo obchodní bilance (v metodice platební bilance) dosáhnout 6,2 % HDP (*Další položkou jsou náklady na přepravu a pojištění dováženého zboží ve výši cca 0,9 % HDP, které nelze z dostupných zdrojů přiřadit k jednotlivým položkám.*) (*proti 4,8 %*), stejně zní i odhad pro rok 2011. Vliv oživení zahraničního obchodu a restriktce domácí poptávky by měly minimálně ještě v roce 2010 převážet nad vyššími cenami ropy.

Přebytek **bilance služeb** se po dlouhodobém růstu začal v roce 2009 snižovat. Tento trend při poměrně nevýrazných změnách v bilanci dopravních služeb a cestovního ruchu nejvíc ovlivnil nárůst výdajů tzv. ostatních služeb. Poměr aktiva bilance služeb k HDP se v roce 2009 zhoršil meziročně o 1,1 p.b. na 0,7 %. V období pouze pozvolného ožívování zahraničního obchodu se zbožím předpokládáme pouze pomalý nárůst i obchodu se službami.

Schodek **bilance výnosů**, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, se začal opět prohlubovat. Snížil se objem výnosů i nákladů této části bilance, přičemž příjmy klesly více. Šlo zejména o pokles odhadu reinvestovaných zisků v zahraničí a nižší úrokové výnosy. Na pasivové straně bilance výnosů mělo největší vliv zvýšení odhadu reinvestovaného zisku v ČR. Pozitivní vliv na saldo výnosové bilance mělo snížení náhrad zahraničním zaměstnancům. Pro rok 2010 odhadujeme výši deficitu bilance výnosů na -6,2 % HDP, v roce 2011 prohloubení schodku na -7,1 % HDP (*proti -7,7 %*).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2010 dosáhne podíl salda **běžného účtu** na HDP 0,4 % (*proti 0,5 %*). Jednalo by se o první přebytek běžného účtu ČR od roku 1993. Predikce na rok 2011 činí -0,5 % HDP.

⁷ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Velké Británie a Itálie).

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2008 vychází ze statistik Eurostatu. Od roku 2009 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí v PPS (standardech kupní síly). PPS je umělá měnová jednotka, která vyjadřuje množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU27 po kurzovém přepočtu u zemí, které používají jinou měnovou jednotku než euro. V roce 2008 činila parita kupní síly ČR podle údajů Eurostatu 17,55 CZK/PPS v porovnání s EU 27 či 16,80 CZK/EUR v porovnání s EA12.

Ekonomická recese způsobila, že na bázi přepočtu pomocí běžné **parity kupní síly** se v roce 2009 zastavila tendence přibližování ekonomické úrovně ČR i ostatních střeoevropských zemí (s výjimkou Polska, viz kapitola A.1) směrem k průměru EA12. U některých zemí (pobaltské státy, Maďarsko, Slovinsko), které byly, či stále ještě jsou, krizí zasaženy více než země EA12, dokonce došlo k většímu či menšímu poklesu jejich relativní ekonomické úrovně.

V roce 2009 HDP České republiky na obyvatele dosáhl cca 19 400 PPS, což odpovídá 73 % ekonomického výkonu EA12.

Alternativní přepočet prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. HDP ČR na obyvatele v tomto vyjádření v roce 2009 dosáhl úrovně cca 13 100 EUR, což odpovídá 47 % úrovně EA12. Proti roku 2008 tak došlo k poklesu, který byl dán korekcí neúměrného zhodnocení směnného kurzu v roce 2008.

Komparativní cenová hladina HDP v roce 2009 činila cca 65 % průměru EA12. Zde se znehodnocení reálného kurzu projevilo meziročním poklesem o 2 p.b. Tento pohyb pomohl zvýšit cenovou konkurenceschopnost a usnadnit tak překonání tíživé situace. K výrazně razantnějšímu znehodnocení kurzu došlo v Polsku, kde pokles relativní cenové hladiny dosáhl neuvěřitelných cca 10 p.b. a přispěl tak k tomu, že se Polsko vyhnulo ekonomické recesi.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Průběžně jsou z veřejně přístupných datových zdrojů sledovány prognózy 13 institucí. Z toho je 8 institucí tuzemských (ČNB, MPSV, tuzemské banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		březen 2010			duben 2010
		min.	max.	konsenzus	predikce MF
Hrubý domácí produkt (2010)	%, s.c.	0.8	2.1	1.5	1.5
Hrubý domácí produkt (2011)	%, s.c.	2.0	2.8	2.4	2.4
Průměrná míra inflace (2010)	%	1.4	2.2	1.7	1.5
Průměrná míra inflace (2011)	%	1.9	2.5	2.1	2.3
Růst průměrné mzdy (2010)	%	2.0	3.8	2.8	2.0
Růst průměrné mzdy (2011)	%	2.8	5.0	4.0	4.3
Podíl BÚ na HDP (2010)	%	-2.3	0.7	-0.9	0.4
Podíl BÚ na HDP (2011)	%	-2.4	1.2	-0.5	-0.5

Konsenzuální předpovědi růstu **HDP** pro rok 2010 se již delší dobu pohybují v rozmezí 1–2 %. Predikce MF byly po většinu sledovaného období oproti konsenzu konzervativnější.

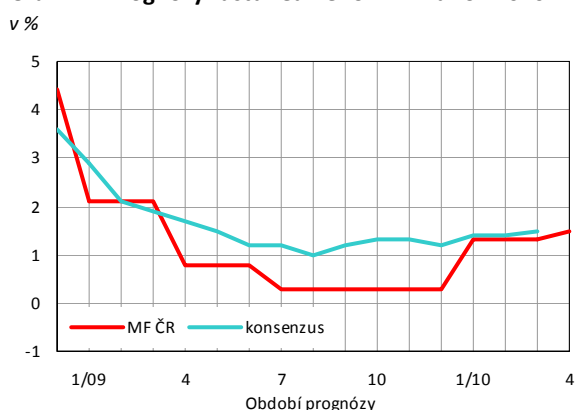
V průměru instituce předpokládají, že v roce 2010 dojde ke zvýšení výkonnosti české ekonomiky o 1,5 %, pro rok 2011 pak počítají s urychlením růstu na 2,4 %. Tyto odhady se shodují s předpovědí MF.

Aktuální prognózy **míry inflace** pro tento rok počítají s průměrnou mírou inflace okolo 1,7 %, pro rok 2011 očekávají instituce urychlení růstu spotřebitelských cen na 2,1 %. Předpověď MF je s touto tendencí v souladu.

Pro rok 2010 očekávají instituce další zpomalení růstu **průměrné mzdy**. Konsenzuální předpověď počítá s navýšováním průměrné mzdy o 2,8 % v roce 2010 a o 4,0 % v roce následujícím. MF očekává pro rok 2010 pomalejší růst, naopak v roce 2011 počítá s růstem mírně rychlejším.

Konsenzuální předpovědi **podílu běžného účtu platební bilance na HDP** pro rok 2010 jsou postupně revidovány směrem vzhůru (nižší deficit BÚ). Na rozdíl od průměru prognóz počítá MF s kladným saldem BÚ v roce 2010. Predikce pro rok 2011 je shodná s průměrem předpovědí.

Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2010



Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2010

