



Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky

říjen 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, nepočítá se však ani se zásadním pozitivním průlomem v řešení problémů)
- ve srovnání s minulou predikcí se krátkodobá rizika snížila, z hlediska střednědobého horizontu je však situace závažnější
- za významná vnitřní rizika v české ekonomice považujeme politickou nestabilitu, obtížně předvídatelný vývoj v podnikatelském prostředí a velmi nízkou úroveň důvěry spotřebitelů i části podnikatelského sektoru v další ekonomický vývoj
- predikce je založena na předpokladech zvýšení obou sazeb DPH o 1 p.b. a zavedení penzijní reformy
- scénář predikce je zatížen významnými riziky směrem dolů

Globální ekonomická situace

Ekonomický výhled je nejistý

- ekonomika eurozóny vykázala mezičtvrtletní pokles, vývoj v jednotlivých zemích je však značně diferencovaný
- hospodářský růst americké ekonomiky zpomaluje, velkou nejistotu představuje tzv. fiskální útes a s ním spojené riziko prudkého poklesu růstu v roce 2013
- ekonomický růst v Číně i dalších velkých rozvojových zemích zpomaluje

Situace v eurozóně se dočasně zklidnila

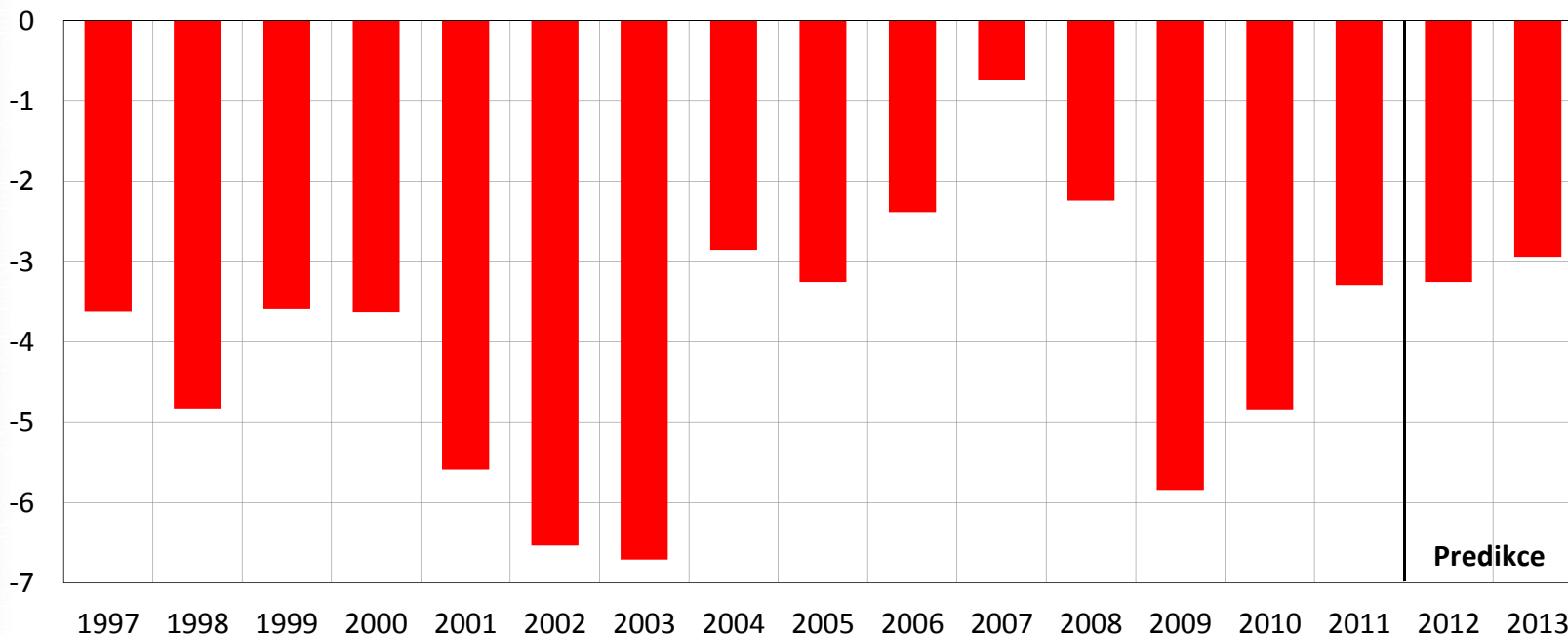
- dne 6. září 2012 schválila ECB nový program nákupu státních dluhopisů na sekundárních trzích
- dne 8. října 2012 byl spuštěn trvalý záchranný fond ESM
- EK představila plán na vytvoření bankovní unie v eurozóně



Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)

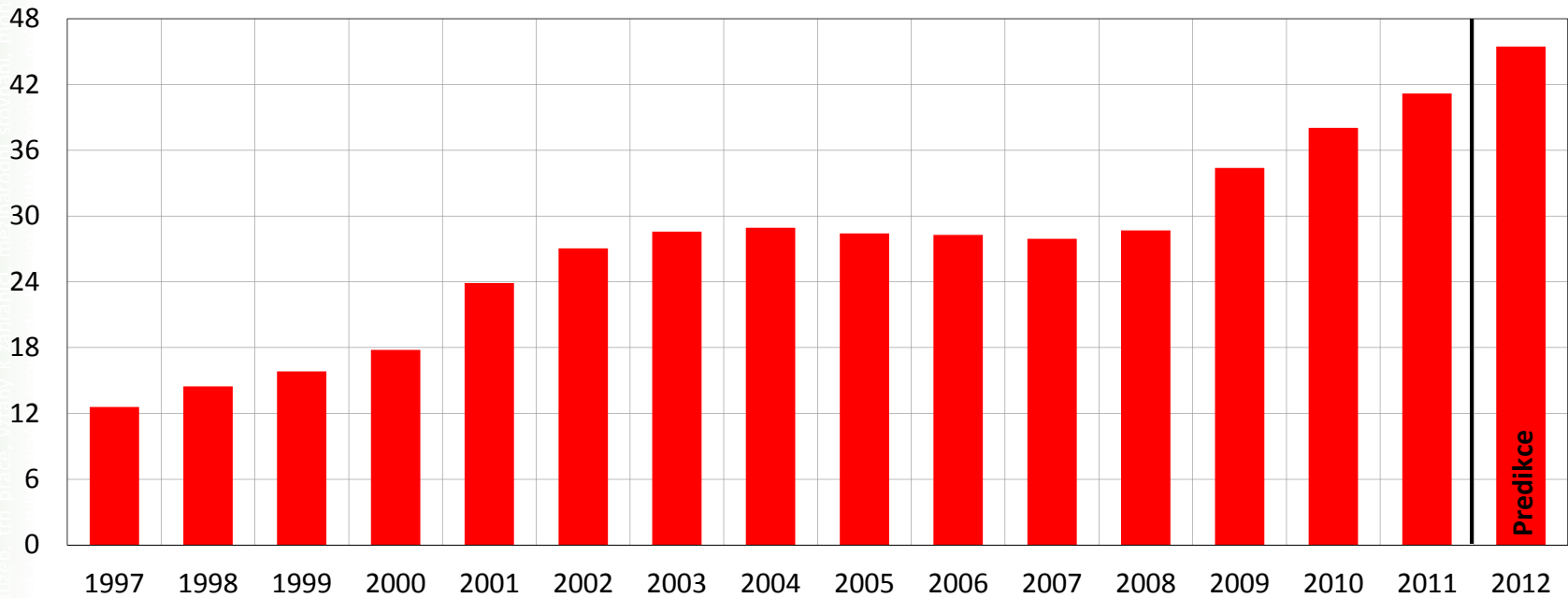


Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.



Fiskální politika

- aktuální odhad deficitu vládního sektoru na rok 2012 činí 3,2 % HDP
- fiskální úsilí (rozdíl strukturálního salda mezi rokem 2012 a 2011) by mělo dosáhnout 0,8 p.b.
- dluh vládního sektoru na konci roku 2012 předpokládáme ve výši 45,5 % HDP
- pro rok 2013, kdy by v souladu s procedurou při nadměrném schodku měl být deficit vládního sektoru nižší než 3 % HDP, predikujeme saldo ve výši -2,9 % HDP

Měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy

- k 1. říjnu 2012 snížila ČNB úrokovou sazbu pro 2T repo operace na 0,25 %
- hodnota 3M sazby PRIBOR činila v 3Q 2012 v průměru 1,0 %, pro rok 2012 počítáme s hodnotou 1,0 % a pro následující rok pak s 0,5 %
- dlouhodobé úrokové sazby jsou nízké, výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů odhadujeme na 2,9 % pro rok 2012 a 2,7 % pro rok 2013
- pro rok 2012 očekáváme dosažení průměrné hodnoty 25,1 CZK/EUR a 19,5 CZK/USD
- po celý horizont predikce by se nominální i reálný směnný kurz měl pohybovat pod úrovní minulého dlouhodobého trendu
- vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice byl rating ČR v říjnu 2012 na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch A+)



Strukturální reformy

Schválení zásadních strukturálních reforem

- **zákon o změně daňových, pojistných a dalších zákonů v souvislosti se snižováním schodků veřejných rozpočtů (opětovně schválen vládou dne 6. 9. 2012)**
- **novela obchodního zákoníku (schválena vládou dne 25. 7. 2012)**
- **novela zákona o spotřebitelském úvěru (schválena vládou dne 22. 8. 2012)**
- **zákon o podmínkách obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů (schválen poslaneckou sněmovnou dne 26. 9. 2012)**
- **novela zákona o doplňkovém penzijním spoření (schválena poslaneckou sněmovnou dne 26. 9. 2012)**



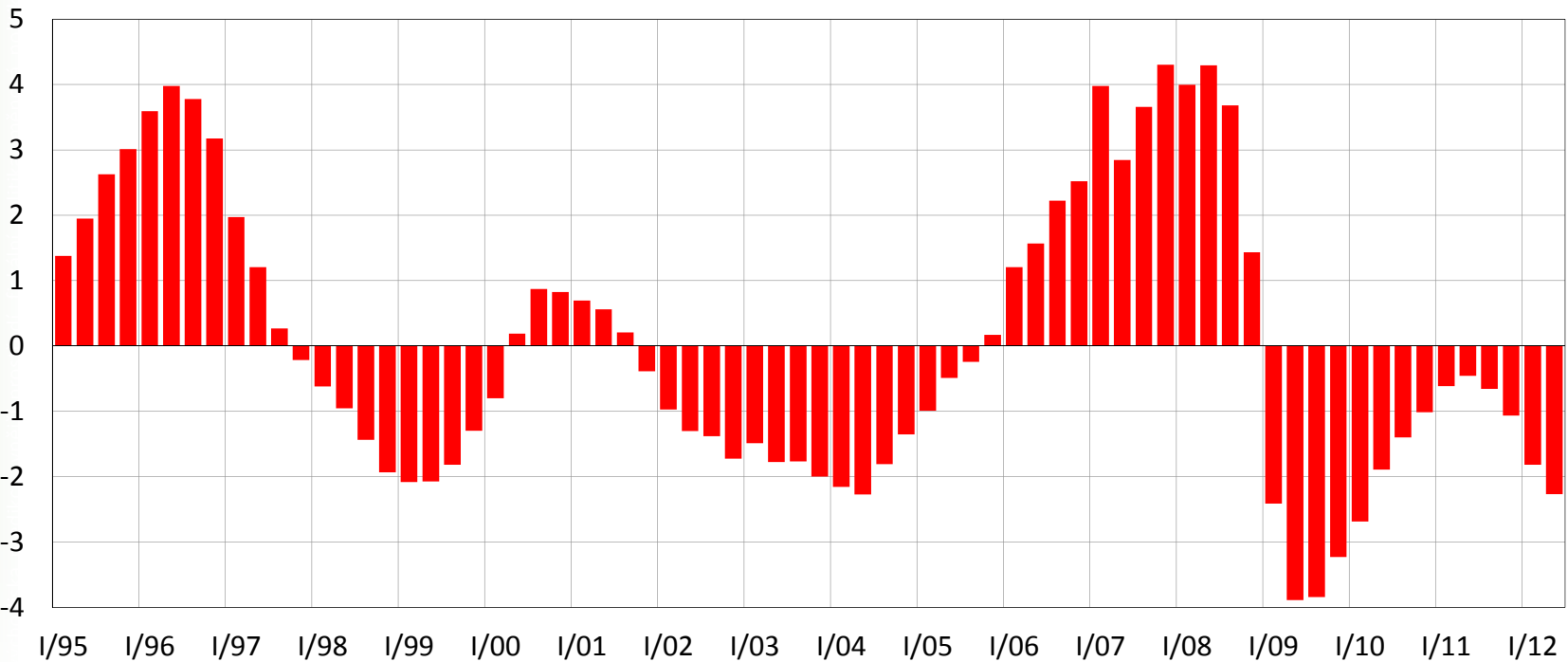
Ekonomický cyklus



Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

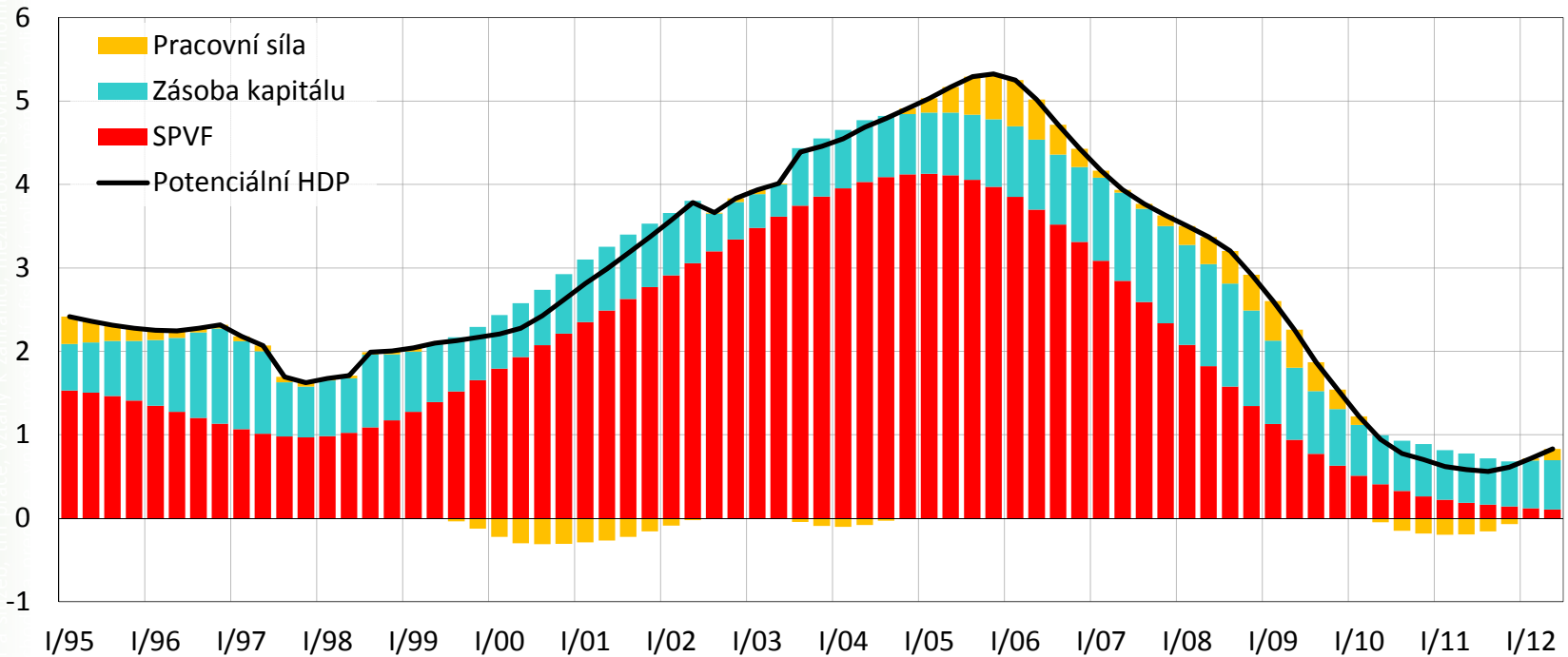


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- od recese z přelomu let 2008 a 2009 se česká ekonomika pohybuje v oblasti záporné produkční mezery, která se od 3Q 2011 neustále prohlubuje a v 1H 2012 dosáhla -2,0 %
- nejvíce zasaženou složkou je souhrnná produktivita výrobních faktorů, jejíž příspěvek k růstu se v 1H 2012 snížil na pouhých 0,1 p.b.
- propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku zásoby kapitálu, jenž zůstává stále poměrně nízký
- růst nabídky práce převýšil v 1H 2012 pokles počtu obyvatel v produktivním věku

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Makroekonomická predikce

Hlavní makroekonomické ukazatele

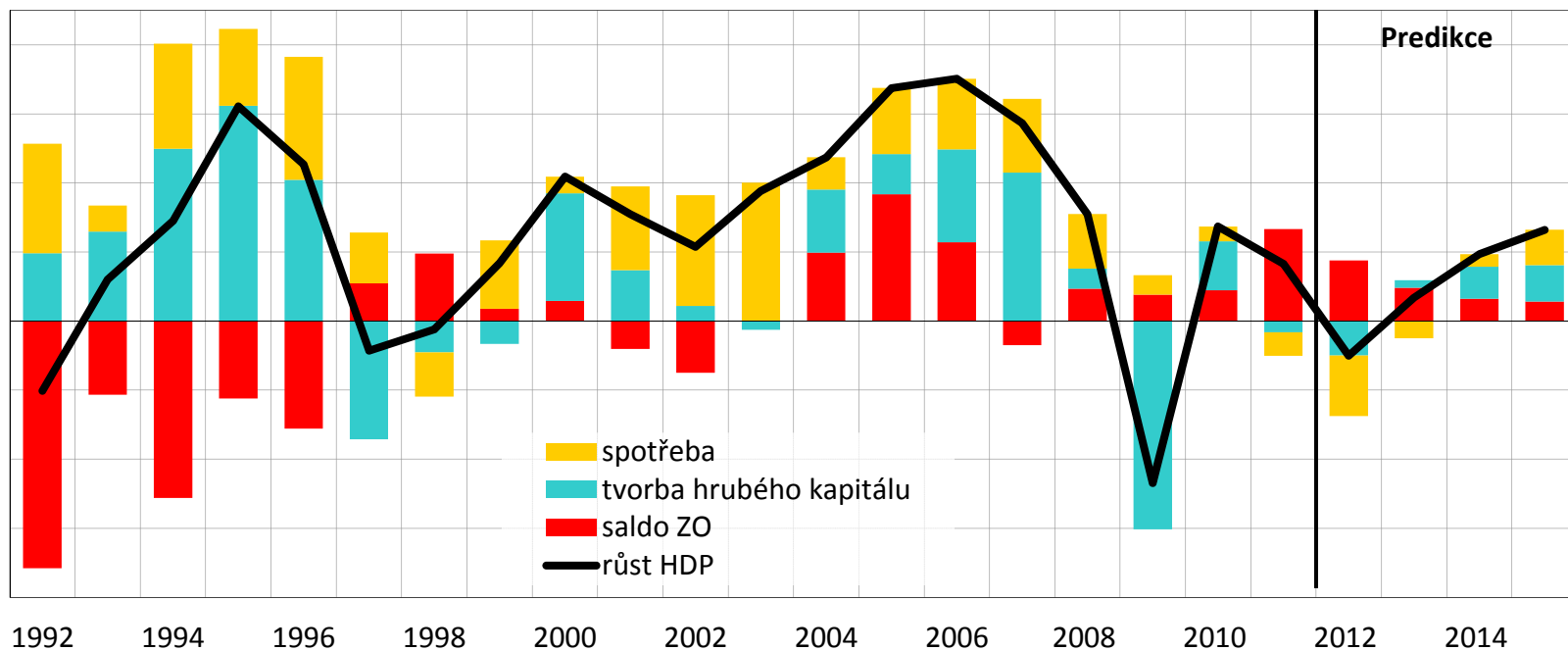
		2009	2010	2011	2012	2013
		Aktuální predikce				
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	-4,7	2,7	1,7	-1,0	0,7
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	-0,4	0,6	-0,6	-3,0	-0,5
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	3,8	0,6	-1,7	-1,1	-1,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-11,5	0,1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

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

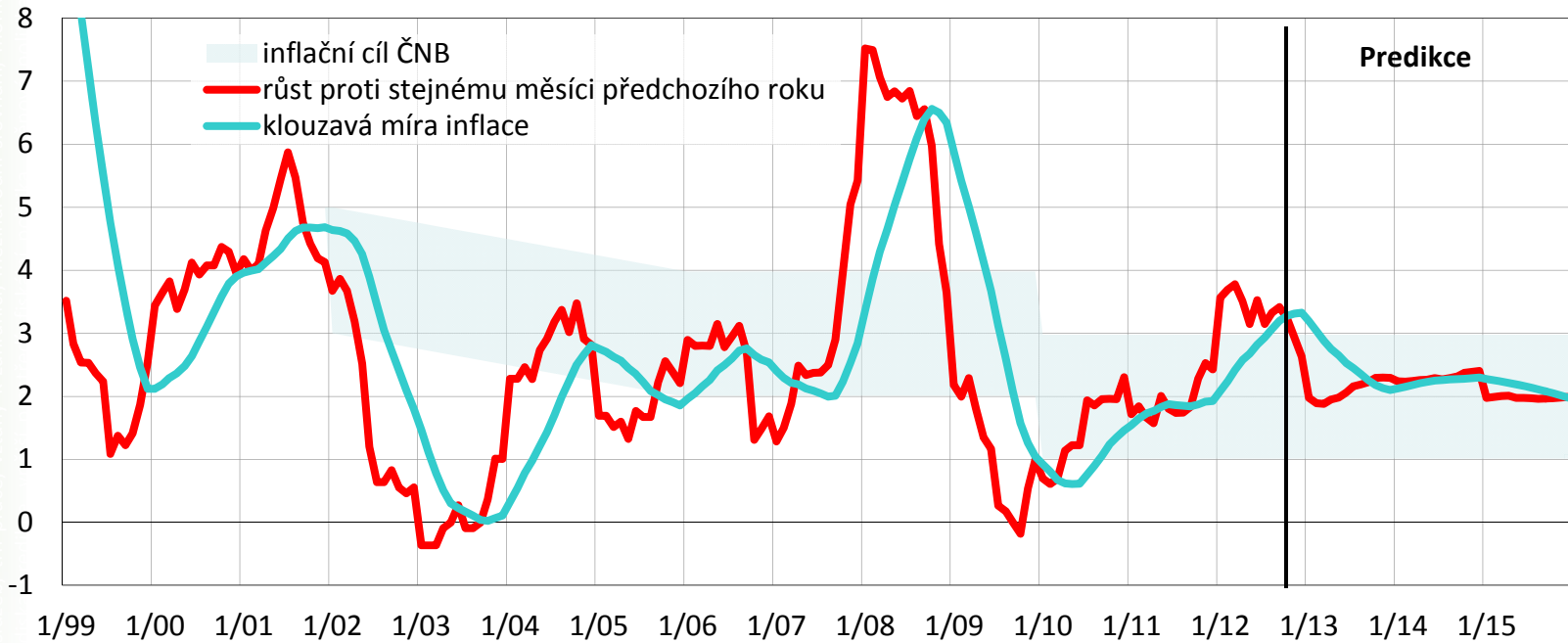
- česká ekonomika se nachází v mělké recesi, výkon ekonomiky se v 2Q 2012 snížil již čtvrté čtvrtletí v řadě
- za mezičtvrtletním poklesem sezónně očištěného HDP v 2Q 2012 o 0,2 % stojí zejména pokles spotřeby domácností

Ekonomický výkon

- pro rok 2012 očekáváme pokles reálného HDP o 1,0 %, v následujícím roce by již mohlo dojít k obnově hospodářského růstu ve výši 0,7 %
- propad spotřeby domácností v roce 2012 odráží snížení reálného disponibilního důchodu domácností i jejich nízkou důvěru v ekonomiku, v roce 2013 by již spotřeba domácností měla klesnout pouze mírně
- snížení reálné vládní spotřeby v letech v 2012 i 2013 reflektuje schválenou konsolidační strategii
- vzhledem k malým potřebám firem investovat do fyzického kapitálu počítáme v roce 2012 s mírným poklesem tvorby hrubého fixního kapitálu, v roce 2013 by již mohlo dojít k obnovení růstové dynamiky
- hlavním tahounem hospodářského růstu zůstane pravděpodobně i nadále zahraniční obchod

Inflace

Spotřebitelské ceny (meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Inflace

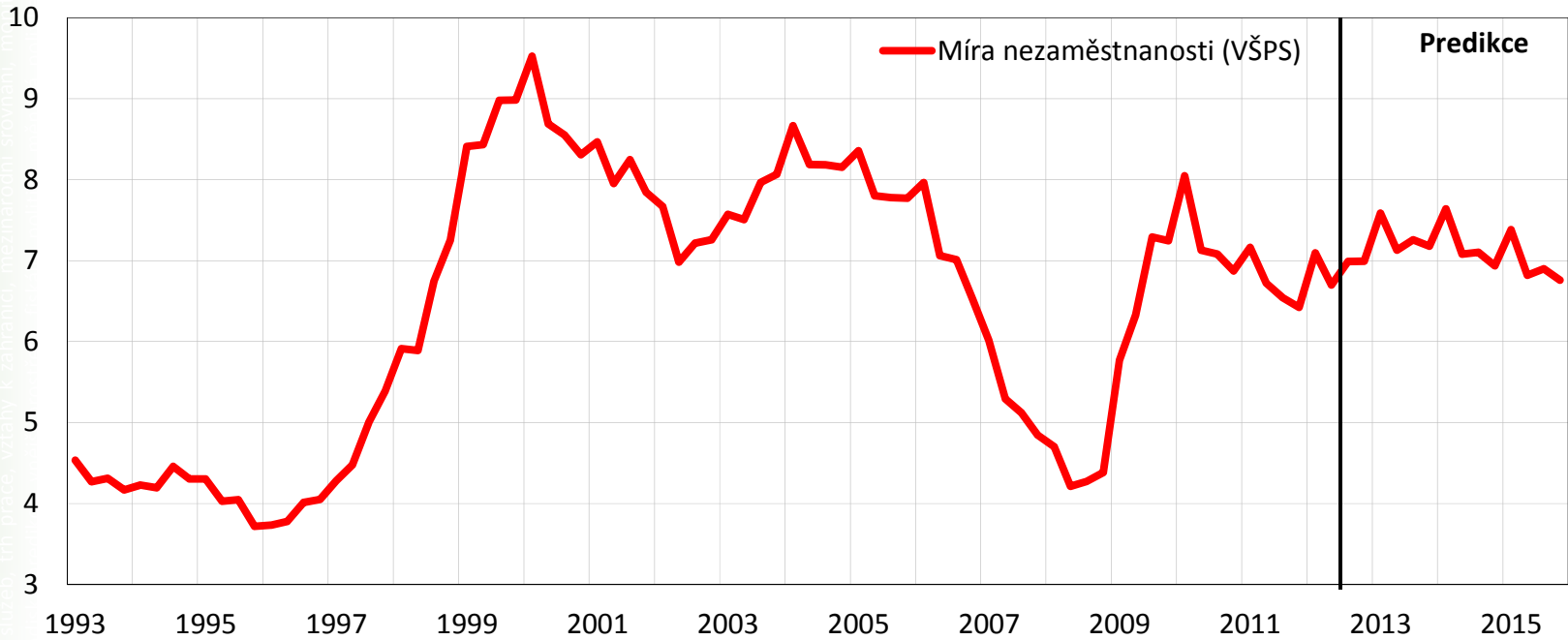
- v roce 2012 předpokládáme zvýšení průměrné míry inflace na 3,3 %, přičemž přibližně ze tří čtvrtin bude inflace dána administrativními opatřeními (zvýšení redukované sazby DPH z 10 % na 14 % bude představovat dopad do CPI ve výši 1,1 p.b.)
- v roce 2013 by měla průměrná míra inflace klesnout na 2,1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



Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Trh práce

- **dopady současné mělké recese se začínají již projevovat i v oblasti trhu práce, výrazné zhoršení situace však nepředpokládáme**
- **v roce 2012 by zaměstnanost měla stagnovat, v roce 2013 pak klesnout o 0,2 %**
- **míra nezaměstnanosti VŠPS dosáhla ve 2Q 2012 hodnoty 6,7 %, vzhledem k očekávanému vývoji zaměstnanosti i ekonomické situaci očekáváme její nárůst na 6,9 % v roce 2012 a 7,3 % v roce 2013**

Trh práce

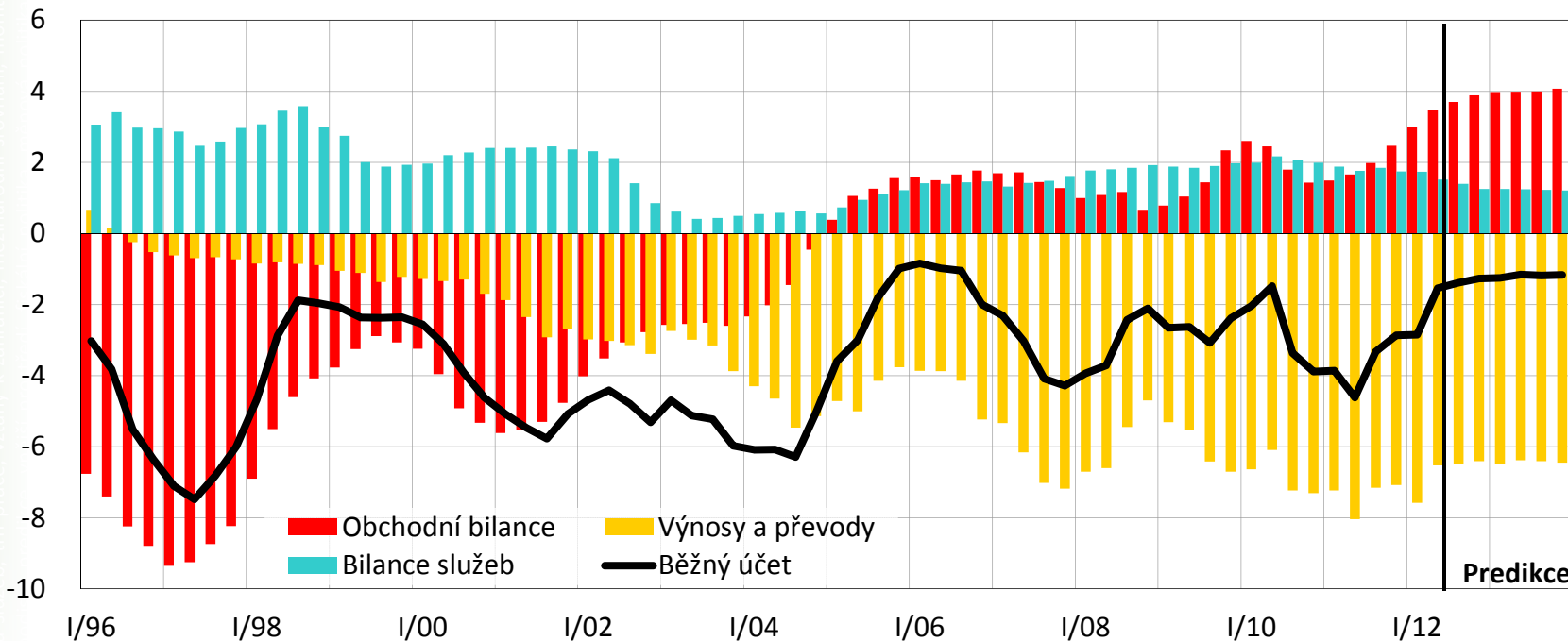
- **v kontextu ekonomického výkonu byl růst objemu mezd i průměrné mzdy v 2Q 2012 překvapivý, pokračování tohoto vysokého růstu však nepředpokládáme**
- **z důvodu zhoršeného hospodářského výhledu odhadujeme růst objemu mezd ve výši 2,0 % pro rok 2012 a 2,1 % pro následující rok**
- **v roce 2012 očekáváme nárůst průměrné mzdy o 2,4 %, což při odhadované míře inflace bude znamenat reálný pokles celkové průměrné mzdy o 0,9 %**
- **v roce 2013 předpokládáme nárůst průměrné mzdy o 2,5 %, díky nižší inflaci by reálný přírůstek průměrné mzdy měl dosáhnout 0,4 %**



Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



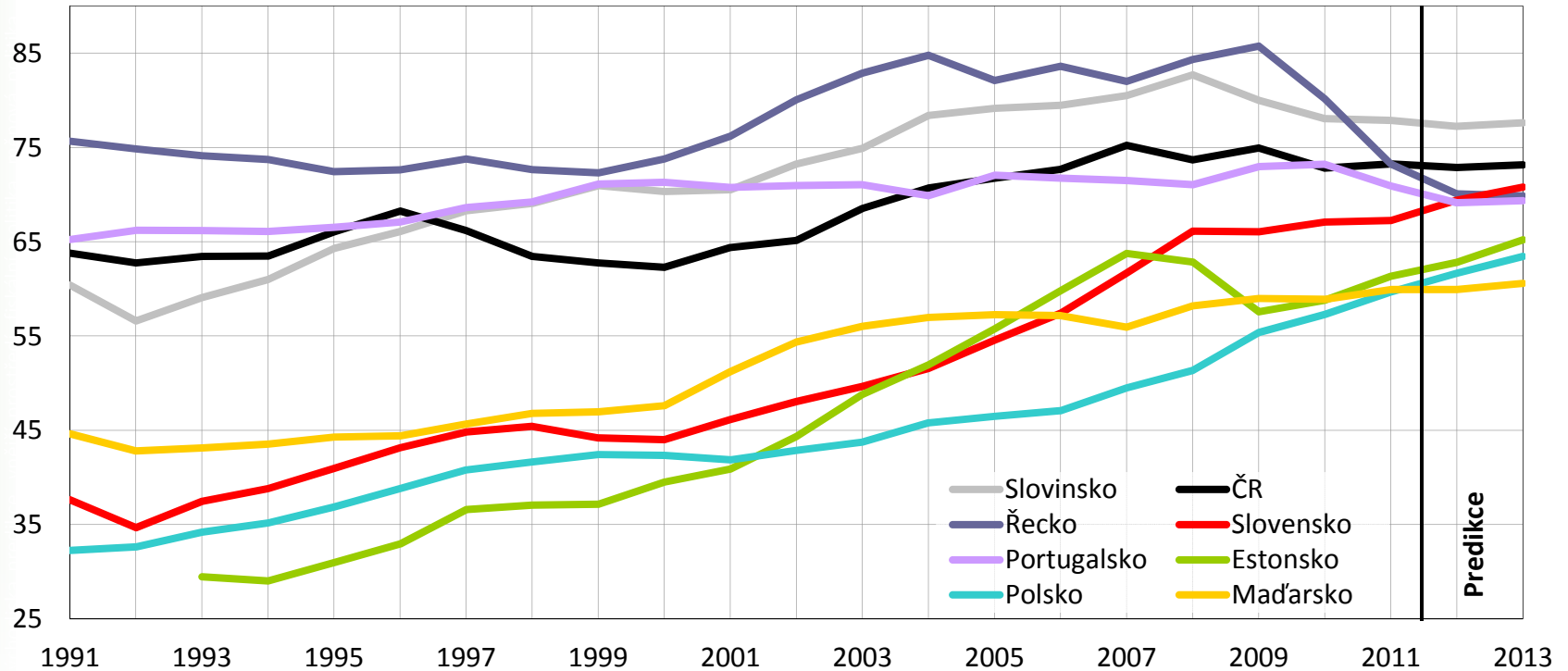
Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

Vnější rovnováha

- v letech 2012 a 2013 očekáváme výrazné snížení deficitu běžného účtu, v roce 2012 by měl poměr salda běžného účtu k HDP dosáhnout **-1,3 %**, v následujícím roce pak **-1,2 %**
- dynamika růstu světového i českého obchodu zpomaluje, pokles zahraniční poptávky však bude kompenzován snížením domácí poptávky a v roce 2012 tedy očekáváme předstih vývozu před dovozem a zvýšení přebytku obchodní bilance na **3,9 % HDP**
- v roce 2013 by vedle oživení obchodu mělo dojít i k zastavení propadu domácí poptávky a přebytek obchodní bilance by mohl činit **4,1 % HDP**
- z důvodu nepříznivého výhledu vývoje světové ekonomiky očekáváme pokles přebytku bilance služeb, ta by v letech 2012 i 2013 měla dosáhnout **1,2 % HDP**
- od poloviny roku 2011 vykazuje schodek bilance výnosů tendence k poklesu, v roce 2012 by měl činit **6,4 % HDP**, v roce 2013 pak **6,5 % HDP**

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

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

říjen 2012

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

<http://www.mfcr.cz>

