

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

ČSÚ provedl koncem září 2011 mimořádnou revizi ročních národních účtů, která uvedla způsob zjišťování ekonomických transakcí do souladu s aktuálními požadavky Eurostatu. Dopady této revize na časové řady základních makroekonomických indikátorů jsou podrobně popsány v kapitole E.

Čtvrtletní národní účty budou revidovány až následně v prosinci 2011 před publikací údajů o 3. čtvrtletí 2011. **Proto je tato Predikce (s výjimkou kapitoly A.2 – Fiskální politika) založena na nerevidovaných datech národních účtů.**

C.1 Ekonomický výkon

Po mezičtvrtletním růstu o 0,9 % v 1. čtvrtletí 2011 se ve 2. čtvrtletí 2011 sezónně očištěný reálný HDP zvýšil pouze nepatrně o 0,1 % (proti 0,3%). To znamená meziroční růst³ o 2,2 % (v souladu s predikcí).

Přestože se ekonomický výkon ve 2. čtvrtletí v podstatě neliší od červencové predikce, další vývoj je velmi nejistý. Ekonomický růst bude zřejmě dusit pesimismus a obavy z dopadů dluhové krize eurozóny, stejně jako z možných problémů bankovního systému, a z jejich přelévání do reálné ekonomiky. Na přelomu let 2011 a 2012 by se tak česká ekonomika mohla pohybovat na hraně recese (viz Graf C.1.2).

Pro rok 2011 očekáváme zpomalení růstu na 2,1 % (proti 2,5 %), pro rok 2012 předpokládáme další zpomalení růstové dynamiky na 1,0 % (proti 2,5 %). Rizika jsou výrazně vychýlena směrem dolů.

Zhoršení směnných relací, i když menší oproti očekávání z července, vedlo k tomu, že **reálný hrubý domácí důchod (RHDD)**, který odráží důchodovou situaci české ekonomiky, rostl pomaleji než HDP. Ve 2. čtvrtletí 2011 RHDD meziročně vzrostl pouze o 0,9 % (proti poklesu o 0,7 %). Důchodová situace českých ekonomických subjektů tak zaostává za růstem výkonu. V roce 2011 by měl RHDD vzrůst o 0,9 % (proti stagnaci), v roce 2012 pak o 0,3 % (proti 2,3 %). Zatímco v roce 2011 jde rychlejší tempo růstu RHDD (ve srovnání s červencovou predikcí) převážně na vrub vývoje směnných relací, za změnou tempa růstu v roce 2012 stojí očekávaný nižší růst ekonomiky.

Vývoj směnných relací způsobuje také vyšší než původně očekávaný růst **nominálního HDP**, který je rozhodující veličinou pro fiskální předpovědi. Ve 2. čtvrtletí 2011 byl zaznamenán meziroční růst o 1,9 % (proti 0,5 %). Pro rok 2011 pak čekáme nárůst nominálního HDP o 2,1 % (proti 1,7 %) a pro rok 2012 o 2,8 % (proti 5,2 %).

V **důchodové struktuře HDP** měníme prognózu růstu ziskovosti podnikové sféry proti červencové prognóze směrem dolů. Přitom rizika jsou dále vychýlena negativně. Ve 2. čtvrtletí 2011 hrubý provozní přebytek

meziročně poklesl o 0,5 % (proti 1,5 %). Za rok 2011 pak lze očekávat růst o 1,5 % (proti 1,0 %), v roce 2012 by mohl přírůstek provozního přebytku dosáhnout až 2,0 % (proti 5,6 %).

Výdajové složky HDP

V letech 2011 a 2012 by měl kladné hodnoty ekonomického růstu udržovat zejména zahraniční obchod, v menší míře pak tvorba fixního kapitálu. Spotřeba domácností by měla pod vlivem jejich nepříznivé příjmové situace dále klesat, k poklesu přispějí i konsolidační fiskální opatření. Spotřeba vlády by se měla v souladu s přijatými stabilizačními opatřeními rovněž snižovat. Je třeba počítat i s ukončením obnovování zásob po recesi.

Mezičtvrtletní pokles sezónně vyrovnané **spotřeby domácností** se zpomalil z 0,5 % v 1. čtvrtletí 2011 na 0,2 % ve 2. čtvrtletí 2011. To znamená, že meziroční pokles reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu dosáhl ve 2. čtvrtletí 2011 hodnoty 0,6 % (proti růstu o 0,1 %). Spotřebu domácností stlačuje jejich nepříznivá příjmová situace, zejména pokles objemu platů v části veřejného sektoru. V nejbližších čtvrtletích budou proti růstu působit i obavy spotřebitelů z dluhové krize v eurozóně a z následných ekonomických turbulencí. Pro rok 2011 čekáme pokles spotřeby domácností na úrovni okolo 0,6 % (proti růstu o 0,5 %). V roce 2012 bude navíc pokles spotřeby prohlubovat zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 %, i proto očekáváme snížení spotřeby o 0,5 % (proti růstu o 2,0 %).

Výdaje vlády na konečnou spotřebu ve 2. čtvrtletí 2011 reálně klesly o 1,4 % (proti 2,6 %). 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 1,2 % (proti 2,4 %). Pro rok 2012 předpokládáme pokračování poklesu spotřebních výdajů vlády o 0,5 % (proti 2,1 %).

Tvorba hrubého fixního kapitálu ve 2. čtvrtletí 2011 meziročně stoupla o 3,5 % (proti 1,9 %). Na přírůstku investic se podílely zejména nákupy dopravních

³ V textu jsou dále uváděna data bez sezónního očištění, pokud není uvedeno jinak.

prostředků, které se zvýšily o 10,3 %. Také nákupy strojů (mimo dopravní prostředky) stouply, a to o 14,8 %. Stavební investice do staveb mimo bydlení pak klesly o 1,7 %, investice do bydlení se meziročně snížily o 0,2 %.

Ochota zahraničních investorů k novým investicím či k reinvestování zisku z podnikání v ČR bude záviset i na jejich situaci v mateřských zemích. Zřejmě bude převládat pesimismus a obavy z dopadů dluhové krize. Pozitivně by se měl naopak projevit vliv infrastrukturních investic s příspěvkem z fondů EU. Nové investice by mohly být stimulovány i nízkými úrokovými sazbami. Očekáváme, že za rok 2011 vzroste tvorba hrubého fixního kapitálu o 2,1 % (*proti 1,9 %*). Pro rok 2012 počítáme s růstem okolo 1,4 % (*proti 3,2 %*).

Příspěvek **změny zásob** k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech byl ve 2. čtvrtletí 2011 0,4 p.b. Pro rok 2011 očekáváme příspěvek 0,5 p.b.

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen dosáhl v září 1,8 % (*proti 2,5 %*) při příspěvku administrativních opatření 0,8 p.b.

K odchylce skutečnosti od predikce přispěl zejména vývoj v oddíle potraviny a nealkoholické nápoje, kde hladina cen v červnu až srpnu klesala. Kolísavost cen potravin je faktorem, který v poměru ke své váze ve spotřebním koši nadproporcionálně ztěžuje prognózy inflace.

Ceny pohonných hmot se udržují blízko historických maxim, avšak předpoklady o vývoji dolarových cen ropy a kurzu CZK vůči USD nevedou k dalšímu tlaku na jejich růst.

I ve zbývající části roku 2011 budou na růst spotřebitelských cen podstatně působit ceny, které jsou alespoň z části regulované. Jejich příspěvek k meziročnímu růstu CPI v prosinci 2011 odhadujeme na 1,1 p.b. (*proti 0,9 p.b.*). Zvýšení cen zemního plynu a poplatku za pobyt v nemocnici přispějí po 0,1 p.b.

Meziroční inflace by se měla do konce roku zrychlovat a v prosinci dosáhnout 2,6 % (*proti 3,0 %*). Část inflačního impulsu daného zvýšením snížené sazby DPH od ledna 2012 se nejspíš projeví již v posledních dvou měsících letošního roku.⁴ **Průměrnou míru inflace v roce 2011** odhadujeme na 1,9 % (*proti 2,3 %*).

(*proti 0,4 p.b.*) a pro rok 2012 pak nulový příspěvek (*proti 0,2 p.b.*).

Příspěvek **zahraničního obchodu** (ZO) k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech dosáhl za 2. čtvrtletí 2011 hodnoty 1,7 p.b. Vnější rovnováha je zatím ovlivněna vývojem v partnerských zemích při současném omezeném růstu domácí poptávky. Pro rok 2011 čekáme příspěvek ZO na úrovni 1,7 p.b. (*proti 1,9 p.b.*), pro rok 2012 pak 1,0 p.b. (*proti 1,1 p.b.*). Zpomalení tempa růstu objemu vývozu by mohlo být kompenzováno stagnací domácí poptávky.

Všechny predikované údaje v této kapitole vycházejí z dříve definovaných předpokladů o vývoji vnějšího prostředí. Nižší růst eurozóny oproti předpokladům nebo dokonce propad její ekonomické úrovně by znamenaly zpomalení růstu, respektive pokles ekonomického výkonu české ekonomiky.

V roce 2012 bude inflace výrazně ovlivněna administrativními opatřeními, která budou tvořit zhruba tři čtvrtiny růstu spotřebitelských cen. Předpokládané zvýšení snížené sazby DPH z 10 % na 14 % od počátku roku 2012 bude představovat dopad do CPI ve výši 1,1 p.b., přičemž předpokládáme jeho plné promítnutí do spotřebitelských cen. Dopad zvýšení spotřební daně z tabáku odhadujeme na 0,1 p.b. Z cen, které jsou alespoň z části regulované, přispějí k růstu CPI nejvíce ceny elektrické energie (příspěvek 0,2 p.b.), u kterých je ovšem přítomna značná nejistota související s obtížným odhadem limitu prostředků ze státního rozpočtu určených na úhradu vícenákladů spojených s podporou výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů. Obdobný příspěvek (0,2 p.b.) bude dán cenami tepla. Dopady změn regulovaných cen se tradičně budou koncentrovat z hlediska času v lednu a z hlediska oddílů spotřebního koše v bydlení. Souhrnný příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2012 odhadujeme na 2,2 p.b. (*proti 2,3 p.b.*).

I přes to, že současná predikce je ve srovnání s předchozí predikcí postavena na předpokladu slabšího kurzu koruny vůči euru, došlo vzhledem k očekávanému zpomalení ekonomického růstu ke snížení odhadu **průměrné míry inflace v roce 2012** na 3,2 % (*proti 3,5 %*) při zvýšení cen v průběhu roku o 2,4 % (*proti 2,9 %*). Vzhledem k očekávanému pokračujícímu poklesu výdajů domácností na spotřebu budou možnosti cenového růstu velmi omezené.

⁴ Tento jev lze jen obtížně odlišit od běžných cenových výkyvů, proto nemůže být vykázan jako vliv administrativních opatření.

Kladný příspěvek tržního růstu cen k meziroční inflaci by se měl v průběhu roku 2012 zmenšovat. V případě, že by HDP rostl v příštím roce pomaleji než je předvídáno, nebyly by v závěru roku 2012 vyloučeny ani záporné příspěvky tržního růstu cen.

Ve výhledu na roky 2013 a 2014 se inflace bude navracet k inflačnímu cíli ČNB. Počítáme s tím, že od počátku roku 2013 budou sjednoceny sazby DPH na 17,5 %, což se projeví souhrnným dopadem do CPI 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 ve 2. čtvrtletí 2011 ve srovnání se stejným

C.3 Trh práce

Trh práce zatím se standardním zpoždováním reflektuje zlepšení ekonomické situace na počátku roku. Roste zaměstnanost, mírně klesá nezaměstnanost a rostoucí participace kompenzuje pokles populace v produktivním věku.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) ve 2. čtvrtletí 2011 meziročně vzrostla o 0,6 % (*proti 0,3 %*).

Pokračoval meziroční přírůstek počtu pracujících v sekundárním sektoru, nadále zásluhou zpracovatelského průmyslu (79 tisíc), i když počet osob pracujících ve stavebnictví dále klesal. Počet osob zaměstnaných v terciárním sektoru se snížil zejména díky vládnímu sektoru (ústředním vládním institucím) a v zásadě se nezměnil počet osob v primárním sektoru.

Zvyšování počtu osob v podnikatelském segmentu oproti předchozímu roku viditelně zpomalilo na 0,7 % (*proti 1,7 %*) díky dalšímu zvolnění přírůstku sebezaměstnaných (meziročně na 1,5 %) a jen mírnému nárůstu u zaměstnavatelů. Zaměstnanecký segment po dvouletém poklesu a stagnaci v předchozím čtvrtletí meziročně vzrostl o 0,5 %.

Míra zaměstnanosti (15–64 let) meziročně vzrostla o 0,8 p.b. na 65,7 %, což je nejvyšší hodnota od 4. čtvrtletí 2008. Pozitivně lze v její skladbě vnímat zejména setrvalý nárůst ve věkové kategorii 55–59 let (o 2,8 p.b. na 69,4 %), ale i kategorie 25–29 let zvýšila viditelně svoji aktivitu (o 1,6 p.b. na 74,3 %).

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) vzrostla v meziročním srovnání o 0,6 p.b. na 70,5 %. Nabídka

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

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

práce ve 2. čtvrtletí 2011 však, při klesajícím počtu obyvatel v uvedeném věku, v zásadě stagnovala.

Zajímavý byl vývoj v kategorii 55–64 let. Vzhledem k prodlužování věku odchodu do důchodu se zrychluje přírůstek zaměstnanosti. Pravděpodobně vlivem tzv. malé důchodové reformy (posílení zásluhovosti při výpočtu penzí) se zrychlil nárůst předčasných důchodů, zřejmě zejména u osob s nižšími příjmy. Tento jev však byl více než kompenzován stagnací počtu lidí s plným nekráceným starobním důchodem (viz graf A.6.5)

Vzhledem k dosavadnímu vývoji mírně zvyšujeme predikci růstu zaměstnanosti v roce 2011 na 0,4 % (*proti 0,2 %*). Pro rok 2012 však předpokládáme, kvůli zpomalení růstu HDP a částečně i avizovanému dalšímu snižování počtu zaměstnanců ve státní správě meziroční pokles zaměstnanosti o 0,2 % (*proti růstu o 0,4 %*).

Současně očekáváme postupný pokles odpracovaných hodin na pracovníka vzhledem k předpokládané snaze firem udržet si kvalifikované zaměstnance.

Nezaměstnanost

Registrovaná nezaměstnanost ve 2. i 3. čtvrtletí 2011 viditelně klesala, v meziročním srovnání o cca 0,5 p.b., tempo meziměsíčního poklesu počtu uchazečů o zaměstnání bylo výraznější ve 2. čtvrtletí.

Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS dosáhla ve 2. čtvrtletí roku 2011 hodnoty 6,7 % (*proti 6,5 %*), její meziroční pokles činil 0,4 p.b. Pro roky 2011 a 2012 očekáváme v kontextu s dosavadním a očekávaným vývojem zaměstnanosti i ekonomické situace stagnaci míry

nezaměstnanosti VŠPS na 6,9 % (*proti 6,7 % v roce 2011 a 6,4 % v roce 2012*).

Mzdy

Ve mzdovém vývoji se nadále projevoval zpomalující dopad administrativních rozhodnutí dalším poklesem průměrné nominální mzdy ve státem spravované sféře.

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) ve 2. čtvrtletí 2011 se zvýšením produkce i zaměstnanosti v soukromém sektoru meziročně vzrostl o 2,5 % (*proti 2,2 %*).

Pro rok 2011 očekáváme růst objemu mezd o 2,3 % (*beze změny*) a na rok 2012 zvýšení o 2,7 % (*proti 4,4 %*) s tím, že předpokládáme určité zohlednění avizovaného zvýšení DPH v podnikatelské sféře. Proti vyššímu růstu budou vedle nižšího ekonomického výkonu nadále působit úsporná opatření v rozpočtové sféře, nicméně v menším rozsahu než v roce 2011 vzhledem k posílení mzdových prostředků vybraných oborů.

Průměrná nominální mzda zjišťovaná pomocí evidenčních statistik (v přepočtu na plný úvazek) ve 2. čtvrtletí vzrostla meziročně o 2,5 % (*proti 2,2 %*).

V podnikatelské sféře její meziroční přírůstek činil 3,2 %. Další vyšší růst mezd v podnikatelské sféře a

zejména v průmyslu však nepředpokládáme vzhledem ke spíše pesimistickým očekáváním ekonomického vývoje v nejbližším horizontu.

V nepodnikatelské sféře pokračovalo při dalším úbytku počtu pracovníků meziroční snižování průměrné nominální mzdy (o 0,9 %), tahounem poklesu byla opět veřejná správa a obrana (o 3,2 %). Vzhledem k pokračujícím úsporným opatřením bude i přes navýšení v některých oborech tato tendence pokračovat.

Na základě signálů z podnikové sféry a známých záměrů a rozhodnutí o platech ve veřejném sektoru pro následující období očekáváme v nejbližším horizontu proti předchozí predikci umírnění nárůstu průměrných nominálních mezd – pro rok 2011 růst o 2,2 % (*proti 2,3 %*), v roce 2012 potom pouze o 2,7 % (*proti 4,0 %*), což při předpokládané míře inflace 3,2 % bude znamenat reálný pokles celkové průměrné mzdy o 0,5 %.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

S publikováním údajů za 2. čtvrtletí 2011 zveřejnila ČNB v nové metodice národních dat platební bilanci za roky 2005–2010 a 1. čtvrtletí 2011. Poměrový ukazatel schodku běžného účtu (BÚ) k HDP se v důsledku této revize v letech 2007 a 2008 zvýšil (cca o 1,2 p.b., resp. 1,6 p.b.), v ostatních letech se naopak snížil. V roce 2010 se poměr BÚ/HDP touto změnou snížil o 0,6 p.b. Nejvíce se změny dotkly bilance služeb a běžných převodů (rozdíl +0,3 p.b.). V 1. čtvrtletí 2011 znamenala revize zlepšení poměru schodku BÚ k HDP o přibližně 0,5 p.b. Tyto změny ovlivnily korektnost srovnání předchozích predikcí se skutečností, přesto původně predikovaná data uvádíme.

Vnější nerovnováha, vyjádřená **poměrem salda běžného účtu k HDP**, dosáhla ve 2. čtvrtletí 2011 v ročním vyjádření –3,5 % (*proti –3,7 %*) a meziročně se o 1,8 p.b. zhoršila. Kromě bilance běžných převodů (zlepšení o 0,3 p.b.) se zhoršily všechny položky běžného účtu: obchodní bilance o 0,9 p.b., bilance výnosů o 0,8 p.b. a bilance služeb o 0,4 p.b.

Růst světového obchodu pokračoval v 1. pololetí 2011 pomalejšími tempy. Po vcelku silném růstu exportních

trhů⁵ v roce 2010 (o 11,5 %) se jeho tempo v prvních dvou čtvrtletích roku poněkud zvolnilo na 11,0 % a 8,1 %. Pro rok 2011 počítáme s růstem exportních trhů o 7,6 % (*proti 7,2 %*), pro rok 2012 pak předpokládáme výraznější zpomalení na 3,8 % (*proti 6,9 %*). Stejně tak i u českého vývozu a dovozu očekáváme do konce roku 2012 snižování temp růstu ve srovnání s posledními obdobími (v ročním úhrnu u vývozu o 17,6 %, u dovozu o 20,1 %). Odhadujeme, že saldo **obchodní bilance** dosáhne při nižších tempech růstu objemu vývozu i dovozu 1,8 % HDP v roce 2011 (*proti 0,6 %*) a 1,9 % HDP (*proti 1,1 %*) v roce 2012.

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 –3,8 %, pro roky 2011 a 2012 pak předpokládáme jeho další prohloubení na cca –4,8 % (*odhad téměř neměníme*).

⁵ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí (SRN, Slovensko, Polsko, Rakousko, Francie, Velké Británie a Itálie).

Přebytek **balance služeb** ve 2. čtvrtletí 2011 v ročním vyjádření meziročně klesl o 0,4 p.b. na 1,8 % HDP (*proti 1,9 %*). Po odeznění recese se od poloviny předchozího roku zvyšovaly příjmy i výdaje balance služeb s tím, že výdaje rostly rychleji než příjmy, takže se přebytek této položky běžného účtu snižoval. Vzhledem k spíše nepříznivému výhledu vývoje světové ekonomiky očekáváme v dalším průběhu roku 2011 i v roce 2012 spíše stagnaci či mírný pokles salda balance služeb, v roce 2011 na cca 1,9 % (*proti 2,0 %*) a 1,8 % HDP (*proti 2,1 %*) v roce 2012.

Schodek **balance výnosů**, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, vykazoval slabou tendenci k růstu, když se zvyšovaly jak výnosy, tak náklady. Nárůst deficitu byl dán především růstem odlivu investičních výnosů v položce přímé zahraniční

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. Z důvodu zachování konsistence v celé Makroekonomické predikci nebyla pro ČR použita revidovaná data (viz kapitola E) a výsledky tak mohou být vůči ostatním sledovaným ekonomikám mírně podhodnoceny.

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 střeoevropských ekonomikách úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí **běžné parity kupní síly**. Jedinou výjimku představovalo Polsko, které nebylo recesí zasaženo. Naopak obzvláště silně postihla recese pobaltské země a Slovinsko, kde došlo i k poklesu relativní ekonomické úrovně 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 dle údajů Eurostatu klesla pod úroveň Portugalska. Tento údaj je však nutné chápat pouze jako předběžný, neboť na základě revize ročních národních účtů lze předpokládat, že relativní úroveň

investice, které tvoří převážně reinvestovaný zisk. 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 odhadujeme mírný nárůst schodku balance výnosů na 7,1 % HDP (*proti 6,7 %*) v roce 2011 a 7,3 % HDP (*proti 7,0 %*) v roce 2012.

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2011 dosáhne poměr salda **běžného účtu** k HDP -3,1 % (*proti -3,9 %*), predikce na rok 2012 činí -3,3 % HDP (*proti -3,6 %*). Schodek běžného účtu v tomto rozsahu nezakládá rizika pro makroekonomické nerovnováhy.

České republiky je od roku 2006 vyšší než v Portugalsku.

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.