

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Tato prognóza poprvé vychází z údajů čtvrtletních národních účtů publikovaných ČSÚ po revizi metodiky ze dne 9. 12. 2011. Metodika změnila úroveň hodnot, zároveň se změnil referenční rok pro reálné údaje. Revize ovlivnila i údaje o meziročním růstu. Dopady revize na roční údaje do roku 2010 byly detailně popsány v Makroekonomické predikci z října 2011.

Níže popsané odchylky údajů za 3. čtvrtletí 2011 a odhadů za celý rok 2011 v sobě tudíž zahrnují nejen odlišný průběh ekonomických jevů, ale i dopady zmíněné revize.

C.1 Ekonomický výkon

Ekonomický výkon stále ještě nedosáhl úrovně před recesí na přelomu let 2008 a 2009. V 1. čtvrtletí 2011 byl sezónně vyrovnaný reálný HDP o 1,3 % nižší oproti dosavadnímu vrcholu z 3. čtvrtletí 2008. Po mezičtvrtletním růstu o 0,6 % (*proti 0,9 % před revizí*) v 1. čtvrtletí 2011 začal růst ekonomického výkonu zřejmě vlivem zprostředkovaných efektů dluhové krize v eurozóně zpomalovat na 0,2 % (*proti 0,1 %*) ve 2. čtvrtletí 2011. Ve 3. čtvrtletí 2011 byl vykázán pokles o 0,1 % (*proti růstu o 0,3 %*). Současnou fází ekonomického cyklu tak lze označit za stagnaci.

Drobnými příznivými signály byly růst průmyslové výroby a výsledek obchodní bilance za listopad 2011, které by se mohly odrazit ve velmi mírně pozitivním mezičtvrtletním růstu za 4. čtvrtletí. Ekonomika se tak v roce 2011 mohla vyhnout technické recesi, která je definována jako dva po sobě následující mezičtvrtletní poklesy HDP. Za celý rok 2011 odhadujeme, že se růst zpomalil na 1,8 % (*proti 2,1 %*).

Další vývoj je velmi nejistý. Ekonomický růst bude zřejmě dusit pesimismus, ztráta důvěry (viz kap. B.2) a obavy z dopadů dluhové krize eurozóny, které se projeví v opatrnějším mikroekonomickém rozhodování, a tudíž v poklesu hrubých domácích výdajů. Rovněž fiskální konsolidace (viz kapitola A.2) se na růstové dynamice projeví negativně.

Pro rok 2012 očekáváme, že stagnace bude víceméně pokračovat – měl by být vykázán růst cca 0,2 % (*proti 1,0 %*). V roce 2013 by mohlo dojít k zotavení na úroveň 1,6 %. Rizika jsou výrazně vychýlena směrem dolů (viz Graf C.1.2), a to zejména v případě zostření dluhové krize v eurozóně vlivem některé nepříznivé události.

Zhoršení směnných relací vedlo k tomu, že **reálný hrubý domácí důchod** (RHDD), který odráží důchodovou situaci české ekonomiky, rostl pomaleji než HDP. Ve 3. čtvrtletí 2011 RHDD meziročně vzrostl

pouze o 0,2 % (*proti 1,2 %*)³. Důchodová situace českých ekonomických subjektů tak zaostává za růstem výkonu. Za celý rok 2011 RHDD pravděpodobně vzrostl o 0,5 % (*proti 0,9 %*). V roce 2012 by měl se stagnací výkonu a dalším zhoršením směnných relací poklesnout o 0,6 % (*proti růstu o 0,3 %*). Pro rok 2013 čekáme růst o 1,2 %.

Směnné relace způsobují také nižší než původně očekávaný růst **nominálního HDP**, který je rozhodující veličinou pro fiskální předpovědi. Ve 3. čtvrtletí 2011 byl zaznamenán meziroční růst o 1,1 % (*proti 2,3 %*). Pro rok 2011 pak čekáme nárůst nominálního HDP o 1,5 % (*proti 2,1 %*) a pro rok 2012 o 2,2 % (*proti 2,8 %*). V roce 2013 by měl nominální HDP vzrůst o 2,4 %.

V důchodové struktuře HDP zhoršujeme prognózu růstu ziskovosti podnikové sféry proti říjnové prognóze. Ve 3. čtvrtletí 2011 hrubý provozní přebytek meziročně vzrostl o 0,5 % (*proti 2,2 %*). Za rok 2011 pak lze očekávat, že růst dosáhl 0,8 % (*proti 1,5 %*). V roce 2012 by mohl přírůstek provozního přebytku dosáhnout 1,0 % (*proti 2,2 %*). V roce 2013 očekáváme jeho zvýšení k 2,1 %.

Výdajové složky HDP

Sezónně vyrovnaná **spotřeba domácností** se ve 2. čtvrtletí 2011 mezičtvrtletně snížila, ve 3. čtvrtletí 2011 pak poklesla o 0,5 %. To znamená, že meziroční pokles reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu dosáhl ve 3. čtvrtletí 2011 úrovně 0,4 % (*proti 0,3 %*). Spotřebu domácností stlačuje jejich nepříznivá příjmová situace, zejména pokles objemu platů v části veřejného sektoru. Za rok 2011 spotřeba domácností zřejmě poklesla o cca 0,4 % (*proti 0,6 %*).

Predikce růstu reálného objemu mezd i disponibilního důchodu domácností se mírně snižuje. V nejbližších čtvrtletích budou proti růstu spotřeby působit i obavy

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

spotřebitelů z dluhové krize v eurozóně a z následných ekonomických turbulencí. V roce 2012 se projevil i vyšší inflace vlivem zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 %. I proto očekáváme v roce 2012 snížení spotřeby o 0,7 % (*proti 0,5 %*). V roce 2013 by se mohl objevit nevýrazný růst na úrovni 0,7 %.

Výdaje vlády na konečnou spotřebu ve 3. čtvrtletí 2011 reálně klesly o 3,0 % (*proti 1,1 %*). Za rok 2011 se spotřeba vlády zřejmě snížila o 2,3 % (*proti 1,2 %*).

V souladu s přijatými stabilizačními opatřeními a schválenou konsolidační strategií se i nadále předpokládá úsporné chování vládních institucí jak z hlediska zaměstnanosti, tak i nákupů zboží a služeb. Pro rok 2012 předpokládáme pokračování poklesu spotřebních výdajů vlády o 2,5 % (*proti 0,5 %*). Očekáváme, že v roce 2013 dojde k zastavení poklesu a reálná spotřeba vlády vzroste o 0,1 %.

Tvorba hrubého fixního kapitálu ve 3. čtvrtletí 2011 meziročně klesla o 1,9 % (*proti růstu o 1,5 %*). Nákupy strojů (mimo dopravní prostředky) klesly o 2,3 %, investice do staveb mimo bydlení se snížily dokonce o 13,2 %. Naopak nákupy dopravních prostředků se zvýšily o 23,3 %. Investice do bydlení, které byly zřejmě motivovány očekávaným zvýšením DPH, meziročně stouply o 0,9 %. Odhadujeme, že za rok 2011 poklesla tvorba hrubého fixního kapitálu o 0,3 % (*proti 2,1 %*).

Budoucí vývoj investic je mimořádně nejistý. Negativním směrem budou jednoznačně působit pesimistická očekávání a obavy z dopadů dluhové krize v eurozóně. Dalším faktorem je omezení veřejných investičních výdajů.

Na druhé straně se již začíná projevovat vysoké využití kapacit u úspěšných exportujících firem a podinvestovanost. Čisté investice (po odpočtu odpisů) byly v roce 2011 zřejmě o 52 % nižší oproti vrcholu v roce 2008. Rovněž by nové investice mohly být stimulovány nízkými úrokovými sazbami a po

překonání současných problémů i přílivem prostředků ze strukturálních fondů EU. Výsledkem působení těchto protichůdných faktorů by měla být zhruba stagnace; v roce 2012 počítáme s růstem 0,1 % (*proti 1,4 %*). Pro rok 2013 počítáme s obnovením růstové dynamiky na úrovni 2,1 %.

Příspěvek změny zásob k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech dosáhl ve 3. čtvrtletí 2011 -1,4 p.b. a byl nejvýznamnějším faktorem snižujícím meziroční dynamiku HDP. Pro interpretaci tohoto faktu je však významná extrémně vysoká srovnávací základna 3. čtvrtletí 2010, kdy tento příspěvek dosáhl 3,2 p.b. a pokrýval veškerý nárůst HDP (viz Graf C.1.7) Příspěvek k mezičtvrtletní změně HDP byl zhruba nulový.

Vzhledem k obtížné předpověditelnosti vývoje zásob zahrnuje prognóza jejich neutrální působení na ekonomický růst.

Oblast zahraničního obchodu je hlavním pozitivním faktorem ekonomického vývoje. Zpomalení růstu dovozu vlivem poklesu domácí poptávky je podstatně silnější oproti zpomalení vývozu v důsledku nižší zahraniční poptávky. Výsledkem je výrazně kladný **příspěvek zahraničního obchodu (ZO)** k meziročnímu růstu HDP na sezónně očištěných datech. Ten dosáhl za 3. čtvrtletí 2011 hodnoty 4,0 p.b. Za rok 2011 příspěvek ZO zřejmě dosáhl cca 2,7 p.b. (*proti 1,7 p.b. – značná část tohoto rozdílu je důsledkem výše zmíněné revize*), což by byla nejvyšší hodnota od roku 2005.

Pokud nedojde ke kolapsu v partnerských zemích, čekáme i v časovém horizontu predikce pokračování těchto tendencí. Zpomalení poptávky po dováženém zboží a službách by mělo nadále převažovat nad oslabením tempa růstu objemu vývozu, i když s nižší intenzitou v porovnání s mimořádným rokem 2011. V roce 2012 by mě příspěvek ZO dosáhnout 1,0 p.b. (*beze změny*), v roce 2013 pak 0,8 p.b.

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Průměrná míra inflace v roce 2011 dosáhla 1,9 % (*v souladu s predikcí*). Průměrná míra inflace zboží (2,4 %) poprvé za období, kdy jsou k dispozici data v tomto členění, tj. od roku 2004, převýšila průměrnou míru inflace služeb (1,1 %).

Meziroční růst spotřebitelských cen, jenž se v průběhu prvních třech čtvrtletí roku 2011 držel v poměrně úzkém rozpětí od 1,6 % (v dubnu) do 2,0 % (v květnu),

ve 4. čtvrtletí zrychlil a v prosinci 2011 činil 2,4 % (*proti 2,6 %*) při příspěvku administrativních opatření 1,2 p.b. (*proti 1,1 p.b.*). Z hlediska oddílů spotřebního koše k prosincovému meziročnímu růstu cen nejvíce přispěly oddíly bydlení (1,0 p.b.) a potraviny a nealkoholické nápoje (0,9 p.b.). Samotné ceny zemního plynu se na meziročním růstu cen v prosinci podílely jednou čtvrtinou a během roku vzrostly o 22,2 %.

V oddíle potraviny a nealkoholické nápoje hladina cen v průběhu 4. čtvrtletí citelně rostla. Tento vývoj

neodpovídal snižování cenové hladiny zemědělských výrobců trvajícím již od června a byl velmi pravděpodobně způsoben předčasným promítnutím zvýšení snížené sazby DPH, ke kterému došlo 1. 1. 2012.

Ceny pohonných hmot zaznamenaly v roce 2011 rekordní úroveň: Natural 95 v květnu cenou 35,21 Kč/l, motorová nafta v prosinci cenou 35,58 Kč/l.

V roce 2012 bude inflace přibližně ze tří čtvrtin dána administrativními opatřeními, které se skládají z dopadů nepřímých daní a ze změn cen vykazovaných ČSÚ jako regulované. Zvýšení snížené sazby DPH z 10 % na 14 % se projeví dopadem do CPI ve výši 1,1 p.b. Z nepřímých daní bude na růst cenové hladiny působit také zvýšení spotřební daně z cigaret a tabáku s dopadem 0,1 p.b. Ve skupině statků s regulovanými cenami přispějí k meziročnímu růstu CPI v prosinci 2012 opět nejvíce zboží a služby spojené s bydlením (zemní plyn a teplo po 0,2 p.b., elektřina, vodné a stočné, regulované nájemné po 0,1 p.b.). Administrativní opatření by měla v souhrnu k meziročnímu růstu cen v prosinci 2012 přispět 2,1 p.b. (*proti 2,2 p.b.*).

Za hlavní protiinflační faktor lze pro rok 2012 označit slabou domácí poptávku, naopak proinflačním faktorem je směnný kurz CZK vůči EUR i USD, kde se předpokládá průměrné meziroční oslabení CZK o 4,0 % resp. 10,2 %. **Průměrná míra inflace v roce 2012** by měla činit 3,2 % (*prognózu neměníme*) při zvýšení cen v průběhu roku o 2,3 % (*proti 2,4 %*). Meziroční růst cen by se měl v 1. pololetí pohybovat okolo 3,5 %. Příspěvky tržního růstu cen k meziroční inflaci očekáváme během roku 2012 kladné.

Prognóza pro rok **2013** vychází z předpokladu sjednocení sazeb DPH na 17,5 % od 1. 1. 2013. Záporný

vliv snížení základní sazby by měl přesáhnout kladný vliv zvýšení snížené sazby a souhrnný dopad do CPI je odhadován na -0,2 p.b. Průměrná míra inflace by se měla pohybovat okolo 1,5 % při zvýšení cen v průběhu roku o 1,7 %.

Výhled na roky 2014 a 2015 počítá s průměrnou mírou inflace v těsné blízkosti 2% cíle ČNB, který se zdá být prvkem stabilizujícím ve středním období inflační očekávání ekonomických subjektů.

Deflátoři

Úhrnná cenová hladina v ekonomice se zvyšuje jen mírně. **Deflátor hrubých domácích výdajů (HDV)**, který je komplexním indikátorem domácího cenového vývoje, vzrostl ve 3. čtvrtletí 2011 ve srovnání se stejným obdobím minulého roku o 1,0 % (*proti 1,1 %*). Ve 4. čtvrtletí 2011 jeho růst pravděpodobně zrychlil na 2,1 % (*proti 1,7 %*) zejména vlivem vyšší spotřebitelské inflace (viz výše). Za rok 2011 tak deflátor vzrostl o cca 1,1 % (*proti 1,2 %*).

Na počátku roku 2012 se v domácích cenách projevil dopad změny DPH a dalšího oslabení kurzu koruny, které by se mělo projevit zejména v cenách strojních investic. V roce 2012 by mohl deflátor HDV vzrůst meziročně o 2,7 % (*proti 2,5 %*). V roce 2013, kdy čekáme snížení inflace jak u spotřeby domácností, tak i v ostatních segmentech užití HDP, by měl přírůstek deflátoru HDV klesnout k 1,2 %.

Hodnota implicitního deflátoru HDP ve 3. čtvrtletí 2011 poklesla o 0,1 % (*proti růstu o 0,3 %*). Oproti deflátoru HDV byl tažen směrem dolů zhoršením směnných relací o 1,5 % (*proti 1,0 %*). Za rok 2011 očekáváme, že deflátor poklesl o 0,2 % (*proti stagnaci*). Pro rok 2012 zvyšujeme predikci na 1,9 % (*proti 1,7 %*) vlivem vyššího očekávaného deflátoru HDV, pro rok 2013 čekáme přírůstek deflátoru HDP o 0,8 %.

C.3 Trh práce

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) ve 3. čtvrtletí 2011 v meziročním srovnání vzrostla o 0,3 % (*proti 0,1 %*). V tom se zaměstnanecký segment navýšil o 0,2 % (*ve shodě s predikcí*) a podnikatelský segment se rozšířil o 1,0 % (*proti -0,1 %*) v důsledku pokračujícího přírůstku sebezaměstnaných.

Pokračoval meziroční přírůstek počtu pracujících v sekundárním sektoru, a zejména ve zpracovatelském průmyslu, naopak zaměstnanost v terciárním sektoru a stavebnictví dále klesala.

Míra zaměstnanosti (15–64 let) meziročně vzrostla o 0,7 p.b. na 66,2 % (*proti 65,9 %*). Pozitivně lze v její skladbě nadále vnímat z pohledu adaptace trhu práce na stárnutí obyvatelstva nárůst zaměstnanosti ve vyšších věkových kategoriích. Nejvýrazněji je patrný mezi 55–59 lety, kde je důsledkem zejména rychlejšího prodlužování věku odchodu do důchodu u žen.

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) vzrostla v meziročním srovnání o 0,4 p.b. na 70,9 % (*v souladu s predikcí*). Celková nabídka práce tak ve 3. čtvrtletí 2011, při průběžně klesajícím počtu obyvatel ve výše

uvedeném věku, díky vyšší ochotě pracovat meziročně klesla jen o 0,2 %.

Vzhledem k lepšímu vývoji ve 3. čtvrtletí a odhadovanému poklesu sezónně očištěné zaměstnanosti ve 4. čtvrtletí ponecháváme odhad růstu zaměstnanosti v roce 2011 na 0,4 %.

Pro rok 2012 však očekáváme meziroční pokles zaměstnanosti o 0,3 % (*proti 0,2 %*). Důvodem je zpožděný dopad stagnace HDP, a v jeho důsledku další redukce počtu zaměstnanců, a částečně i avizované další snižování počtu zaměstnanců ve státní správě. V roce 2013 již při předpokládaném zlepšování ekonomické situace pokračování poklesu zaměstnanosti neočekáváme.

Nezaměstnanost

Registrovaná nezaměstnanost v roce 2011 v prvních třech čtvrtletích viditelně klesala v pozorovaných i sezónně očištěných datech, ve 4. čtvrtletí však již došlo na sezónně očištěných datech k mírnému nárůstu. Nová legislativní opatření by v následujícím období měla přispět ke snižování počtu registrovaných uchazečů o zaměstnání a v poněkud menší míře také nezaměstnaných v metodice VŠPS.

Obecná míra nezaměstnanosti (podle VŠPS) dosáhla ve 3. čtvrtletí roku 2011 hodnoty 6,6 % (*proti 6,9 %*), její meziroční pokles činil 0,5 p.b. Domníváme se, že mírně vyšší než očekávaný pokles byl z pohledu této statistiky způsoben výraznější snahou o jakýkoliv přivýdělek u formálně nezaměstnaných i ekonomicky neaktivních.

V kontextu dosavadního vývoje ekonomické situace i zaměstnanosti se domníváme, že se průměrná míra nezaměstnanosti VŠPS za rok 2011 snížila na 6,7 % (*proti 6,9 %*). Očekáváme však, že se nezaměstnanost v tomto a příštím roce mírně zvýší, a to na 7,0 % (*proti 6,9 %*) v roce 2012 a 7,2 % v roce 2013.

Mzdy

Ve mzdovém vývoji se i ve 3. čtvrtletí 2011 projevoval pokles průměrné nominální mzdy ve státem spravované sféře. Změnu situace však naznačilo i zpomalení tempa růstu mezd v dosud průběžně rostoucím zpracovatelském průmyslu.

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) ve 3. čtvrtletí 2011 meziročně vzrostl o 0,7 % (*proti 2,3 %*). Předběžný odhad ČSÚ však vykazuje jisté nekonzistence s dalšími statistickými šetřeními.

Odhadujeme, že objem mezd a platů v roce 2011 vzrostl jen o 1,7 % (*proti 2,3 %*). Nižší predikce růstu pro rok 2012 ve výši 2,0 % (*proti 2,7 %*) je způsobena nižším než původně očekávaným ekonomickým výkonem a souvisejícím poklesem zaměstnanosti.

Průměrná nominální mzda zjišťovaná pomocí evidenčních statistik (v přepočtu na plný úvazek) ve 3. čtvrtletí vzrostla meziročně o 2,4 % (*proti 2,2 %*).

V podnikatelské sféře její meziroční růst oproti předchozímu čtvrtletí zpomalil na 2,7 %. Další vyšší růst mezd v podnikatelské sféře, a zejména v průmyslu, však vzhledem ke spíše pesimistickým očekáváním ekonomického vývoje nepředpokládáme.

V nepodnikatelské sféře, při dalším úbytku počtu pracovníků, průměrná nominální mzda po čtyřech čtvrtletích poklesu meziročně vzrostla o 1,1 %, v tom veřejná správa a obrana stále ještě pokračovala v předchozím poklesu, byť v menší míře.

Odhad růstu průměrné mzdy za rok 2011 o 2,2 % neměníme. Na základě signálů z podnikové sféry a známých záměrů a rozhodnutí o platech ve veřejném sektoru pro následující období očekáváme umírnění nárůstu průměrných nominálních mezd. V roce 2012 tak již předpokládáme růst pouze o 2,0 % (*proti 2,7 %*), což při předpokládané míře inflace 3,2 % bude znamenat reálný pokles průměrné mzdy o 1,1 %.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Vnější nerovnováha, vyjádřená **poměrem salda běžného účtu (BÚ) k HDP**, dosáhla ve 3. čtvrtletí 2011 v ročním vyjádření $-2,5\%$ (*proti $-3,4\%$*), meziročně se tak zlepšila o 0,6 p.b. Kromě bilance služeb (zhoršení o 0,3 p.b.) se zlepšily všechny položky běžného účtu; obchodní bilance o 0,4 p.b., bilance výnosů o 0,3 p.b. a bilance běžných převodů o 0,1 p.b.

Růst světového obchodu pokračoval v roce 2011 již pomalejšími tempy. Po velmi silné expanzi růstu exportních trhů⁴ v roce 2010 o téměř 12 % odhadujeme, že se v roce 2011 jejich růst zpomalil na 7,1 % (*proti 7,6 %*).

V letech 2012 a 2013 by se dopady evropské dluhové krize na reálnou ekonomiku partnerských zemí měly projevit zpomalením růstu exportních trhů na 2,4 % (*proti 3,8 %*), resp. 2,7 %. Předpokládáme také pokles exportní výkonnosti, která indikuje podíl objemu českého zboží na zahraničních trzích, z odhadovaných 5,2 % (*proti 2,4 %*) v roce 2011 na 0,4 % (*proti 0,2 %*) v roce 2012 a 0,7 % v roce 2013.

Český vývoz i dovoz dosahovaly v době turbulencí ve světové ekonomice dobrých výsledků. Proti roku 2010 se dynamika jejich růstu snižovala, přesto obrat zahraničního obchodu dosahoval ke konci roku 2011 rekordních hodnot. Při rychlejším tempu vývozu než dovozu rostl přebytek **obchodní bilance**, jehož výši v roce 2011 odhadujeme na 3,0 % HDP (*proti 1,8 %*). V letech 2012 a 2013 očekáváme zpomalení temp růstu obchodu a při předpokládaném předstihu vývozu před dovozem zvýšení přebytku obchodní bilance na 3,3 % HDP (*proti 1,9 %*), resp. 3,5 % HDP.

Vzhledem ke scénáři cen ropy předpokládáme udržení současných vysokých cen surovin v průběhu let 2012 i 2013, čímž dojde ke zvýšení schodku palivové bilance (SITC 3). Jeho podíl na HDP v roce 2011 odhadujeme na cca 4,6 % (*proti 3,8 %*), pro roky 2012 a 2013 pak předpokládáme jeho prohloubení na cca 5,4 % (*proti 4,8 %*) a 5,3 %.

Přebytek **bilance služeb** ve 3. čtvrtletí 2011 v ročním vyjádření meziročně klesl o 0,3 p.b. na 1,8 % HDP (*v souladu s predikcí*). Od poloviny roku 2010 se zvyšovaly příjmy i výdaje bilance služeb, výdaje však rostly rychleji než příjmy, a přebytek této položky běžného účtu se tudíž snižoval. Pokles aktiva byl patrný především u dopravních služeb. Bilance cestovního ruchu spíše stagnovala a saldo ostatních služeb se mírně zlepšovalo. Saldo za rok 2011 odhadujeme na 1,8 % HDP (*proti 1,9 %*), v tomto a příštím roce by pak bilance služeb měla skončit v přebytku 1,7 % HDP (*proti 1,8 %*), resp. 1,8 % HDP.

Schodek **bilance výnosů**, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, vykazoval jen slabou tendenci k růstu. Při stagnaci výnosů se mírně zvyšovaly náklady spíše v souvislosti s opětovným růstem objemu náhrad vyplácených zahraničním zaměstnancům, než odlivem investičních výnosů, které tvoří převážně reinvestovaný zisk. Deficit bilance výnosů v roce 2011 odhadujeme na 6,7 % HDP (*proti 7,1 %*). Očekáváme, že v letech 2012 a 2013 bude naznačený trend pokračovat a schodek bilance výnosů dosáhne 6,9 % HDP (*proti 7,3 %*), resp. 7,3 % HDP.

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2011 dosáhl poměr salda **běžného účtu** k HDP $-1,9\%$ (*proti $-3,1\%$*). V následujících letech očekáváme stabilitu na obdobné úrovni. Predikce na rok 2012 činí $-1,6\%$ HDP (*proti $-3,3\%$*) a na rok 2013 pak $-1,7\%$ HDP. Schodek běžného účtu v tomto rozsahu nezakládá žádná rizika pro makroekonomické nerovnováhy.

⁴ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerů (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Velké Británie a Itálie).

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 18,47 CZK/PPS v porovnání s EU27 či 17,53 CZK/EUR v porovnání s EA12.

Z hospodářské krize, která ve všech sledovaných zemích s výjimkou Polska vedla v roce 2009 k poklesu absolutní úrovně HDP na obyvatele při přepočtu pomocí **běžné parity kupní síly**, se většina států postupně zotavuje. V roce 2010 pokračoval propad ekonomické úrovně pouze v Řecku, ke kterému se o rok později přidalo také Portugalsko. Kromě snížení absolutní úrovně došlo v obou ekonomikách rovněž k poklesu relativní ekonomické úrovně vůči zemím EA12. Ta se v Řecku v roce 2011 snížila dokonce o téměř 6 p.b. Naopak pobaltské státy spolu s Polskem zaznamenaly v tomtéž roce nárůst relativní ekonomické úrovně v porovnání s EA12 ve výši 2–4 p.b.

V České republice dosáhla ekonomická úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v roce 2011 přibližně 19 900 PPS, což odpovídalo 73 % ekonomického výkonu EA12. Po období konvergence, kdy se v letech 2000–2007 v České republice reálná ekonomická úroveň v porovnání se zeměmi EA12 zvýšila o 13 p.b., dochází od roku 2008 v důsledku nízkého růstu reálného HDP na obyvatele ke stagnaci či mírné divergenci.

Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. V případě ČR činil tento ukazatel v roce 2011 cca 14 800 EUR, tedy přibližně polovinu úrovně EA12 (51 %). Vzhledem k očekávané stagnaci ekonomiky a předpokládanému mírnému znehodnocení CZK v roce 2012 však neočekáváme, že předkrizová úroveň roku 2008 bude v horizontu predikce překonána.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v roce 2011 vzrostla v České republice **komparativní cenová hladina HDP** o 1 p.b. a dosáhla tak 70 % průměru EA12. Očekávaný mírný pokles relativní cenové hladiny v roce 2012 by měl napomoci ke zvýšení konkurenceschopnosti české ekonomiky.