

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

Oživení české ekonomiky dále pokračuje. Čtvrtletní národní účty, zveřejněné v březnu 2011, však vyvolaly obavu ze zpomalování ekonomického růstu. Podle tehdejších dat měl mezičtvrtletní růst sezónně vyrovnaného HDP ve 4. čtvrtletí 2010 zpomalit na 0,3 %, což ovlivnilo tvorbu dubnové predikce MF ČR. Podle aktuálních dat však mezičtvrtletní přírůstek HDP ve 4. čtvrtletí 2010 dosáhl 0,5 %. V 1. čtvrtletí 2011 pak sezónně vyrovnaný reálný HDP mezičtvrtletně vzrostl o 0,9 %, což znamená meziroční růst⁴ o 3,1 % (*proti 2,3 %*). Obavy ze zpomalení růstu se tedy nepotvrdily. Úroveň sezónně vyrovnaného HDP se přesto stále nachází 0,6 % pod dosavadním vrcholem ze 3. čtvrtletí 2008.

V letech 2011 a 2012 by měl být ekonomický růst tažen zahraničním obchodem. Růst spotřeby domácností by měl být omezován konsolidačními fiskálními opatřeními, spotřeba vlády by se měla snižovat. Je třeba počítat i s ukončením obnovování zásob po recesi. Pro rok 2011 očekáváme mírné zrychlení růstu na 2,5 % (*proti 1,9 %*), pro rok 2012 předpokládáme udržení růstové dynamiky na 2,5 % (*proti 2,3 %*).

Výrazné zhoršení směnných relací vedlo k tomu, že **reálný hrubý domácí důchod** (RHDD), který odráží důchodovou situaci české ekonomiky, rostl pomaleji než HDP. V 1. čtvrtletí 2011 meziročně vzrostl pouze o 0,7 % (*proti poklesu o 0,3 %*). Důchodová situace českých ekonomických subjektů se tak oproti růstu ekonomického výkonu zlepšuje pomaleji. V roce 2011 by měl RHDD stagnovat (*proti poklesu o 0,2 %*), v roce 2012 pak vzrůst o 2,3 % (*odhad neměněme*).

Reálná dynamika způsobuje vyšší než původně očekávaný růst **nominálního HDP**, který je rozhodující veličinou pro fiskální předpovědi. V 1. čtvrtletí 2011 byl zaznamenán meziroční růst o 2,2 % (*proti 0,8 %*). Pro rok 2011 pak čekáme nárůst nominálního HDP o 1,7 % (*proti 1,3 %*) a pro rok 2012 o 5,2 % (*proti 5,0 %*).

V **důchodové struktuře HDP** předpokládáme pozvolný růst ziskovosti podnikové sféry. V 1. čtvrtletí 2011 hrubý provozní přebytek meziročně stoupl o 2,7 % (*proti poklesu o 0,7 %*). Pro rok 2011 pak lze očekávat růst o 1,0 % (*proti stagnaci*), v roce 2012 by měl přírůstek provozního přebytku dosáhnout 5,6 % (*proti 5,2 %*).

Predikce jsou stále spojeny se značnou mírou nejistoty vyplývající zejména z vývoje vnějšího prostředí. Nezanedbatelné mohou být i dopady revizí údajů o minulém vývoji ekonomiky.

Výdajové složky HDP

V 1. čtvrtletí 2010 klesla sezónně vyrovnaná **spotřeba domácností** mezičtvrtletně o 0,6 %. To znamená, že meziroční pokles reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu dosáhl v 1. čtvrtletí 2011 pouze 0,4 % (*proti 0,7 %*). Proti nárůstu spotřeby dále působí nepříznivá příjmová situace domácností, zejména pokles platů v části veřejného sektoru. Pro rok 2011 čekáme dynamiku růstu spotřeby domácností na úrovni okolo 0,5 % (*proti 0,7 %*). V roce 2012 bude růst spotřeby brzdit zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 %, i proto očekáváme přírůstek pod úrovní růstu ekonomického výkonu, jen 2,0 % (*proti 1,9 %*).

Výdaje vlády na konečnou spotřebu v 1. čtvrtletí 2011 reálně klesly o 1,2 % (*proti 3,2 %*). Příčiny mírnějšího poklesu jsou diskutovány v kapitole A.2. V souladu s přijatými stabilizačními opatřeními a schválenou konsolidační strategií se předpokládá úsporné chování vládních institucí jak z hlediska zaměstnanosti, tak i nákupů zboží a služeb. V roce 2011 by se spotřeba vlády měla snížit o 2,4 % (*proti 3,4 %*). Pro rok 2012 předpokládáme pokračování poklesu spotřebních výdajů vlády o 2,1 % (*proti 2,5 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu v 1. čtvrtletí 2011 meziročně stoupla o 3,7 % (*proti 0,3 %*). (Zároveň byl revidován pokles investic za rok 2010 z 4,6 % na 3,1 %.) Na obnově dynamiky investic se podílely zejména nákupy dopravních prostředků, které se zvýšily o 20,2 %. Stavební investice do staveb mimo bydlení pak vzrostly o 8,8 %. Naopak nákupy strojů mimo dopravní prostředky klesly o 4,9 % a investice do bydlení se meziročně snížily o 2,3 %. Ochota zahraničních investorů k novým investicím či k reinvestování zisku z podnikání v ČR bude záviset i na jejich situaci v mateřských zemích. Lze také čekat postupný přesun kapacit, které profitovaly z levné pracovní síly. Pozitivně by se měl projevit vliv infrastrukturních investic s příspěvkem z fondů EU, investory by měla přitahovat také makroekonomická stabilita v České republice.

Pro rok 2011 upravujeme předchozí prognózu v rozsahu revize růstu v roce 2010. Měl by se obnovit

⁴ V textu jsou dále uváděna data bez sezónního očištění, pokud není uvedeno jinak.

růst investic na úrovni 1,9 % (*proti 0,7 %*). Pro rok 2012 čekáme růst okolo 3,2 % (*beze změny*).

Příspěvek **změny zásob** k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech byl v 1. čtvrtletí 2011 nulový. Pro rok 2011 očekáváme příspěvek 0,4 p.b. (*beze změny*) a pro rok 2012 pak 0,2 p.b. (*proti 0,1 p.b.*).

Příspěvek **zahraničního obchodu** (ZO) k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech dosáhl za

1. čtvrtletí 2011 hodnoty 2,5 p.b. Vnější rovnováha je příznivě ovlivněna pokračujícím oživením v partnerských zemích při současném omezeném růstu domácí poptávky. Pro rok 2011 čekáme příspěvek ZO na úrovni 1,9 p.b. (*proti 1,8 p.b.*), pro rok 2012 pak 1,1 p.b. (*beze změny*) v důsledku zpomalení tempa růstu objemu vývozu

Predikované údaje v žádném případě nepředjímají změny spojené s revizí národních účtu, kterou má ČSÚ provést na konci září 2011.

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen v květnu zrychlil na 2,0 % (*proti 1,9 %*) při příspěvku administrativních opatření ve výši 0,6 p.b.

Na zrychlení meziročního růstu cen se podílely zejména ceny v oddílu potravin a nealkoholické nápoje, kde se odráží vývoj cen domácích zemědělských výrobců a potravinářských komodit na světových trzích. Úroveň cen potravin a nealkoholických nápojů již v dubnu překonala vrchol z roku 2008, a meziroční růst tak trvá již 12 měsíců v řadě. Odhadujeme, že ceny potravin budou i ve zbylém období tohoto roku působit proinflačně.

V oddílu doprava se v meziročním vyjádření projevují dvě protichůdné tendence: klesají ceny automobilů a rostou ceny pohonných hmot. Cena benzínu Natural 95 dosáhla v květnu historického maxima 35,21 Kč/l. Přijaté předpoklady o budoucích dolarových cenách ropy a kurzu CZK/USD vedou ve srovnání s minulou predikcí k vyšším korunovým cenám ropy a přispívají ke zvýšení předpovědi inflace.

Vlivy administrativních opatření budou podstatné i po zbytek tohoto roku, jejich příspěvek k meziročnímu růstu indexu spotřebitelských cen v prosinci 2011 odhadujeme na 0,9 p.b. (*proti 0,8 p.b.*). Zvýšení cen plynu v červnu a červenci se projeví celkovým dopadem 0,2 p.b.

Inflační impulsy, které přicházejí především zvenčí a jsou představovány zejména vysokými cenami komodit, jsou tlumeny přetrvávající cyklickou pozicí české ekonomiky v záporné produkční mezeře, jen pozvolným zlepšováním situace na trhu práce a mírným růstem mezd. Inflaci i nadále hodnotíme jako nákladovou.

S ohledem na uvedené skutečnosti a předpoklady odhadujeme, že v roce 2011 dosáhne průměrná míra

inflace 2,3 % (*proti 2,1 %*) při zvýšení cen v průběhu roku o 3,0 % (*proti 2,5 %*).

V roce 2012 bude inflace podstatně více ovlivněna administrativními opatřeními. Největší vliv bude mít zvýšení snížené sazby DPH z 10 % na 14 %, jehož dopad do indexu spotřebitelských cen po zpřesnění odhadujeme na 1,1 p.b. Vzhledem k předpokládané nízké elasticitě poptávky po statcích, jichž se zvýšení DPH bude týkat, počítáme s plným promítnutím do spotřebitelských cen. Z nepřímých daní dále vzrostou spotřební daně z cigaret a tabáku (dopad 0,1 p.b.). Z regulovaných cen čekáme největší dopad u cen elektrické energie (0,2 p.b.). Zde však bude záležet na tom, jaký limit prostředků ze státního rozpočtu stanoví vláda na dotace na úhradu vícenákladů spojených s podporou výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů. Neregulovaná složka ceny elektřiny (silová elektřina) bude ovlivněna dalším vývojem na trzích v Německu. Nejistota vývoje cen v oddílu bydlení je dána také možným zvýšením cen za sběr pevných odpadů. V predikci již počítáme se zvýšením poplatku za pobyt v nemocnici (dopad 0,1 p.b.). Předpokládáme, že administrativní opatření budou v roce 2012 tvořit okolo dvou třetin meziročního růstu spotřebitelských cen, příspěvek v prosinci by měl činit 2,3 p.b. (*prognózu neměníme*).

Inflační očekávání, která hodnotíme jako dobře ukotvená, by neměla být větším rozsahem administrativních opatření v příštím roce ovlivněna, protože charakter zmíněných opatření je z pohledu dynamiky spotřebitelských cen jednorázový.

Na základě uvedeného odhadujeme průměrnou míru inflace v roce 2012 ve výši 3,5 % (*proti 3,2 %*) při zvýšení cen v průběhu roku o 2,9 % (*prognózu neměníme*). Tržní pohyb cen by měl být kladný v celém horizontu prognózy.

Ve výhledu na roky 2013 a 2014 by se inflace měla nacházet v rámci tolerančního pásma inflačního cíle ČNB, přičemž pracujeme s tím, že od ledna 2013 dojde ke sjednocení sazeb DPH na 17,5 %, které by se mělo projevit dopadem do indexu spotřebitelských cen ve výši -0,2 p.b.

Deflátoři

Úhrnná cenová hladina v ekonomice se zvyšuje jen mírně. **Deflátor hrubých domácích výdajů**, který je komplexním indikátorem domácího cenového vývoje, vzrostl v 1. čtvrtletí 2011 ve srovnání se stejným obdobím minulého roku o 1,4 % (*proti 1,2 %*). V roce

2011 by měl vzrůst o 1,7 % (*proti 1,5 %*), v roce 2012 zejména vlivem zrychlení spotřebitelské inflace potom o 3,0 % (*proti 2,8 %*).

Hodnota **implicitního deflátoru HDP** v 1. čtvrtletí 2011 poklesla o 0,9 % (*proti poklesu o 1,4 %*). Oproti deflátoru hrubých domácích výdajů byl tažen směrem dolů poklesem směnných relací o 2,8 % (*proti 3,0 %*). Pro rok 2011 očekáváme pokles deflátoru o 0,8 % (*proti 0,5 %*), pro rok 2012 pak růst o 2,6 % (*proti 2,7 %*).

C.3 Trh práce

Trh práce reflektuje zlepšování ekonomické situace a pomalu se blíží ke standardnímu zpoždování cyklického vývoje za průběhem cyklu ekonomického výkonu. Ve mzdovém vývoji se však projevuje dopad administrativních rozhodnutí dalším poklesem průměrné mzdy ve státem spravované sféře.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) v 1. čtvrtletí 2011 meziročně vzrostla o 0,7 % (*proti 0,6 %*).

Z pohledu sektorové zaměstnanosti byl podle předběžných údajů nejvýznamnější meziroční přírůstek počtu pracujících v sekundárním sektoru (přes 30 tisíc osob), z toho nejvíce ve zpracovatelském průmyslu. Počet osob zaměstnaných v terciárním sektoru se zvýšil jen lehce a v zásadě se nezměnil počet osob v primárním sektoru.

Dynamické zvyšování počtu osob v podnikatelském segmentu pokračovalo, nicméně tempo zpomalilo na 4,3 % proti 7,5 % ve 4. čtvrtletí 2010 díky zpomalení přírůstku sebezaměstnaných meziročně na 6,3 %. Pokračující nárůst sebezaměstnaných ukazuje na přetrvávající zájem zaměstnavatelů o daňovou optimalizaci, nicméně zpomalení tempa a zastavení meziročního poklesu zaměstnanců i podnikatelů se zaměstnanci již dává naději na postupné zlepšování vývoje.

Míra zaměstnanosti (15-64 let) meziročně vzrostla o 0,9 p.b. na 65,0 %. Velmi pozitivním jevem je zejména nárůst ve věkové kategorii 55–59 let, který ve 4. čtvrtletí 2010 dosáhl dokonce 3,2 p.b. Nicméně odchody vyšších věkových kategorií do neaktivity pokračovaly.

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) byla v meziročním srovnání stejná, tj. na úrovni 70,1 %. Nabídka práce však i v 1. čtvrtletí 2011 dále meziročně klesla v důsledku snižujícího se počtu osob v produktivním věku. Snižená nabídka se projevila úbytkem počtu nezaměstnaných. Další část propouštěných osob s nárokem na starobní důchod zvolila odchod do neaktivity. Nárůst počtu starobních důchodců podle statistiky ČSSZ však již zpomalil.

Vzhledem ke zpoždění vývoje zaměstnanosti oproti oživení ekonomiky a počínající stabilizaci došlo v 1. čtvrtletí 2011 ve shodě s predikcí k nárůstu zaměstnanosti. Pro roky 2011 a 2012 však nadále počítáme s méně než jednoprocenními růsty odpovídajícími racionální personální politice, zapojování volných kapacit a stále spíše restriktivní politice ve státem řízené sféře.

Nezaměstnanost

Registrovaná nezaměstnanost po prudkém nárůstu na konci roku 2010, který byl způsoben propouštěním ve vládním sektoru, klesá v roce 2011 rychleji, než jsme očekávali v předchozí predikci. Rovněž je pozitivní, že v dubnu a květnu již docházelo k meziročnímu úbytku uchazečů o zaměstnání ve všech krajích.

Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS dosáhla v 1. čtvrtletí roku 2011 hodnoty 7,2 % (*ve shodě s predikcí*), její meziroční pokles činil 0,7 p.b.

Pro rok 2011 očekáváme v kontextu s dosavadním vývojem a dále uvedenými faktory pokles míry nezaměstnanosti VŠPS na 6,7 % (*proti 6,9 %*) a v roce 2012 na 6,4 % (*proti 6,5 %*). Optimističtější pohled na vývoj nezaměstnanosti umožňují zejména zlepšující se strukturální charakteristiky trhu práce a očekávaný

hospodářský růst, přispět by měly i nové úpravy legislativy.

Mzdy

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) v 1. čtvrtletí 2011 s růstem produkce meziročně vzrostl o 2,4 % (*proti 1,8 %*). Část rozdílu mezi predikovaným růstem a skutečností je třeba přičíst na vrub revize růstu za rok 2010 z 0,1 % v dubnové Predikci na současně platných 1,2 % (v 1. čtvrtletí byla změna názoru nejmarkantnější – meziroční pokles o 2,4 % byl snížen na 0,7 %).

Pro rok 2011 očekáváme růst objemu mezd o 2,3 % (*proti 2,1 %*) s tím, že v důsledku postupného oživování ekonomiky a zlepšování situace podniků předpokládáme i pokračování meziročního růstu celkového objemu mezd; proti vyššímu růstu budou nadále působit úsporná opatření v rozpočtové sféře. Odhadovaný objem mezd jako nejdůležitější datové základny ve výši 1 289 mld. Kč je zcela v souladu s makroekonomickým rámcem státního rozpočtu na rok 2011 (1 288 mld. Kč).

Pro rok 2012 potom s předpokladem nárůstu objemu mezd i ve vládním sektoru očekáváme celkový přírůstek o 4,4 %.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Vnější nerovnováha, vyjádřená **poměrem salda běžného účtu (BÚ) k HDP**, dosáhla v 1. čtvrtletí 2011 v ročním vyjádření –3,4 % (*proti –3,9 %*) a meziročně se o 0,3 p.b. zhoršila. Bylo to dáno výhradně zhoršením obchodní bilance o 0,9 p. b., ostatní položky běžného účtu dosáhly meziročně lepšího nebo obdobného výsledku.

V 1. čtvrtletí 2011 pokračoval růst světového obchodu. Po silném růstu exportních trhů⁵ o 12,2 % v roce 2010 se jeho tempo v 1. čtvrtletí 2011 poněkud zpomalilo na 10,5 %. Pro roky 2011 a 2012 počítáme s růstem exportních trhů o 7,0 %, resp. o 6,9 %. Stejně tak i u českého vývozu a dovozu očekáváme v příštích dvou letech poněkud nižší tempa růstu, než jakých bylo dosahováno v posledních čtyřech čtvrtletích (u vývozu o 19,9 %, u dovozu o 22,4 %). Odhadujeme, že saldo **obchodní bilance** dosáhne 0,6 % HDP v roce 2011 (*proti 0,7 %*) a 1,1 % HDP (*proti 1,4 %*) v roce 2012. Tento odhad je ovšem zatížen značnými nejistotami. Dostupné časové řady o zahraničním obchodě

Průměrná mzda (ČSÚ, podniková metoda, přepočtené počty) v 1. čtvrtletí vzrostla v celé ekonomice meziročně nominálně o 2,1 % (*ve shodě s predikcí*), a to výhradně díky podnikatelské sféře (růst o 3,0 %), v nepodnikatelské sféře pokračoval její pokles (o 1,7 %). Odlišný vývoj v těchto sférách vyústil ve skutečnost, že v nepodnikatelské sféře, zaměstnávající významně vyšší podíl zaměstnanců s vysokoškolským vzděláním, klesla výše průměrné mzdy (22 608 Kč) pod úroveň průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře (23 266 Kč).

Na základě dat za předchozí období, signálů z podnikové sféry a známých záměrů a rozhodnutí o platech ve veřejném sektoru pro následující období, očekáváme v nejbližším horizontu umírnění růstu průměrných nominálních mezd, pro rok 2011 očekáváme o 2,3 % (*proti 2,6 %*), růst tažený výhradně podnikatelskou sférou, v roce 2012 potom růst o 4,0 % (*proti 4,1 %*).

poskytují vlivem změny metodiky silně odlišné výsledky a tedy analýza struktury a tendencí v zahraničním obchodě za minulá období a predikce jejího dalšího vývoje je značně problematická. Ke sladění časových řad by podle ČSÚ mělo dojít v září 2011.

Vzhledem ke scénáři cen ropy předpokládáme, že se v průběhu let 2011 i 2012 současné vysoké ceny surovin udrží, a dojde tak ke zvýšení schodku palivové bilance (SITC 3). Jeho podíl na HDP v roce 2010 dosáhl –3,7 %, pro roky 2011 a 2012 pak předpokládáme jeho další zvětšení na cca –4,8 % (*proti –4,4 %*) a –4,9 % (*proti –4,1 %*).

Přebytek **bilance služeb** v 1. čtvrtletí 2011 v ročním vyjádření meziročně stagnoval na 1,8 % HDP (*proti 1,9 %*). Příjmy i výdaje ze všech složek bilance služeb již druhé čtvrtletí po sobě rostly. Vzhledem k dosavadnímu poměrně příznivému vývoji světové ekonomiky očekáváme v dalším průběhu roku 2011 i v roce 2012 mírné zlepšování salda bilance služeb a jeho nárůst na cca 2,0 % v tomto roce, resp. 2,1 % HDP v roce příštím.

Schodek **bilance výnosů**, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, vykazoval

⁵ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Velké Británie a Itálie).

jen slabou tendenci k růstu. Při zhruba stagnující výši výnosů se lehce zvýšily výdaje, a to především z portfoliových investic. Bilance výnosů z přímých investic dosáhla meziročně mírně lepších výsledků, když růst příjmů převýšil růst výdajů, které jsou tvořeny převážně reinvestovaným ziskem. V souvislosti s nižší poptávkou tuzemských průmyslových podniků po zaměstnávání cizinců se stále ještě zlepšuje saldo náhrad zaměstnancům. Pro rok 2011 očekáváme ještě pokračování tohoto trendu a při stagnaci bilance

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2010 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2011 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 2010 činila parita kupní síly ČR podle aktualizovaných údajů Eurostatu 17,87 CZK/PPS v porovnání s EU27 či 16,92 CZK/EUR v porovnání s EA12.

V důsledku hospodářské krize poklesla v roce 2009 v ČR i ostatních středoevropských ekonomikách **úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly**. Jedinou výjimku představovalo Polsko, které nebylo recesí zasázeno. Naopak obzvláště silně postihla recese pobaltské země a Slovinsko, kde se snížila i relativní ekonomická úroveň v porovnání s EA12. V loňském roce pokračoval hospodářský pokles pouze v Řecku, v ostatních sledovaných ekonomikách vedlo hospodářské oživení k nárůstu úrovně HDP. Relativní ekonomická úroveň v porovnání s EA12 se však kromě Řecka snížila i v České republice a Slovinsku.

V roce 2010 dosáhl HDP České republiky na obyvatele cca 19 500 PPS, což odpovídalo 73 % ekonomického výkonu EA12. Relativní ekonomická úroveň České republiky v porovnání s EA12 se oproti předchozímu roku snížila o 2 p.b. a podle údajů Eurostatu klesla pod úroveň Portugalska. Domníváme se, že tento údaj je nutné chápat pouze jako předběžný odhad, neboť v roce 2010 převýšil růst reálného HDP v České republice růst v EA12 o 0,6 p.b., zatímco růst v Portugalsku byl oproti růstu v EA12 nižší o 0,4 p.b. Růst populace v EA12 pak dosáhl 0,3 p.b., v České republice 0,2 p.b. a v Portugalsku růst populace stagnoval. Konečné pořadí zemí dle úrovně HDP bude navíc ještě ovlivněno revizemi dat za rok 2010.

investičních výnosů odhadujeme mírné snížení schodku bilance výnosů na 6,7 % HDP (*proti stagnaci na -7,0 %*). Pro rok 2012 již předpokládáme opětovný pozvolný nárůst deficitu na -7,0 % HDP (*proti -7,3 %*).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2011 dosáhne poměr schodku **běžného účtu** k HDP -3,9 % (*proti -4,0 %*), predikce na rok 2012 činí -3,6 % HDP (*proti -3,4 %*). Schodek běžného účtu v tomto rozsahu nezakládá významnější rizika pro makroekonomické nerovnováhy.

Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného směnného kurzu bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. Tento ukazatel v případě ČR činil v roce 2010 cca 13 800 EUR, tedy přibližně polovinu úrovně EA12 (49 %). Díky oživení ekonomického růstu a postupnému zhodnocování směnného kurzu by předkrizová úroveň roku 2008 měla být překonána již v letošním roce.

V roce 2010 dosáhla v ČR **komparativní cenová hladina HDP** 67 % průměru EA12. Znehodnocení reálného kurzu se v roce 2009 projevilo meziročním poklesem cenové hladiny o 4 p.b., což výrazně napomohlo ke zvýšení konkurenceschopnosti české ekonomiky. K mnohem razantnějšímu znehodnocení kurzu došlo v Polsku, kde pokles relativní cenové hladiny dosáhl téměř 12 p.b. a přispěl tak k tomu, že se Polsko ekonomické recesi vyhnulo.

V loňském roce již komparativní cenová hladina HDP v ČR vzrostla o 3 p.b. a pozvolný růst by měl pokračovat i nadále v souladu s předstihem růstu produktivity práce a nárůstem necenové konkurenceschopnosti české ekonomiky.