

Rizika predikce

Budoucí vývoj české ekonomiky bude v horizontu predikce téměř výhradně záviset na vývoji v eurozóně a na schopnosti domácí ekonomiky těmto událostem čelit. Od vydání Makroekonomické predikce v říjnu 2011 nedošlo k žádnému zásadnímu posunu v řešení dluhové krize eurozóny a situace není o nic jasnější.

Podstatně se zhoršilo vnímání problémů Řecka a jeho solventnosti. Obavy rovněž vzbuzují velké ekonomiky jižního křídla eurozóny, zejména Itálie. Schopnost politické reprezentace tento stav efektivně řešit byla ohodnocena snížením ratingu většiny států eurozóny. Na druhé straně byly nervozita finančních trhů a vzrůstající nedostatek likvidity zmírněny mimořádnými opatřeními ECB.

Obrovské nejistoty vedly k tomu, že tato Makroekonomická predikce je založena na „no-event“ scénáři, který, obdobně jako jiné aktuální makroekonomické prognózy, přináší mírné zhoršení očekávaného vývoje.

Podle tohoto scénáře nedojde k zásadnímu vyhocení dluhové krize, zároveň se však politické reprezentaci nepodaří najít důvěryhodné řešení problémů, jimž v současnosti eurozóna čelí. Trvání dluhové krize by tak mohlo přesáhnout horizont predikce, přičemž případné následné oživení by bylo velmi pomalé.

Přijatý „no-event“ scénář nutně nepředstavuje nejpravděpodobnější scénář budoucího vývoje. V jakémkoliv jiném scénáři bychom však museli přijmout předpoklady nejen o tom, zda a k jakým

specifickým událostem dojde, ale také o jejich načasování, což pro účely Makroekonomické predikce považujeme za příliš restriktivní až spekulativní.

Uvažovaný scénář je ovšem, minimálně v krátkodobém horizontu, zatížen **výraznými riziky směrem dolů**. Mezi hlavní rizika patří např.:

- řízený či neřízený default některé země eurozóny,
- nutnost přijetí pomoci některou z velkých zemí eurozóny,
- ohrožení stability bankovního sektoru eurozóny,
- nikoli mělká recese v Německu,
- odchod jedné či několika zemí z eurozóny,

přičemž kterákoli z těchto událostí by mohla nastat izolovaně či v jakékoli kombinaci s ostatními událostmi.

Česká republika není z hlediska dluhové krize rizikovou zemí. Trajektorie fiskální konsolidace je finančními trhy vnímána jako důvěryhodná, což se odráží v nízkých výnosech státních dluhopisů. Finanční sektor je stabilní, likvidní a dobře kapitalizovaný. Vzhledem k velké otevřenosti ekonomiky je však velmi pravděpodobný zásadní dopad případných negativních externích šoků. Proto v současné situaci nelze vyloučit ani možnost opakování recese v podobě z přelomu let 2008 a 2009.

Adekvátní reakcí fiskální politiky by v této situaci pravděpodobně měla být snaha o dodržení trajektorie fiskální konsolidace i v méně příznivých podmínkách.