

Makroekonomická predikce České republiky

říjen 2012

Makroekonomická predikce České republiky

říjen 2012

Ministerstvo financí ČR
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804-7971

Vychází 4x ročně, zdarma

Elektronický archiv:
<http://www.mfcz.cz/makrope>

Obsah:

Shrnutí predikce	3	
Rizika predikce.....	5	
A	Východiska predikce	6
A.1	Vnější prostředí	6
A.2	Fiskální politika	13
A.3	Měnová politika a finanční sektor	15
A.4	Směnné kurzy	18
A.5	Strukturální politiky	21
A.6	Demografie	23
B	Ekonomický cyklus.....	26
B.1	Pozice v rámci ekonomického cyklu	26
B.2	Konjunkturální indikátory	28
B.3	Konjunkturální indikátory v EU.....	30
C	Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	31
C.1	Ekonomický výkon	31
C.2	Ceny	34
C.3	Trh práce.....	35
C.4	Vztahy k zahraničí	37
C.5	Mezinárodní srovnání.....	38
D	Monitoring predikcí ostatních institucí	39
Tabulky a grafy:	40	
C.1	Ekonomický výkon	40
C.2	Ceny	47
C.3	Trh práce.....	51
C.4	Vztahy k zahraničí.....	57
C.5	Mezinárodní srovnání.....	62

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Finanční politika MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2013) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2015). Je publikována zpravidla v druhé polovině prvního měsíce každého čtvrtletí a je rovněž dostupná na internetových stránkách MF ČR na adrese:

<http://www.mfcr.cz/makrope>

Přivítáme jakékoliv připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam použitých zkratk:

b.c.	běžné ceny
BÚ	běžný účet platební bilance
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
EA12	eurozóna v rozsahu 12 zemí
EFSF	Evropský nástroj finanční stability
EK	Evropská komise
ESM	Evropský mechanismus stability
EU27	EU v rozsahu 27 zemí
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
MMF	Mezinárodní měnový fond
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
proc. bod, p.b.	procentní bod
s.c.	stálé ceny
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

Základní pojmy:

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
odhad	odhad minulých čísel, z různých důvodů nedostupných v termínu zpracování publikace, např. HDP z předcházejícího čtvrtletí
predikce	prognóza budoucích čísel, používající expertní i matematické metody
výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolační metody

Značky použité v tabulkách:

-	pomlčka na místě čísla značí, že se jev nevyskytoval
.	tečka na místě čísla značí, že daný údaj nepredikujeme, popř. není k dispozici nebo je nespolehlivý
x, (mezera)	křížek nebo mezera na místě čísla značí, že zápis není možný z logických důvodů

Uzávěrka datových zdrojů:

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k **9. 10. 2012**. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Poznámky:

Publikované součtové údaje v tabulkách jsou v některých případech zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Údaje z předchozí predikce z července 2012 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2014 a 2015 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Shrnutí predikce

S ohledem na skutečnost, že k datu uzávěrky této predikce, stejně jako ke konci října, ještě nebylo jasné, jaké sazby DPH budou platit v dalších letech, vychází tato predikce z předpokladu zvýšení sazeb DPH na 15 % a 21 % k 1. 1. 2013.

Česká ekonomika prochází od 2. poloviny roku 2011 mělkou recesí, v níž pravděpodobně po zbytek letošního roku zůstane. V průběhu roku 2013 by však mělo docházet k postupnému oživování ekonomické aktivity.

Pro letošní rok počítáme s poklesem HDP o 1,0 %, v roce 2013 by se ekonomický výkon mohl zvýšit o 0,7 %. Ekonomika by měla být tažena výraznými přebytky zahraničního obchodu, záporně by pak k růstu měla přispívat konečná spotřeba a v roce 2012 též tvorba hrubého kapitálu.

Pro rok 2012 počítáme s růstem spotřebitelských cen okolo 3,3 %, v roce 2013 by pak měla průměrná míra inflace dosáhnout 2,1 %. Vývoj spotřebitelských cen

bude významným způsobem ovlivněn změnami sazeb DPH.

Trh práce by měl být se zpožděním negativně ovlivněn nepříznivou ekonomickou situací. Zaměstnanost, která by v letošním roce měla stagnovat, by v roce 2013 mohla poklesnout o 0,2 %. Míra nezaměstnanosti by měla vykazovat tendenci k mírnému růstu – oproti loňským 6,7 % by letos měla dosáhnout 6,9 %, v roce 2013 pak 7,3 %. Růst objemu mezd a platů by se v tomto a příštím roce mohl pohybovat okolo 2 %.

Poměr deficitu běžného účtu platební bilance k HDP by měl mírně přesáhnout hranici 1 %, což by oproti předchozím letům představovalo výrazné zlepšení.

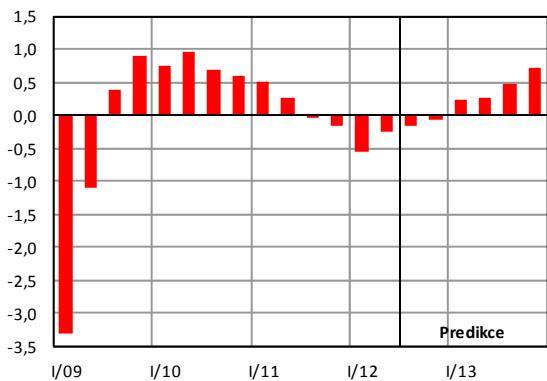
Rizika predikce zůstávají vychýlena směrem dolů. Hlavní riziko i nadále představuje další vývoj dluhové krize v eurozóně, jejíž vyostření nelze do budoucna zcela vyloučit, a tím pádem ani možnost šíření nákazy do ostatních zemí EA/EU, ČR nevyjímaje.

Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2009	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
		Aktuální predikce					Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	-4,7	2,7	1,7	-1,0	0,7	1,7	-0,5	1,0
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	-0,4	0,6	-0,6	-3,0	-0,5	-0,6	-2,2	0,1
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	3,8	0,6	-1,7	-1,1	-1,3	-1,7	-2,8	-0,8
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	-11,5	0,1	-0,9	-0,6	0,3	-0,9	-1,0	2,0
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,8	0,9	2,7	1,8	1,0	2,7	1,2	0,7
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,9	-1,7	-0,8	1,3	0,9	-0,8	1,5	1,1
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,0	1,5	1,9	3,3	2,1	1,9	3,2	2,2
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-1,4	-1,0	0,4	0,0	-0,2	0,4	-0,3	-0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	6,7	7,3	6,7	6,9	7,3	6,7	7,0	7,2
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	-2,1	-0,4	2,3	2,0	2,1	2,3	1,9	2,5
Poměr salda BÚ k HDP	<i>%</i>	-2,4	-3,9	-2,9	-1,3	-1,2	-2,9	-2,2	-2,6
<u>Předpoklady:</u>									
Směnný kurz CZK/EUR		26,4	25,3	24,6	25,1	24,9	24,6	25,3	25,2
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	4,7	3,7	3,7	2,9	2,7	3,7	3,4	3,5
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	62	80	111	113	115	111	112	108
HDP eurozóny (EA12)	<i>růst v %, s.c.</i>	-4,4	2,0	1,4	-0,5	0,3	1,5	-0,3	0,6

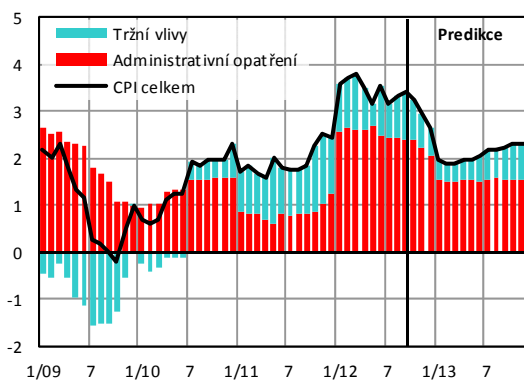
Česká ekonomika v mělké recesi, příští rok oživení

mezičtvrtletní růst reálného HDP, v %, sezónně očištěno



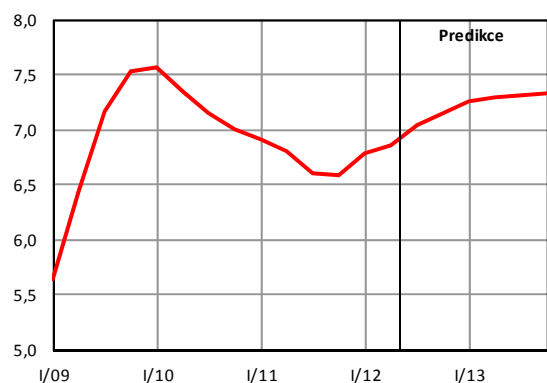
Mírný růst spotřebitelských cen

rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



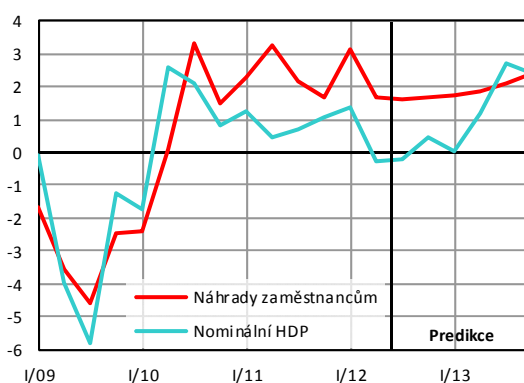
Tendence k mírnému růstu nezaměstnanosti

míra nezaměstnanosti VŠPS, v %, sezónně očištěno



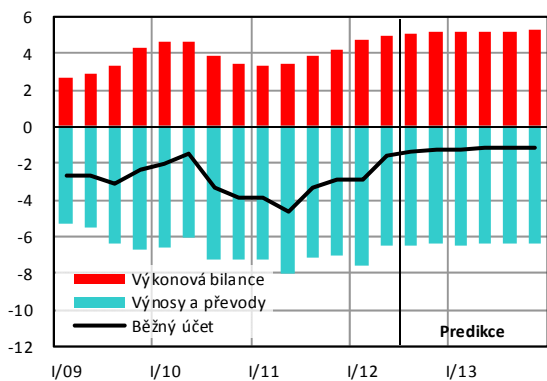
Rostoucí podíl náhrad zaměstnancům na HDP

náhrady zaměstnancům a nominální HDP, růst v %



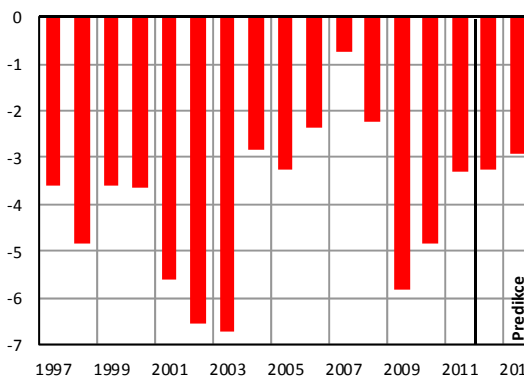
Snížení deficitu běžného účtu platební bilance

běžný účet platební bilance, v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Deficit sektoru vlády pod 3 % HDP v roce 2013

saldo vládního sektoru, v % HDP



Rizika predikce

Tato Makroekonomická predikce je, obdobně jako několik posledních predikcí, založena na „no-event“ scénáři. Ten na jednu stranu předpokládá, že v horizontu predikce nedojde k vyhocení situace v eurozóně, na straně druhé však nepočítá ani se zásadním pozitivním průlomem v řešení problémů. V tomto scénáři tedy není nutné přijmout spekulativní předpoklady o specifických událostech a jejich načasování, rozsahu a důsledcích.

Oproti predikci z července 2012 s sebou předkládaný scénář přináší nižší makroekonomickou dynamiku s přibližně shodným vychýlením rizik směrem dolů.

Krátkodobá vnější rizika se ve srovnání s minulou predikcí snížila. Možnost intervencí ECB na sekundárním trhu státních dluhopisů v rámci nového programu OMTs (Outright Monetary Transactions), spuštění trvalého záchranného fondu ESM či určitý posun v řešení problémů španělského bankovního sektoru (více viz Kap. A.1) přispěly ke zklidnění situace v eurozóně. Riziko kolapsu některé země či systémově důležité instituce, který by byl způsoben nedostatkem likvidity, je relativně malé. Výjimkou je Řecko, kterému by v průběhu 4. čtvrtletí mohly dojít zdroje financování deficitu a splátek dluhu. Předpokládáme však, že se Řecku podaří dosáhnout dohody s „Troikou“ a mezinárodní věřitelé další tranši finanční pomoci nakonec uvolní.

Z hlediska střednědobého horizontu je však situace daleko závažnější.

Eurozóna jako celek již vstoupila do recese. Ekonomická situace v periferních zemích je velmi špatná. Podle odhadu EK by mohl úhrnný ekonomický pokles v Řecku za období let 2007–2012 dosáhnout 19 %, což jednoznačně naplňuje definici deprese. (Pro srovnání je možné uvést, že transformační pokles v ČR na počátku 90. let dosáhl cca 12 % HDP.) V Portugalsku se zatím během 7 čtvrtletí trvajících recese HDP kumulativně snížil o 4,5 %. Od 3. čtvrtletí 2011 je v recesi Itálie (úhrnný pokles HDP o 2,6 %), Kypr (pokles o 2,3 %) a Španělsko (pokles o 1,3 %). Navíc není realistické očekávat, že by se situace v těchto zemích v dohledné době zlepšila. Hluboký ekonomický propad, spojený s nárůstem

nezaměstnanosti, s sebou zákonitě přináší sociální a politický neklid.

Zaváděná opatření (např. spuštění ESM, OMTs) sice mohou vést k dočasnému uklidnění finančních trhů, ale současně rozšiřují rizika pro financující země. Prohlubování evropské integrace, které by umožnilo odstranit alespoň některé nedostatky současného institucionálního uspořádání, rozhodně nepředstavuje krátkodobou záležitost. Navíc je nutné počítat s tím, že tento proces pravděpodobně nebude členskými státy jednoznačně pozitivně přijat. Až se značným časovým odstupem se mohou projevit také efekty strukturálních politik, které by zvýšily nedostatečnou úroveň konkurenceschopnosti problémových zemí a pomohly tak k vyřešení současných problémů.

Možnost, že k eskalaci krize dříve či později dojde, je proto zcela reálná.

ČR má při zhruba obdobné intenzitě fiskální konsolidace oproti sousedním zemím znatelně horší makroekonomické výsledky. To ukazuje na **vnitřní rizika v české ekonomice**. Oproti červencové predikci se silně zvýraznila rizika politické nestability a obtížné předvídatelnosti podnikatelského prostředí. Ke konci října ještě ekonomické subjekty nevěděly, jaké sazby DPH budou platit od počátku roku 2013 či zda bude spuštěna penzijní reforma. (Tato predikce je v souladu s původní rozpočtovou dokumentací založena na předpokladech zvýšení sazeb DPH na 15 % a 21 % a zavedení důchodové reformy.) Stejně tak stále není zřejmé, zda od počátku roku 2014 budou účinné zákony upravující reformu přímých daní a odvodů.

Tato nejistota zcela jistě nepřispívá ke zlepšení velmi nízké úrovně důvěry v další ekonomický vývoj. Netýká se to jen spotřebitelů, ale i mnoha segmentů podnikatelského sektoru (více viz Kap. B.2). Nízká úroveň důvěry vede k opatrnějším mikroekonomickým rozhodnutím a je pravděpodobně jednou z příčin zaostávání dynamiky české ekonomiky za sousedními zeměmi.

Souhrnně lze konstatovat, že **ve střednědobém horizontu** zůstává míra zatížení uvažovaného scénáře **výraznými riziky směrem dolů vysoká.**

A Východiska predikce

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

A.1 Vnější prostředí

Ekonomický výkon

Od vydání červencové Makroekonomické predikce se výhled světové ekonomiky dále zhoršil. Hlavními riziky přitom zůstává další vývoj v eurozóně, probíhající zpomalení ve velkých ekonomikách, jako je Čína, Brazílie či Indie, a možnost prudkého poklesu růstu americké ekonomiky v roce 2013 (problém „fiskálního útesu“, viz níže).

Po mezičtvrtletním růstu o 0,5 % v 1. čtvrtletí 2012 se růst **americké ekonomiky** ve 2. čtvrtletí zpomalil na 0,3 % (proti 0,7 %). Dominantním růstovým faktorem byla spotřeba domácností a tvorba hrubého fixního kapitálu. K pozitivnímu vývoji dochází na trhu práce; míra nezaměstnanosti v září klesla na 7,8 % (poprvé od roku 2009 pod hranici 8 %), v říjnu navíc došlo ke zpětné revizi (směrem vzhůru) přírůstku nových pracovních míst.

Spotřebitelská důvěra v posledních třech měsících oscilovala, přičemž v září dosáhla sedmiměsíčního maxima. Vedle spotřebitelské důvěry poukazuje na expanzi ekonomiky také nálada v průmyslu a vývoj nových objednávek. Situace na akciových trzích se koncem léta zlepšila, když Dow-Jonesův index vzrostl k úrovni 13 500 bodů. Přesto je na místě opatrnost, neboť kvůli propadu cen nemovitostí v uplynulých letech došlo k výraznému zchudnutí střední třídy a důsledky oddlužování domácností nejsou zdaleka překonány. Ceny nemovitostí však několik posledních měsíců pomalu rostou, což může být signálem trvalejšího oživení.

Vzhledem k politické situaci před volbami je ekonomika podporována zejména opatřeními centrální banky. Fed v polovině září oznámil, že ponechá sazby na současnou úroveň, tj. na 0–0,25 %, až do roku 2015. S poukazem na přetrvávající vysokou míru nezaměstnanosti se rovněž rozhodl přistoupit k 3. kolu kvantitativního uvolňování.

Velkou nejistotu však představuje tzv. „fiskální útes“. Na konci letošního roku totiž mají vypršet dočasné daňové úlevy a rovněž má dojít k automatickým škrtům ve státních výdajích. Pokud před tímto termínem nedojde ke zvýšení výdajových stropů federální vlády (nutná dohoda republikánů a demokratů), budou tato opatření znamenat výraznou fiskální restrikcí, která by mohla citelně snížit růst ekonomiky v roce 2013.

Pro rok 2012 ponecháváme odhad růstu ekonomiky USA na 2,2 %, pro rok 2013 jej snižujeme na 2,1 % (proti 2,4 %).

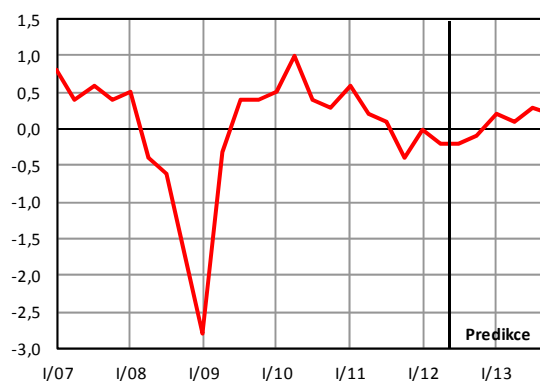
Ekonomika eurozóny (EA12), která v 1. čtvrtletí 2012 stagnovala, vykazovala ve 2. čtvrtletí mezičtvrtletní pokles o 0,2 %. Kladně k tomuto vývoji přispěly prakticky jen čisté vývozy, záporné naopak byly příspěvky spotřeby domácností a tvorby hrubého fixního kapitálu. Vývoj v eurozóně navíc zůstává značně diferencovaný. Z velkých ekonomik EA12 vykazuje nejlepší výsledky Německo (mezičtvrtletní růst o 0,5 % v 1. čtvrtletí a 0,3 % ve 2. čtvrtletí). Francouzská ekonomika stagnuje již tři čtvrtletí v řadě, Itálie a Španělsko se pak nachází v recesi – Itálie od 3. čtvrtletí 2011, Španělsko od 4. čtvrtletí 2011.

Diferencovanost vývoje v eurozóně je nadále dobře patrná u míry nezaměstnanosti. Ta v srpnu v eurozóně stagnovala na 11,4 %, což však představovalo meziroční nárůst o 1,3 p.b. Nejvyšší nezaměstnanost vykazovalo v srpnu Španělsko, kde je bez práce již více než čtvrtina (25,3 %) pracovní síly, dále pak Řecko (24,4 %, data jsou však za červen), Portugalsko (15,9 %), Irsko (15,0 %) a Slovensko (14,2 %). Oproti tomu v Německu se míra nezaměstnanosti již od května drží na úrovni 5,5 %. Samostatným problémem je potom extrémně vysoká míra nezaměstnanosti ve věkové skupině do 24 let (ve Španělsku v srpnu 52,9 %, v Řecku v červnu 55,4 %).

Takto vysoká míra nezaměstnanosti má pochopitelně negativní implikace mj. pro spotřebu domácností, což v zemích nejvíce zasažených dluhovou krizí značně ztěžuje vládní úsilí o konsolidaci veřejných financí.

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12

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



Odhad poklesu ekonomiky eurozóny za rok 2012 prohlubujeme na $-0,5\%$ (proti $-0,3\%$). Pro rok 2013 pak počítáme s růstem HDP o $0,3\%$ (proti $0,6\%$).

Polská ekonomika začala výrazněji zpomalovat. V 1. čtvrtletí 2012 dosáhl mezičtvrtletní růst $0,6\%$, ve 2. čtvrtletí se však snížil na $0,4\%$. Ekonomice přitom v 1. pololetí pomáhaly investice do infrastruktury a stále silná spotřeba domácností. Nezaměstnanost však v srpnu mírně vzrostla na $10,1\%$. S ohledem na klesající dynamiku hospodářského růstu vláda upustila od plánovaného snížení deficitu pod 3% HDP v tomto roce.

Pro rok 2012 počítáme s růstem polské ekonomiky o $2,5\%$ (proti $2,7\%$), v roce 2013 by se měl růst zrychlit na $2,9\%$ (beze změny).

Slovenská ekonomika rostla ve 2. čtvrtletí 2012 o $0,7\%$ mezičtvrtletně, tedy stejným tempem jako ve čtvrtletí prvním. Relativně silný růst byl tažen téměř výhradně exportem, a to především automobilů. Vysoká zůstává míra nezaměstnanosti, jež v srpnu dosahovala $14,2\%$. Růst v roce 2013 bude patrně silně záviset na situaci v Německu; v souladu s odhadem slovenského MF a NBS (Národní banka Slovenska) náš odhad snižujeme na $2,1\%$ (proti $2,9\%$).

Ceny komodit

Cena ropy Brent dosáhla ve 3. čtvrtletí průměrné úrovně 110 USD/barel (proti 102 USD), a ve srovnání s 2. čtvrtletím, kdy v průměru činila $108,9$ USD/barel, se tak téměř nezměnila. Oproti minulé predikci sice oslabil tlak na pokles cen, v tomto směru by však nadále mělo působit zpomalení světové ekonomiky (včetně Číny, Indie či Brazílie), možnost další eskalace krize v eurozóně a zvýšená produkce. Ke zmírnění tlaku na pokles ceny ropy přispělo i posilování eura vůči dolaru na přelomu srpna a září.

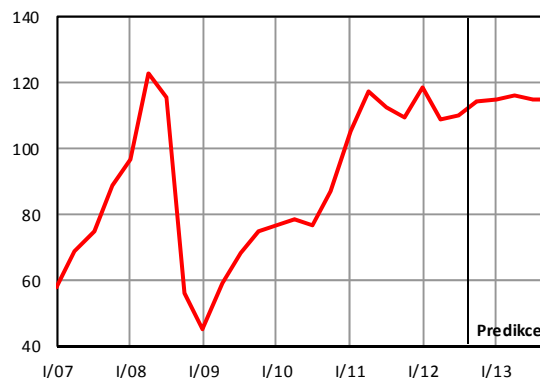
Pro nárůst cen však hovoří růst mezních nákladů na produkci, které při tvorbě ceny hrají důležitou roli (jedná se navíc o trvalý faktor, jež bude ovlivňovat cenu i ve střednědobém a dlouhodobém horizontu). Třetí vlna kvantitativního uvolňování sice překvapivě nevedla k okamžitému nárůstu cen komodity, nicméně spolu s Fedem k uvolnění měnové politiky přistoupily i ECB a Bank of Japan. Lze tudíž očekávat, že tato opatření centrálních bank vytvoří podmínky pro mírný růst cen ropy v příštím roce. Navíc nadále přetrvávají obavy z geopolitického neklidu na Blízkém východě.

U předpovědi ceny ropy Brent pro rok 2012 dochází k mírnému zvýšení na 113 USD/barel (proti 112 USD), pro rok 2013 pak počítáme s cenou okolo

115 USD/barel (proti 108 USD). Rizika predikce jsou však v krátkodobém horizontu v obou směrech vysoká.

Graf A.1.2: Cena ropy Brent

v USD za barel



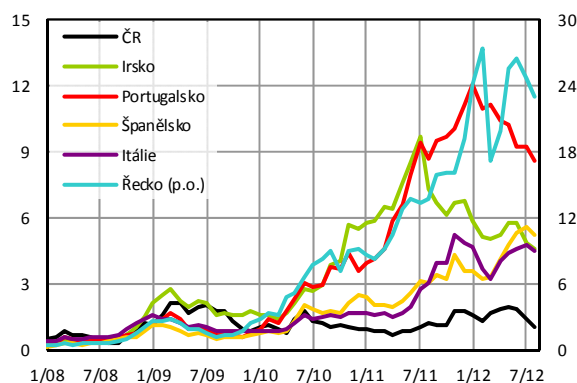
Výrazný nárůst zaznamenaly na přelomu 2. a 3. čtvrtletí ceny obilnin. Hlavní příčinou byly potvrzující se předpovědi o nepříznivém počasí (sucha) a následné snižování odhadů objemu produkce a revize globálních zásob. Dojde-li kvůli počasí k dalším revizím zásob směrem dolů, o čemž napovídá situace na trhu s deriváty, můžeme koncem roku čelit dalšímu nárůstu cen obilnin.

Dluhová krize v eurozóně

Zejména ve srovnání se srpnem, který byl z hlediska dění okolo dluhové krize v eurozóně relativně klidný, bylo září doslova nabitě důležitými událostmi.

Graf A.1.3: Spready vůči německým dluhopisům

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



Spekulace ohledně možnosti dalších intervencí ECB na trzích státních dluhopisů, které přispěly k relativnímu zklidnění situace na finančních trzích v průběhu srpna, se v určitých ohledech potvrdily na počátku září. Rada guvernérů ECB dne 6. září schválila nový program nákupu státních dluhopisů na sekundárních trzích, tzv. OMTs (Outright Monetary Transactions). OMTs, které nahrazují dosavadní Program pro trhy cenných papírů (SMP), se přitom – i přes zdánlivou podobnost s SMP – v mnoha důležitých ohledech budou lišit.

Nutnou (nikoliv postačující) podmínkou pro jakékoliv intervence v rámci OMTs bude aktivace záchranného programu ESM s možností intervencí na trhu státních dluhopisů a plnění podmínek, jež budou v rámci tohoto programu dojednány. U stávajících programů by pak mohla ECB intervenovat ve chvíli, kdy bude daná země usilovat o návrat na primární trh státních dluhopisů. Irsko se přitom již na primární trh úspěšně vrátilo¹, v případě Portugalska se počítá s návratem v roce 2013. Portugalsku se přitom 3. října podařilo vyměnit dluhopisy splatné v příštím roce (v objemu 3,8 mld. eur) za dluhopisy splatné v roce 2015.

V rámci OMTs budou nakupovány dluhopisy s dobou do splatnosti od 1 do 3 let. Pro objem intervencí přitom nejsou *ex ante* stanoveny žádné kvantitativní limity, intervence však budou v plné míře sterilizovány. U dluhopisů nakoupených v rámci OMTs navíc ECB nebude mít status přednostního věřitele. Rozdílem oproti SMP bude také značně vyšší transparentnost nového programu (pravidelné publikování informací o nakoupených dluhopisech).

Intervence v rámci OMTs by podle ECB měly zlepšit fungování transmisního mechanismu měnové politiky v těch zemích eurozóny, kde je transmise negativně ovlivněna vzájemnými vazbami mezi vládním sektorem a bankami a také (dle vyjádření ECB) „nepodloženými obavami investorů z možnosti návratu k jednotlivým národním měnám“. Dotyčné státy se podle názoru ECB primárně vinou špatné hospodářské politiky dostaly do situace, z níž jim sice intervence v rámci OMTs mohou pomoci, ty však musí být doprovázeny odpovídajícími reformními opatřeními. Otázkou samozřejmě zůstává, nakolik bude ECB důsledně trvat na tom, aby plnění podmínek sjednaného záchranného programu bylo nutnou podmínkou jakýchkoliv intervencí. Prozatím však samotné oznámení OMTs vedlo ke zklidnění situace v některých segmentech finančních trhů; došlo např. k poklesu výnosů italských či španělských státních dluhopisů.

Španělsko je přitom považováno za zemi, která dříve či později bude nucena využít finanční pomoc ESM (již nyní má Španělsko přislíbeno až 100 mld. eur na rekapitalizaci bankovního sektoru). Ta by si sice podle výsledků bottom-up zátěžových testů, zveřejněných na konci září, neměla vyžádat více než 60 mld. eur, do

budoucnu však není zcela možné vyloučit negativní „překvapení“.

Navyšování kapitálu se však netýká pouze španělských bank. Doporučení Evropského orgánu pro bankovníctví (EBA) z prosince loňského roku, aby 71 z 91 bank testovaných v rámci posledního kola evropských zátěžových testů posílilo svou kapitálovou pozici, resp. ji udrželo alespoň na nově požadované vyšší úrovni², vedlo v průběhu první poloviny roku 2012 k posílení kapitálových pozic bank o více než 200 mld. eur. Toho přitom bylo jen z menší části dosaženo opatřeními vedoucími k poklesu rizikově vážených aktiv.

Evropský bankovní systém by navíc mohl v budoucnu projít poměrně hlubokými změnami souvisejícími se snahou o vytvoření tzv. bankovní unie v eurozóně. Některé kroky, jejichž implementace by k tomuto cíli měla vést, pak Evropská komise představila 12. září v dokumentu „A Roadmap towards a Banking Union“. V obecné rovině se počítá s tím, že vytvoření bankovní unie bude vyžadovat jednotný systém dohledu nad bankovními institucemi, jednotný systém pojištění vkladů a jednotný rámec pro restrukturalizaci institucí, které se dostanou do obtíží. Návrh, který EK prezentovala, se zaměřuje na vytvoření jednotného systému dohledu nad bankami, což by otevřelo možnost přímé rekapitalizace bank prostřednictvím trvalého záchranného fondu ESM. Předpokládá se postupné přesunutí veškerých klíčových pravomocí souvisejících s dohledem na ECB – od 1. 1. 2013 by ECB měla vykonávat dohled především nad těmi bankami, které obdržely pomoc z veřejných prostředků, od 1. 7. 2013 pak také nad velkými systémově důležitými bankami a od 1. 1. 2014 dohled nad všemi ostatními bankami. Cílem návrhu je tedy zajistit vznik jednotného rámce pro dohled již od 1. 1. 2013. Zvláštní pozornost je přitom věnována některým potenciálně problematickým oblastem, např. oddělení bankovního dohledu v rámci ECB od měnové politiky tak, aby byly minimalizovány možné konflikty zájmů (např. zvýšení úrokových sazeb konzistentní s cílováním inflace, ale nekonzistentní s cílem finanční stability).

Návrh EK byl diskutován na neformálním setkání ministrů financí a guvernérů centrálních bank zemí EU (ECOFIN), které se konalo ve dnech 14. a 15. září v Nikósii. Dosažení jakékoliv dohody ohledně návrhu EK však bude více než složité. Proti uspěchanému přijetí dohody se staví např. Nizozemsko či Německo, naopak Francie usiluje o rychlé dosažení dohody, pokud možno

¹ Koncem července uspořádalo Irsko aukci, v jejímž rámci nabídlo dluhopisy splatné v letech 2017 (výnos 5,9 %) a 2020 (výnos 6,1 %). Investoři měli také možnost za tyto dluhopisy směnit dluhopisy splatné v letech 2013 a 2014. Celkem investoři koupili dluhopisy za 5,23 mld. eur, z čehož však 1,04 mld. eur připadlo na výměnu dluhopisů.

² Na konci června 2012 měla Tier 1 kapitálová přiměřenost bank přesahovat 9 %, a to poté, co banky část kapitálu vyčlenily jako kapitálový polštář na krytí svých expozic vůči státním dluhopisům.

ještě letos. Problém rovněž představuje odlišný postoj členských a nečlenských zemí eurozóny. Není např. jasné, jaké by byly dopady společného dohledu v EA na státy mimo eurozónu za situace, kdy banky ze zemí eurozóny vlastní některé důležité banky ve státech mimo EA.

Významnou událost představovalo také rozhodnutí německého ústavního soudu, který (zatím předběžně) dne 12. září došel k závěru, že účast Německa v trvalém záchranném fondu ESM neodporuje německé ústavě. Do budoucna je však výše německých záruk omezena na současných 190 mld. eur, resp. jakékoliv další zvýšení záruk Německa by musel schválit parlament. Německý ústavní soud tím otevřel cestu k dokončení procesu ratifikace smlouvy o ESM, a smlouva tak nabyla účinnosti 27. září. Trvalý záchranný fond pak začal fungovat 8. října, přičemž ještě týž den mu agentury Moody's a Fitch udělily nejvyšší rating (agentura Moody's však s negativním výhledem).

Případné další programy finanční pomoci tudíž budou financovány primárně prostřednictvím ESM, který je na rozdíl od EFSF a EFSM koncipován jako trvalý a bude také disponovat vlastním kapitálem. Upsaný kapitál ESM by měl dosahovat 700 mld. eur, z čehož 80 mld. eur případně na vložený kapitál (paid-in capital) a 620 mld. eur bude tvořit tzv. disponibilní kapitál, který bude splatný na požádání. Vkládání kapitálu by mělo proběhnout v pěti tranších po 16 mld. eur – první dvě tranše by měly být splaceny do poloviny října, další dvě v průběhu roku 2013 a poslední na začátku roku 2014. Úvěrová kapacita ESM bude dosahovat 500 mld. eur, poměr vloženého kapitálu k emitovaným dluhopisům (tedy k výši poskytnuté finanční pomoci) by však neměl klesnout pod 15 %. K zajištění plné úvěrové kapacity bude možné splácení kapitálu urychlit, do poloviny roku 2013 navíc bude možné plné úvěrové kapacity 500 mld. eur dosáhnout také

zapojením EFSF do nových programů finanční pomoci. Fond EFSF by se však standardně měl věnovat financování stávajících záchranných programů pro Řecko, Portugalsko a Irsko. U programu rekapitalizace španělských bank se počítá s převedením z EFSF na ESM, přičemž ESM v tomto případě (na rozdíl od budoucích programů) nebude mít status přednostního věřitele.

Neuzavřená zatím zůstávají jednání Řecka se zástupci MMF, ECB a EK („Troika“), na jejichž výsledku závisí uvolnění další finanční pomoci, bez níž se Řecko *de facto* neobejde (pokud by se mělo zabránit další restrukturalizaci řeckého dluhu či odchodu Řecka z eurozóny). Nedávné setkání A. Merkelové s řeckým premiérem A. Samarasem v Athénách je sice vykládáno jako signál toho, že si Německo přeje setrvání Řecka v eurozóně, otázkou však zůstává ochota věřitelů (eurozóna, MMF) ke zmírnění podmínek záchranného programu, což by vyžadovalo dodatečnou finanční pomoc. Je přitom více než zřejmé, že další fiskální restrikce by obtíže řecké ekonomiky ještě více prohloubila.

Řecko, spolu se Španělskem, tak i nadále představuje hlavní riziko pro další vývoj dluhové krize. Možnost šíření nákazy do dalších zemí eurozóny, potažmo EU, přitom v případě její eskalace stále není možné zcela vyloučit.

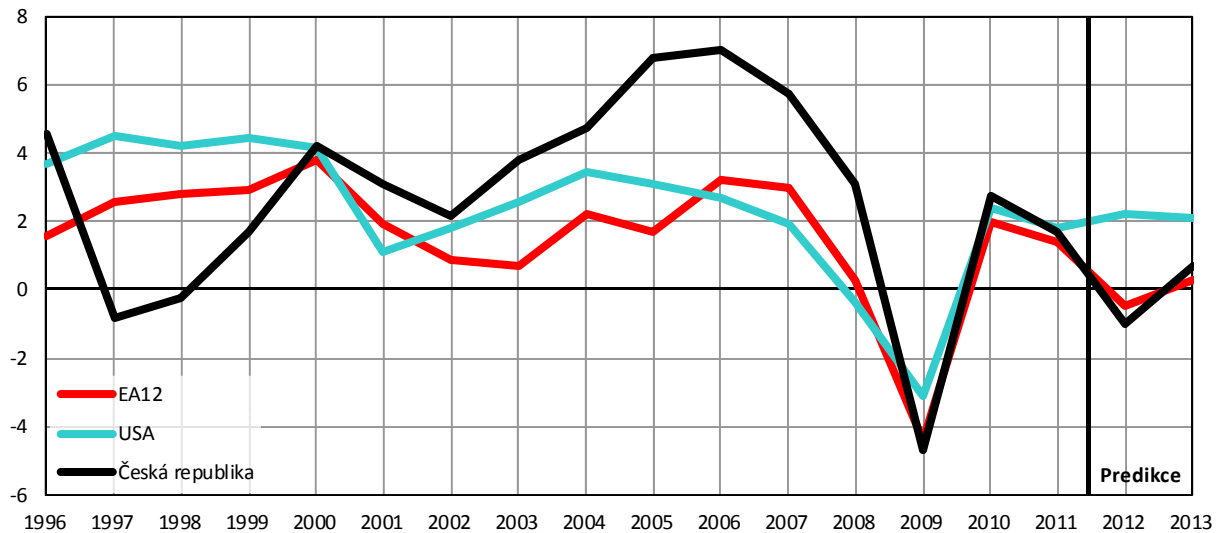
Česká republika, coby malá otevřená ekonomika s velmi silnými vazbami na země EU, by pochopitelně byla případnou eskalací dluhové krize negativně ovlivněna (dopad na očekávání domácností a firem, pokles zahraniční poptávky). Výhodou České republiky je nicméně vysoká odolnost bankovního sektoru vůči negativním šokům a důvěryhodnost fiskální politiky, o čemž svědčí např. nízké výnosy státních dluhopisů na sekundárním trhu či nedávná velmi úspěšná aukce eurobondů.

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
									Predikce	Predikce
USA	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,1	2,4	1,8	2,2	2,1
Čína	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,1	7,9	7,5
EU27	2,5	2,1	3,3	3,2	0,3	-4,3	2,0	1,5	-0,4	0,4
EA12	2,2	1,7	3,2	3,0	0,3	-4,4	2,0	1,4	-0,5	0,3
Německo	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	4,2	3,0	0,8	1,0
Francie	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-3,1	1,7	1,7	0,2	0,6
Spojené království	2,9	2,8	2,6	3,6	-1,0	-4,0	1,8	0,8	-0,4	1,0
Rakousko	2,6	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	2,1	2,7	0,6	1,1
Maďarsko	4,8	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,3	1,6	-0,9	1,0
Polsko	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,3	2,5	2,9
Slovensko	5,1	6,7	8,3	10,5	5,8	-4,9	4,2	3,3	2,7	2,1
Česká republika	4,7	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,7	-1,0	0,7

Graf A.1.4: **Hrubý domácí produkt**

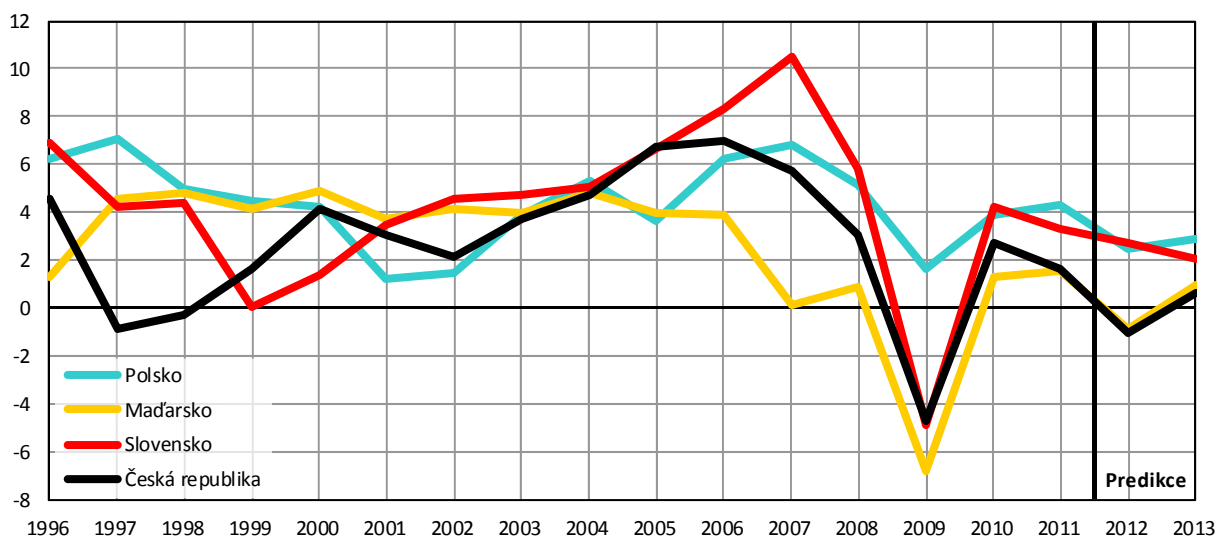
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



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

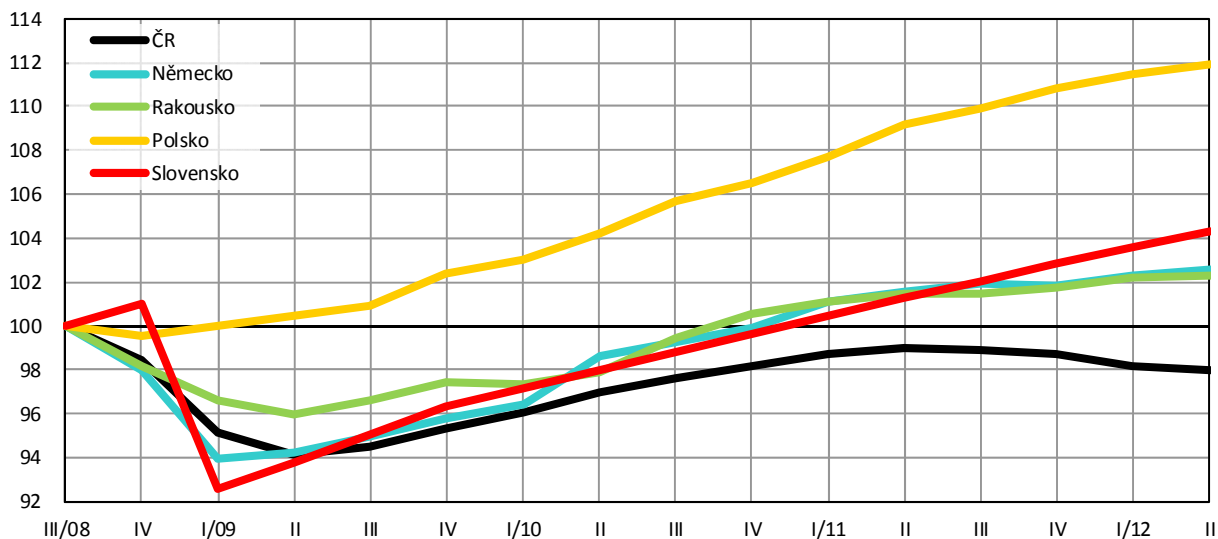
		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
USA	mezičtvrtletní	0,0	0,6	0,3	1,0	0,5	0,3	0,4	0,5
	meziroční	1,8	1,8	1,5	1,9	2,4	2,1	2,2	1,7
Čína	mezičtvrtletní	2,2	2,3	2,4	1,9	1,8	1,8	1,6	1,7
	meziroční	.	.	.	9,1	8,7	8,1	7,3	7,1
EU27	mezičtvrtletní	0,6	0,3	0,2	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,1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

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
		<i>Predikce Predikce</i>									
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	38,3	54,4	65,4	72,7	97,7	61,9	79,6	111,0	113	115
	<i>růst v %</i>	33,0	42,0	20,1	11,2	34,4	-36,7	28,7	39,3	1,7	2,1
Index v CZK	<i>2005=100</i>	75,5	100,0	113,3	113,3	127,9	90,5	116,7	150,6	169	169
	<i>růst v %</i>	21,1	32,4	13,3	-0,1	12,9	-29,3	29,0	29,0	12,3	0,0
Pšenice	<i>USD/t</i>	156,9	152,4	191,7	255,2	326,0	223,6	223,7	316,2	.	.
	<i>růst v %</i>	7,3	-2,8	25,8	33,1	27,7	-31,4	0,1	41,4	.	.
Index v CZK	<i>2005=100</i>	110,4	100,0	118,7	141,9	152,4	116,7	117,1	153,3	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,2	-9,4	18,7	19,6	7,3	-23,4	0,3	30,9	.	.

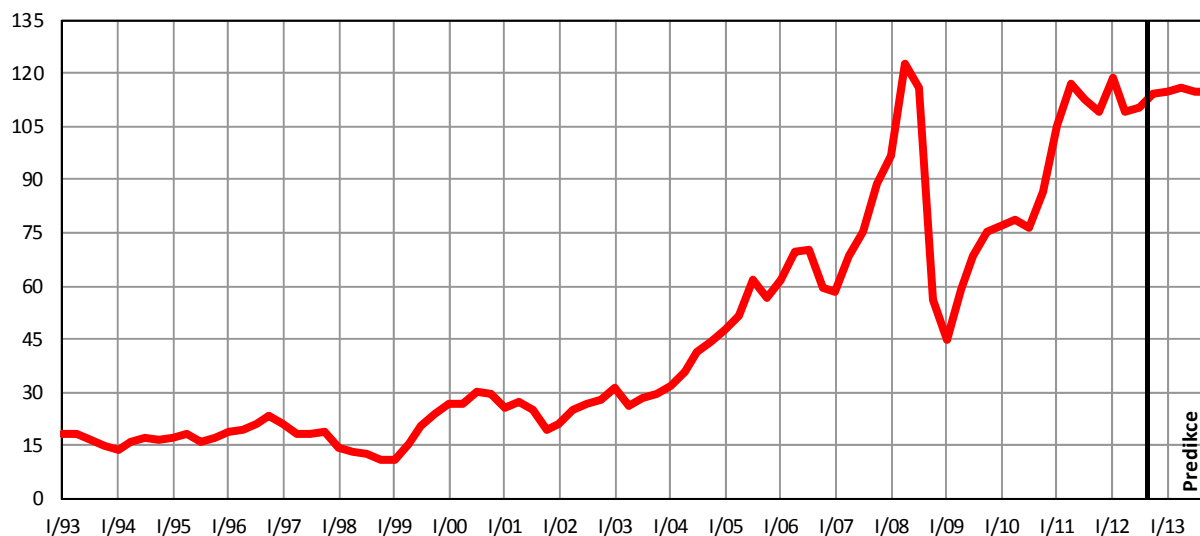
Tabulka A.1.4: Světové ceny komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Predikce</i>							
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	104,9	117,1	112,5	109,3	118,5	108,9	110,0	114
	<i>růst v %</i>	36,8	48,9	47,3	25,9	13,0	-7,0	-2,2	4,3
Index v CZK	<i>2005=100</i>	143,2	151,5	148,7	157,1	173,6	164,5	169	168
	<i>růst v %</i>	30,3	24,8	31,8	29,5	21,3	8,6	13,6	6,8
Pšenice	<i>USD/t</i>	330,5	339,0	315,6	279,7	278,8	269,0	349,5	.
	<i>růst v %</i>	68,9	91,0	32,7	-1,4	-15,6	-20,6	10,7	.
Index v CZK	<i>2005=100</i>	161,3	156,8	149,2	143,8	146,1	145,3	192,0	.
	<i>růst v %</i>	60,9	60,1	18,7	1,4	-9,4	-7,4	28,7	.

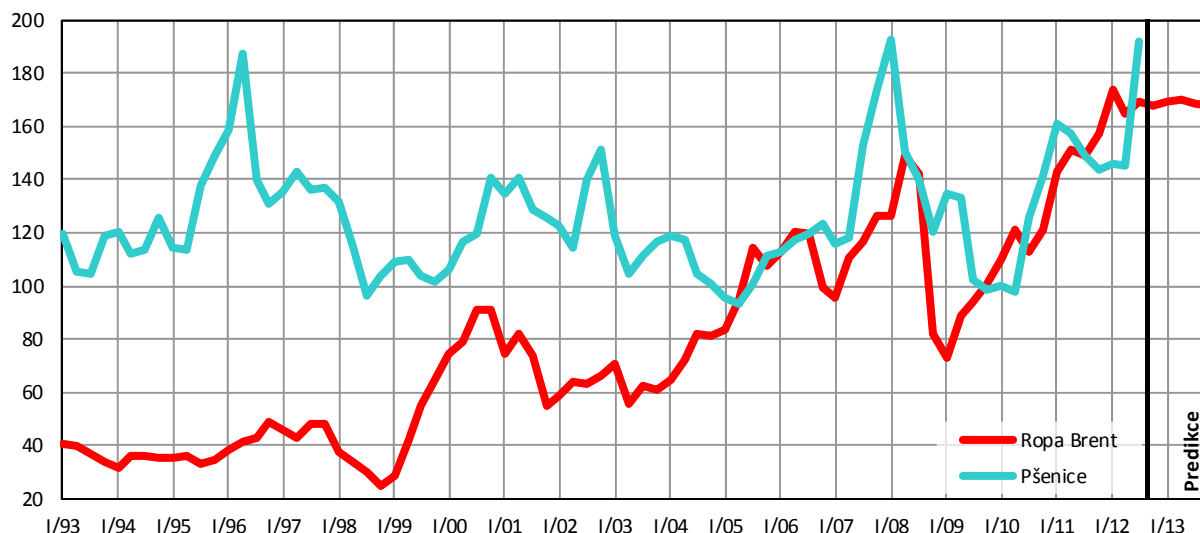
Graf A.1.7: Dolarová cena ropy

USD/barel



Graf A.1.8: Korunové indexy světových cen komodit

index 2005=100



A.2 Fiskální politika

Podle současného odhadu ČSÚ dosáhl deficit vládního sektoru **v roce 2011** hodnoty 125,2 mld. Kč, což představuje 3,3 % HDP. Ve srovnání s předchozími údaji z dubna tohoto roku tak došlo ke zhoršení o 0,2 p.b., za nímž stojí především revize aktuálních daňových příjmů v roce 2011 a změny odhadů úroků v oblasti finančního leasingu. K nejvýraznějšímu zhoršení došlo u místních rozpočtů (téměř 5 mld. Kč) a u sektoru ústřední vlády (více jak 3 mld. Kč). Subsektor zdravotních pojišťoven se naopak mírně zlepšil.

Aktuální odhad deficitu pro **rok 2012**, který k 1. říjnu MF ČR odeslalo v rámci Notifikace vládního deficitu a dluhu, je 124,0 mld. Kč, což představuje 3,2 % HDP (beze změny).

Cyklicky neочиštěné saldo by se tudíž ve srovnání s rokem 2011 mělo zlepšit pouze o 0,1 p.b. Fiskální úsilí (definované jako meziroční změna salda očištěného o vliv ekonomického cyklu a jednorázových operací) by však kvůli prohloubení záporné produkční mezery vlivem probíhající recese mělo letos dosáhnout 0,8 p.b.

Výraznější změna nastala ve struktuře příjmových a výdajových položek. Kvůli poklesu spotřeby domácností došlo na příjmové straně k úpravě očekávaného výnosu u DPH a sociálních příspěvků, celkově o 0,3 % HDP.

Nově byly také upraveny předpoklady ohledně čerpání investičních dotací z fondů EU. Zejména kvůli problémům s uznáváním způsobilosti vybraných výdajů v jednotlivých operačních programech došlo oproti původním odhadům k poklesu o přibližně 0,3 % HDP.

Tento problém následně vede k poklesu investiční aktivity, případně k profinancování probíhajících projektů z národních zdrojů, kdy nedochází k imputaci akruální dotace do příjmové strany vládního sektoru. Většina problémů spojených s proplácením operačních programů by měla být vyřešena do konce tohoto roku, zbytek pak počátkem roku následujícího.

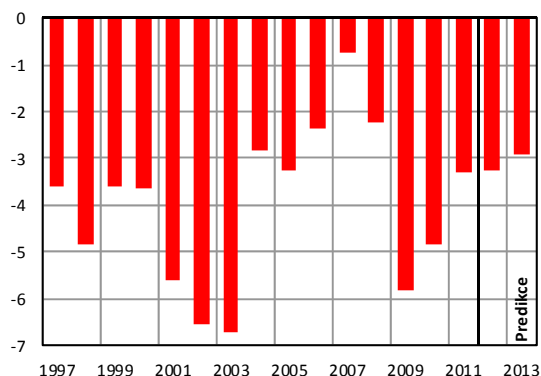
Na výdajové straně došlo k přehodnocení nákladů na mzdy vládního sektoru, jejichž předpoklad byl na základě údajů o prvních dvou čtvrtletích navýšen přibližně o 0,3 % HDP.

K nejpodstatnější úspoře pak pravděpodobně dojde u sociálních výdajů (vyjma dávek důchodového pojištění), kde i údaje z pokladního plnění za devět měsíců tohoto roku vykazují příznivé výsledky. Úspora oproti plánu se očekává také u úrokových nákladů. Celková úspora v úrokových nákladech a sociálních dávkách pak představuje více než 0,4 % HDP.

Stejně jako v uplynulých dvou letech, i v tomto roce je očekáván pokles u vládních investic, i když výrazně méně dramatický. Oproti předchozí predikci dochází k přehodnocení především kvůli problémům s uznáváním výdajů v různých operačních programech. Do poklesu investic se také promítá výrazná nejistota ohledně let budoucích.

Graf A.2.1: Saldo vládního sektoru

v % HDP



Co se týče provozních výdajů sektoru, je předpokládán další pokles mezispotřeby o 4,5 %, kde se projevuje především vázání výdajů schválené začátkem tohoto roku.

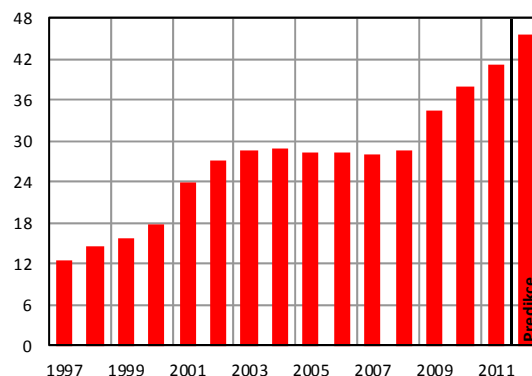
Výše popsaný vývoj se pak razantním způsobem projeví v nominálních výdajích na konečnou spotřebu vlády, které oproti původnímu předpokladu (pokles o 1,6 %) nakonec zřejmě poklesnou pouze o 0,1 %. Oproti původním předpokladům se tak fiskální politika pro rok 2012 jeví jako méně restriktivní.

Rizikem pro tuto predikci je výše nezpůsobitelných výdajů, které může Evropská komise odmítnout proplatit a které již byly z veřejných prostředků proinvestovány. V takovém případě by muselo dojít k úpravě deficitu, protože akruální dotace za tyto vydané zdroje již byly do příjmů zaznamenány.

Pro rok 2013, kdy by v souladu s procedurou při nadměrném schodku (EDP) měl být deficit vládního sektoru nižší než 3 % HDP a trvale udržitelný pod touto hranicí, predikujeme saldo ve výši -2,9 % HDP. Strukturálně očištěné saldo by pak, kvůli hluboce záporné produkční mezeře, mělo dosáhnout -2,0 % HDP. Podrobné údaje o očekávaném vývoji veřejných financí v letech 2013–2015 připravujeme do listopadového Fiskálního výhledu ČR.

Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									Předb.	Predikce	Predikce
Saldo vládního sektoru ¹⁾	mld. Kč	-83	-101	-80	-27	-86	-218	-183	-125	-124	-114
	% HDP	-2,8	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8	-3,3	-3,2	-2,9
Cyklická složka salda	% HDP	-0,6	-0,1	0,6	1,2	1,0	-1,1	-0,5	-0,2	-0,9	-1,0
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,2	-3,1	-3,0	-1,9	-3,3	-4,8	-4,3	-3,1	-2,4	-1,9
Jednorázové operace	% HDP	-0,7	-1,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,0	-0,1	-0,3	0,1
Strukturální saldo	% HDP	-1,5	-1,9	-2,8	-1,6	-3,2	-5,1	-4,3	-3,0	-2,1	-2,0
Fiskální úsilí ²⁾	proc. body	4,3	-0,4	-0,8	1,1	-1,6	-1,9	0,7	1,4	0,8	0,1
Úroky	% HDP	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,3	1,4	1,4	1,5	.
Primární saldo	% HDP	-1,8	-2,2	-1,3	0,4	-1,2	-4,6	-3,5	-1,9	-1,8	.
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-1,1	-2,0	-1,9	-0,8	-2,2	-3,5	-3,0	-1,7	-0,9	.
Dluh vládního sektoru	mld. Kč	848	885	948	1 023	1 104	1 286	1 437	1 568	1 737	.
	% HDP	28,9	28,4	28,3	27,9	28,7	34,4	38,1	41,2	45,5	.
Změna dluhové kvóty	proc. body	0,4	-0,5	-0,1	-0,3	0,8	5,7	3,7	3,1	4,3	.

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**, kterou bankovní rada na konci 3. čtvrtletí snížila (s účinností od 1. října) na historické minimum 0,25 %. Diskontní sazba pak byla snížena o 0,15 p.b. na 0,1 % a lombardní sazba o 0,75 p.b. na 0,75 %. Diskutuje se též o možnosti využití nestandardních nástrojů měnové politiky. **Úrokový diferenciál** mezi ČR a HMU se díky tomu prohloubil na -0,50 p.b., vůči USA se naopak snížil na 0-0,25 p.b. Úrokové spready tedy i nadále dosahují velmi nízkých úrovní, a nezakládají proto fundamentální příčiny k výrazným změnám kurzu české koruny.

Finanční sektor a úrokové sazby

Sazba mezibankovního trhu **3M (tříměsíční) PRIBOR** činila ve 3. čtvrtletí 2012 v průměru 1,0 % (*shoda s predikcí*), což je také hodnota, jíž by mohla dosáhnout i v průměru za celý letošní rok (*proti 1,1 %*). S ohledem na očekávanou trajektorii sazeb ČNB předpokládáme, že v roce 2013 dosáhne 3M PRIBOR průměrné hodnoty 0,5 % (*proti 1,1 %*).

Červencový průzkum průměrných denních obrátů na mezibankovním trhu ukázal na relativně výrazný pokles objemu depozitních operací oproti dubnu (dáno zejména poklesem operací s nerezidenty se splatností do jednoho týdne). Objem derivátových operací IRS

(Interest Rate Swap) se sice ve srovnání s dubnem zněkolikanásobil, avšak objem kontraktů FRA (Forward Rate Agreement) klesl na nulu.

Nejistota na mezibankovním trhu, měřená spreadem mezi 2T repo sazbou a 2T či 3M PRIBOREm, zůstává po zohlednění typického výkyvu doprovázejícího změny 2T repo sazby stabilní.

Dlouhodobé úrokové sazby se v současném období dostaly na historicky nízké hodnoty. Vzhledem k velmi dobrému ratingu ČR (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch Ratings A+; u všech agentur stabilní výhled) lze do budoucna očekávat relativně úspěšné emise státních dluhopisů. Odhadujeme, že **výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů** (pro konvergenční účely) letos dosáhne v průměru 2,9 % (*proti 3,4 %*), v roce 2013 pak 2,7 % (*proti 3,5 %*). Změna predikce byla dána silným poklesem výnosů státních dluhopisů v posledních měsících. Největší riziko pro predikci výnosů státních dluhopisů představuje budoucí vývoj v eurozóně.

ČNB v červenci zveřejnila výsledky prvního kola nově zavedeného šetření o úvěrových podmínkách. Z šetření vyplynulo, že banky (šetření se zúčastnilo 18 bank, které mají více než 90% podíl na bankovním úvěrovém trhu) ve 2. čtvrtletí 2012 zpřísnily úvěrové standardy u podnikových a spotřebitelských úvěrů, u úvěrů na bydlení naopak došlo k jejich uvolnění. Pro 3. čtvrtletí pak banky očekávaly zpřísnění úvěrových standardů

u podnikových úvěrů a u úvěrů na bydlení. Banky dále předpokládaly, že ve 3. čtvrtletí dojde ke zvýšení poptávky po podnikových úvěrech a úvěrech na bydlení, u spotřebitelských úvěrů naopak počítaly se snížením poptávky.

Situace ohledně úvěrů v selhání je stabilizovaná; jejich podíl na celkových úvěrech dosáhl ve 2. čtvrtletí 5,2 % u domácností (meziročně o 0,1 p.b. méně) a 7,9 % u nefinančních podniků (meziročně o 0,6 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 ve státech eurozóny. Ještě markantnější rozdíl mezi ČR a eurozónou můžeme zaznamenat u poměru úvěrů ke vkladům nefinančních podniků, který se v ČR pohybuje na úrovni 120 %, zatímco v eurozóně dosahuje 280–290 %.

Index pražské burzy PX se v posledních týdnech pohyboval kolem 950 bodů, což představuje srovnatelnou hodnotu se stejným obdobím minulého roku a mírné zvýšení oproti 2. čtvrtletí.

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)	v % p.a.	2,50	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	.	.	
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	.	.	
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	
PRIBOR 3M¹⁾	v % p.a.	2,36	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,0	0,5	
Dlouhodobé úrokové sazby²⁾	v % p.a.	4,75	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	2,9	2,7	
Domácnosti (ČR, není-li uvedeno jinak)												
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	8,09	7,53	6,93	6,63	6,81	7,00	7,00	6,83	.	.	
– úvěry	růst v %	31,8	32,6	32,1	31,7	28,9	16,3	8,7	6,5	.	.	
– vklady	růst v %	6,0	5,2	7,3	10,6	9,4	10,5	5,4	5,0	.	.	
– podíl úvěrů v selhání	v %	4,8	4,2	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	.	.	
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	26	33	40	48	57	60	61	62	.	.	
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	91	94	99	99	94	89	90	90	.	.	
Nefinanční podniky (ČR, není-li uvedeno jinak)												
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,51	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	.	.	
– úvěry	růst v %	3,3	10,3	13,9	16,7	17,5	0,2	-6,5	3,3	.	.	
– vklady	růst v %	10,5	4,5	10,9	13,2	5,3	-1,7	4,8	0,9	.	.	
– podíl úvěrů v selhání	v %	7,8	5,7	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	.	.	
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	108	113	117	120	134	137	123	126	.	.	
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	294	290	292	296	315	315	294	286	.	.	

¹⁾ Tříměsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

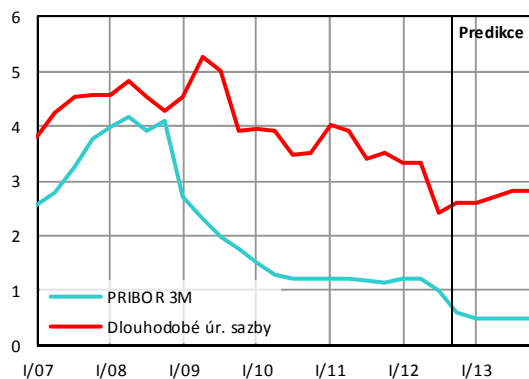
²⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely podle statistiky ČNB.

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

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,50	0,50	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	1,00	1,25	1,50	1,00	1,00	1,00	0,75	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	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	1,23	0,98	0,6
Dlouhodobé úrokové sazby	v % p.a.	4,03	3,90	3,40	3,50	3,34	3,31	2,4	2,6
Domácnosti (ČR, není-li uvedeno jinak)									
- úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,95	6,88	6,80	6,69	6,59	6,51	.	.
- úvěry	růst v %	7,1	6,8	6,4	5,6	5,7	5,2	.	.
- vklady	růst v %	4,5	4,9	5,6	5,1	5,3	4,3	.	.
- podíl úvěrů v selhání	v %	5,3	5,3	5,3	5,1	5,0	5,2	.	.
- poměr úvěrů ke vkladům	v %	62	62	62	63	62	62	.	.
- poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	90	90	90	90	88	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	3,86	.	.
- úvěry	růst v %	0,1	3,3	4,4	5,3	4,8	3,4	.	.
- vklady	růst v %	1,2	-3,6	-0,1	6,0	10,5	12,1	.	.
- podíl úvěrů v selhání	v %	8,8	8,5	8,4	8,2	8,1	7,9	.	.
- poměr úvěrů ke vkladům	v %	126	128	130	120	119	118	.	.
- poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	290	285	286	284	287	283	.	.

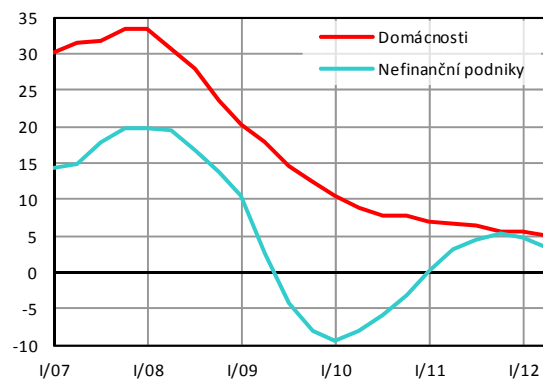
Graf A.3.1: Úrokové sazby

v % p.a.



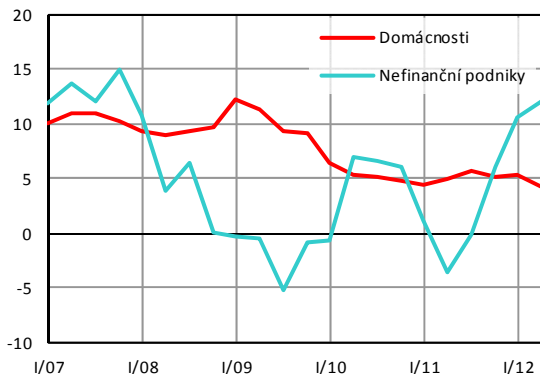
Graf A.3.2: Úvěry domácnostem a firmám

meziroční růst v %



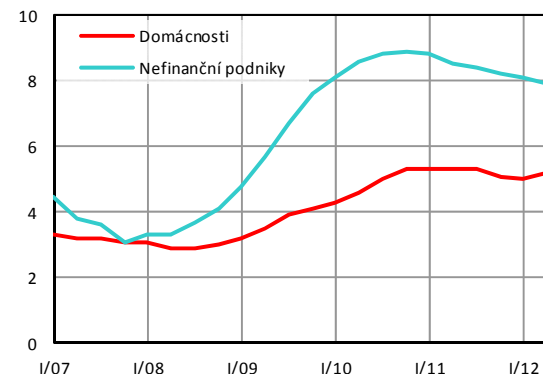
Graf A.3.3: Vklady domácností a firem

meziroční růst v %

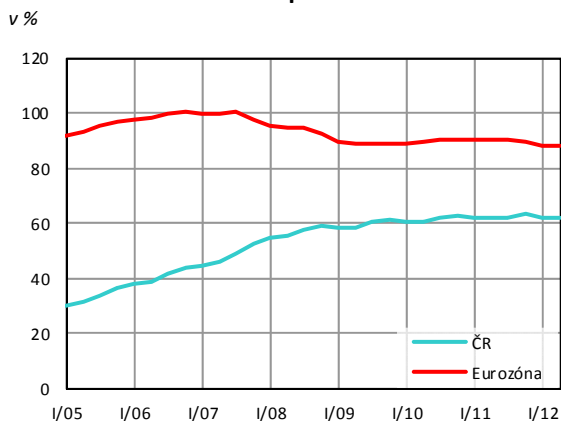


Graf A.3.4: Úvěry v selhání

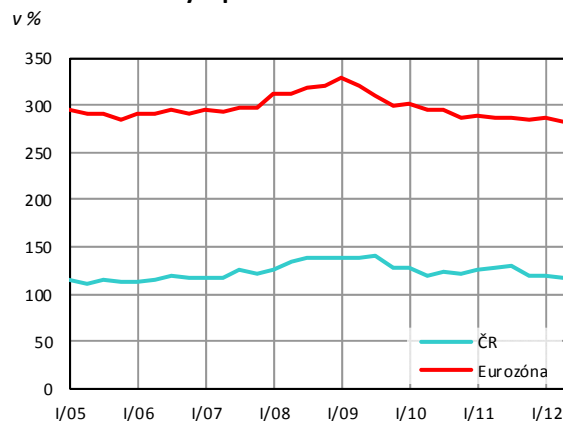
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Graf A.3.5: Domácnosti – poměr úvěrů ke vkladům

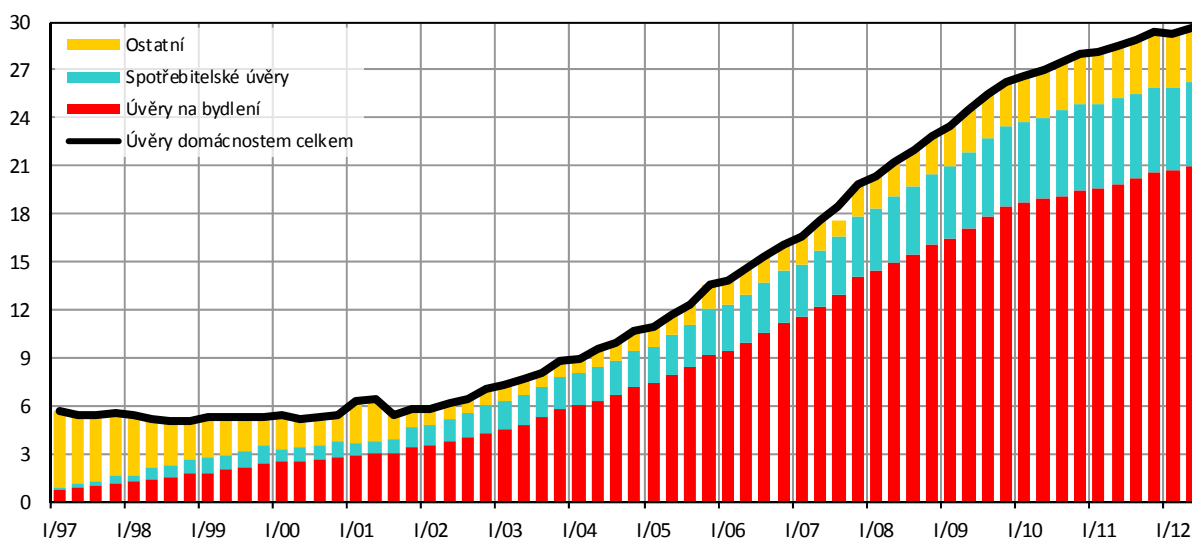


Graf A.3.6: Firmy – poměr úvěrů ke vkladům



Graf A.3.7: Poměr bankovních úvěrů domácnostem k HDP

z ročních klouzavých úhrnů, v %



A.4 Směnné kurzy

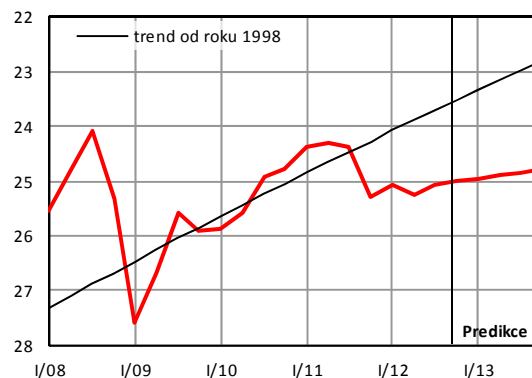
Směnný kurz dosáhl ve 3. čtvrtletí 2012 průměrně úroveň 25,07 CZK/EUR, meziročně tedy o 2,7 % oslabil. Kurz koruny sice, vlivem měnící se averze investorů k riziku, již několik čtvrtletí osciluje okolo úrovně 25,20 CZK/EUR, přesto však předpokládáme, že další vývoj naváže na dlouhodobý trend koruny k posilování. Vzhledem k přetrvávajícím nejistotám v souvislosti s dluhovou krizí v eurozóně, zápornému úrokovému diferencíálu vůči HMU a nižšímu tempu hospodářské konvergence k průměru zemí EU by se nominální i reálný směnný kurz měl po celý horizont predikce pohybovat pod úrovní minulého dlouhodobého trendu.

Průměrný kurz by měl v roce 2012 dosáhnout 25,1 CZK/EUR, v dalších obdobích by měla pokračovat mírná apreciacie v průměru o cca 0,8 % ročně.

V případě eskalace krize v eurozóně by však zřejmě došlo ke zvýšení volatility kurzu.

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	roční průměr	28,34	27,76	24,96	26,45	25,29	24,59	25,1	24,9	24,7	24,5
	zhodnocení v %	5,1	2,1	11,3	-5,6	4,6	2,8	-2,0	0,9	0,8	0,7
CZK / USD	roční průměr	22,59	20,31	17,06	19,06	19,11	17,69	19,5	19,1	19,0	18,8
	zhodnocení v %	6,0	11,3	19,0	-10,5	-0,3	8,0	-9,5	2,1	0,8	0,7
NEER¹⁾	průměr 2010=100	88,2	90,6	101,2	98,0	100,0	103,1	100	100	101	102
	zhodnocení v %	4,8	2,7	11,7	-3,2	2,1	3,1	-3,3	0,8	0,8	0,8
Reálný směnný kurz vůči EA12²⁾	průměr 2010=100	89,7	92,5	103,0	98,1	100,0	100,8	99	100	100	100
	zhodnocení v %	3,8	3,1	11,3	-4,7	1,9	0,8	-1,4	0,5	0,2	0,2
Reálný efektivní směnný kurz³⁾	průměr 2010=100	86,2	88,7	102,1	98,1	100,0	102,4	.	.	.	.
(Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)	zhodnocení v %	5,1	2,9	15,1	-4,0	2,0	2,4	.	.	.	.

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

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

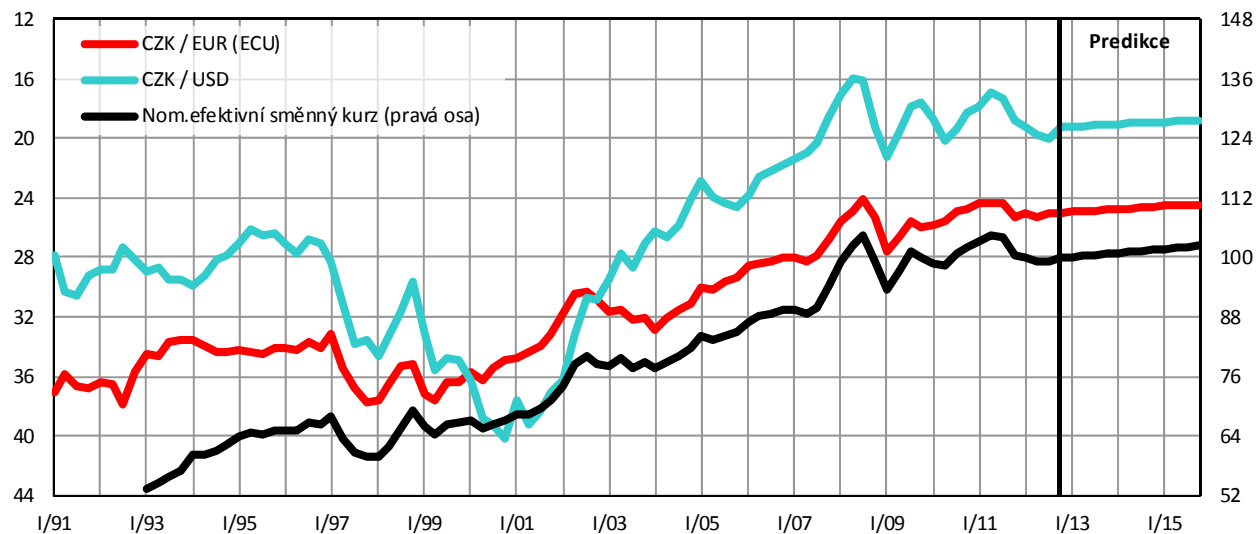
³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást tzv. scoreboardu pro analýzu makroekonomických nerovnováh.

Tabulka A.4.2: Směnné kurzy – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Směnné kurzy nominální:									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	24,37	24,32	24,39	25,28	25,08	25,3	25,1	25,0
	zhodnocení v %	6,1	5,2	2,2	-1,9	-2,8	-3,7	-2,7	1,1
CZK / USD	průměr čtvrtletí	17,83	16,90	17,27	18,78	19,14	19,7	20,1	19,2
	zhodnocení v %	5,0	19,3	11,7	-2,8	-6,9	-14,3	-13,9	-2,4
Nominální efektivní směnný kurz	průměr 2010=100	103,4	104,3	104,0	100,6	100,2	99,2	99,3	100
	zhodnocení v %	4,9	6,0	2,9	-1,6	-3,2	-4,8	-4,5	-0,7
Reálný směnný kurz vůči EA12	průměr 2010=100	100,8	101,7	101,7	99,0	98,9	98,9	99	100
	zhodnocení v %	3,1	2,3	0,3	-2,5	-1,9	-2,8	-2,3	1,3
Reálný efektivní směnný kurz	průměr 2010=100	103,1	103,3	103,4	99,8	101,4	99,9	.	.
(Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)	zhodnocení v %	4,4	4,6	2,1	-1,5	-1,7	-3,3	.	.

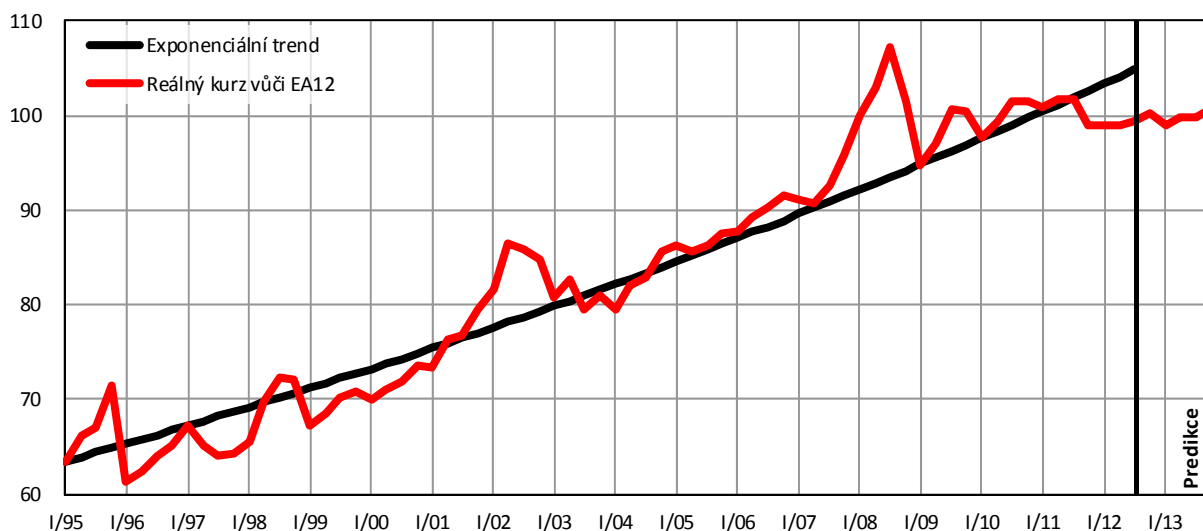
Graf A.4.2: Nominální směnné kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2010=100 (pravá osa)



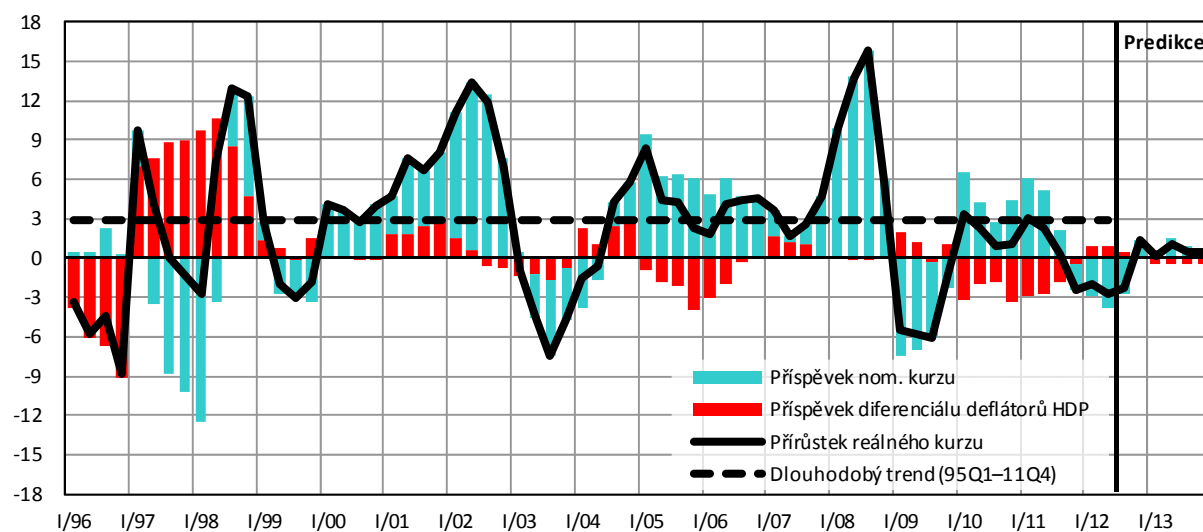
Graf A.4.3: Reálný směnný kurz vůči EA12

čtvrtletní průměry, deflováno deflátorů 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

Dne 25. července 2012 schválila vláda **novelu obchodního zákoníku**, která by měla vést ke zlepšení platební morálky a snížení druhotné platební neschopnosti firem. Základní doba splatnosti faktur bude stanovena na 30 dní, lhůta však bude moci být po dohodě prodloužena až na 60 dní. V případě dodávek zboží nebo služeb veřejnému zadavateli je prodloužení na 60 dní maximální a je nezbytné jej odůvodnit povahou závazku. U jiných obchodních vztahů lze lhůtu prodloužit i nad 60 dní, pokud to nebude vůči věřiteli hrubě nespravedlivé. Novela dále stanovuje sazbu úroku z prodlení ve výši nejméně osmi procentních bodů nad referenční sazbou ČNB. Předpokládaná účinnost novely je od 1. března 2013.

Účelem novely **insolvenčního zákona**, kterou podepsal prezident ČR dne 1. října 2012, je zamezit zneužívání insolvenčního práva. Dle nové právní úpravy bude moci soud odmítnout insolvenční návrh věřitele pro zjevnou bezdůvodnost či stanovit peněžitou sankci za zjevně bezdůvodný insolvenční návrh.

Novela zákona o ochraně hospodářské soutěže, kterou s připomínkami senátu schválila poslanecká sněmovna dne 19. září 2012, by měla napomoci lépe odhalovat kartelové dohody. Dle novely bude účastníku kartelu pokuta snížena či zcela prominuta, pokud s praktikami sám přestane a Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže nahlásí další účastníky kartelu. V neposlední řadě novela firmám, které byly při kartelové dohodě již přistiženy, zakazuje účast na veřejných zakázkách a koncesních smlouvách.

Daně

S cílem posílit příjmovou stránku státního rozpočtu a postupně tak snižovat schodek veřejných financí dne 6. září 2012 vláda opakovaně schválila poslaneckou sněmovnou dříve zamítnutý 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. Sazba daně z převodu nemovitostí bude zvýšena ze 3 % na 4 % a sazba srážkové daně z příjmů nerezidentů ze zemí, s nimiž ČR neuzavřela smlouvu o zamezení dvojího zdanění, pak z 15 % na 35 %. V neposlední řadě dojde nejprve

ke snížení a od roku 2014 i ke zrušení nároku na vrácení spotřební daně z nafty pro zemědělské účely.

V letech 2013 až 2015 bude dočasně zaveden příplatek k dani z příjmů fyzických osob ve výši 7 % pro příjmy přesahující 48násobek průměrné 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 obě sazby daně z přidané hodnoty zvýšeny o 1 p.b., tedy na 21 % a 15 %, přičemž zavedení sjednocené sazby ve výši 17,5 % bude odloženo na rok 2016.

Novela zákona o spotřebních daních, kterou schválila poslanecká sněmovna dne 26. září 2012, zvýší sazbu spotřební daně z cigaret. Již dříve schválené zvýšení spotřební daně z cigaret k 1. lednu 2014 bude nově rozloženo do let 2013 a 2014.

Dne 26. září 2012 schválila poslanecká sněmovna **novelu zákona o dani z přidané hodnoty**, podle níž budou plátcí daně s výjimkou fyzických osob s obratem do 6 mil. Kč činit svá podání elektronicky. Novela dále zavádí institut nespolehlivého plátce daně, který umožní identifikovat rizikové plátce daně zneužívající systém DPH, jejichž registraci plátce DPH však správce daně nemůže přímo zrušit. Podnikatelé přijímající zdanitelná plnění od nespolehlivého plátce se vystaví riziku ručení za nezaplacenou DPH. Novela by měla nabýt účinnosti k 1. lednu 2013, ustanovení týkající se elektronických podání o rok později.

Finanční trhy

Za účelem principu odpovědného úvěrování a posílení postavení spotřebitelů schválila vláda dne 22. srpna 2012 **novelu zákona o spotřebitelském úvěru**. Nově bude moci věřitel poskytnout spotřebitelský úvěr pouze v případě, že po posouzení úvěruschopnosti spotřebitele, a to s odbornou péčí, bude zřejmé, že spotřebitel bude úvěr schopen splácet. Spotřebitel bude moci bez sankce a udání důvodu od smlouvy o zprostředkování spotřebitelského úvěru do 14 dnů od jejího uzavření odstoupit. Vzhledem k častému zneužívání bude zakázáno používání směn a šeků v souvislosti se spotřebitelskými úvěry. V neposlední řadě pak při nabízení, sjednávání nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru nebude možné využívat telefonní čísla s vyšší než běžnou cenou za minutu volání. Předpokládaná účinnost novely je od 1. ledna 2013.

Vzdělávání, věda a výzkum

Dne 1. září 2012 nabyla účinnosti novela **zákona o pedagogických pracovnících**, jež zvyšuje propustnost mezi kvalifikacemi pro jednotlivé druhy a stupně škol, upravuje přímou pedagogickou činnost nad stanovený rozsah a řeší problematiku nekvalifikovaných pedagogických pracovníků.

Energetika a ochrana životního prostředí

Dne 26. září 2012 schválila poslanecká sněmovna návrh **zákona o podmínkách obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů**. V současné době jsou povolenky alokovány bezplatně na základě historických emisí, v letech 2013 až 2020 bude mít ČR k dispozici 645 mil. povolenek, přičemž 342 mil. povolenek bude draženo v aukci a 303 mil. povolenek bude alokováno bezplatně na základě referenčních hodnot stanovených předpisy EU. Množství bezplatně alokovaných povolenek bude během uvedeného osmiletého období postupně snižováno. Výnosy z povolenek budou příjmem státního rozpočtu, avšak nejméně 50 % výnosů bude účelově vázáno na dodatečné financování činností souvisejících s ochranou klimatu. Předpokládaná účinnost zákona je od 1. ledna 2013.

Poslanecká sněmovna přehlasovala veto prezidenta a dne 19. září 2012 schválila **novelu zákona o hospodaření energií**, jež by měla vést ke snížení energetické náročnosti budov. Dle novely budou od roku 2021 všechny nové budovy stavěny jako budovy s téměř nulovou spotřebou energie, nové budovy užívané a vlastněné orgány veřejné moci pak již od roku 2019. V neposlední řadě novela upravuje povinnou energetickou certifikaci budov. Majitelé nemovitostí budou při prodeji ucelených částí stávajících budov od roku 2013 předkládat průkaz energetické náročnosti, při pronájmu pak od roku 2016. Již existující bytové nebo administrativní budovy budou získávat průkazy postupně v letech 2015 až 2019 v závislosti na velikosti jejich plochy. Novela vstoupí v účinnost dne 1. ledna 2013.

Cílem novely **zákona o ochraně ovzduší**, která vstoupila v účinnost dne 1. září 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 nízkoe emisní zónu a průmyslový podnik bude muset při zavádění nových provozů odstarat staré tak, aby nebyly na daném území zvýšeny emise.

Trh práce

Novela zákona o doplňkovém penzijním spoření, kterou schválila poslanecká sněmovna dne 26. září 2012, umožní osobám ve věku blízkém důchodovému věku čerpat peníze ze systému doplňkového penzijního spoření ještě před dosažením důchodového věku. Nárok na dávky z III. pilíře budou mít osoby ve věku, který je o pět let nižší než věk potřebný pro vznik nároku na starobní důchod. Pokud výše jednotlivých splátek dosáhne alespoň 30 % průměrné mzdy, nebude mít pobírání dávek dopad na výši důchodových nároků z průběžného I. pilíře ani na veřejné zdravotní pojištění. Ke spoření ve III. pilíři bude účastníky motivovat státní příspěvek a zaměstnavatele daňové zvýhodnění, neboť příspěvky zaměstnavatelů budou osvobozeny od daně z příjmu do výše 30 000 Kč za rok. Předpokládaná účinnost novely je 1. ledna 2013.

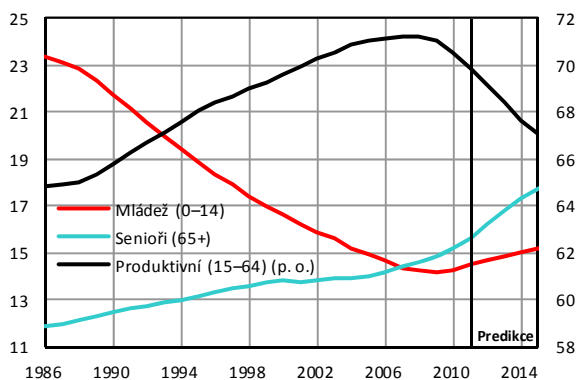
Novela zákona o důchodovém pojištění, která nabyla účinnosti dne 27. září 2012, přispěje ke stabilizaci bilance příjmů a výdajů státního rozpočtu. V letech 2013 až 2015 budou peníze valorizovány o třetinu růstu cen a třetinu růstu reálných mezd.

A.6 Demografie

V České republice žilo koncem června tohoto roku 10,512 mil. lidí. Během 1. pololetí 2012 přibýlo 7 tis. obyvatel, přičemž kladné saldo migrace dosáhlo 8 tis. lidí a úmrtnost převýšila porodnost o 1 tis. lidí. Proti 1. pololetí 2011 nepatrně poklesla porodnost a kladné saldo migrace, vzrostla naopak úmrtnost.

Graf A.6.1: Věkové skupiny

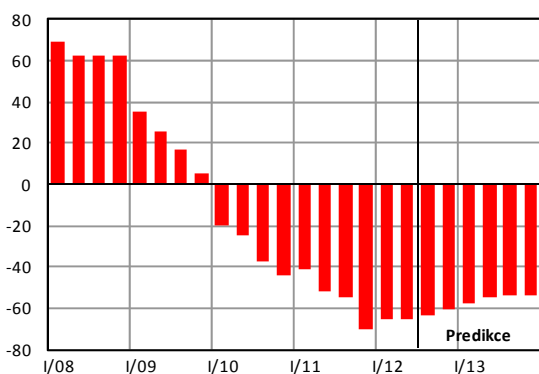
strukturní podíly v %



Graf A.6.1 ukazuje, že od roku 2008 poměrně razantně klesá strukturní podíl populace ve věku 15-64 let. Spodní hranici překračují početně velmi slabé ročníky s datem narození koncem devadesátých let, zatímco mezi seniory se zařazuje silná generace narozená v období po 2. světové válce. Přesto má česká populace z ekonomického pohledu nadále velmi příznivé věkové složení, zejména v porovnání se zeměmi západní Evropy (viz Tabulka A.6.1).

Graf A.6.2: Počet obyvatel ČR ve věku 15–64 let

podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.



Tab. A.6.1: Strukturní podíl obyvatel ve věku 15–64 let v %, k 1. 1. uvedeného roku

	2004	2008	2012
Slovensko	70,9	72,3	71,8
Polsko	69,8	71,1	71,1
ČR	70,8	71,2	69,1
Maďarsko	68,6	68,8	68,6
Rakousko	67,9	67,5	67,7
Německo	67,3	66,2	66,1
Spojené království	65,8	66,4	65,9
Itálie	66,6	65,9	65,7
Švédsko	65,2	65,7	64,5
Francie	65,1	65,1	64,3

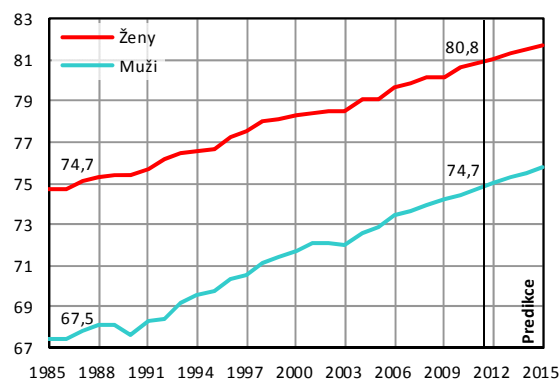
Pozn.: Rok 2012 včetně efektů sčítání lidu. Spojené království a Itálie rok 2011.

Negativní dopad poklesu počtu obyvatel v produktivním věku na nabídku práce je do značné míry kompenzován efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturní podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací. Stejným směrem působí i prodlužování věku odchodu do důchodu a zpružňování trhu práce. Dochází tak k nárůstu poměru pracovní síly k populaci v produktivním věku, což umožňuje udržet stabilní či dokonce mírně narůstající pracovní sílu (více viz kapitola C.3).

Naopak strukturní podíl obyvatel starších 64 let na celkové populaci na počátku roku 2012 dosáhl 16,2 % a do roku 2020 by se podle střední varianty Demografické projekce ČSÚ 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.

Graf A.6.3: Střední délka života

v letech



Tabulka A.6.2: 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	2 349	2 380	2 411
<i>růst v %</i>	1,0	2,0	1,8	2,0	2,1	.	3,5	0,4	1,3	1,3
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická²⁾	20,0	20,2	20,5	20,9	21,6	22,3	23,4	24,5	25,6	26,5
Podle platné legislativy³⁾	35,6	35,8	35,9	36,1	36,6	37,4	37,8	37,8	38,2	38,7
Efektivní míra závislosti⁴⁾	41,3	41,6	41,5	41,8	43,6	45,9	47,9	48,1	48,8	49,3
Úhrnná plodnost⁵⁾	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.

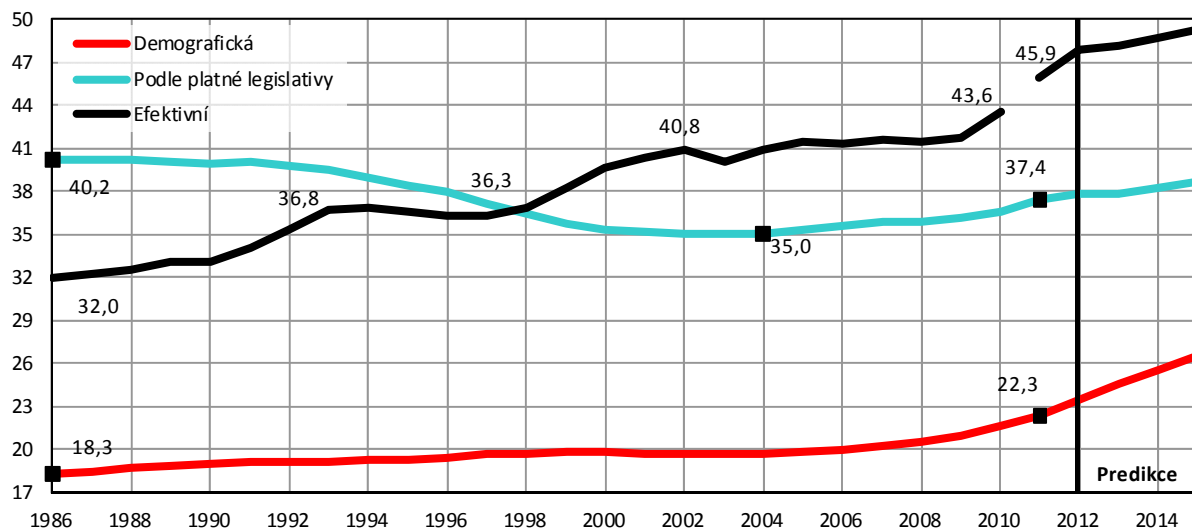
³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.

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

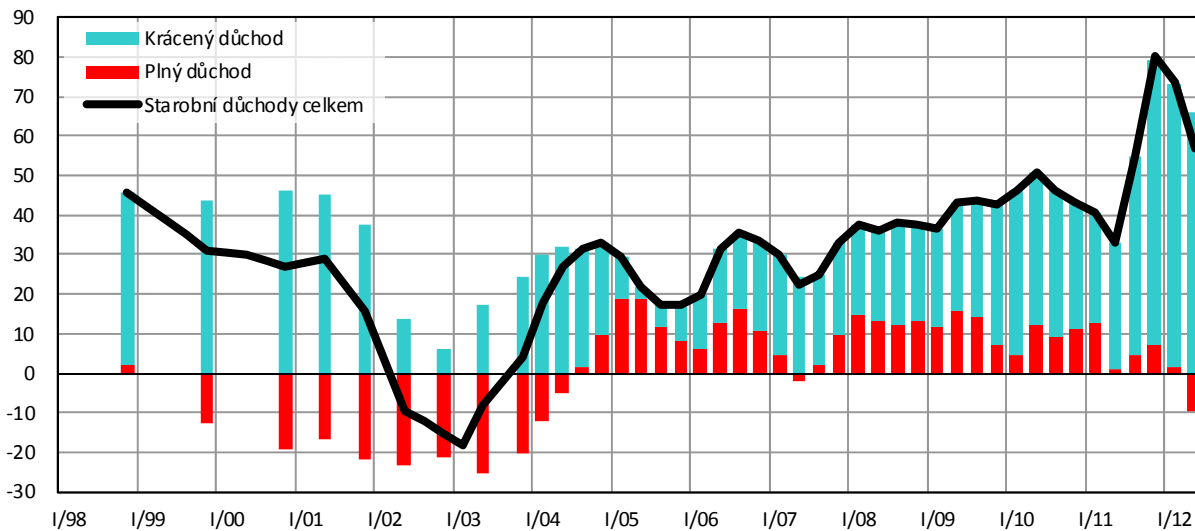
v %



Pozn.: Definice ukazatelů a diskontinuita mezi rokem 2010 a 2011 viz poznámky k tabulce A.6.2

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.

B Ekonomický cyklus

Prameny tabulek a grafů: ČNB, ČSÚ, EK, Eurostat, vlastní výpočty

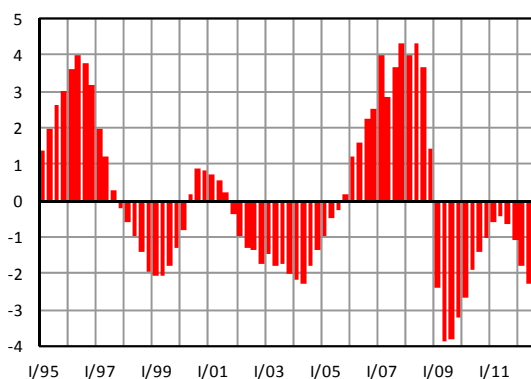
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt (PP), specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst PP vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi HDP a PP. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického cyklu a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

V současných podmínkách rozkolísanosti ekonomického výkonu je velmi obtížné oddělit vliv prohloubení záporné produkční mezery od zpomalení růstu PP. Výsledky těchto propočtů vykazují velkou nestabilitu a je nutné k nim přistupovat se značnou obezřetností.

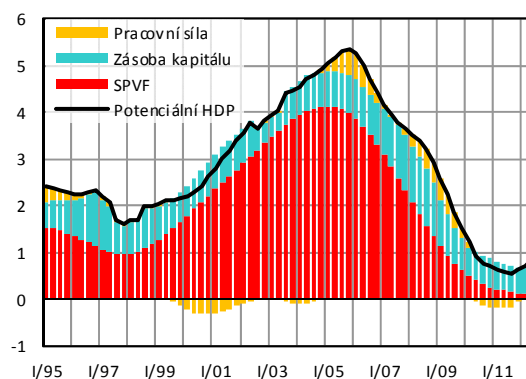
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



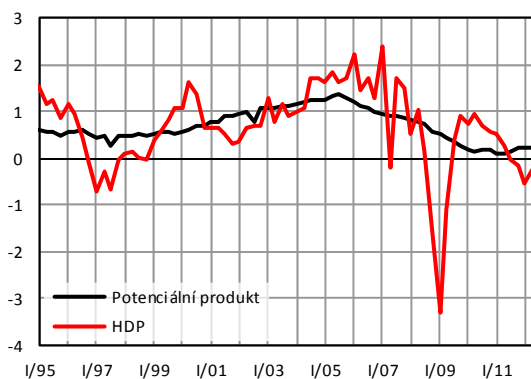
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



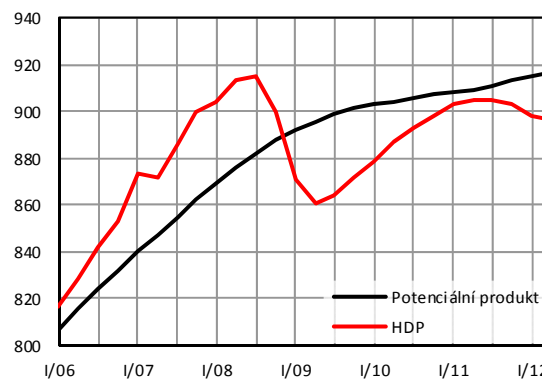
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



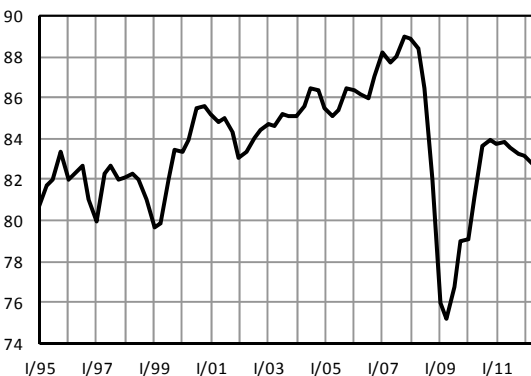
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mlrd. Kč, stále ceny roku 2005



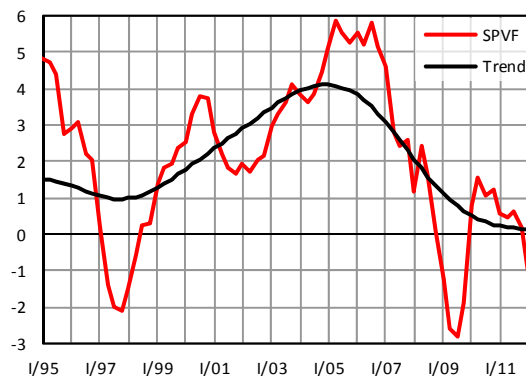
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

v %



Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Tabulka B.1.1: **Produkční mezera a potenciální produkt**

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 H1
Produkční mezera	%	-1,8	-1,9	-0,4	1,9	3,7	3,3	-3,3	-1,7	-0,7	-2,0
Potenciální produkt	růst v %	4,2	4,7	5,2	4,9	3,9	3,2	2,1	0,9	0,6	0,8
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	3,7	4,0	4,1	3,6	2,7	1,7	0,9	0,4	0,2	0,1
Zásoba kapitálu	p.b.	0,5	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,6
Míra participace	p.b.	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,2	0,4
Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,3

¹⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

Od hluboké recese z přelomu let 2008 a 2009 se česká ekonomika pohybuje v oblasti záporné **produkční mezery**. Ta se s mírným oživením po skončení recese postupně zmírnila až k -0,5 % ve 2. čtvrtletí 2011, nástup mělké recese ve 2. pololetí 2011 však vedl k opětovnému prohloubení produkční mezery až na -2,3 % ve 2. čtvrtletí 2012.

Poměrně dlouhé období absence výraznějšího ekonomického růstu způsobilo, že se meziroční růst **potenciálního produktu** v roce 2011 podle výsledků našich propočtů snížil až pod 1 %. Domníváme se však, že tento odhad zřejmě podhodnocuje skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou PP je **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Ve 2. čtvrtletí 2012 byla SPVF o 2,5 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008 a mezičtvrtletně klesala již páté čtvrtletí v řadě. Její trendová složka, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, meziročně vzrostla o zanedbatelných

0,1 %. Určitou roli zde může hrát fakt, že výrobní faktor práce vstupuje do výpočtu počtem zaměstnaných osob (který stagnuje) a nikoli počtem odpracovaných hodin (který dramaticky klesá – více viz kapitola C.3)

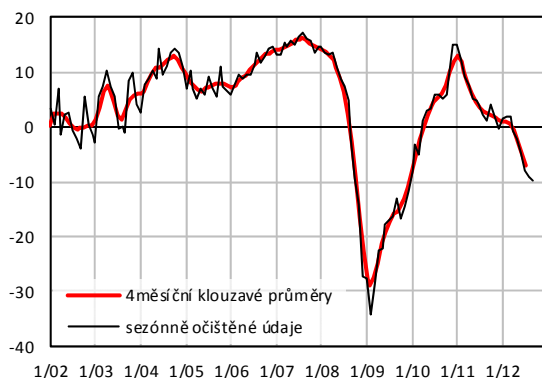
Propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p.b. v roce 2008 na 0,6 p.b. v letech 2010 a 2011 i 1. pololetí 2012.

Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace i z výrazného snížení imigrace proti situaci zaznamenané v letech 2006 až 2008. V 1. pololetí 2012 byl příspěvek demografického vývoje k růstu potenciálního produktu negativní ve výši -0,3 p.b. Velikost pracovní síly však přesto neklesá díky zrychlení pozitivní tendence v participaci, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, jež se s příspěvkem 0,4 p.b. stala druhým nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu.

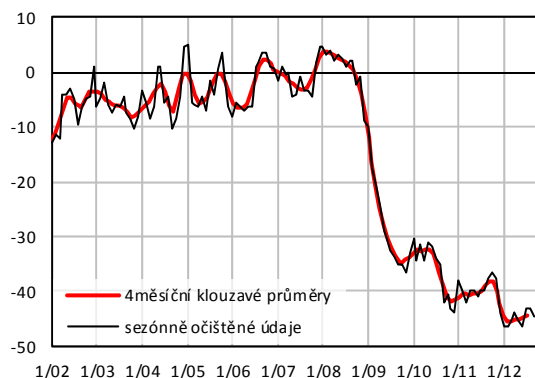
B.2 Konjunkturální indikátory

Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu v předstihu. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.³

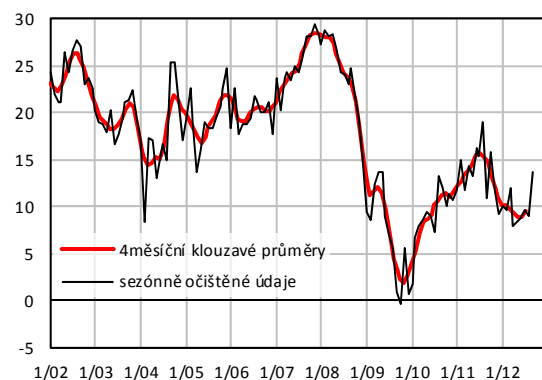
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



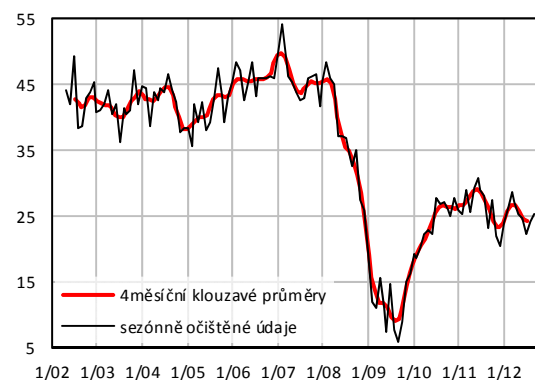
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



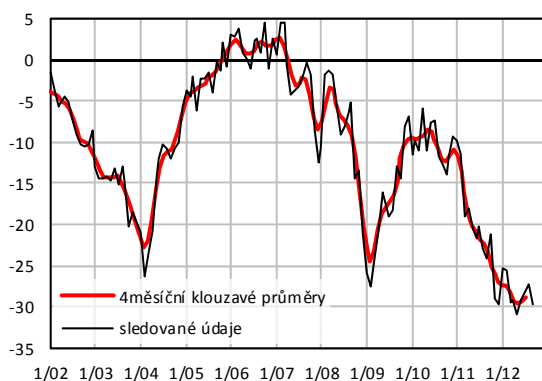
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



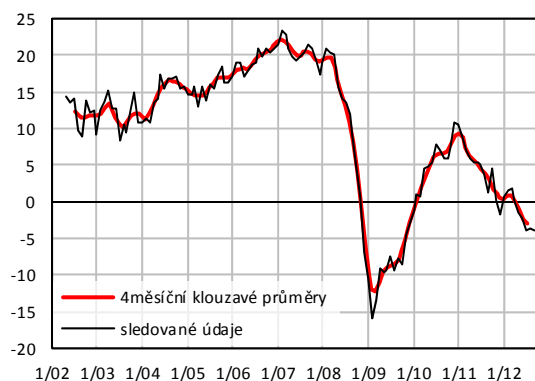
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



³ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

Vývoj konjunkturálních indikátorů byl ve 3. čtvrtletí 2012 stále převážně negativní.

Většina dotazovaných hodnotila celkovou i zahraniční poptávku v **průmyslu** ve 3. čtvrtletí 2012 negativně s mírným úbytkem negativních hodnocení v případě zahraniční poptávky v září 2012. Ekonomická situace podniků byla ve 3. čtvrtletí oproti předchozímu čtvrtletí hodnocena pesimističtěji. Tříměsíční a šestiměsíční výhled ekonomické situace je možné za celé 3. čtvrtletí ve srovnání s 2. čtvrtletím 2012 hodnotit jako mírně horší. Stejně tak se mírně zhoršilo i hodnocení celkové i zahraniční poptávky v tříměsíčním výhledu. Jasně poklesl tříměsíční výhled zaměstnanosti, což koresponduje s vývojem výhledu celkové poptávky i ekonomické situace podniku.

Hodnocení výhledu celkové poptávky ve **stavebnictví** bylo ve 3. čtvrtletí 2012 zcela jednoznačně negativní a na přibližně stejné úrovni jako ve 2. čtvrtletí.

Podle respondentů v odvětví **obchodu** se ve 3. čtvrtletí 2012 mírně zlepšilo hodnocení současné ekonomické situace a její tříměsíční výhled. Naopak šestiměsíční výhled ve srovnání s 2. čtvrtletím víceméně stagnoval.

Hodnocení současné ekonomické situace se ve vybraných odvětvích **služeb** ve 3. čtvrtletí 2012 nepatrně zlepšilo. Hodnocení ekonomické situace v šestiměsíčním výhledu a očekávaný vývoj počtu zaměstnanců v příštích třech měsících naopak ve srovnání s 2. čtvrtletím v podstatě stagnovaly.

Důvěra **spotřebitelů** i nadále vykazovala extrémně nízké hodnoty.

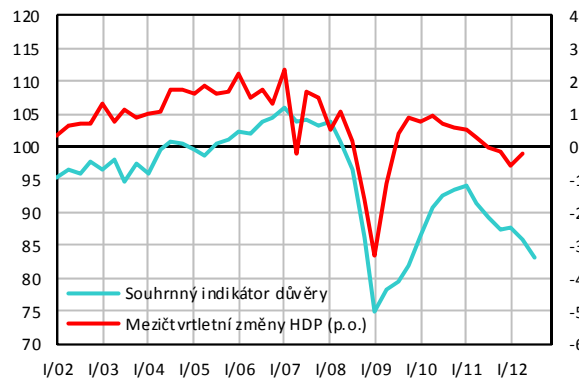
Souhrnný indikátor důvěry vykázal ve 3. čtvrtletí 2012 další mezičtvrtletní pokles (Graf B.2.6).

Pomocí regresní analýzy jsme kvantifikovali vztah mezi souhrnným indikátorem důvěry a mezičtvrtletním indexem reálného hrubého domácího produktu (HDP). Vztah mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a zpožděnými hodnotami souhrnného indikátoru je relativně volný. Bez zpoždění dosahuje korelace mezi těmito dvěma časovými řadami cca 60 %. Regresní vztah mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a souhrnným indikátorem (bez zpoždění) tak umožňuje využít alespoň existujícího publikačního předstihu souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními

účty. Níže uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Je zřejmé, že pro 3. čtvrtletí souhrnný indikátor důvěry signalizuje další mezičtvrtletní pokles HDP.

Graf B.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a mezičtvrtletní růst HDP

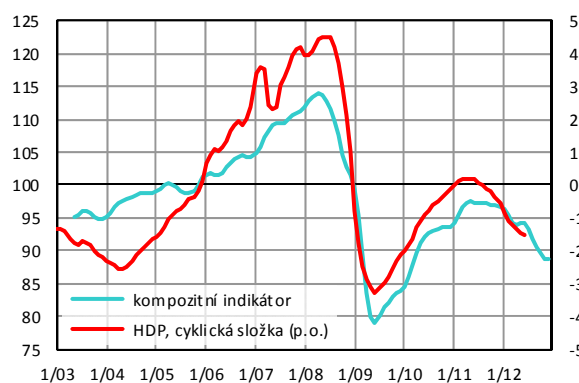
průměr 2005=100 (levá osa), mezičtvrtletní růst HDP v % (pravá osa)



Pro 2. čtvrtletí 2012 kompozitní předstihový indikátor správně signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP, což bylo na základě dat publikovaných v září 2012 potvrzeno. Pro 3. čtvrtletí 2012 indikátor signalizuje další snížení relativní cyklické složky HDP. Vzhledem k tomu, že dynamiku trendu lze v krátkém období rozumně pokládat za konstantní, je závěr pro mezičtvrtletní dynamiku HDP ve 3. čtvrtletí v souladu s pozorováním, které plyne ze srovnání mezičtvrtletních změn HDP a souhrnného indikátoru důvěry. Relativní cyklická složka by měla dle kompozitního indikátoru ve 4. čtvrtletí víceméně stagnovat.

Graf B.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

průměr roku 2005=100 (levá osa), v % HDP (pravá osa) synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem)



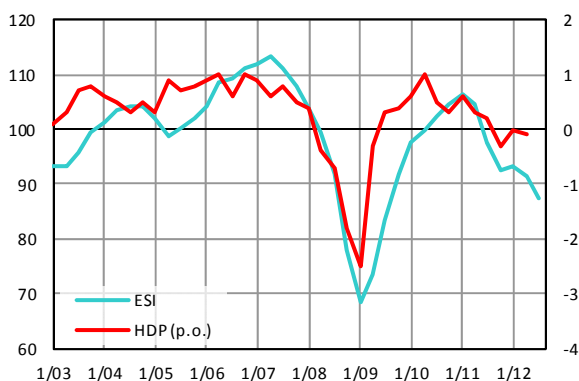
B.3 Konjunkturální indikátory v EU

V zemích hlavních obchodních partnerů ČR vykázal souhrnný indikátor důvěry, publikovaný Evropskou komisí, ve 3. čtvrtletí 2012 další pokles. K obdobnému vývoji došlo i na úrovni EU jako celku; nejvíce k němu přispělo zhoršení hodnocení v průmyslu a v sektoru služeb, které mají v ukazateli dohromady 70% váhu. Pro 3. čtvrtletí indikátor signalizuje další mezičtvrtletní pokles HDP v EU27.

Spotřebitelská důvěra se ve 3. čtvrtletí 2012 výrazně snížila i v doposud slušně si stojícím Německu. Prudce se souhrnný indikátor důvěry propadá v Itálii a ve

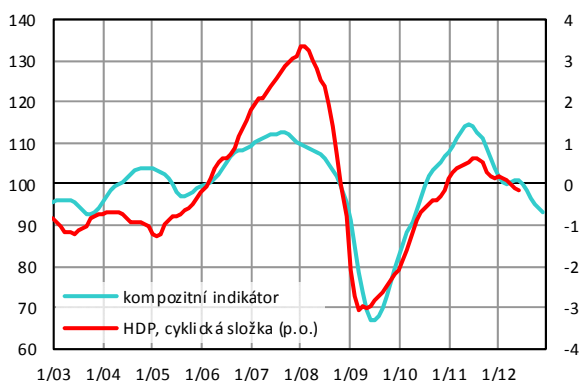
Graf B.3.1: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU27

čtvrtletní průměr indikátoru, mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Graf B.3.3: Kompozitní předstihový indikátor EU

měsíční data, 2005=100, cyklická složka v % trendu HDP

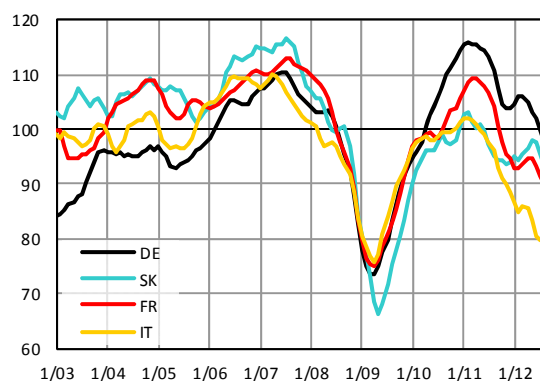


Francii. Pro 3. čtvrtletí souhrnný indikátor signalizuje zpomalování mezičtvrtletního růstu HDP v Německu a na Slovensku a zrychlování poklesu ve Francii.

Kompozitní předstihový indikátor signalizuje do konce roku 2012 pokles relativní cyklické složky jak v EU, tak v Německu. Vzhledem ke stabilní dynamice potenciálního produktu v krátkém období lze výrazné snížení relativní cyklické složky přičíst na vrub mezičtvrtletnímu poklesu HDP.

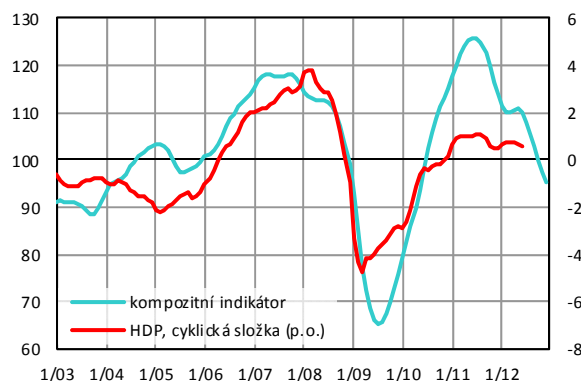
Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry vybraných obchodních partnerů ČR

3měsíční klouzavé průměry



Graf B.3.4: Kompozitní předstihový indikátor Německa

měsíční data, 2005=100, cyklická složka v % trendu HDP



C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, Eurostat

C.1 Ekonomický výkon

Minulý vývoj HDP

Sezónně očištěný HDP ve 2. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletně klesl o 0,2 % (*proti růstu o 0,5 %*). Meziročně se HDP⁴ ve 2. čtvrtletí 2012 snížil o 1,7 % (*proti 1,2 %*). Na straně užití byl nejvýznamnějším faktorem odchylky predikce od skutečnosti vyšší meziroční pokles spotřeby domácností. Odchylky v případě ostatních výdajových položek měly podstatně nižší význam.

Výkon ekonomiky se mezičtvrtletně snížil počtvrté v řadě, technicky se proto ekonomika nachází v recesi. Mezičtvrtletní pokles HDP v 1. čtvrtletí 2012 byl revidován z původních 0,8 % na 0,6 %, současně mezičtvrtletní růst hrubé přidané hodnoty (HPH) v 1. čtvrtletí 2012 byl z původní hodnoty 0,2 % revidován na 0,7 %. Ve 2. čtvrtletí 2012 však došlo k mezičtvrtletnímu poklesu obou zmíněných veličin, když HPH klesla mezičtvrtletně o 0,7 %. Uplynulý vývoj výkonu ekonomiky lze proto charakterizovat jako mělkou recesi. Ekonomika v této fázi hospodářského cyklu je více zranitelná vůči externím šokům.

Hrubé domácí výdaje ve 2. čtvrtletí 2012 meziročně poklesly, a to kvůli snížení spotřeby domácností o 3,5 % (*proti 2,6 %*), poklesu spotřeby vlády o 0,9 % (*proti 4,0 %*) a propadu tvorby hrubého kapitálu o 6,5 % (*proti 3,6 %*). Odchylka vykázané tvorby hrubého kapitálu od predikce byla dána poklesem změny zásob a ceností ve 2. čtvrtletí 2012. Změna zásob a ceností je obecně velmi volatilní a podléhá podstatným revizím. Podle původního odhadu ČSÚ se zásoby a cenosti v 1. čtvrtletí 2012 snížily o zhruba 9 mld. Kč (ve stálých cenách roku 2005), v září 2012 však ČSÚ tento údaj revidoval na pokles o 16 mld. Kč. Rozsah této revize tedy činil cca 0,8 % čtvrtletního HDP.

Dynamika zahraničního obchodu byla vzhledem k predikci nižší, neboť vývoz meziročně vzrostl o 2,4 % (*proti 4,3 %*), zatímco dovoz stagnoval (*proti růstu o 2,0 %*). Z hlediska výsledného pozitivního vlivu zahraničního obchodu na HDP se však nejednalo o podstatné odchylky.

Kladný příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP ve 2. čtvrtletí 2012 byl realizován při zhoršení směnných relací, což se odrazilo v meziročním poklesu reálného hrubého domácího důchodu (RHDD) o 2,6 %

(*proti 1,8 %*), tedy vyššího poklesu, než kolik činil meziroční pokles HDP.

Nominální HDP ve 2. čtvrtletí 2012 meziročně klesl o 0,3 % (*proti růstu o 0,4 %*), přičemž hlavní příčinou odchylky byl již zmíněný významně vyšší meziroční pokles reálné spotřeby domácností, který i při vysokém meziročním přírůstku deflátoru znamenal pokles spotřeby domácností v nominálním vyjádření o 0,3 %.

Z pohledu důchodové struktury HDP ve 2. čtvrtletí 2012 vzrostly náhrady zaměstnancům o 1,7 % (*proti 1,3 %*) a klesl hrubý provozní přebytek o 2,1 % (*proti 1,4 %*). Vývoj byl kvalitativně v souladu s predikcí, nicméně podstatně nižší dynamiku zaznamenalo saldo daní a dotací s růstem o 0,2 % (*proti 5,6 %*), přičemž příčinou byl podstatně nižší růst daní z výroby a dovozu (zejména DPH) a mírně vyšší růst dotací na výrobu.

Predikce HDP

Predikce HDP a jeho výdajových složek je ovlivněna kvalitativně stejnými klíčovými rizikovými faktory jako v červencové predikci, tedy vysokou mírou nejistoty ohledně vývoje vnějšího okolí české ekonomiky a dopady fiskální konsolidace veřejných financí.

Z důvodu silného poklesu hrubých domácích výdajů o 2,9 % by měl v roce 2012 HDP klesnout o 1,0 % (*proti 0,5 %*).

V rámci hrubých domácích výdajů upravujeme dolů především spotřebu domácností v roce 2012, kdy očekáváme její pokles o 3,0 % (*proti 2,2 %*). Změna názoru vychází z publikovaných dat o vývoji výdajů na HDP v 1. pololetí 2012. Domníváme se, že pokles spotřeby domácností odráží jak snížení reálného disponibilního důchodu domácností, tak velmi nízkou důvěru domácností v ekonomiku. Hrubý disponibilní důchod očištěný o inflaci v 1. pololetí 2012 meziročně klesl z důvodu podstatně nižšího růstu nominálního disponibilního důchodu oproti inflaci. K inflaci a poklesu reálného disponibilního důchodu samozřejmě přispělo i zvýšení snížené sazby DPH na počátku roku. Reálná spotřeba domácností klesla v uvedeném období více, než činil pokles reálného disponibilního důchodu. Dochází tedy k prozatím spíše umírněnému nárůstu míry úspor. Při zohlednění volatility míry úspor zatím daný jev nehodnotíme jako extrémní a nepovažujeme ho za znak hromadného vychýlení preferencí domácností směrem k úsporám. Na druhé straně mírně klesající objem spotřebitelských úvěrů v daném období

⁴ Není-li uvedeno jinak, nejsou data komentovaná v textu očištěná o sezóny a pracovní dny.

je možné vnímat i jako důsledek nižší poptávky po úvěrech ze strany domácností, a tedy jejich vyšší preference k úspornému chování. Nedomníváme se však, že by se z pohledu spotřeby domácností jednalo o dominantní vliv. Očekáváme, že uvedené jevy budou působit i v 2. pololetí 2012, kdy se k nim přidají negativní efekty plynoucí z horšího výhledu na trhu práce.

V souladu s vývojem v 1. pololetí očekáváme pro rok 2012 reálný pokles vládní spotřeby o 1,1 % (*proti 2,8 %*).

Při nízké domácí poptávce, nejistém výhledu zahraniční poptávky a klesajícím využití výrobních kapacit jsou potřeby firem investovat do fyzického kapitálu nízké. Očekáváme, že tvorba hrubého kapitálu v roce 2012 reálně poklesne o 4,1 % (*proti 0,3 %*), tvorba hrubého fixního kapitálu se sníží o 0,6 % (*proti 1,0 %*). Jako důvody nízké očekávané investiční aktivity lze uvést nízkou dynamiku interních zdrojů financování investičních projektů, kterou můžeme odečíst z vývoje hrubého provozního přebytku, a nízký příspěvek vládních investic s ohledem na již zmíněnou fiskální konsolidaci a úsporné chování jednotek vládních institucí. Z uvedených dat plyne, že podstatná část

očekávaného poklesu tvorby hrubého kapitálu bude dána reálným snížením zásob, což koresponduje s jejich procyklickým chováním.

Negativní vliv hrubých domácích výdajů bude tlumen kladným příspěvkem zahraničního obchodu. V roce 2012 očekáváme mírný růst vývozu o 4,3 % (*predikci neměníme*) a dovozu o 2,1 % (*proti 2,8 %*). Významná diference mezi očekávaným růstem vývozu a dovozu plyne ze slabé domácí poptávky.

Pro rok 2013 predikujeme již velmi mírný pokles hrubých domácích výdajů, zejména díky růstu tvorby hrubého kapitálu a mírnějšímu poklesu spotřeby domácností. Očekávaný růst HDP o 0,7 % (*proti 1,0 %*) bude tak stále tažen zahraničním obchodem, nicméně od roku 2014 by již hlavním faktorem růstu HDP měly být hrubé domácí výdaje.

Očekáváme, že nominální HDP v roce 2012 meziročně vzroste o 0,3 % (*proti 0,9 %*). Snížení očekávaného tempa růstu nominálního HDP souvisí především s uvedeným poklesem výhledu dynamiky spotřeby domácností a tvorby hrubého kapitálu. Pohled na deflátor výdajů na HDP zásadním způsobem neměníme.

Box C.1: Revize ročních národních účtů a implikace pro nadcházející úpravu čtvrtletních národních účtů

ČSÚ zveřejnil 1. 10. 2012 pravidelnou revizi ročních národních účtů, na kterou bude v prosinci 2012 navazovat úprava čtvrtletních národních účtů. V tomto boxu přinášíme stručnou informaci o aktuálních rozdílech mezi ročními daty z revidovaných ročních národních účtů a ročními daty z existujících čtvrtletních národních účtů. Soustředíme se pouze na HDP členěný podle užití, a to ve třech rovinách: reálná tempa růstu, růsty deflátorů a nominální úrovně. Informace shrnují tabulky 1 až 3.

Z hlediska růstu výdajů na HDP došlo v uvedených letech ke zvýšení růstu spotřeby domácností, zejména v roce 2011 je změna výrazná. V témže roce došlo také ke zvýšení tempa růstu tvorby hrubého kapitálu, a to především ve změně zásob. Tento pozitivní efekt ze strany domácí poptávky byl však významně tlumen snížením temp růstu dovozu a vývozu, přičemž tempa růstu vývozu byla v celém časovém období snížena více. Výsledný dopad uvedených změn na tempa růstu HDP je v daných letech malý, avšak zejména v roce 2011 se mění pohled na příspěvky hrubých domácích výdajů a zahraničního obchodu k reálnému růstu HDP, a to ve prospěch hrubých domácích výdajů.

Tabulka 1: Meziroční reálné růsty

		2009	2010	2011
HDP	<i>roční národní účty, růst v %</i>	-4,5	2,5	1,9
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	-4,7	2,7	1,7
	<i>diference v p.b.</i>	0,2	-0,2	0,2
Výdaje domácností na spotřebu	<i>roční národní účty, růst v %</i>	0,2	1,0	0,7
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	-0,4	0,6	-0,7
	<i>diference v p.b.</i>	0,6	0,4	1,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>roční národní účty, růst v %</i>	4,0	0,5	-2,5
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	3,8	0,6	-1,7
	<i>diference v p.b.</i>	0,2	-0,1	-0,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>roční národní účty, růst v %</i>	-20,2	5,8	0,3
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	-20,8	5,9	-1,3
	<i>diference v p.b.</i>	0,6	-0,1	1,6
Vývoz zboží a služeb	<i>roční národní účty, růst v %</i>	-10,9	15,6	9,4
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	-10,0	16,4	11,0
	<i>diference v p.b.</i>	-0,9	-0,8	-1,6
Dovoz zboží a služeb	<i>roční národní účty, růst v %</i>	-12,0	15,9	6,7
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	-11,6	16,0	7,5
	<i>diference v p.b.</i>	-0,4	-0,1	-0,8

Pokud jde o deflátoři, stojí za povšimnutí výrazné snížení růstu deflátoři spotřeby domácností v roce 2011. To je však z hlediska dopadu na změnu růstu deflátoři HDP kompenzováno menším zhoršením směnných relací v daném roce. V celém období byly zvýšeny relativní změny deflátoři vývozu a naopak sníženy relativní změny deflátoři dovozu.

Tabulka 2: Meziroční růsty deflátoři

		2009	2010	2011
HDP	<i>roční národní účty, růst v %</i>	2,3	-1,4	-0,8
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	1,9	-1,7	-0,8
	<i>diference v p.b.</i>	0,3	0,3	0,0
Výdaje domácností na spotřebu	<i>roční národní účty, růst v %</i>	0,8	0,3	0,5
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	0,2	0,5	1,8
	<i>diference v p.b.</i>	0,6	-0,2	-1,3
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>roční národní účty, růst v %</i>	2,5	-0,7	0,7
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	2,7	-0,8	-0,2
	<i>diference v p.b.</i>	-0,3	0,1	0,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>roční národní účty, růst v %</i>	0,9	-0,3	-0,5
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	1,9	-0,5	-0,1
	<i>diference v p.b.</i>	-1,0	0,2	-0,5
Vývoz zboží a služeb	<i>roční národní účty, růst v %</i>	0,2	-1,3	0,9
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	0,0	-1,5	0,3
	<i>diference v p.b.</i>	0,2	0,1	0,5
Dovoz zboží a služeb	<i>roční národní účty, růst v %</i>	-1,8	0,6	2,5
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	-1,4	1,1	2,7
	<i>diference v p.b.</i>	-0,4	-0,4	-0,2
Směnné relace	<i>roční národní účty, růst v %</i>	2,0	-2,0	-1,6
	<i>čtvrtletní národní účty, růst v %</i>	1,4	-2,5	-2,3
	<i>diference v p.b.</i>	0,6	0,5	0,7

Z výše uvedeného plyne, že v roce 2011 musel nutně vzrůst odhad nominálního HDP. Tento růst odhadu je dán především vyšší nominální úrovní spotřeby domácností a tvorby hrubého kapitálu. V malé míře byl tento růst eliminován zhoršením kladného salda zahraničního obchodu.

Tabulka 3: Nominální úrovně

		2009	2010	2011
HDP	<i>roční národní účty, mld. Kč</i>	3759	3800	3841
	<i>čtvrtletní národní účty, mld. Kč</i>	3739	3775	3808
	<i>diference v mld. Kč</i>	20	24	34
Výdaje domácností na spotřebu	<i>roční národní účty, mld. Kč</i>	1874	1899	1922
	<i>čtvrtletní národní účty, mld. Kč</i>	1852	1872	1893
	<i>diference v mld. Kč</i>	22	27	29
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>roční národní účty, mld. Kč</i>	809	807	793
	<i>čtvrtletní národní účty, mld. Kč</i>	810	808	793
	<i>diference v mld. Kč</i>	0	0	0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>roční národní účty, mld. Kč</i>	896	946	944
	<i>čtvrtletní národní účty, mld. Kč</i>	898	947	934
	<i>diference v mld. Kč</i>	-2	-1	9
Vývoz zboží a služeb	<i>roční národní účty, mld. Kč</i>	2240	2555	2819
	<i>čtvrtletní národní účty, mld. Kč</i>	2233	2562	2854
	<i>diference v mld. Kč</i>	7	-7	-35
Dovoz zboží a služeb	<i>roční národní účty, mld. Kč</i>	2088	2436	2664
	<i>čtvrtletní národní účty, mld. Kč</i>	2082	2441	2694
	<i>diference v mld. Kč</i>	7	-6	-30
Saldo zahraničního obchodu	<i>roční národní účty, mld. Kč</i>	152	120	155
	<i>čtvrtletní národní účty, mld. Kč</i>	151	121	160
	<i>diference v mld. Kč</i>	0	-1	-5

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen činil v září 3,4 % (proti 2,9 %). Hlavním zdrojem inflace byla administrativní opatření s příspěvkem ve výši 2,4 p.b., přičemž na dopad změn nepřímých daní připadalo 1,2 p.b. Z regulovaných cen přispěly k zářijové meziroční inflaci zejména ceny zboží a služeb spojených s bydlením (1,0 p.b.).

Z hlediska příspěvků jednotlivých oddílů spotřebního koše k meziroční inflaci v září nadále nejvíce přispívaly oddíly bydlení (1,3 p.b.), potraviny a nealkoholické nápoje (1,2 p.b.) a doprava (0,4 p.b.). V rámci posledního jmenovaného oddílu pak byly zaznamenány rekordně vysoké ceny pohonných hmot – cena benzínu Natural 95 dosáhla 38,23 Kč/l a cena motorové nafty 37,20 Kč/l.

V letošním roce bude inflace dána přibližně ze tří čtvrtin administrativními opatřeními, která se skládají z dopadů změn nepřímých daní a ze změn cen vykazovaných ČSÚ jako regulované. Ve skupině statků

s regulovanými cenami již ve 4. čtvrtletí neočekáváme zásadní cenové úpravy. K prosincovému meziročnímu růstu CPI by z regulovaných cen měly nejvíce přispět ceny zboží a služeb spojených s bydlením (0,8 p.b.). Administrativní opatření by měla k meziroční inflaci v prosinci 2012 přispět 2,1 p.b. (beze změny).

Hlavním protiinflačním faktorem bude i ve 4. čtvrtletí roku 2012 velmi slabá domácí poptávka, proinflační riziko pak představují ceny potravin. **Průměrná míra inflace** by letos měla dosáhnout 3,3 % (proti 3,2 %). Meziroční inflace by se měla do konce roku zpomalovat a v prosinci dosáhnout 2,6 % (proti 2,4 %). Mírné zvýšení predikce odráží především slabší pokles cenové hladiny v září, než jaký by odpovídal běžnému sezónnímu výkyvu, s nímž počítala červencová predikce.

Administrativní opatření budou mít dominantní vliv na inflaci i v roce **2013**. Uvažované zvýšení obou sazeb DPH o 1,0 p.b. na 15 % a 21 % od 1. 1. 2013 by k růstu CPI mělo přispět 0,7 p.b. Toto opatření by přitom spotřebitelské ceny mohlo ovlivnit již ve 4. čtvrtletí

roku 2012, na druhou stranu by však část dopadu do CPI mohla být na počátku roku 2013 absorbována jednotlivými subjekty dodavatelských řetězců v jejich maržích. Z nepřímých daní dále počítáme se zvýšením spotřební daně z cigaret (dopad 0,1 p.b.).

Pokud jde o regulované ceny, největší dopad do CPI lze opět čekat u cen elektřiny (0,2 p.b.), významněji by k růstu CPI měly přispět také například ceny tepla (0,1 p.b.) a vodného a stočného (0,1 p.b.). Dopady změn regulovaných cen se tradičně budou z hlediska času koncentrovat v lednu a z hlediska jednotlivých oddílů spotřebního koše v bydlení. Podobně jako v letošním roce by i v roce 2013 měla být inflace zhruba ze tří čtvrtin dána administrativními opatřeními, která by k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2013 měla přispět 1,6 p.b. (*proti 1,7 p.b.*).

Slabá domácí poptávka a přetrvávající pozice české ekonomiky v záporné produkční mezeře budou hlavními protiinflačními faktory působícími i v roce 2013. V tomto prostředí nespátřujeme ve značném očekávaném růstu jednotkových nákladů práce v roce 2012 (viz tabulka C.3.3) proinflační riziko. **Průměrnou míru inflace v roce 2013** odhadujeme na 2,1 % (*proti*

C.3 Trh práce

Údaje za první dvě čtvrtletí roku 2012 a dostupná data za 3. čtvrtletí indikují stále významnější vliv recese na trh práce. Zaměstnanost podle VŠPS sice díky příspěvku sebezaměstnaných ve 2. čtvrtletí ještě mírně rostla, a umožňovala tak i růst celkové pracovní síly, od počátku roku se však zvyšuje sezónně očištěná nezaměstnanost a klesá průměrná reálná mzda.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS⁵) ve 2. čtvrtletí 2012 vzrostla o 0,2 % (*proti poklesu o 0,2 %*), a to kvůli dalšímu výraznému nárůstu počtu podnikatelů bez zaměstnanců. V mezičtvrtletním srovnání se zaměstnanost po sezónním očištění zvýšila rovněž o 0,2 %, což lze v podmínkách recese přičíst snaze podniků o co nejdelší udržení maxima kvalitních zaměstnanců a současně i zvýšené snaze pracovníků o udržení či zajištění alespoň minimálních pracovních příjmů. Toto lze dále dokladovat meziročním poklesem odpracovaných hodin na zaměstnaného ve 2. čtvrtletí (podle národních účtů) o 3,2 %. Výhled je však méně optimistický také vzhledem k situaci v odvětvích, kde je zaměstnanost citlivá na hospodářský výkon (zpracovatelský průmysl).

⁵ Data z VŠPS od roku 2011 včetně jsou v textu, grafech i v tabulkách uváděna v řadě po přepočtu na sčítání lidu 2011.

2,2 %) při prosincovém meziročním růstu 2,3 % (*proti 2,4 %*). Inflace si v roce 2013 udrží nákladový charakter, velmi mírný by měl zůstat i příspěvek tržního růstu cen.

Deflátoři

Deflátoři hrubých domácích výdajů (HDV), který je komplexním indikátorem domácího cenového vývoje, vzrostl ve 2. čtvrtletí 2012 meziročně o 2,3 % (*proti 2,1 %*). Tento nárůst byl velmi silně ovlivněn deflátořem spotřeby domácností, který ve 2. čtvrtletí meziročně vzrostl o 3,4 %.

Očekáváme, že v tomto roce deflátoř HDV vzroste o 2,2 % (*proti 2,1 %*). V roce 2013, kdy čekáme další zvýšení nepřímých daní, by se měl deflátoř HDV zvýšit o 1,8 % (*proti 2,0 %*).

Hodnota **implicitního deflátoři HDP** ve 2. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostla o 1,4 % (*proti 1,6 %*). Vyšší růst deflátoři hrubých domácích výdajů oproti růstu implicitního deflátoři HDP ve 2. čtvrtletí 2012 plyne ze zhoršení směnných relací o 1,3 % (*proti 0,8 %*).

Pro rok 2012 počítáme s růstem deflátoři HDP o 1,3 % (*proti 1,5 %*), na rok 2013 pak predikujeme jeho růst o 0,9 % (*proti 1,1 %*).

Nadále rostoucí počet osob formálně samostatně výdělečně činných je i přes rostoucí počet kontrol zaměstnanosti vysoce pravděpodobně důsledkem dalšího rozšiřování tzv. švarcsystému. V přírůstku se však mohl projevit i vliv růstu počtu registrovaných částečně nezaměstnaných, kteří mohou být ve VŠPS považováni za sebezaměstnané.

Počet zaměstnanců se ve 2. čtvrtletí meziročně snížil o 0,6 % (*proti 1,3 %*). Z odvětvového pohledu pokračoval pokles poměrně rychlým tempem ve stavebnictví a ve státní správě, k úbytku počtu zaměstnanců však již dochází i ve zpracovatelském průmyslu.

Pro rok 2012 počítáme se stagnací zaměstnanosti (*proti poklesu o 0,3 %*). Za změnou predikce stojí relativně pozitivní vývoj v 1. pololetí, v dalších čtvrtletích by ale mělo docházet k mírným mezičtvrtletním úbytkům zaměstnanosti. Pro rok 2013 stále predikujeme pokles zaměstnanosti o 0,2 %.

Míra zaměstnanosti (15–64 let) pokračovala ve 2. čtvrtletí 2012 v silném růstu (meziročně o 0,8 p.b.), když dosáhla 66,5 % (*proti 66,2 %*). Nárůst míry zaměstnanosti osob ve věku 15–64 let je z větší části dán úbytkem potenciální pracovní síly, neboť klesá celkový počet osob v této věkové skupině. K tomuto výsledku přispívají demografické efekty, když

populačně silné ročníky v důchodovém věku s výrazně nižší mírou zaměstnanosti přesáhnou hranici 65 let.

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) vzrostla ve 2. čtvrtletí 2012 v meziročním srovnání rovněž o 0,8 p.b. na 71,3 %. Tento výsledek je kromě demografických faktorů dán také zvýšeným zájmem populace o zapojení na trhu práce, pravděpodobně v důsledku potřeby kompenzovat současné či očekávané výpadky reálného disponibilního důchodu při zhoršené hospodářské situaci.

Nezaměstnanost

Počet nezaměstnaných podle VŠPS ve 2. čtvrtletí 2012 v meziročním srovnání stagnoval. Tendenci k růstu nezaměstnanosti, danou rostoucími ekonomickými problémy, však potvrdil přírůstek sezónně očištěné registrované nezaměstnanosti ve 3. čtvrtletí. Nárůst dosažitelných i částečně pracujících uchazečů nicméně vypovídá o zvýšené snaze nezaměstnaných aktivně řešit vlastní situaci.

Stále ještě dochází k poměrně razantnímu meziročnímu úbytku nově hlášených nezaměstnaných (v srpnu i září 2012 o 10 tis. osob) a veškerý nárůst nezaměstnanosti jde na vrub obtížnému nacházení nového pracovního uplatnění. Za těchto podmínek dochází k podstatnému prodlužování doby trvání nezaměstnanosti se všemi známými negativními efekty, což do budoucna představuje potenciální riziko.

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) dosáhla ve 2. čtvrtletí hodnoty 6,7 % (*proti 7,0 %*), což v meziročním srovnání znamenalo stagnaci a v mezičtvrtletním (po sezónním očištění) zvýšení o 0,1 p.b. Přírůstek byl dán takřka výlučně nárůstem míry dlouhodobé nezaměstnanosti.

Očekáváme, že se hospodářský cyklus a vývoj zaměstnanosti projeví nárůstem míry nezaměstnanosti VŠPS na 6,9 % (*proti 7,0 %*) v roce 2012 a 7,3 % (*proti 7,2 %*) v roce 2013.

Mzdy

V kontextu ekonomického výkonu byl pokračující nominální růst objemu mezd i průměrné mzdy ve 2. čtvrtletí 2012 překvapivý. Růst mezd se sice pravděpodobně nadále týkal převážně pouze části zaměstnanců v prosperujících firmách, nicméně jeho

důsledkem je další nárůst jednotkových nákladů práce v ekonomice.

Průměrná nominální mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) vzrostla ve 2. čtvrtletí 2012 o 2,8 % jak v podnikatelské, tak v nepodnikatelské sféře. K jejímu růstu však signifikantně přispěla jen některá odvětví, zejména zpracovatelský průmysl a zdravotnictví, naopak ve stavebnictví se nominální mzda snížila. Ve veřejné správě pokračoval úsporný program, v jehož důsledku dlouhodobě klesají reálné výděly i početní stavy.

V důsledku opatrného chování soukromého sektoru, které se projevuje mj. pokračující „daňovou optimalizací“ ve smyslu umělého zvyšování podílu sebezaměstnaných, a předpokládané stagnace platů ve veřejné správě očekáváme ve shodě s předchozí predikcí pouze umírněný nárůst průměrné nominální mzdy o 2,4 % v roce 2012 (*beze změny*) a o 2,5 % v roce 2013 (*proti 2,4 %*). Reálný pokles celkové průměrné mzdy by měl v roce 2012 činit 0,9 % (*proti 0,7 %*). V roce 2013 by se průměrná reálná mzda mohla zvýšit o 0,4 % (*proti 0,2 %*), k čemuž by měla přispět mj. nižší míra inflace.

Objem mezd a platů (NÚ, domácí koncept) vzrostl ve 2. čtvrtletí 2012 meziročně o 1,6 % (*proti 1,3 %*). Shodně s podnikovými statistikami se v růstu objemu mezd projevil zejména vyšší nárůst v průmyslu (o 2,6 %), potvrdil se i pokračující meziroční pokles ve stavebnictví.

Při zohlednění vývoje v 1. pololetí nepatrně zvyšujeme predikci růstu objemu mezd v roce 2012 na 2,0 % (*proti 1,9 %*). Zhoršený hospodářský výhled a předpoklad úbytku zaměstnanosti i u osob s vyšší průměrnou mzdou vedou ke snížení predikce růstu objemu mezd v roce 2013 na 2,1 % (*proti 2,5 %*).

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Vnější nerovnováha, vyjádřená poměrem salda běžného účtu (BÚ) k HDP, dosáhla ve 2. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření $-1,5\%$ (*proti $-2,3\%$*), a meziročně se tak zlepšila o 3,1 p.b. Zlepšení souviselo s výsledky obchodní bilance (zlepšení o 1,8 p.b.) a bilance výnosů (zlepšení o 2,0 p.b.), zbylé položky běžného účtu se mírně zhoršily; bilance služeb o 0,2 p.b. a bilance běžných převodů o 0,5 p.b.

Růst exportních trhů⁶, který v roce 2011 dosáhl 6,6 %, by se v letošním roce mohl zpomalit na 1,9 % (*proti 1,0 %*). Pro rok 2013 počítáme s pouze mírným oživením světové ekonomiky, doprovázeným růstem exportních trhů o 2,4 % (*beze změny*). Předpokládáme také zpomalení růstu exportní výkonnosti, která indikuje změnu podílu objemu českého zboží na zahraničních trzích, a to ze 4,9 % v roce 2011 na 2,6 % (*proti 3,1 %*) v roce 2012 a 0,8 % (*beze změny*) v roce 2013.

Růst obratu zahraničního obchodu se od 2. čtvrtletí 2011 zpomaluje, přesto však ještě dosahuje poměrně solidních výsledků. Ve 2. čtvrtletí 2012 se v ročním úhrnu vývoz zvýšil o 9,0 % a dovoz o 6,2 %. Zpomalení poptávky partnerských zemí EU, kam vzrostl vývoz o podprůměrných 6,0 % (v metodice národního pojetí), bylo částečně nahrazeno vývozem do ostatních teritorií mimo EU, kam se vývoz zvýšil o 22,1 %. V dalším průběhu roku 2012 očekáváme pokračující zpomalování růstu obratu zahraničního obchodu a při předstihu vývozu před dovozem zvýšení přebytku obchodní bilance na 3,9 % HDP (*proti 3,5 %*). V roce 2013 by vedle lehkého oživení světového obchodu mělo dojít i ke zpomalení poklesu tuzemské poptávky, a poměr obchodní bilance k HDP by tak mohl dosáhnout 4,1 % (*proti 3,2 %*).

Schodek palivové bilance (SITC 3) dosáhl ve 2. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření 4,7 % HDP (*proti 5,0 %*).

Vzhledem ke scénáři cen ropy očekáváme udržení současných vysokých cen surovin, resp. jejich mírný růst v letech 2012 i 2013. V letech 2012 a 2013 by tak schodek palivové bilance měl dosáhnout cca 5,0 % HDP (*proti 5,2 %*).

Přebytek bilance služeb ve 2. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření meziročně klesl o 0,2 p.b. na 1,5 % HDP (*proti 1,7 %*). Po roce snižování temp růstu příjmů i výdajů se jejich růst opět zrychlil, přičemž od konce roku 2010 rostly výdaje rychleji než příjmy a přebytek bilance se postupně snižoval. Ve 2. čtvrtletí 2012 se v ročním úhrnu kvůli výraznému nárůstu výdajů nejvíce zhoršilo saldo ostatních služeb. Ke zlepšení salda však došlo v oblasti cestovního ruchu a v menší míře i u dopravních služeb. Pro roky 2012 a 2013 očekáváme pokles přebytku bilance služeb na úroveň cca 1,2 % HDP (*proti 1,7 %*).

Schodek bilance výnosů, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, vykazuje od poloviny roku 2011 tendenci ke zlepšení. Ve 2. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření meziročně klesl o 2,0 p.b. na 6,3 % HDP (*proti 7,6 %*). Nižší byl odliv investičních výnosů v podobě dividend, vyplácených zahraničním vlastníkům tuzemských přímých investic, stejně jako náklady na náhrady zahraničním zaměstnancům. Obdobná situace by měla přetrvávat i v roce 2013. Deficit bilance výnosů odhadujeme na 6,4 % HDP (*proti 7,5 %*) v roce 2012, v roce 2013 na 6,5 % HDP (*proti 7,6 %*).

V uvedených souvislostech předpokládáme, že v roce 2012 dojde k výraznému zlepšení salda běžného účtu, a to na $-1,3\%$ HDP (*proti $-2,2\%$*). Predikce na rok 2013 pak činí $-1,2\%$ HDP (*proti $-2,6\%$*). Schodek běžného účtu v tomto rozsahu rozhodně nezakládá rizika pro makroekonomické nerovnováhy.

⁶ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerů (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Velké Británie a Itálie).

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2011 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2012 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí v PPS (standardech kupní síly). PPS je umělá měnová jednotka, která vyjadřuje množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU27 po kurzovém přepočtu u zemí, které používají jinou měnovou jednotku než euro.

Podle aktualizovaných údajů Eurostatu činila v roce 2011 parita kupní síly ČR 18,07 CZK/PPS v porovnání s EU27, resp. 17,21 CZK/EUR v porovnání s EA12.

V roce 2009 se v důsledku recese absolutní úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí **běžné parity kupní síly** ve všech sledovaných zemích, s výjimkou Polska, snížila. Zatímco většina států se z recese postupně zotavila, v Řecku pokračuje propad absolutní ekonomické úrovně čtvrtým rokem v řadě. K mírnému poklesu došlo v roce 2011 také v Portugalsku. Kromě snížení absolutní úrovně se v obou výše uvedených zemích snížila také relativní ekonomická úroveň vůči zemím EA12, přičemž v Řecku by celková výše poklesu v období let 2009 až 2012 měla dosáhnout 16 p.b. Nepřetržitý pokles relativní ekonomické úrovně zaznamenává od roku 2009 i Slovinsko. Ekonomická úroveň v porovnání s průměrem zemí EA12 se naopak nejrychleji zvyšuje v pobaltských státech, v roce 2012 by však tempo reálné konvergence mělo výrazně zpomalit.

V roce 2011 dosáhla ekonomická úroveň ČR, měřená HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity

kupní síly, přibližně 20 100 PPS, což odpovídalo 73 % ekonomického výkonu EA12. Po období konvergence, kdy se v letech 2000–2007 relativní ekonomická úroveň ČR v porovnání se zeměmi EA12 zvýšila o 13 p.b., dochází od roku 2010 ke stagnaci. Přesto se v roce 2011 ekonomická úroveň ČR opět dostala nad úroveň Portugalska a poprvé dosáhla úrovně Řecka.

Alternativní přepočtení HDP na obyvatele prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. Tento ukazatel v případě ČR činil v roce 2011 cca 14 800 EUR, tedy zhruba polovinu (51 %) úrovně EA12. Z důvodu očekávaného poklesu reálného HDP a mírného znehodnocení koruny v roce 2012 předpokládáme pokles absolutní i relativní úrovně.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v roce 2011 vzrostla v ČR **komparativní cenová hladina HDP** o 1 p.b., a dosáhla tak 70 % průměru EA12. Očekávaný pokles cenové hladiny v roce 2012 by měl napomoci ke zvýšení konkurenceschopnosti české ekonomiky.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 11 institucí, z čehož 6 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v následující tabulce.

Prameny tabulky a grafů: Vlastní výpočty.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		říjen 2012			říjen 2012
		min.	max.	konzensus	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2012)	růst v %, s.c.	-1,0	0,0	-0,7	-1,0
Hrubý domácí produkt (2013)	růst v %, s.c.	0,4	1,7	1,0	0,7
Průměrná míra inflace (2012)	%	3,2	3,9	3,4	3,3
Průměrná míra inflace (2013)	%	1,9	2,7	2,3	2,1
Růst průměrné mzdy (2012)	%	2,4	3,1	2,7	2,0
Růst průměrné mzdy (2013)	%	2,1	3,3	2,9	2,1
Poměr BÚ k HDP (2012)	%	-4,7	-0,2	-2,1	-1,3
Poměr BÚ k HDP (2013)	%	-3,2	-0,4	-1,8	-1,2

Podle názoru sledovaných institucí by HDP, vzhledem k probíhající mělké recesi, mohl v tomto roce klesnout o 0,7 %. Pro následující rok však již všechny instituce očekávají mírné oživení, když v průměru počítají s růstem reálného HDP o 1,0 %. Predikce MF ČR je pro oba roky mírně konzervativnější.

V důsledku dopadů zvýšení nepřímých daní očekávají sledované instituce nárůst průměrné míry inflace pro rok 2012 na 3,4 %. Pro následující rok pak instituce počítají se zpomalením růstu spotřebitelských cen na 2,3 %. Predikce MF ČR je s oběma odhady v souladu.

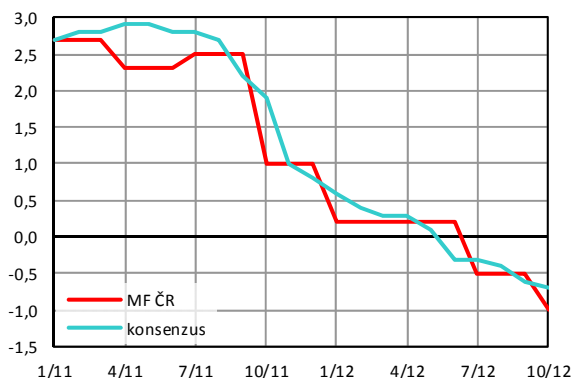
Průměrná mzda by dle prognóz sledovaných institucí měla v roce 2012 vzrůst o 2,7 %, pro rok 2013 se

v souvislosti s očekávaným oživením ekonomiky předpokládá mírné zrychlení růstu na 2,9 %. Predikce MF ČR je pro oba roky konzervativnější.

Schodek běžného účtu platební bilance by se podle sledovaných institucí měl v letech 2012 i 2013 pohybovat kolem 2,0 % HDP, a měl by tak zůstat na udržitelné úrovni. Predikce MF ČR předpokládá, že ve srovnání s rokem 2011 dojde k výraznějšímu snížení deficitu BÚ. Díky rostoucímu přebytku výkonové bilance a snížení deficitu bilance výnosů by tak deficit běžného účtu mohl v letech 2012 a 2013 jen mírně přesáhnout hranici 1 % HDP.

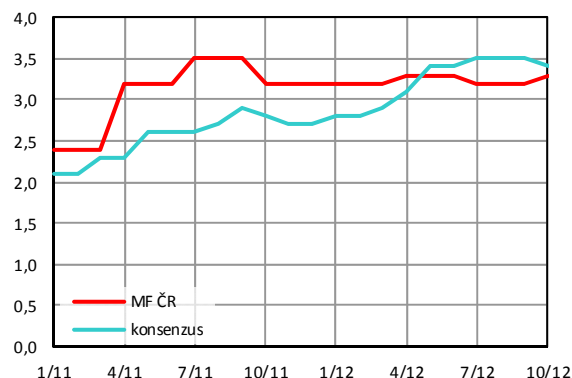
Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2012

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2012

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Tabulky a grafy:

C.1 Ekonomický výkon

Prameny: ČSÚ, propočty MF ČR.

Tabulka C.1.1: HDP reálně – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2005

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	3335	3526	3635	3465	3560	3619	3582	3607	3677	3774
	<i>růst v %</i>	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,7	-1,0	0,7	1,9	2,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	1605	1673	1720	1714	1724	1713	1662	1654	1674	1712
	<i>růst v %</i>	4,4	4,2	2,8	-0,4	0,6	-0,6	-3,0	-0,5	1,2	2,3
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	664	666	674	700	704	692	684	675	667	663
	<i>růst v %</i>	-0,6	0,4	1,2	3,8	0,6	-1,7	-1,1	-1,3	-1,2	-0,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	910	1051	1071	848	898,43	887	851	858	892	930
	<i>růst v %</i>	10,2	15,5	1,9	-20,8	5,9	-1,3	-4,1	0,9	3,9	4,3
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	851	964	1004	888	889	881	876	879	895	920
	<i>růst v %</i>	5,8	13,2	4,1	-11,5	0,1	-0,9	-0,6	0,3	1,8	2,8
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2005</i>	59	87	68	-40	9	6	-26	-21	-3	11
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2286	2541	2642	2377	2768	3074	3206	3319	3469	3646
	<i>růst v %</i>	13,8	11,2	4,0	-10,0	16,4	11,0	4,3	3,5	4,5	5,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2129	2402	2467	2180	2529	2718	2774	2843	2956	3097
	<i>růst v %</i>	10,8	12,8	2,7	-11,6	16,0	7,5	2,1	2,5	4,0	4,8
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2005</i>	3179	3390	3465	3271	3334	3299	3204	3195	3238	3310
	<i>růst v %</i>	4,9	6,6	2,2	-5,6	1,9	-1,0	-2,9	-0,3	1,4	2,2
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	0	-3	-6	5	-6	-29	-46	-57	-69	-81
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	3280	3488	3562	3423	3458	3457	3391	3388	3448	3534
	<i>růst v %</i>	5,3	6,3	2,1	-3,9	1,0	0,0	-1,9	-0,1	1,8	2,5
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– hrubé domácí výdaje	<i>proc. body</i>	4,7	6,4	2,2	-5,5	1,8	-1,0	-2,8	-0,3	1,3	2,1
– konečná spotřeba	<i>proc. body</i>	2,0	2,1	1,6	0,6	0,4	-0,7	-1,8	-0,5	0,4	1,0
– výdaje domácností	<i>proc. body</i>	2,2	2,1	1,4	-0,2	0,3	-0,3	-1,5	-0,2	0,6	1,2
– výdaje vlády	<i>proc. body</i>	-0,1	0,1	0,2	0,7	0,1	-0,4	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc. body</i>	2,7	4,3	0,6	-6,0	1,4	-0,3	-1,0	0,2	0,9	1,1
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc. body</i>	1,5	3,4	1,1	-3,1	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,4	0,7
– změna zásob	<i>proc. body</i>	1,2	0,9	-0,5	-3,0	1,4	-0,1	-0,9	0,1	0,5	0,4
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc. body</i>	2,3	-0,7	0,9	0,8	0,9	2,7	1,8	1,0	0,6	0,6

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

²⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

³⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Tabulka C.1.2: HDP reálně – čtvrtletní
zřetězené objemy, referenční rok 2005

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	851	917	916	935	850	902	903	928
	<i>růst v %</i>	3,1	2,1	1,4	0,3	-0,2	-1,7	-1,4	-0,7
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,8	2,1	1,3	0,6	-0,5	-1,0	-1,1	-1,0
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,5	0,3	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	409	428	433	444	399	413	420	430
	<i>růst v %</i>	-0,5	-0,5	-0,7	-0,8	-2,4	-3,5	-2,9	-3,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	163	171	168	191	162	169	165	188
	<i>růst v %</i>	-0,3	-1,3	-3,0	-2,1	-0,5	-0,9	-1,8	-1,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	190	226	249	221	174	212	243	222
	<i>růst v %</i>	4,2	0,6	-3,4	-5,1	-8,7	-6,5	-2,6	0,7
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	187	217	226	252	190	216	224	247
	<i>růst v %</i>	-1,7	1,4	-2,6	-0,7	1,7	-0,5	-1,1	-1,8
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2005</i>	3	10	23	-31	-16	-4	19	-25
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	756	783	751	785	813	802	777	813
	<i>růst v %</i>	19,2	13,0	8,6	4,6	7,7	2,4	3,6	3,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	656	683	679	700	682	682	693	716
	<i>růst v %</i>	16,9	10,0	3,7	1,1	4,0	0,0	2,1	2,4
Metodická diskrepance	<i>mld. Kč 2005</i>	-9	-9	-5	-5	-15	-12	-9	-9
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	810	875	876	896	801	852	857	881
	<i>růst v %</i>	0,6	-0,1	-0,2	-0,3	-1,0	-2,6	-2,3	-1,6

¹⁾ Z dat očištěných o sezóny a počet pracovních dnů

Tabulka.C.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	3353	3663	3848	3739	3775	3808	3820	3882	4015	4179
	<i>růst v %</i>	7,6	9,2	5,1	-2,8	1,0	0,9	0,3	1,6	3,4	4,1
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1629	1748	1883	1880	1900	1921	1924	1956	2025	2112
	<i>růst v %</i>	6,0	7,3	7,8	-0,2	1,1	1,1	0,2	1,6	3,5	4,3
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	694	726	759	810	808	793	792	794	789	794
	<i>růst v %</i>	4,0	4,6	4,6	6,6	-0,2	-1,9	-0,1	0,3	-0,7	0,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	928	1092	1114	898	947	934	906	926	975	1027
	<i>růst v %</i>	12,4	17,6	2,0	-19,3	5,4	-1,4	-3,1	2,2	5,3	5,4
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	860	990	1031	927	923	913	919	934	964	1003
	<i>růst v %</i>	6,9	15,0	4,2	-10,1	-0,5	-1,1	0,6	1,6	3,2	4,1
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	68	102	83	-29	24	21	-13	-8	11	24
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	101	97	92	151	121	160	198	207	227	245
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2245	2498	2480	2233	2562	2854	3062	3175	3338	3516
	<i>růst v %</i>	11,8	11,3	-0,7	-10,0	14,7	11,4	7,3	3,7	5,1	5,3
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2144	2401	2388	2082	2441	2694	2864	2969	3111	3271
	<i>růst v %</i>	11,5	12,0	-0,5	-12,8	17,3	10,4	6,3	3,7	4,8	5,1
Hrubý národní důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	3180	3401	3668	3489	3521	3549	3590	3641	3753	3887
	<i>růst v %</i>	6,6	6,9	7,8	-4,9	0,9	0,8	1,1	1,4	3,1	3,6
Saldo prvotních důchodů ²⁾	<i>mld. Kč</i>	-172	-261	-180	-250	-254	-258	-230	-240	-262	-292

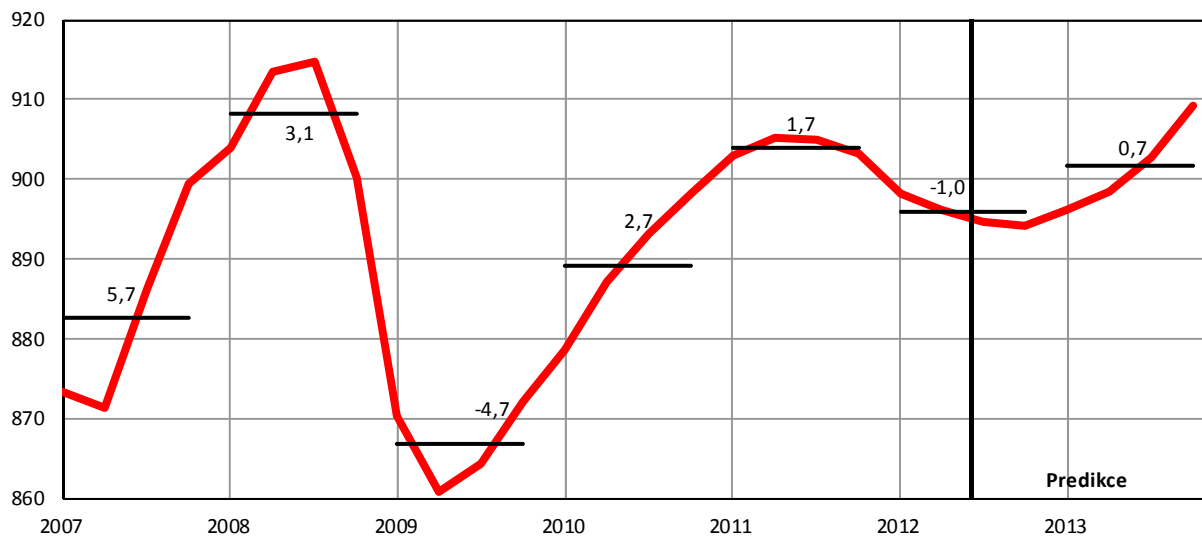
¹⁾ Hrubý národní důchod je součtem HDP a salda čistých prvotních důchodů se zahraničím. Představuje úhrn prvotních příjmových důchodů rezidentů (náhrady zaměstnancům, čisté daně na výrobu a dovoz, důchody z vlastnictví, hrubý provozní přebytek a smíšený důchod).

²⁾ Saldo čistých prvotních důchodů rezidentů ve vztahu k zahraničí je součtem rozdílů přijatých a vyplacených mezd a důchodů z vlastnictví (úroků, dividend a reinvestovaných zisků z aktiv vlastněných nerezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

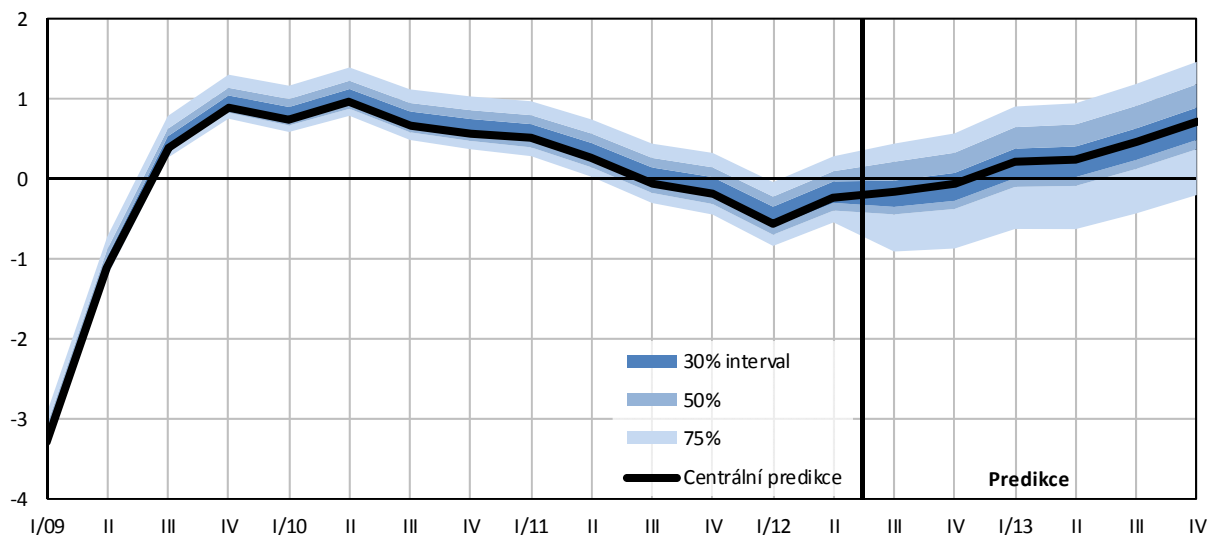
Tabulka C.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	884	961	966	997	896	958	964	1001
	<i>růst v %</i>	1,3	0,5	0,7	1,0	1,4	-0,3	-0,2	0,5
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	455	480	486	500	460	479	488	498
	<i>růst v %</i>	1,2	1,2	0,9	1,2	1,0	-0,3	0,3	-0,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	181	194	191	227	183	194	190	226
	<i>růst v %</i>	-1,1	-1,8	-2,9	-1,8	0,8	0,1	-0,8	-0,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	200	238	263	232	185	226	258	238
	<i>růst v %</i>	3,7	0,1	-3,3	-4,7	-7,9	-5,3	-2,2	2,4
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	194	224	234	262	199	226	234	260
	<i>růst v %</i>	-2,2	0,6	-3,0	0,1	2,7	1,1	0,1	-0,8
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	7	15	30	-30	-14	0	24	-22
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	47	49	25	39	69	60	29	40
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	693	721	694	746	768	764	748	781
	<i>růst v %</i>	18,5	10,7	8,7	8,5	10,8	5,9	7,8	4,8
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	646	672	669	707	699	704	719	741
	<i>růst v %</i>	20,1	11,2	6,2	5,8	8,3	4,8	7,5	4,8

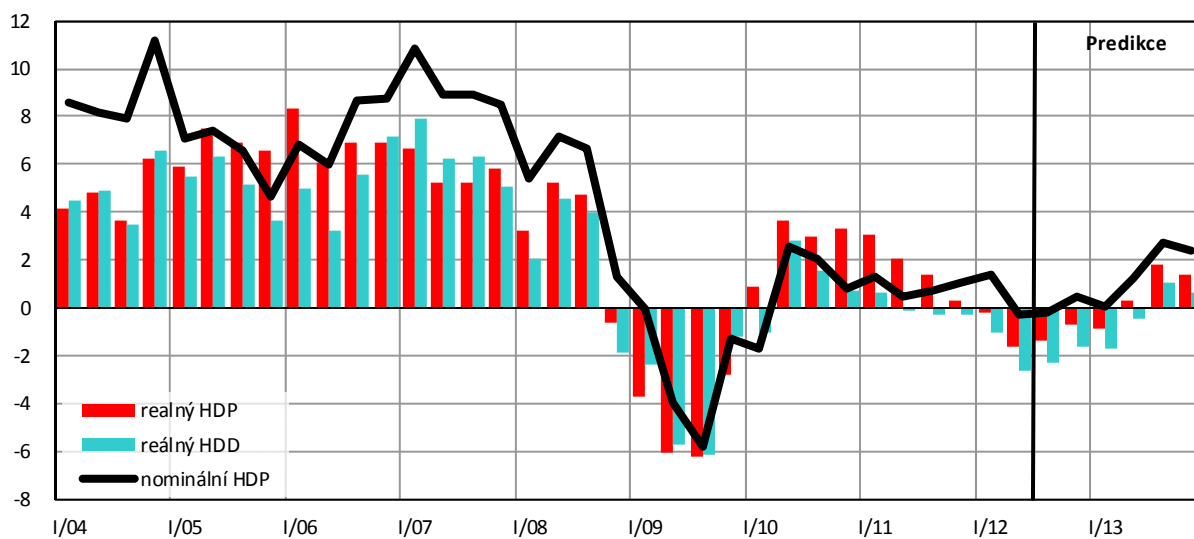
Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)
 zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2005, sezónně očištěno



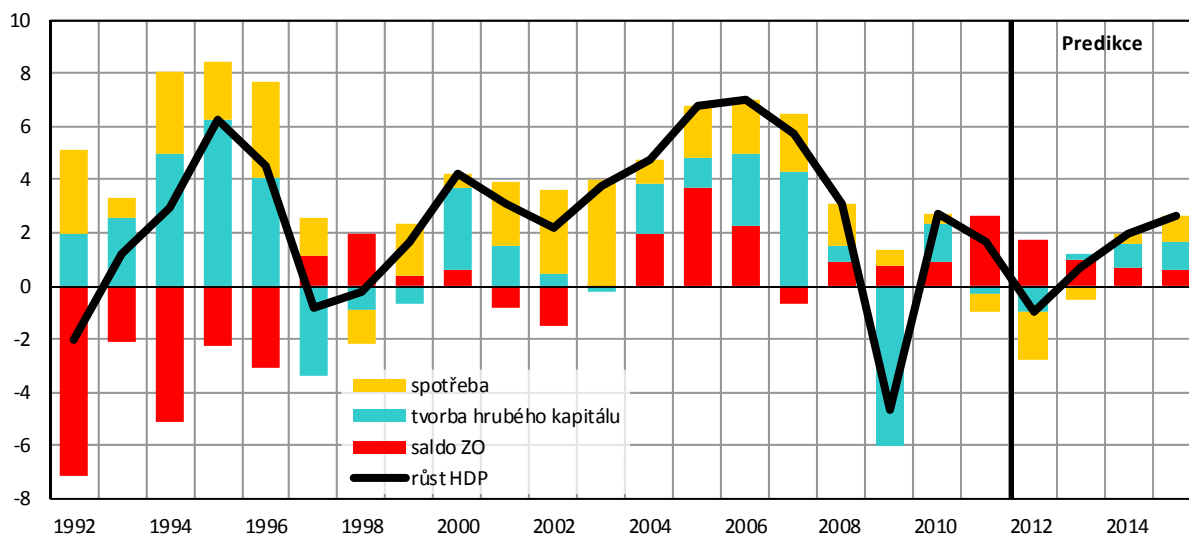
Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)
 sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobnosti za minulost je dáno skutečným rozložením revizí



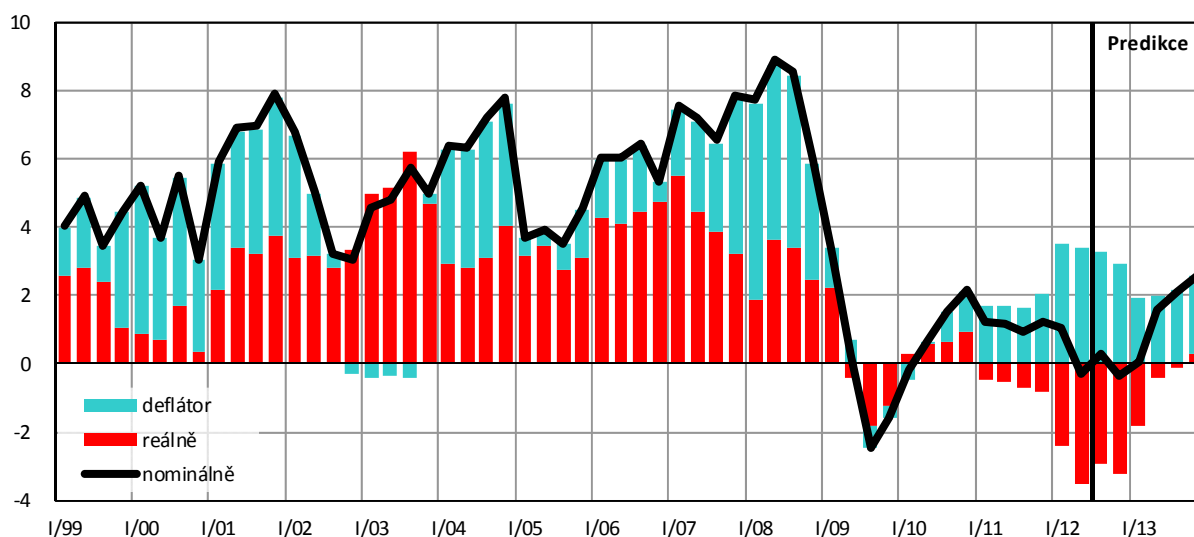
Graf C.1.3: Hrubý domácí produkt a reálný hrubý domácí důchod
 meziroční růst v %



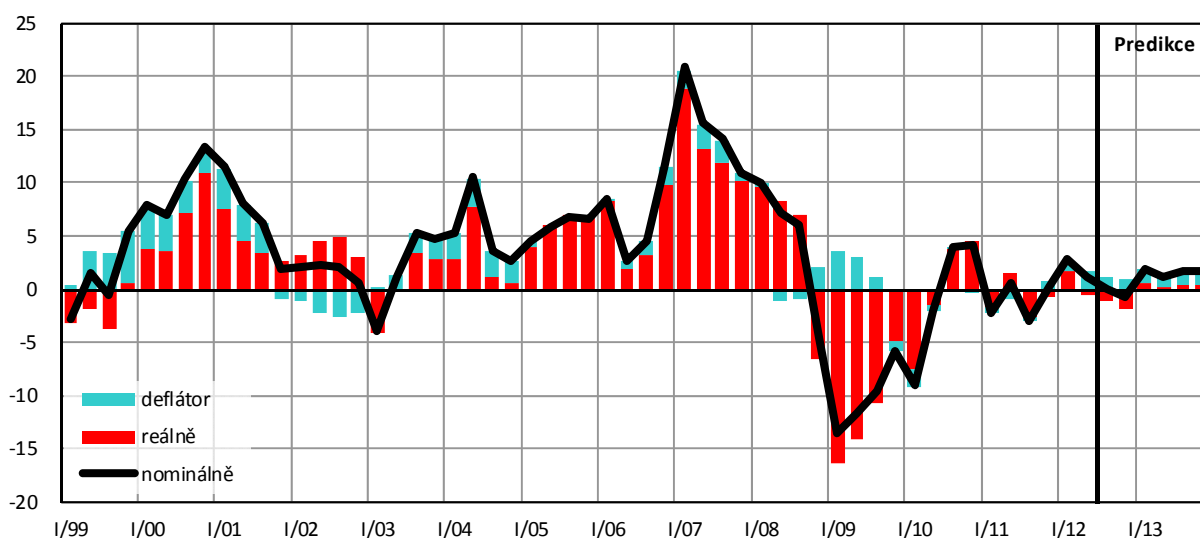
Graf C.1.4: Hrubý domácí produkt (reálný) – příspěvky k růstu
rozklad meziročního růstu, růst v %, příspěvky v procentních bodech



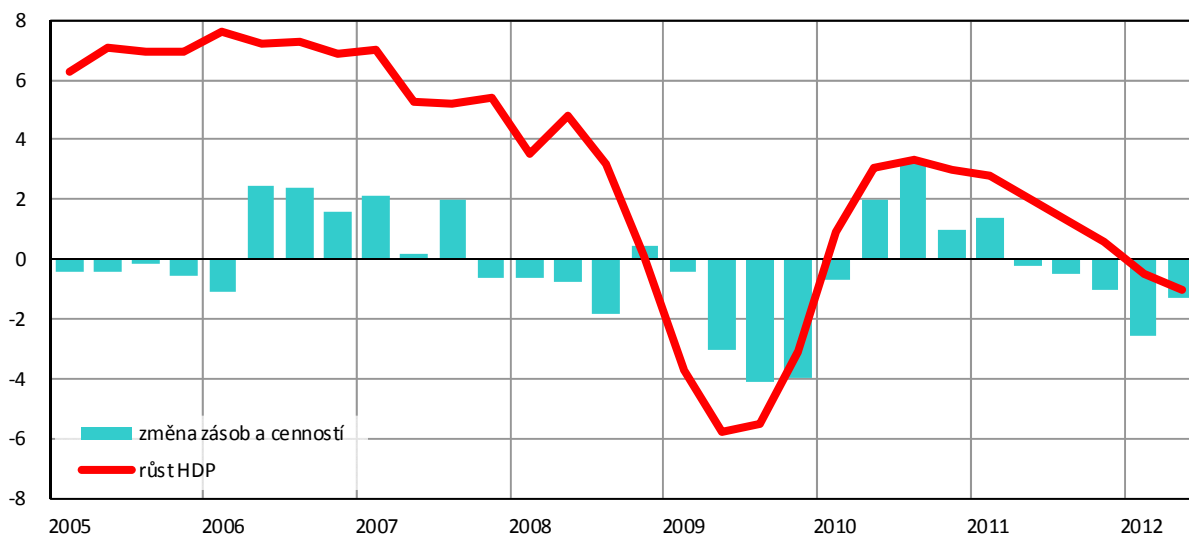
Graf C.1.5: Spotřeba domácností (včetně neziskových institucí)
meziroční růst v %



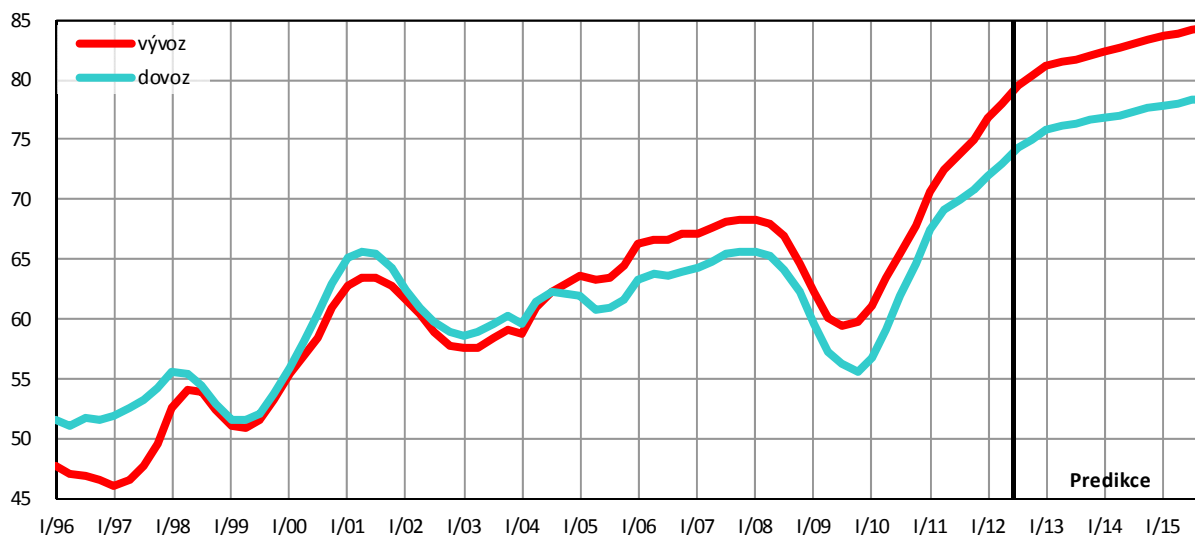
Graf C.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu
meziroční růst v %



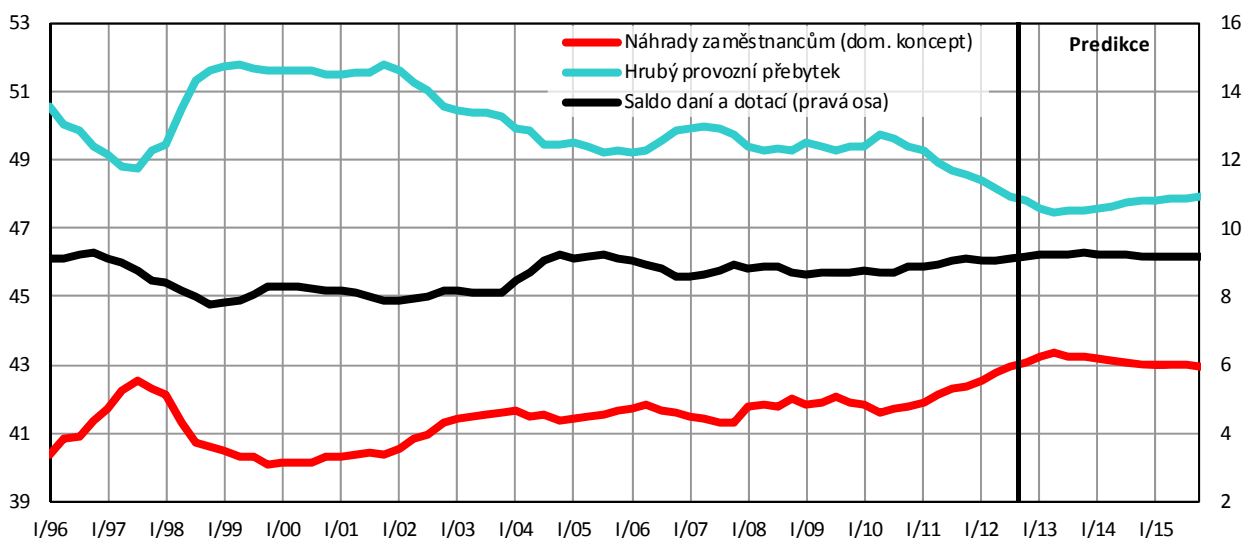
Graf C.1.7: Změna zásob a cenností (reálně)
sezónně očištěno, příspěvky k meziročnímu růstu HDP v p.b



Graf C.1.8: Podíl vývozu a dovozu zboží a služeb na HDP (v b.c.)
z ročních klouzavých úhrnů, v %



Graf C.1.9: HDP – důchodová struktura
z ročních klouzavých úhrnů, v %



Tabulka C.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							<i>Předb.</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	3353	3663	3848	3739	3775	3808	3820	3882	4015	4179
	<i>růst v %</i>	7,6	9,2	5,1	-2,8	1,0	0,9	0,3	1,6	3,4	4,1
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	287	327	335	325	334	346	349	359	368	382
	<i>růst v %</i>	1,5	13,9	2,5	-3,1	2,8	3,5	0,9	2,9	2,5	3,8
– Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	364	407	419	425	434	452	457	470	481	498
	<i>růst v %</i>	2,9	12,0	2,9	1,4	2,1	4,3	1,0	2,8	2,4	3,4
– Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	76	80	84	100	100	107	108	111	113	115
	<i>růst v %</i>	8,6	4,8	4,4	19,5	-0,4	7,0	1,6	2,5	2,0	2,0
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	1394	1513	1617	1567	1577	1613	1646	1679	1727	1794
	<i>růst v %</i>	7,3	8,6	6,8	-3,1	0,6	2,3	2,0	2,0	2,8	3,9
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	1053	1140	1226	1200	1195	1223	1247	1272	1327	1379
	<i>růst v %</i>	7,2	8,3	7,5	-2,1	-0,4	2,3	2,0	2,1	4,3	3,9
– Příspěvky na SZ placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	341	373	390	367	382	391	399	407	400	415
	<i>růst v %</i>	7,8	9,4	4,7	-6,1	4,1	2,4	2,1	2,0	-1,8	3,9
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1672	1822	1896	1847	1864	1848	1825	1843	1920	2002
	<i>růst v %</i>	8,9	9,0	4,1	-2,6	0,9	-0,8	-1,3	1,0	4,2	4,3
– Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	603	644	680	711	720	733	749	764	783	807
	<i>růst v %</i>	4,6	6,8	5,6	4,5	1,4	1,7	2,3	2,0	2,5	3,0
– Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1069	1178	1216	1137	1144	1116	1076	1079	1137	1196
	<i>růst v %</i>	11,6	10,3	3,2	-6,5	0,6	-2,4	-3,6	0,3	5,3	5,2

Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	884	961	966	997	896	958	964	1001
	<i>růst v %</i>	1,3	0,5	0,7	1,0	1,4	-0,3	-0,2	0,5
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	76	92	97	81	76	92	99	82
	<i>růst v %</i>	1,4	4,5	4,1	3,7	0,2	0,2	1,3	1,7
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	384	400	400	430	395	406	407	437
	<i>růst v %</i>	2,3	3,2	2,1	1,7	3,1	1,7	1,6	1,6
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	289	302	304	327	298	307	309	333
	<i>růst v %</i>	2,4	3,4	1,8	1,7	3,0	1,6	1,6	1,6
– Příspěvky na SZ placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	94	97	96	102	98	99	98	104
	<i>růst v %</i>	2,1	2,9	3,2	1,5	3,4	1,8	1,6	1,6
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	424	470	468	487	424	460	458	483
	<i>růst v %</i>	0,4	-2,5	-1,2	0,1	0,0	-2,1	-2,1	-0,8

C.2 Ceny

Prameny: ČSÚ, Eurostat, propočty MF ČR.

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny											
průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>	102,5	105,4	112,1	113,3	115,0	117,2	121,1	123,6	126,5	129,0
–průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	2,1	2,3	2,0
prosinec	<i>průměr 2005=100</i>	102,3	107,9	111,8	112,9	115,5	118,3	121,5	124,2	127,2	129,8
	<i>růst v %</i>	1,7	5,4	3,6	1,0	2,3	2,4	2,6	2,3	2,4	2,0
z toho příspěvek											
–administrativních¹⁾ opatření	<i>proc. body</i>	0,8	2,2	4,3	1,0	1,6	1,2	2,1	1,6	1,3	0,8
–tržního růstu	<i>proc. body</i>	0,8	3,3	-0,7	0,0	0,7	1,2	0,6	0,7	1,1	1,2
HICP²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	102,1	105,1	111,7	112,4	113,7	116,2	120,3	122,8	125,5	128,0
	<i>růst v %</i>	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	2,1	2,3	1,9
Nabídkové ceny bytů											
	<i>průměr 2005=100</i>	108,9	131,6	162,4	157,9	151,6	144,4	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	8,9	20,8	23,4	-2,8	-4,0	-4,8	.	.	.	.
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2005=100</i>	100,5	103,9	105,9	107,9	106,1	105,2	106,6	107,6	109,2	110,7
	<i>růst v %</i>	0,5	3,3	1,9	1,9	-1,7	-0,8	1,3	0,9	1,5	1,4
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2005=100</i>	102,3	105,2	108,4	109,7	109,6	110,6	113,0	115,0	117,0	118,8
	<i>růst v %</i>	2,3	2,8	3,1	1,2	-0,1	0,9	2,2	1,8	1,7	1,6
Spotřeba domácností (vč. NZI)	<i>průměr 2005=100</i>	101,5	104,5	109,5	109,7	110,2	112,1	115,8	118,3	121,0	123,4
	<i>růst v %</i>	1,5	2,9	4,8	0,2	0,4	1,8	3,3	2,1	2,3	2,0
Spotřeba vlády	<i>průměr 2005=100</i>	104,6	108,9	112,6	115,7	114,8	114,6	115,7	117,5	118,1	119,8
	<i>růst v %</i>	4,6	4,1	3,4	2,7	-0,8	-0,2	1,0	1,5	0,5	1,4
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2005=100</i>	101,0	102,7	102,8	104,4	103,8	103,7	104,9	106,2	107,7	109,1
	<i>růst v %</i>	1,0	1,6	0,1	1,6	-0,6	-0,1	1,2	1,3	1,4	1,2
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>	98,2	98,3	93,9	93,9	92,5	92,8	95,5	95,7	96,2	96,4
	<i>růst v %</i>	-1,8	0,1	-4,5	0,0	-1,5	0,3	2,8	0,2	0,6	0,2
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>	100,7	99,9	96,8	95,5	96,5	99,1	103,2	104,4	105,2	105,6
	<i>růst v %</i>	0,7	-0,7	-3,1	-1,4	1,1	2,7	4,1	1,2	0,8	0,4
Směnné relace	<i>průměr 2005=100</i>	97,6	98,4	97,0	98,4	95,9	93,7	92,5	91,6	91,4	91,3
	<i>růst v %</i>	-2,4	0,8	-1,4	1,4	-2,5	-2,3	-1,2	-1,0	-0,2	-0,2

¹⁾ Změna regulovaných maximálních nebo věcně usměrňovaných cen a nepřímých daní.

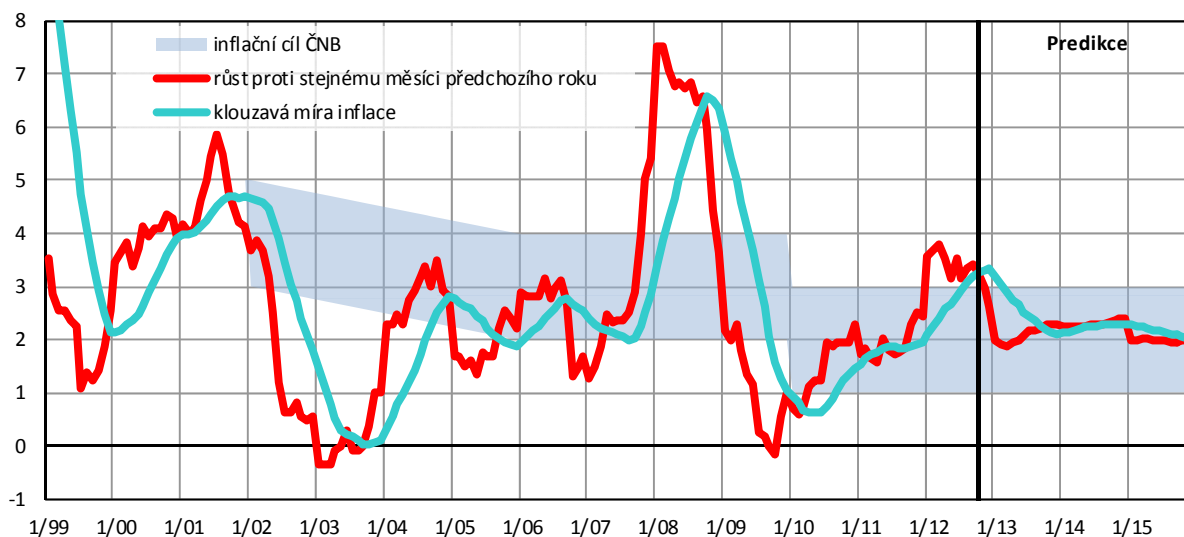
²⁾ HICP – harmonizovaný index spotřebitelských cen publikovaný Eurostatem.

Tabulka C.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)	<i>průměr 2005=100</i>	116,4	117,2	117,3	117,8	120,7	121,1	121,1	121,3
	<i>růst v %</i>	1,7	1,8	1,8	2,4	3,7	3,4	3,3	2,9
přísp. administrativních opatření	<i>proc. body</i>	0,8	0,7	0,8	1,0	2,6	2,6	2,4	2,2
příspěvek tržního růstu cen	<i>proc. body</i>	0,9	1,1	1,0	1,4	1,1	0,8	0,9	0,7
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	115,3	116,0	116,4	117,0	119,9	120,4	120,4	120,5
	<i>růst v %</i>	1,9	1,9	2,0	2,8	4,0	3,8	3,4	3,0
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2005=100</i>	147,3	144,4	143,5	142,2	143,7	146,1	144,9	.
	<i>růst v %</i>	-3,5	-5,1	-5,2	-5,2	-2,4	1,2	1,0	.
Deflátor HDP	<i>průměr 2005=100</i>	103,8	104,8	105,5	106,6	105,4	106,3	106,7	107,9
	<i>růst v %</i>	-1,8	-1,6	-0,7	0,8	1,5	1,4	1,2	1,2
Deflátor hrubých domácích výdajů	<i>průměr 2005=100</i>	109,6	110,3	110,7	111,7	112,2	112,9	112,9	114,1
	<i>růst v %</i>	0,6	0,6	0,9	1,3	2,3	2,3	2,0	2,1
Směnné relace	<i>průměr 2005=100</i>	93,2	93,5	93,9	94,0	92,1	92,3	92,8	92,9
	<i>růst v %</i>	-3,2	-3,0	-2,3	-0,9	-1,1	-1,3	-1,2	-1,2

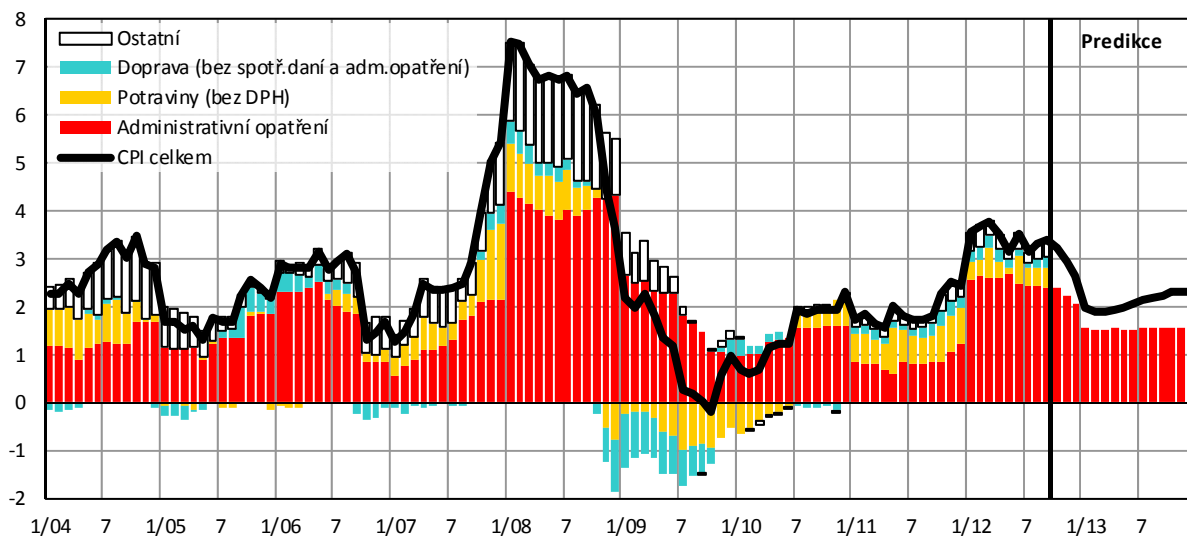
Graf C.2.1: Spotřebitelské ceny

meziroční růst v %



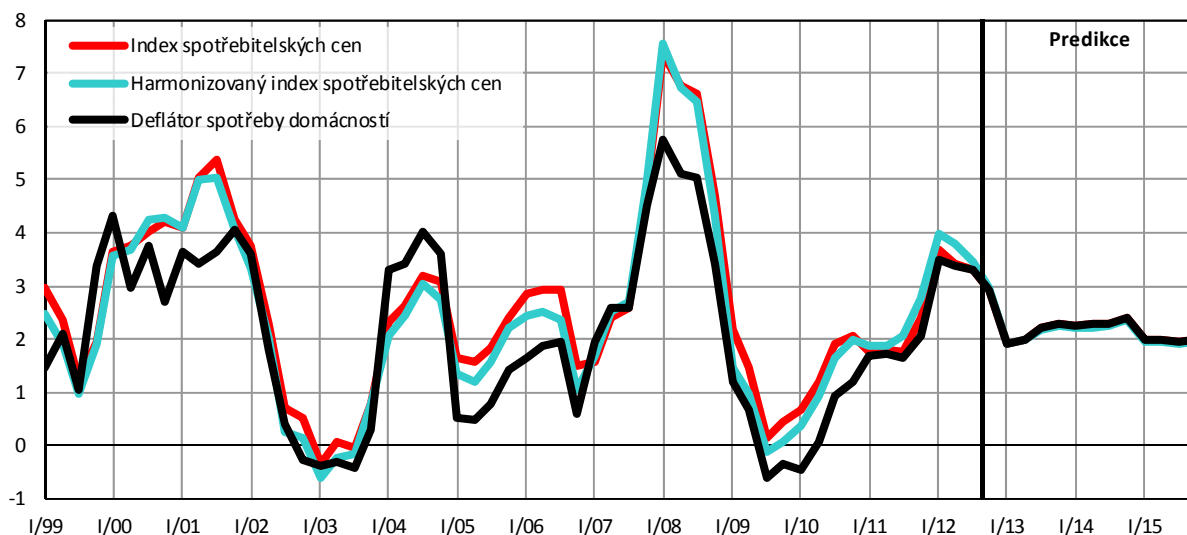
Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



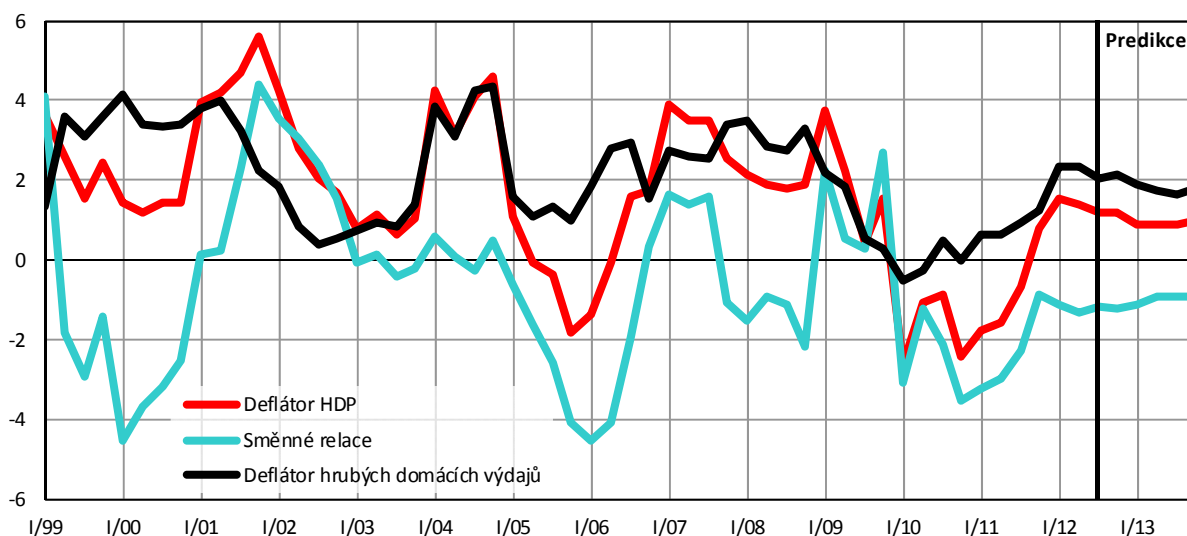
Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

meziroční růst v %



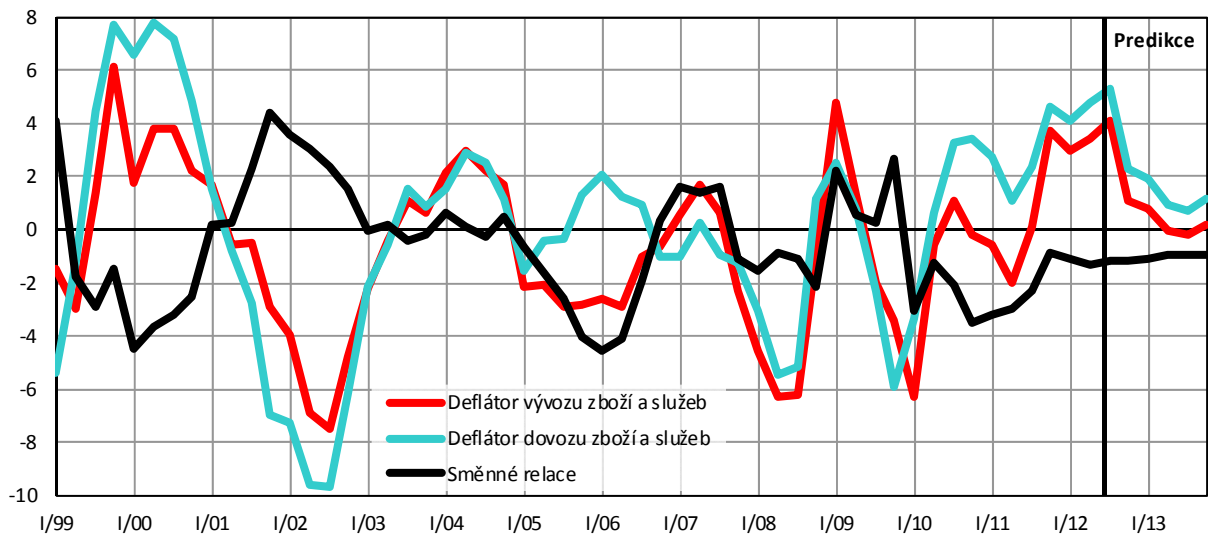
Graf C.2.4: Deflátor HDP

meziroční indexy deflátoru domácího konečného užití a směnných relací, v %



Graf C.2.5: Směnné relace

meziroční růst v %



C.3 Trh práce

Prameny: ČSÚ, MPO ČR, MPSV ČR, propočty MF ČR.

Tabulka C.3.1: Zaměstnanost – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:											
Zaměstnanost ¹⁾	prům. v tis.osob	4828	4922	5002	4934	4885	4872	4875	4864	4873	4886
	růst v %	1,3	1,9	1,6	-1,4	-1,0	0,4	0,0	-0,2	0,2	0,3
–zaměstnanci ²⁾	prům. v tis.osob	4048	4125	4196	4107	4019	3993	3967	3949	3951	3958
	růst v %	1,2	1,9	1,7	-2,1	-2,1	0,0	-0,6	-0,4	0,0	0,2
–podnikatelé ³⁾	prům. v tis.osob	780	797	807	827	866	880	907	914	922	928
	růst v %	2,2	2,2	1,2	2,5	4,7	2,0	3,2	0,8	0,8	0,7
Nezaměstnanost	prům. v tis.osob	371	276	230	352	384	351	364	382	377	366
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	6,9	7,3	7,2	7,0
Pracovní síla	prům. v tis.osob	5199	5198	5232	5286	5269	5223	5238	5246	5250	5252
	růst v %	0,5	0,0	0,7	1,0	-0,3	-0,2	0,3	0,1	0,1	0,0
Populace ve věku 15–64 let	prům. v tis.osob	7307	7347	7410	7431	7399	7295	7232	7177	7126	7077
	růst v %	0,5	0,5	0,9	0,3	-0,4	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7
Zaměstnanost / Populace 15–64	průměr v %	66,1	67,0	67,5	66,4	66,0	66,8	67,4	67,8	68,4	69,0
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	průměr v %	65,3	66,1	66,6	65,4	65,0	65,7	66,3	66,7	67,3	67,9
Prac.síla / Populace 15–64	průměr v %	71,2	70,8	70,6	71,1	71,2	71,6	72,4	73,1	73,7	74,2
Míra ekon.aktivity 15–64 let ⁵⁾	průměr v %	70,3	69,8	69,7	70,1	70,2	70,5	71,3	72,0	72,5	73,0
Národní účty – ČSÚ:											
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	prům. v tis.osob	4981	5086	5204	5141	5055	5066	5070	5061	5071	5086
	růst v %	1,3	2,1	2,3	-1,2	-1,7	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,3
Odpracované hodiny	mld. hodin	9,01	9,12	9,37	9,07	9,07	8,99	8,86	8,85	8,86	8,87
	růst v %	0,3	1,3	2,7	-3,2	0,0	-0,9	-1,4	-0,1	0,1	0,1
Odpracované hodiny/zaměstnanost	hodiny/osobu	1808	1793	1800	1764	1795	1775	1748	1749	1747	1743
	růst v %	-1,0	-0,8	0,4	-2,0	1,7	-1,1	-1,5	0,1	-0,1	-0,2
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:											
Nezaměstnanost	prům. v tis.osob	474,8	392,8	324,6	465,6	528,7	507,8	503	525	520	503
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	8,13	6,62	5,45	7,98	9,01	8,57	8,5	8,9	8,8	8,5
Registrovaní zahraniční pracovníci – MPSV, MPO											
Celkem	prům. v tis.osob	233,2	276,2	343,5	335,4	313,5	307,7	.	.	.	.
	růst v %	19,4	18,5	24,4	-2,3	-6,5	-1,8	.	.	.	.
–zaměstnanci	prům. v tis.osob	165,5	209,7	270,2	252,6	219,6	214,9	.	.	.	.
	růst v %	26,1	26,7	28,8	-6,5	-13,0	-2,1	.	.	.	.
–podnikatelé	prům. v tis.osob	67,7	66,5	73,3	82,8	93,9	92,8	.	.	.	.
	růst v %	5,7	-1,8	10,2	13,0	13,4	-1,2	.	.	.	.

Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají z odlišné definice obou ukazatelů.

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

⁶⁾ Oproti VŠPS zahrnuje navíc i odhady zaměstnanosti v šedé ekonomice, zaměstnanosti cizinců – nerezidentů (zejména pendlerů) či v zemědělském samozásobení apod.

Tabulka C.3.2: Zaměstnanost – čtvrtletní

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
<u>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	4832	4876	4895	4885	4835	4888	4893	4882
	<i>meziroční růst v %</i>	0,7	0,6	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	.	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2	-0,2	-0,1
–zaměstnanci	<i>průměr v tis.osob</i>	3961	4006	4014	3990	3937	3980	3982	3970
	<i>růst v %</i>	-0,1	0,5	0,2	-0,5	-0,6	-0,6	-0,8	-0,5
–podnikatelé	<i>průměr v tis.osob</i>	871	870	881	895	898	908	912	912
	<i>růst v %</i>	4,6	0,7	1,0	1,9	3,1	4,3	3,5	1,9
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	373	351	343	335	369	351	368	367
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,2	6,7	6,5	6,4	7,1	6,7	7,0	7,0
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5205	5228	5238	5221	5204	5239	5261	5249
	<i>růst v %</i>	-0,2	0,1	-0,2	-0,5	0,0	0,2	0,4	0,5
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7320	7304	7287	7271	7255	7238	7224	7210
	<i>růst v %</i>	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	66,0	66,8	67,2	67,2	66,6	67,5	67,7	67,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,9	0,7	0,6	0,6	0,8	0,6	0,5
Míra zaměstnanosti 15–64 let¹⁾	<i>průměr v %</i>	65,0	65,7	66,1	66,1	65,6	66,5	66,7	66,6
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	0,8	0,5	0,5
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	71,1	71,6	71,9	71,8	71,7	72,4	72,8	72,8
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,3	0,6	0,4	0,3	0,6	0,8	0,9	1,0
Míra ekon. aktivity 15–64 let²⁾	<i>průměr v %</i>	70,1	70,5	70,8	70,7	70,7	71,3	71,7	71,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,3	0,6	0,3	0,3	0,6	0,8	0,9	1,0
<u>Národní účty – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost (domácí koncept)	<i>průměr v tis.osob</i>	5010	5065	5104	5084	5017	5078	5103	5082
	<i>růst v %</i>	0,4	0,3	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,0
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	2,35	2,37	2,06	2,21	2,35	2,30	2,02	2,19
	<i>růst v %</i>	0,2	-1,0	-2,7	-0,3	-0,2	-3,0	-1,6	-0,9
Odpracované hodiny / zaměstnanost	<i>hodiny</i>	469	469	403	435	468	454	396	431
	<i>růst v %</i>	-0,2	-1,3	-2,8	-0,3	-0,3	-3,2	-1,6	-0,9
<u>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:</u>									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	564	506	481	480	531	494	486	499
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	9,6	8,5	8,1	8,1	9,0	8,4	8,3	8,5
<u>Registrovaní zahraniční pracovníci – MPSV, MPO</u>									
Celkem	<i>průměr v tis.osob</i>	303,0	305,6	309,5	312,8	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-3,8	-3,4	-1,1	0,9	.	.	.	.
–zaměstnanci³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	211,2	212,7	216,3	219,6	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-5,2	-2,6	-0,9	0,2	.	.	.	.
–podnikatelé⁴⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	91,8	92,9	93,3	93,2	93,4	93,8	93,5	.
	<i>růst v %</i>	-0,5	-5,1	-1,5	2,8	1,8	1,0	0,2	.

¹⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

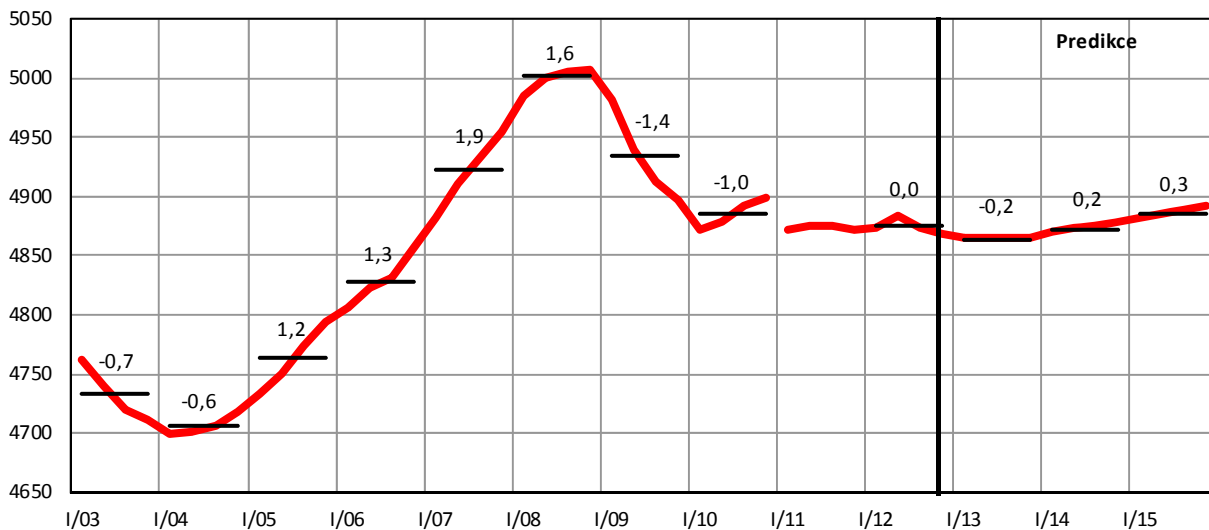
²⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

³⁾ Vážený aritmetický průměr počátečního, průběžných a koncového stavu. Údaje za rok 2012 nejsou k dispozici.

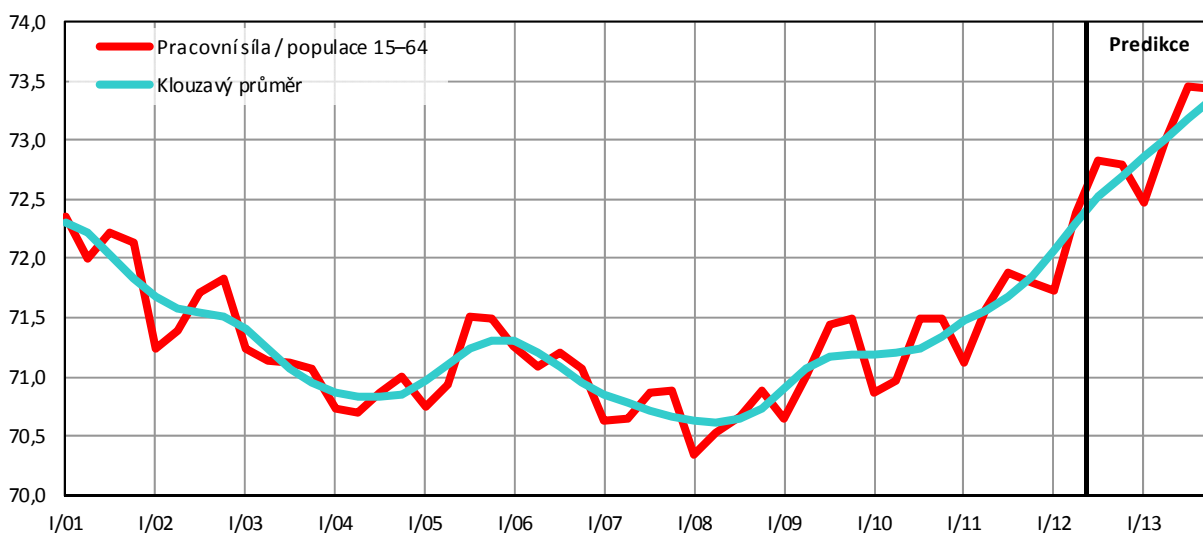
⁴⁾ Prostý aritmetický průměr počátečního a koncového stavu.

Graf C.3.2: Zaměstnanost (VŠPS)

sezónně očištěná data, v tis. osob, míra růstu v %

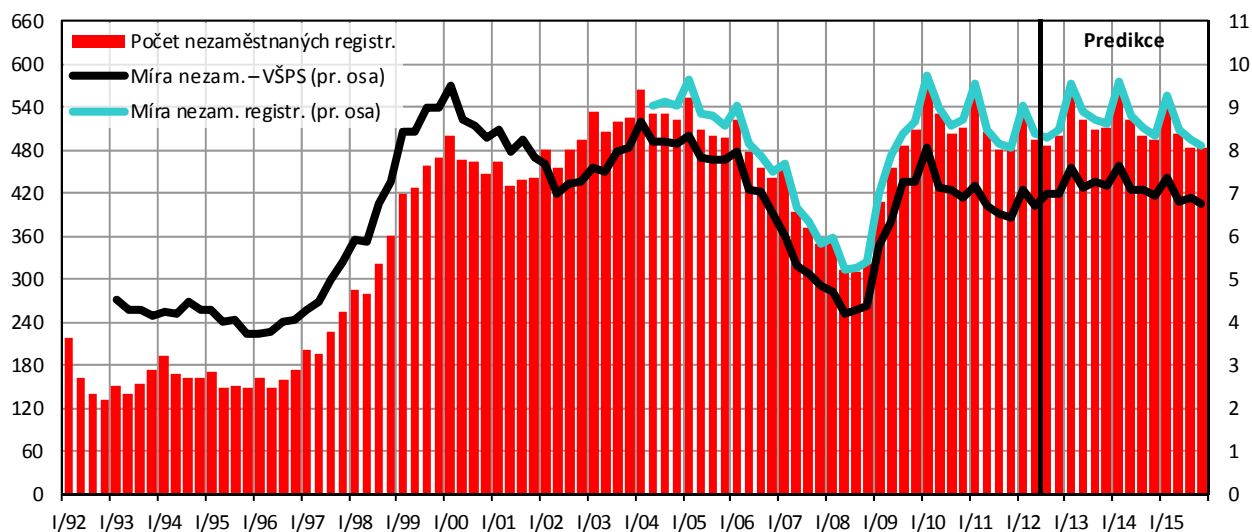


Graf C.3.3: Poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let (v %)



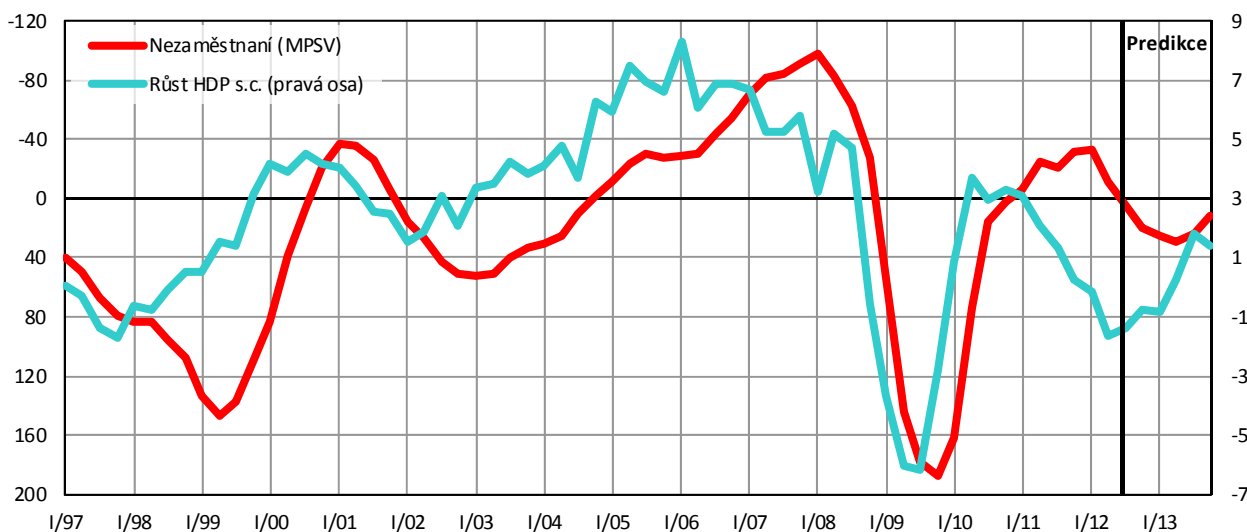
Graf C.3.4: Nezaměstnanost

čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Graf C.3.5: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

meziroční přírůstky reálného HDP v % a registrované nezaměstnanosti v tis. osob



Tabulka C.3.3: Trh práce – analytické ukazatele

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
											Predikce	Predikce
Náhrady na 1 zaměstnance: ¹⁾												
- nominální	růst v %	8,2	3,8	6,0	6,3	4,2	-1,2	3,7	2,5	2,6	2,5	
- reálné ²⁾	růst v %	5,2	1,9	3,4	3,3	-2,0	-2,2	2,2	0,6	-0,7	0,4	
Průměrná hrubá měsíční mzda ³⁾												
- nominální	Kč	17 457	18 336	19 536	20 947	22 592	23 353	23 858	24 433	25 000	25 700	
	růst v %	6,3	5,0	6,5	7,2	7,9	3,4	2,2	2,4	2,4	2,5	
- reálná	Kč 2005	17 781	18 336	19 053	19 865	20 147	20 610	20 753	20 850	20 700	20 800	
	růst v %	3,4	3,1	3,9	4,3	1,4	2,3	0,7	0,5	-0,9	0,4	
Produktivita práce	růst v %	5,1	4,6	5,6	3,5	0,8	-3,5	4,5	1,4	-1,1	0,9	
Jednotkové náklady práce ⁴⁾	růst v %	2,9	-0,7	0,4	2,6	3,4	2,4	-0,7	1,0	3,7	1,6	
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	41,4	41,7	41,6	41,3	42,0	41,9	41,8	42,4	43,1	43,3	

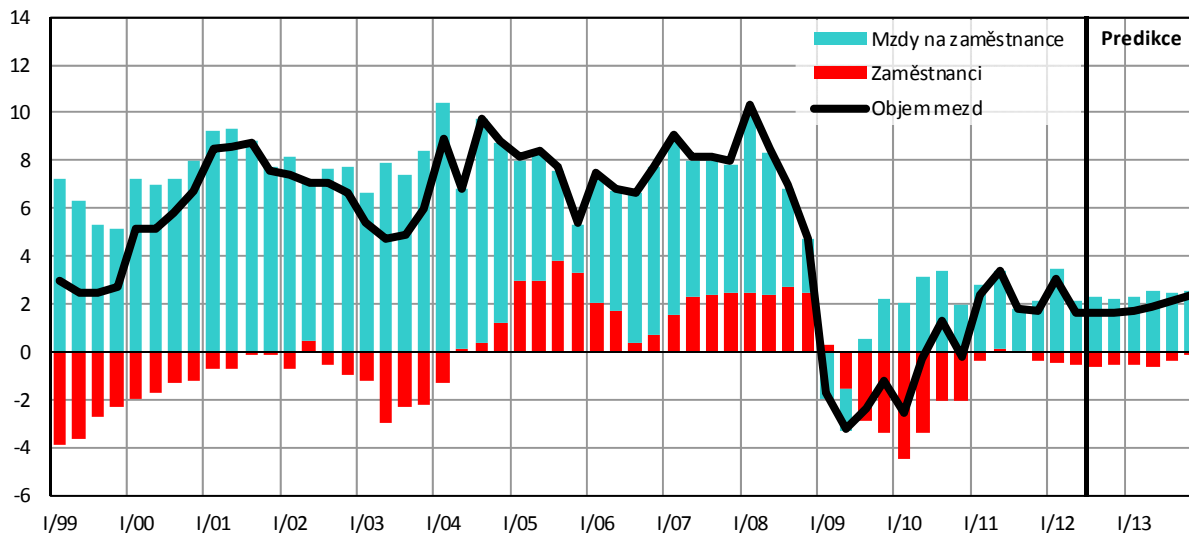
¹⁾ Náhrady zaměstnancům (domácí koncept) na 1 zaměstnance podle národních účtů.

²⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

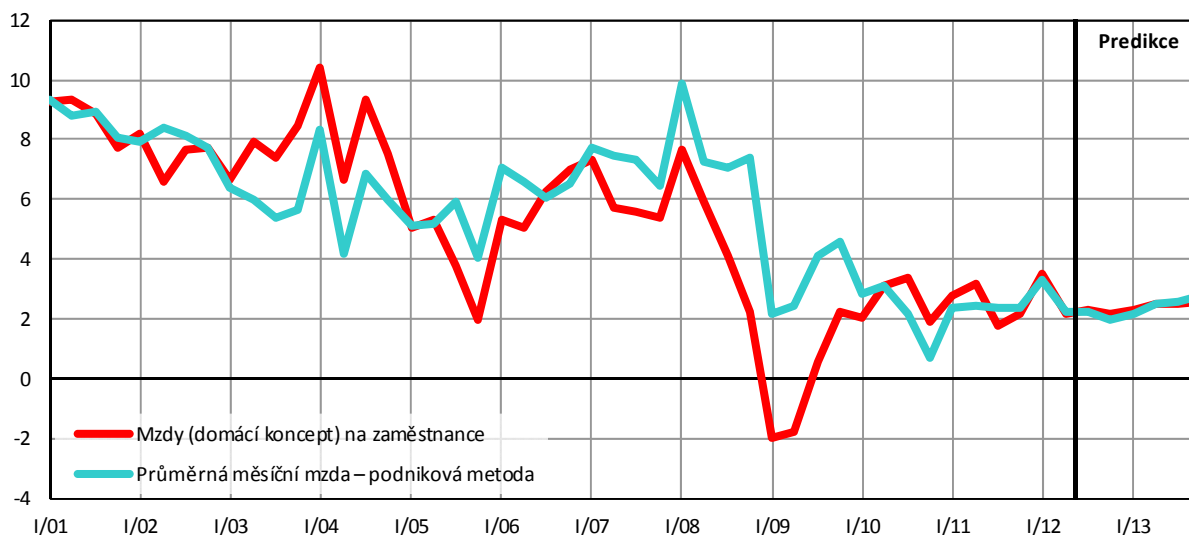
³⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

⁴⁾ Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

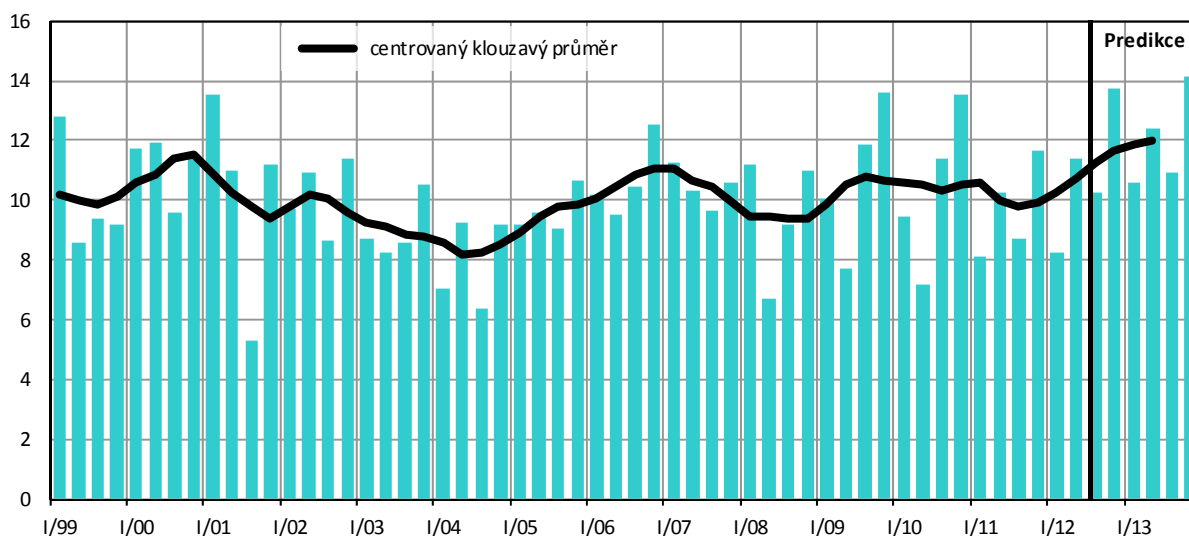
Graf C.3.6: Objem mezd a platů – nominální, domácí koncept
meziroční růst v %



Graf C.3.7: Průměrná mzda – nominální
meziroční růst v %



Graf C.3.8: Míra hrubých úspor domácností
v % disponibilního důchodu



Tabulka C.3.4: Účet domácností

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
											Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1223	1302	1397	1510	1597	1556	1576	1610	1651	1686	
	<i>růst v %</i>	7,6	6,5	7,3	8,1	5,8	-2,6	1,3	2,2	2,6	2,1	
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	508	515	538	570	587	588	601	591	592	597	
	<i>růst v %</i>	4,2	1,3	4,4	6,0	3,0	0,1	2,3	-1,6	0,0	1,0	
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	<i>mld. Kč</i>	119	135	150	155	167	149	139	138	140	145	
	<i>růst v %</i>	7,0	13,0	11,5	3,1	8,2	-10,9	-6,7	-0,7	1,6	3,0	
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	368	386	422	471	495	536	547	563	572	593	
	<i>růst v %</i>	3,7	5,1	9,1	11,6	5,1	8,4	2,0	2,9	1,6	3,7	
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	<i>mld. Kč</i>	100	104	113	122	137	139	134	137	142	148	
	<i>růst v %</i>	4,6	4,5	8,9	7,8	11,8	1,4	-3,3	2,3	3,7	4,0	
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	20	19	21	26	30	18	20	18	20	20	
	<i>růst v %</i>	15,0	-6,6	10,6	26,5	12,8	-38,1	8,6	-9,9	13,7	0,0	
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	141	144	144	160	146	141	141	154	159	162	
	<i>růst v %</i>	7,9	1,7	0,4	11,0	-8,6	-3,8	-0,1	9,1	3,2	2,1	
Sociální příspěvky ⁶⁾	<i>mld. Kč</i>	483	515	564	618	638	605	623	640	658	676	
	<i>růst v %</i>	.	6,5	9,6	9,5	3,4	-5,3	3,1	2,6	2,8	2,7	
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	<i>mld. Kč</i>	104	109	119	132	143	144	139	145	147	150	
	<i>růst v %</i>	6,1	4,7	9,4	11,0	8,3	0,7	-3,7	4,0	1,6	2,0	
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	1569	1657	1771	1891	2025	2059	2074	2084	2114	2162	
	<i>růst v %</i>	5,4	5,6	6,9	6,8	7,1	1,7	0,7	0,5	1,4	2,3	
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1461	1516	1604	1720	1857	1852	1872	1893	1897	1927	
	<i>růst v %</i>	6,8	3,8	5,9	7,2	8,0	-0,2	1,0	1,1	0,2	1,6	
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	<i>mld. Kč</i>	17	19	23	26	24	17	15	12	15	27	
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	125	160	190	197	193	224	218	203	233	261	
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	-27	-31	-31	-36	-29	-26	-30	-33	-26	-23	
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	140	158	178	203	209	193	212	205	190	183	
	<i>růst v %</i>	4,8	13,2	12,4	14,2	3,0	-7,5	10,0	-3,6	-7,0	-4,0	
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	12	34	43	30	12	56	35	31	68	101	
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	<i>růst v %</i>	2,5	3,7	4,3	3,8	0,7	0,6	-0,7	-1,4	-1,8	0,2	
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%	8,0	9,7	10,7	10,4	9,5	10,9	10,5	9,7	11,0	12,1	

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.

²⁾ Přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

³⁾ Náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

⁴⁾ Placené úroky.

⁵⁾ Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky a používání dálnic.

⁶⁾ Příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky (nenávratné sociální výpomoci poskytnuté zaměstnavatelem).

⁷⁾ Čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

⁸⁾ Rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

⁹⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

C.4 Vztahy k zahraničí

Prameny: ČNB, ČSÚ, Eurostat, propočty MF ČR.

Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
										Predikce	Predikce
Výkonová bilance ¹⁾	mld. Kč	3	86	108	106	100	161	129	160	196	205
– obchodní bilance ²⁾	mld. Kč	-13	49	59	47	26	87	54	94	148	158
— z toho minerální paliva (SITC 3) ³⁾	mld. Kč	-72	-111	-139	-124	-167	-107	-138	-177	-191	-196
– bilance služeb	mld. Kč	17	38	49	59	74	74	75	66	48	47
Bilance výnosů	mld. Kč	-157	-128	-165	-255	-175	-250	-285	-272	-244	-254
– náhrady zaměstnancům	mld. Kč	-16	4	3	-4	-19	-11	-1	-3	2	3
– investiční výnosy	mld. Kč	-141	-132	-168	-251	-156	-239	-284	-269	-246	-258
Bilance převodů	mld. Kč	6	11	-11	-8	-6	-1	9	2	-1	4
Běžný účet	mld. Kč	-147	-31	-67	-157	-81	-89	-147	-109	-49	-45
Kapitálový účet	mld. Kč	-14	6	10	22	27	51	33	15	15	17
Finanční účet	mld. Kč	177	160	100	125	92	143	174	88	.	.
– přímé zahraniční investice	mld. Kč	102	280	90	179	36	38	95	75	.	.
– portfoliové investice	mld. Kč	53	-81	-27	-57	-9	159	150	6	.	.
– ostatní investice ⁴⁾	mld. Kč	23	-38	36	3	65	-53	-71	7	.	.
Změna devizových rezerv	mld. Kč	7	93	2	16	40	61	41	-17	.	.
Mezinárodní investiční pozice	mld. Kč	-825	-837	-1084	-1418	-1545	-1728	-1830	-1895	.	.
Zahraniční zadluženost ⁵⁾	mld. Kč	1012	1144	1196	1377	1630	1639	1767	1873	1925	1942
Výkonová bilance ¹⁾ / HDP	%	0,1	2,8	3,2	2,9	2,6	4,3	3,4	4,2	5,1	5,3
Běžný účet / HDP	%	-5,0	-1,0	-2,0	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,9	-1,3	-1,2
Finanční účet / HDP	%	6,1	5,1	3,0	3,4	2,4	3,8	4,6	2,3	.	.
Mez. inv. pozice / HDP	%	-28,2	-26,9	-32,3	-38,7	-40,2	-46,2	-48,5	-49,8	.	.
Zahr. zadluženost / HDP ⁶⁾	%	34,5	36,7	35,7	37,6	42,3	43,8	46,8	49,2	50	50

Od roku 2005 jsou na běžném účtu vykazována tzv. národní data platební bilance.

¹⁾ Jedná se o součet obchodní bilance a bilance služeb.

²⁾ Dovoz v metodice fob od května 2004

³⁾ Dovoz v metodice cif (hodnota zboží + zahraniční přímé obchodní náklady spojené s dopravou na hranice ČR)

⁴⁾ Včetně derivátů

⁵⁾ Zahraniční zadluženost je sumou devizových a korunových pasiv bankovní soustavy (vč. ČNB), podnikové sféry a vlády vůči nerezidentům.

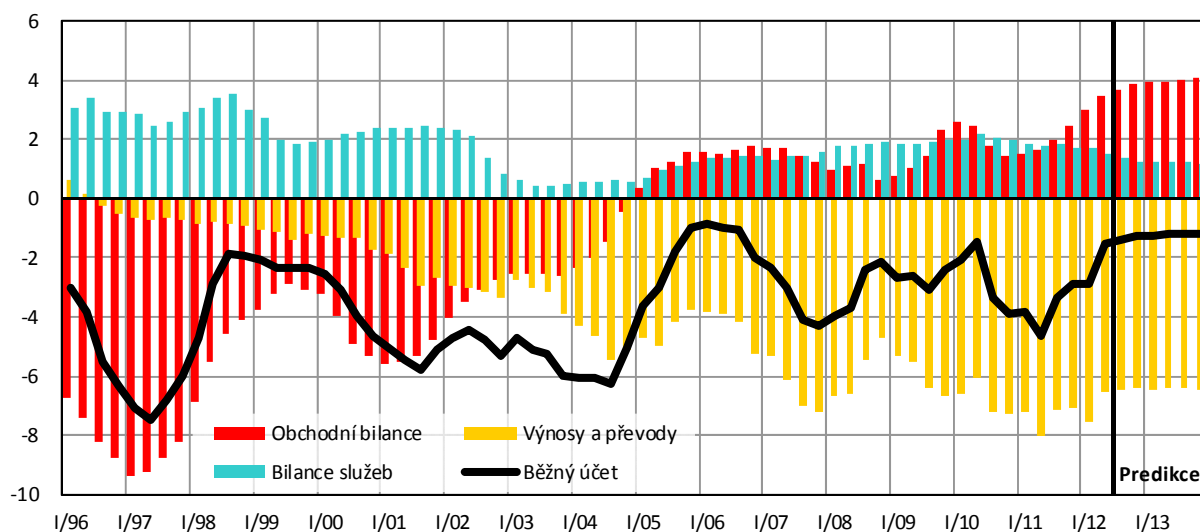
⁶⁾ Podíl zahraniční zadluženosti v Kč koncem roku na HDP v Kč vytvořeném v průběhu roku.

Tabulka C.4.2: **Platební bilance – čtvrtletní**
roční klouzavé úhrny, u zahraniční zadluženosti konec období

		2011				2012			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	
Výkonová bilance	<i>mld. Kč</i>	128	130	145	160	181	190	194	196
– obchodní bilance	<i>mld. Kč</i>	56	63	75	94	114	132	141	148
— z toho minerální paliva (SITC 3)	<i>mld. Kč</i>	-150	-160	-166	-177	-181	-179	-185	-191
– bilance služeb	<i>mld. Kč</i>	71	67	70	66	66	58	53	48
Bilance výnosů	<i>mld. Kč</i>	-283	-313	-280	-272	-290	-240	-242	-244
– náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	-2	-2	-3	-3	-1	2	2	2
– investiční výnosy	<i>mld. Kč</i>	-281	-310	-277	-269	-289	-242	-244	-246
Bilance převodů	<i>mld. Kč</i>	10	8	8	2	0	-9	-6	-1
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-146	-175	-126	-109	-109	-59	-53	-49
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	31	21	9	15	15	15	15	15
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	185	244	115	88	133	44	.	.
– přímé zahraniční investice	<i>mld. Kč</i>	94	99	57	75	94	77	.	.
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	97	77	-3	6	71	57	.	.
– ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-6	68	62	7	-31	-90	.	.
Změna devizových rezerv	<i>mld. Kč</i>	21	20	-45	-17	42	4	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1874	-1937	-1937	-1895	-1980	-1966	.	.
Zahraníční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	1714	1751	1829	1873	1916	1895	1924	1925

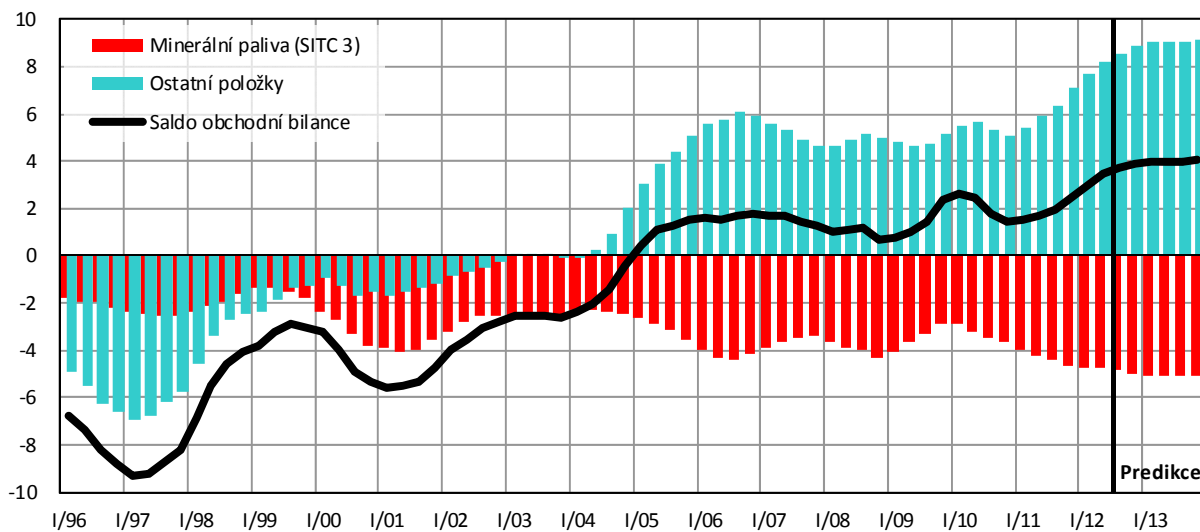
Graf C.4.1: **Běžný účet platební bilance**

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



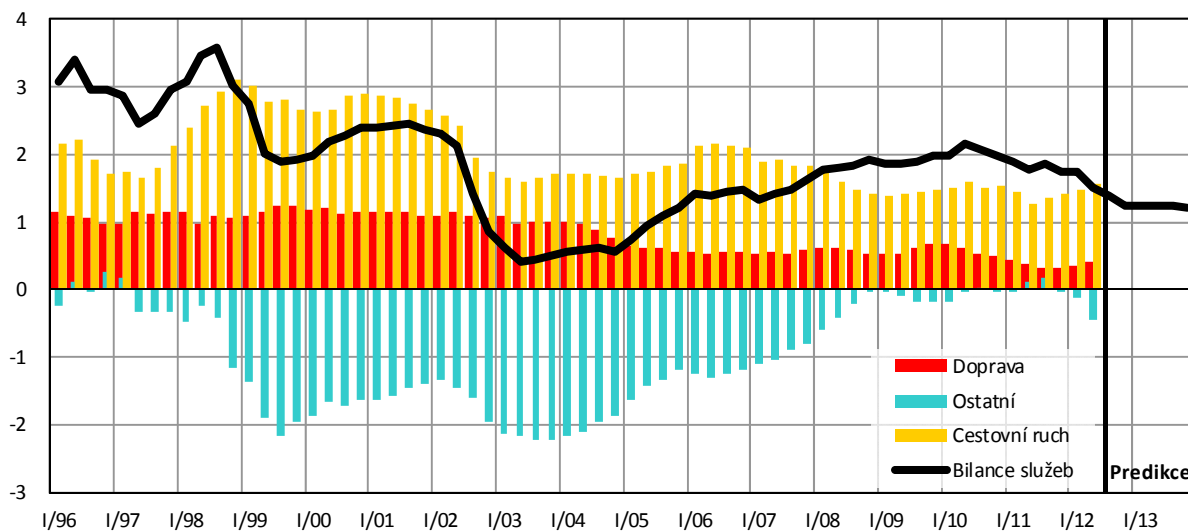
Graf C.4.2: **Obchodní bilance** (metodika platební bilance)

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



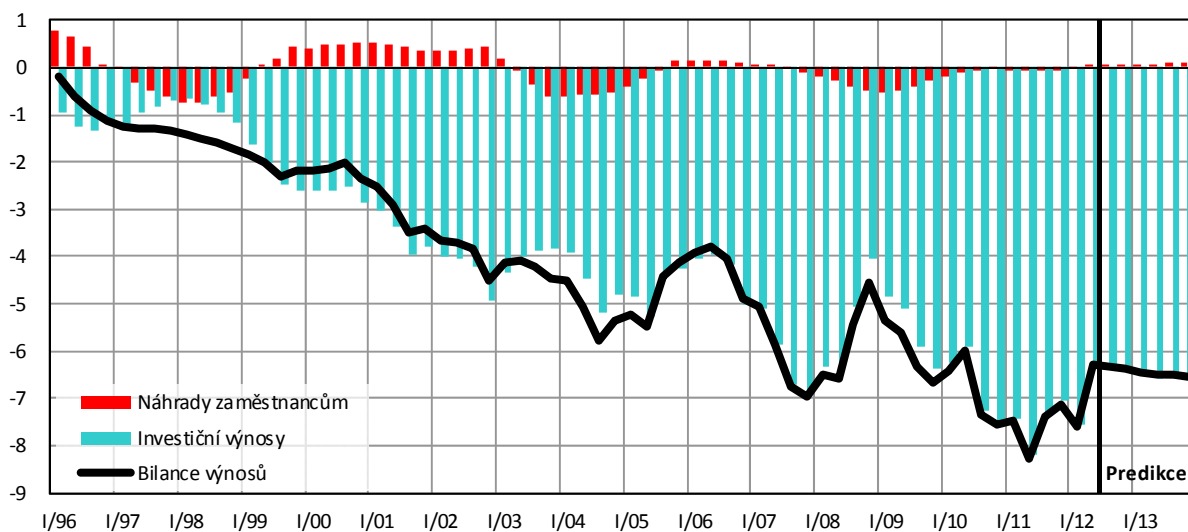
Graf C.4.3: **Bilance služeb**

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Graf C.4.4: **Bilance výnosů**

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Tabulka C.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
											Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2005=100</i>	97,8	100,0	104,3	108,9	110,5	106,0	109,6	112,6	114	114	
	<i>růst v %</i>	2,0	2,2	4,3	4,4	1,5	-4,1	3,4	2,7	0,9	0,7	
Dovozní náročnost ²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	94,7	100,0	107,8	110,1	110,0	103,0	111,4	115,6	117	119	
	<i>růst v %</i>	6,2	5,6	7,8	2,1	-0,1	-6,3	8,1	3,8	1,0	1,7	
Exportní trhy ³⁾	<i>průměr 2005=100</i>	92,6	100,0	112,5	119,9	121,5	109,2	122,1	130,2	133	136	
	<i>růst v %</i>	8,4	8,0	12,5	6,6	1,3	-10,1	11,8	6,6	1,9	2,4	
Exportní výkonnost ⁴⁾	<i>průměr 2005=100</i>	97,6	100,0	101,3	105,9	107,6	105,7	110,8	116,2	119	120	
	<i>růst v %</i>	5,0	2,5	1,3	4,5	1,6	-1,7	4,8	4,9	2,6	0,8	
Export reálně	<i>průměr 2005=100</i>	90,3	100,0	114,0	126,9	130,7	115,5	135,2	151,3	158	163	
	<i>růst v %</i>	13,8	10,7	14,0	11,4	3,0	-11,7	17,1	11,9	4,5	3,2	
Směnný kurz ⁵⁾	<i>průměr 2005=100</i>	105,9	100,0	95,4	93,0	83,2	86,0	84,2	81,7	85	84	
	<i>růst v %</i>	-1,2	-5,6	-4,6	-2,6	-10,5	3,4	-2,2	-2,9	3,4	-0,8	
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	<i>průměr 2005=100</i>	97,0	100,0	103,1	106,1	112,8	109,5	110,5	114,7	114	115	
	<i>růst v %</i>	3,5	3,1	3,1	2,9	6,3	-2,9	0,9	3,8	-0,4	0,9	
Deflátor exportu	<i>průměr 2005=100</i>	102,7	100,0	98,4	98,6	93,8	94,2	93,0	93,7	97	97	
	<i>růst v %</i>	2,3	-2,6	-1,6	0,2	-4,9	0,4	-1,3	0,7	3,1	0,2	
Export nominálně	<i>průměr 2005=100</i>	92,8	100,0	112,2	125,1	122,7	108,6	125,8	141,8	153	158	
	<i>růst v %</i>	16,4	7,7	12,2	11,6	-2,0	-11,4	15,8	12,7	7,7	3,4	

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, jimiž jsou od roku 1998 stabilně Německo, Slovensko, Rakousko, Británie, Polsko, Francie a Itálie.

²⁾ Index podílu reálného dovozu na reálném HDP těchto zemí.

³⁾ Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

⁴⁾ Index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích. Tento ukazatel vystihuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

⁵⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního směnného kurzu z tabulky A.4.1.

⁶⁾ Index vyjadřující změnu dosahovaných cen na exportních trzích v příslušných měnách.

Tabulka C.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní

		2011				2012				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
									Odhad	Predikce
HDP	<i>průměr 2005=100</i>	111,9	112,5	112,9	113,0	113,4	113,5	114	114	
	<i>růst v %</i>	3,9	2,8	2,4	1,9	1,3	0,9	0,6	0,7	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2005=100</i>	115,0	115,7	115,8	115,8	115,9	116,7	117	117	
	<i>růst v %</i>	6,7	4,7	2,7	1,3	0,7	0,8	1,1	1,4	
Exportní trhy	<i>průměr 2005=100</i>	128,8	130,2	130,8	130,8	131,4	132,5	133	134	
	<i>růst v %</i>	10,8	7,7	5,2	3,2	2,0	1,7	1,7	2,1	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2005=100</i>	117,2	118,5	112,2	117,0	123,6	120,1	114	119	
	<i>růst v %</i>	8,6	6,3	3,3	1,8	5,5	1,3	2,0	1,7	
Export reálně	<i>průměr 2005=100</i>	150,9	154,3	146,8	153,1	162,3	159,1	152	159	
	<i>růst v %</i>	20,3	14,5	8,7	5,1	7,6	3,1	3,7	3,8	
Směnný kurz	<i>průměr 2005=100</i>	81,4	80,7	81,0	83,7	84,1	84,8	85	84	
	<i>růst v %</i>	-4,6	-5,7	-2,9	1,6	3,3	5,1	4,8	0,7	
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2005=100</i>	113,7	115,2	115,3	114,7	113,7	113,6	115	115	
	<i>růst v %</i>	4,9	4,3	3,4	2,5	0,0	-1,4	-0,3	0,2	
Deflátor exportu	<i>průměr 2005=100</i>	92,5	93,0	93,3	96,0	95,6	96,4	97	97	
	<i>růst v %</i>	0,1	-1,6	0,5	4,1	3,3	3,6	4,4	0,9	
Export nominálně	<i>průměr 2005=100</i>	139,7	143,6	137,0	147,0	155,2	153,4	148	154	
	<i>růst v %</i>	20,4	12,6	9,2	9,5	11,1	6,8	8,3	4,8	

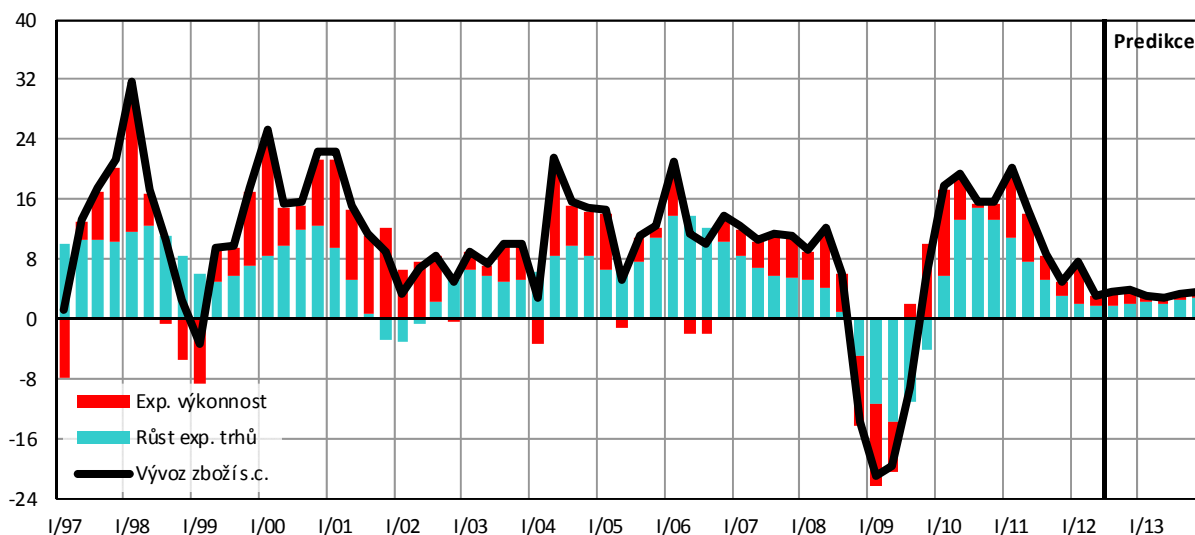
Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

meziroční tempa růstu v %



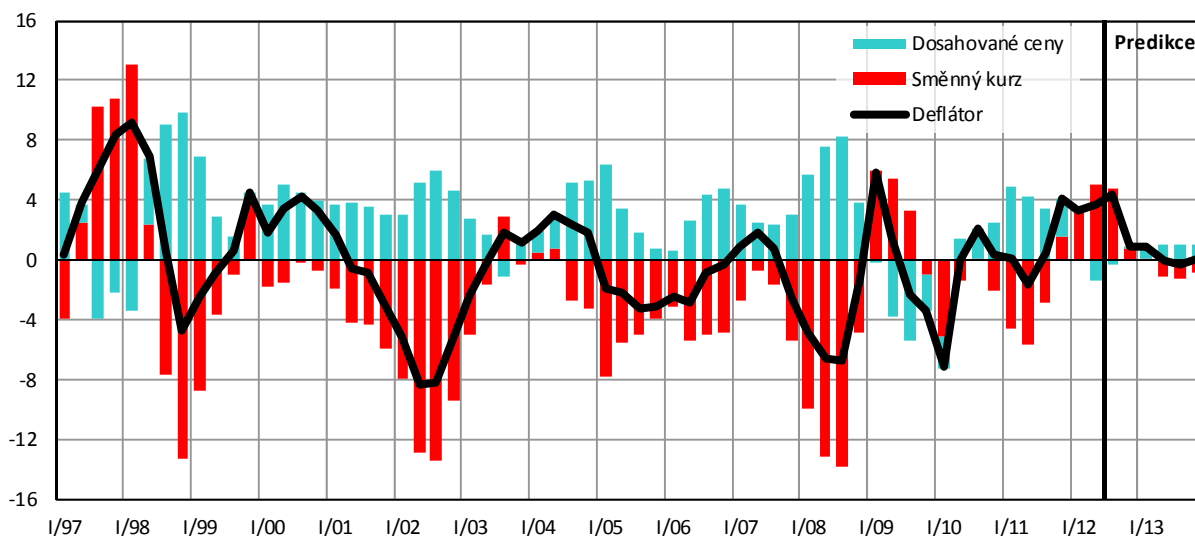
Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

rozklad meziročního růstu v %



Graf C.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



C.5 Mezinárodní srovnání

Prameny: Eurostat, OECD, MMF, propočty MF ČR

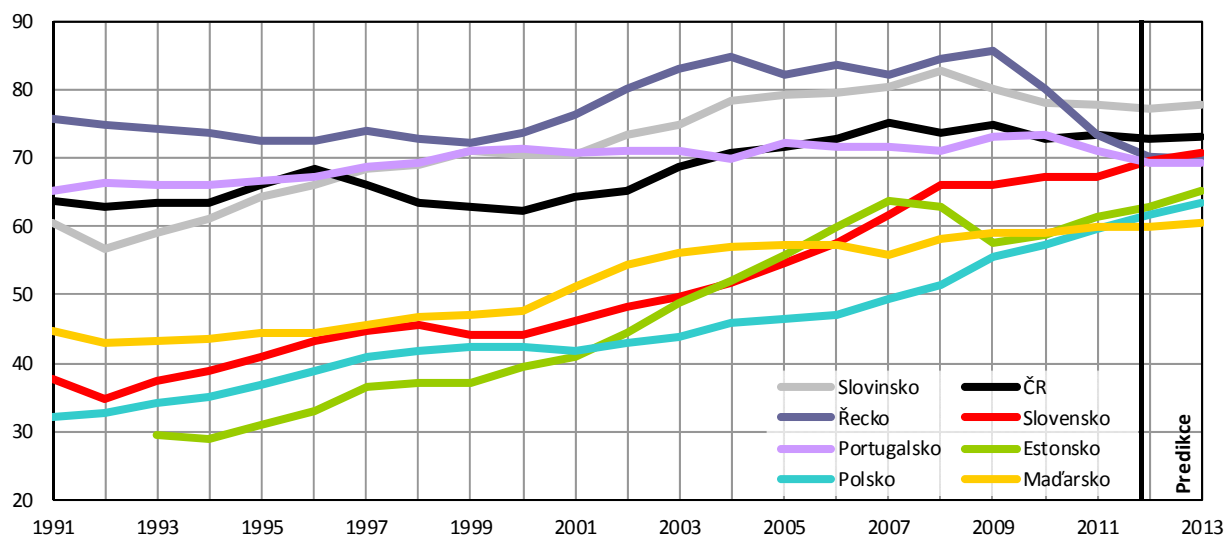
Tabulka C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
											Předb.	Predikce	Predikce
Slovinsko	PPS	18 800	19 600	20 700	22 100	22 700	20 600	20 800	21 300	21 300	21 800		
	EA12=100	78	79	79	80	83	80	78	78	77	78		
Česká republika	PPS	16 900	17 800	18 900	20 700	20 200	19 300	19 400	20 100	20 100	20 500		
	EA12=100	71	72	73	75	74	75	73	73	73	73		
Řecko	PPS	20 300	20 400	21 800	22 500	23 100	22 100	21 400	20 100	19 400	19 600		
	EA12=100	85	82	84	82	84	86	80	73	70	70		
Slovensko	PPS	12 300	13 500	15 000	16 900	18 100	17 000	17 900	18 400	19 200	19 900		
	EA12=100	52	55	57	62	66	66	67	67	69	71		
Portugalsko	PPS	16 700	17 900	18 700	19 600	19 500	18 800	19 500	19 400	19 100	19 500		
	EA12=100	70	72	72	72	71	73	73	71	69	69		
Litva	PPS	11 000	11 900	13 100	14 800	15 400	12 800	14 100	16 600	17 400	18 400		
	EA12=100	46	48	50	54	56	50	53	61	63	65		
Estonsko	PPS	12 400	13 800	15 600	17 500	17 200	14 800	15 700	16 800	17 400	18 300		
	EA12=100	52	56	60	64	63	58	59	61	63	65		
Polsko	PPS	11 000	11 500	12 300	13 600	14 100	14 300	15 300	16 400	17 000	17 800		
	EA12=100	46	46	47	50	51	55	57	60	62	63		
Maďarsko	PPS	13 600	14 200	14 900	15 400	16 000	15 200	15 700	16 400	16 600	17 000		
	EA12=100	57	57	57	56	58	59	59	60	60	61		
Lotyšsko	PPS	9 900	10 800	12 200	13 900	14 100	12 000	12 600	14 800	15 400	16 400		
	EA12=100	41	44	47	51	51	47	47	54	56	58		

Pozn.: Paritou kupní síly je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2012.

Graf C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

EA12=100



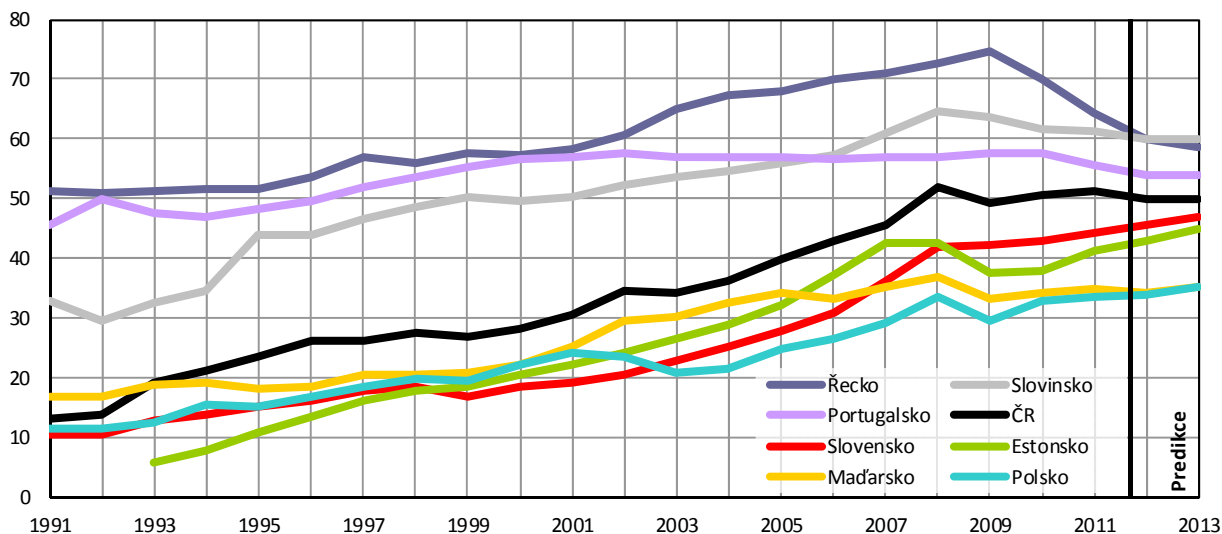
Tabulka C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
									Předb.	Predikce	Predikce
Řecko	EUR	16 700	17 400	18 700	19 900	20 800	20 500	19 600	18 500	17 400	17 300
	EA12=100	67	68	70	71	73	75	70	64	60	59
	Index cenové hladiny HDP	79	83	84	87	86	87	87	88	86	84
Slovensko	EUR	13 600	14 400	15 400	17 100	18 400	17 400	17 400	17 600	17 400	17 700
	EA12=100	55	56	57	61	65	63	62	61	60	60
	Index cenové hladiny HDP	70	71	72	76	78	79	79	79	78	77
Portugalsko	EUR	14 200	14 600	15 200	16 000	16 200	15 800	16 200	16 000	15 600	15 900
	EA12=100	57	57	57	57	57	58	58	56	54	54
	Index cenové hladiny HDP	82	79	79	80	80	79	79	79	78	78
Česká republika	EUR	9 000	10 200	11 500	12 800	14 800	13 500	14 200	14 800	14 500	14 800
	EA12=100	36	40	43	46	52	49	50	51	50	50
	Index cenové hladiny HDP	51	56	59	61	70	66	69	70	68	68
Slovensko	EUR	6 300	7 100	8 200	10 100	11 900	11 600	12 100	12 700	13 300	13 800
	EA12=100	25	28	31	36	42	42	43	44	46	47
	Index cenové hladiny HDP	49	51	54	59	63	64	64	66	66	66
Estonsko	EUR	7 200	8 300	10 000	12 000	12 100	10 300	10 700	11 900	12 400	13 300
	EA12=100	29	32	37	43	42	37	38	41	43	45
	Index cenové hladiny HDP	55	58	62	67	68	65	65	67	68	69
Litva	EUR	5 300	6 100	7 100	8 500	9 700	8 000	8 400	10 200	10 700	11 500
	EA12=100	21	24	27	30	34	29	30	35	37	39
	Index cenové hladiny HDP	46	50	53	56	61	58	57	58	59	59
Lotyšsko	EUR	4 800	5 600	7 000	9 300	10 100	8 200	8 100	9 800	10 300	10 900
	EA12=100	19	22	26	33	35	30	29	34	36	37
	Index cenové hladiny HDP	47	50	56	66	69	64	61	63	64	64
Maďarsko	EUR	8 100	8 800	8 900	9 900	10 500	9 100	9 700	10 000	9 900	10 400
	EA12=100	33	34	33	35	37	33	34	35	34	35
	Index cenové hladiny HDP	57	60	58	63	63	56	58	58	57	58
Polsko	EUR	5 300	6 400	7 100	8 100	9 500	8 100	9 300	9 700	9 800	10 400
	EA12=100	21	25	27	29	33	30	33	34	34	35
	Index cenové hladiny HDP	47	54	57	59	65	54	58	56	55	55

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl směnného kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2012.

Graf C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

EA12=100



Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

EA12=100

