



# Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

## **Makroekonomická predikce České republiky**

**duben 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 značných nejistot týkajících se dalšího vývoje je predikce založena na „no-event“ scénáři (v horizontu predikce nedojde k vyhocení dluhové krize eurozóny ani jiné geopolitické události s významným hospodářským dopadem)
- za významné vnitřní riziko v české ekonomice považujeme velmi nízkou úroveň důvěry spotřebitelů v další ekonomický vývoj, jež vede k opatrnějším mikroekonomickým rozhodnutím
- scénář predikce je zatížen významnými riziky směrem dolů

# Globální ekonomická situace

## Výkonnost americké ekonomiky se postupně zvyšuje

## Obavy z dluhové krize v eurozóně se zmírňují

- restrukturalizace řeckého dluhu a uvolnění druhého záchranného balíku EA/MMF
- druhá mimořádná refinanční operace ECB
- v souvislosti s řešením dluhové krize byl Řecku zvýšen rating, naopak Španělsku, Itálii a Portugalsku byl rating dále snížen

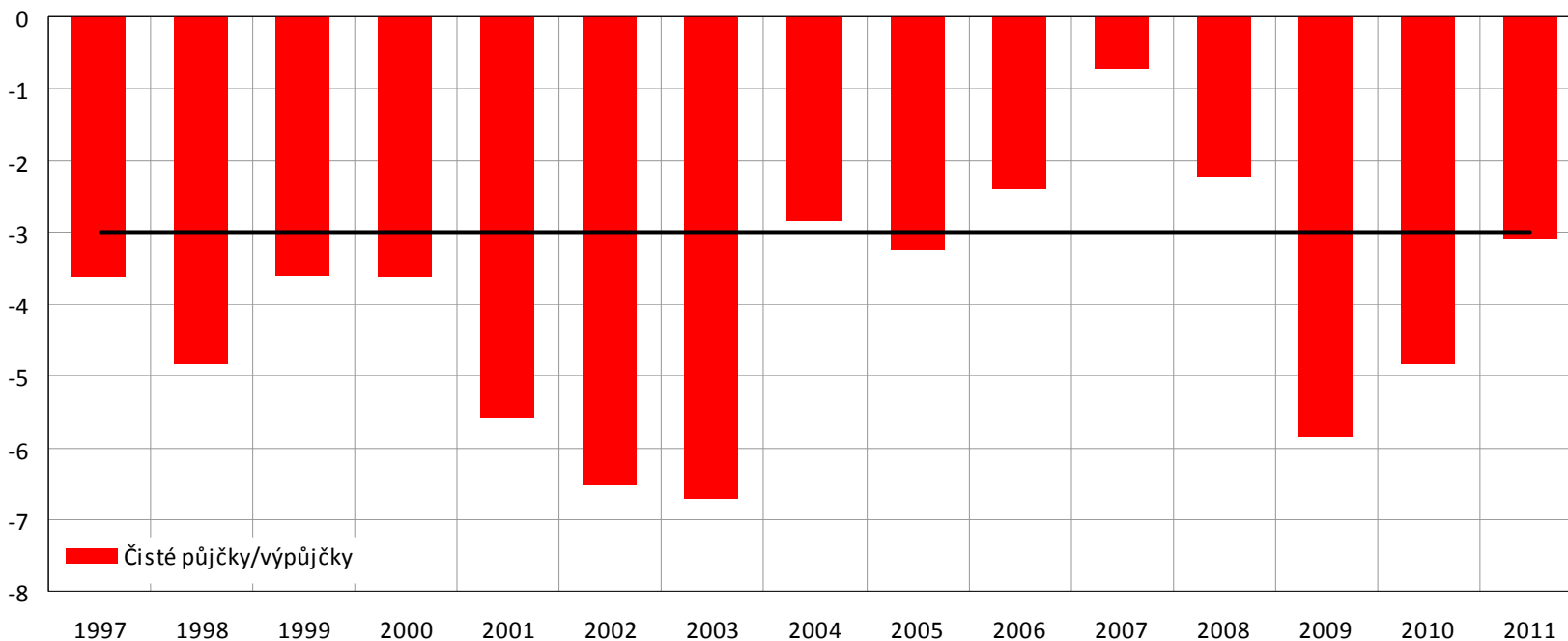
## Zpomalení ekonomického růstu v Číně i dalších velkých rozvojových ekonomikách

## Makroekonomická predikce

## Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)

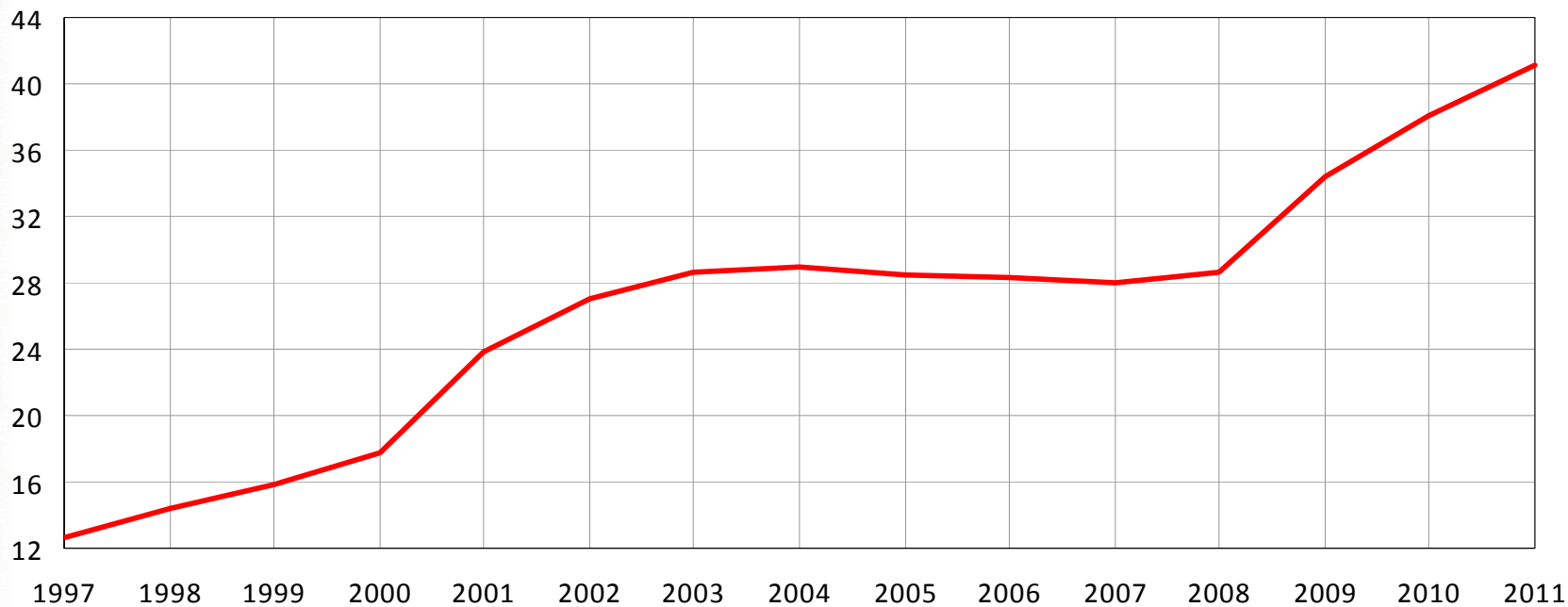


Pramen: MF ČR.

# Fiskální politika

## Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.



## Fiskální politika

- dle předběžných odhadů dosáhl v roce 2011 deficit sektoru vlády 3,1 % HDP
- fiskální úsilí (rozdíl strukturálního salda mezi rokem 2011 a 2010) představuje 1,6 p.b. a odráží tak schválená úsporná opatření
- dluh vládního sektoru na konci roku 2011 odhadujeme na 41,2 % HDP

### Cíl

- 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  $\pm 1$  p.b.
- úroková sazba pro 2T repo operace činila v 1Q 2012 pouze 0,75 %
- průměrná hodnota 3měsíční sazby PRIBOR stagnovala v 1Q 2012 na úrovni 1,2 %, se stejnou hodnotou počítáme i pro roky 2012 a 2013
- po razantním oslabení směnného kurzu CZK/EUR v 4Q 2011 se situace na finančních trzích během 1Q 2011 uklidnila a CZK začala opět apreciovat
- pro rok 2012 očekáváme dosažení průměrné hodnoty 25,0 CZK/EUR a 19,2 CZK/USD
- rating ČR byl v dubnu 2012 stabilní na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's a Fitch Ratings - A1)

# Strukturální reformy

## Schválení zásadních strukturálních reforem

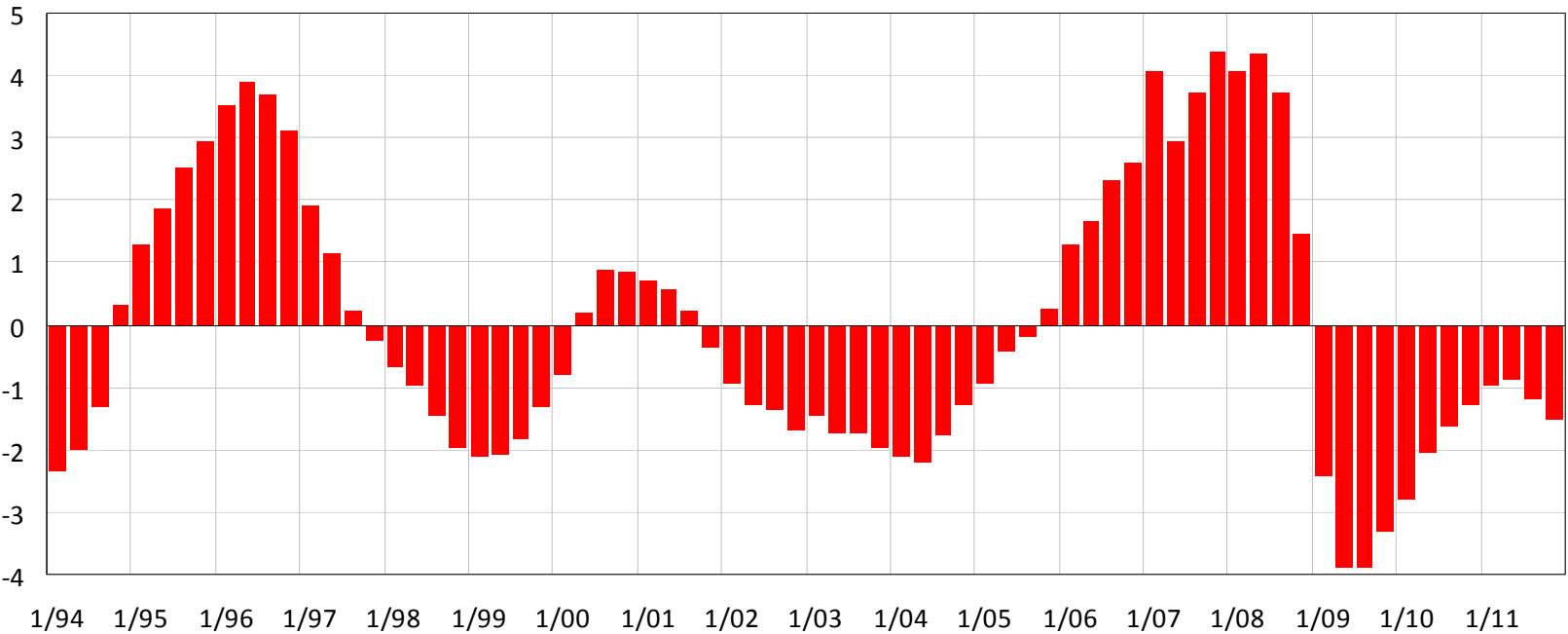
- zákon o obchodních korporacích (podepsán prezidentem ČR dne 20. 2. 2012)
- novela zákona o veřejných zakázkách (nabyla účinnosti dne 1. 4. 2012)
- novela zákona o investičních pobídkách (schválena poslaneckou sněmovnou dne 21. 3. 2012)
- druhá fáze zdravotnické reformy (nabyla účinnosti dne 1. 4. 2012)

# Ekonomický cyklus

# Ekonomický cyklus

## Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

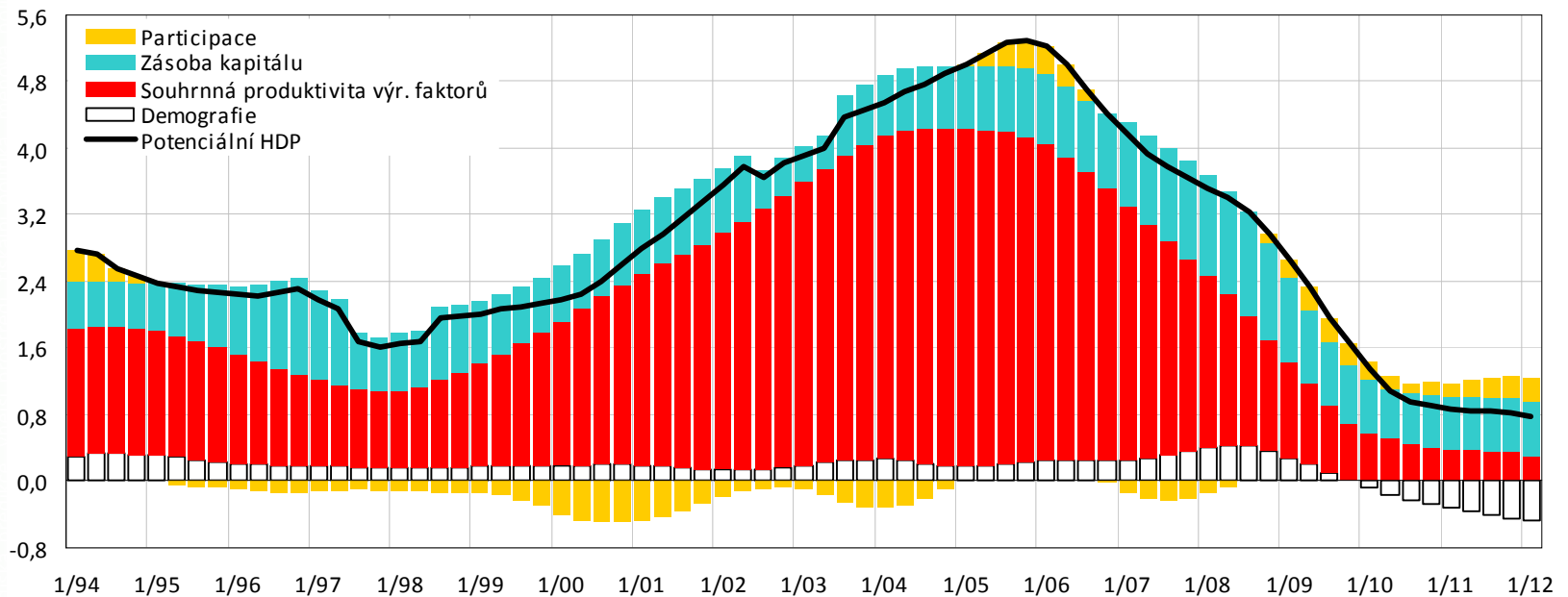


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

# Ekonomický cyklus

## Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

## Ekonomický cyklus

- meziroční růst potenciálního produktu se v letech 2010 a 2011 postupně snížil až k úrovni 1 %
- produkční mezera se po skončení recese postupně snižovala, avšak stagnace HDP vedla k jejímu prohloubení na -1,6 % na konci roku 2011
- nejvíce zasaženou složkou je souhrnná produktivita výrobních faktorů, jejíž příspěvek k růstu se v roce 2011 snížil na pouhých 0,4 p.b.
- propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku zásoby kapitálu, jež zůstává stále poměrně nízký
- mírný růst nabídky práce částečně kompenzuje pokles počtu obyvatel v produktivním věku
- podle našich propočtů dosud činí celková ztráta úrovně potenciálního produktu v důsledku recese a pomalého oživení cca 9,2 %

# Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

## Makroekonomická predikce

## Hlavní makroekonomické ukazatele

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

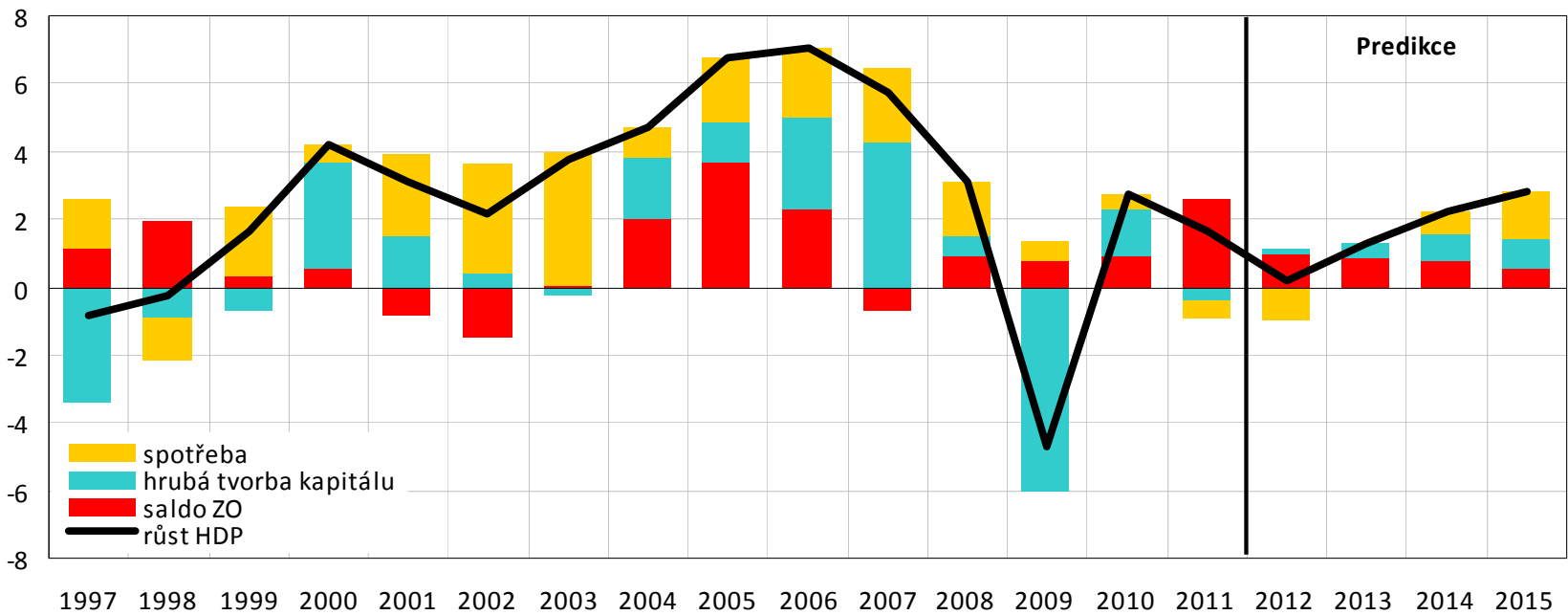
Prameny: ČSÚ, ČNB, propočty MF ČR.



# Ekonomický výkon

## Hrubý domácí produkt (reálný)

(rozklad meziročního růstu, růst v %, příspěvky v procentních bodech)



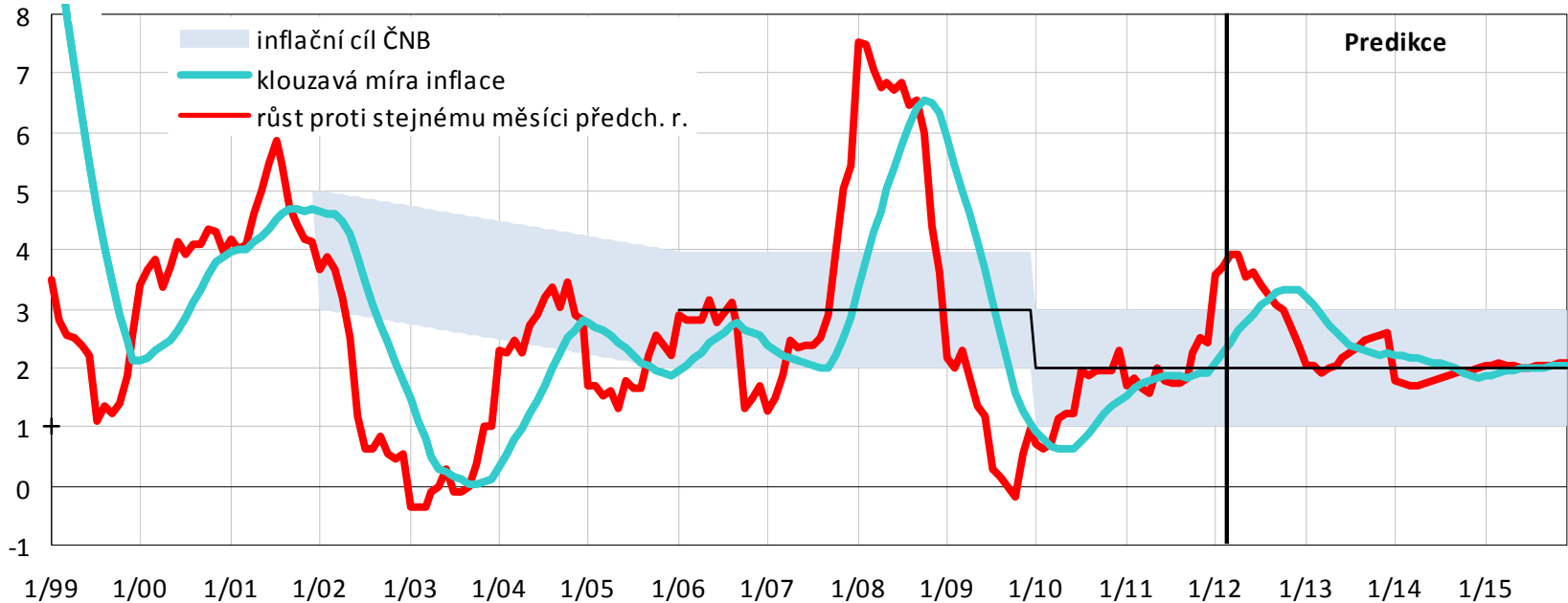
Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

## Ekonomický výkon

- pro rok 2012 očekáváme stagnaci a růst reálného HDP ve výši pouhých 0,2 %, v následujícím roce by mohlo dojít k zotavení na úroveň 1,3 %
- za poklesem spotřeby domácností v roce 2012 stojí jejich nepříznivá příjmová situace a vyšší inflace, v dalším roce by se již spotřeba domácností mohla stabilizovat
- pokles reálné vládní spotřeby v letech v 2012 i 2013 odráží přijatá stabilizační opatření a schválenou konsolidační strategii
- vývoj tvorby hrubého fixního kapitálu je mimořádně nejistý, v roce 2012 počítáme s mírným poklesem, nicméně v následujícím roce by již mohlo dojít k obnovení růstové dynamiky
- hlavním tahounem hospodářského růstu bude pravděpodobně i nadále zahraniční obchod

# Inflace

## Spotřebitelské ceny (meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.



# Inflace

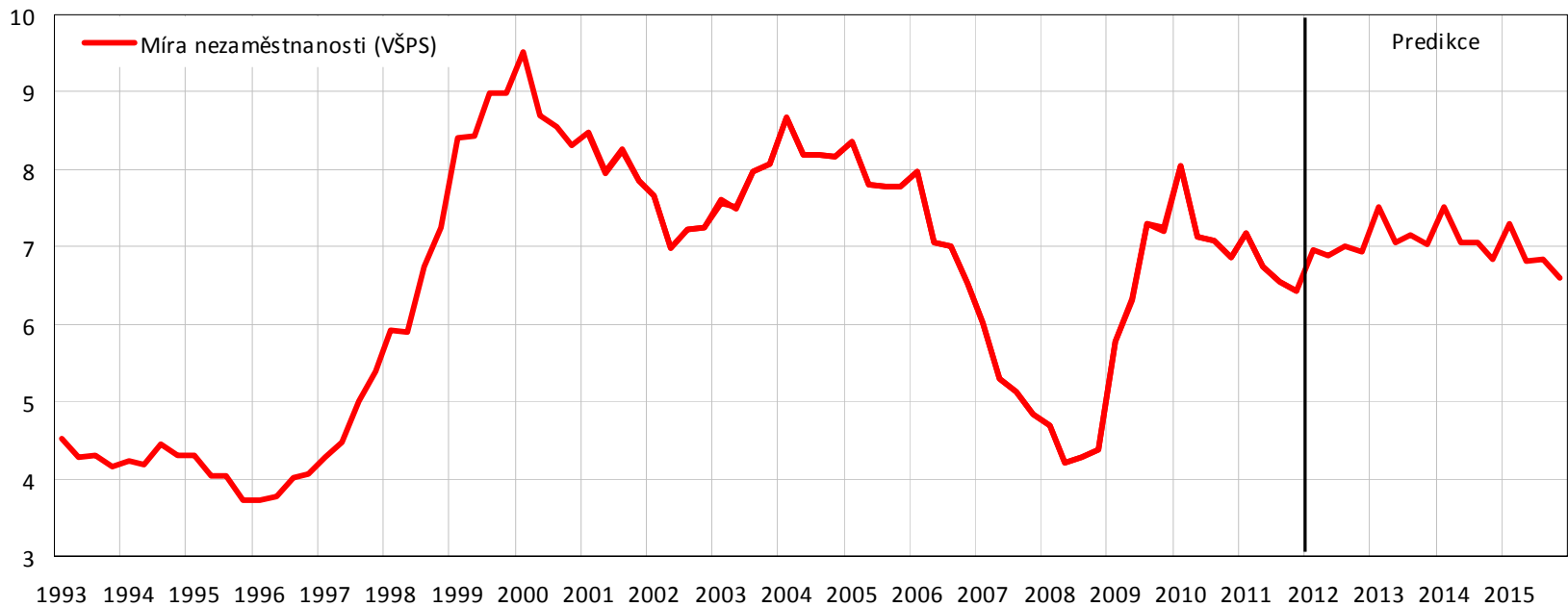
- v roce 2012 předpokládáme zvýšení průměrné míry inflace na 3,3 %, přibližně ze tří čtvrtin bude inflace dána administrativními opatřeními (zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 % bude představovat dopad do CPI ve výši 1,1 p.b.)
- v roce 2013 by měla průměrná míra inflace klesnout na 2,3 % (zvýšení obou sazeb DPH o 1 p.b. bude představovat dopad do CPI ve výši 0,7 p.b.)

## Makroekonomická predikce

## Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

## Trh práce

- kvůli očekávanému zpožděnému dopadu stagnace HDP a avizovanému dalšímu snižování počtu zaměstnanců ve státní správě by v roce 2012 měla zaměstnanosti klesnout o 0,5 %, v návaznosti na předpokládané zlepšování ekonomické situace je však v následujícím roce již odhadován růst ve výši 0,1 %
- míra nezaměstnanosti VŠPS dosáhla ve 4Q 2011 hodnoty 6,4 %, 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 2013

## Trh práce

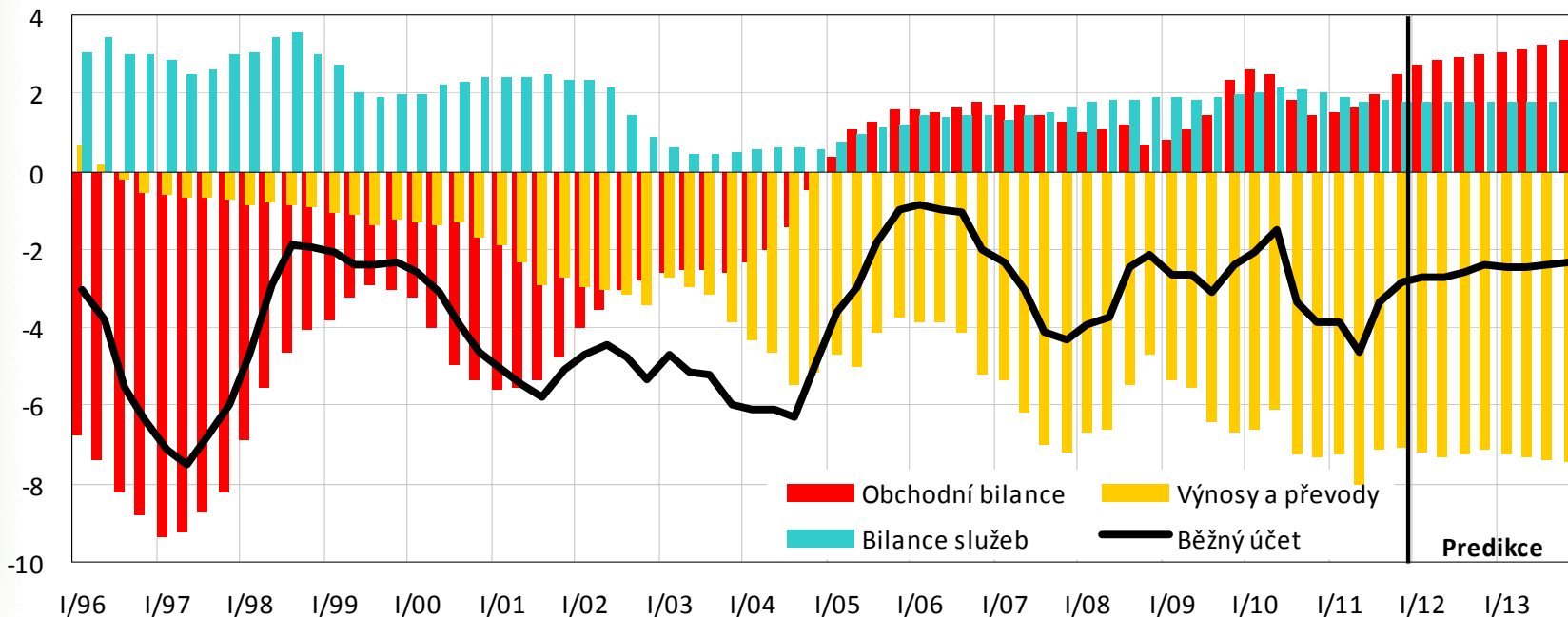
- **pro rok 2012 odhadujeme růst objemu mezd ve výši 1,5 %, neboť proti vyššímu růstu budou vedle nižšího ekonomického výkonu a očekávaného poklesu zaměstnanosti nadále působit úsporná opatření v rozpočtové sféře, v následujícím roce by se objem mezd měl zvýšit o 2,6 %**
- **v roce 2012 očekáváme nárůst průměrné mzdy pouze o 2,0 %, což při předpokládané míře inflace 3,3 % bude znamenat reálný pokles celkové průměrné mzdy o 1,3 %**
- **z důvodu předpokládané zlepšující se ekonomické situace očekáváme v roce 2013 nárůst průměrné mzdy o 2,6 %**



# Vnější rovnováha

## Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

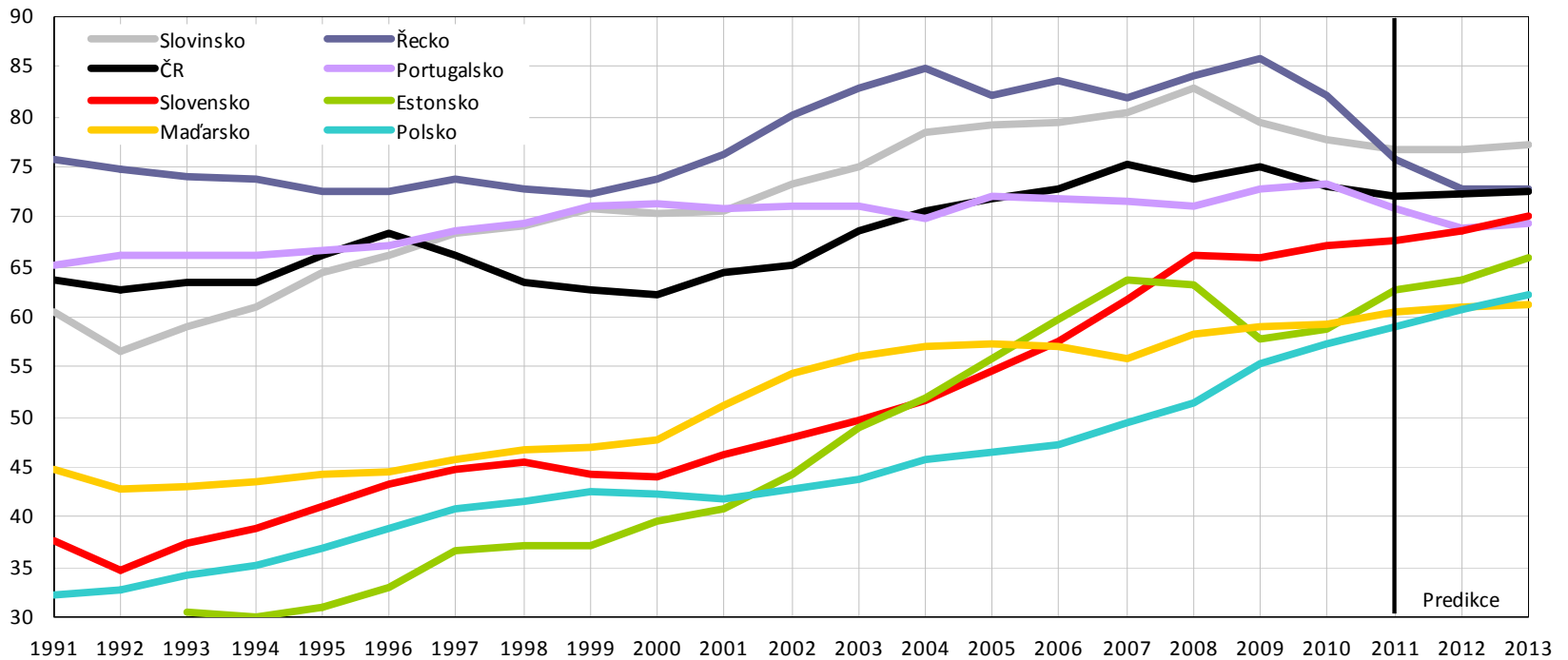


## Vnější rovnováha

- 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 3,0 % HDP, resp. 3,4 % HDP
- vzhledem k nepříznivému výhledu vývoje světové ekonomiky očekáváme stagnaci bilance služeb, ta by v letech 2012 i 2013 měla činit 1,7 % HDP
- v důsledku odlivu investičních výnosů v položce přímé zahraniční investice setrvale mírně roste schodek bilance výnosů, v roce 2012 by měl dosáhnout 7,2 % HDP, o rok později již 7,5 % HDP
- pro rok 2012 očekáváme poměr salda běžného účtu k HDP ve výši -2,4 %, v následujícím roce pak -2,3 %
- 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>Předb.</i> | <i>Predikce</i> | <i>Predikce</i> |
| Slovensko       | <i>PPS</i>      | 18 800 | 19 600 | 20 700 | 22 100 | 22 700 | 20 500 | 20 700 | 20 900        | 21 200          | 21 800          |
|                 | <i>EA12=100</i> | 78     | 79     | 79     | 80     | 83     | 79     | 78     | 77            | 77              | 77              |
| Řecko           | <i>PPS</i>      | 20 300 | 20 400 | 21 800 | 22 500 | 23 100 | 22 100 | 21 900 | 20 700        | 20 100          | 20 500          |
|                 | <i>EA12=100</i> | 85     | 82     | 84     | 82     | 84     | 86     | 82     | 76            | 73              | 73              |
| Česká republika | <i>PPS</i>      | 16 900 | 17 800 | 18 900 | 20 700 | 20 200 | 19 300 | 19 400 | 19 700        | 20 000          | 20 500          |
|                 | <i>EA12=100</i> | 71     | 72     | 73     | 75     | 74     | 75     | 73     | 72            | 72              | 73              |
| Portugalsko     | <i>PPS</i>      | 16 700 | 17 900 | 18 700 | 19 600 | 19 500 | 18 800 | 19 600 | 19 400        | 19 000          | 19 500          |
|                 | <i>EA12=100</i> | 70     | 72     | 72     | 71     | 71     | 73     | 73     | 71            | 69              | 69              |
| Slovensko       | <i>PPS</i>      | 12 300 | 13 500 | 15 000 | 16 900 | 18 100 | 17 000 | 17 900 | 18 500        | 19 000          | 19 800          |
|                 | <i>EA12=100</i> | 52     | 55     | 57     | 62     | 66     | 66     | 67     | 68            | 69              | 70              |
| Estonsko        | <i>PPS</i>      | 12 400 | 13 800 | 15 600 | 17 500 | 17 300 | 14 900 | 15 700 | 17 100        | 17 600          | 18 600          |
|                 | <i>EA12=100</i> | 52     | 56     | 60     | 64     | 63     | 58     | 59     | 63            | 64              | 66              |
| Maďarsko        | <i>PPS</i>      | 13 600 | 14 200 | 14 900 | 15 400 | 16 000 | 15 200 | 15 800 | 16 500        | 16 800          | 17 300          |
|                 | <i>EA12=100</i> | 57     | 57     | 57     | 56     | 58     | 59     | 59     | 61            | 61              | 61              |
| Polsko          | <i>PPS</i>      | 11 000 | 11 500 | 12 300 | 13 600 | 14 100 | 14 300 | 15 300 | 16 100        | 16 800          | 17 600          |

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

duben 2012

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

<http://www.mfcr.cz>

