

A Výhodiska predikce

Prameny tabulek a grafů: ČNB, ČSÚ, ECB, Eurostat, MF ČR, MMF, OECD, The Economist, vlastní výpočty

A.1 Vnější prostředí

Ekonomický výkon

Od dubnové predikce se výhled světové ekonomiky zhoršil, objevují se dokonce obavy z možného druhého kola globální recese. Hlavním zdrojem nejistot je vývoj v eurozóně, obavy však vzbuzuje také nepřesvědčivý růst americké ekonomiky a probíhající zpomalování v Číně a v dalších velkých ekonomikách, jako je Brazílie či Indie.

Americká ekonomika v 1. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 % (v souladu s predikcí). Růst, postavený zejména na sílící spotřebě domácností, však není dost silný, aby vytvořil dostatek nových pracovních míst. Jejich přírůstky se postupně snižovaly, a v květnu tak nezaměstnanost poprvé znovu stoupla na 8,2 %. Vyhlídky ekonomiky jsou nejisté, spotřebitelská důvěra se po předchozím několikaměsíčním růstu na konci května snížila. Také na akciových trzích vládá neklid. Dow-Jonesův index, který v dubnu překročil hranici 13 tis. bodů, spadl v květnu až o 900 bodů a osciluje kolem hodnoty 12 500 bodů. K pouze kolísavému zotavení stále přispívá negativní situace na realitním trhu (podle Fedu se především v důsledku poklesu cen nemovitostí majetek domácností mezi lety 2007 a 2010 snížil o 39 %). Růst spotřebních výdajů u oddlužujících se domácností je navíc zčásti vynucen vyššími cenami benzínu a dalších energií.

Případná další stimulace ekonomiky se, vzhledem k politické situaci před volbami, dá očekávat hlavně ze strany Fedu. Základní úrokové sazby zůstávají beze změny a Fed již dříve oznámil, že je ponechá „na nule“ do konce roku 2014. Očekávalo se, že možná podpoří zpomalující ekonomiku dalším kolem kvantitativního uvolňování, ale na svém zasedání 20. června se rozhodl jen pro mírnější podporu. Fed o šest měsíců prodlouží (původně měla skončit v červnu) tzv. operaci Twist, jejímž cílem je dosáhnout plošší výnosové křivky. Je ale diskutabilní, bude-li tato akce dostatečná ke zmírnění negativních tendencí v ekonomice USA.

Další nejistota se rysuje na konci roku, kdy vyprší dočasné daňové úlevy, a měly by tak nastoupit automatické škrtky ve státních výdajích. Pro tuto situaci se vžil název „fiscal cliff“ a předpokládá se, že by mohla výrazně snížit růst v roce 2013. Ke změně však bude potřeba dosáhnout shody napříč Kongresem, což před listopadovými volbami není příliš pravděpodobné.

U ekonomiky USA ponecháváme pro rok 2012 odhad růstu na 2,2 %. Pro rok 2013 odhadujeme růst na 2,4 % (proti 2,5 %).

Po mezičtvrtletním poklesu o 0,3 % ve 4. čtvrtletí 2011 **eurozóna** v 1. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletně stagnovala (proti poklesu o 0,2 %). Ekonomika byla tažena prakticky jen exportem, zatímco pozitivní příspěvek spotřeby domácností vzhledem k dopadům restriktivní fiskální politiky vymizel. Mezi výkonností jednotlivých ekonomik existují markantní rozdíly. Tahounem zůstává Německo, v mnoha zemích EA je růst slabý. Francouzská ekonomika stagnuje a sedm zemí EA, včetně velkých ekonomik Itálie a Španělska, je v recesi.

Německá ekonomika v 1. čtvrtletí pozitivně překvapila mezičtvrtletním růstem o 0,5 % (proti poklesu o 0,1 %). Růst byl tažen nejen exportem, ale výrazně přispěla také spotřeba domácností. Pokles předstihových indikátorů (indexy ZEW a Ifo), stejně jako pokles průmyslové výroby v dubnu, však napovídá, že by mohl nastat jistý útlum německého boomu.

Chmurný obraz poskytuje nárůst nezaměstnanosti v EA, která v dubnu stoupla na 11,0 %. Rozložení je přitom velmi nerovnoměrné: na jednom konci škály je Španělsko (24,3 %), dále Řecko (v únoru 21,7 %), Portugalsko (15,2 %), Irsko (14,2 %) a Slovensko (13,7 %). Naopak v Německu míra nezaměstnanosti postupně klesla až na 5,4 %. Výrazným problémem v některých zemích eurozóny je také vysoká míra nezaměstnanosti ve věkové skupině do 24 let (zejména ve Španělsku).

Polská ekonomika dál dynamicky roste, v 1. čtvrtletí 2012 o 0,8 % mezičtvrtletně (proti 0,5 %). Míra nezaměstnanosti v dubnu stagnovala na 9,9 %. Růst nyní táhnou především investice do infrastruktury a silná domácí spotřeba. Pro rok 2012 předpokládáme, v souvislosti s poklesem vládních výdajů, výraznější zpomalení ekonomického růstu, který by neměl přesáhnout 3 %.

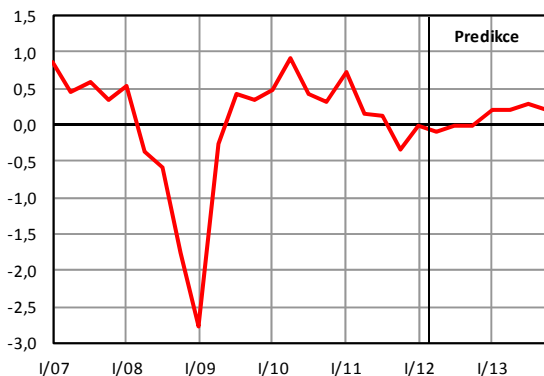
Slovenská ekonomika vzrostla v 1. čtvrtletí 2012 o 0,7 % mezičtvrtletně (proti 0,2 %). Růst je tažen skoro výhradně exportem, a to především automobilů. Spotřeba domácností přešla v posledních dvou čtvrtletích z poklesu do stagnace. Vysoká zůstává míra nezaměstnanosti, která je v současnosti pátá nejvyšší v eurozóně. Růst v roce 2012 bude patrně silně záviset

na situaci v Německu a ovlivní jej také nastavení fiskální politiky nové vlády.

Odhad ekonomického poklesu pro EA12 za rok 2012 ponecháváme na 0,3 %. Pro rok 2013 snižujeme odhad růstu HDP na 0,6 % (proti 0,7 %).

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12

mezičtvrtletní růst v % (po očištění o vlivy sezón a pracovních dnů)

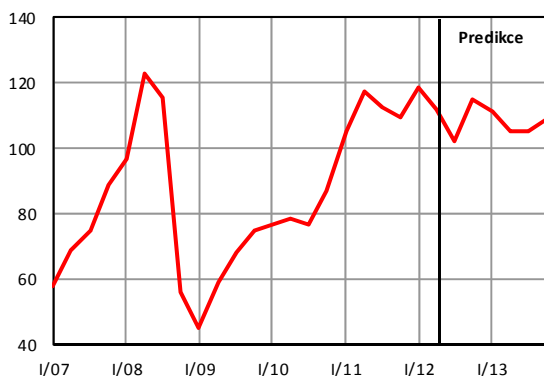


Ceny komodit

V roce 2011 dosáhla cena barelu ropy Brent 111,0 USD, v 1. čtvrtletí 2012 pak 118,5 USD (proti 117 USD). V průběhu druhého čtvrtletí došlo k výraznému poklesu ceny na zhruba 90 USD (proti 115 USD). Proti minulé predikci posílil tlak na pokles cen. Na straně argumentů pro pokles se vedle zpomalení řady ekonomik (Čína, Indie, Brazílie) a globální stagnace diskutuje i možný konec komoditního cyklu. Zřejmě se také, s uzavíráním pozic na trzích derivátů, snižuje vliv spekulací na cenu. K tlaku na pokles ceny ropy se spolu s posilujícím dolarem přidaly i rekordně vysoké zásoby ropy v USA.

Graf A.1.2: Cena ropy Brent

v USD za barel



Pro nárůst cen mluví především přetrvávající pochyby o budoucí produkci v řadě zemí. Přestože se dočasně zmírnilly obavy z geopolitického neklidu na Blízkém východě (mj. sankce vůči Íránu), stále čelíme riziku eskalace tamější situace.

Předpověď ceny ropy Brent pro rok 2012 snižujeme na 112 USD/barel (proti 115 USD). Rizika predikce jsou výrazně vychýlená směrem k dalšímu poklesu ceny.

Dluhová krize v eurozóně

Určité zmírnění napětí v eurozóně, ke kterému došlo díky úspěšnému dokončení „dobrovolného“ odpisu části řeckého dluhu (tzv. zapojení soukromého sektoru) a masivní injekci likvidity, kterou ECB poskytla bankám v rámci dvou mimořádných dlouhodobých refinančních operací (LTRO, longer-term refinancing operation), se bohužel ukázalo jako dočasné. Za hlavní faktory stojící za opětovnou eskalací krize v eurozóně je možné označit politickou nejistotu ohledně dalšího směřování Řecka, spolu se stavem a vyhlídkami španělského bankovního sektoru.

Otázky týkající se dalšího směřování Řecka, respektive jeho setrvání v eurozóně (pro případný odchod Řecka z eurozóny se již stačil vžít termín „grexit“), vyvolaly výsledky předčasných parlamentních voleb, které se konaly 6. května. Povolební rozložení sil totiž vyústilo v postupný krach všech pokusů o sestavení vlády, která by měla dostatečný mandát k provádění úsporných opatření a reforem, jejichž implementaci předpokládá záchranný program. Jmenovaná úřednická vláda, tak alespoň zemi dovedla k dalším volbám, které se konaly 17. června.

Důležitým aspektem květnových voleb byla velmi silná pozice stran odmítajících dosavadní politiku úsporných opatření a strukturálních reforem (zejména Koalice radikální levice SYRIZA). Mezinárodní věřitelé přitom dali jednoznačně najevo, že poskytnutí další finanční pomoci bude podmíněno plněním podmínek záchranného programu (Řecku se již v tomto ohledu dostalo 10. května určitého varování od EFSF, který z původně plánované finanční injekce ve výši 5,2 mld. eur uvolnil pouze 4,2 mld. eur). Tato situace tak vytvářela doslova živnou půdu pro spekulace o dalším setrvání Řecka v měnové unii. Řada průzkumů před červnovými volbami navíc přisuzovala vítězství straně SYRIZA, což s ohledem na bonus 50 mandátů pro vítěze voleb (z celkových 300 poslanců) spekulace o možném „grexitu“ jen umocňovalo.

Červnové volby však vyhrála Nová demokracie, jejímuž předsedovi A. Samarasovi se při vyjednávání o sestavení vlády podařilo zajistit podporu PASOKu a Demokratické levice (dohromady mají tyto strany 179 poslanců). Nová řecká vláda se zřejmě pokusí s „Troikou“, tedy se zástupci MMF, ECB a EK, vyjednat určité zmírnění podmínek současného záchranného

programu. Důsledná implementace naplánovaných úsporných opatření by totiž, s ohledem na současnou situaci (v 1. čtvrtletí letošního roku vykázal HDP meziroční pokles o více než 6 %, míra nezaměstnanosti přesahuje 20 %), ještě prohloubila propad řecké ekonomiky, a z tohoto pohledu se tak alespoň rozložení fiskální restrikce do delšího časového horizontu jeví jako žádoucí. Postoje evropských představitelů jsou v této otázce nejednotné, z Německa se však zatím ozývá poměrně jednoznačné „nein“ jakýmkoliv návrhům na změkčení podmínek poskytování finanční pomoci. Ať již jednání nové řecké vlády s mezinárodními věřiteli dopadne jakkoliv, bude Řecko i nadále představovat jedno z hlavních rizik dalšího vývoje v eurozóně, potažmo v celé EU.

Neméně rizikovým faktorem (s vysokým potenciálem vyvolat šíření nákazy v EA/EU) je další vývoj ve Španělsku. Čtvrtá největší ekonomika eurozóny se nachází v technické recesi (mezičtvrtletní pokles HDP o 0,3 % v posledním čtvrtletí minulého a v 1. čtvrtletí letošního roku), kterou bude pravděpodobně prohlubovat úsilí směřující ke snížení deficitu vládního sektoru z odhadovaných 8,9 % HDP v roce 2011 na 5,3 % HDP letos a 3 % HDP v roce 2013. Alarmující je přitom situace na trhu práce (viz výše), která představuje výrazné riziko nejen pro reálnou ekonomiku, ale i pro bankovní sektor. Vysoká míra nezaměstnanosti totiž vede k dalšímu snížení kvality úvěrového portfolia bank. Poměr nesplácených úvěrů (153 mld. eur) k celkovým úvěrům v současnosti strmě roste a v dubnu dosáhl již 8,7 %, což bylo nejvíce od roku 1994.

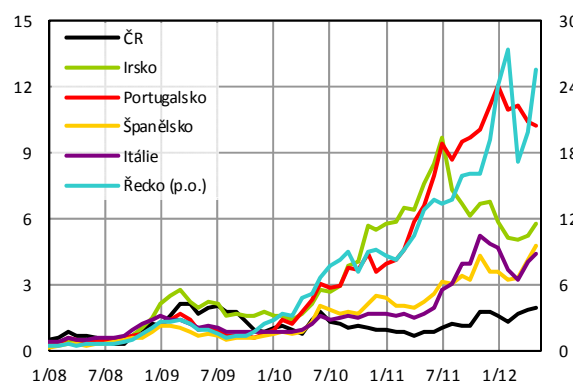
Situaci Španělsku neusnadnily ani ratingové agentury. Od zveřejnění minulé Makroekonomické predikce se Španělsko dočkalo snížení ratingu od všech tří hlavních agentur. Nejprve to koncem dubna byla agentura S & P, která snížila hodnocení úvěrových závazků Španělska o dva stupně (z A na BBB+) a ponechala negativní výhled. Následovala agentura Fitch, která 7. června srazila rating Španělska dokonce o 3 stupně (z A na BBB, negativní výhled), stejně jako o necelý týden později agentura Moody's (z A3 na Baa3).

S hlubokými problémy, které se i přes několik dosavadních pokusů nepodařilo vyřešit, se vlivem splasknutí realitní bubliny potýká také bankovní sektor¹. V sobotu 9. června proto španělská vláda deklarovala úmysl požádat eurozónu o finanční pomoc na rekapitalizaci bank. Ministři financí eurozóny pak

ještě tentýž den vyjádřili ochotu tuto finanční výpomoc poskytnout. Podle současných informací, které jsou zatím poměrně kusé a málo detailní, by EFSF/ESM poskytl finanční pomoc (podmínky pomoci by mohly být dojednány během 3–4 týdnů od oficiální žádosti o pomoc; tu Španělsko podalo 25. června) ve výši až 100 mld. eur španělskému Fondu pro řádnou restrukturalizaci bank (FROB), který by prostředky následně použil k rekapitalizaci některých bank. Toto provedení by vedlo k nárůstu vládního dluhu Španělska o zhruba 10 % HDP (v případě, že by pomoc dosáhla 100 mld. eur), což by spolu s případným seniorním statutem ESM mohlo do budoucna vytvářet tlak na nárůst výnosů státních dluhopisů. Výnosy 10R španělských dluhopisů se přitom v polovině června krátkodobě dostaly nad 7 %, což je pro Španělsko úroveň z dlouhodobého hlediska neudržitelná.

Graf A.1.3: Spready vůči německým dluhopisům

rozdílný výnosů 10R státních dluhopisů dané země vůči 10R státním dluhopisům Německa, v p.b., průměr měsíce



Dostupné odhady nákladů rekapitalizace španělského bankovního sektoru se dost různí. Podle MMF si doplnění kapitálu španělských bank vyžádá 37 mld. eur, agentura Moody's však náklady rekapitalizace odhaduje na 50 mld. eur (v nepříznivém scénáři až 100 mld. eur) a agentura Fitch dokonce na 60 mld. eur (v nepříznivém scénáři pak rovněž počítá se 100 mld. eur). Výše finanční pomoci španělským bankám by měla být specifikována na základě analýzy provedené společnostmi Roland Berger a Oliver Wyman. Rekapitalizace španělského bankovního sektoru by si dle závěrů těchto top-down zátěžových testů měla v základním scénáři vyžádat 16–26 mld. eur, v nepříznivém scénáři jsou náklady rekapitalizace odhadovány na 51–62 mld. eur.

Napětí v eurozóně zůstává i přes relativně příznivé výsledky opakovaných parlamentních voleb v Řecku na nepříjemně vysoké úrovni. Riziko „grexitu“ se sice snížilo (odchod Řecka z eurozóny však v horizontu příštího roku až dvou stále nelze zcela vyloučit), na

¹ Došlo např. k částečnému znárodnění Bankie, jedné z největších bank v zemi.

druhou stranu se však v souvislosti se stavem bankovního sektoru prohloubily problémy Španělska. O finanční pomoc ze záchranných fondů eurozóny navíc 25. června požádal Kypr, jehož finanční sektor se vyznačuje vysokou angažovaností vůči Řecku (kyperské banky tak např. utrpěly značné ztráty kvůli odpisu části řeckého dluhu). Nebezpečí další eskalace problémů

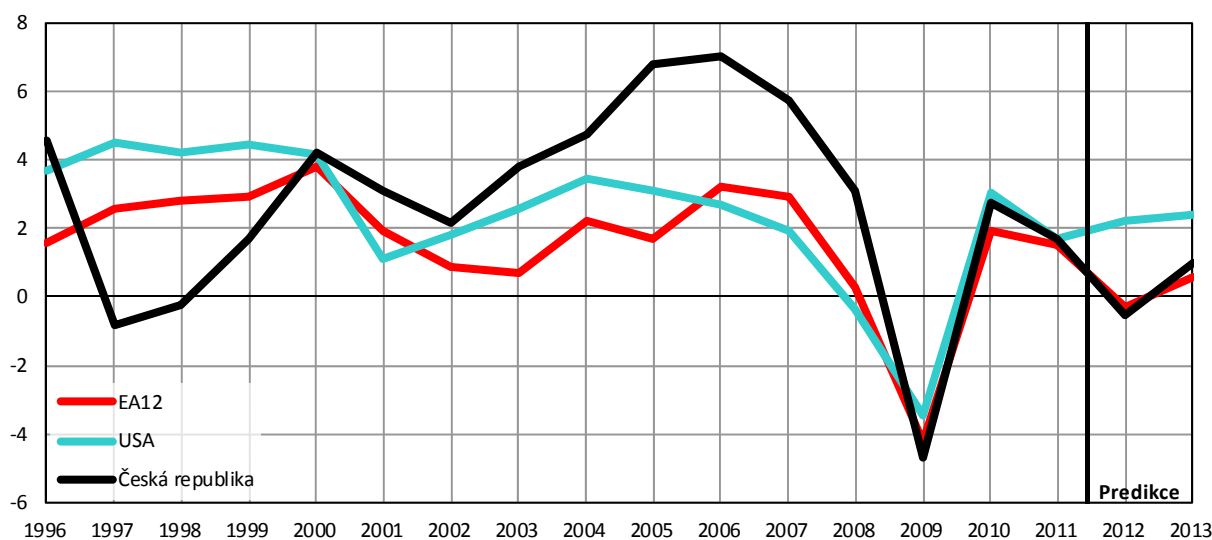
v eurozóně tak i nadále přetrvává, stejně jako riziko šíření nákazy do ostatních zemí EA/EU, ČR nevyjímaje. Pozitivní zprávou je alespoň vysoká odolnost českých bank na výrazně negativní (externí) šoky, jak naznačují výsledky zátěžových testů provedených ČNB a zveřejněných v červnu 2012 ve Zprávě o finanční stabilitě 2011/2012.

Tabulka A.1.1: **Hrubý domácí produkt** – roční
růst ve stálých cenách v %, sezónně neočištěná data

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
USA	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,7	2,2	2,4
Čína	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,1	8,2	7,8
EU27	2,5	2,0	3,3	3,2	0,3	-4,3	2,0	1,5	-0,2	0,6
EA12	2,2	1,7	3,2	2,9	0,3	-4,2	1,9	1,5	-0,3	0,6
Německo	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	3,7	3,1	0,8	1,3
Francie	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-2,7	1,5	1,7	0,2	0,8
Spojené království	3,0	2,1	2,6	3,5	-1,1	-4,4	2,1	0,7	0,2	1,3
Rakousko	2,6	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	2,3	3,1	0,6	1,4
Maďarsko	4,8	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,3	1,7	-1,3	1,0
Polsko	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,4	2,7	2,9
Slovensko	5,1	6,7	8,3	10,5	5,9	-4,9	4,2	3,3	2,0	2,9
Česká republika	4,7	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,7	-0,5	1,0

Graf A.1.4: **Hrubý domácí produkt**

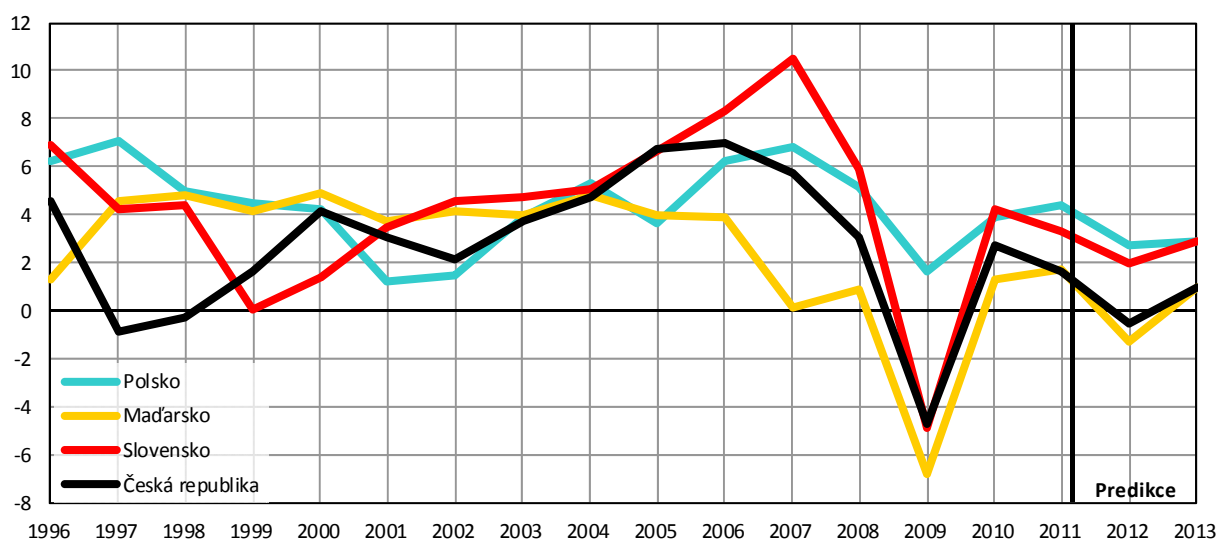
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



Tabulka A.1.2: **Hrubý domácí produkt** – čtvrtletní
růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

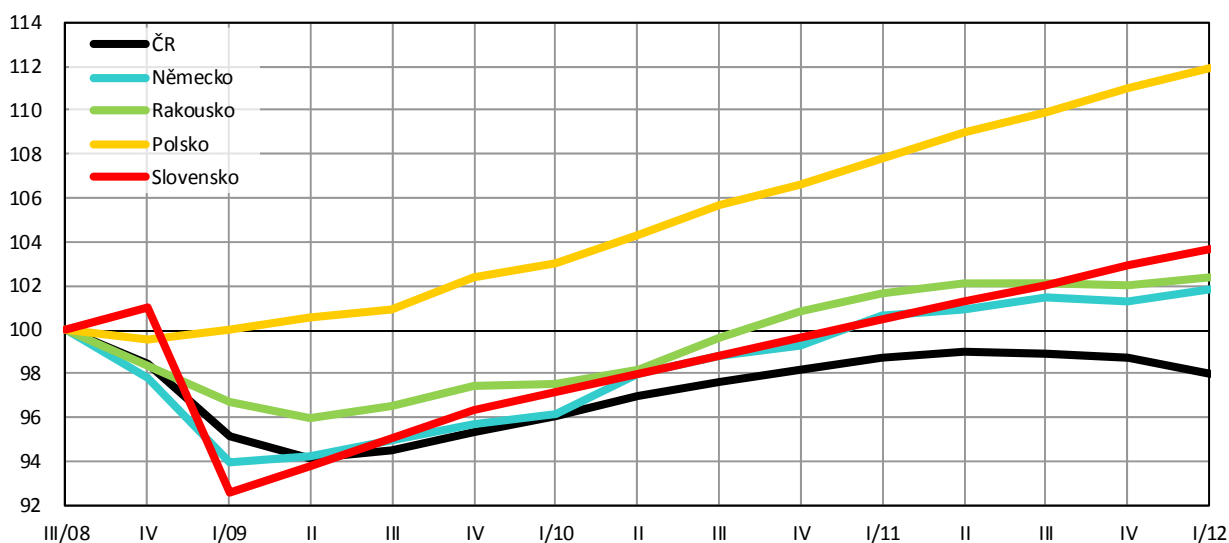
		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce			
USA	mezičtvrtletní	0,1	0,3	0,5	0,7	0,5	0,7	0,4	0,5
	meziroční	2,2	1,6	1,5	1,6	2,0	2,4	2,3	2,1
Čína	mezičtvrtletní	2,2	2,3	2,4	1,9	1,8	2,0	2,0	1,9
	meziroční	.	.	.	9,1	8,7	8,3	7,9	7,9
EU27	mezičtvrtletní	0,7	0,2	0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,1
	meziroční	2,5	1,6	1,4	0,8	0,1	-0,2	-0,4	0,0
EA12	mezičtvrtletní	0,7	0,1	0,1	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0
	meziroční	2,4	1,6	1,3	0,7	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1
Německo	mezičtvrtletní	1,3	0,3	0,6	-0,2	0,5	0,0	0,2	0,1
	meziroční	4,6	2,9	2,7	2,0	1,2	0,9	0,5	0,8
Francie	mezičtvrtletní	0,9	0,0	0,3	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2
	meziroční	2,4	1,6	1,5	1,2	0,3	0,3	0,0	0,1
Spojené království	mezičtvrtletní	0,2	-0,1	0,6	-0,3	-0,3	0,3	0,2	0,3
	meziroční	1,5	0,4	0,4	0,7	-0,1	0,2	-0,1	0,5
Rakousko	mezičtvrtletní	0,8	0,5	0,0	-0,1	0,3	0,1	0,2	0,3
	meziroční	4,2	4,0	2,5	1,2	0,7	0,4	0,5	0,9
Maďarsko	mezičtvrtletní	1,4	-0,2	0,0	0,0	-1,2	0,0	-0,1	0,1
	meziroční	2,4	1,7	1,5	1,2	-1,4	-1,2	-1,3	-1,2
Polsko	mezičtvrtletní	1,2	1,1	0,9	1,0	0,8	0,3	0,2	0,3
	meziroční	4,6	4,5	4,0	4,3	3,8	3,0	2,3	1,6
Slovensko	mezičtvrtletní	0,9	0,8	0,7	0,8	0,7	0,2	0,0	0,1
	meziroční	3,5	3,4	3,2	3,4	3,2	2,5	1,8	1,0
Česká republika	mezičtvrtletní	0,5	0,3	0,0	-0,2	-0,8	0,5	0,1	0,1
	meziroční	2,8	2,1	1,3	0,6	-0,7	-0,6	-0,4	-0,1

Graf A.1.5: **Hrubý domácí produkt** – země střední Evropy
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



Graf A.1.6: HDP v ČR a v sousedních státech

Q3 2008=100, sezónně očištěná data



Tabulka A.1.3: Světové ceny komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
		Predikce Predikce									
Ropa Brent	USD/barel	38,3	54,4	65,4	72,7	97,7	61,9	79,6	111,0	112	108
	růst v %	33,0	42,0	20,1	11,2	34,4	-36,7	28,7	39,3	0,8	-3,9
Index v CZK	2005=100	75,5	100,0	113,3	113,3	127,9	90,5	116,7	150,6	171	166
	růst v %	21,1	32,4	13,3	-0,1	12,9	-29,3	29,0	29,0	13,4	-2,5
Pšenice	USD/t	156,9	152,4	191,7	255,2	326,0	223,6	223,7	316,2	.	.
	růst v %	7,3	-2,8	25,8	33,1	27,7	-31,4	0,1	41,4	.	.
Index v CZK	2005=100	110,4	100,0	118,7	141,9	152,4	116,7	117,1	153,3	.	.
	růst v %	-2,2	-9,4	18,7	19,6	7,3	-23,4	0,3	30,9	.	.

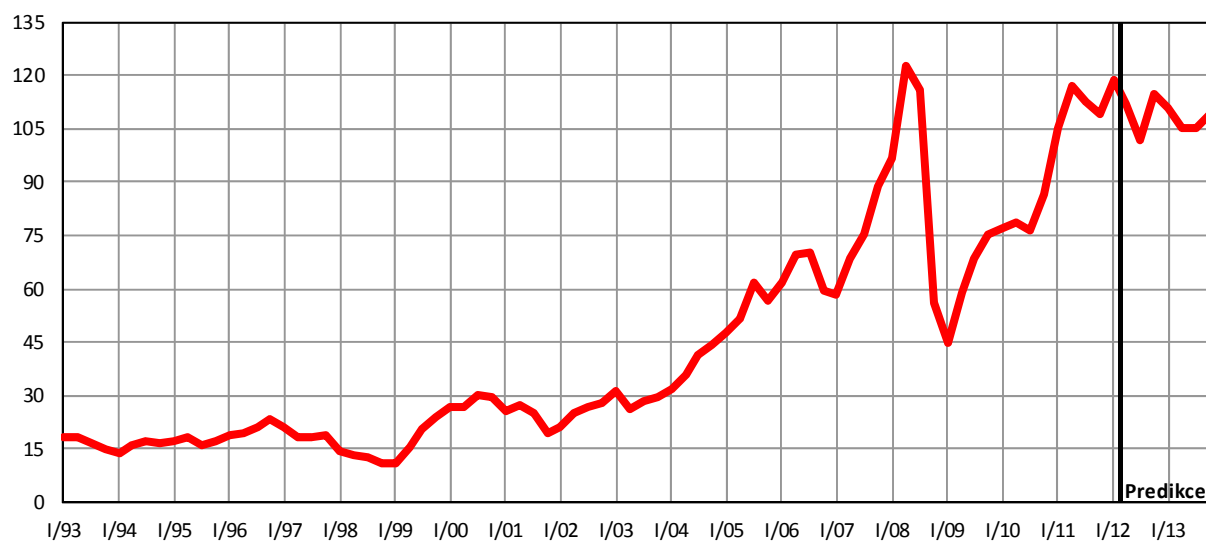
Tabulka A.1.4: Světové ceny komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad Predikce Predikce							
Ropa Brent	USD/barel	104,9	117,1	112,5	109,3	118,5	112	102	115
	růst v %	36,8	48,9	47,3	25,9	13,0	-4,4	-9,3	5,2
Index v CZK	2005=100	143,2	151,5	148,7	157,1	173,6	169	159	179
	růst v %	30,3	24,8	31,8	29,5	21,3	11,5	7,1	14,0
Pšenice	USD/t	330,5	339,0	315,6	279,7	278,8	.	.	.
	růst v %	68,9	91,0	32,7	-1,4	-15,6	.	.	.
Index v CZK	2005=100	161,3	156,8	149,2	143,8	146,1	.	.	.
	růst v %	60,9	60,1	18,7	1,4	-9,4	.	.	.

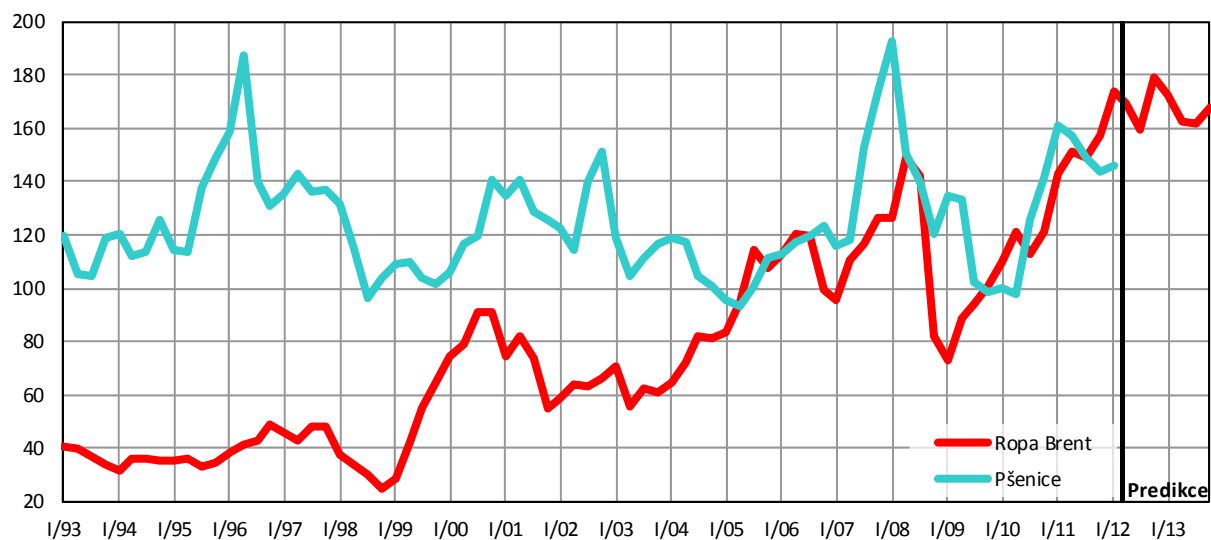
Graf A.1.7: Dolarová cena ropy

USD/barel



Graf A.1.8: Korunové indexy světových cen komodit

index 2005=100



A.2 Fiskální politika

Aktuální odhad deficitu vládního sektoru na rok 2012 je 3,2 % HDP. Oproti roku 2011 by měl být výsledný deficit vyšší o 0,1 p.b. Nicméně v podmínkách očekávané vyšší záporné produkční mezery v roce 2012 by mělo fiskální úsilí dosáhnout 0,6 p.b.

Hlavním důvodem pro revizi odhadu deficitu směrem vzhůru je především pokles očekávaného výnosu daní, a to zvláště daní ze spotřeby (téměř 0,5 % HDP), kde se promítá nižší predikce spotřeby domácností, než s jakou počítal původní odhad. Naopak mírně příznivější vývoj se očekává u přímých daní vzhledem k vyššímu predikovanému růstu objemu mezd a platů (vliv necelých 0,2 % HDP). Na výdajové straně, podle aktuálních informací, pravděpodobně dojde k mírnému poklesu vybraných položek zvláště díky nižší potřebě spolufinancování evropských projektů.

Na příjmové straně se v roce 2012 očekává zpomalení růstu na 1,3 %, přičemž daňové příjmy pravděpodobně vzrostou nepatrně více.

U daňových příjmů predikujeme nárůst u daně z přidané hodnoty. Důvodem je i přes výrazně nižší současný odhad spotřeby domácností zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 %. U spotřebních daní se v tomto roce očekává pokles přibližně o 2,5 %. Došlo sice k nárůstu sazeb, ovšem zároveň je v tomto roce predikován pokles reálné spotřeby domácností a vlády, navíc je příjem z této daně ovlivněn předzásobením z konce roku 2011.

Inkaso daně z příjmu fyzických osob by mělo mírně poklesnout. Vliv zde má zvýšení slevy na dítě o 1 800 Kč ročně jako kompenzace za zvýšení redukované sazby DPH. Výnos daně z příjmu právnických osob by měl vzrůst, i když legislativní změny byly čistě marginální. Přímé daně ještě pozitivně ovlivňuje zavedení zdanění příjmů z loterií, kde se v roce 2012 očekává inkaso ve výši 8,2 mld. Kč. Příspěvky na sociální zabezpečení pak vzrostou o hodnotu velmi blízko růstu mezd a platů v celém hospodářství.

Po dvouletém poklesu se v tomto roce u výdajů vládního sektoru očekává nárůst o 1,5 %, u výdajů na konečnou spotřebu vlády potom pokles o 1,6 %. Nejvíce k poklesu konečné spotřeby přispívá mezispotřeba, tedy především provozní výdaje na provoz státního aparátu. Hlavním důvodem je vládou schválené vázání výdajů pro tento rok ve výši 23,6 mld. Kč. Na rozdíl od minulého roku se pro rok 2012 očekává mírný nárůst mzdových nákladů vládního sektoru, přibližně o 0,7 %. Naturální sociální dávky (především výdaje zdravotních pojišťoven za zdravotní péči) patrně poklesnou o 1,1 %.

Úrokové náklady na obsluhu vládního dluhu podle aktuálních konzervativně laděných odhadů patrně vzrostou o 11 %. Odráží se zde vyšší celkové zadlužení a podmínky na mezinárodních trzích. Vývoji těchto výdajů je nutné věnovat zásadní pozornost, protože finanční trhy jsou značně volatilní a současná dluhová krize není zdaleka vyřešena.

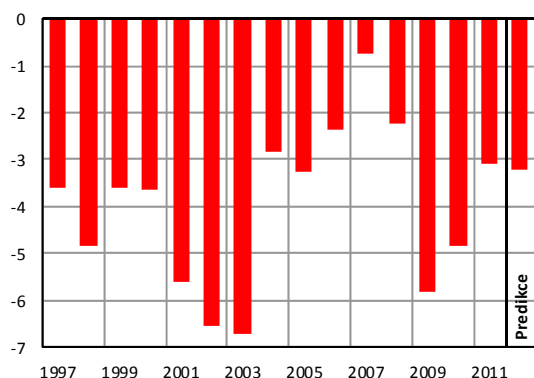
U sociálních dávek se předpokládá růst o 4,0 %, a to převážně u peněžitých dávek sociálního zabezpečení. Zde by se mělo plně promítnout jak rekordní zvýšení počtu důchodců z druhé poloviny minulého roku, tak i jejich další mírný nárůst v průběhu tohoto roku.

V sociální oblasti byly letos schváleny jen drobné úpravy, které mají pouze slabý negativní dopad na vládní sektor. Jde hlavně o existenční minimum, změnu zákona o sociálních službách, změnu zákona o státní sociální podpoře aj. Proto je také nárůst očekáván u výpomocných peněžitých sociálních dávek.

U vládních investic predikujeme po dvou po sobě jdoucích výrazných poklesech mírné zlepšení. Lze očekávat, že v minulosti odkládané investiční aktivity budou z velké části dříve či později proinvestovány. Vzhledem k drobnému poklesu investičních dotací na příjmové straně se předpokládá, že k růstu investic dojde z národních zdrojů.

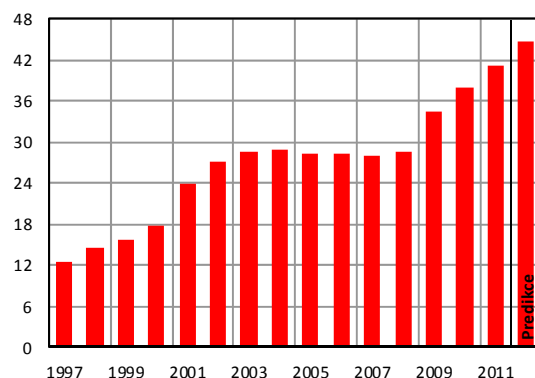
Graf A.2.1: Saldo vládního sektoru

v % HDP



Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
		Předb. Predikce									
Saldo vládního sektoru ¹⁾	mld. Kč	-180	-83	-101	-80	-27	-86	-218	-182	-118	-124
	% HDP	-6,7	-2,8	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8	-3,1	-3,2
Cyklická složka salda	% HDP	-0,6	-0,6	-0,1	0,6	1,2	1,0	-1,1	-0,6	-0,3	-0,8
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-6,1	-2,2	-3,1	-3,0	-1,9	-3,3	-4,8	-4,3	-2,8	-2,5
Jednorázové operace	% HDP	-0,3	-0,7	-1,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,0	-0,1	-0,3
Strukturální saldo	% HDP	-5,8	-1,5	-1,9	-2,8	-1,6	-3,2	-5,1	-4,3	-2,7	-2,1
Fiskální úsilí ²⁾	proc. body	0,1	4,3	-0,4	-0,8	1,1	-1,5	-1,9	0,8	1,6	0,6
Úroky	% HDP	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,3	1,4	1,4	1,5
Primární saldo	% HDP	-5,7	-1,8	-2,2	-1,3	0,4	-1,2	-4,6	-3,5	-1,7	-1,7
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-5,0	-1,1	-2,1	-1,9	-0,8	-2,2	-3,5	-2,9	-1,4	-0,9
Dluh vládního sektoru	mld. Kč	768	848	885	948	1 023	1 104	1 286	1 437	1 568	1 714
	% HDP	28,6	28,9	28,4	28,3	27,9	28,7	34,4	38,1	41,2	44,6
Změna dluhové kvóty	proc. body	1,5	0,4	-0,5	-0,1	-0,3	0,8	5,7	3,7	3,1	3,4

Pozn.: Vládní dluh je definován následujícími finančními instrumenty: oběživo a depozita, emitované cenné papíry jiné než účasti s vyloučením finančních derivátů a úvěry (půjčky). Vládní dluh je vyjádřen v nominální hodnotě, která je považována za ekvivalent jmenovité hodnoty (face value). Vládní dluh je konsolidován, tzn. závazky odpovídající finančním aktivům jiných subjektů v subsektoru, resp. sektoru vládních institucí jsou vyloučeny.

¹⁾ Saldo v metodice EDP, tj. čisté půjčky (+)/výpůjčky (-) sektoru vládních institucí včetně úrokových derivátů.

²⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

A.3 Měnová politika a finanční sektor

Měnová politika

Primárním nástrojem měnové politiky je limitní úroková sazba pro **2T** (dvoutýdenní) **repo operace**, která byla 28. června snížena o 0,25 p.b. na 0,50 % **Úrokový diferenciál** mezi ČR a EMU tak v současnosti činí −0,50 p.b. a vůči USA 0,25 až 0,50 p.b. Úrokové spready tedy nadále dosahují velmi nízkých úrovní a nezakládají tak fundamentální důvody pro velké pohyby směnného kurzu.

Finanční sektor a úrokové sazby

Průměrná hodnota **3M** (tříměsíční) sazby **PRIBOR** se ve 2. čtvrtletí 2012 držela na úrovni 1,2 % (*shoda s predikcí*). Pro celý rok 2012 nyní počítáme s hodnotou 1,1 % (*oproti 1,2 %*), na niž by měla v průměru setrvat i v roce 2013.

Dlouhodobé úrokové sazby je možné při pohledu na čtvrtletní průměry vyhodnotit jako stabilní. Vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice je rating ČR na dobré investiční úrovni; S & P AA−, Moody's A1, Fitch A+.

ČNB provedla další kolo zátěžových testů českého bankovního sektoru, jehož výsledky zveřejnila v červnu ve Zprávě o finanční stabilitě 2011/2012. Zátěžové testy potvrdily vysokou odolnost českých bank proti i velmi negativním šokům. I v extrémně zátěžovém scénáři (scénář *Evropa v depresi* se ztrátou důvěry, doplněný o ztráty z expozic pěti největších bank vůči svým mateřským skupinám) by se přitom kapitálová přiměřenost celého sektoru udržela nad regulatorním minimem 8 %, byť by některé banky vyžadovaly doplnění kapitálu. Potřebné kapitálové injekce by však nepřesáhly 1 % HDP.

Na mezibankovním trhu se objem depozitních operací při výběrovém měření v dubnu 2012 proti předchozímu čtvrtletí dále mírně snížil, což bylo dáno zejména poklesem operací O/N mezi rezidenty. Objem derivátových operací (IRS) oproti lednu klesl téměř

o polovinu, FRA (Forward Rate Agreement) se naopak o více než polovinu zvýšily. Indikátor nejistoty na mezibankovním trhu, měřený spreadem mezi 2T repo sazbou a 2T či 3M PRIBORem, zůstává stabilní.

Výši průměrných **výnosů do splatnosti 10R státních dluhopisů** v roce 2012 odhadujeme na 3,4 %, v roce 2013 na 3,5 % (*v obou případech beze změny*). Spread mezi českými a německými dluhopisy bude opět záležet na vývoji dluhové krize v eurozóně (její eskalace má tendenci tlačit výnosy německých dluhopisů směrem dolů).

Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům v 1. čtvrtletí 2012 stagnovaly na 3,9 %, sazby z úvěrů domácnostem nepatrně klesly na 6,6 %. Sazby z vkladů domácností stagnovaly na 1,2 %, u vkladů nefinančních podniků se zvýšily o 0,1 p.b. na 0,6 %.

Objem vkladů domácností zaznamenal v 1. čtvrtletí letošního roku meziroční růst o 5,3 % (proti 4,5 % ve stejném období roku 2011), objem vkladů nefinančních podniků výrazně vzrostl o 10,5 % (proti růstu o 1,2 % ve stejném období předchozího roku). Objem úvěrů domácnostem v 1. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostl o 5,7 % (proti 7,1 % ve stejném období roku 2011), objem úvěrů nefinančním podnikům se zvýšil o 4,8 % (proti 0,1 % v 1. čtvrtletí 2011). Zpomalování tempa zadlužování domácností tak i nadále pokračuje.

Situace ohledně úvěrů v selhání se zlepšuje, jejich podíl dosáhl v 1. čtvrtletí 5,0 % u domácností (meziročně o 0,4 p.b. méně), a 8,1 % u nefinančních podniků (meziročně o 0,7 p.b. méně). Poměr úvěrů ke vkladům domácností se v ČR dlouhodobě pohybuje na hodnotách těsně nad 60 % a je přibližně o třetinu nižší než v eurozóně. Ještě markantnější rozdíl mezi ČR a eurozónou můžeme zaznamenat u poměru úvěrů ke vkladům nefinančních podniků, který se momentálně v ČR pohybuje na úrovni 120 %, zatímco v eurozóně dosahuje 280–290 %.

Tabulka A.3.1: Úrokové sazby, vklady a úvěry – roční

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	<i>v % p.a.</i>	2,50	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	<i>v % p.a.</i>	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	<i>v % p.a.</i>	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M ¹⁾	<i>v % p.a.</i>	2,36	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,1	1,1
Dlouhodobé úrokové sazby ²⁾	<i>v % p.a.</i>	4,75	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	3,4	3,5
Domácnosti (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	<i>v % p.a.</i>	8,09	7,53	6,93	6,63	6,81	7,00	7,00	6,83	.	.
– úvěry	<i>růst v %</i>	31,8	32,6	32,1	31,7	28,9	16,3	8,7	6,5	.	.
– vklady	<i>růst v %</i>	6,0	5,2	7,3	10,6	9,4	10,5	5,4	5,0	.	.
– podíl úvěrů v selhání	<i>v %</i>	4,8	4,2	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	26	33	40	48	57	60	61	62	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	<i>v %</i>	91	94	99	99	94	89	90	90	.	.
Nefinanční podniky (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	<i>v % p.a.</i>	4,51	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	.	.
– úvěry	<i>růst v %</i>	3,3	10,3	13,9	16,7	17,5	0,2	-6,5	3,3	.	.
– vklady	<i>růst v %</i>	10,5	4,5	10,9	13,2	5,3	-1,7	4,8	0,9	.	.
– podíl úvěrů v selhání	<i>v %</i>	7,8	5,7	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	108	113	117	120	134	137	123	126	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	<i>v %</i>	294	290	292	296	315	315	294	286	.	.

¹⁾ Tříměsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

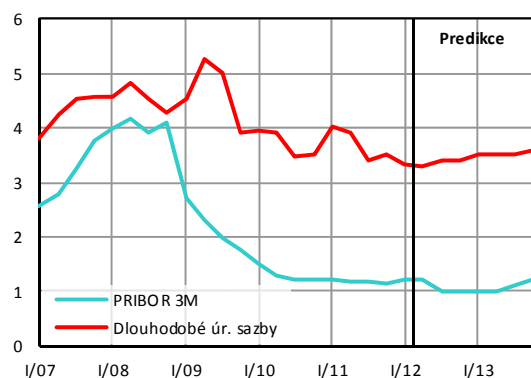
²⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely podle statistiky ČNB.

Tabulka A.3.2: Úrokové sazby, vklady a úvěry – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,50	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	1,00	1,25	1,50	1,00	1,00	1,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,20	1,21	1,18	1,16	1,20	1,2	1,0	1,0
Dlouhodobé úrokové sazby	v % p.a.	4,03	3,90	3,40	3,50	3,34	3,3	3,4	3,4
Domácnosti (ČR, není-li uvedeno jinak)									
–úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,95	6,88	6,80	6,69	6,59	.	.	.
–úvěry	růst v %	7,1	6,8	6,4	5,6	5,7	.	.	.
–vklady	růst v %	4,5	4,9	5,6	5,1	5,3	.	.	.
–podíl úvěrů v selhání	v %	5,3	5,3	5,3	5,1	5,0	.	.	.
–poměr úvěrů ke vkladům	v %	62	62	62	63	62	.	.	.
–poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	90	90	90	90	88	.	.	.
Nefinanční podniky (ČR, není-li uvedeno jinak)									
–úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,00	3,99	3,88	3,87	3,87	.	.	.
–úvěry	růst v %	0,1	3,3	4,4	5,3	4,8	.	.	.
–vklady	růst v %	1,2	-3,6	-0,1	6,0	10,5	.	.	.
–podíl úvěrů v selhání	v %	8,8	8,5	8,4	8,2	8,1	.	.	.
–poměr úvěrů ke vkladům	v %	126	128	130	120	119	.	.	.
–poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	290	285	286	284	287	.	.	.

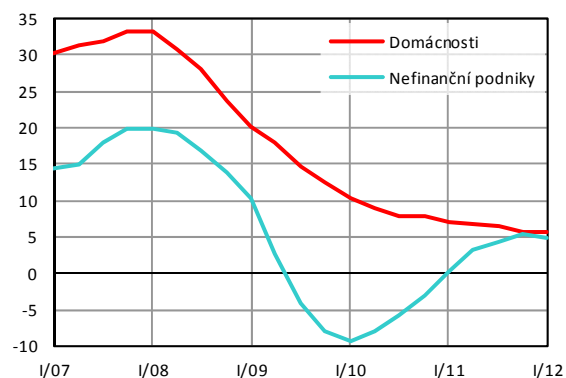
Graf A.3.1: Úrokové sazby

v % p.a.



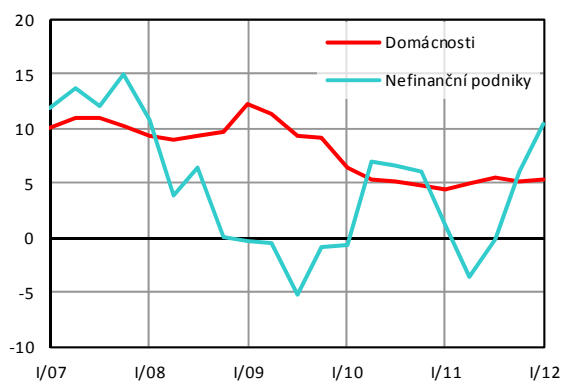
Graf A.3.2: Úvěry domácnostem a firmám

meziroční růst v %



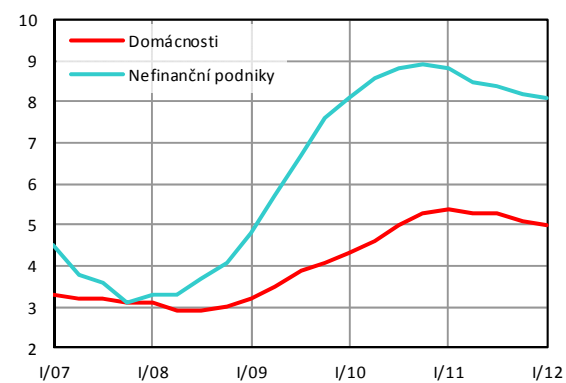
Graf A.3.3: Vklady domácností a firem

meziroční růst v %



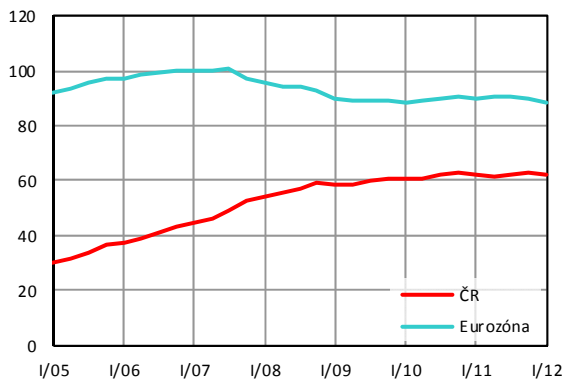
Graf A.3.4: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



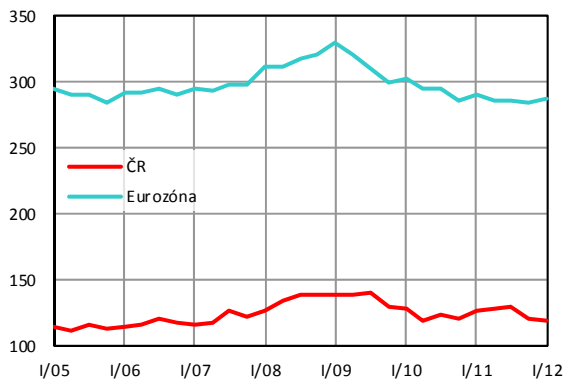
Graf A.3.5: Domácnosti – poměr úvěrů ke vkladům

v %



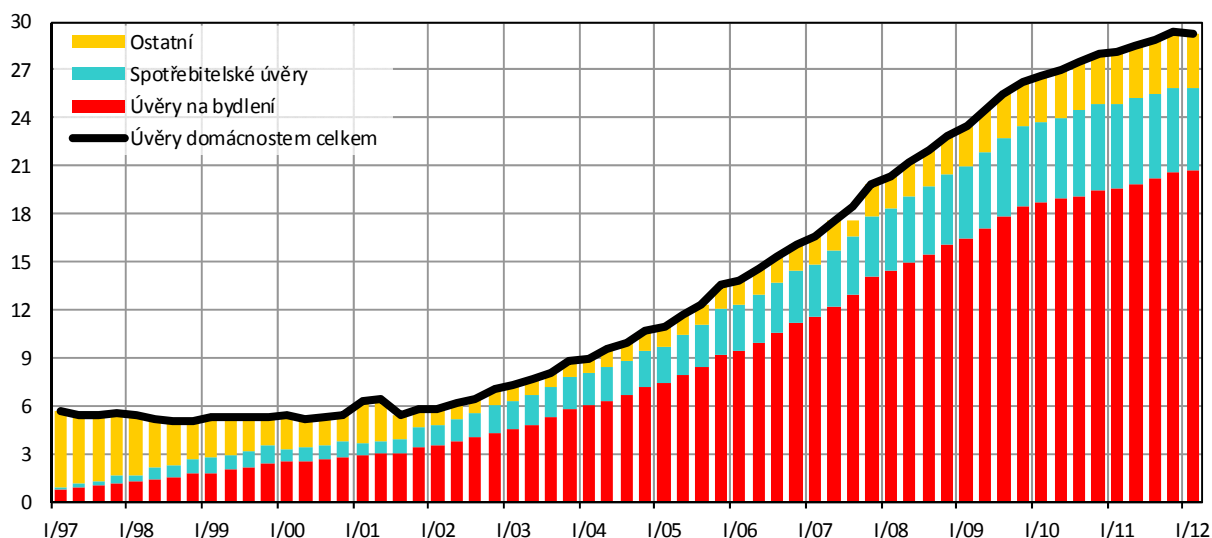
Graf A.3.6: Firmy – poměr úvěrů ke vkladům

v %



Graf A.3.7: **Poměr bankovních úvěrů domácnostem k HDP**

z ročních klouzavých úhrnů, v %



A.4 Směnné kurzy

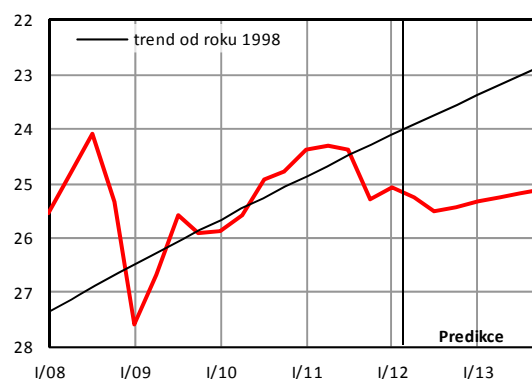
Česká koruna se po poměrně razantním oslabení v posledním čtvrtletí předchozího roku, souvisejícím s eskalací dluhové krize v eurozóně, vrátila k mírnému posilování, které ovšem trvalo jen do poloviny března 2012. Nejistá politická a ekonomická situace v eurozóně přispěla k nárůstu averze k riziku, která se projevila mj. opětovným oslabením koruny. Tato období byla spojena s poměrně vysokou volatilitou kurzu.

V souvislosti se záporným úrokovým diferenciálem vůči eurozóně, meziročním oslabováním kurzu v posledních čtvrtletích i nejistotou dalšího vývoje by se nominální i reálný směnný kurz měl po celý horizont predikce pohybovat pod úrovní dlouhodobého trendu. Průměrný kurz by měl v roce 2012 dosáhnout 25,3 CZK/EUR, v dalších obdobích by měla pokračovat

apreciace o cca 1,2 % ročně. V případě zhoršení situace v eurozóně nejsou vyloučeny výrazné pohyby kurzu oběma směry.

Graf A.4.1: **Směnný kurz CZK/EUR**

čtvrtletní průměry



Tabulka A.4.1: Směnné kurzy – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Směnné kurzy nominální:											
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>	28,34	27,76	24,96	26,45	25,29	24,59	25,3	25,2	24,9	24,6
	<i>zhodnocení v %</i>	5,1	2,1	11,3	-5,6	4,6	2,8	-2,9	0,4	1,2	1,2
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	22,59	20,31	17,06	19,06	19,11	17,69	19,9	20,2	19,9	19,7
	<i>zhodnocení v %</i>	6,0	11,3	19,0	-10,5	-0,3	8,0	-11,1	-1,4	1,2	1,2
NEER ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	88,2	90,6	101,2	98,0	100,0	103,1	99	99	100	102
	<i>zhodnocení v %</i>	4,8	2,7	11,7	-3,2	2,1	3,1	-4,0	0,2	1,2	1,2
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	89,7	92,5	102,8	98,0	100,0	100,8	98	98	99	100
	<i>zhodnocení v %</i>	3,8	3,1	11,2	-4,7	2,0	0,8	-2,3	0,0	0,6	0,8
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾ (Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)	<i>průměr 2010=100</i>	86,4	88,8	102,3	98,2	100,0	102,4	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	5,1	2,9	15,1	-4,0	1,8	2,4	.	.	.	.

¹⁾ Index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení CZK proti EUR, deflováno deflátory HDP.

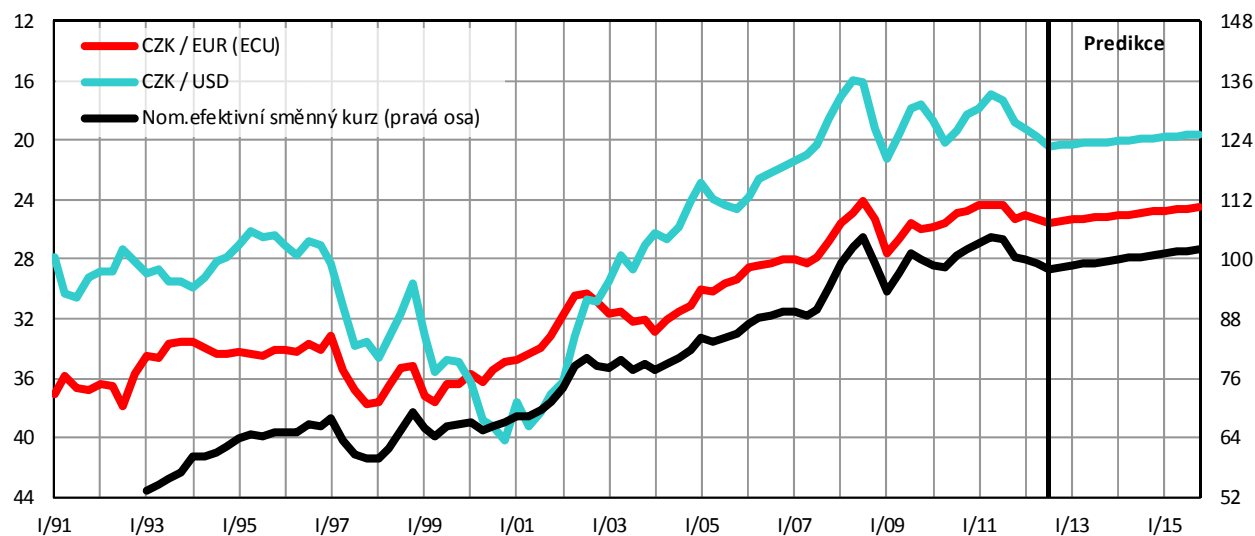
³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást tzv. scoreboardu pro analýzu makroekonomických nerovnováh.

Tabulka A.4.2: Směnné kurzy – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Směnné kurzy nominální:									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	24,37	24,32	24,39	25,28	25,08	25,3	25,5	25,4
	<i>zhodnocení v %</i>	6,1	5,2	2,2	-1,9	-2,8	-3,7	-4,4	-0,6
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	17,83	16,90	17,27	18,78	19,14	19,7	20,4	20,3
	<i>zhodnocení v %</i>	5,0	19,3	11,7	-2,8	-6,9	-14,4	-15,3	-7,7
Nominální efektivní směnný kurz	<i>průměr 2010=100</i>	103,4	104,3	104,0	100,6	100,2	99	98	98
	<i>zhodnocení v %</i>	4,9	6,0	2,9	-1,6	-3,2	-4,8	-5,7	-2,2
Reálný směnný kurz vůči EA12	<i>průměr 2010=100</i>	100,8	101,6	101,6	98,9	98,9	98	98	99
	<i>zhodnocení v %</i>	3,0	2,2	0,2	-2,5	-1,8	-3,1	-4,0	-0,4
Reálný efektivní směnný kurz (Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)	<i>průměr 2010=100</i>	103,1	103,2	103,3	99,7	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	4,3	4,5	2,1	-1,4	.	.	.	.

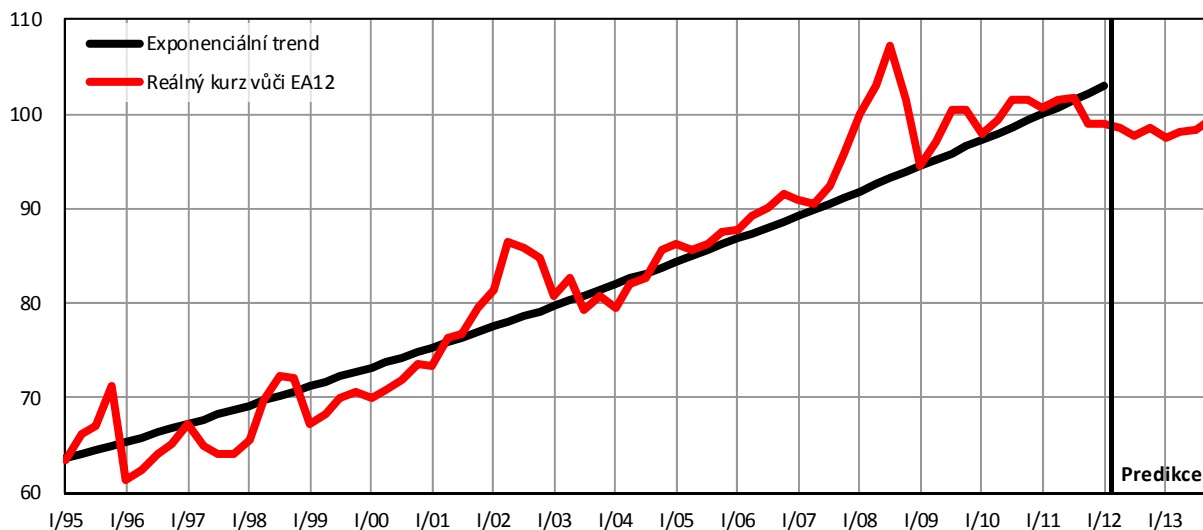
Graf A.4.2: Nominální směnné kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2010=100 (pravá osa)



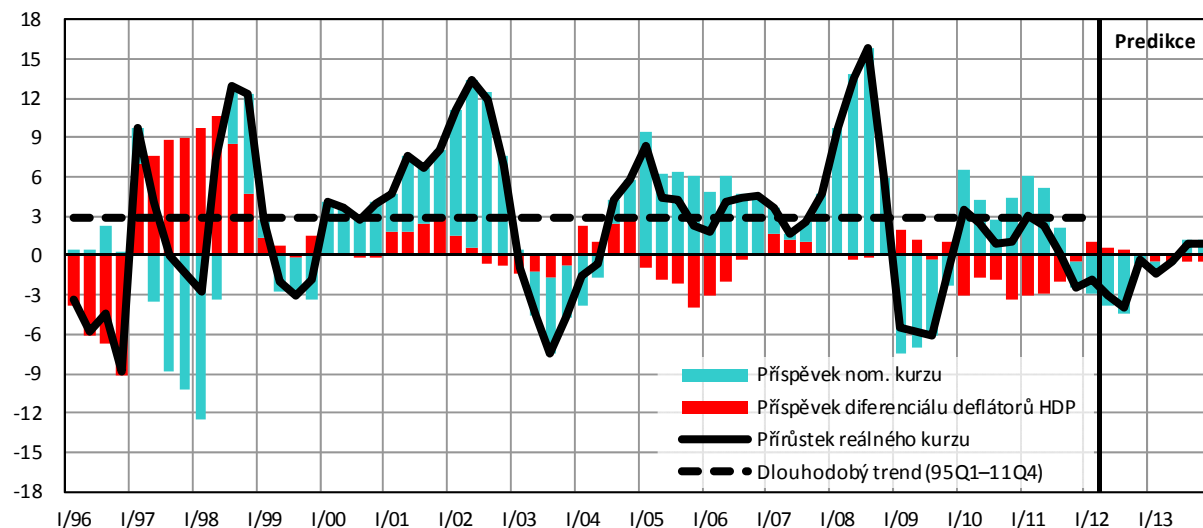
Graf A.4.3: Reálný směnný kurz vůči EA12

čtvrtletní průměry, deflováno deflátoři HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010=100



Graf A.4.4: Reálný směnný kurz vůči EA12

rozklad meziročního přírůstku na příspěvek nominálního kurzu a diferencíálu deflátorů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení, procentní body



A.5 Strukturální politiky

Podnikatelské prostředí

S cílem zvýšit kvalitu a efektivnost veřejné správy byly dne 1. července 2012 spuštěny základní registry veřejné správy. Dosavadní systém nejednotných a v některých případech i neaktuálních či duplicitních databází vedených různými úřady byl nahrazen čtyřmi základními informačními registry (registr obyvatel, registr právnických osob, podnikajících fyzických osob a orgánů veřejné moci, registr územní identifikace, adres a nemovitostí a registr agend orgánů veřejné moci a některých práv a povinností). Hlavní přínos základních registrů spočívá ve snížení časových nároků při styku s veřejnou správou, lepším zabezpečení osobních údajů a rozšíření služeb veřejné správy. Údaje přebírané z registrů, tzv. referenční údaje, mají status aktuálních, zaručených a platných dat, bez nutnosti jejich dalšího ověření. Každý referenční údaj je veden právě jednou a na jednom místě se také aktualizuje, tudíž změny v jednom registru se promítnou i do ostatních registrů. Občané a podnikatelé tak nebudou referenční údaje muset opakovaně dokladovat a současně budou mít přehled, jaké referenční údaje jsou o nich vedeny a kdo je využívá.

Dne 12. července 2012 nabyla účinnosti novela zákona o investičních pobídkách, jejímž cílem je přilákat do České republiky firmy zaměřené na náročné technologie nebo služby. Základní parametry investičních pobídek zůstaly nezměněny, novela však zavádí možnost čerpání investičních pobídek i pro společnosti zabývající se výzkumem a vývojem, strategickými či telekomunikačními službami. V neposlední řadě byla prodloužena doba čerpání slevy na dani z příjmů z pěti na deset let.

Administrativní zátěž podnikatelů sníží rovněž novela živnostenského zákona, která nabyla účinnosti dne 30. června 2012. Novela rozšíří nabídku služeb centrálních registračních míst, zjednoduší administrativu při stěhování a zruší povinnost označovat provozovnu speciálním číslem.

Daně

S cílem posílit příjmovou stránku státního rozpočtu, a postupně tak snižovat schodek veřejných financí, schválila vláda dne 23. května 2012 návrh zákona o změně daňových, pojistných a dalších zákonů v souvislosti se snižováním schodků veřejných rozpočtů. Dle návrhu budou od roku 2013 omezeny výdajové paušály u daně z příjmů fyzických osob na 800 000 Kč

u činností spadajících do paušálu 40 % a na 600 000 Kč u paušálu 30 %, přičemž osoby využívající paušály nebudou moci uplatňovat daňové zvýhodnění na vyživované dítě a slevu na manžela či manželku. Dále bude zvýšena daň z převodu nemovitostí z 3 % na 4 %, zrušen nárok na vrácení spotřební daně z nafty pro zemědělské účely a zvýšena sazba srážkové daně z příjmů nerezidentů ze zemí, s nimiž Česká republika neuzavřela smlouvu o zamezení dvojího zdanění, z 15 % na 35 %.

V letech 2013 až 2015 bude dočasně zaveden příplatek k dani z příjmů fyzických osob ve výši 7 % pro příjmy přesahující 48násobek průměrné měsíční mzdy, zrušena základní sleva na dani z příjmů fyzických osob pro pracující důchodce a zrušen maximální vyměřovací základ pro pojistné na zdravotní pojištění. V tomtéž období budou zvýšeny obě sazby daně z přidané hodnoty na 21 % a 15 %.

Novela zákona o spotřebních daních, kterou schválila vláda 19. června 2012, nově rozkládá zvýšení spotřební daně z cigaret, původně plánované k 1. lednu 2014, do let 2013 a 2014.

Za účelem zabránění daňovým únikům schválila dne 26. června 2012 vláda novelu zákona o dani z přidané hodnoty. Hlavní změnu představuje zavedení povinnosti pro plátce daně, s výjimkou fyzických osob s obratem do 6 mil. Kč, činit svá podání elektronicky. Novela nabude účinnosti k 1. lednu 2013, ustanovení týkající se elektronických podání o rok později.

Finanční trhy

Dne 30. května 2012 schválila vláda návrh zákona o zvýšení transparentnosti akciových společností, který by měl přispět ke zprůhlednění obchodních vztahů a snížení prostoru pro možnou korupci, neboť omezuje anonymní vlastnictví akcií na majitele. Návrh ukládá akciovým společnostem s listinnými akciemi na majitele povinnost tyto akcie transformovat, a to buď fyzickou úschovou v bance, zaknihováním či změnou akcie na akcii na jméno. Akcionáři držící listinné akcie na jméno pak budou povinni zříditi si pro účely výplaty dividendy účet u bankovní instituce tak, aby bylo možné ověřit identifikaci akcionáře prováděnou samotnou společností, ale také sledovat tok dividend a jiných peněžitých plnění ve prospěch daného akcionáře.

Novela zákona o stavebním spoření, kterou schválila vláda dne 18. dubna 2012, by měla zajistit, aby výdaje

státu určené na podporu financování bydlení byly skutečně použity na tento účel. Novela zavede účelové vyplácení státní podpory na bytové potřeby, případně na zajištění ve stáří. Do budoucna je pak počítáno s možností použití státní podpory na úhradu školného na vysokých školách. Novela také rozšíří okruh poskytovatelů stavebního spoření o univerzální banky. Očekávaná účinnost novely je od 1. ledna 2014, přičemž se bude vztahovat i na smlouvy uzavřené před tímto datem.

Energetika a ochrana životního prostředí

Dne 9. května 2012 přehlasovala poslanecká sněmovna veto prezidenta a schválila tak zákon o podporovaných zdrojích energie, který soustřeďuje do jednoho předpisu podporu pro obnovitelné zdroje, druhotné zdroje a kombinovanou výrobu elektřiny a tepla z obnovitelných zdrojů. Účelem návrhu je efektivní dosažení závazného cíle podílu energie z obnovitelných zdrojů na hrubé konečné spotřebě ve výši 13,5 % v roce 2020. Pokud Energetický regulační úřad k 30. květnu určitého roku zjistí, že pro určitý druh zdroje byl cíl stanovený v Národním akčním plánu již dosažen, v následujících dvou letech nestanoví žádnou podporu

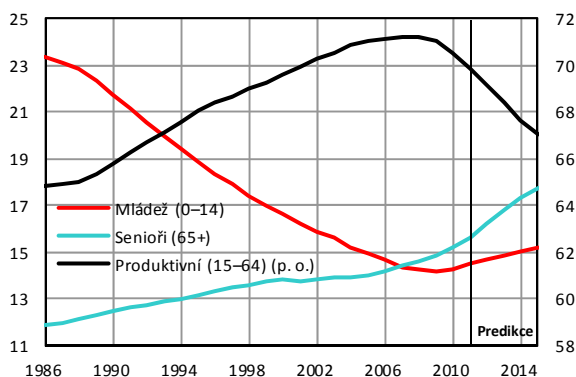
výroby elektřiny z tohoto zdroje. Opatření se bude vztahovat pouze na nové zájemce o připojení elektráren do sítě. V neposlední řadě bude elektřina ze slunečního záření vyrobená v roce 2013 v zařízeních uvedených do provozu v letech 2009 a 2010 zatížena povinnými odvody ve výši až 28 % obdržených dotací. Zákon nabude účinnosti dne 1. ledna 2013.

Cílem novely zákona o ochraně ovzduší, kterou podepsal prezident dne 29. května 2012, je zajištění kvality vnějšího ovzduší na úrovni nepředstavující zdravotní rizika. Novela snižuje administrativní zátěž a současně posiluje motivaci pro ty, kteří emise snižují nad rámec uložený zákonem. Poplatky za znečišťování ovzduší zůstanou zachovány a v letech 2017 až 2021 budou postupně zvyšovány, nově je však budou hradit pouze firmy, jejichž účet za vypouštění škodlivin přesáhne 50 000 Kč. Dále budou obce moci vymezit ve znečištěných městech, lázních a obcích v chráněných územích nízkoemisní zónu a průmyslový podnik bude muset při zavádění nových provozů odstavit staré tak, aby nebyly na daném území zvýšeny emise. Novela nabyde účinnosti dne 1. září 2012, vybrané části pak dne 1. ledna 2013.

A.6 Demografie

Podle předběžných údajů žilo koncem března 2012 v České republice 10,508 mil. lidí. Za 1. čtvrtletí 2012 přibýlo 2 tis. obyvatel. Kladné saldo migrace dosáhlo 4 tis. lidí a úmrtnost převýšila porodnost o 2 tis. lidí. Všechny tyto údaje jsou velmi podobné vývoji v 1. čtvrtletí 2011.

Graf A.6.1: Věkové skupiny
strukturní podíly v %



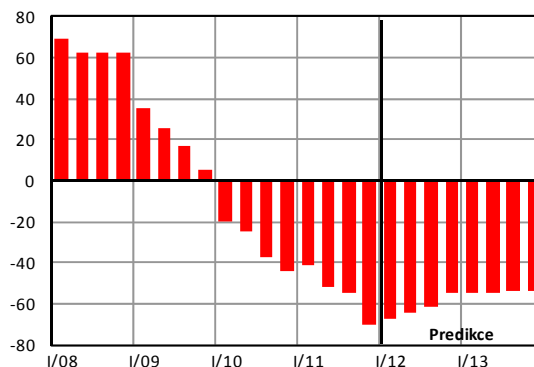
ČSÚ publikoval věkovou strukturu populace, kompatibilní s výsledky sčítání lidu 2011. Podle předpokladů se veškerý nedopočet (rozdíl mezi bilancí změn populace založené na minulém sčítání a výsledky sčítání lidu 2011) ve výši 46 tis. lidí projevil ve snížení počtu obyvatel ve věku 15–64 let. Největší nedopočet byl u mladých lidí mezi 24 až 29 lety, kde se pohyboval okolo 2,5 % příslušného věkového ročníku. Nejpravděpodobnějším vysvětlením je nezachycená emigrace, i když pravděpodobně pouze dočasného trvání (studium, praxe aj.).

Přesto má česká populace z ekonomického pohledu nadále příznivé věkové složení, zejména v porovnání se zeměmi západní Evropy. Na počátku roku 2011 činil strukturní podíl populace ve věku 15–64 let 69,9 % proti 66,2 % v EA12.

Pokles počtu obyvatel v produktivním věku je zčásti kompenzován efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturní podíly věkových skupin s vysokou či narůstající účastí. Stejným směrem působí i prodlužování věku odchodu do důchodu.

Dalším pozitivním faktorem by mohla být imigrace. Její rozsah se však v posledních dvou letech pohybuje pod úrovní střední varianty demografické projekce ČSÚ.

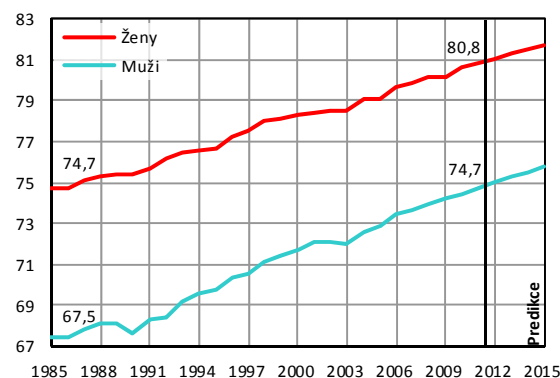
Graf A.6.2: Počet obyvatel ČR ve věku 15–64 let
podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.



Pozn.: Tento graf ještě nezahrnuje výsledky sčítání lidu 2011.

Potvrzuje se postupující proces stárnutí obyvatelstva, které v této dekádě výrazně akceleroje (viz Graf A.6.1). Strukturní podíl obyvatel starších 64 let na celkové populaci na počátku roku 2012 dosáhl 16,2 % a do roku 2020 by se měl zvýšit na téměř 20 %. Počet i podíl seniorů v populaci tak v důsledku demografické struktury a dalšího pokračování intenzivního procesu prodlužování střední délky života výrazně roste a má negativní vliv na saldo státního rozpočtu.

Graf A.6.3: Střední délka života
v letech



Tabulka A.6.1: Demografie

v tis. osob

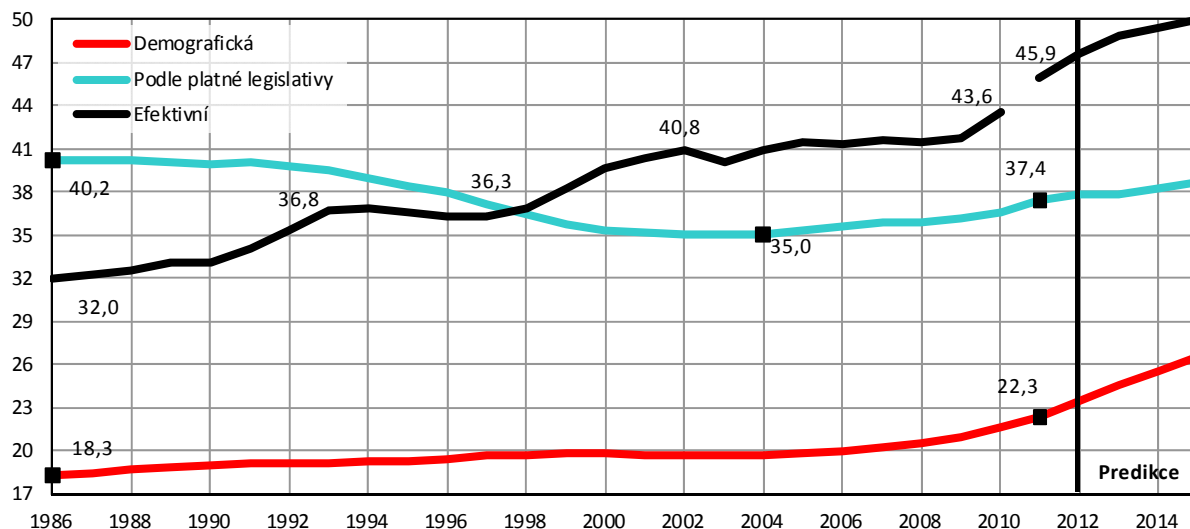
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 251	10 287	10 381	10 468	10 507	10 487	10 505	10 539	10 571	10 601
<i>růst v %</i>	0,3	0,4	0,9	0,8	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 501	1 480	1 477	1 480	1 494	1 522	1 541	1 563	1 587	1 611
<i>růst v %</i>	-1,7	-1,5	-0,2	0,2	1,0	1,8	1,3	1,4	1,5	1,5
(15–64)	7 293	7 325	7 391	7 431	7 414	7 328	7 263	7 207	7 154	7 105
<i>růst v %</i>	0,5	0,4	0,9	0,5	-0,2	-1,2	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7
(65 a více)	1 456	1 482	1 513	1 556	1 599	1 637	1 701	1 768	1 830	1 885
<i>růst v %</i>	1,5	1,8	2,1	2,9	2,7	2,4	3,9	3,9	3,5	3,0
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	1 985	2 024	2 061	2 102	2 147	2 260	2 340	2 390	2 422	2 453
<i>růst v %</i>	1,0	2,0	1,8	2,0	2,1	.	3,5	2,1	1,3	1,3
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická ²⁾	20,0	20,2	20,5	20,9	21,6	22,3	23,4	24,5	25,6	26,5
Podle platné legislativy ³⁾	35,6	35,8	35,9	36,1	36,6	37,4	37,8	37,8	38,2	38,7
Efektivní míra závislosti ⁴⁾	41,3	41,6	41,5	41,8	43,6	45,9	47,6	48,8	49,5	49,9
Úhrnná plodnost ⁵⁾	1,328	1,438	1,497	1,492	1,493	1,42	1,52	1,53	1,54	1,55
Přírůstek populace	36	94	86	39	-20	19	33	32	31	29
Přirozený přírůstek	1	10	15	11	10	2	8	7	6	4
Živě narození	106	115	120	118	117	109	114	113	112	110
Zemřelí	104	105	105	107	107	107	106	106	106	106
Saldo migrace	35	84	72	28	16	17	25	25	25	25
Imigrace	68	104	78	40	31	23	.	.	.	.
Emigrace	33	21	6	12	15	6	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	x	x	x	x	-46	x	x	x	x	x

Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství.

¹⁾ V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná.²⁾ Poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku – nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.⁴⁾ Poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných (rovněž viz poznámka č. 1).⁵⁾ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce. Pro udržení dlouhodobé stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

Graf A.6.4: Míry závislosti

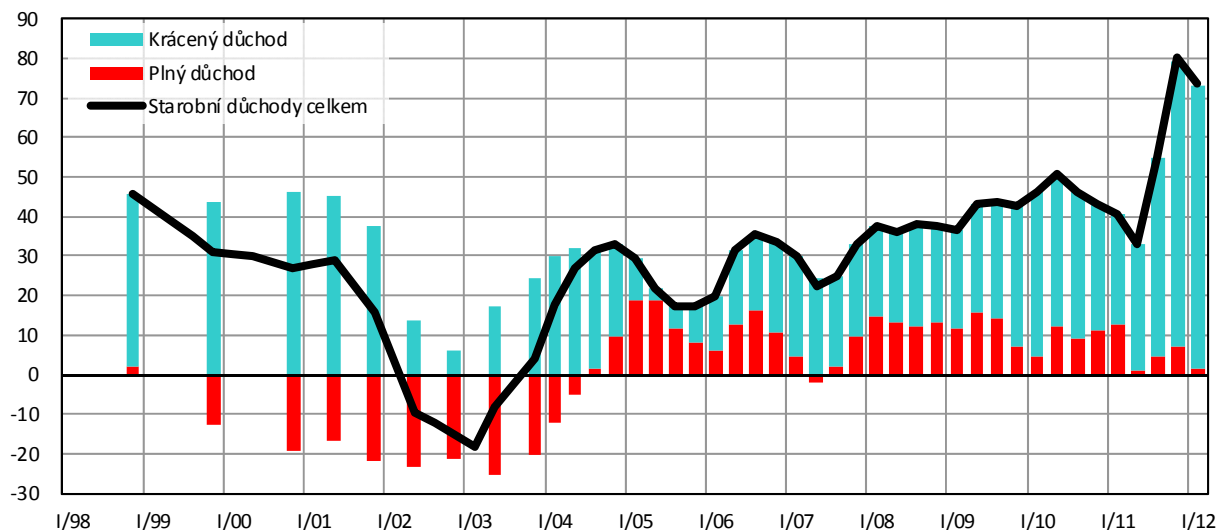
v %



Pozn.: Definice ukazatelů a diskontinuita mezi rokem 2010 a 2011 viz poznámky k tabulce A.6.1

Graf A.6.5: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období, pouze důchody v kompetenci ČSSZ



Pozn.: Není zachycen převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let.