



Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky

duben 2011

Struktura prezentace

Východiska makroekonomické predikce

- globální ekonomická situace
- fiskální politika
- měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy

Ekonomický cyklus

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha

Východiska makroekonomické predikce

Globální ekonomická situace

Oživení hlavních světových ekonomik pokračuje

- tempo hospodářského růstu světových ekonomik je nerovnoměrné, vysoký růst zaznamenávají především Čína a Indie
- v roce 2011 se očekává meziroční růst reálného HDP ve výši 3,0 % v USA a 1,8 % v EU 27, v roce 2012 pak 3,1 % v USA a 2,1 % v EU 27

Rizika budoucího vývoje

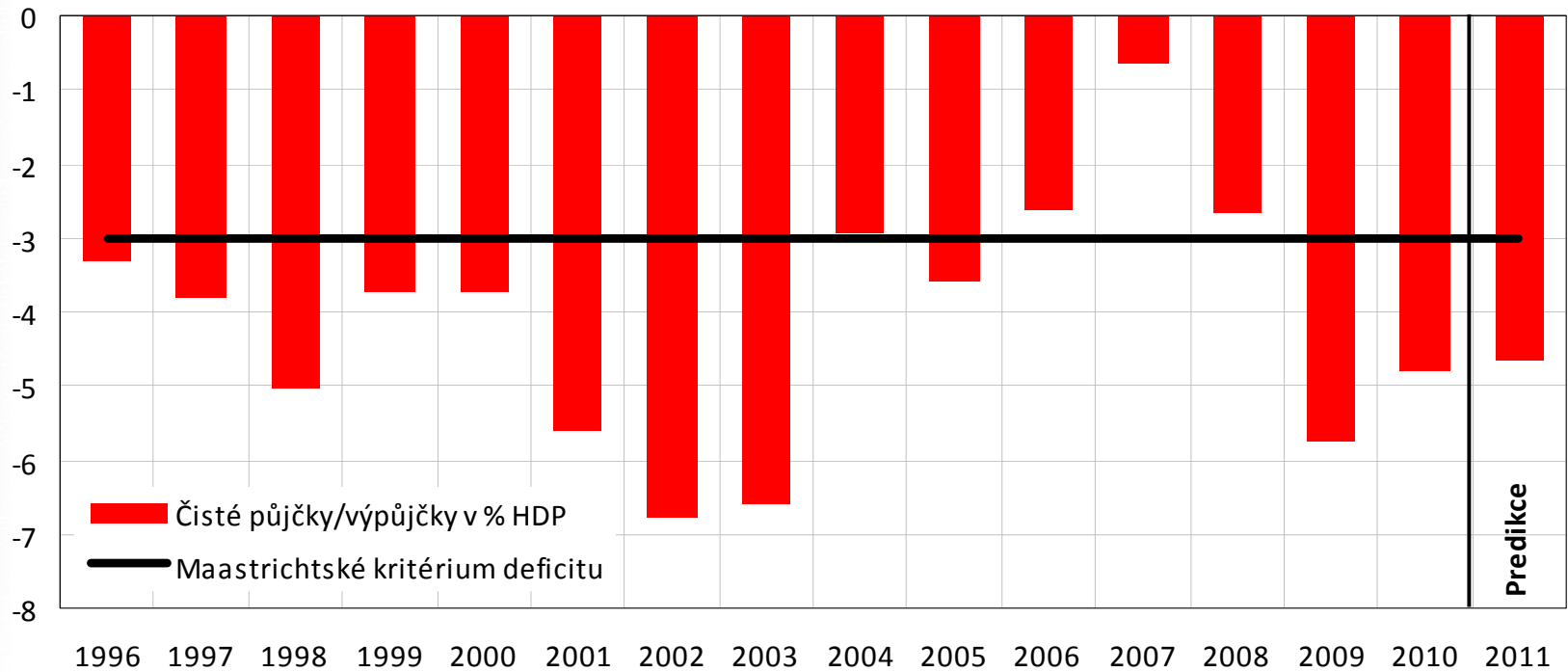
- přetrvávající problémy ve finančním sektoru
- vysoké zadlužení veřejných rozpočtů ve většině států EU a následné dopady rozpočtové konsolidace
- nerovnoměrnost vývoje v zemích eurozóny
- nepokoje v arabském světě

Makroekonomická predikce

Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)

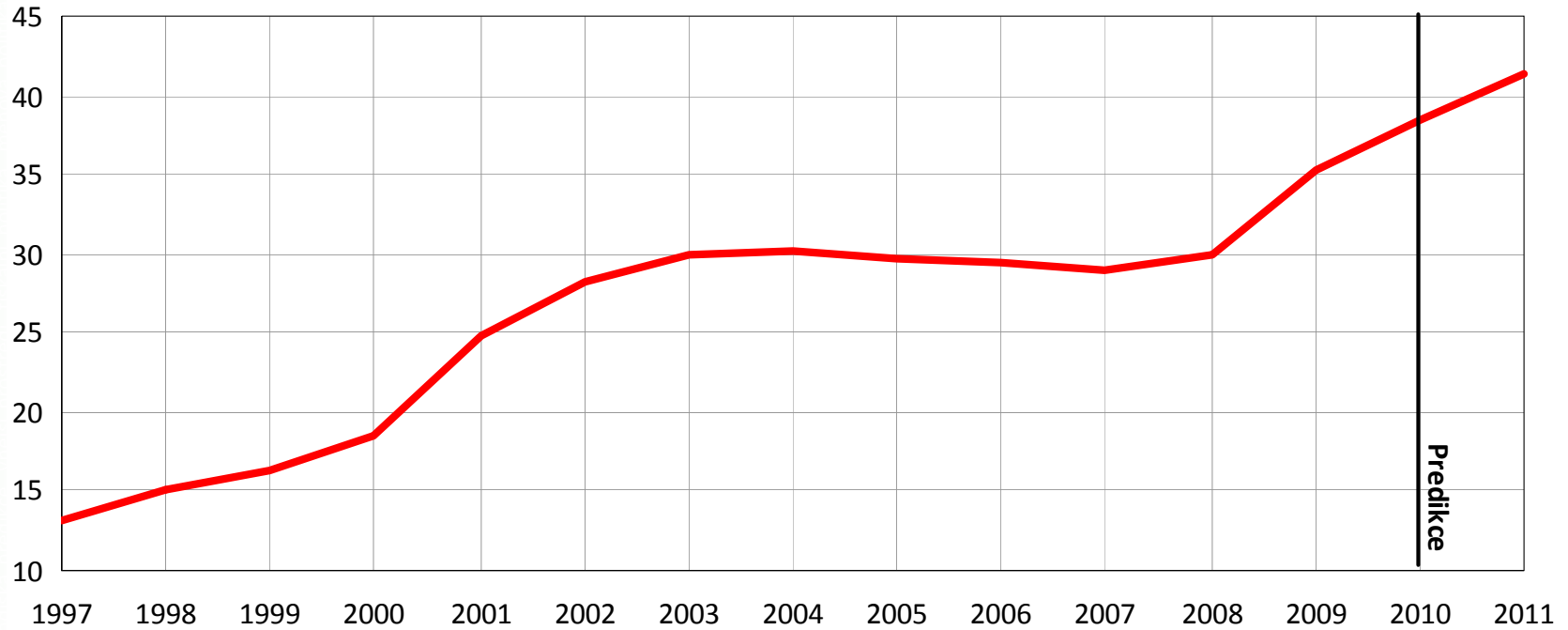


Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

- dle předběžných odhadů dosáhl v roce 2010 deficit sektoru vlády 4,7 % HDP
- v roce 2011 je očekáváno snížení deficitu na 4,2 % HDP v důsledku rychlejšího růstu některých daňových příjmů a úspor ve výdajích
- dluh vládního sektoru na konci roku 2011 odhadujeme na 41,4 % HDP

Cíle

- splnění maastrichtského kritéria v roce 2013
- dosažení vyrovnaného rozpočtu v roce 2016

Měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy

- inflační cíl ČNB je od 1. 1. 2010 nastaven ve výši 2 % s tolerančním pásmem ± 1 p.b.
- úroková sazba pro 2T repo operace činila v 1Q 2011 pouze 0,75%
- průměrná hodnota 3měsíční sazby PRIBOR klesla v 1Q 2011 na 1,2 %, od 2Q 2011 očekáváme její mírný růst
- od poloviny roku 2010 se směnný kurz CZK/EUR postupně zhodnocuje v souladu s dlouhodobým trendem, v roce 2011 očekáváme dosažení průměrné hodnoty 24,1 CZK/EUR
- rating ČR v březnu 2011: Moody's - A1, Standard & Poor's - A, Fitch Ratings - A1



Ekonomický cyklus

Ekonomická situace ČR

Hospodářské recese a její dopady

- ČR procházela hospodářskou recesí od Q4 2008 do Q2 2009
- recese byla do ČR „importována“, hlavním transmisním kanálem byl zahraniční obchod
- recese jako první zasáhla průmysl, poté služby a maloobchod
- reálný HDP se během recese propadl cca o 5 %
- v ČR nebyl bankovní sektor finanční krizí výrazněji postižen
- trh práce zasáhla recese se zpožděním, míra nezaměstnanosti dosáhla svého vrcholu až v 1Q 2010

Ekonomická situace ČR

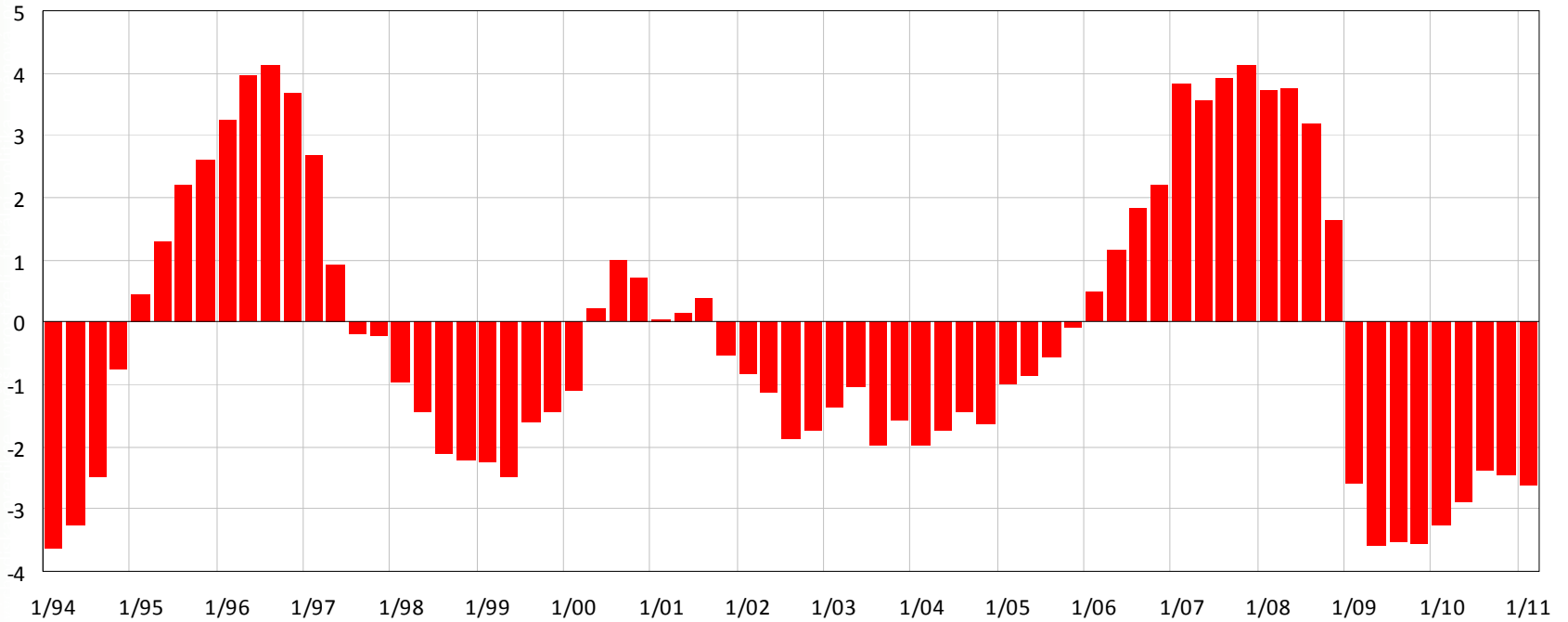
Hospodářské oživení

- **domácí ekonomika se od 3Q 2009 postupně vymaňuje z hospodářského propadu, oživení je však poměrně pomalé**
- **v roce 2010 bylo oživení taženo domácí poptávkou, v roce 2011 již vnější poptávkou**
- **ekonomická dynamika je částečně omezována prováděnou fiskální konsolidací, která dopadá především na domácí poptávku**
- **od 2Q 2010 se zlepšuje i situace na trhu práce, avšak velmi pozvolna**

Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

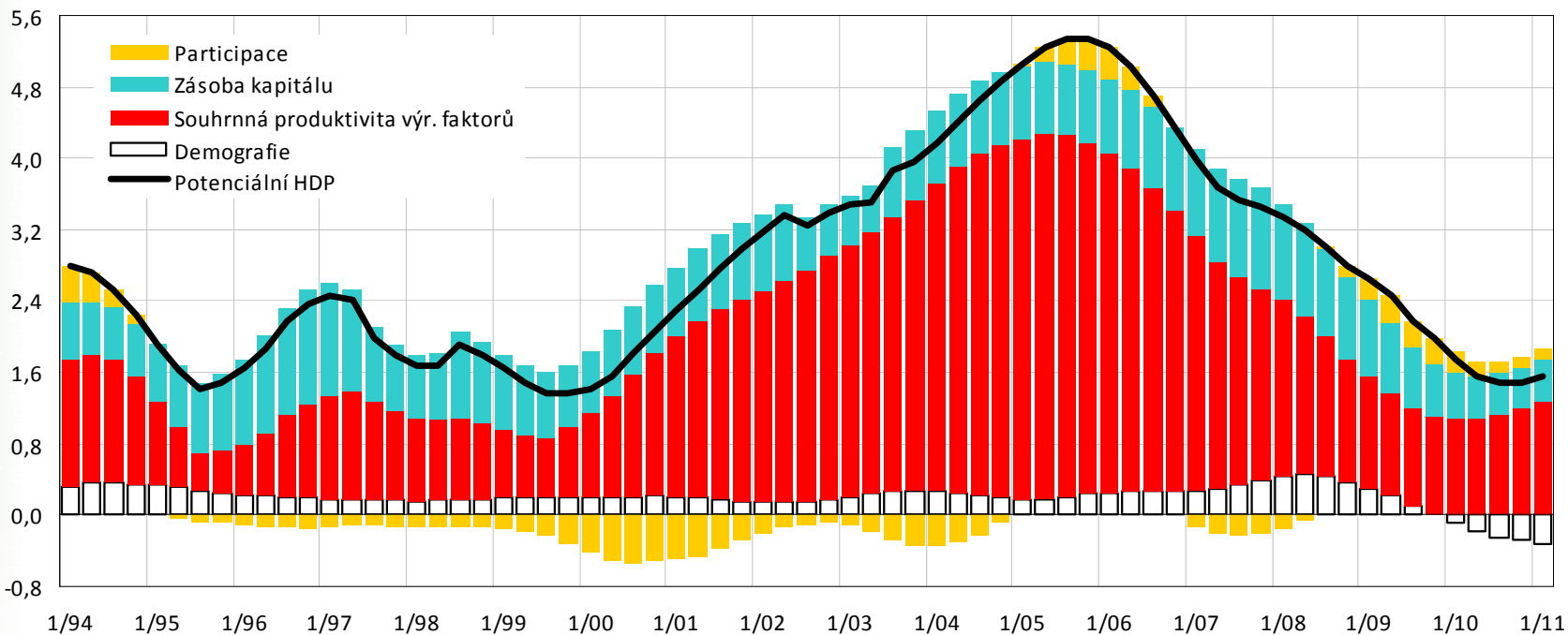


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- ekonomická recese vedla ke vzniku hluboce záporné produkční mezery
- meziroční růst potenciálního produktu se propadl z 5,2 % v roce 2005 pravděpodobně až na 1,6 % v roce 2010
- nejvíce zasaženou složkou byla souhrnná produktivita výrobních faktorů (SPVF), v roce 2010 však již růst trendové SPVF vykazoval známky stabilizace
- růst nabídky práce v průběhu recese akceleroval a vykompenzoval tak mírný pokles počtu obyvatel v produktivním věku

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Makroekonomická predikce

Hlavní makroekonomické ukazatele

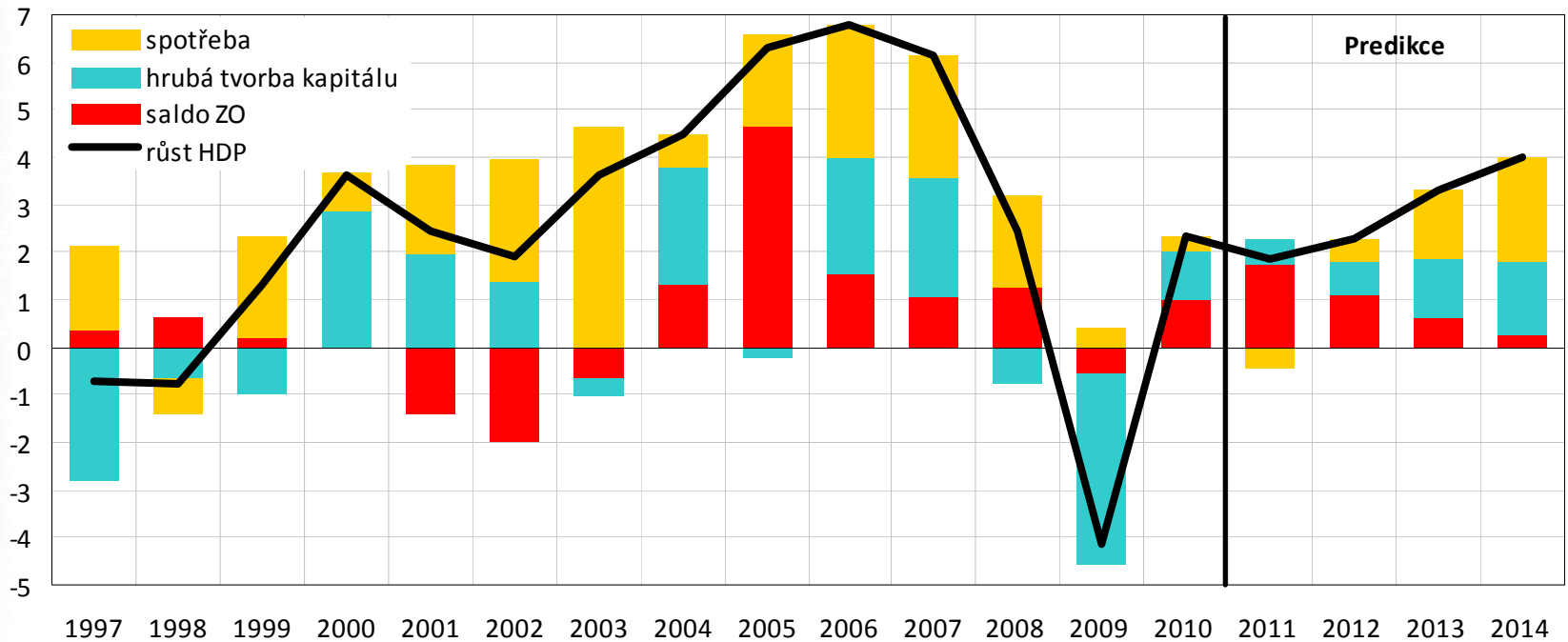
		2008	2009	2010	2011	2012
					Predikce	
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	-4,1	2,3	1,9	2,3
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,6	-0,2	0,5	0,7	1,9
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	1,1	2,6	0,3	-3,4	-2,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-1,5	-7,9	-4,6	0,7	3,2
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,3	-0,6	1,0	1,8	1,1
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,8	2,5	-1,1	-0,5	2,7
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	6,3	1,0	1,5	2,1	3,2
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,6	-1,4	-1,0	0,2	0,5
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	4,4	6,7	7,3	6,9	6,5
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	8,7	0,0	0,1	2,1	4,4
Podíl BÚ na HDP	<i>%</i>	-0,6	-3,2	-3,8	-4,0	-3,4

Prameny: ČSÚ, ČNB, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

Hrubý domácí produkt (reálný)

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



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

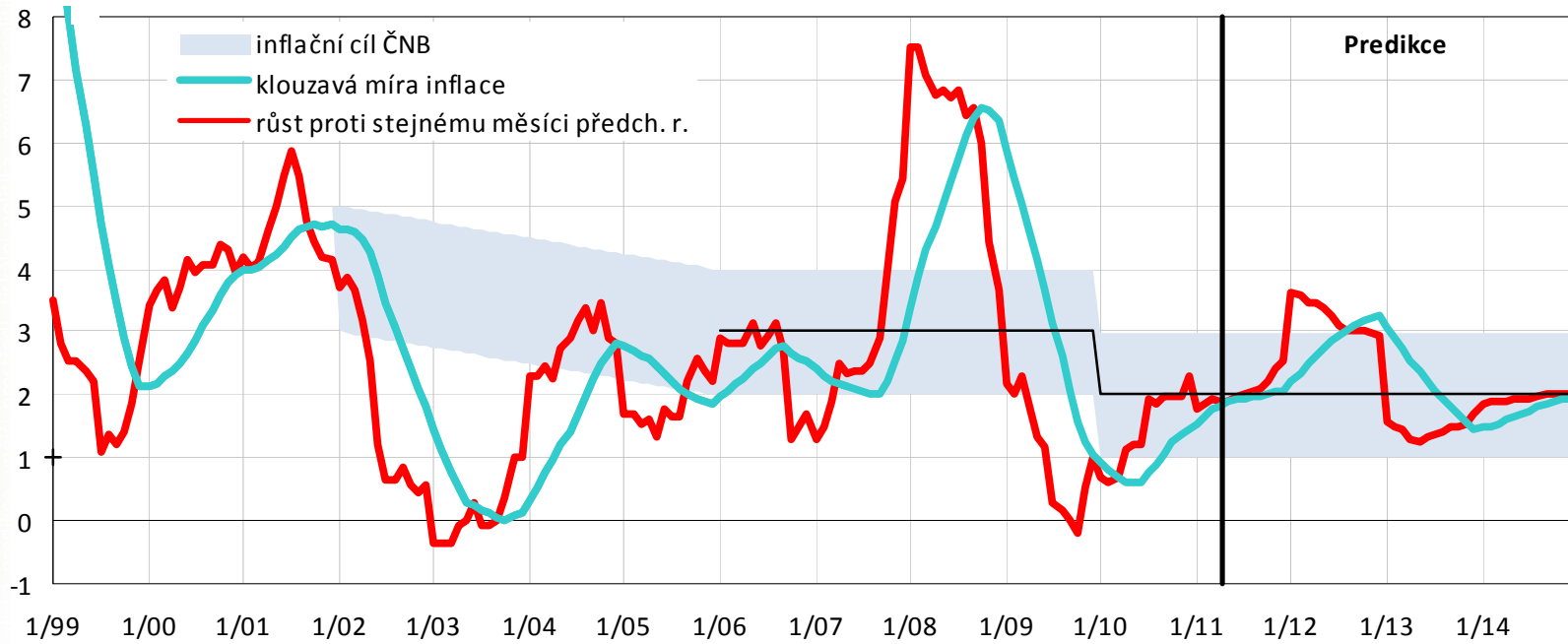
Ekonomický výkon

- **růst HDP dosáhl v roce 2010 výše 2,3 %, v roce 2011 vlivem konsolidačních opatření mírně zpomalí na 1,9 %**
- **v roce 2011 bude hospodářský růst tažen zejména zahraničním obchodem, jehož příspěvek k růstu HDP bude činit 1,8 p.b.**
- **v důsledku fiskální konsolidace se domácí poptávka zvýší v roce 2011 o pouhých 0,1 %**
- **pokles reálné vládní spotřeby, jenž započal v polovině roku 2010, přetrvá až do roku 2013 (projeví se zde pokles zaměstnanosti ve vládním sektoru i redukce nákupů zboží a služeb)**
- **v letošním roce dojde k obnovení růstu investic, jenž by měl v následujících letech akcelarovat**

Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Inflace

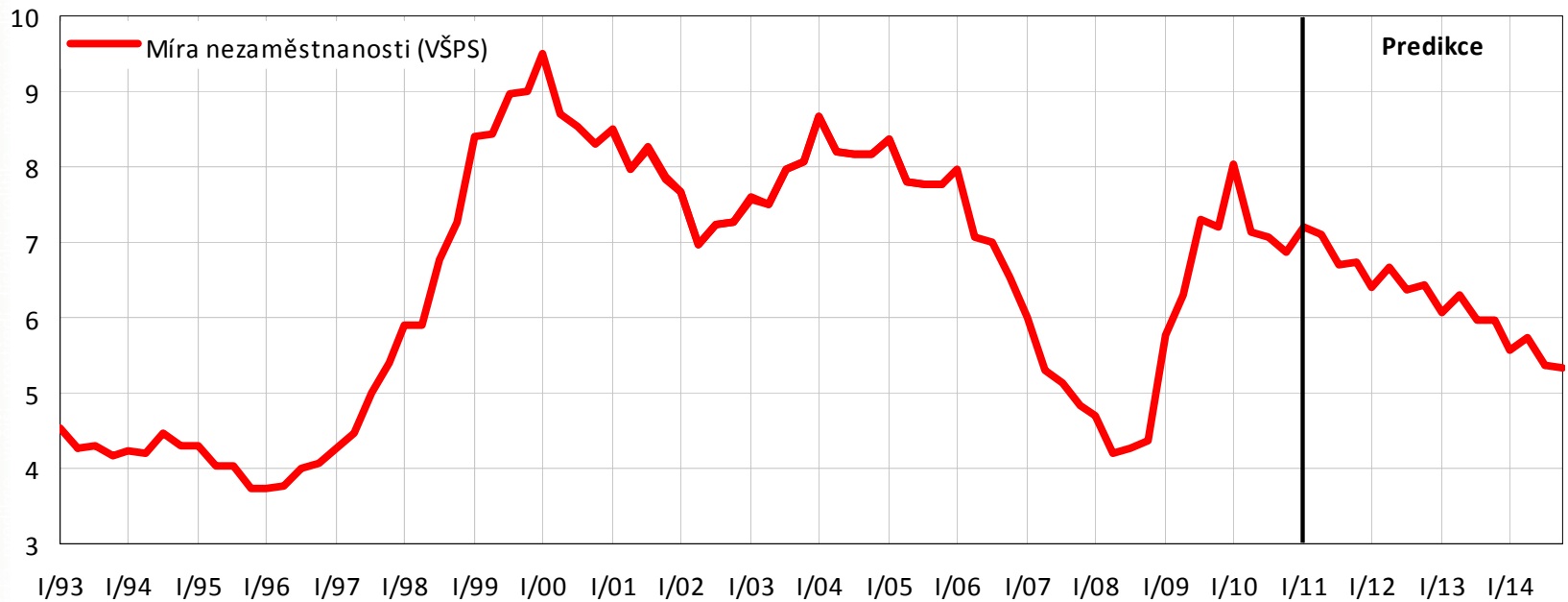
- ačkoliv došlo v roce 2010 ke zvýšení nepřímých daní (DPH a spotřební daně), průměrná míra inflace činila v tomto roce pouze 1,5 %
- v roce 2011 dosáhne průměrná míra inflace 2,1 % (charakter inflace by měl být nákladový, inflační impulsy by měly být tlumeny přetrvávající cyklickou pozicí české ekonomiky v záporné produkční mezeře)
- v příštím roce očekáváme průměrnou míru inflace ve výši 3,2 %, a to zejména v důsledku zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 % s příspěvkem k inflaci ve výši 1,2 p.b.



Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Trh práce

- **trh práce reflektoval hospodářské oživení se zpožděním**
- **v roce 2010 klesla zaměstnanost o 1,0 %, v roce 2011 by již měla vzrůst o 0,2 %**
- **od 1Q 2009 trvale narůstá počet osob samostatně výdělečně činných**
- **v následujících letech růst zaměstnanosti mírně zrychlí, zůstane však výrazně pod 1 %**
- **míra nezaměstnanosti (VŠPS) dosáhla svého vrcholu v roce 2010, kdy vzrostla z 4,2 % v 2Q 2008 na 8,0 % v 1Q 2010**
- **v souvislosti s hospodářským oživením by se míra nezaměstnanosti měla v roce 2011 mírně snížit na 6,9 % a poté dále pozvolna klesat**

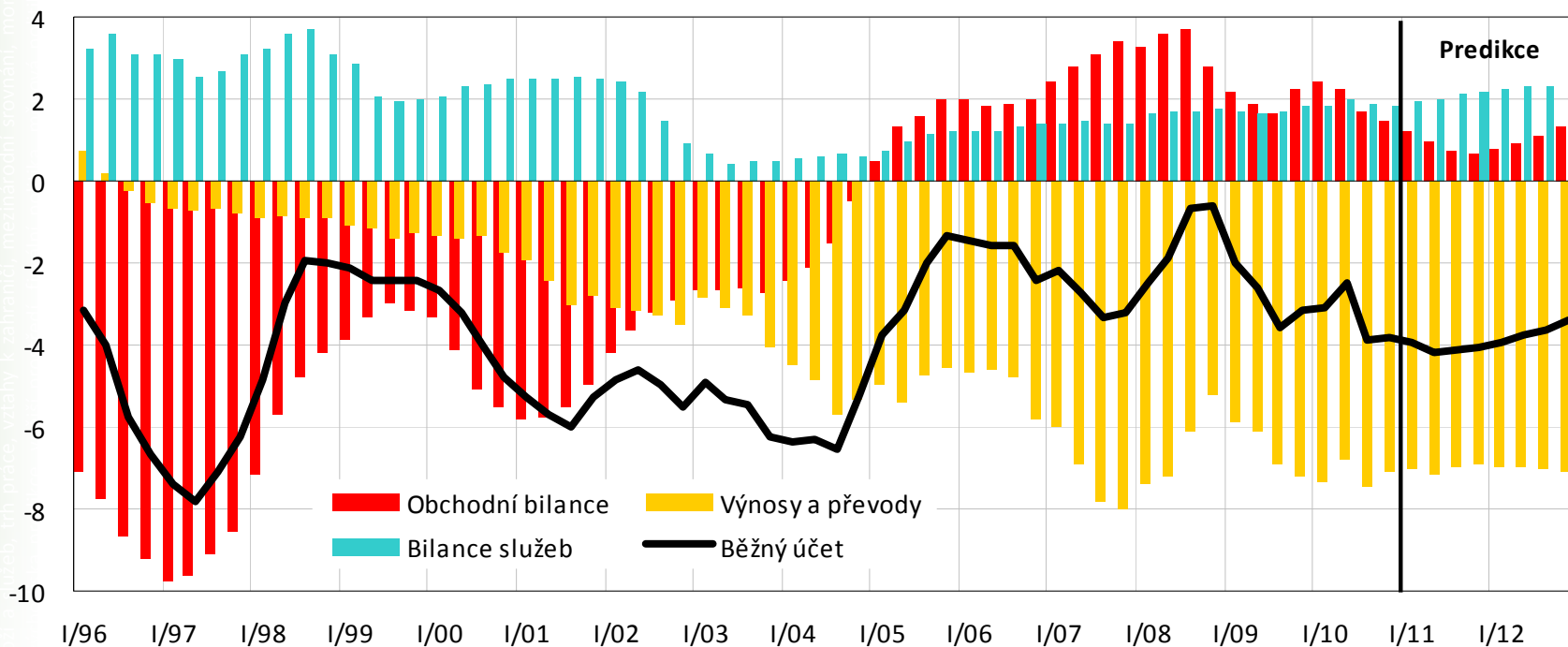
Trh práce

- pro rok 2011 očekáváme růst objemu mezd ve výši 2,1 %, vzhledem k přijatým úsporným opatřením v rozpočtové sféře (snížení platů i zaměstnanosti ve velké části sektoru centrální vlády) bude růst tažen zejména podnikatelskou sférou
- v dalších letech již růst objemu mezd a platů výrazně zrychlí v souladu s růstem nominálního HDP
- v roce 2010 dosáhl růst průměrné mzdy pouhých 2,0 %, což je nejnižší hodnota za posledních 10 let
- pro rok 2011 očekáváme mírný růst průměrné mzdy ve výši 2,6 %, tažený i nadále především podnikatelskou sférou, v roce 2012 pak růst ve výši 4,1 %

Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavý úhrn)



Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

Vnější rovnováha

- v březnu 2011 došlo ke změně metodiky vykazování dat zahraničního obchodu se zbožím a službami, v první fázi byla revidována data za roky 2009 a 2010
- saldo běžného účtu k HDP dosáhlo v roce 2010 -3,8 %, v roce 2011 očekáváme mírné zhoršení na -4,0 % v důsledku zvýšení schodku palivové bilance
- ožívání světového obchodu pokračuje, saldo obchodní bilance k HDP odhadujeme pro rok 2010 ve výši 0,7 % a v následujícím roce 1,4 %
- přebytek bilance služeb setrvale mírně roste
- vzhledem k rostoucímu odlivu dividend z přímých zahraničních investic se bude deficit bilance výnosů nadále prohlubovat
- riziko makroekonomické nerovnováhy nepovažujeme za významné

Makroekonomická predikce

Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012		
											<i>Předb.</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Slovensko	<i>PPS</i>	17 300	18 700	19 700	20 700	22 100	22 800	20 700	21 500	22 200	23 000		
	<i>EA 12 = 100</i>	75	78	79	79	80	83	80	82	82	83		
Řecko	<i>PPS</i>	19 200	20 300	20 600	22 100	22 900	23 500	22 100	21 500	21 000	21 000		
	<i>EA 12 = 100</i>	83	85	83	85	83	86	86	81	78	76		
Česká republika	<i>PPS</i>	15 200	16 300	17 100	18 200	19 900	20 200	19 200	20 000	20 600	21 300		
	<i>EA 12 = 100</i>	66	68	69	70	73	74	75	76	76	77		
Portugalsko	<i>PPS</i>	16 400	16 700	17 800	18 600	19 600	19 500	18 800	19 700	20 000	20 300		
	<i>EA 12 = 100</i>	71	70	72	71	71	71	73	74	74	73		
Slovensko	<i>PPS</i>	11 500	12 300	13 500	15 000	17 000	18 100	17 200	18 300	19 100	20 100		
	<i>EA 12 = 100</i>	50	52	54	57	62	66	67	69	70	72		
Estonsko	<i>PPS</i>	11 300	12 400	13 800	15 600	17 300	17 000	15 000	16 100	16 900	18 200		
	<i>EA 12 = 100</i>	49	52	56	60	63	62	58	61	63	66		
Maďarsko	<i>PPS</i>	13 000	13 700	14 200	14 900	15 600	16 200	15 300	15 900	16 300	16 800		
	<i>EA 12 = 100</i>	56	57	57	57	57	59	59	60	60	61		
Polsko	<i>PPS</i>	10 100	11 000	11 500	12 300	13 600	14 100	14 300	15 100	15 900	16 800		
	<i>EA 12 = 100</i>	44	46	46	47	49	51	55	57	59	60		
Litva	<i>PPS</i>	10 200	10 900	11 900	13 100	14 700	15 300	12 900	13 500	14 100	14 900		
	<i>EA 12 = 100</i>	44	46	48	50	54	56	50	51	52	54		

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

duben 2011

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

<http://www.mfcr.cz>

