



Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2012

Struktura prezentace

Východiska makroekonomické predikce

- rizika predikce
- globální ekonomická situace
- fiskální politika
- měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy
- strukturální reformy

Ekonomický cyklus

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha

Východiska makroekonomické predikce

Rizika predikce

- z důvodu obrovských nejistot týkajících se dalšího vývoje je predikce založena na „no-event“ scénáři (k zásadnímu vyhrocení dluhové krize nedojde, ale důvěryhodně vyřešit současnou situaci se politické reprezentaci nepodaří)
- scénář predikce je zatížen významnými riziky směrem dolů (mezi rizikové události patří zejména řízený či neřízený default některé země eurozóny, nutnost přijetí pomoci některou z velkých zemí eurozóny, ohrožení stability bankovního sektoru eurozóny, hlubší recese v Německu, odchod jedné či několika zemí z eurozóny)
- vzhledem k velké otevřenosti české ekonomiky je dopad negativních externích šoků velmi pravděpodobný

Globální ekonomická situace

Ekonomický výkon USA je ve srovnání s EU vcelku povzbudivý

Nejistota spojená s dluhovou krizí v eurozóně narůstá

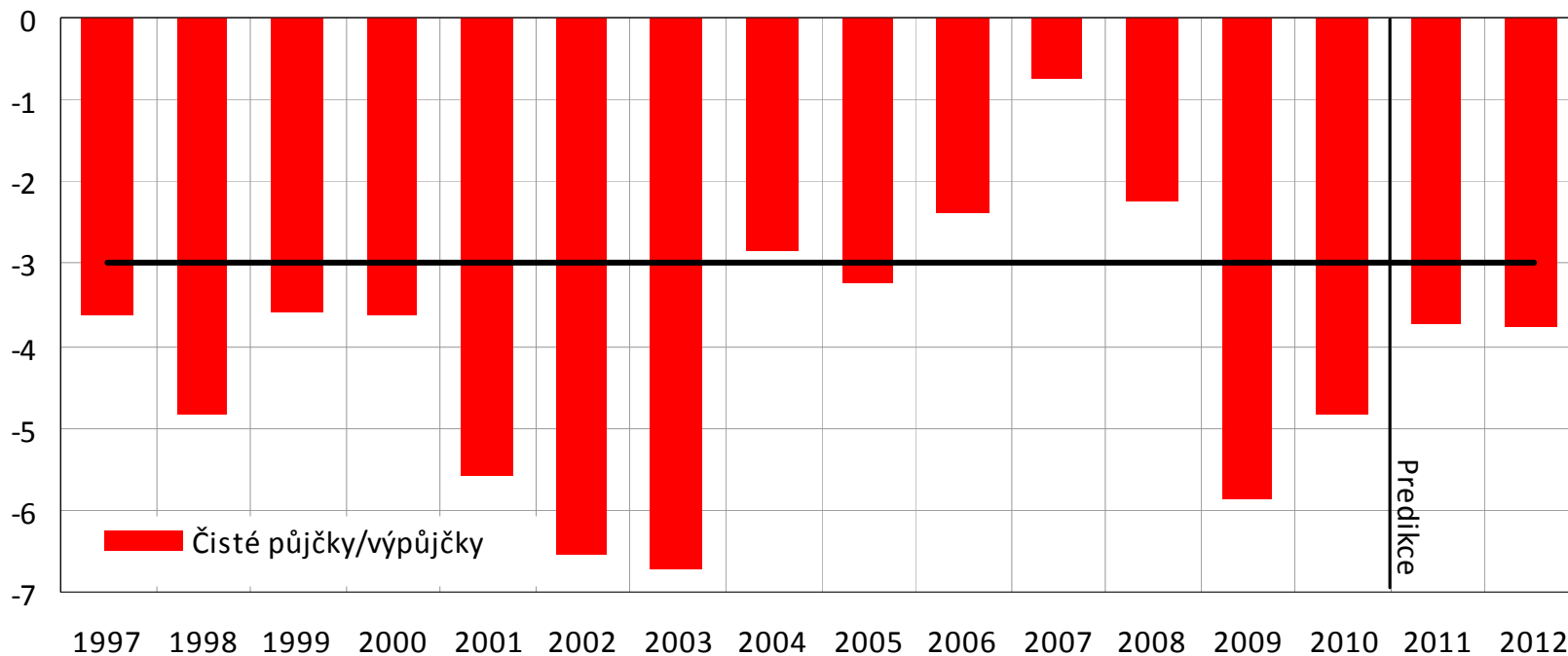
- hospodářský růst v řadě zemí eurozóny zpomaluje (Německo) či stagnuje (Francie, Itálie, Španělsko), některé ekonomiky prochází recesí (Řecko a Portugalsko)
- snížení ratingu S & P dne 13. ledna 2012 u většiny zemí eurozóny (o dva stupně v případě Itálie, Kypru, Portugalska a Španělska a o jeden stupeň u Rakouska, Francie, Malty, Slovenska a Slovinska)
- spotřebitelská i investorská nálada dále klesá
- nejistota se z finančních trhů přenáší i do reálné ekonomiky

Možné zpomalení ekonomického růstu v Číně

Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(autonomní projekce, v % HDP)

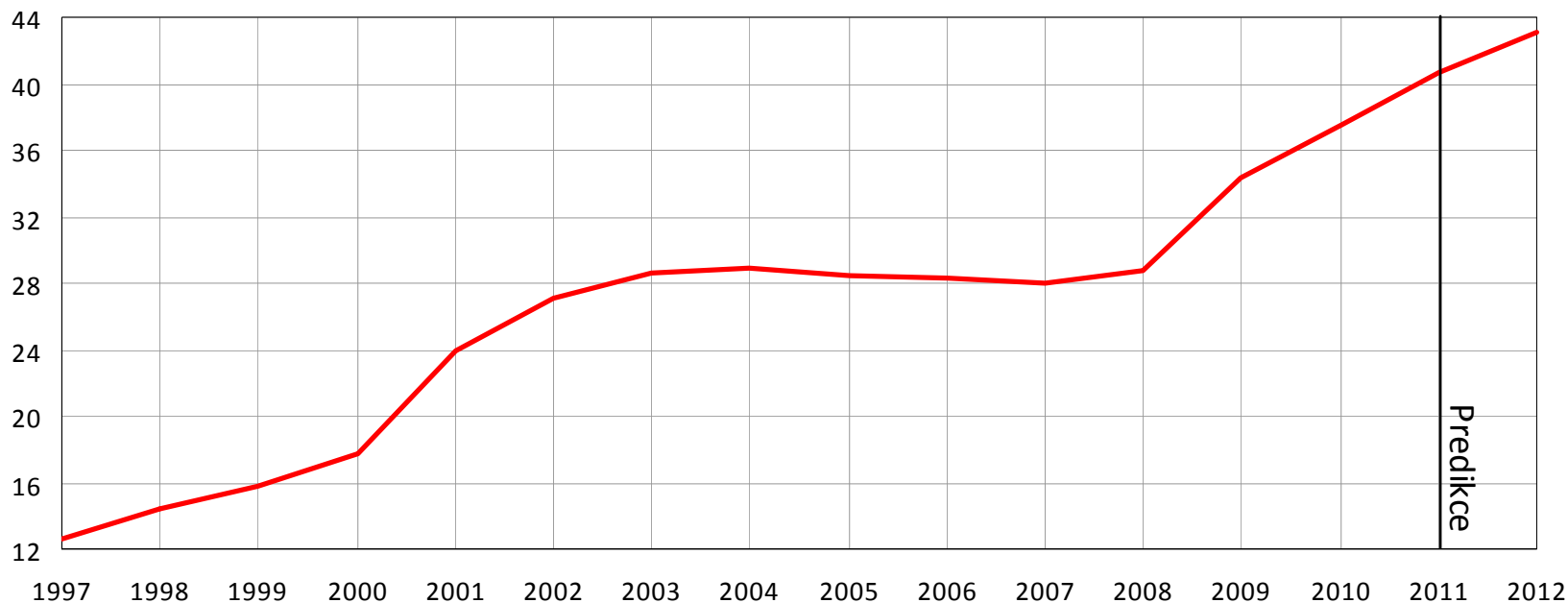


Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(autonomní projekce, v % HDP)



Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

- dle předběžných odhadů dosáhl v roce 2011 deficit sektoru vlády 3,7 % HDP, přičemž fiskální úsilí (rozdíl strukturálního salda mezi rokem 2011 a 2010) představuje 0,9 p.b.
- dluh vládního sektoru na konci roku 2011 odhadujeme na 40,7 % HDP
- deficit sektoru vlády by se v roce 2012 mohl prohloubit na 3,8 % HDP (v důsledku nového makroekonomického odhadu očekáváme pokles daňových příjmů a nárůst některých výdajových agregátů), vláda tedy bude muset přijmout příslušná úsporná opatření

Cíle

- 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 koncem roku 2011 pouze 0,75 %
- průměrná hodnota 3měsíční sazby PRIBOR stagnovala v 4Q 2011 na úrovni 1,2 %, v roce 2012 očekáváme její mírné snížení na 1,1 %
- napjatá situace na finančních trzích a narůstající averze k riziku vedly v 4Q 2011 k razantnímu oslabení směnného kurzu CZK/EUR, průměrná hodnota v prosinci 2011 činila 25,51 CZK/EUR
- vzhledem k neustálému prohlubování dluhové krize očekáváme pro rok 2012 dosažení průměrné hodnoty 25,6 CZK/EUR a 19,7 CZK/USD
- rating ČR byl v lednu 2012 stabilní na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's a Fitch Ratings - A1)

Strukturální reformy

Schválení zásadních strukturálních reforem

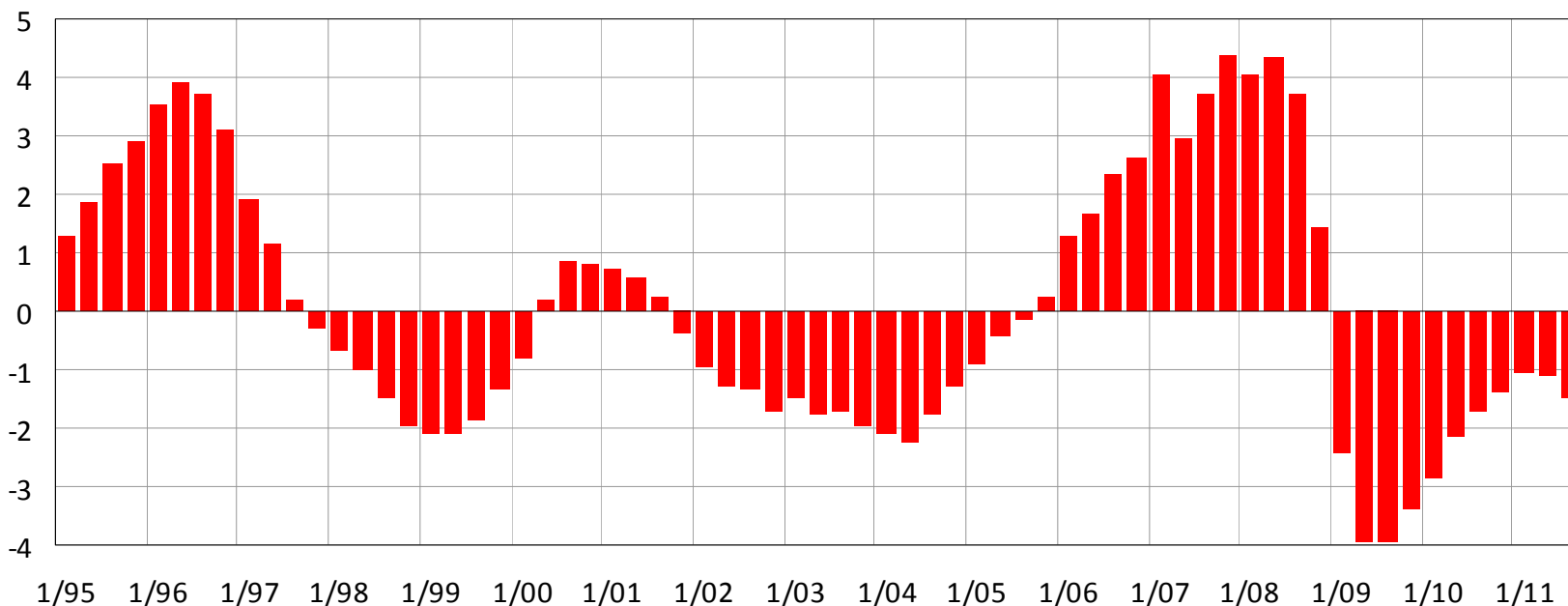
- návrh zákona o obchodních korporacích (schválen poslaneckou sněmovnou dne 16. 12. 2011)
- novela zákona o veřejných zakázkách (schválena poslaneckou sněmovnou dne 4. 11. 2011)
- zákon o trestní odpovědnosti právnických osob (nabyl účinnosti dne 1. 1. 2012)
- III. pilíř daňové reformy (podepsán prezidentem ČR dne 27. 12. 2011)
- novela zákona o zaměstnanosti (nabyla účinnosti dne 1. 1. 2012)
- novela zákoníku práce (nabyla účinnosti dne 1. 1. 2012)
- první fáze zdravotnické reformy (nabyla účinnosti dne 1. 12. 2011)
- druhá fáze zdravotnické reformy (podepsána prezidentem ČR dne 22. 11. 2011)

Ekonomický cyklus

Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

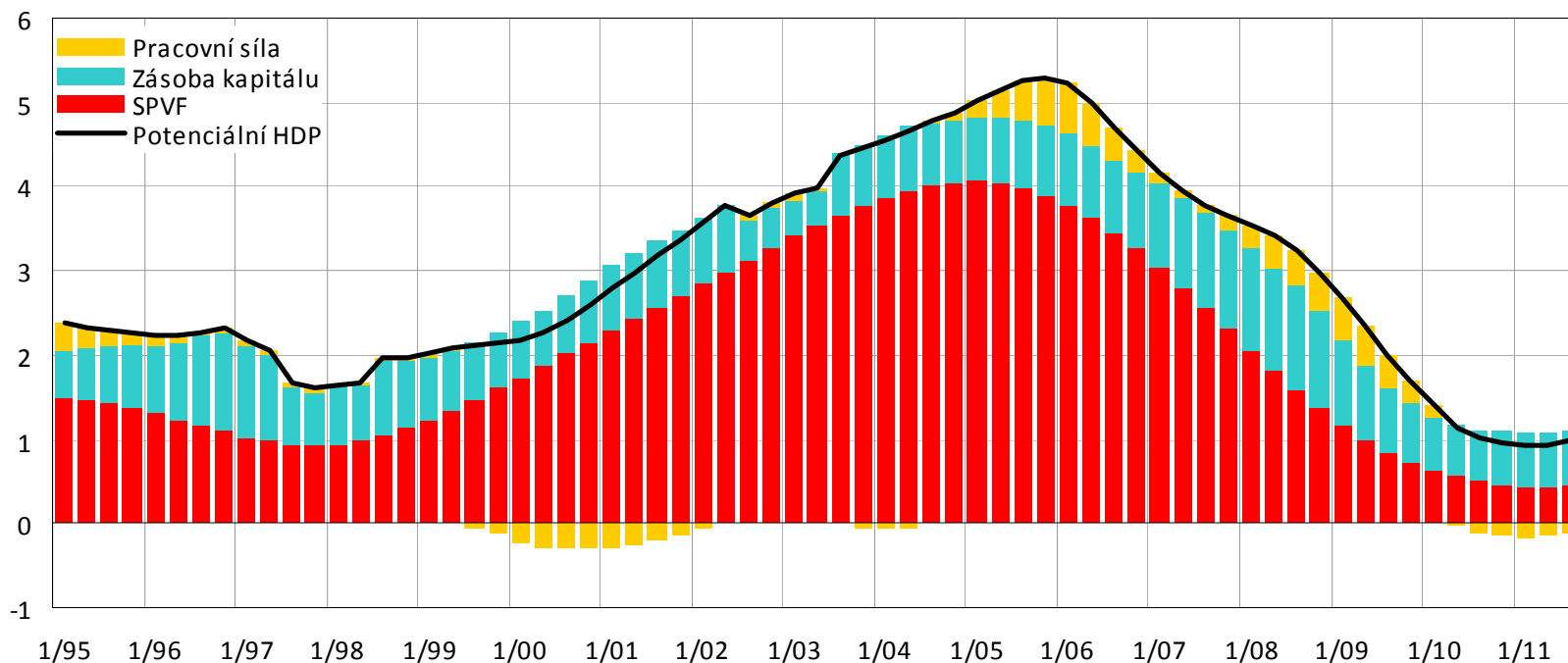


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- ekonomická recese z přelomu let 2008 a 2009 vedla ke vzniku hluboce záporné produkční mezery
- meziroční růst potenciálního produktu se postupně snížil až k úrovni 1 %, celková ztráta úrovně potenciálního produktu v důsledku recese a pomalého oživení podle našich propočtů činí dosud cca 8,2 %
- recesí nejvíce zasaženou složkou je souhrnná produktivita výrobních faktorů, jejíž příspěvek k růstu se v prvních třech čtvrtletích roku 2011 snížil na pouhých 0,4 p.b.
- propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku zásoby kapitálu, jenž zůstává stále poměrně nízký
- mírný růst nabídky práce částečně kompenzuje pokles počtu obyvatel v produktivním věku

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Hlavní makroekonomické ukazatele

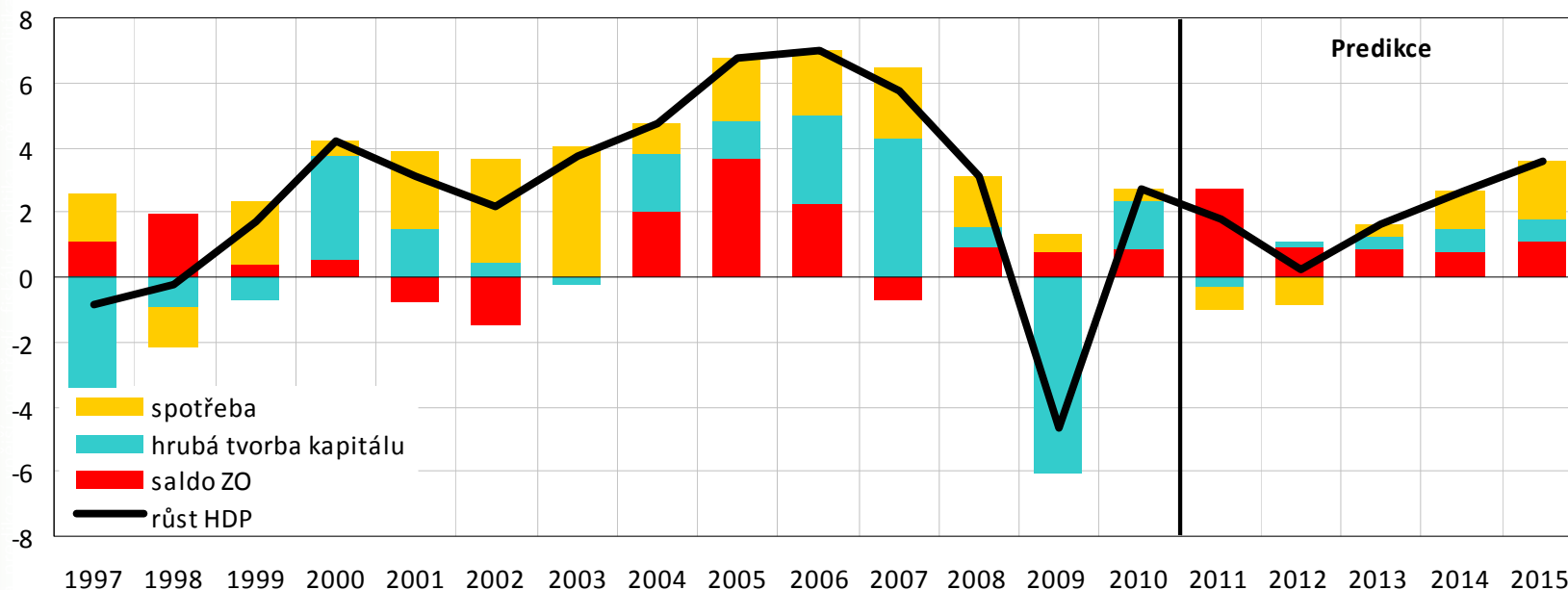
		2009	2010	2011	2012	2013
				Aktuální predikce		
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	-4,7	2,7	1,8	0,2	1,6
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	-0,4	0,6	-0,4	-0,7	0,7
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	3,8	0,6	-2,3	-2,5	0,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-11,5	0,1	-0,3	0,1	2,1
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,8	0,9	2,7	1,0	0,8
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,9	-1,7	-0,2	1,9	0,8
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,0	1,5	1,9	3,2	1,5
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-1,4	-1,0	0,4	-0,3	0,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	6,7	7,3	6,7	7,0	7,2
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	-2,1	-0,4	1,7	2,0	2,6
Poměr BÚ k HDP	<i>%</i>	-2,4	-3,1	-1,9	-1,6	-1,7

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.

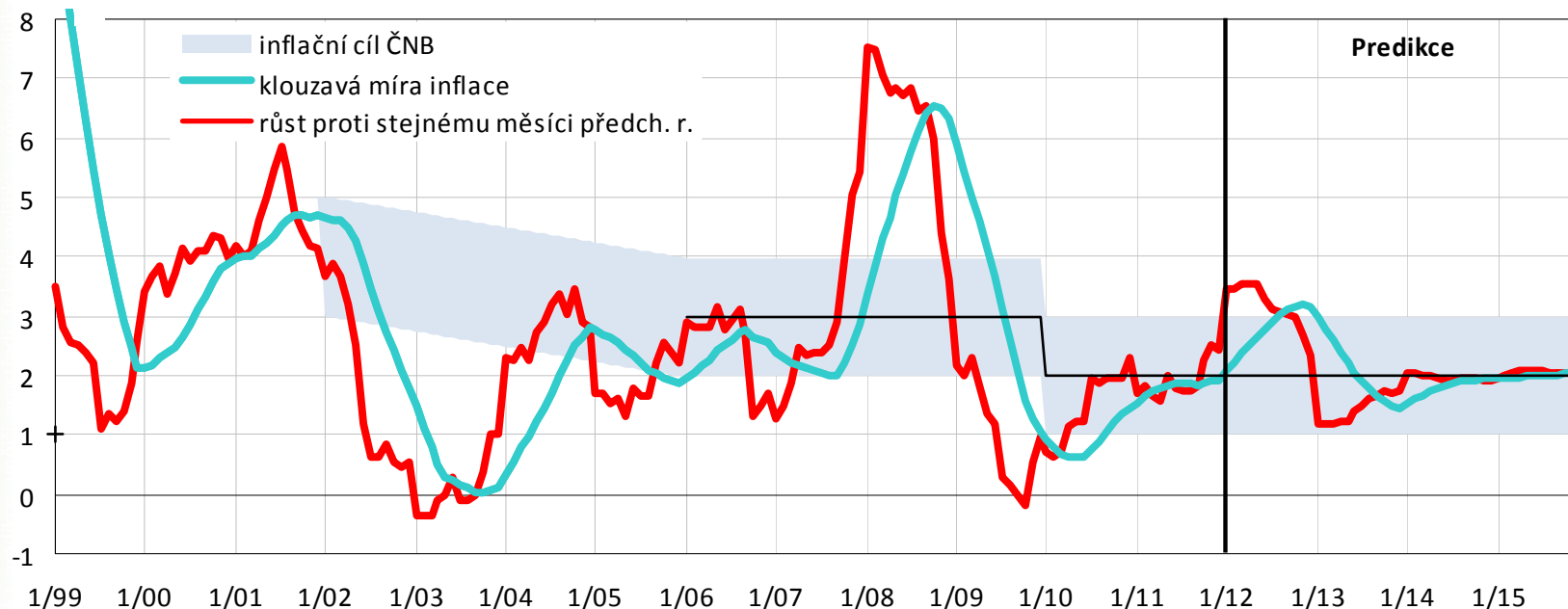
Ekonomický výkon

- za rok 2011 odhadujeme růst reálného HDP ve výši 1,8 %, pro rok 2012 pak očekáváme stagnaci a růst ve výši pouhých 0,2 % (další vývoj je velmi nejistý, růst bude pravděpodobně dusit pesimismus, ztráta důvěry a obavy z dopadů dluhové krize eurozóny)
- za poklesem spotřeby domácností v letech 2011 a 2012 stojí obavy spotřebitelů z dluhové krize i nepříznivá příjmová situace domácností (pokles objemu platů ve veřejném sektoru, vyšší inflace v roce 2012)
- pokles reálné vládní spotřeby v letech 2011 a 2012 odráží přijatá stabilizační opatření a schválenou konsolidační strategii (pokles zaměstnanosti ve vládním sektoru i redukce nákupů zboží a služeb)
- tvorba hrubého fixního kapitálu se v roce 2011 nepatrně snížila, v dalším roce očekáváme stagnaci (budoucí vývoj je však velmi nejistý)
- zahraniční obchod byl v roce 2011 a pravděpodobně bude i v následujících dvou letech hlavním tahounem hospodářského růstu

Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

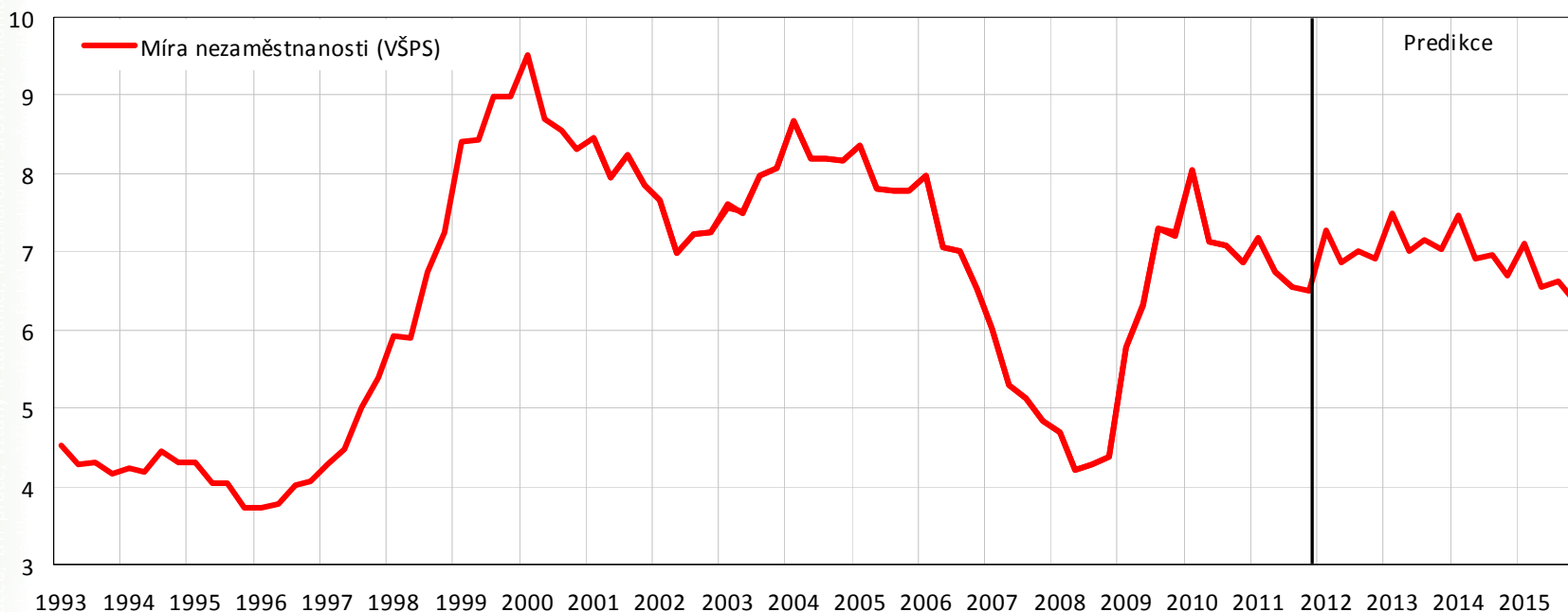
Inflace

- **v roce 2011 dosáhla průměrná míra inflace 1,9 %**
- **v následujícím roce předpokládáme zvýšení průměrné míry inflace na 3,2 %, přibližně ze tří čtvrtin bude inflace dána administrativními opatřeními (zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 % bude představovat dopad do CPI ve výši 1,1 p.b.)**

Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Trh práce

- **v roce 2011 by zaměstnanost měla vzrůst o 0,4 %, v roce 2012 však již předpokládáme pokles o 0,3 % kvůli očekávanému zpožděnému dopadu stagnace HDP a avizovanému dalšímu snižování počtu zaměstnanců ve státní správě**
- **míra nezaměstnanosti VŠPS dosáhla ve 3Q 2011 hodnoty 6,6 %, v kontextu s dosavadním a očekávaným vývojem zaměstnanosti i ekonomické situace očekáváme její nárůst na 7,0 % v roce 2012 a 7,2 % v roce následujícím**

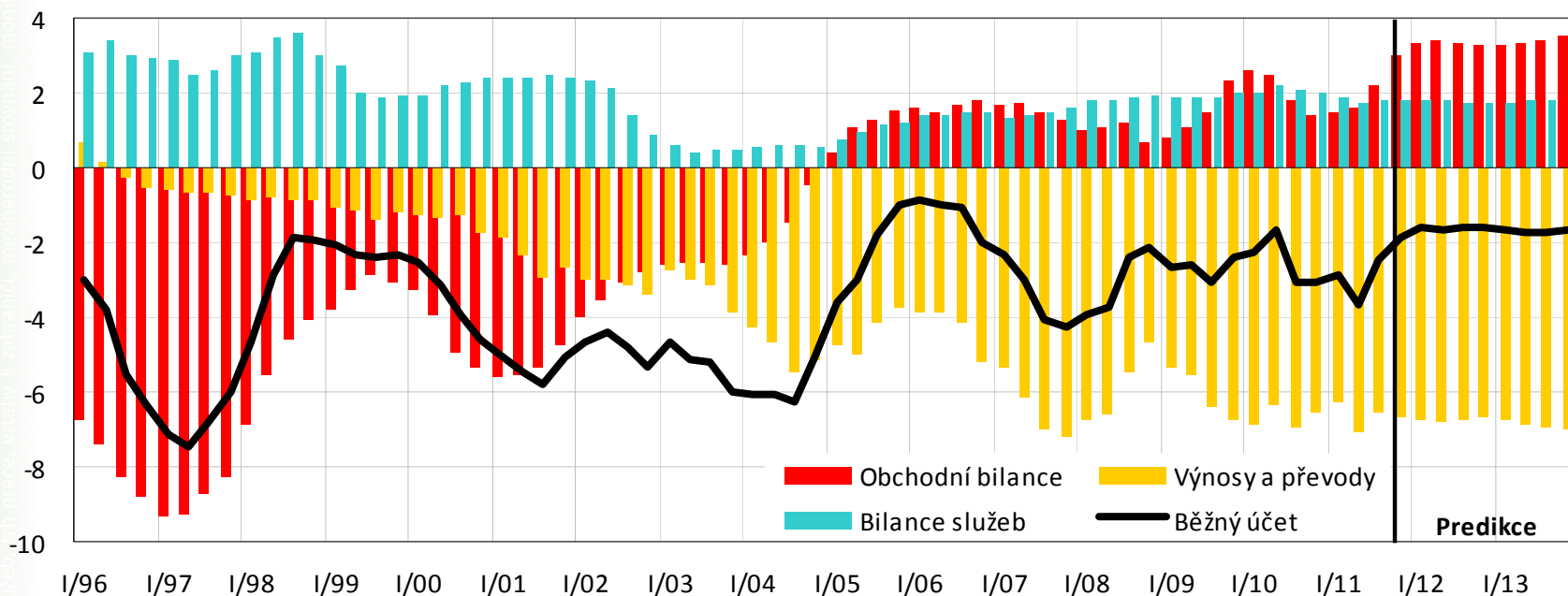
Trh práce

- v roce 2011 dosáhl růst objemu mezd cca 1,7 %, vzhledem k přijatým úsporným opatřením v rozpočtové sféře (snížení platů i zaměstnanosti ve velké části sektoru centrální vlády) byl tažen podnikatelskou sférou
- v roce 2012 odhadujeme celkový přírůstek pouze ve výši 2,0 %, neboť proti vyššímu růstu budou vedle nižšího ekonomického výkonu a očekávaného poklesu zaměstnanosti nadále působit úsporná opatření v rozpočtové sféře
- na základě signálů z podnikové sféry a známých záměrů ohledně platů ve veřejném sektoru dosáhlo zvýšení nominální průměrné mzdy v roce 2011 cca 2,2 %
- v roce 2012 pak očekáváme nárůst průměrné mzdy pouze o 2,0 %, což při předpokládané míře inflace 3,2 % by znamenalo reálný pokles celkové průměrné mzdy o 1,1 %

Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



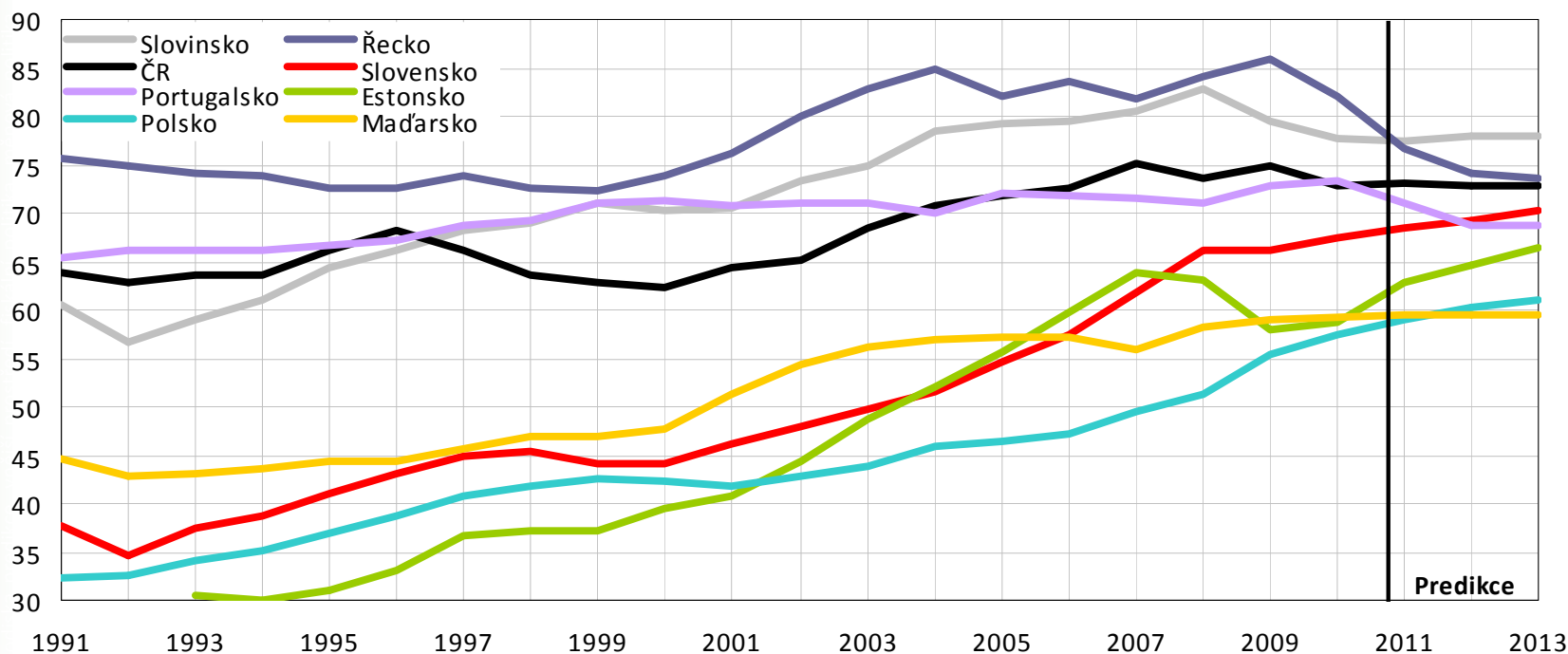
Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

Vnější rovnováha

- saldo obchodní bilance k HDP odhadujeme pro rok 2011 ve výši 3,0 %
- dynamika růstu světového i českého obchodu zpomaluje, pokles zahraniční poptávky však bude kompenzován snížením domácí poptávky a tudíž v letech 2012 a 2013 očekáváme předstih vývozu před dovozem a zvýšení přebytku obchodní bilance na 3,3 % HDP, resp. 3,5 % HDP
- vzhledem k nepříznivému výhledu vývoje světové ekonomiky očekáváme stagnaci či mírný pokles salda bilance služeb, ta by měla v roce 2011 dosáhnout 1,8 % HDP, v následujícím roce pak 1,7 % HDP
- v důsledku odlivu investičních výnosů v položce přímé zahraniční investice setrvale mírně roste schodek bilance výnosů, v roce 2011 by měl dosáhnout 6,7 % HDP, o rok později již 6,9 % HDP
- pro rok 2011 očekáváme poměr salda běžného účtu k HDP ve výši -1,9 %, v následujících dvou letech -1,6 % a -1,7 %
- schodek běžného účtu nezakládá žádná rizika pro makroekonomické nerovnováhy

Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly (EA12 = 100)



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

Makroekonomická predikce

Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Slovinsko	PPS	18 800	19 600	20 700	22 100	22 700	20 500	20 700	21 200	21 700	22 300
	EA12=100	78	79	79	80	83	79	78	78	78	78
Řecko	PPS	20 300	20 400	21 800	22 500	23 100	22 100	21 900	20 900	20 600	21 000
	EA12=100	85	82	84	82	84	86	82	77	74	74
Česká republika	PPS	16 900	17 800	18 900	20 700	20 200	19 300	19 400	19 900	20 200	20 800
	EA12=100	71	72	73	75	74	75	73	73	73	73
Slovensko	PPS	12 300	13 500	15 000	16 900	18 200	17 000	18 000	18 700	19 300	20 100
	EA12=100	52	55	57	62	66	66	67	69	69	70
Portugalsko	PPS	16 700	17 900	18 700	19 600	19 500	18 800	19 500	19 400	19 100	19 600
	EA12=100	70	72	72	71	71	73	73	71	69	69
Estonsko	PPS	12 400	13 800	15 600	17 500	17 300	14 900	15 700	17 100	18 000	19 000
	EA12=100	52	56	60	64	63	58	59	63	65	66
Polsko	PPS	11 000	11 500	12 300	13 600	14 100	14 300	15 300	16 100	16 700	17 500
	EA12=100	46	46	47	50	51	55	57	59	60	61
Maďarsko	PPS	13 600	14 200	14 900	15 400	16 000	15 200	15 800	16 300	16 500	17 000
	EA12=100	57	57	57	56	58	59	59	60	59	59
Litva	PPS	11 000	11 900	13 100	14 800	15 400	12 800	14 000	15 400	16 300	17 300
	EA12=100	46	48	50	54	56	50	53	56	59	60

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

leden 2012

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

<http://www.mfcr.cz>

