

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2013

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2013

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	14
A.3 Měnová politika a finanční sektor	16
A.4 Směnné kurzy	19
A.5 Strukturální politiky	22
A.6 Demografie	24
B Ekonomický cyklus.....	27
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	27
B.2 Konjunkturální indikátory	29
B.3 Konjunkturální indikátory v EU	31
C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	32
C.1 Ekonomický výkon	32
C.2 Ceny	33
C.3 Trh práce.....	34
C.4 Vztahy k zahraničí	36
C.5 Mezinárodní srovnání.....	39
D Monitoring predikcí ostatních institucí	40
Tabulky a grafy:	41
C.1 Ekonomický výkon	41
C.2 Ceny	48
C.3 Trh práce.....	52
C.4 Vztahy k zahraničí	58
C.5 Mezinárodní srovnání.....	63

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Finanční politika MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2014) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2016). 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
MFI	měnové a finanční instituce
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 **10. 1. 2013**. 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 října 2012 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2015 a 2016 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Shrnutí predikce

Česká ekonomika se pravděpodobně v průběhu celého roku 2012 nacházela v mělké recesi. Z ní by sice počátkem letošního roku měla vystoupit, oživování ekonomické aktivity by však mělo být velmi pozvolné. HDP by se tak v meziročním srovnání měl zvýšit pouze o 0,1 %. Ekonomika by v roce 2013 měla být nadále tažena přebytkem výkonové bilance, kladný příspěvek čistých vývozů by ale měl být téměř vyvážen záporným příspěvkem hrubých domácích výdajů.

K výraznějšímu oživení ekonomické aktivity by mělo dojít až v roce 2014, kdy by HDP mohl vzrůst o 1,4 %, a to při kladném příspěvku jak zahraničního obchodu, tak i hrubých domácích výdajů.

Pro rok 2013 počítáme s růstem spotřebitelských cen o 2,1 %, v roce 2014 by měla průměrná míra inflace dosáhnout 1,8 %. V obou letech by se tedy měla pohybovat v blízkosti inflačního cíle ČNB, přičemž rizika jak zrychlení inflace, tak i deflace, považujeme za nízká.

Letos bude růst spotřebitelských cen výrazným způsobem ovlivněn zvýšením obou sazeb DPH o 1 p.b. k 1. lednu 2013.

Zaměstnanost, která se v roce 2012 podle aktuálního odhadu zvýšila o 0,4 %, by v tomto i příštím roce měla stagnovat. Tendenci k mírnému růstu by však měla vykazovat míra nezaměstnanosti, která by z loňských odhadovaných 6,9 % mohla letos vzrůst na 7,3 % (v průměru za celý rok) a v roce 2014 dále na 7,4 %. Růst objemu mezd a platů by v tomto roce mohl dosáhnout 1,9 %, v roce 2014 pak 3,5 %.

Poměr deficitu běžného účtu platební bilance k HDP by měl mírně přesáhnout hranici 1 %, a měl by tak zůstat na nízké úrovni.

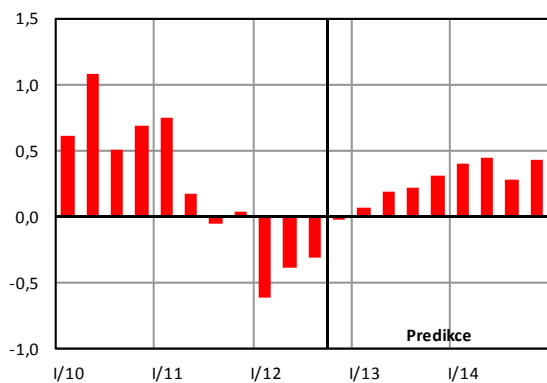
Rizika predikce jsou mírně vychýlena směrem dolů. Vedle dalšího vývoje krize v eurozóně představuje riziko také nízká úroveň důvěry v české ekonomice.

Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2010	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013
		Aktuální predikce					Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	2,5	1,9	-1,1	0,1	1,4	1,7	-1,0	0,7
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	1,0	0,7	-3,0	-0,7	0,9	-0,6	-3,0	-0,5
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	0,5	-2,5	-0,9	-1,0	-0,9	-1,7	-1,1	-1,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	1,0	-0,7	-0,8	0,1	1,3	-0,9	-0,6	0,3
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	0,5	2,0	1,4	0,7	0,3	2,7	1,8	1,0
Deflátor HDP	růst v %	-1,4	-0,8	1,1	0,5	0,6	-0,8	1,3	0,9
Průměrná míra inflace	%	1,5	1,9	3,3	2,1	1,8	1,9	3,3	2,1
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-1,0	0,4	0,4	0,0	0,0	0,4	0,0	-0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	7,3	6,7	6,9	7,3	7,4	6,7	6,9	7,3
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	0,7	2,2	1,7	1,9	3,5	2,3	2,0	2,1
Poměr salda BÚ k HDP	%	-3,9	-2,8	-1,6	-1,3	-1,2	-2,9	-1,3	-1,2
<u>Předpoklady:</u>									
Směnný kurz CZK/EUR		25,3	24,6	25,1	24,9	24,8	24,6	25,1	24,9
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	3,7	3,7	2,8	2,2	2,3	3,7	2,9	2,7
Ropa Brent	USD/barel	80	111	112	105	102	111	113	115
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	2,0	1,4	-0,4	-0,2	0,5	1,4	-0,5	0,3

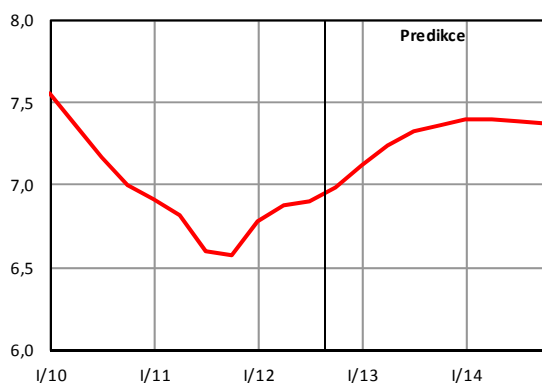
V letech 2013 a 2014 pozvolné ožívání ekonomiky

mezičtvrtletní růst reálného HDP, v %, sezónně očištěno



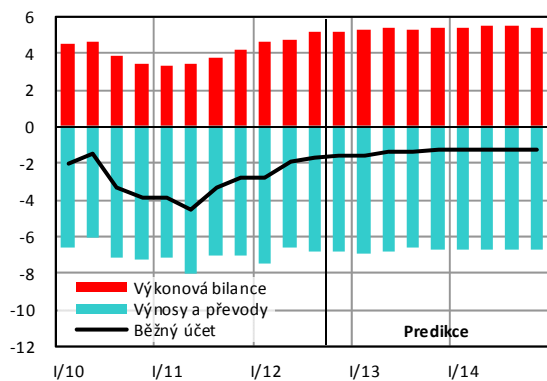
Míra nezaměstnanosti by neměla přesáhnout 7,5 %

míra nezaměstnanosti VŠPS, v %, sezónně očištěno



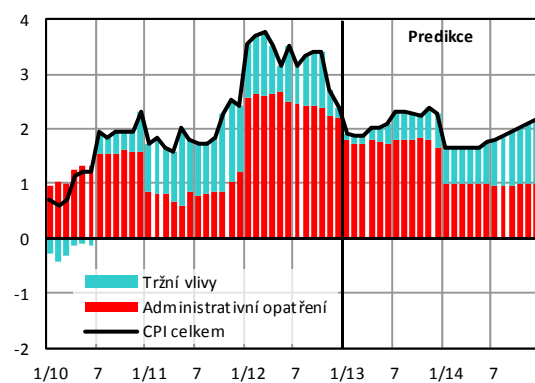
Nízký deficit běžného účtu platební bilance

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



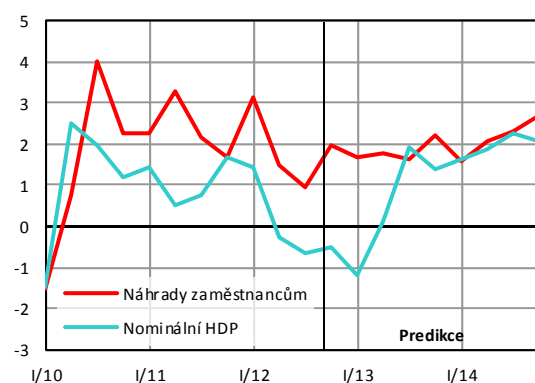
Míra inflace v blízkosti cíle ČNB

rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



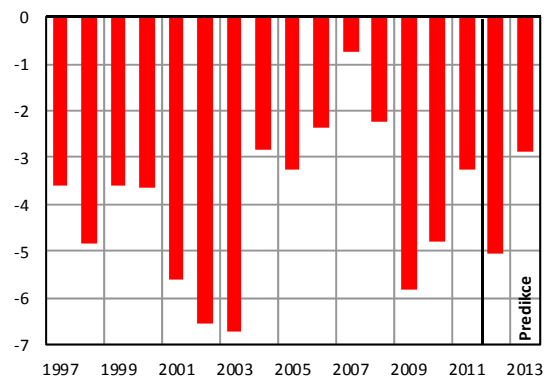
Rostoucí podíl náhrad zaměstnancům na HDP

náhrady zaměstnancům a nominální HDP, růst v %



Deficit sektoru vlády pod 3 % HDP v roce 2013

saldo vládního sektoru, v % HDP



Rizika predikce

Pro letošní rok se centrální scénář Makroekonomické predikce přiklání k velmi pozvolnému oživování české ekonomiky, v meziročním srovnání by však HDP měl fakticky stagnovat. Makroekonomická predikce z října 2012 přitom pro rok 2013 počítala s mírným nárůstem reálného HDP. **Vychýlení rizik směrem dolů** je však v aktuální predikci **méně výrazné**.

V rámci předpokladů centrálního scénáře o vývoji vnějšího prostředí došlo (obdobně jako u prognózy EK z podzimu 2012) ke **zhoršení výhledu ekonomického vývoje eurozóny** na tento rok. Řecko se nachází v hluboké depresi, další státy jižního křídla eurozóny procházejí citelnou recesí. Propad ekonomiky, spojený s nárůstem nezaměstnanosti a mizivými vyhlídkami na dohledné zlepšení ekonomické situace, s sebou přitom přináší sociální a politický neklid.

Zpomalení růstu či dokonce mělké recesi se navíc zřejmě nevyhnou ani další země eurozóny, Německo (které je nejvýznamnějším obchodním partnerem ČR) nevyjímaje. To by mělo vést ke snížení poptávky po našich vývozech a tím pádem i k poklesu kladného příspěvku zahraničního obchodu k růstu HDP.

Oproti minulé Makroekonomické predikci však došlo ke **snížení rizik vztahujících se k dluhové krizi v eurozóně**. Situace na finančních trzích se v závěru loňského roku postupně zklidňovala, k čemuž přispěla např. možnost intervencí ECB na sekundárním trhu státních dluhopisů v rámci programu OMTs, spuštění ESM či dosažení dohody nad dalším osudem záchranného programu pro Řecko (více viz kap. A.1).

Situaci v Řecku přesto nepovažujeme za dlouhodobě udržitelnou. Pravděpodobnost, že pokračování fiskální konsolidace v podmínkách ekonomické deprese (a při

zohlednění výše fiskálních multiplikátorů) povede bez dalších ústupků oficiálních věřitelů k očekávanému snížení podílu vládního dluhu na HDP, je velmi nízká. Úspěšný zpětný odkup řeckých dluhopisů tak alespoň pomohl výrazně snížit zbývající expozici soukromých subjektů vůči řeckému státnímu dluhu, a tím i potenciální následky případného dalšího odpisu dluhu.

Vnější rizika jsou nadále přítomna i ve střednědobém horizontu, byť se jejich rozsah rovněž mírně snižuje. V problémových zemích jižního křídla eurozóny by se mohly začít projevovat pozitivní efekty strukturálních reforem a restrukturalizace bankovního sektoru. Pro státy, které v současné době financují záchranné programy (resp. ručí za úvěry záchranných fondů) pro problémové země zůstává rizikem případné nesplácení záchranných úvěrů.

Co se týče vnitřních rizik, přináší s sebou centrální scénář predikce mírné zhoršení očekávaného poklesu domácí poptávky v roce 2013. Do určité míry se tak **materializují vnitřní rizika**, popisovaná v předchozí predikci.

Nadále přetrvává velmi **nízká úroveň důvěry v další ekonomický vývoj** (více viz kap. B.2). Ta u spotřebitelů vede k opatrnému chování a zvyšování míry úspor pro případ dalšího zhoršení ekonomické situace. Obdobně je tomu i u mnoha segmentů podnikatelského sektoru, které z tohoto důvodu odkládají některá investiční rozhodnutí. Tento faktor je pravděpodobně nejvýznamnější příčinou zaostávání dynamiky české ekonomiky za sousedními zeměmi.

Souhrnně lze tedy konstatovat, že i **vnitřní ekonomická rizika jsou nadále mírně vychýlena směrem dolů**.

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

Na rozdíl od předchozí predikce je výhled světové ekonomiky různorodější. V USA pokračuje oživení, výhled již nezatěžují nejistoty spojené s volbami prezidenta a částečně byl také vyřešen problém tzv. fiskálního útesu. V Číně v souvislosti s globálním zpomalením pokleslo tempo růstu, výkon ekonomiky se však drží plánu a posilující domácí spotřeba zřejmě otevírá éru slabšího leč stabilního růstu HDP. V eurozóně došlo k částečnému zklidnění situace se snížením rizika možného rozpadu eura a eskalace situace v Řecku.

Výkon **americké ekonomiky** se ve 3. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletně zvýšil o 0,7 % (*proti 0,4 %*). Růst byl tažen zejména spotřebou domácností, spotřebitelská důvěra však v posledních měsících přibrzdila. Příznivá situace panuje na akciových trzích – index Dow Jones se po poklesu v 1. polovině 4. čtvrtletí vrátil na úroveň kolem 13 000 bodů. Ekonomika má patrně nakročeno k období růstu, čemuž nasvědčuje vývoj nových objednávek v průmyslu. Na trhu s realitami již 7 měsíců rostou ceny domů, což může být známkou očekávání trvalejšího oživení.

USA stojí na počátku expanze energetických odvětví. S rostoucí produkcí ropy a plynu je spojené snížení energetických nákladů výroby, které by mělo přispět ke zvýšení atraktivity USA pro investory. To se pozitivně odráží na míře nezaměstnanosti, která v prosinci činila 7,8 %, což bylo nejméně za poslední čtyři roky.

Ekonomiku podporuje vysoce akomodativní měnová politika Fedu. Ten v září 2012 zahájil již 3. kolo tzv. kvantitativního uvolňování. Úrokové sazby jsou i nadále „na nule“ (resp. v rozmezí 0–0,25 %) a na této úrovni by podle oznámení Fedu měly zůstat do té doby, než míra nezaměstnanosti (patrně se z převážné části jedná o cyklickou nezaměstnanost) klesne pod 6,5 %.

Nejistota, která se rýsovala ke konci minulého roku v souvislosti s automatickými škrtky ve státních výdajích („fiskální útes“), byla dočasně překonána dohodou v Kongresu.

Pro rok 2013 ponecháváme odhad růstu ekonomiky na 2,1 %, pro rok 2014 očekáváme růst na úrovni 3,0 %.

Ekonomika eurozóny (EA12) vykázala ve 3. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletní pokles o 0,1 % (*proti 0,2 %*). Pokles spotřeby domácností v první polovině roku 2012 se

ve 3. čtvrtletí zastavil. Hlavní příčinou slabé spotřeby a klesajících investic jsou dopady úsporných politik zaměřených na konsolidaci veřejných financí a s tím spojený nárůst sklonu k úsporám. Pozitivně přispíval k růstu prakticky jen čistý export, který však slabou domácí spotřebu a investice nebyl schopen kompenzovat.

Stále existují velké rozdíly mezi jednotlivými zeměmi. Tahounem eurozóny zůstává nadále Německo, kde spolu s exportem rostla i spotřeba domácností. Vývoz Německa však směřuje z 60 % do EU, je tedy otázkou času, kdy dojde ke zpomalení v důsledku slabého výkonu zbytku eurozóny a EU jako celku. Přestože Německo opakovaně překvapilo rezistencí vůči recesi eurozóny, předpokládáme zpomalení na přelomu roku 2012 a 2013. Poslední odhady německé vlády shodně naznačují, že se očekává varianta „měkkého přistání“.

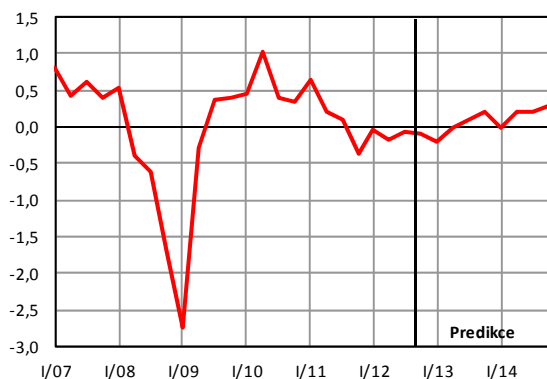
Francouzská ekonomika, která již od 2. čtvrtletí 2011 *de facto* stagnuje, by se ke konci letošního roku mohla dočkat mírného oživení. V recesi nadále setrvávají velké ekonomiky Itálie a Španělska a čtyři další země EA. Britská ekonomika ve 3. čtvrtletí vystoupila z recese, čemuž však napomohl jednorázový impulz v podobě Olympijských her.

Rozdílnost vývoje v eurozóně je, jako obvykle, nejlépe vidět u míry nezaměstnanosti. Ta se v listopadu zvýšila již na 11,8 %, což představovalo meziroční nárůst o 1,2 p.b. Nejvyšší nezaměstnanost vykázalo Španělsko (26,6 %), dále pak Řecko (26,0 %, data jsou však za září), Portugalsko (16,3 %), Irsko (14,6 %) a Slovensko (14,5 %). Naopak v Německu míra nezaměstnanosti postupně klesla až na 5,4 %. Situace na trhu práce má kromě ekonomické také výraznou politickou dimenzi. Vysoká míra nezaměstnanosti má nepříznivé implikace mj. pro spotřebu domácností, což značně ztěžuje vládní úsilí o konsolidaci veřejných financí.

Odhadujeme, že v roce 2012 ekonomika eurozóny poklesla o 0,4 % (*proti 0,5 %*). V letošním roce by se ekonomický výkon eurozóny mohl snížit o 0,2 % (*proti růstu o 0,3 %*), v roce 2014 by však již HDP mohl vzrůst o 0,5 %.

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12

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



Meziroční růst **polské ekonomiky** začal v 1. čtvrtletí 2012 výrazněji zpomalovat. Jednou z příčin zpomalení je nejnižší růst spotřeby od 90. let minulého století zapříčiněný poklesem reálných mezd a zvýšením úspor domácností, který ve 3. čtvrtletí přešel ve stagnaci. Dalším faktorem je pokles veřejných investic a stagnace ve stavebnictví (po fotbalovém mistrovství Evropy). V neposlední řadě odrazuje polské firmy od investic slabý výkon eurozóny. Za rok 2012 také došlo k téměř 10% apreciaci zlotého vůči euru, což má nepříznivé důsledky pro exportéry. Roste tlak na centrální banku, aby pokračovala ve snižování sazeb. Zpomalení ekonomiky se podepsalo na revizi odhadu růstu za rok 2012 na 2,3 % (proti 2,5 %). Pro rok 2013 očekáváme růst na úrovni 1,9 % (proti 2,9 %).

Mezičtvrtletní růst **slovenské ekonomiky** ve 3. čtvrtletí 2012 dosáhl 0,5 % (v souladu s predikcí). Ekonomika byla tažena téměř výhradně exportem automobilů. Naproti tomu spotřeba domácností ke konci roku poklesla. Přes relativně silný růst reálného HDP již od počátku roku 2012 roste míra nezaměstnanosti, která je nyní pátá nejvyšší v eurozóně. Růst ekonomiky již zřejmě dosáhl maxima. Odhad růstu na rok 2013 snižujeme na 1,7 % (proti 2,1 %).

Ceny komodit

Cena ropy Brent dosáhla ve 4. čtvrtletí 2012 průměrné úrovně 110 USD/barel (proti 114 USD) a ve srovnání se 3. čtvrtletím se nezměnila. Ve 4. čtvrtletí minulého roku se nenaplnila očekávání související s dopady kvantitativního uvolňování a geopolitickými riziky na Blízkém východě. V roce 2012 činila průměrná denní cena ropy Brent 111,8 USD/barel, a šlo tak o historicky rekordní průměrnou cenu ropy.

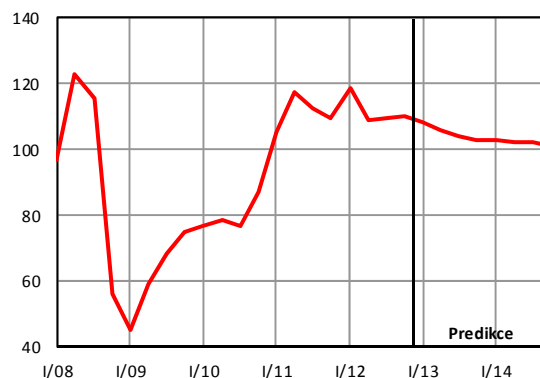
Oproti roku 2011 zaznamenaly ceny ropy v loňském roce vyšší volatilitu, zejména pak v 1. a ve 2. čtvrtletí. Obecně se trend pozvolného růstu cen z let 2009 a 2010 přeměnil na stagnaci v letech 2011 a 2012. V roce 2012 působily na růst cen zejména nepokoje na

Blízkém východě, růst mezních nákladů na produkci a v neposlední řadě i hrozba fiskální krize v USA. Opačným směrem působilo cílování ceny některých významných producentů, zejména Saudské Arábie, zvyšování produkčních a rezervních kapacit a recese v eurozóně.

V roce 2013 očekáváme pokles průměrné denní ceny na 105 USD/barel (proti 115 USD) především v důsledku zpomalení růstu globální poptávky po ropě, daného předpokládaným zpomalením globální ekonomiky, růstu produkčních kapacit (zejména USA) a možného uvolňování strategických rezerv. Proti výraznějšímu poklesu cen by pak měly působit zvyšující se mezní náklady na produkci a potřeba narovnání rozpočtů ropných ekonomik na Blízkém východě.

Graf A.1.2: Cena ropy Brent

v USD za barel



Po výrazném nárůstu cen obilnin na přelomu 2. a 3. čtvrtletí minulého roku v důsledku nepříznivé počasí docházelo po zbytek roku k postupné korekci cen směrem dolů. Hlavními příčinami poklesu byly revize stavu globálních zásob, pokles poptávky po obilninách v závěru roku a vyšší než očekávaná produkce některých významných producentů. Ceny však stále nedosáhly úrovně 1. a 2. čtvrtletí roku 2012. V 1. polovině roku 2013 očekáváme stagnaci cen, popř. mírný pokles v souvislosti s aktualizací stavu globálních zásob. Pro ceny ve 2. polovině letošního roku budou zásadní dlouhodobé předpovědi počasí a míra jejich naplnění.

Dluhová krize v eurozóně

Dluhová krize v eurozóně se v období od vydání říjnové Makroekonomické predikce nesla především ve znamení hledání (a nakonec i nalezení) konsenzu nad dalším osudem záchranného programu pro Řecko, s tím související výměny řeckých státních dluhopisů, dosažení dohody o vytvoření Jednotného dohledového mechanismu nad bankami v zemích eurozóny a v neposlední řadě rovněž pokračující restrukturalizace španělského bankovního sektoru.

Po dlouhých jednáních se zástupci MMF, ECB a EK (tzv. „Troikou“) se podařilo uzavřít první hodnocení plnění podmínek druhého záchranného programu pro Řecko. Program však oproti původní podobě z února 2012 doznal určitých změn, které odráží jednak mnohem horší než očekávaný makroekonomický vývoj a určité zpoždění v implementaci některých opatření. Došlo např. ke změně fiskálních cílů programu – Řecko tak nemusí primárního přebytku ve výši 4,5 % HDP dosáhnout již v roce 2014, nýbrž až v roce 2016 (pro rok 2014 se nyní počítá s primárním přebytkem ve výši 1,5 % HDP).

Zmírnění fiskální konsolidace však spolu se zhoršenými ekonomickými vyhlídkami negativně ovlivní trajektorii dluhu vládního sektoru, který měl podle původních předpokladů v roce 2020 dosáhnout 120,5 % HDP. Podle aktuálních propočtů by měl dluh vládního sektoru v roce 2016 dosáhnout 175 % HDP, do roku 2020 by však vládní zadlužení mělo klesnout na 124 % HDP a v roce 2022 by nemělo přesahovat 110 % HDP. K dosažení těchto cílů, a tedy i k zajištění udržitelnosti vládního dluhu (alespoň „na papíru“), by však výraznou měrou měla přispět opatření, na nichž se v závěru listopadu dohodli ministři financí zemí eurozóny.

Tato opatření zahrnují např. snížení úrokových sazeb bilaterálních úvěrů poskytnutých v rámci prvního záchranného programu (Greek Loan Facility) o 1 p.b. a prodloužení jejich splatnosti o 15 let; snížení úrokových sazeb úvěrů od EFSF o 0,1 p.b., prodloužení splatnosti těchto úvěrů o 15 let a odložení splácení úroků o 10 let; převod zisků, které Eurosystém realizuje z držby řeckých dluhopisů v rámci již ukončeného Programu pro trhy cenných papírů, na vázaný účet sloužící k obsluze řeckého dluhu; a v neposlední řadě také zpětný odkup části řeckých státních dluhopisů.

Nabídku na zpětný odkup státních dluhopisů v držení soukromých investorů (nabídka se týkala dluhopisů v nominální hodnotě 61,4 mld. eur) zveřejnilo Řecko 3. prosince. Investoři, kteří této nabídce využili, výměnou za řecké státní dluhopisy v nominální hodnotě 31,9 mld. eur (splatné v letech 2023–2042) obdrželi šestiměsíční poukázky EFSF v hodnotě 11,3 mld. eur. Řecku se tedy podařilo naplnit původní cíl 30 mld. eur, na druhou stranu však muselo nabídnout vyšší cenu (v průměru šlo o 33,8 % nominální hodnoty dluhopisů), než s jakou původně počítalo.

V reakci na nabídku zpětného odkupu státních dluhopisů snížila 5. prosince agentura S&P rating Řecka na stupeň SD (selektivní default). Agentura však po dokončení výměny dluhopisů (18. prosince) rating

zvýšila na úroveň B– (tedy výše, než původní CCC) a ratingu navíc přiřadila stabilní výhled.

Zpětný odkup, resp. jeho úspěch, byl ale především klíčovou podmínkou pro dlouho odkládané uvolnění další tranše finanční pomoci z druhého záchranného programu. Výkonný výbor MMF zatím v této záležitosti nerozhodl (očekává se, že tak učiní v průběhu ledna), nicméně zástupci eurozóny již 13. prosince schválili uvolnění 49,1 mld. eur. Ještě v prosinci loňského roku Řecko od EFSF obdrželo 34,3 mld. eur (z toho však ve formě cenných papírů emitovaných EFSF 16 mld. eur připadlo na rekapitalizaci bank a 11,3 mld. eur na financování zpětného odkupu dluhopisů), zbylých 14,8 mld. eur by mělo být uvolněno během 1. čtvrtletí tohoto roku. Z nich by 7,2 mld. eur připadajících na rekapitalizaci bank (pomoc bude poskytnuta ve formě cenných papírů emitovaných EFSF) mělo být uvolněno ještě v lednu, zbylé prostředky (7,6 mld. eur) by pak měly být vyplaceny ve třech sub-tranších, z nichž uvolnění každé z nich bude podmíněno implementací opatření, na nichž se Řecko dohodlo s „Troikou“.

Restrukturalizace španělského bankovního sektoru pokračuje v souladu s Memorandem o porozumění. Banky, v nichž měl ke konci listopadu Fond pro řádnou restrukturalizaci bank (FROB) majoritní kapitálovou účast (jedná se o banky BFA-Bankia, Catalunya Banc, Novagalicia Banco a Banco de Valencia), koncem prosince do nově vzniknuvší „špatné banky“ (Asset Management Company for Assets Arising from Bank Restructuring; tzv. Sareb) převedly problematická aktiva v hodnotě 45 mld. eur. Ostatní banky, které v rámci restrukturalizace využijí státní pomoc, by měly problematická aktiva (max. v hodnotě 45 mld. eur) do „špatné banky“ převádět v průběhu 1. pololetí 2013.

FROB, španělská centrální banka (Banco de España) a EK koncem listopadu loňského roku schválily plány restrukturalizace výše uvedených bank. V návaznosti na tento krok pak ESM 5. prosince vydal pokladniční poukázky a dluhopisy v hodnotě 39,5 mld. eur. Koncem prosince pak prostřednictvím FROB z této částky výše uvedené banky obdržely 37 mld. eur, zbylých 2,5 mld. eur využije FROB ke kapitalizaci „špatné banky“.

K jistému pokroku došlo také v otázce tzv. bankovní unie v eurozóně. Ministrům financí zemí EU se na mimořádném zasedání ve dnech 12. a 13. prosince podařilo schválit společnou pozici k legislativním návrhům, jimiž má být založen tzv. Jednotný dohledový mechanismus (SSM, Single Supervisory Mechanism). SSM bude sestávat z ECB a národních orgánů dohledu účastnických zemí. ECB by v úzké spolupráci s národními orgány dohledu měla vykonávat dohled

nad cca 150–180 bankami v eurozóně. Výkon dohledu ze strany ECB má být striktně oddělen od jejích měnově-politických funkcí; za tímto účelem má být mj. v rámci ECB založen nový orgán – Rada pro dohled. Státy mimo eurozónu se budou moci na SSM rovněž podílet, a to na základě dohod o úzké spolupráci. ECB se svých dohledových pravomocí má ujmout nejdříve 1. března 2014. ECB však bude moci jí svěřené úkoly vykonávat okamžitě, pokud ji o to jednomyslně požádá ESM. Byla zahájena jednání s Evropským parlamentem s cílem uvedené právní akty schválit co nejrychleji.

Jednotný dohledový mechanismus však bude pouze jednou složkou uvažované bankovní unie, od níž si politická reprezentace slibuje oslabení negativních vazeb mezi bankami a vládním sektorem. Nutnou podmínkou vytvoření plnohodnotné bankovní unie bude mj. nalezení politické shody nad systémem jednotného pojištění vkladů a jednotného rámce pro restrukturalizaci institucí, které se dostanou do obtíží. Zejména poslední jmenovaný bod se může ukázat jako problematický, neboť restrukturalizace bank může být velmi nákladná, zatímco ochota jednotlivých států tyto náklady sdílet naopak velmi nízká.

Z dalších událostí, k nimž od vydání říjnové Predikce došlo, zmiňme také listopadové snížení ratingu Francie o jeden stupeň agenturou Moody's (z nejvyššího Aaa na Aa1, výhled negativní). V návaznosti na tento krok pak táž agentura přistoupila i ke snížení hodnocení úvěrových závazků EFSF i ESM. Rating EFSF i ESM klesl shodně o jeden stupeň, z nejvyššího Aaa na Aa1 (výhled v obou případech negativní). Zatím se však nezdá, že by tento krok negativně ovlivnil obrázek záchranných fondů v očích investorů, soudě alespoň podle výsledku lednové aukce 3M poukázek vydaných ESM (poměr bid/cover přesáhl 3, výnos byl dokonce mírně záporný!).

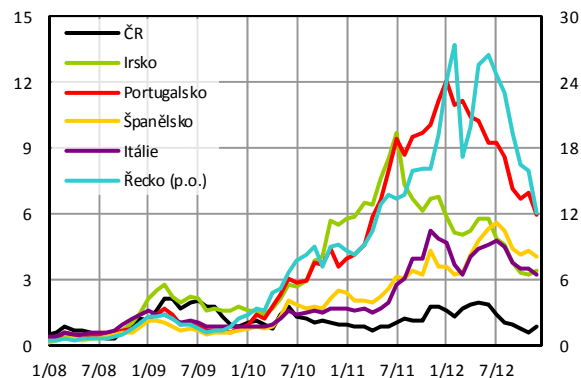
Situace v eurozóně se od vydání minulé Predikce opět mírně zklidnila, což dokládá např. vývoj výnosů státních dluhopisů (viz Graf A.1.3). Eskalaci dluhové krize však do budoucna není možné zcela vyloučit, byť se rizika ve srovnání s minulou predikcí snížila.

Implementační rizika druhého záchranného programu pro Řecko jsou značná (k prosazení dalších úsporných opatření může chybět politická vůle), důsledné plnění podmínek programu však s sebou na druhou stranu nese pokračování fiskální konsolidace (být o něco pozvolnější), která by mohla ještě více prohloubit depresi řecké ekonomiky. Pro úplnost připomeňme, že

dosavadní zkušenost Řecka s fiskální konsolidací dosti jasně ukazuje, že fiskální multiplikátory mohou být nepříjemně vysoké.

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



Třetí a čtvrtá největší ekonomika eurozóny, tedy Itálie a Španělsko, procházejí recesí, která je v případě druhé jmenované země doprovázena extrémně nepříznivou situací na trhu práce. Ta se v rostoucí míře bude projevovat mj. na kvalitě bilancí bank (nárůst nesplacených úvěrů), které představují další slabé místo španělské ekonomiky. Španělský bankovní sektor sice prochází restrukturalizací, která zatím probíhá podle původních plánů, negativní překvapení však do budoucna není možné vyloučit. V Itálii pak po rezignaci premiéra Montiho existuje politické riziko spojené s výsledkem předčasných parlamentních voleb, které by se měly konat v únoru.

Do zdárného konce se zatím nepodařilo dovést jednání o záchranném programu pro Kypr (mělo by se jednat o 17 mld. eur, které by však z větší části byly určeny na rekapitalizaci bank, jež byly zasaženy „dobrovolným“ odpisem řeckých státních dluhopisů). Kyprská ekonomika je sice v porovnání s velikostí ekonomiky celé eurozóny zanedbatelná, nicméně „nedohoda“ nad záchranným programem by mohla na finanční trhy vyslat negativní signál.

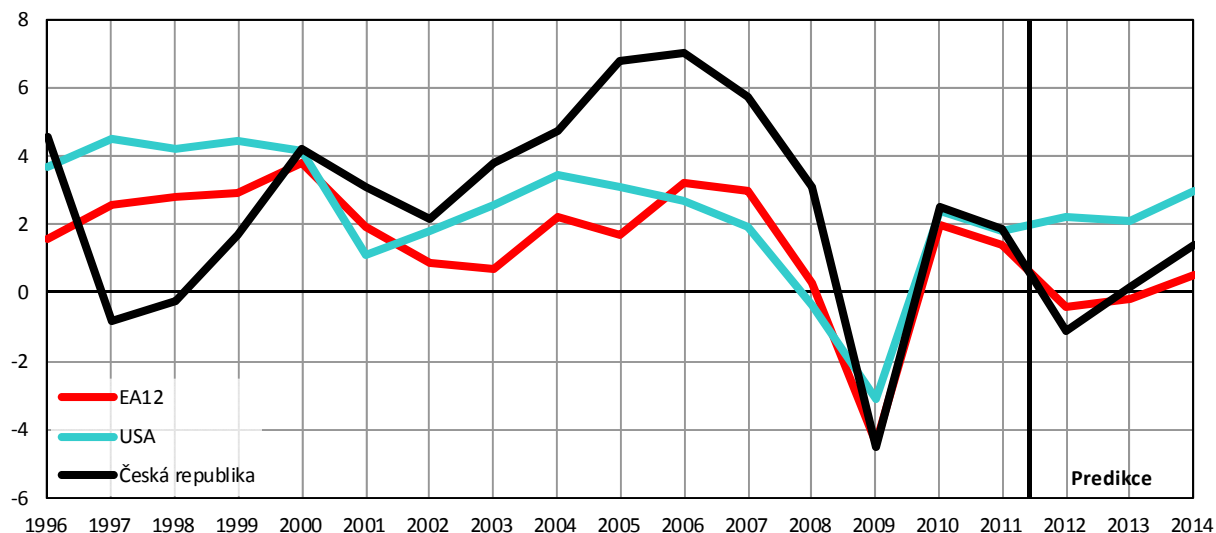
Česká republika, coby malá otevřená ekonomika s velmi silnými vazbami na země EU, by pochopitelně byla případnou eskalací dluhové krize negativně ovlivněna (dopad na očekávání domácností a firem, pokles zahraniční poptávky). Devizu České republiky však představuje vysoká odolnost bankovního sektoru vůči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

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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
								Odhad	Predikce	Predikce
USA	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,1	2,4	1,8	2,2	2,1	3,0
Čína	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,1	7,9	7,9	7,7
EU27	2,1	3,3	3,2	0,3	-4,3	2,0	1,5	-0,3	-0,1	0,6
EA12	1,7	3,2	3,0	0,3	-4,4	2,0	1,4	-0,4	-0,2	0,5
Německo	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	4,2	3,0	0,9	0,6	1,9
Francie	1,8	2,5	2,3	-0,1	-3,1	1,7	1,7	0,1	0,1	0,5
Spojené království	2,8	2,6	3,6	-1,0	-4,0	1,8	0,8	0,0	1,0	1,5
Rakousko	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	2,1	2,7	0,6	0,9	1,5
Maďarsko	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,3	1,6	-1,3	0,5	1,0
Polsko	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,3	2,3	1,9	2,8
Slovensko	6,7	8,3	10,5	5,8	-4,9	4,2	3,3	2,5	1,7	3,0
Česká republika	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,9	-1,1	0,1	1,4

Graf A.1.4: **Hrubý domácí produkt**

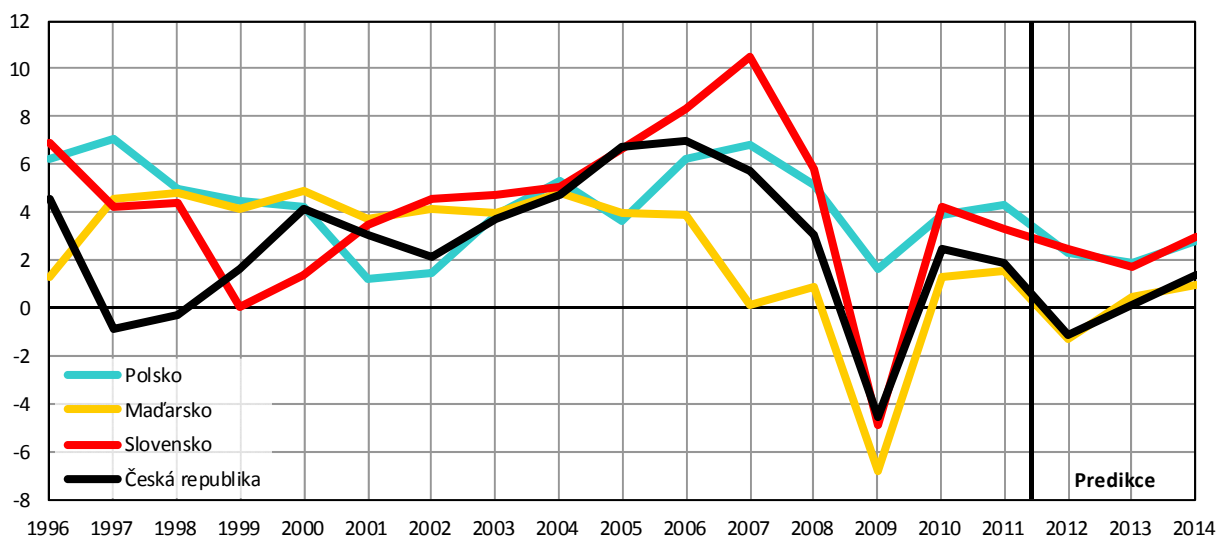
růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



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

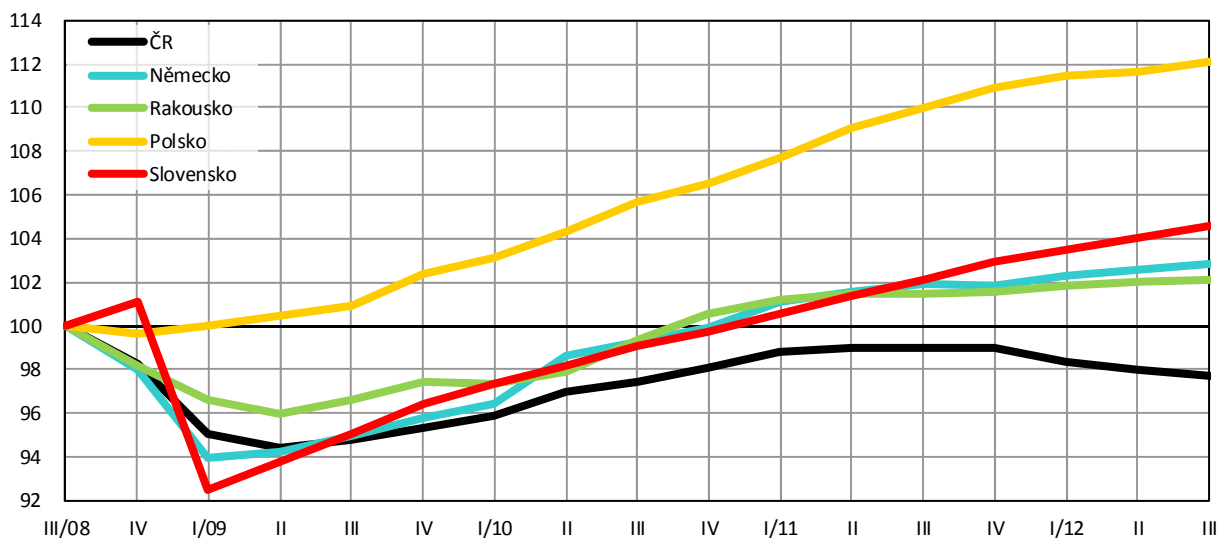
		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
USA	mezičtvrtletní	0,5	0,3	0,7	0,5	0,4	0,6	0,6	0,7
	meziroční	2,4	2,1	2,5	2,0	1,9	2,2	2,1	2,3
Čína	mezičtvrtletní	1,5	2,0	2,2	1,8	1,9	1,9	2,0	2,0
	meziroční	8,3	8,0	7,8	7,7	8,1	8,0	7,8	8,0
EU27	mezičtvrtletní	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,2	0,2
	meziroční	0,1	-0,3	-0,4	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,3
EA12	mezičtvrtletní	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2
	meziroční	-0,1	-0,5	-0,6	-0,4	-0,5	-0,4	-0,2	0,1
Německo	mezičtvrtletní	0,5	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,5	0,4
	meziroční	1,2	1,0	0,9	0,9	0,3	0,2	0,5	1,0
Francie	mezičtvrtletní	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,2	0,2
	meziroční	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,3
Spojené království	mezičtvrtletní	-0,2	-0,4	0,9	0,3	0,1	0,2	0,3	0,2
	meziroční	0,2	-0,3	0,0	0,6	1,0	1,6	0,9	0,8
Rakousko	mezičtvrtletní	0,3	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,4	0,3
	meziroční	0,7	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7	1,0	1,2
Maďarsko	mezičtvrtletní	-1,1	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,3	0,2
	meziroční	-1,3	-1,4	-1,6	-1,7	-0,4	0,1	0,6	0,8
Polsko	mezičtvrtletní	0,5	0,2	0,4	0,2	0,4	0,5	0,8	0,6
	meziroční	3,5	2,3	1,4	1,2	1,2	1,5	1,9	2,3
Slovensko	mezičtvrtletní	0,5	0,6	0,5	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4
	meziroční	2,9	2,6	2,5	2,0	1,8	1,6	1,4	1,5
Česká republika	mezičtvrtletní	-0,6	-0,4	-0,3	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3
	meziroční	-0,5	-1,0	-1,3	-1,3	-0,7	-0,1	0,4	0,8

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

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
		<i>Predikce Predikce</i>									
Ropa Brent	USD/barel	54,4	65,4	72,7	97,7	61,9	79,6	111,0	111,7	105	102
	růst v %	42,0	20,1	11,2	34,4	-36,7	28,7	39,3	0,7	-5,8	-3,1
Index v CZK	2005=100	100,0	113,3	113,3	127,9	90,5	116,7	150,6	167,8	155	149
	růst v %	32,4	13,3	-0,1	12,9	-29,3	29,0	29,0	11,4	-7,7	-3,6
Pšenice	USD/t	152,4	191,7	255,2	326,0	223,6	223,7	316,2	313,3	.	.
	růst v %	-2,8	25,8	33,1	27,7	-31,4	0,1	41,4	-0,9	.	.
Index v CZK	2005=100	100,0	118,7	141,9	152,4	116,7	117,1	153,3	168,1	.	.
	růst v %	-9,4	18,7	19,6	7,3	-23,4	0,3	30,9	9,7	.	.

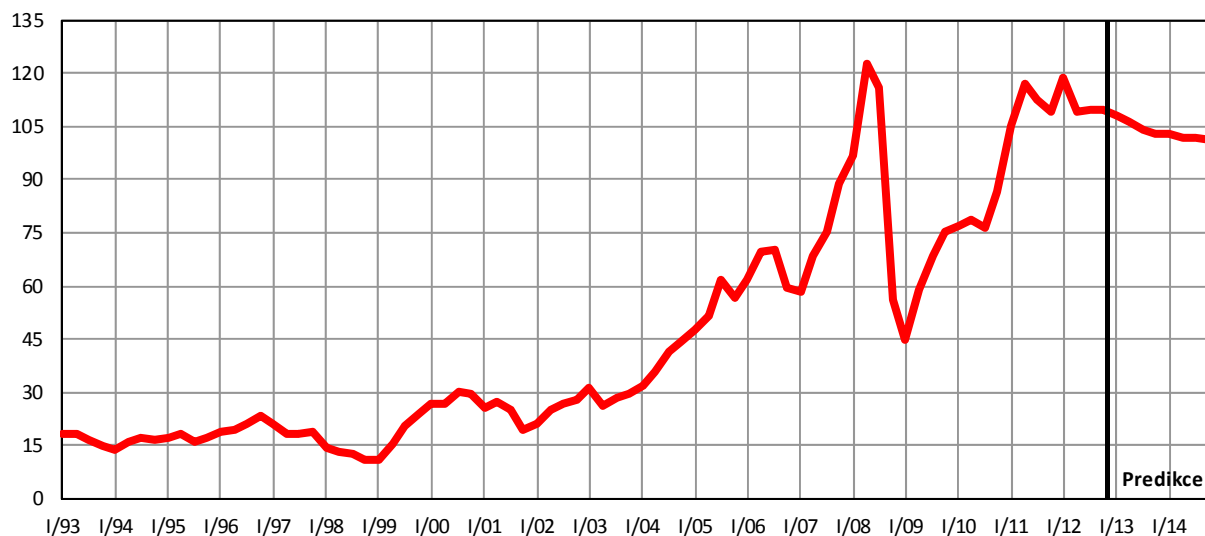
Tabulka A.1.4: Světové ceny komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Predikce Predikce Predikce Predikce</i>							
Ropa Brent	USD/barel	118,5	108,9	109,5	109,8	108	106	104	103
	růst v %	13,0	-7,0	-2,7	0,5	-8,9	-2,7	-5,0	-6,2
Index v CZK	2005=100	173,6	164,5	168,2	163,2	159	156	153	151
	růst v %	21,3	8,6	13,1	3,9	-8,4	-5,2	-9,2	-7,5
Pšenice	USD/t	278,8	269,0	349,5	355,7	.	.	.	.
	růst v %	-15,6	-20,6	10,7	27,2	.	.	.	.
Index v CZK	2005=100	146,1	145,3	192,0	189,1	.	.	.	.
	růst v %	-9,4	-7,4	28,7	31,5	.	.	.	.

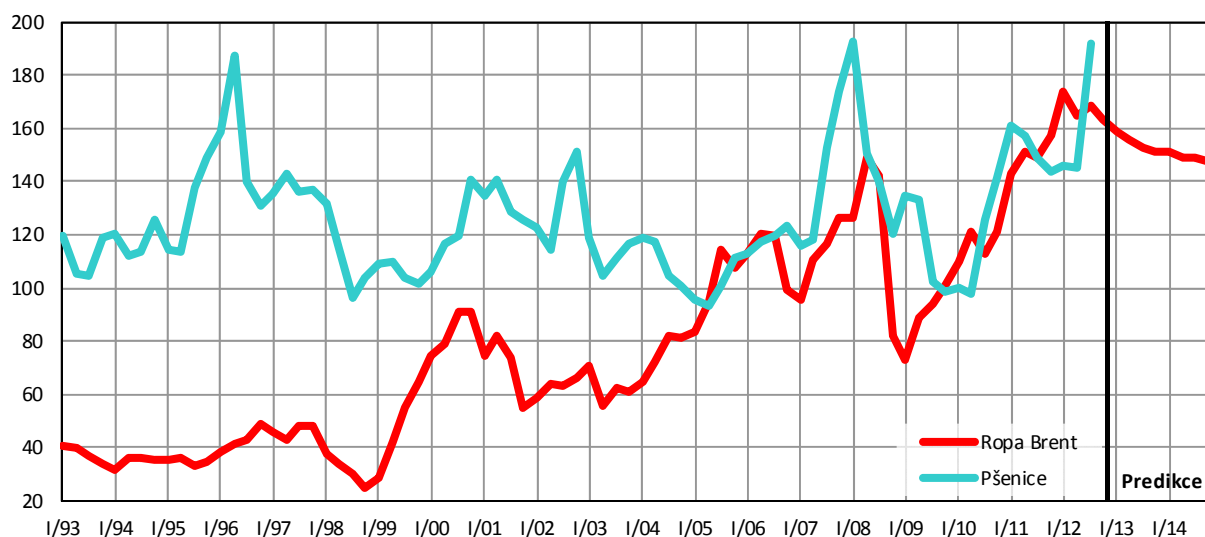
Graf A.1.7: Dolarová cena ropy

USD/barel



Graf A.1.8: Korunové indexy světových cen komodit

index 2005=100



A.2 Fiskální politika

Ve srovnání s říjnovou predikcí dochází k výrazné změně odhadu výše deficitu vládního sektoru za rok 2012. Podle aktualizovaného odhadu dosáhl v loňském roce deficit vládního sektoru 193,4 mld. Kč, což představuje 5,0 % HDP. Ve srovnání s údaji, které k 1. říjnu 2012 MF ČR odeslalo v rámci Notifikace vládního deficitu a dluhu, je odhad deficitu zvýšen o 1,8 p.b. Za tímto zhoršením však stojí metodické úpravy v aktuálním systému účetnictví, které byly dány zaklasifikováním finanční kompenzace církvím ve výši 59 mld. Kč (přibližně 1,5 % HDP) a také zachycením neproplacené části zdrojů z EU na operační programy Doprava, Životní prostředí, Vzdělávání pro konkurenceschopnost a Integrovaný operační program v celkové výši 12,1 mld. Kč (přibližně 0,3 % HDP). Podle metodiky ESA95 je nezbytné obě tyto operace zaznamenat jako jednorázové výdajové kapitálové transfery, které v plné výši ovlivní deficit v roce 2012. Detailněji jsou tyto metodické kroky popsány ve [Fiskálním výhledu ČR \(listopad 2012\)](#) na str. 8.

Bez výše uvedených metodických úprav by odhad vládního deficitu za rok 2012 činil 122,2 mld. Kč, což by ve srovnání s říjnovým odhadem bylo o 1,8 mld. Kč méně. V podílovém vyjádření by sice odhad vládního deficitu zůstal stejný, tj. 3,2 % HDP, po zohlednění nových dílčích informací se ale změnila jeho struktura. Pozitivní změna u subsektoru centrální vlády, daná především lepším výsledkem salda státního rozpočtu (zlepšení proti říjnu o 6,8 mld. Kč), je z velké části kompenzována zhoršením očekávaného výsledku hospodaření subsektoru zdravotních pojišťoven (oproti říjnu o 4,4 mld. Kč). Odhadované saldo subsektoru místní vlády je totožné s říjnovým.

Fiskální úsilí (definované jako meziroční změna salda očištěného o vliv ekonomického cyklu a jednorázových operací) v roce 2012 kvůli prohloubení záporné produkční mezery vlivem recese patrně dosáhlo 1,0 p.b.

Změna odhadu pro rok 2012 nastala ve struktuře příjmových a výdajových položek. Kvůli poklesu spotřeby domácností došlo na příjmové straně k úpravě očekávaného výnosu u DPH. Spolu se

snížením odhadu příspěvku na sociální zabezpečení tato částka činí 0,3 % HDP. Naopak u daně z příjmů právnických osob jsou očekávání o 0,1 % HDP pozitivnější.

Na výdajové straně pravděpodobně došlo k výrazné úspoře u sociálních výdajů (vyjma dávek důchodového pojištění). Úspora oproti plánu se očekává také u úrokových nákladů. Celková úspora v úrokových nákladech a sociálních dávkách pak představuje přibližně 0,3 % HDP.

Stejně jako v uplynulých dvou letech, i v roce 2012 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. Co se týče provozních výdajů sektoru, je předpokládán další pokles mezispotřeby, kde se projevilo především vázání výdajů schválené začátkem roku 2012.

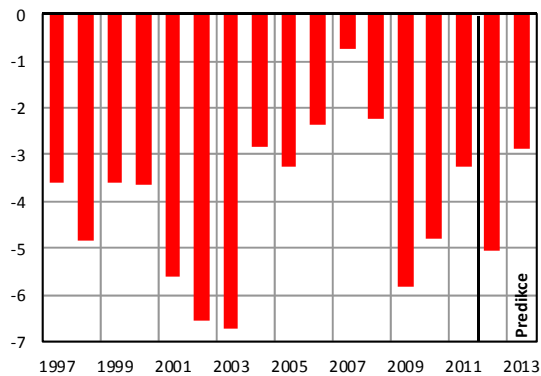
Výše popsaný vývoj se pak razantním způsobem projevil v nominálních výdajích na konečnou spotřebu vlády, které nakonec zřejmě v roce 2012 stagnovaly, respektive vzrostly o 0,2 %.

Saldo vládního sektoru by v roce 2013 mělo dosáhnout -2,9 % HDP (*beze změny*), a ČR by tak měla plnit maastrichtské kritérium vládního deficitu. Oproti minulé predikci sice pro rok 2013 počítáme s mírně výraznějším poklesem spotřeby domácností a pomalejším růstem objemu mezd a platů, na druhou stranu však předpokládáme podstatně nižší výnosy dlouhodobých státních dluhopisů (viz část A.3), což by mělo generovat dostatečnou úsporu úrokových nákladů. Při současném stavu informací se domníváme, že se tyto efekty budou vzájemně eliminovat.

Strukturálně očištěné saldo by kvůli hluboce záporné produkční mezeře (viz část B.1) mělo dosáhnout -1,8 % HDP, a oproti roku 2012 by se tak mělo zlepšit o 0,3 p.b. Výše dluhové kvóty by měla v roce 2013 dosáhnout 47,8 % HDP, což by byl meziroční nárůst o 2,6 p.b.

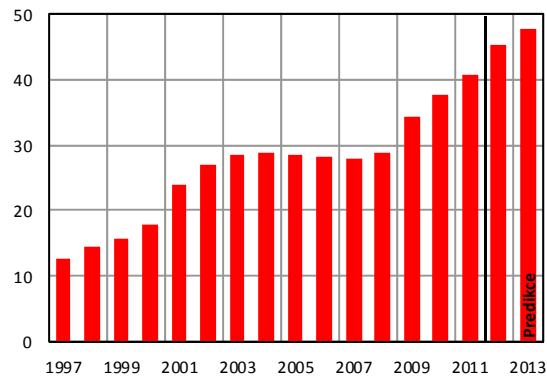
Graf A.2.1: Saldo vládního sektoru

v % HDP



Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
		Odhad Predikce									
Saldo vládního sektoru ¹⁾	mld. Kč	-83	-101	-80	-27	-86	-218	-183	-125	-193	-111
	% HDP	-2,8	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8	-3,3	-5,0	-2,9
Cyklická složka salda	% HDP	-0,6	-0,1	0,6	1,2	1,0	-1,0	-0,5	-0,1	-0,8	-1,2
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,2	-3,1	-3,0	-1,9	-3,2	-4,8	-4,3	-3,2	-4,2	-1,6
Jednorázové operace	% HDP	-0,7	-1,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,0	-0,1	-2,1	0,1
Strukturální saldo	% HDP	-1,5	-1,9	-2,8	-1,6	-3,2	-5,1	-4,3	-3,0	-2,1	-1,8
Fiskální úsilí ²⁾	proc. body	4,3	-0,4	-0,8	1,1	-1,6	-2,0	0,8	1,3	1,0	0,3
Úroky	% HDP	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,3	1,3	1,4	1,5	1,3
Primární saldo	% HDP	-1,8	-2,2	-1,3	0,4	-1,2	-4,5	-3,5	-1,9	-3,6	-1,6
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-1,1	-2,1	-1,9	-0,8	-2,2	-3,6	-3,0	-1,8	-2,7	-0,4
Dluh vládního sektoru	mld. Kč	848	885	948	1 023	1 104	1 286	1 437	1 568	1 737	1 848
	% HDP	28,9	28,4	28,3	27,9	28,7	34,2	37,8	40,8	45,2	47,8
Změna dluhové kvóty	proc. body	0,4	-0,5	-0,1	-0,3	0,8	5,5	3,6	3,0	4,4	2,6

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

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

²⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

A.3 Měnová politika a finanční sektor

Měnová politika

Primárním nástrojem měnové politiky je limitní úroková sazba pro **2T (dvoutýdenní) repo operace**, která byla na počátku listopadu 2012 snížena na historické minimum 0,05 %. Diskontní sazba se snížila o 0,05 p.b. na 0,05 %, lombardní sazba o 0,50 p.b. na 0,25 %. Vzhledem k negativnímu makroekonomickému vývoji a praktickému dosažení technické spodní hranice úrokových sazeb zvažuje ČNB možnost intervencí na devizovém trhu. **Úrokový diferenciál** mezi ČR a eurozónou se na konci 4. čtvrtletí 2012 vzhledem ke stagnaci základní sazby ECB dále prohloubil na -0,70 p.b., vůči USA pak dosáhl -0,20 až 0,05 p.b.

Finanční sektor a úrokové sazby

Průměrná hodnota **3M (tříměsíční) sazby PRIBOR** ve 4. čtvrtletí 2012 dosáhla hodnoty 0,6 % (*shoda s predikcí*). Za celý rok 2012 dosáhla hodnoty 1,0 % (*shoda s predikcí*). Pro rok 2013 predikujeme hodnotu 0,5 % (*beze změny*), pro rok 2014 nepatrné zvýšení na 0,6 %.

Objem depozitních a repo operací se při průzkumu průměrných denních obrátů na mezibankovním trhu v říjnu 2012 pohyboval na podobných hodnotách jako v červenci. Objem derivátových operací IRS (Interest Rate Swap) se však výrazně snížil, objem FRA (Forward Rate Agreement) kontraktů byl velmi nízký (v červenci však nulový).

Indikátor nejistoty na mezibankovním trhu, měřený spreadem mezi 2T či 3M PRIBOREm a 2T repo sazbou, zůstává s ohledem na obvyklé výkyvy při změnách 2T repo sazby stabilní, a to mezi 0,4 a 0,5 p.b.

Dlouhodobé úrokové sazby ve 4. čtvrtletí 2012 dále klesaly (na 2,1 % v průměru za čtvrtletí), čímž došlo k opětovnému posunutí historických minim. V průměru za celý rok 2012 dosáhl **výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů** pro konvergenční účely 2,8 % (*proti 2,9 %*). Odhadujeme, že se v roce 2013 budou dlouhodobé úrokové sazby pohybovat okolo 2,2 % (*proti 2,7 %*). Na podobně nízkých úrovních (2,3 %) by pak měly setrvat i v roce 2014.

Vzhledem k velmi dobrému ratingu ČR (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch Ratings A+; u všech agentur stabilní výhled) lze očekávat relativně úspěšné emise státních dluhopisů. Plánovaná hrubá výpůjční potřeba státu pro rok 2013 činí přibližně 230 mld. Kč, což v meziročním srovnání představuje 25% pokles. V průběhu roku 2012 došlo k navýšení rezervy financování státního dluhu o cca 65 mld. Kč, čímž byl vytvořen dostatečný polštář pro případ neočekávané nestability na trzích. Lze také očekávat, že v průběhu roku 2013 budou emitovány spořicí státní dluhopisy v objemu 20–40 mld. Kč. Předpokládá se, že během roku 2013 by podíl financování na zahraničních trzích měl činit maximálně 40 % plánované roční výpůjční potřeby.

ČNB v říjnu provedla další kolo šetření o úvěrových podmínkách a standardech bank. Z šetření vyplývá, že banky ve 3. čtvrtletí 2012 zpřísnily úvěrové standardy u úvěrů nefinančním podnikům a úvěrů na bydlení, u spotřebitelských úvěrů je neměnily. Pro 4. čtvrtletí 2012 banky očekávaly zpřísnění úvěrových standardů u podnikových úvěrů, u úvěrů na bydlení naopak jejich uvolnění. V listopadu též ČNB provedla zátěžové testy bankovního sektoru (na datech ke konci 3. čtvrtletí), které opět potvrdily dostatečnou odolnost bank vůči případným negativním šokům.

Situace ohledně úvěrů v selhání je stabilizovaná, jejich podíl na celkových úvěrech dosáhl ve 3. čtvrtletí 5,2 % u domácností (meziročně o 0,1 p.b. méně) a 7,6 % u nefinančních podniků (meziročně o 0,8 p.b. méně). Poměr úvěrů ke vkladům domácností se v ČR pohybuje dlouhodobě kolem 65 %, a je tak přibližně o čtvrtinu nižší než v eurozóně. Ještě markantnější rozdíl mezi ČR a eurozónou můžeme zaznamenat u poměru úvěrů ke vkladům nefinančních podniků. Ten se momentálně v ČR pohybuje okolo 120–125 %, zatímco v eurozóně dosahuje 270–280 %.

Index pražské burzy PX se v první polovině ledna 2013 pohyboval nad úrovní 1050 bodů, což oproti stejnému období předešlého roku představovalo téměř 20% nárůst.

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

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	0,75	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M ¹⁾	v % p.a.	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,00	0,5	0,6
Dlouhodobé úrokové sazby ²⁾	v % p.a.	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	2,80	2,2	2,3
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	7,53	6,93	6,63	6,81	7,00	7,00	6,83	.	.	.
– úvěry	růst v %	32,6	32,1	31,7	28,9	16,3	8,7	6,5	.	.	.
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	28,6	28,3	27,3	25,3	19,1	8,3	6,8	.	.	.
– vklady	růst v %	5,2	7,3	10,6	9,4	10,5	5,4	5,0	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	4,2	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	33	40	48	57	60	61	62	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	94	99	99	94	89	90	90	.	.	.
Nefinanční podniky- MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	.	.	.
– úvěry	růst v %	10,3	13,9	16,7	17,5	0,2	-6,5	3,3	.	.	.
– vklady	růst v %	4,5	10,9	13,2	5,3	-1,7	4,8	0,9	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,7	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	113	117	120	134	137	123	126	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	290	292	296	315	315	294	286	.	.	.

¹⁾ Tříměsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

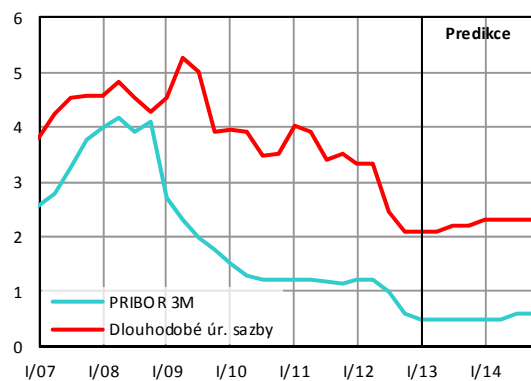
²⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely podle statistiky ČNB.

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

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,50	0,50	0,05	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	1,00	1,00	0,75	0,75	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,20	1,23	0,98	0,59	0,5	0,5	0,5	0,5
Dlouhodobé úrokové sazby	v % p.a.	3,34	3,31	2,46	2,09	2,1	2,1	2,2	2,2
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,59	6,51	6,42	.	.	.	.	.
– úvěry	růst v %	5,6	5,1	4,5	.	.	.	.	.
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	3,9	1,5	0,6	.	.	.	.	.
– vklady	růst v %	5,5	4,4	4,2	.	.	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,0	5,2	5,2	.	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	64	64	65	.	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	88	88	87	.	.	.	.	.
Nefinanční podniky-MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	3,87	3,86	3,67	.	.	.	.	.
– úvěry	růst v %	4,1	1,9	2,0	.	.	.	.	.
– vklady	růst v %	7,8	11,6	8,3	.	.	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	8,1	7,9	7,6	.	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	125	120	124	.	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	282	280	274	.	.	.	.	.

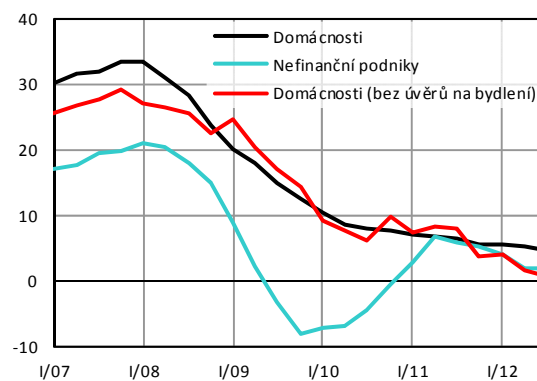
Graf A.3.1: Úrokové sazby

v % p.a.



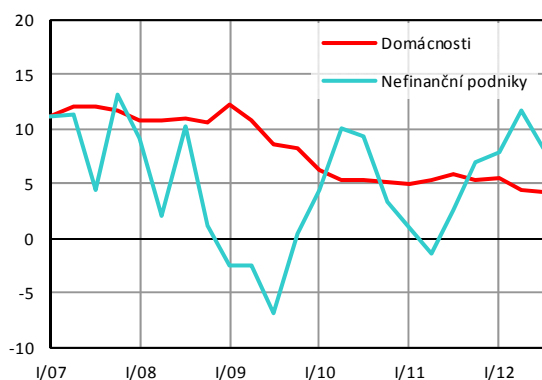
Graf A.3.2: Úvěry domácnostem a firmám

meziroční růst v %



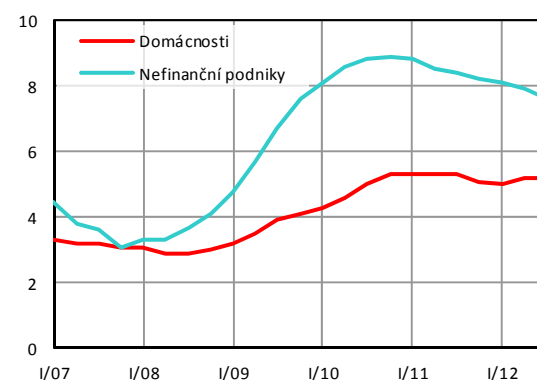
Graf A.3.3: Vklady domácností a firem

meziroční růst v %



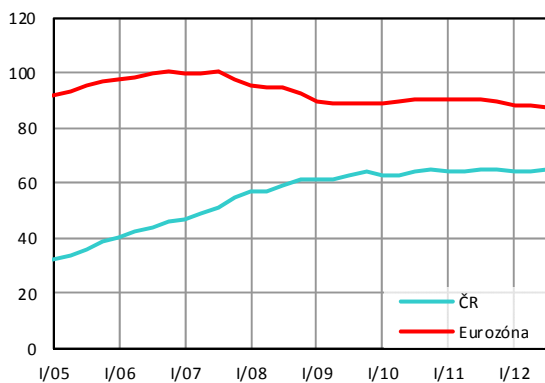
Graf A.3.4: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



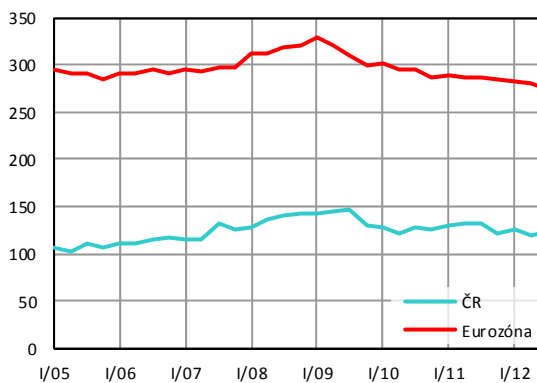
Graf A.3.5: Domácnosti – poměr úvěrů ke vkladům

v %

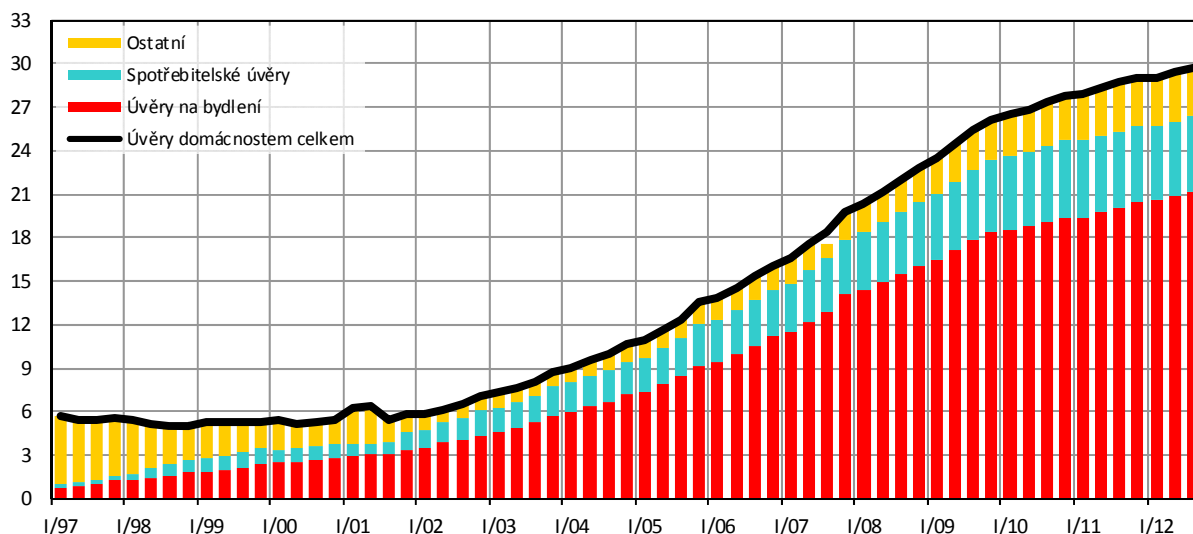


Graf A.3.6: Firmy – poměr úvěrů ke vkladům

v %



Graf A.3.7: Poměr bankovních úvěrů domácnostem k HDP
z ročních klouzavých úhrnů, v %



A.4 Směnné kurzy

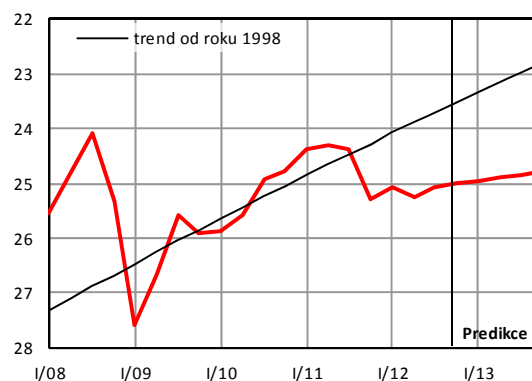
Kurz koruny vůči euru dosáhl ve 4. čtvrtletí 2012 průměrné hodnoty 25,17 CZK/EUR, a meziročně tak posílil o 0,4 %. Za celý rok 2012 však koruna vůči euru oslabila v průměru o 2,2 %, k čemuž přispělo mj. postupné snižování základních úrokových sazeb Českou národní bankou.

Vzhledem k vývoji v uplynulém roce jsme upravili předpoklad o trendové trajektorii směnného kurzu. Průměrný kurz by měl v roce 2013 dosáhnout 24,9 CZK/EUR, dále by pak měla koruna apreciovat v průměru o 0,5 % ročně. V posledním čtvrtletí 2016, tedy na horizontu výhledu, by měl kurz v průměru dosáhnout 24,5 CZK/EUR

Krátkodobým rizikem přijatého scénáře je vyhlášení možnosti intervencí ČNB na devizovém trhu za účelem oslabení koruny, trvalé riziko pro vývoj kurzu koruny pak představuje možnost eskalace krize v eurozóně.

Nominální i reálný směnný kurz by se měl po celý horizont predikce pohybovat pod úrovní minulého dlouhodobého trendu.

Graf A.4.1: Směnný kurz CZK/EUR
čtvrtletní průměry



Tabulka A.4.1: Směnné kurzy – roční

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Směnné kurzy nominální:											
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>	27,76	24,96	26,45	25,29	24,59	25,14	24,9	24,8	24,7	24,5
	<i>zhodnocení v %</i>	2,1	11,3	-5,6	4,6	2,8	-2,2	0,8	0,5	0,5	0,5
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	20,31	17,06	19,06	19,11	17,69	19,59	19,2	19,1	19,0	18,9
	<i>zhodnocení v %</i>	11,3	19,0	-10,5	-0,3	8,0	-9,7	2,1	0,5	0,5	0,5
NEER ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	90,6	101,2	98,0	100,0	103,1	99,5	100	101	101	101
	<i>zhodnocení v %</i>	2,7	11,7	-3,2	2,1	3,1	-3,5	0,7	0,5	0,5	0,2
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	91,9	102,3	97,8	100,0	100,8	98	98	97	97	96
	<i>zhodnocení v %</i>	3,1	11,3	-4,4	2,3	0,8	-2,4	-0,5	-0,9	-0,2	-0,4
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	88,7	102,1	98,1	100,0	102,4	.	.	.	.	.
<i>(Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)</i>	<i>zhodnocení v %</i>	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.

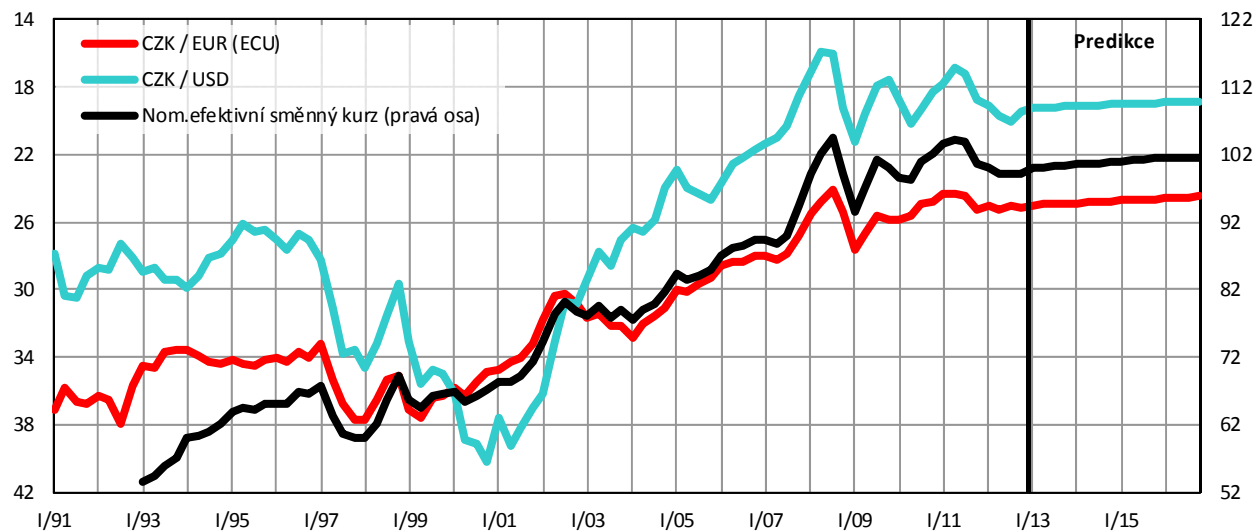
³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást tzv. scoreboardu pro analýzu makroekonomických nerovnováh.

Tabulka A.4.2: Směnné kurzy – čtvrtletní

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Směnné kurzy nominální:									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	25,08	25,26	25,07	25,17	25,0	25,0	24,9	24,9
	<i>zhodnocení v %</i>	-2,8	-3,7	-2,7	0,4	0,3	1,2	0,5	1,1
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	19,14	19,73	20,07	19,42	19,2	19,2	19,2	19,2
	<i>zhodnocení v %</i>	-6,9	-14,3	-13,9	-3,3	-0,5	2,7	4,6	1,4
Nominální efektivní směnný kurz	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	99,2	99,3	99,2	100	100	100	100
	<i>zhodnocení v %</i>	-3,2	-4,8	-4,5	-1,3	-0,2	0,8	1,0	1,1
Reálný směnný kurz vůči EA12	<i>průměr 2010=100</i>	98,1	98,0	98,5	99	97	98	98	99
	<i>zhodnocení v %</i>	-2,5	-3,6	-3,1	-0,4	-1,3	-0,4	-0,7	0,2
Reálný efektivní směnný kurz	<i>průměr 2010=100</i>	123,6	121,8	.	.	.	.	.	.
<i>(Eurostat, deflováno CPI, vůči 36 zemím)</i>	<i>zhodnocení v %</i>	-1,7	-3,3	.	.	.	.	.	.

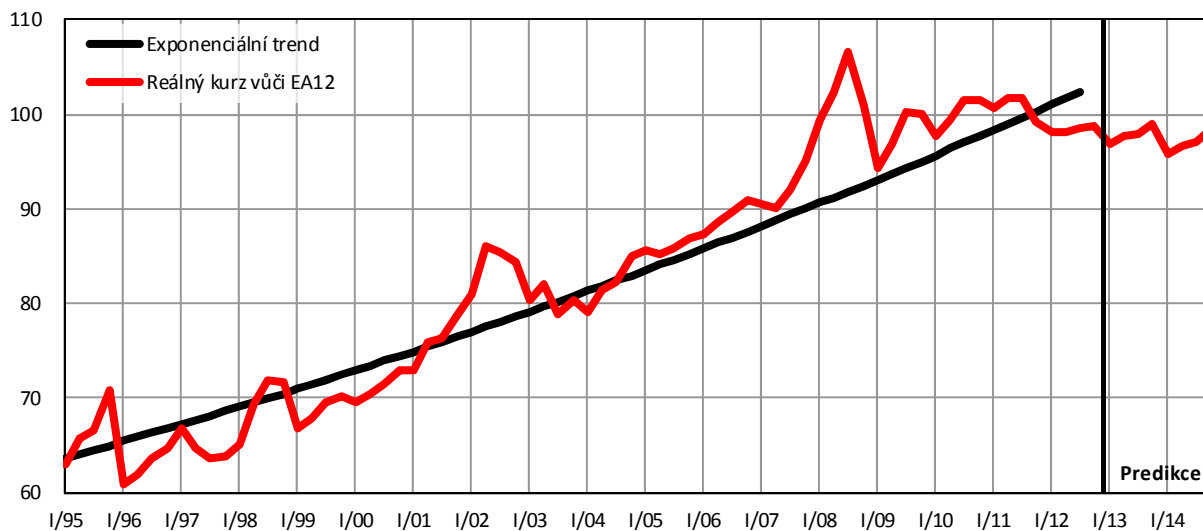
Graf A.4.2: Nominální směnné kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2010=100 (pravá osa)



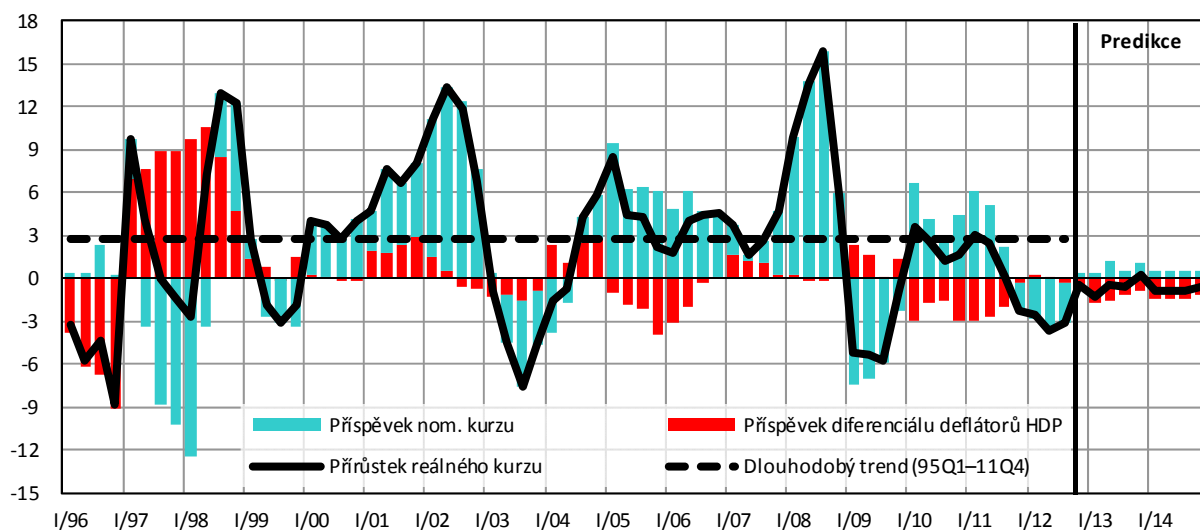
Graf A.4.3: Reálný směnný kurz vůči EA12

čtvrtletní průměry, deflováno deflátory 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 diferenciálu deflátorů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení, procentní body



A.5 Strukturální politiky

Dne 20. prosince 2012 schválila vláda **návrhy opatření pro zlepšení podmínek rozvoje hospodářství, podporu podnikání a zaměstnanosti**. Opatření jsou zaměřena především na snížení administrativní zátěže a zpřehlednění legislativy, zvýšení konkurenceschopnosti, daňovou stimulaci a omezení daňových úniků, podporu inovací a vzdělávání, podporu exportu a efektivní čerpání evropských fondů.

Podnikatelské prostředí

Za účelem posílení konkurenceschopnosti a ekonomické výkonnosti malých a středních podniků schválila dne 12. prosince 2012 vláda **Koncepci podpory malých a středních podnikatelů na období let 2014 až 2020**, v níž stanovila 5 strategických priorit (kultivace podnikatelského prostředí, rozvoj podnikání založeného na podpoře výzkumu, vývoje a inovací, podpora podnikatelské a inovační infrastruktury, rozvoj vzdělávání pro podnikání a udržitelné hospodaření s energií). Opatření budou financována ze strukturálních fondů EU, doplňkově budou využity národní prostředky.

Cílem novely **insolvenčního zákona**, která nabyla účinnosti dne 1. listopadu 2012, je zamezit zneužívání insolvenčního práva. Soud může odmítnout insolvenční návrh věřitele pro zjevnou bezdůvodnost či stanovit peněžitou sankci za zjevně bezdůvodný insolvenční návrh.

Novela zákona o ochraně hospodářské soutěže, která nabyla účinnosti dne 1. prosince 2012, by měla napomoci lépe odhalovat kartelové dohody. Účastníku kartelu bude snížena či zcela prominuta pokuta, pokud s praktikami sám přestane a Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže nahlásí další účastníky kartelu. Novela rovněž firmám, které byly při kartelové dohodě již přistiženy, zakazuje účast na veřejných zakázkách a koncesních smlouvách.

Daně

Dne 1. ledna 2013 nabyl účinnosti **zákon o změně daňových, pojistných a dalších zákonů v souvislosti se snižováním schodků veřejných rozpočtů**, jehož cílem je posílit příjmovou stránku státního rozpočtu a postupně snížit schodek veřejných financí. Výdajové paušály u daně z příjmů fyzických osob byly omezeny na 800 000 Kč u činností spadajících do paušálu 40 % a na 600 000 Kč u paušálu 30 %, přičemž osoby využívající paušály nemohou uplatňovat daňové zvýhodnění na vyživované dítě a slevu na manžela či manželku. Sazba daně z převodu nemovitostí byla zvýšena z 3 % na 4 %

a sazba srážkové daně z příjmů nerezidentů ze zemí, s nimiž Česká republika neuzavřela smlouvu o zamezení dvojího zdanění, pak z 15 % na 35 %. Současně byl snížen a od roku 2014 bude zrušen nárok na vrácení spotřební daně z nafty pro zemědělské účely.

Mezi dočasná opatření platná pouze v letech 2013 až 2015 patří zavedení příplatku k dani z příjmů fyzických osob ve výši 7 % pro příjmy přesahující 48násobek průměrné mzdy, zrušení základní slevy na dani z příjmů fyzických osob pro pracující důchodce a zrušení maximálního vyměřovacího základu pro pojistné na zdravotní pojištění. V tomtéž období budou zvýšeny obě sazby daně z přidané hodnoty na 21 % a 15 %, přičemž zavedení sjednocené sazby ve výši 17,5 % bylo odloženo na rok 2016.

Novelou zákona o spotřebních daních byla k 1. lednu 2013 zvýšena sazba spotřební daně z cigaret. K dalšímu zvýšení sazby dojde v roce 2014.

Dne 1. ledna 2013 nabyla účinnosti **novela zákona o dani z přidané hodnoty**. Novela zavedla 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 vystavují riziku ručení za nezaplacenou DPH. S účinností od roku 2014 pak budou plátcí daně s výjimkou fyzických osob s obratem do 6 mil. Kč činit svá podání elektronicky.

Finanční trhy

Za účelem principu odpovědného úvěrování a posílení postavení spotřebitelů schválila poslanecká sněmovna dne 7. prosince 2012 **novelu zákona o spotřebitelském úvěru**. Nově bude moci věřitel poskytnout spotřebitelský úvěr pouze v případě, že po posouzení úvěruschopnosti spotřebitele 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.

Energetika a ochrana životního prostředí

Dne 1. ledna 2013 nabyl účinnosti **zákon o podmínkách obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů**. Do konce roku 2012 byly 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 snižováno postupně. Výnosy z povolenek budou příjmem státního rozpočtu, avšak nejméně 50 % výnosů bude účelově vázáno na dodatečné financování činností souvisejících s ochranou klimatu.

Dne 1. ledna 2013 nabyla účinnosti **novela 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 předkládat průkaz energetické náročnosti při prodeji ucelených částí stávajících budov od roku 2013, 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.

Dne 1. ledna 2013 nabyl účinnosti **zákon o podporovaných zdrojích energie**, který soustřeďuje do jednoho předpisu podporu pro obnovitelné zdroje, druhotné zdroje a kombinovanou výrobu elektřiny a tepla z obnovitelných zdrojů. Účelem zákona je efektivní dosažení závazného cíle podílu energie z obnovitelných zdrojů na hrubé konečné spotřebě ve výši 13,5 % v roce 2020. Pokud Energetický regulační úřad k 30. květnu určitého roku zjistí, že pro určitý druh zdroje byl cíl stanovený v Národním akčním plánu již dosažen, v následujících dvou letech nestanoví žádnou podporu výroby elektřiny z tohoto zdroje. Opatření se bude vztahovat pouze na nové zájemce o připojení elektráren do sítě. V neposlední řadě bude elektřina ze slunečního záření vyrobená v roce 2013 v zařízení uvedeném do provozu v letech 2009 a 2010 zatížena povinnými odvody ve výši až 28 % obdržených dotací.

Trh práce

Dne 1. ledna 2013 vstoupila v platnost **důchodová reforma** zahrnující zákon o důchodovém spoření a zákon o doplňkovém penzijním spoření, jež zajistila vytvoření II. pilíře a současně transformaci III. pilíře penzijního systému. Nově vzniklý II. pilíř je financován vyvázáním části pojistného na důchodové pojištění z I. pilíře, kdy je účastníkovi II. pilíře snížena pojistná sazba do I. pilíře o 3 p.b., přičemž z vlastních zdrojů musí přidat další 2 p.b. Pojištěnci se mohou o vyvázání rozhodnout před dosažením 35 let. Pojištěnci, kteří jsou v okamžiku spuštění reformy starší 35 let, se mohou vyvázat z průběžného systému nejpozději do

30. června 2013. Po učinění rozhodnutí či uplynutí lhůty však již nemohou své rozhodnutí změnit.

Starobní důchod z I. pilíře se bude skládat ze základní a procentní výměry. Základní výměra důchodu bude vyplácena v plné výši bez ohledu na účast ve II. pilíři, zatímco procentní výměra bude vypočtena tak, aby reflektovala délku doby účasti ve II. pilíři a tedy nižší pojistné placené do I. pilíře. Z II. pilíře bude vyplácen starobní důchod ve formě doživotní anuity, doživotní anuity se sjednanou výplatou pozůstalostního důchodu ve stejné výši po dobu tří roků ode dne úmrtí účastníka či anuity vyplácené po dobu 20 roků, kdy v případě úmrtí příjemce důchodu před uplynutím doby 20 let přejde nárok na výplatu důchodu do dědictví.

Správu finančních prostředků zajistí penzijní společnosti, které povinně nabídnou čtyři druhy fondů (všeobecný, konzervativní, vyvážený a dynamický) v závislosti na investičních limitech, struktuře spravovaného portfolia a rizika.

Novela zákona o doplňkovém penzijním spoření, která nabyla účinnosti dne 1. ledna 2013, umožní osobám ve věku blízkém důchodovému věku čerpat penze 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.

Dne 9. ledna 2013 schválila vláda návrh **novely zákoníku práce**, která by měla přispět k liberalizaci prostředí v oblasti smluv na dobu určitou. Podle stávající právní úpravy nesmí doba trvání pracovního poměru na dobu určitou přesáhnout 3 roky a ode dne vzniku prvního pracovního poměru může být opakována nejvýše dvakrát. V případě vážných provozních důvodů či důvodů spočívajících ve zvláštní povaze práce (sezónnost v zemědělství či stavebnictví) novela umožní opakované zaměstnávání na dobu určitou bez omezení.

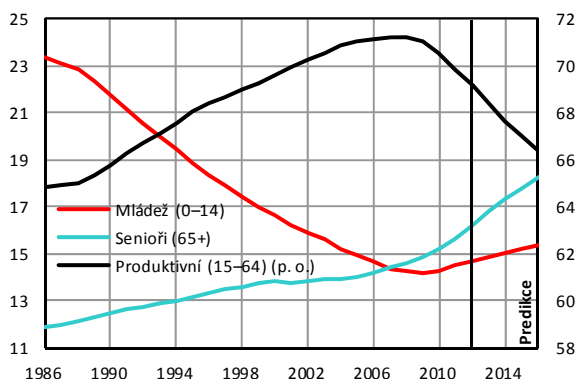
Dle **nálezu Ústavního soudu** ze dne 27. listopadu 2012 byla zrušena povinnost osob, jež jsou vedeny v evidenci uchazečů o zaměstnání po dobu delší než dva měsíce, vykonávat tzv. veřejnou službu bez nároku na odměnu.

A.6 Demografie

V České republice žilo koncem září 2012 celkem 10,513 mil. lidí. Během ledna až září 2012 přibýlo 8 tis. obyvatel, přičemž kladné saldo migrace dosáhlo 6 tis. lidí a počet narozených převýšil úmrtnost o 2 tis. lidí. Zatímco přirozený přírůstek populace se proti stejnému období předchozího roku snížil jen nepatrně (o 3 tis. osob), kladné saldo migrace se zmenšilo o 8 tis. zejména vlivem nárůstu počtu vystěhovalých.

Graf A.6.1: Věkové skupiny

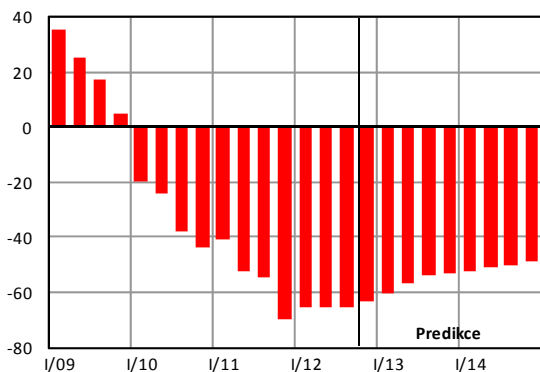
strukturní podíly v %



V rámci věkové struktury od roku 2008 razantně klesá a nadále bude klesat podíl populace ve věku 15-64 let (viz Graf A.6.1). Spodní hranici této věkové kategorie totiž překračují početně velmi slabé ročníky s datem narození koncem devadesátých let, zatímco populačně silná generace narozená po skončení 2. světové války se zařazuje mezi seniory.

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

podle VŠPS, meziroční přírůstek na čtvrtletních průměrech v tis.

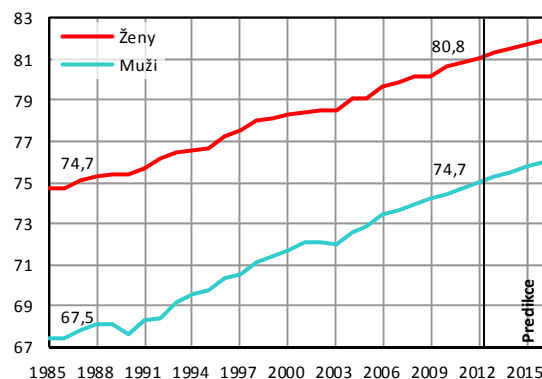


Negativní dopad poklesu počtu obyvatel v produktivním věku na nabídku práce je kompenzován efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturní podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací. Stejným směrem působí i prodlužování věku odchodu do důchodu a zpružňování trhu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



Ke konci roku 2011 počet starobních důchodců dramaticky vzrostl o 3,5 % a dosáhl 2,340 mil. lidí. V průběhu roku 2012 naopak stagnoval či dokonce mírně klesal. Prokazuje se tak, že nárůst v roce 2011 byl jednorázovou záležitostí, kdy potenciální budoucí důchodci optimalizovali svůj odchod do důchodu při změně pravidel určování jeho výše.

Tabulka A.6.1: **Demografie**

v tis. osob

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
						Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 287	10 381	10 468	10 507	10 487	10 505	10 539	10 571	10 601	10 630
<i>růst v %</i>	0,4	0,9	0,8	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 480	1 477	1 480	1 494	1 522	1 541	1 563	1 587	1 611	1 631
<i>růst v %</i>	-1,5	-0,2	0,2	1,0	1,8	1,3	1,4	1,5	1,5	1,3
(15–64)	7 325	7 391	7 431	7 414	7 328	7 263	7 207	7 154	7 105	7 055
<i>růst v %</i>	0,4	0,9	0,5	-0,2	-1,2	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7
(65 a více)	1 482	1 513	1 556	1 599	1 637	1 701	1 768	1 830	1 885	1 944
<i>růst v %</i>	1,8	2,1	2,9	2,7	2,4	3,9	3,9	3,5	3,0	3,1
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	2 024	2 061	2 102	2 147	2 260	2 340	2 337	2 368	2 399	2 428
<i>růst v %</i>	2,0	1,8	2,0	2,1	.	3,5	-0,1	1,3	1,3	1,2
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická²⁾	20,2	20,5	20,9	21,6	22,3	23,4	24,5	25,6	26,5	27,6
Podle platné legislativy³⁾	35,8	35,9	36,1	36,6	37,4	37,8	37,8	38,2	38,7	39,2
Efektivní míra závislosti⁴⁾	41,6	41,5	41,8	43,6	45,9	47,9	47,4	48,2	48,8	49,3
Úhrnná plodnost⁵⁾	1,438	1,497	1,492	1,493	1,427	1,52	1,53	1,54	1,55	1,56
Přírůstek populace	94	86	39	-20	19	33	32	31	29	27
Přirozený přírůstek	10	15	11	10	2	8	7	6	4	2
Živě narození	115	120	118	117	109	114	113	112	110	109
Zemřelí	105	105	107	107	107	106	106	106	106	107
Saldo migrace	84	72	28	16	17	25	25	25	25	25
Imigrace	104	78	40	31	23	.	.	.	.	.
Emigrace	21	6	12	15	6	.	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	x	x	x	-46	x	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.

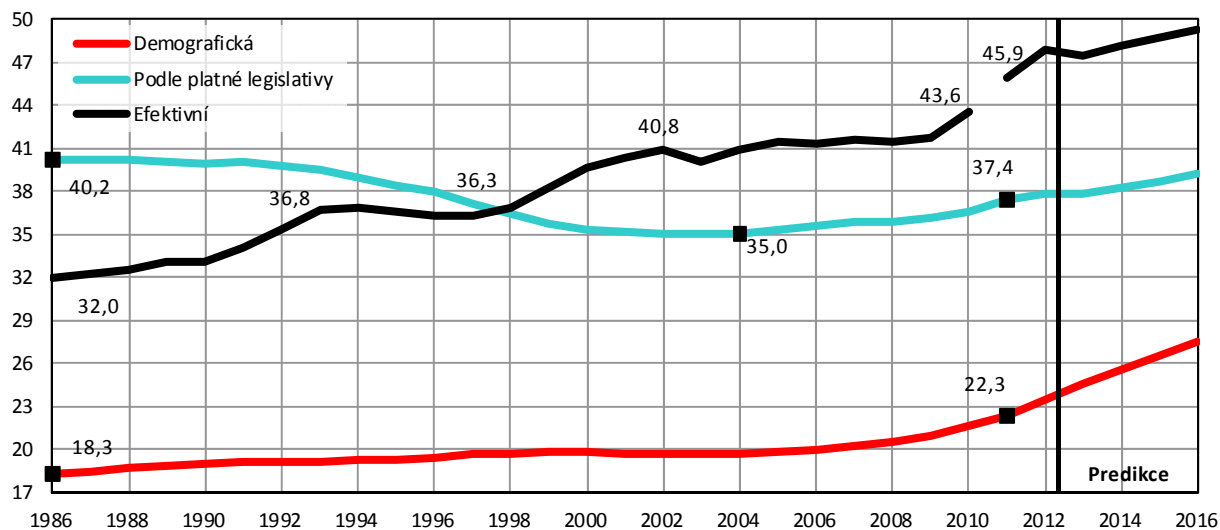
³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.

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

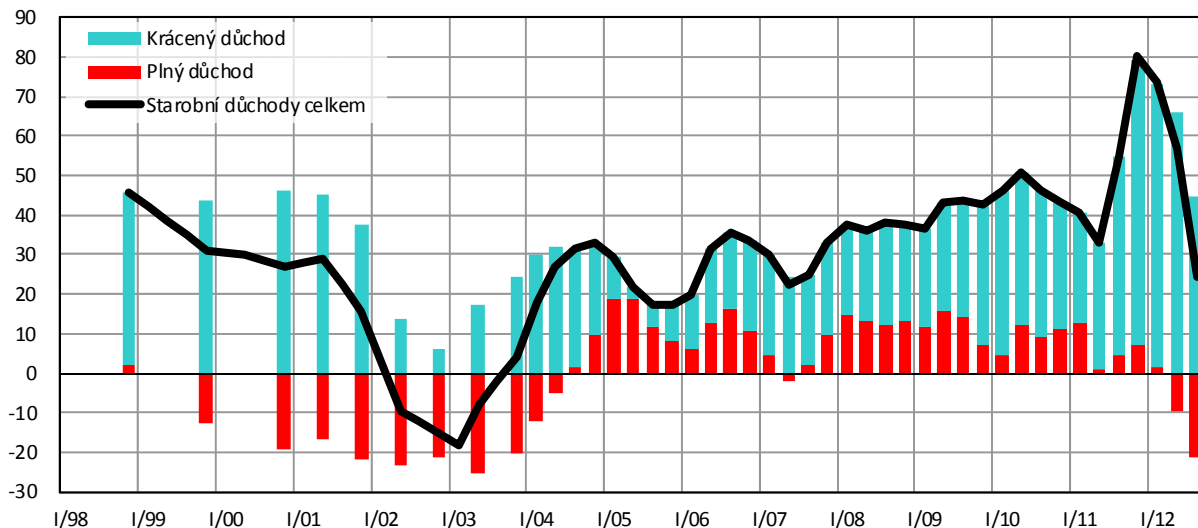
v %



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 od roku 2011.

B Ekonomický cyklus

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

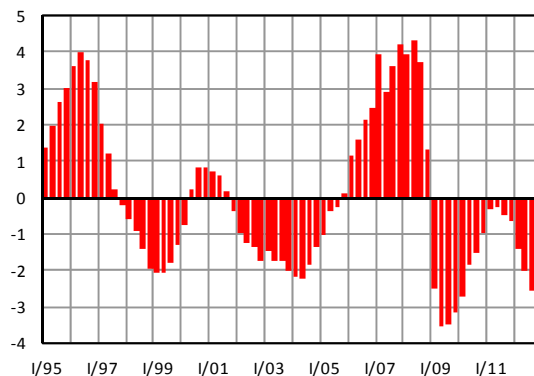
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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.

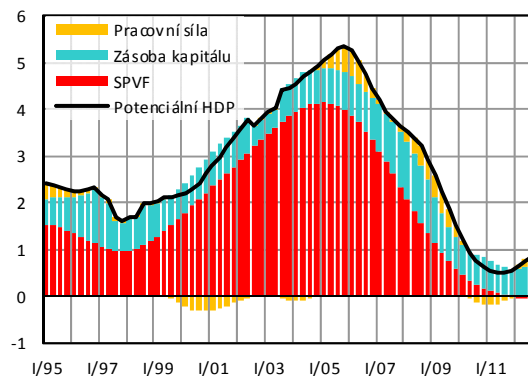
Graf B.1.1: Produkční mezera

v % potenciálního produktu



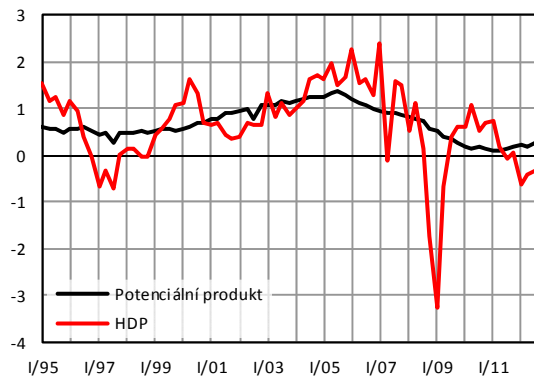
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

v %, příspěvky v procentních bodech



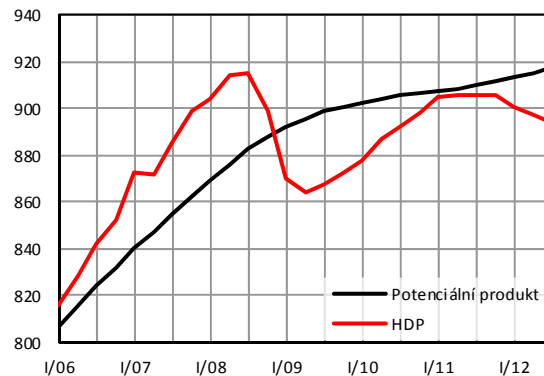
Graf B.1.3: Potenciální produkt a HDP

mezičtvrtletní růst v %



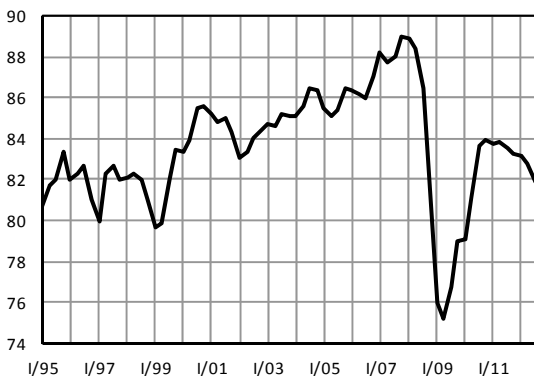
Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP

v mld. Kč, stále ceny roku 2005



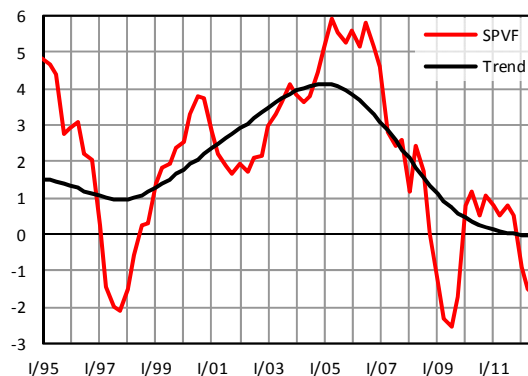
Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

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 Q1-3
Produkční mezera	%	-1,7	-1,9	-0,4	1,9	3,7	3,3	-3,2	-1,8	-0,4	-2,0
Potenciální produkt	růst v %	4,2	4,7	5,2	4,9	3,9	3,3	2,0	0,9	0,5	0,7
Příspěvky:											
Trend souhrnné produktivity výr.fakt.	p.b.	3,7	4,1	4,1	3,6	2,7	1,7	0,8	0,3	0,1	0,0
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	0,3	0,7
Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5

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 -0,3 % ve 2. čtvrtletí 2011, nástup mělké recese v roce 2012 však vedl k opětovnému prohloubení produkční mezery až na -2,6 % ve 3. čtvrtletí 2012.

Česká ekonomika stále ještě nepřekonala úroveň vrcholu předchozího ekonomického cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Dlouhé období absence výraznějšího ekonomického růstu způsobilo, že se meziroční růst **potenciálního produktu** od roku 2010 podle výsledků našich propočtů pohybuje pod hranicí 1 %. Domníváme se však, že tyto odhady zřejmě podhodnocují skutečnost.

Nejvíce zasaženou složkou PP je **souhrnná produktivita výrobních faktorů** (SPVF). Ve 3. čtvrtletí 2012 byla SPVF o 3,0 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Recese v průběhu roku 2012 se projevila v obnovení mezičtvrtletních poklesů. Trendová složka SPVF, odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru,

tudíž stagnuje. Určitou roli zde může hrát fakt, že výrobní faktor práce vstupuje do výpočtu počtem zaměstnaných osob (který i přes recesi nepatrně narůstá) a nikoli počtem odpracovaných hodin (který dramaticky klesá – více viz kapitola C.3)

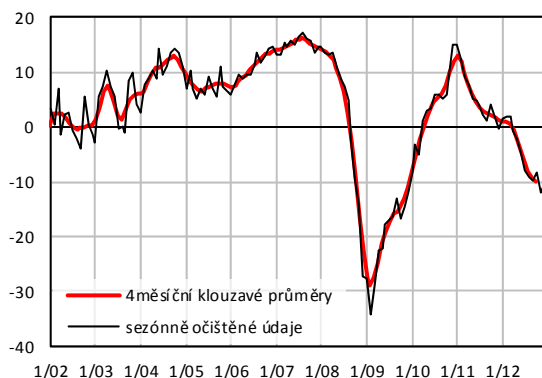
Propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p.b. v roce 2008 na 0,6 p.b. v letech 2010–2012.

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. až 3. čtvrtletí 2012 zpomaloval demografický vývoj růst PP o 0,5 p.b. Velikost pracovní síly však přesto nejen že neklesá, ale dokonce poměrně rychle narůstá (ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně o 1,0 %), a to díky zrychlení pozitivní tendence v míře participace, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let, jež se s příspěvkem 0,7 p.b. stala nejvýraznějším faktorem růstu PP.

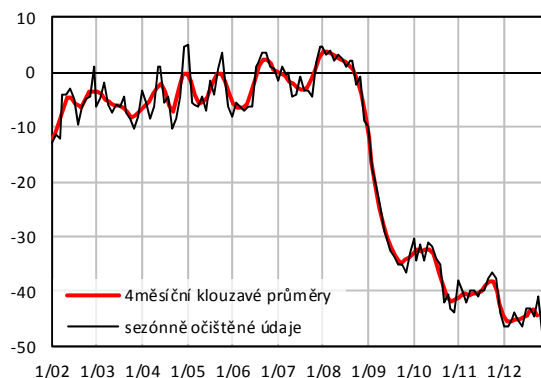
B.2 Konjunkturální indikátory

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.¹

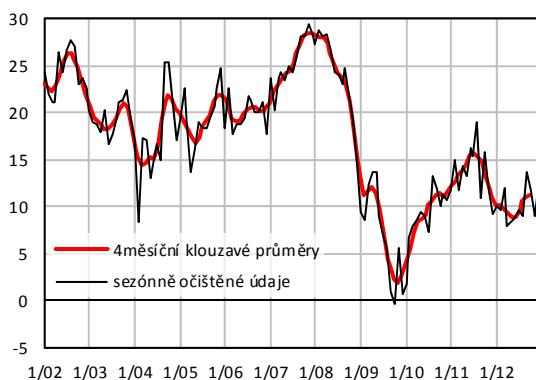
Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



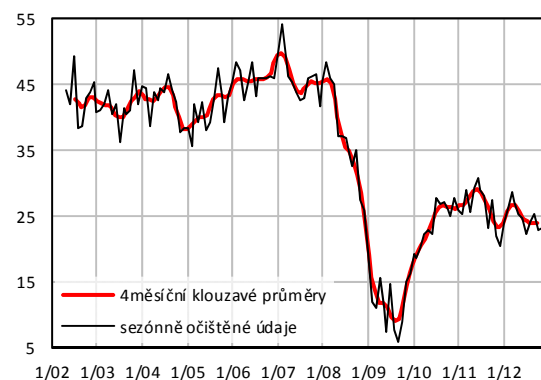
Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



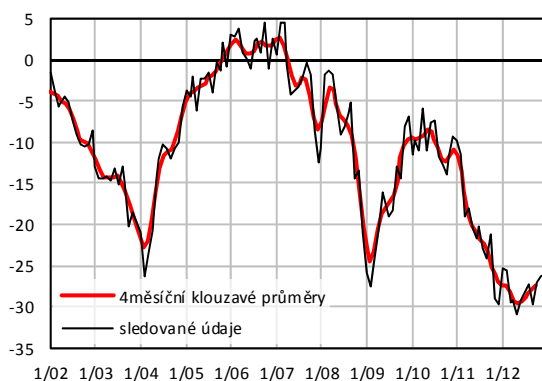
Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



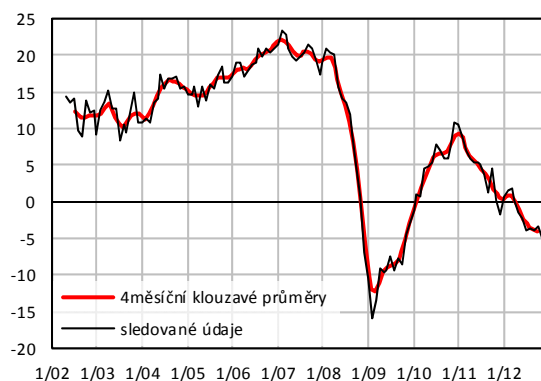
Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



¹ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

I ve 4. čtvrtletí 2012 byl vývoj konjunkturálních indikátorů převážně negativní.

Celková i zahraniční poptávka v **průmyslu** byla ve 4. čtvrtletí 2012 hodnocena převážně negativně, oproti 3. čtvrtletí však v případě zahraniční poptávky došlo k mírnému úbytku negativních hodnocení. Ekonomická situace podniku byla ve 4. čtvrtletí 2012 hodnocena pozitivně, avšak ve srovnání s předchozím čtvrtletím se počet pozitivních odpovědí snížil. Oproti 3. čtvrtletí se tříměsíční a šestměsíční výhled ekonomické situace ve 4. čtvrtletí 2012 mírně zlepšil. V tříměsíčním výhledu hodnocení celkové poptávky mezičtvrtletně v zásadě stagnovalo, hodnocení zahraniční poptávky se však mírně zlepšilo. Negativní odpovědi respondentů však stále převažují nad pozitivními. Mírně poklesl tříměsíční výhled zaměstnanosti, což koresponduje s vývojem výhledu celkové i zahraniční poptávky.

Z hlediska výsledků konjunkturálního průzkumu panuje nejhorší situace ve **stavebnictví**. Hodnocení výhledu celkové poptávky bylo ve 4. čtvrtletí 2012 jednoznačně negativní, přičemž bylo zaznamenáno mírné zhoršení ve srovnání se 3. čtvrtletím.

Podle respondentů v odvětví **obchodu** se ve 4. čtvrtletí 2012 ve srovnání s předchozím obdobím mírně zhoršilo hodnocení současné ekonomické situace. Tříměsíční a šestměsíční výhledy ekonomické situace ve srovnání se 3. čtvrtletím víceméně stagnovaly.

Hodnocení současné ekonomické situace ve vybraných odvětvích **služeb** ve 4. čtvrtletí 2012 nepatrně vzrostlo. Hodnocení ekonomické situace v 6měsíčním výhledu a očekávaný vývoj počtu zaměstnanců v příštích třech měsících rovněž ve srovnání se 3. čtvrtletím vykázaly zlepšení.

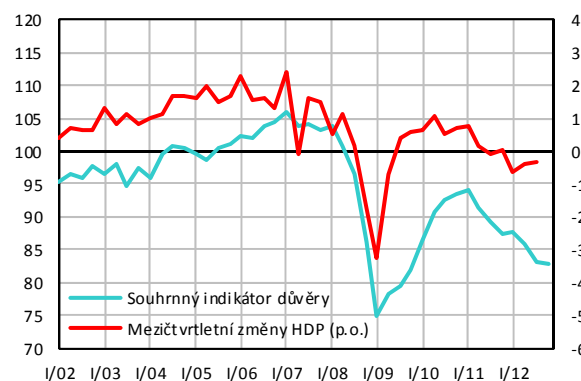
Důvěra **spotřebitelů** i nadále vykazovala velmi nízké hodnoty, byť mezičtvrtletně došlo k mírnému růstu hodnoty indikátoru.

Souhrnný indikátor důvěry vykázal ve 4. čtvrtletí 2012 ve srovnání s předchozím čtvrtletím další pokles (viz Graf B.2.6). Prostřednictvím regresní analýzy jsme kvantifikovali vztah mezi vývojem souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletním indexem reálného HDP. Vztah mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a zpožděnými hodnotami souhrnného indikátoru je relativně nízký. Bez zpoždění dosahuje korelace mezi těmito dvěma časovými řadami cca 60 %. Regresní vztah mezi mezičtvrtletními přírůstky HDP a

souhrnným indikátorem (bez zpoždění) umožňuje alespoň využít existující publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. Níže uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Je zřejmé, že pro 4. čtvrtletí 2012 souhrnný indikátor důvěry signalizoval 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)

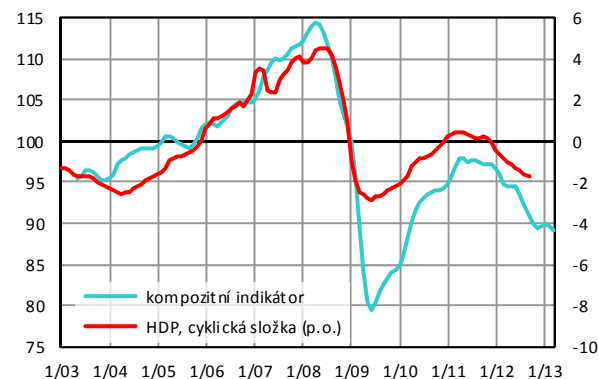


Pro 3. čtvrtletí 2012 kompozitní předstihový indikátor správně signalizoval pokles relativní cyklické složky HDP, což bylo na základě dat publikovaných v prosinci 2012 potvrzeno. Pro 4. čtvrtletí 2012 indikátor dále signalizoval snížení relativní cyklické složky HDP. Vzhledem k tomu, že dynamiku trendu lze v krátkém období pokládat za konstantní, je závěr pro mezičtvrtletní dynamiku HDP ve 4. čtvrtletí 2012 v souladu s pozorováním, které plyne ze srovnání mezičtvrtletních změn HDP a souhrnného indikátoru důvěry. Relativní cyklická složka by měla dle kompozitního indikátoru v 1. čtvrtletí 2013 mírně klesnout.

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

Souhrnný indikátor důvěry publikovaný Evropskou komisí vykázal ve 4. čtvrtletí 2012 za celou EU stagnaci. Silně negativní sentiment přetrvával ve všech složkách indikátoru. V mezičtvrtletním srovnání došlo ke zlepšení hodnocení respondentů v sektoru služeb a maloobchodu, důvěra spotřebitelů a průmyslových podniků se naopak mírně zhoršila. Pro 4. čtvrtletí 2012 signalizuje souhrnný indikátor mezičtvrtletní pokles reálného HDP v EU27.

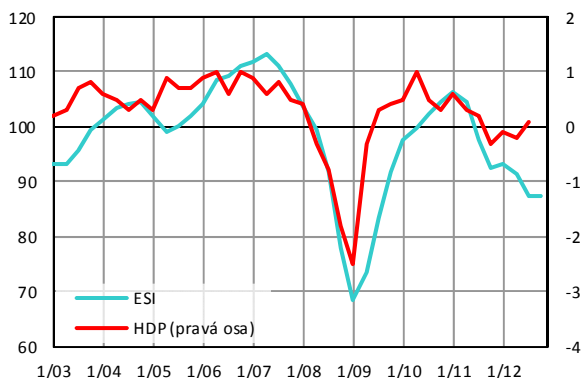
V zemích vybraných obchodních partnerů ČR byl vývoj souhrnného indikátoru důvěry ve 4. čtvrtletí 2012 diferencovaný (viz Graf B.3.2). Zatímco v Německu a

v Itálii indikátor po předchozím poklesu mírně vzrostl, ve Francii došlo k výraznému zpomalení tempa poklesu. To však nebyl případ Slovenska, kde prudký pokles pokračoval.

Kompozitní předstihový indikátor signalizuje na 1. čtvrtletí 2013 stabilizaci relativní cyklické složky HDP (po jejím poklesu ve 4. čtvrtletí 2012) jak v celé EU, tak v Německu. Vzhledem ke stabilní dynamice vývoje potenciálního produktu v krátkém období, podpořené odhadem mezery výstupu na rok 2013 Evropskou komisí, lze ustálení relativní cyklické složky vysvětlit hospodářským růstem v 1. čtvrtletí 2013.

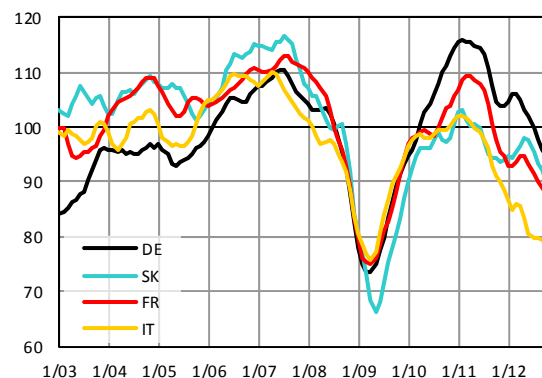
Graf B.3.1: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU27

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



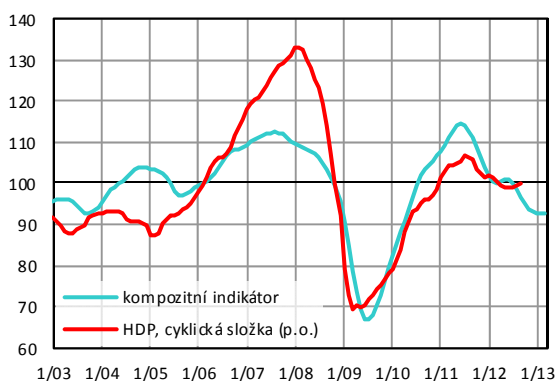
Graf B.3.2: Souhrnný indikátor důvěry vybraných obchodních partnerů ČR

3měsíční klouzavé průměry



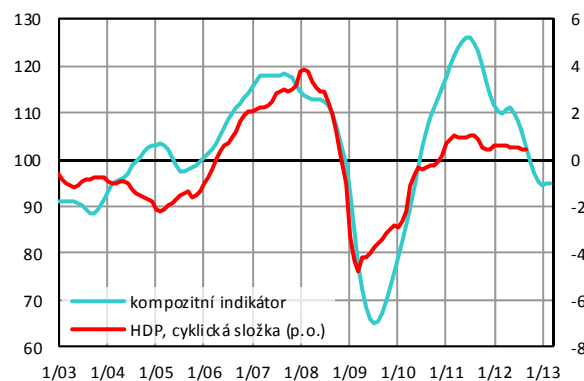
Graf B.3.3: Kompozitní předstihový indikátor EU

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



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 HDP² ve 3. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletně klesl o 0,3 % (*proti 0,2 %*). Meziročně došlo k poklesu HDP o 1,6 % (*proti 1,4 %*).

Výkon ekonomiky se mezičtvrtletně snížil potřeť v řadě, ekonomika se proto od začátku roku 2012 nacházela v recesi. (Revize dat o minulém průběhu HDP změnila hodnocení trvání poslední recese. ČSÚ upřesnil údaj o mezičtvrtletní změně HDP ve 4. čtvrtletí 2011 z poklesu o 0,2 % na stagnaci, čímž se počátek recese posunul z poloviny roku 2011 na počátek roku 2012.) Tento vývoj byl potvrzen i mezičtvrtletními poklesy hrubé přidané hodnoty.

Hrubé domácí výdaje ve 3. čtvrtletí 2012 zaznamenaly meziroční pokles, a to vlivem snížení spotřeby domácností o 2,4 % (*proti 2,9 %*) a tvorby hrubého kapitálu o 9,9 % (*proti 2,6 %*), přičemž změna zásob ubrala z ekonomického výkonu 1,8 p.b. – tedy více, než činil celkový pokles HDP. Spotřeba vlády meziročně nepatrně vzrostla o 0,1 % (*proti poklesu o 1,8 %*).

Při hodnocení uvedených odchylek je třeba vzít v potaz, že čtvrtletní národní účty byly revidovány v návaznosti na revizi ročních národních účtů zveřejněnou v září 2012. Zatímco meziroční pokles spotřeby domácností ve 2. čtvrtletí 2012 v zářijové publikaci čtvrtletních národních účtů činil 3,5 %, v prosincové publikaci dosáhl hodnoty 3,1 %. V případě tvorby hrubého kapitálu byl meziroční pokles ve 2. čtvrtletí 2012 dle zářijových dat 6,5 %, zatímco v prosincových datech dosáhl hodnoty 1,4 %, a to především v důsledku rozdílného pohledu na vývoj tvorby hrubého fixního kapitálu. To pouze dokládá značnou variabilitu časové řady tvorby hrubého fixního kapitálu.

Z věcného hlediska byla odchylka tvorby hrubého kapitálu mezi odhadem a aktuálním stavem ve 3. čtvrtletí 2012 dána velmi silným meziročním poklesem zásob. Změna zásob a ceností je však s ohledem na svou konstrukci v reálném čase velmi obtížně interpretovatelná. Může jít o projev úsporného chování podnikového sektoru v podmínkách nízké důvěry v další vývoj, současně však nelze vyloučit, že s dodatečnými informacemi bude tato položka

v následujících publikacích čtvrtletních účtů podstatně revidována³.

Vývoz ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostl o 4,0 % (*proti 3,6 %*) a dovoz se meziročně zvýšil o 0,7 % (*proti 2,1 %*). Pozitivní dopad zahraničního obchodu na vývoj HDP byl tedy ve srovnání s odhadem v minulé predikci vyšší. Důvodem byl zřejmě silnější než očekávaný negativní dopad velmi slabé domácí poptávky na dynamiku dovozu.

Kladný příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP byl realizován při zhoršení směnných relací, což se odrazilo v meziročním poklesu reálného hrubého domácího důchodu (RHDD) o 2,0 % (*proti 2,3 %*). Ve srovnání s hrubým domácím produktem byl tedy meziroční pokles RHDD vyšší.

Nominální HDP ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně klesl o 0,7 % (*proti 0,2 %*), přičemž hlavní příčinou odchylky byl podstatně vyšší meziroční pokles přírůstku zásob v nominálním vyjádření o 20 mld. Kč, což snížilo nominální HDP o 2,1 p.b. I v nominálním vyjádření tak byla změna zásob dominantním faktorem poklesu HDP.

Z pohledu důchodové struktury HDP ve 3. čtvrtletí 2012 vzrostly náhrady zaměstnancům o 0,9 % (*proti 1,6 %*) a klesl hrubý provozní přebytek o 3,4 % (*proti 2,1 %*). Vývoj byl kvalitativně v souladu s predikcí, nicméně podstatně vyšší dynamiku zaznamenalo saldo daní a dotací s růstem o 5,8 % (*proti 1,3 %*).

Predikce a výhled HDP

Predikce HDP a jeho výdajových složek je ovlivněna kvalitativně stejnými klíčovými rizikovými faktory jako v říjnové predikci, avšak míru nejistoty plynoucí z dluhové krize některých evropských ekonomik považujeme za nižší.

Domníváme se, že česká ekonomika ve 4. čtvrtletí 2012 stagnovala. Za celý loňský rok pak HDP klesl o 1,1 % (*proti 1,0 %*). Pro rok 2013 predikujeme stagnaci HDP, resp. nepatrný růst o 0,1 % (*proti 0,7 %*). Pro rok 2014 pak očekáváme růst HDP o 1,4 %. Predikci růstu na rok 2013 snižujeme jak z důvodu vyššího poklesu hrubých domácích výdajů, tak z důvodu nižšího příspěvku salda zahraničního obchodu k růstu HDP vzhledem k viditelně slabším růstovým (a tedy i poptávkovým)

² Není-li uvedeno jinak, nejsou data komentovaná v textu očištěná o sezóny a pracovní dny.

³ Např. změna zásob za 2. čtvrtletí 2012 byla zpřesněna směrem vzhůru v rozsahu přesahujícím 1 % čtvrtletního HDP.

vyhlídkám eurozóny. Předpokládáme, že se spotřeba domácností v letošním roce sníží o 0,7 % (*proti 0,5 %*).

Domníváme se, že pokles spotřeby domácností v roce 2012 vycházel jak z negativního vývoje jejich reálného disponibilního důchodu, tak i z pozorovaného růstu míry úspor. Predikci pro rok 2013 snižujeme především s ohledem na snížení dynamiky reálných náhrad zaměstnancům (a rovněž reálné průměrné hrubé mzdy). Rovněž očekáváme další meziroční zvýšení míry úspor v segmentu domácností s relativně vyššími příjmy. Pokud jde o externí zdroje financování spotřeby, v roce 2012 jsme pozorovali velmi nízkou dynamiku růstu spotřebních úvěrů. V zásadě obdobné chování domácností i bank uvažujeme i pro rok 2013. Zatímco u firem (viz níže) se domníváme, že hlavní příčinou nízké dynamiky úvěrů je slabá poptávka po úvěrech, u domácností je situace méně zřejmá a lze patrně počítat i s omezenou nabídkou úvěrů ze strany bank, především pak v segmentu s relativně nižšími příjmy. Očekáváme, že v roce 2014 spotřeba domácností vzroste o 0,9 %, především díky oživení jejich disponibilních zdrojů. To bude podpořeno lepší celkovou kondicí ekonomiky ve srovnání s rokem 2013.

Odhadujeme, že spotřeba vlády v roce 2012 klesla o 0,9 % (*proti 1,1 %*). V souladu se strategií fiskální konsolidace očekáváme reálný pokles vládní spotřeby v roce 2013 o 1,0 % (*proti 1,3 %*) a dále v roce 2014 o 0,9 %.

Při slabé domácí poptávce, nejistém výhledu zahraniční poptávky a daném využití výrobních kapacit jsou potřeby firem investovat do fyzického kapitálu značně omezené. Jako další důvod slabé 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. Externí zdroje financování (úvěry) se zvyšují pouze omezeně, přičemž se domníváme, že důvodem je primárně nízká poptávka firem po úvěrech pro financování investičních projektů. Odhadujeme, že tvorba hrubého kapitálu v roce 2012 reálně klesla o 3,3 % (*proti 4,1 %*) při snížení tvorby hrubého fixního kapitálu o 0,8 % (*proti 0,6 %*). Pro rok 2013 počítáme s praktickou stagnací, resp. mírným růstem o 0,1 %, tvorby hrubého kapitálu (*proti růstu o 0,9 %*) i tvorby hrubého fixního kapitálu (*proti růstu o 0,3 %*). V roce 2014 by se tvorba hrubého kapitálu mohla zvýšit o 3,2 % a tvorba hrubého fixního kapitálu o 1,3 %. Z hlediska struktury investic očekáváme negativní vývoj zejména ve stavebních investicích.

Negativní příspěvek hrubých domácích výdajů k růstu HDP by letos, stejně jako v roce 2012, měl být tlumen kladným příspěvkem zahraničního obchodu. Pro rok 2013 počítáme s růstem vývozu o 3,0 % (*proti 3,5 %*) a růstem dovozu o 2,3 % (*proti 2,5 %*). Nižší výsledný kladný příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP v roce 2013 pak vychází především ze zhoršení výhledu zahraniční poptávky po domácí produkci.

Očekáváme, že v roce 2014 dojde ke změně struktury růstu HDP v tom smyslu, že kladný příspěvek hrubých domácích výdajů díky oživení spotřeby domácností a investic převyší kladný příspěvek čistých vývozů.

Odhadujeme, že nominální HDP v roce 2012 stagnoval (*proti růstu o 0,3 %*). Pro rok 2013 predikujeme růst nominálního HDP o 0,6 % (*proti 1,6 %*), pro rok 2014 pak o 2,0 %.

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Průměrná míra inflace v roce 2012 dosáhla 3,3 % (*v souladu s predikcí*).

Meziroční růst spotřebitelských cen v prosinci 2012 činil 2,4 % (*proti 2,6 %*) a byl téměř výhradně určen příspěvkem administrativních opatření ve výši 2,2 p.b., ze kterého 1,2 p.b. připadalo na dopad změn nepřímých daní a 1,0 p.b. na vliv změn regulovaných cen. Z hlediska příspěvků jednotlivých oddílů spotřebního koše k meziroční inflaci v prosinci nadále nejvíce přispívaly oddíly bydlení (1,0 p.b.) a potraviny a nealkoholické nápoje (0,8 p.b.).

4. čtvrtletí 2012 přineslo v souladu s vyzněním předchozí predikce zpomalení meziroční inflace. V tomto období došlo k růstu cen v oddíle potraviny

a nealkoholické nápoje, naopak ceny pohonných hmot klesaly ze svých zářijových historických maxim.

Rok 2013 by se i přes zvýšení obou sazeb DPH měl vyznačovat mírnou inflací, na jejíž dynamiku nebudou významněji působit ceny ropy ani vývoj směnných kurzů (viz kapitoly A.1 a A.4). Hlavními protiinflačními faktory budou slabá domácí poptávka, pozice české ekonomiky v záporné produkční mezeře a situace na trhu práce.

Hned na počátku roku 2013 dopadne do CPI většina administrativních opatření. Kromě zvýšení obou sazeb DPH o 1,0 p.b. na 15 % a 21 % (příspěvek 0,7 p.b.) se jedná o růst některých regulovaných cen. Jde například o zdražení tepla, elektřiny, vodného a stočného celkem (příspěvky po 0,1 p.b.) nebo o zvýšení správních

poplatků. Nejistotu představují změny cen za sběr pevných odpadů. V průběhu roku by se mělo postupně do CPI promítat zvýšení spotřební daně z cigaret (příspěvek 0,1 p.b.). Podobně jako v roce 2012 by měla být inflace v roce 2013 dána z více než tří čtvrtin administrativními opatřeními, která by k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2013 měla přispět 1,7 p.b. (*proti 1,6 p.b.*).

Meziroční inflace by měla v 1. čtvrtletí 2013 proti 4. čtvrtletí 2012 dále zpomalit. **Průměrná míra inflace v roce 2013** by měla dosáhnout 2,1 % (*beze změny*) při prosincovém meziročním růstu o 2,3 % (*beze změny*). Přestože proti letním měsícům loňského roku došlo na světových trzích s potravinářskými komoditami ke zklidnění situace, řadíme nadále – zejména s ohledem na vývoj domácích cen zemědělských výrobců – ceny potravin na stranu proinflačních rizik predikce.

V loňském roce byl dokončen mnohaletý proces deregulace nájemného, což se od počátku roku 2013 projeví snížením stálé váhy regulovaných cen ve spotřebním koši z 18,7 % na 17,5 %.

V roce 2014 by inflace měla být ovlivněna administrativními opatřeními již v menším rozsahu. Obdobně jako v roce 2013 by mělo další zvýšení spotřební daně z cigaret přispět k inflaci 0,1 p.b. Očekáváme, že v roce 2014 dosáhne průměrná míra inflace 1,8 % při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 2,1 %.

Inflační očekávání vnímáme i přes mírně zvýšenou inflaci v loňském roce a velmi uvolněnou měnovou politiku jako stabilizovanou.

Deflátoři

Deflátor hrubých domácích výdajů (HDV), který je komplexním indikátorem domácího cenového vývoje,

vzrostl ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně o 1,3 % (*proti 2,0 %*). Odchylka byla způsobena především jiným než predikovaným vývojem deflátoru spotřeby domácností, který ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostl pouze o 1,8 % (*proti 3,3 %*), tedy podstatně méně, než kolik činila inflace dle CPI. Současně došlo ke zpřesnění tohoto údaje např. za 2. čtvrtletí 2012 z 3,4 % na 2,0 %. Jak ukázala revidovaná data čtvrtletních národních účtů z prosince 2012, je pravděpodobné, že se jedná o trvalejší ztrátu dosud poměrně jasné vazby mezi relativními změnami deflátoru spotřeby domácností na jedné straně a relativními změnami CPI na straně druhé. Domníváme se, že se jedná o důsledek uplatnění podrobnější datové základny při odhadu deflátoru spotřeby domácností v ročních národních účtech (dopady tohoto kroku bylo možné poprvé pozorovat v září 2012 při publikaci ročních národních účtů), které je nyní zohledněno i ve čtvrtletních národních účtech. Ve výhledu pak předpokládáme sblížení obou ukazatelů.

Předpokládáme, že deflátor HDV v roce 2012 vzrostl o 1,4 % (*proti 2,2 %*). Pro rok 2013 predikujeme růst deflátoru o 1,0 % (*proti 1,8 %*).

Hodnota **implicitního deflátoru HDP** ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostla o 0,9 % (*proti 1,2 %*). Vyšší růst deflátoru hrubých domácích výdajů oproti růstu implicitního deflátoru HDP ve 3. čtvrtletí 2012 souvisí se zhoršením směnných relací o 0,6 % (*proti 1,2 %*). Tato odchylka byla opět způsobena změnou datové základny. Meziroční pokles směnných relací za 2. čtvrtletí 2012 byl revidován u zboží z 1,2 % na 0,7 %, u služeb z poklesu o 2,2 % na růst o 1,0 %.

V roce 2012 předpokládáme, že deflátor HDP vzrostl o 1,1 % (*proti 1,3 %*) a v roce 2013 predikujeme jeho růst ve výši 0,5 % (*proti 0,9 %*).

C.3 Trh práce

Údaje za první tři čtvrtletí roku 2012 a dostupná data za 4. čtvrtletí ukazují značný vliv hospodářské recese na trh práce, který doposud do značné míry odolával jejím důsledkům. Nezaměstnanost na sezónně očištěných datech roste, zaměstnanost se však díky svému růstu na první pohled ostatním ukazatelům vymyká. Cenou za nárůst zaměstnanosti však bylo snížení fondu pracovní doby, produktivity i další reálný pokles mezd.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle výběrového šetření pracovních sil

(VŠPS⁴) se ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně překvapivě zvýšila o 0,5 % (*proti 0,0 %*), v mezičtvrtletním srovnání po sezónním očištění vzrostla o 0,4 %. Nárůst se projevil v primárním a terciárním sektoru, zatímco sekundární sektor v zásadě stagnoval.

Na rozdíl od předchozích dvou čtvrtletí byl zjištěn nejen meziroční nárůst počtu podnikatelů bez zaměstnanců, ale i přírůstek zaměstnanců, a to o 0,3 % (*proti poklesu o 0,8 %*). V podmínkách recese lze tuto změnu chování na nabídkové i poptávkové straně vysvětlit pokračující snahou životaschopných podniků o co nejdelší udržení

⁴ Data z VŠPS jsou v textu, grafech i v tabulkách po roce 2011 uváděna v řadě po přepočtu na sčítání lidu 2011.

maxima kvalitních kmenových zaměstnanců, resp. zvýšenou preferencí pracovníků k udržení či zajištění alespoň minimálních pracovních příjmů. Této tezi odpovídá i další pokles počtu odpracovaných hodin na zaměstnaného (podle národních účtů meziročně o 3,7 %).

Nadále rostoucí počet osob formálně samostatně výdělečně činných s vysokou pravděpodobností vede k rozšiřování pro státní rozpočet daňově nepříznivého švarcsystému.

Důvodem zvýšení predikce růstu zaměstnanosti v roce 2012 na 0,4 % (*proti 0,0 %*) je vedle výsledků v prvních třech čtvrtletích také očekávání pokračujícího přírůstku sebezaměstnaných a výše popsaná změna chování na obou stranách trhu práce, která by měla vést k dalšímu poklesu počtu odpracovaných hodin a zvýšení podílu částečných úvazků. V důsledku tohoto předpokladu měníme rovněž predikci zaměstnanosti pro rok 2013. Zaměstnanost by tedy letos měla stagnovat (*proti poklesu o 0,2 %*), stejně jako v roce 2014.

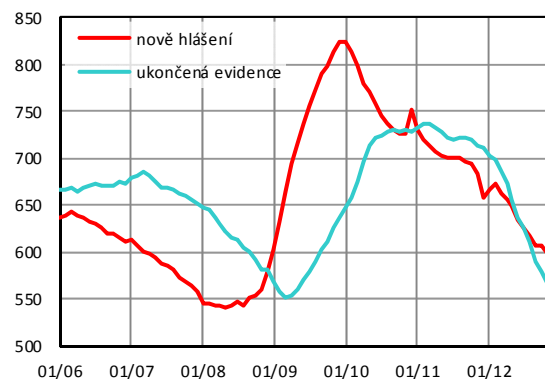
Míra zaměstnanosti (15–64 let) se ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně zvýšila o 0,9 p.b. na 67,1 % a pokračovala tak v silném růstu. Ten byl dán jak úbytkem potenciální pracovní síly, tak vyšší pracovní aktivitou zejména u osob starších 45 let.

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) ve 3. čtvrtletí 2012 vzrostla v meziročním srovnání o 1,3 p.b. na 72,1 % a dosáhla tak nejvyšší úrovně od roku 1999. Tento výsledek poukazuje na zvýšený zájem populace o zapojení do pracovního procesu v důsledku potřeby kompenzovat současné či očekávané výpadky reálného disponibilního důchodu při zhoršené hospodářské situaci domácností. Důvody stále rostoucí míry ekonomické aktivity jsou přiblíženy v Boxu C.3.

Nezaměstnanost

Sezónně očištěná registrovaná nezaměstnanost ve 4. čtvrtletí 2012 jednoznačně potvrdila růstovou tendenci, která trvá od května 2012. Zajímavý pohled poskytují toky nezaměstnaných. I přes rok trvající recesi nadále pokračuje pokles počtu nově hlášených nezaměstnaných, který se tak dostal již na úroveň roku 2007, kdy ekonomika rostla 6% tempem. Naopak je nárůst nezaměstnanosti způsobován propadem počtu umístěných uchazečů, který již téměř dosáhl minima z recese v roce 2009. Neodvratným důsledkem této situace je prodlužování průměrné doby trvání nezaměstnanosti na hodnoty, které jsou rekordní v historii moderní tržní ekonomiky v ČR.

Graf C.3.1: Toky v registrované nezaměstnanosti
12měsíční klouzavé úhrny, tis. osob



O zvýšené snaze nezaměstnaných o aktivní řešení vlastního problému současně vypovídá nárůst podílu dosažitelných i částečně pracujících uchazečů. Příčinou nárůstu registrované nezaměstnanosti je však prudký pokles tvorby nových pracovních míst a patrně i omezené kapacitní možnosti úřadů práce v oblasti péče o nezaměstnané. Předpokládáme, že zrušení neplacené veřejné služby Ústavním soudem bude mít rovněž za následek dodatečný tlak na zvyšování registrované nezaměstnanosti.

Míra nezaměstnanosti podle VŠPS (ve věku 15+) dosáhla ve 3. čtvrtletí 2012 hodnoty 7,0 % (*shoda s predikcí*), což v meziročním srovnání znamenalo zvýšení o 0,4 p.b.

Ve shodě s předchozí predikcí očekáváme, že se hospodářský pokles, k němuž došlo v roce 2012, na meziročním nárůstu míry nezaměstnanosti projeví se zpožděním. Míra nezaměstnanosti by se letos mohla zvýšit na 7,3 % (*beze změny*), v důsledku slabého hospodářského růstu by k mírnému zvýšení mohlo dojít i v roce 2014, kdy by míra nezaměstnanosti mohla dosáhnout 7,4 %.

Mzdy

Zpomalení růstu objemu mezd i průměrné mzdy v zásadě odpovídalo situaci delší ekonomické recese a přesunu preferencí zaměstnavatelů a zaměstnanců k udržení zaměstnanosti.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) ve 3. čtvrtletí 2012 nominálně vzrostla o 1,4 % (*proti 2,3 %*) na 24 514 Kč. Její růst se však nadále diferencoval jak z hlediska odvětvového, tak z pohledu její výše – vyšší nárůsty byly povětšinou v odvětvích s vysokými mzdami (informační a komunikační činnosti, peněžnictví a pojišťovnictví) a rovněž v odvětvích se selektivním zvyšováním platů (zdravotnictví, vzdělávání). K nárůstu takto definované průměrné mzdy rovněž přispívaly vysoké odměny managementu;

pod úrovní této mzdy se nacházejí cca 2/3 zaměstnanců v souboru podnikového šetření.

V důsledku krácení pracovní doby při nedostatku zakázek, pokračující „mzdové optimalizace“ ve smyslu zvyšování podílu sebezaměstnaných a stagnace platů ve veřejném sektoru očekáváme umírněný nárůst průměrné nominální mzdy o 2,2 % v roce 2012 (*proti 2,4 %*) a o 2,0 % v roce 2013 (*proti 2,5 %*). Odhadujeme, že v roce 2012 došlo k reálnému poklesu celkové průměrné mzdy o 1,1 % (*proti 0,9 %*), pro rok 2013 pak počítáme s nepatrným snížením o 0,1 % (*proti nárůstu o 0,4 %*). Pro rok 2014 očekáváme, za předpokladu hospodářského oživení a částečné

kompenzace zvýšení sazby zdravotního pojištění placeného zaměstnanci ze strany zaměstnavatelů, zrychlení růstu průměrné nominální mzdy na 3,6 %.

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) ve 3. čtvrtletí 2012 meziročně vzrostl o 0,6 % (*proti 1,6 %*), z toho nárůst ve zpracovatelském průmyslu, který je objemově nejvýznamnější, činil 1,5 %.

Odhadujeme, že růst objemu mezd dosáhl v roce 2012 1,7 % (*proti 2,0 %*). Predikci na rok 2013 pak v důsledku zhoršeného hospodářského výhledu a předpokladu pomalejšího růstu mezd při stagnaci zaměstnanosti snižujeme na 1,9 % (*proti 2,1 %*).

Box C.3: Proč v ČR tolik roste míra participace?

Podíl ekonomicky aktivního obyvatelstva (součet zaměstnaných a nezaměstnaných) na populaci v produktivním věku – neboli míra ekonomické aktivity či míra participace – nepřetržitě roste již od prvního čtvrtletí roku 2009. Tradiční přístupy ekonomické teorie předpokládají, že by míra participace měla v období hospodářské krize kvůli přechodu části pracovní síly do neaktivity klesnout. Tento předpoklad byl potvrzen i v mnohých empirických studiích. Klasickými kanály může být rozhodnutí nezaměstnaných přestat si aktivně hledat práci, čímž již nenaplní definici nezaměstnanosti a stanou se „odrazenými“ (angl. *discouraged*); ženy na mateřské dovolené mohou mít menší šanci nalézt novou práci či se vrátit do původního zaměstnání a prodlouží si období péče o děti; mladí lidé se mohou rozhodnout pokračovat dále ve studiu, starší lidé naopak odejít dříve do důchodu.

Otázkou tedy je, proč míra participace věkové skupiny 15–64 v ČR vzrostla ze 69,6 % v 1. čtvrtletí 2009 na 72,1 % ve 3. čtvrtletí 2012, a to bez ohledu na „první“ recesi z přelomu let 2008 a 2009 i recesi „druhou“, v níž se ČR nacházela v průběhu loňského roku. Jedním možných z teoretických vysvětlení je tzv. efekt dodatečného pracujícího (angl. *added worker effect*), kdy se domácnosti snaží svou nepříznivou finanční situaci vyrovnat prostřednictvím zvýšené nabídky práce. Jako příklad uveďme situaci, kdy se jeden z manželů stane nezaměstnaným a druhý následně zkrátí nebo ukončí rodičovskou dovolenou, a buď si práci aktivně hledá, anebo ji najde. V obou případech tedy splní definici ekonomicky aktivního.

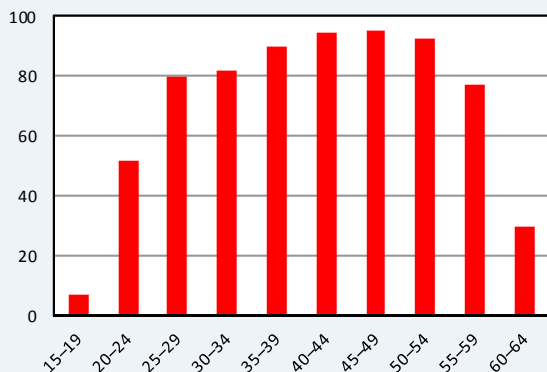
V případě ČR navíc hrají roli specifické strukturální a demografické faktory, které se pokusíme v následujících pasážích přiblížit. Graf 1 znázorňuje míry participace podle pětiletých věkových skupin. Tvar „převráceného U“ se objevuje u většiny vyspělých zemí. Hlavním důvodem nízké participace na obou koncích grafu je studium, resp. starobní důchod.

Tento obrázek může také pomoci ilustrovat dopady změn věkové struktury, které jsou důležité pro podrobné posouzení vývoje míry participace. V posledních několika letech například stoupá podíl populace 40–44 let, tedy ve věku s přirozeně velmi vysokou mírou participace: lidé mají již ukončené studium, případně odrostlé děti a zároveň počet předčasných důchodů ještě dosahuje nízkých hodnot. Současně však v ČR roste například i podíl populace ve věku 60–64, kdy je míra participace již přirozeně nízká. Existuje tedy několik protichůdných tendencí.

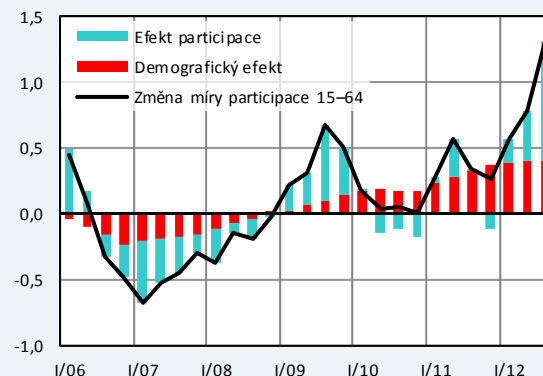
Celkový vliv změny demografické struktury na změnu míry participace lze kvantifikovat na základě identity uvedené níže. A_t je počet aktivních obyvatel ve věku 15–64, P_t celkový počet obyvatel 15–64, index i představuje jednotlivé pětileté věkové skupiny, w_i je potom podíl počtu obyvatel dané věkové skupiny na populaci 15–64. Meziroční změnu míry participace lze tedy rozložit na demografický efekt, u něhož jsou zafixované míry participace věkových skupin a mění se pouze demografická struktura, a na „efekt participace“, kde je naopak věková struktura konstantní a mění se jednotlivé míry participace.

$$\frac{A_t}{P_t} - \frac{A_{t-4}}{P_{t-4}} = \underbrace{\sum_{i=1}^{10} (w_{i,t} - w_{i,t-4}) \frac{A_{i,t}}{P_{i,t}}}_{\text{demografický efekt}} + \underbrace{\sum_{i=1}^{10} w_{i,t-4} \left(\frac{A_{i,t}}{P_{i,t}} - \frac{A_{i,t-4}}{P_{i,t-4}} \right)}_{\text{efekt participace}}, \text{ kde } w_{i,t} = \frac{P_{i,t}}{P_t}$$

Graf 1: Míra participace v ČR podle věkových skupin
v %, data za 3. čtvrtletí 2012



Graf 2: Dekompozice změny míry participace 15–64
v p.b.

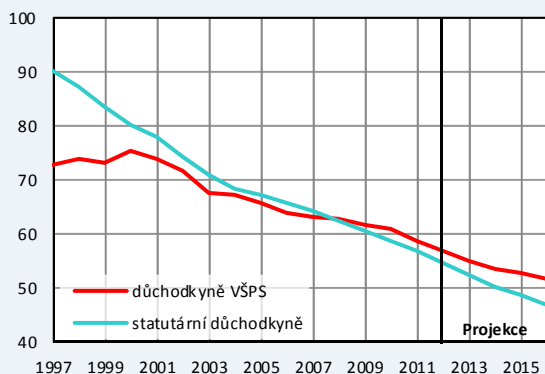


Graf 2 představuje výsledky této dekompozice. Je patrné, že změny demografické struktury již od roku 2009 působí příznivě pro celkový ukazatel změny míry participace 15–64letých. I kdyby míry participace jednotlivých věkových skupin zůstaly konstantní, samotná meziroční změna demografické struktury měla ve 3. čtvrtletí 2012 za následek meziroční nárůst míry participace 15–64 o cca 0,4 p.b.

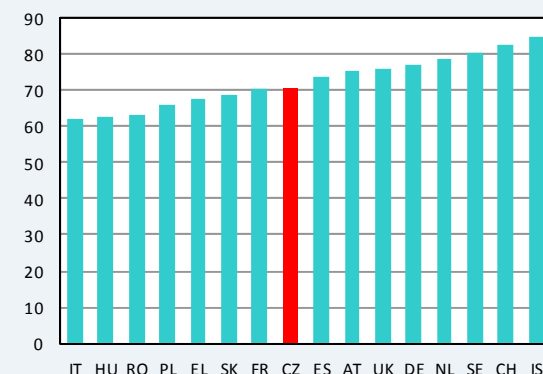
Pokud bychom abstrahovali od těchto demografických vlivů a analyzovali pouze „efekt participace“, je z Grafu 2 zřejmé, že se od roku 2006 tento ukazatel chová proticyklicky. V současné době vidíme jako jedno z nejpravděpodobnějších vysvětlení tohoto jevu již popsanou snahu domácností o kompenzaci klesajících reálných příjmů vyšším zapojením na trh práce z důvodů opatrného mikroekonomického chování domácností, které je patrné na některých relevantních ukazatelích, zejména se jedná o nárůst míry úspor.

Kromě krátkodobých vlivů působí na celkovou míru participace také množství strukturálních aspektů projevujících se v delším časovém období. Nejdůležitější z nich je zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu, které má značný vliv i na skutečný důchodový věk. Graf 3 ilustruje tento vývoj u žen ve věku 55–64 let. Je patrné, že klesající podíl statutárních důchodkyň v této věkové skupině je reflektován klesajícím podílem neaktivních žen podle výběrového šetření pracovních sil (VŠPS) z důvodu starobního či invalidního důchodu. Jelikož se bude podíl statutárních důchodkyň dle platné legislativy v příštích letech nadále snižovat, lze očekávat podobný vývoj i dle výběrového šetření pracovních sil, tedy i „ve skutečnosti“. Velmi podobnou závislost lze vysledovat i u mužské části populace.

Graf 3: Důchodkyně ve věku 55–64
podíl na populaci žen ve věku 55–64, v %



Graf 4: Míra participace 15–64 ve vybraných zemích
v %, data za rok 2011



Obdobnou projekci můžeme provést u všech důvodů neaktivity. Celkem jich je v rámci VŠPS vykazováno osm; kromě starobních a invalidních důchodců také vzdělávání, péče o rodinné příslušníky aj. Po provedení projekce podle věkových skupin a obou pohlaví by mohly mít strukturální změny za následek růst míry participace pro skupinu 15–64 až na 73,5 % v roce 2016. V rámci tohoto vývoje je dominantním faktorem právě růst míry participace ve věku 55–64.

Tato hodnota by představovala historicky nejvyšší úroveň míry participace pro samostatnou Českou republiku. V evropském kontextu by však nebyla ničím výjimečným – ČR by se dostala přibližně na úroveň Španělska v roce 2011. Oproti evropským zemím s nejvyšší mírou participace má ČR stále ještě značné „rezervy“ zejména u věkové skupiny 60–64 a dále u žen ve věku 25–35, což je způsobeno tradičně delší rodičovskou dovolenou.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Vnější nerovnováha, vyjádřená poměrem salda běžného účtu (BÚ) k HDP, dosáhla ve 3. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření $-1,7\%$ (proti $-1,4\%$), a meziročně se tak zlepšila o 1,6 p.b. Zlepšení souviselo s výsledky obchodní bilance (zlepšení o 1,8 p.b.) a bilance výnosů (zlepšení o 0,8 p.b.), ostatní položky běžného účtu se mírně zhoršily; bilance služeb o 0,4 p.b. a bilance běžných převodů o 0,5 p.b.

Po silném růstu exportních trhů⁵ v letech 2010 a 2011 (o 11,5 %, resp. 7,2 %) došlo v roce 2012 v souvislosti s útlumem světového obchodu k jeho zpomalení na odhadovaných 1,3 % (proti 1,9 %). I pro rok 2013 předpokládáme nízký růst exportních trhů, a to o 1,5 % (proti 2,4 %). Pro rok 2014 pak počítáme s mírným oživením světové ekonomiky, doprovázeným růstem exportních trhů o 2,8 %. Očekáváme také zpomalení růstu exportní výkonnosti, která indikuje změnu podílu objemu českého zboží na zahraničních trzích, a to z odhadovaných 3,4 % (proti 2,6 %) v roce 2012, na 1,4 % (proti 0,8 %) v roce 2013 a 1,0 % v roce 2014.

Přes citelný pokles vnější poptávky dosahuje český zahraniční obchod dobrých výsledků, dynamika růstu vývozu i dovozu se ovšem postupně snižuje. Ve 3. čtvrtletí 2012 se v ročním úhrnu vývoz zvýšil o 8,0 % a dovoz o 5,2 %, při rychlejším tempu vývozu než dovozu tudíž vzrostl přebytek obchodní bilance. Podprůměrný růst vývozu do zemí EU o 5,5 % byl částečně nahrazen silným růstem vývozu do zemí Společenství nezávislých států⁶ (o 41,2 %) a rozvojových zemí (o 14,8 %). V roce 2013 a částečně i 2014 očekáváme zesílení vlivu nepříznivého vývoje vnějšího prostředí a další zpomalení temp růstu obchodu. Odhadujeme, že v roce 2012 dosáhl přebytek obchodní bilance 3,9 % HDP (beze změny), pro další dva roky pak díky mírnému předstihu vývozu před dovozem počítáme se zvýšením přebytku obchodní bilance na 4,4 % (proti 4,1 %) a 4,7 % HDP.

Schodek palivové bilance (SITC 3) dosáhl ve 3. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření 4,8 % HDP (proti 4,9 %). Odhadujeme, že za celý rok 2012 dosáhl schodek 4,9 % HDP (proti 5,0 %). Vzhledem ke scénáři cen ropy

očekáváme, že v průběhu let 2013 i 2014 bude docházet k poklesu cen surovin, a tím pádem i ke snižování schodku palivové bilance. Ten by tak v roce 2013 mohl klesnout na 4,6 % HDP (proti 5,0 %) a v roce 2014 dále na 4,2 % HDP.

Přebytek bilance služeb ve 3. čtvrtletí 2012 v ročním vyjádření meziročně klesl o 0,4 p.b. na 1,4 % HDP (v souladu s *predikcí*). Přes rostoucí aktivní saldo bilance dopravních služeb a cestovního ruchu od konce roku 2011 klesá celkový přebytek bilance služeb v souvislosti se silně rostoucím schodkem na bilanci tzv. ostatních služeb. Jednalo se zejména o nárůst dovozu služeb v oblasti výzkumu a vývoje, zajištění, zprostředkování obchodu a služeb pro podniky se zahraniční účastí v rámci skupiny. Odhadujeme, že v roce 2012 dosáhlo saldo bilance služeb 1,3 % HDP (proti 1,2 %). Pro roky 2013 a 2014 očekáváme další mírný pokles přebytku bilance služeb na úroveň cca 1,0 % HDP (proti 1,2 %), resp. 0,8 % HDP.

Schodek bilance výnosů, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, vykazoval od poloviny roku 2011 tendenci ke zlepšování. S výrazným nárůstem odlivu investičních výnosů v podobě dividend, vyplácených zahraničním vlastníkům tuzemských přímých investic, ve 3. čtvrtletí 2012 se však schodek opět prohloubil. Odhadujeme, že za celý rok 2012 vykazovala bilance služeb deficit ve výši 6,6 % HDP (proti 6,4 %). Přes zlepšování bilance mezi příjmy z mezd českých pracovníků v zahraničí a výdaji na mzdy zahraničních pracovníků zaměstnaných v ČR očekáváme dále spíše mírný nárůst schodku bilance výnosů, který pro rok 2013 odhadujeme na 6,8 % HDP (proti 6,5 %) a pro rok 2014 na 6,9 % HDP.

V uvedených souvislostech předpokládáme, že v roce 2013 dojde k dalšímu zlepšení salda běžného účtu, a to na $-1,3\%$ HDP (proti $-1,2\%$). Predikce na rok 2014 pak činí $-1,2\%$ HDP. Schodek běžného účtu v tomto rozsahu rozhodně nezakládá rizika pro vznik makroekonomické nerovnováhy.

⁵ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerů (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Velké Británie a Itálie).

⁶ Organizace zahrnující 9 z 15 bývalých svazových republik Sovětského svazu (Arménii, Ázerbájdžán, Bělorusko, Kazachstán, Kyrgystán, Moldavsko, Rusko, Tádžikistán a Uzbekistán).

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. V roce 2011 činila parita kupní síly ČR podle aktualizovaných údajů Eurostatu 18,09 CZK/PPS v porovnání s EU27 či 17,23 CZK/EUR v porovnání s EA12.

V roce 2009 se v důsledku hluboké recese úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí **běžné parity kupní síly** ve všech sledovaných zemích s výjimkou Polska snížila. Zatímco většina států se z krize postupně zotavila, v Řecku pokračuje propad absolutní ekonomické úrovně již pátý rok v řadě a k mírnému poklesu došlo v letech 2011 a 2012 také v Portugalsku a v roce 2012 ve Slovinsku. Kromě snížení absolutní úrovně se ve všech výše uvedených zemích snížila také relativní ekonomická úroveň vůči zemím EA12. Největší propad zaznamenává Řecko, kde celková výše poklesu v období let 2009 až 2012 dosáhla 16 p.b. Nejrychleji se naopak ekonomická úroveň v porovnání s průměrem zemí EA12 zvyšuje v pobaltských státech, po roce 2011 však tempo jejich reálné konvergence výrazně zpomalilo.

V České republice dosáhla ekonomická úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v roce 2012 přibližně 20 300 PPS, což odpovídalo 74 % ekonomického výkonu EA12. Po období konvergence, kdy se v letech 2000 až 2007 relativní ekonomická

úroveň České republiky v porovnání se zeměmi EA12 zvýšila o 13 p.b., dochází od roku 2010 ke stagnaci či pouze velmi mírnému růstu relativní ekonomické úrovně. Ta nicméně v roce 2011 převýšila ekonomickou úroveň Řecka a opakovaně také Portugalska.

Alternativní přepočet 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 2012 cca 14 600 EUR, tedy polovinu úrovně EA12. Vzhledem k očekávanému růstu reálného HDP, jež by měl převýšit růst v zemích EA12, a mírnému zhodnocení CZK předpokládáme postupné mírné zvyšování absolutní i relativní úrovně.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v ČR se v roce 2012 **komparativní cenová hladina HDP** snížila o 2 p.b. a dosáhla tak 68 % průměru EA12. Očekávaná stagnace cenové hladiny v letech 2013 a 2014 by měla napomoci k udržení 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

		leden 2013			leden 2013
		min.	max.	konsenzus	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2013)	růst v %, s.c.	-0,2	1,0	0,5	0,1
Hrubý domácí produkt (2014)	růst v %, s.c.	1,4	3,4	2,1	1,4
Průměrná míra inflace (2013)	%	1,9	2,5	2,2	2,1
Průměrná míra inflace (2014)	%	0,9	2,3	1,7	1,8
Růst průměrné mzdy (2013)	%	1,9	2,8	2,4	2,0
Růst průměrné mzdy (2014)	%	1,6	3,5	2,5	3,6
Poměr salda BÚ k HDP (2013)	%	-2,2	-0,5	-1,5	-1,3
Poměr salda BÚ k HDP (2014)	%	-2,1	0,0	-1,4	-1,2

Sledované instituce ve svých prognózách v průměru počítají s mírným ožивováním české ekonomiky. HDP by se letos mohl zvýšit o 0,5 %, v roce 2014 by pak mělo dojít k akceleraci růstu na 2,1 %. Predikce MF ČR je pro oba roky konzervativnější.

Růst spotřebitelských cen by se měl zpomalovat. Sledované instituce pro roky 2013 a 2014 počítají s průměrnou mírou inflace ve výši 2,2 %, resp. 1,7 %. Predikce MF ČR je s oběma odhady v souladu.

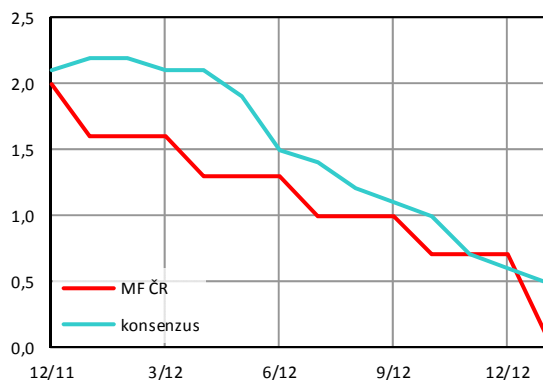
Průměrná mzda by dle prognóz sledovaných institucí měla v letech 2013 i 2014 vzrůst zhruba o 2,5 %.

Predikce MF ČR je pro rok 2013 konzervativnější, pro rok 2014 však počítá s rychlejším růstem průměrné mzdy. Za rozdílným názorem MF ČR stojí zřejmě odlišné předpoklady o trajektorii fiskální konsolidace a zohlednění schválených daňových úprav v roce 2014.

Schodek běžného účtu platební bilance by se podle sledovaných institucí měl v letech 2013 i 2014 pohybovat kolem 1,5 % HDP, a měl by tak zůstat na udržitelné úrovni nezakládající rizika pro vznik makroekonomické nerovnováhy. Predikce MF ČR je s odhadem institucí v souladu.

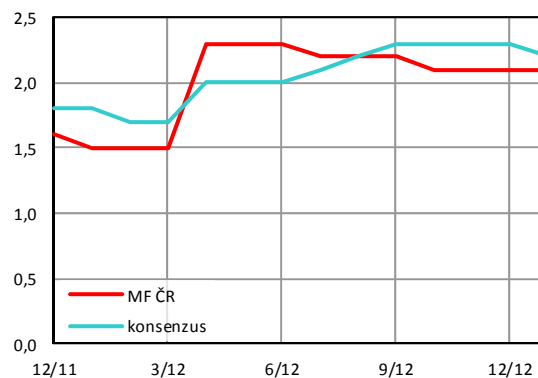
Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2013

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2013

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

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	3526	3635	3471	3558	3625	3584	3589	3639	3727	3824
	<i>růst v %</i>	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,9	-1,1	0,1	1,4	2,4	2,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	1673	1720	1724	1741	1753	1701	1690	1705	1741	1784
	<i>růst v %</i>	4,2	2,8	0,2	1,0	0,7	-3,0	-0,7	0,9	2,1	2,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	666	674	701	704	687	680	674	668	672	674
	<i>růst v %</i>	0,4	1,2	4,0	0,5	-2,5	-0,9	-1,0	-0,9	0,7	0,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	1051	1071	855	904	907	877	878	906	937	967
	<i>růst v %</i>	15,5	1,9	-20,2	5,8	0,3	-3,3	0,1	3,2	3,5	3,2
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	964	1004	893	901	894	888	888	900	923	952
	<i>růst v %</i>	13,2	4,1	-11,0	1,0	-0,7	-0,8	0,1	1,3	2,6	3,1
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2005</i>	87	68	-38	3	12	-11	-10	6	14	15
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2541	2642	2354	2719	2975	3109	3201	3328	3490	3678
	<i>růst v %</i>	11,2	4,0	-10,9	15,5	9,4	4,5	3,0	4,0	4,9	5,4
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2402	2467	2169	2511	2680	2753	2816	2923	3060	3217
	<i>růst v %</i>	12,8	2,7	-12,1	15,8	6,7	2,7	2,3	3,8	4,7	5,1
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2005</i>	3390	3465	3288	3357	3353	3265	3247	3283	3353	3428
	<i>růst v %</i>	6,6	2,2	-5,1	2,1	-0,1	-2,6	-0,6	1,1	2,1	2,2
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	-3	-6	7	0	-17	-30	-37	-45	-53	-63
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	3488	3562	3441	3481	3506	3452	3440	3480	3565	3663
	<i>růst v %</i>	6,3	2,1	-3,4	1,2	0,7	-1,5	-0,3	1,1	2,5	2,7
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– hrubé domácí výdaje	<i>proc. body</i>	6,4	2,2	-5,0	2,0	-0,1	-2,5	-0,5	1,0	2,0	2,1
– konečná spotřeba	<i>proc. body</i>	2,1	1,6	0,9	0,6	-0,2	-1,7	-0,5	0,3	1,2	1,3
– výdaje domácností	<i>proc. body</i>	2,1	1,4	0,1	0,5	0,4	-1,5	-0,3	0,5	1,1	1,3
– výdaje vlády	<i>proc. body</i>	0,1	0,2	0,8	0,1	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc. body</i>	4,3	0,6	-5,9	1,4	0,1	-0,8	0,0	0,8	0,8	0,8
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc. body</i>	3,4	1,1	-3,0	0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,3	0,6	0,7
– změna zásob	<i>proc. body</i>	0,9	-0,5	-2,9	1,2	0,2	-0,6	0,0	0,4	0,2	0,0
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc. body</i>	-0,7	0,9	0,5	0,5	2,0	1,4	0,7	0,3	0,4	0,5
– saldo zboží	<i>proc. body</i>	-1,1	0,5	0,5	0,4	2,3	1,9	1,1	0,6	0,4	0,4
– saldo služeb	<i>proc. body</i>	0,4	0,4	0,0	0,1	-0,3	-0,6	-0,4	-0,2	0,0	0,1

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**
zřetěžené objemy, referenční rok 2005

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	852	902	902	928	841	901	914	933
	<i>růst v %</i>	-0,2	-1,6	-1,6	-1,1	-1,3	-0,1	1,3	0,5
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-0,5	-1,0	-1,3	-1,3	-0,7	-0,1	0,4	0,8
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-0,6	-0,4	-0,3	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	406	423	433	440	401	420	430	439
	<i>růst v %</i>	-2,8	-3,1	-2,4	-3,5	-1,2	-0,9	-0,5	-0,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	160	167	166	187	159	166	164	184
	<i>růst v %</i>	-1,9	-1,6	0,1	-0,3	-0,2	-0,3	-1,4	-1,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	189	228	227	232	174	227	241	236
	<i>růst v %</i>	-1,8	-1,4	-9,9	0,7	-8,2	-0,6	6,0	1,7
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	200	221	223	244	200	220	223	245
	<i>růst v %</i>	1,7	0,4	-2,9	-1,8	0,1	-0,3	0,1	0,3
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2005</i>	-10	7	5	-12	-26	7	18	-9
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	787	782	756	785	812	803	776	810
	<i>růst v %</i>	7,4	3,2	4,0	3,4	3,2	2,7	2,7	3,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	679	690	674	711	693	705	690	729
	<i>růst v %</i>	5,1	2,6	0,7	2,7	2,0	2,1	2,4	2,6
Metodická diskrepance	<i>mld. Kč 2005</i>	-11	-8	-6	-5	-12	-10	-8	-7
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	818	868	870	896	802	863	878	898
	<i>růst v %</i>	-0,4	-2,0	-2,0	-1,6	-2,0	-0,6	0,9	0,2

¹⁾ Z dat očištěných o sezóny a počet pracovních dnů

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

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	3663	3848	3759	3800	3841	3840	3863	3939	4086	4238
	růst v %	9,2	5,1	-2,3	1,1	1,1	0,0	0,6	2,0	3,7	3,7
Výdaje domácností na spotřebu	mld. Kč	1748	1883	1902	1926	1950	1927	1932	1970	2044	2119
	růst v %	7,3	7,8	1,0	1,3	1,2	-1,2	0,3	2,0	3,8	3,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	726	759	809	807	793	795	798	794	811	820
	růst v %	4,6	4,6	6,6	-0,2	-1,8	0,2	0,4	-0,5	2,1	1,2
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	1092	1114	896	946	944	920	927	963	1001	1041
	růst v %	17,6	2,0	-19,5	5,5	-0,3	-2,5	0,8	3,9	3,9	4,0
– fixní kapitál	mld. Kč	990	1031	926	933	917	919	929	949	981	1019
	růst v %	15,0	4,2	-10,2	0,7	-1,6	0,2	1,1	2,1	3,4	3,8
– změna zásob a cenností	mld. Kč	102	83	-30	14	26	1	-2	14	20	23
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	97	92	152	120	155	198	206	212	230	258
	mld. Kč	2498	2480	2216	2525	2787	3004	3105	3245	3427	3634
– vývoz zboží a služeb	mld. Kč	2498	2480	2216	2525	2787	3004	3105	3245	3427	3634
	růst v %	11,3	-0,7	-10,7	13,9	10,4	7,8	3,3	4,5	5,6	6,1
– dovoz zboží a služeb	mld. Kč	2401	2388	2064	2406	2632	2806	2899	3033	3196	3376
	růst v %	12,0	-0,5	-13,6	16,5	9,4	6,6	3,3	4,6	5,4	5,6
Hrubý národní důchod ¹⁾	mld. Kč	3401	3668	3508	3515	3572	3599	3615	3681	3799	3923
	růst v %	6,9	7,8	-4,3	0,2	1,6	0,7	0,5	1,8	3,2	3,2
Saldo prvotních důchodů ²⁾	mld. Kč	-261	-180	-251	-285	-269	-241	-248	-259	-287	-315
	mld. Kč	-261	-180	-251	-285	-269	-241	-248	-259	-287	-315

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).

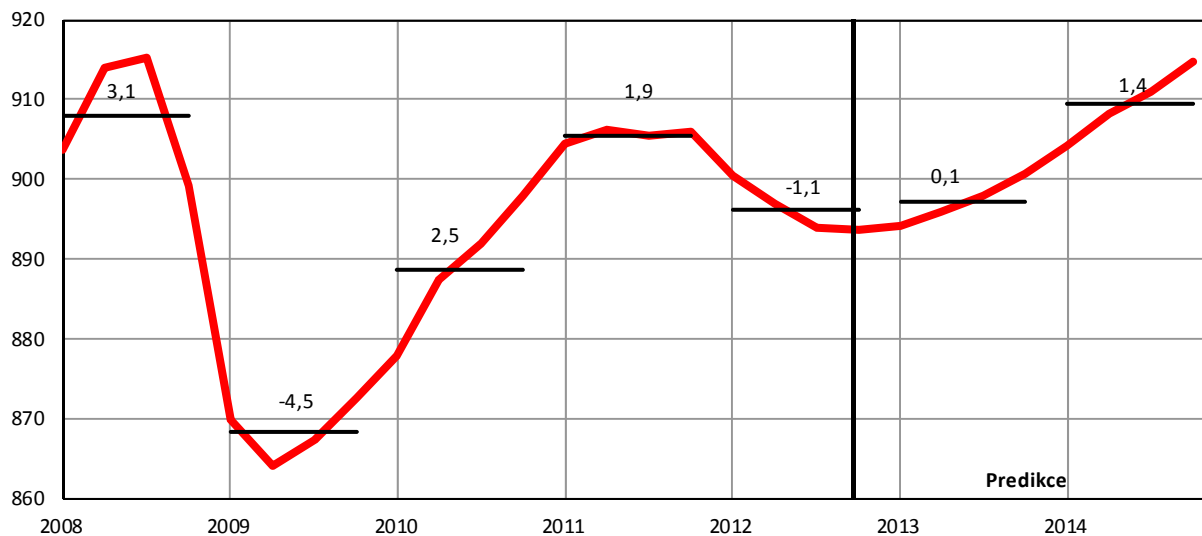
²⁾ Saldo čistých prvotních důchodů rezidentů ve vztahu k zahraničí je součtem rozdílů přijatých a vyplacených mezd a důchodů z vlastnictví (úroků, dividend a reinvestovaných zisků z aktiv vlastněných nerezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

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

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	903	965	966	1006	893	966	985	1020
	růst v %	1,4	-0,3	-0,7	-0,5	-1,2	0,1	1,9	1,4
Výdaje domácností na spotřebu	mld. Kč	458	480	491	498	455	480	494	503
	růst v %	-0,7	-1,2	-0,7	-2,1	-0,6	-0,1	0,7	1,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	182	193	192	228	184	195	193	227
	růst v %	0,0	-0,3	0,7	0,5	1,0	1,0	0,1	-0,3
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	198	240	239	244	185	238	254	250
	růst v %	-1,1	-0,2	-9,3	1,5	-6,7	-0,6	6,5	2,6
– fixní kapitál	mld. Kč	206	229	230	254	208	230	233	258
	růst v %	2,3	1,7	-1,9	-0,8	1,0	0,6	1,3	1,4
– změna zásob a cenností	mld. Kč	-8	11	8	-11	-23	8	21	-8
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	66	52	44	37	70	53	44	40
	mld. Kč	754	756	729	766	784	779	751	792
– vývoz zboží a služeb	mld. Kč	754	756	729	766	784	779	751	792
	růst v %	11,4	7,3	7,5	5,3	3,9	3,0	3,0	3,5
– dovoz zboží a služeb	mld. Kč	688	704	685	729	714	726	706	753
	růst v %	9,4	7,2	4,7	5,3	3,7	3,1	3,2	3,2

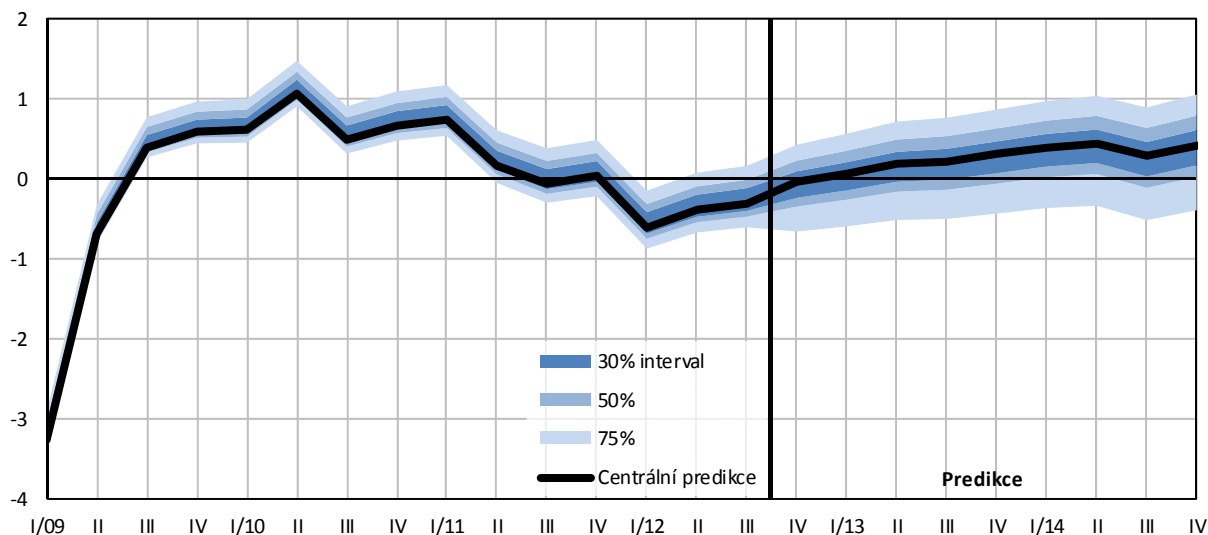
Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2005, sezónně očištěno



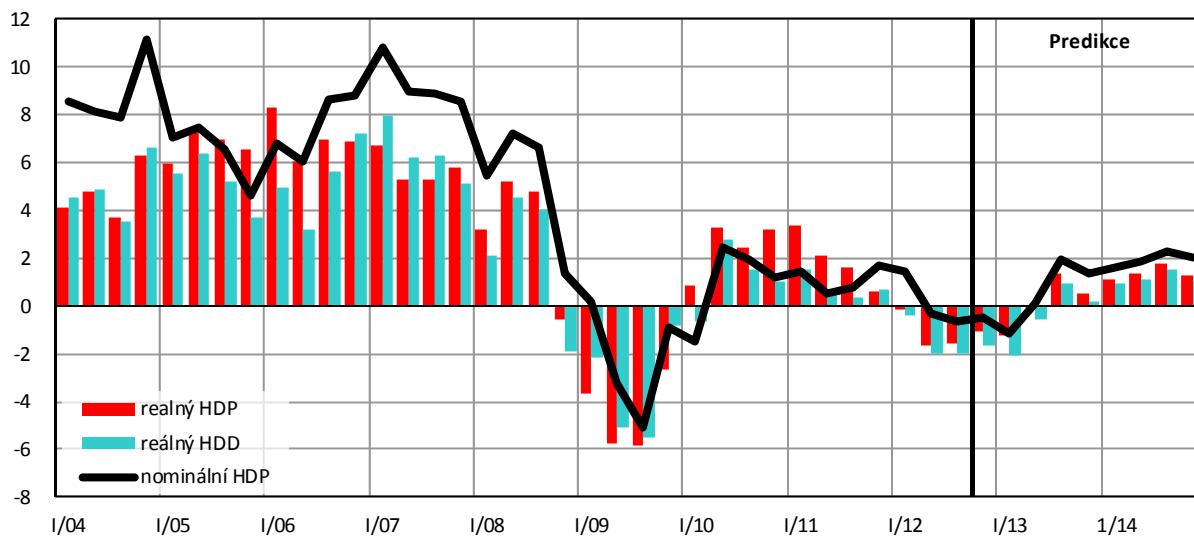
Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobnosti za minulost je dáno skutečným rozložením revizí

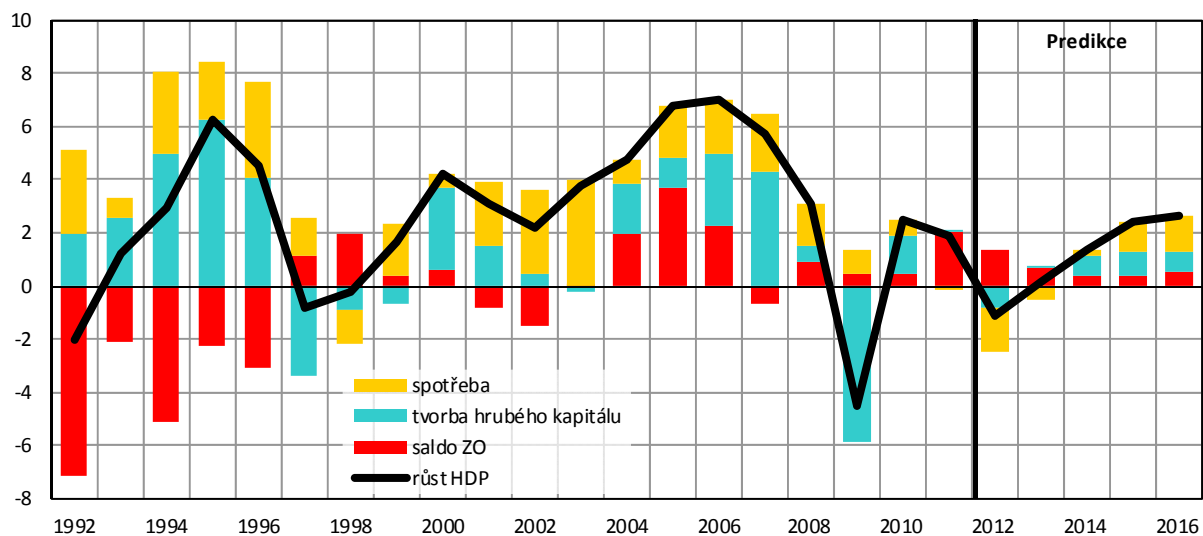


Graf C.1.3: Hrubý domácí produkt a reálný hrubý domácí důchod

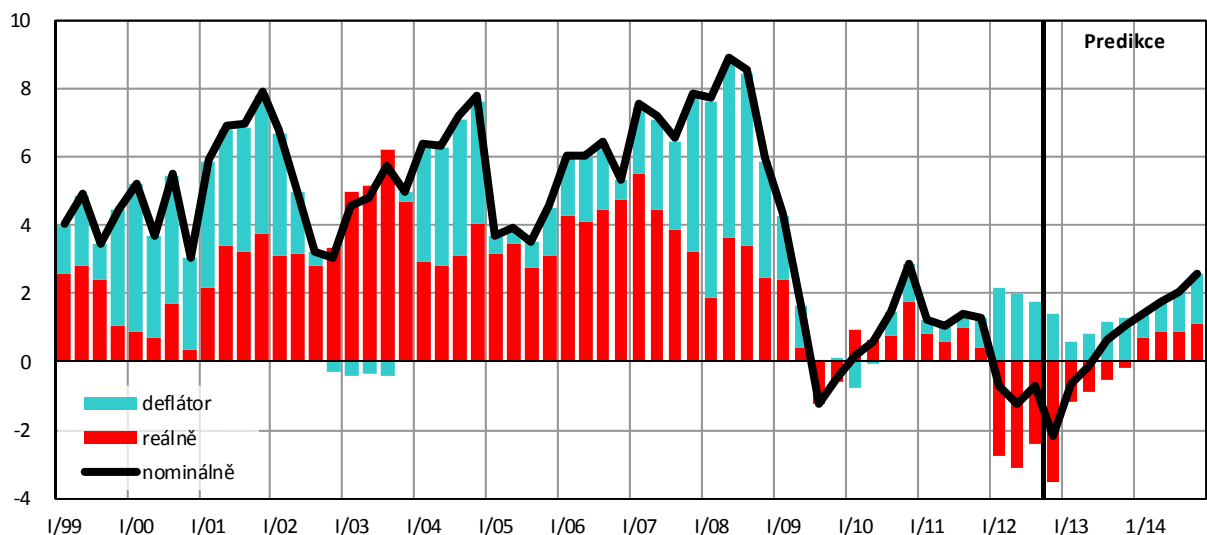
meziroční růst v %



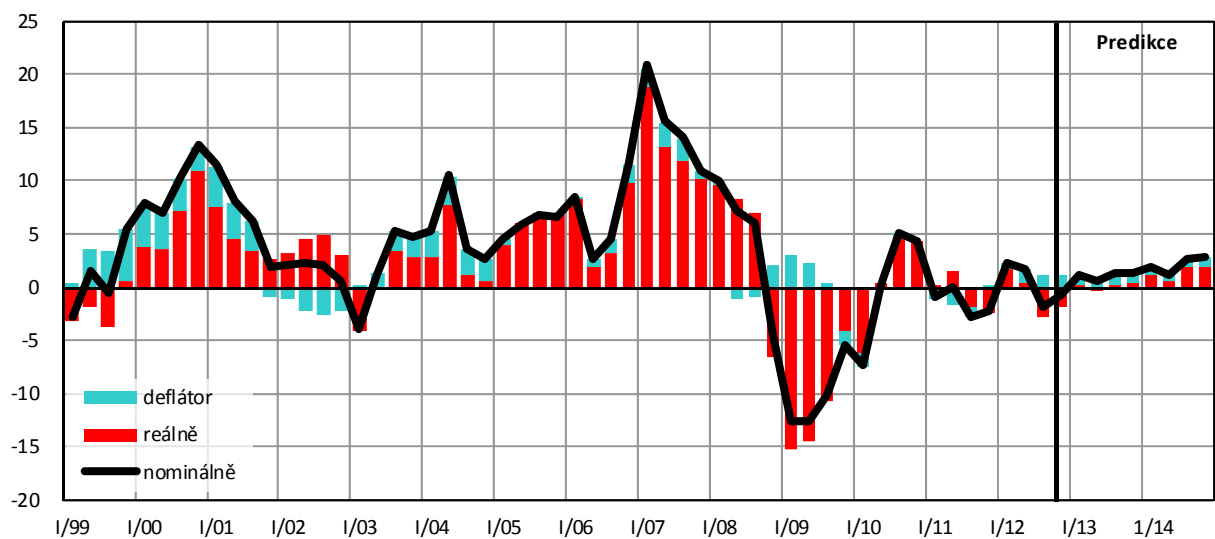
Graf C.1.4: Hrubý domácí produkt (reálný) – příspěvky k růstu
rozklad meziročního růstu, růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

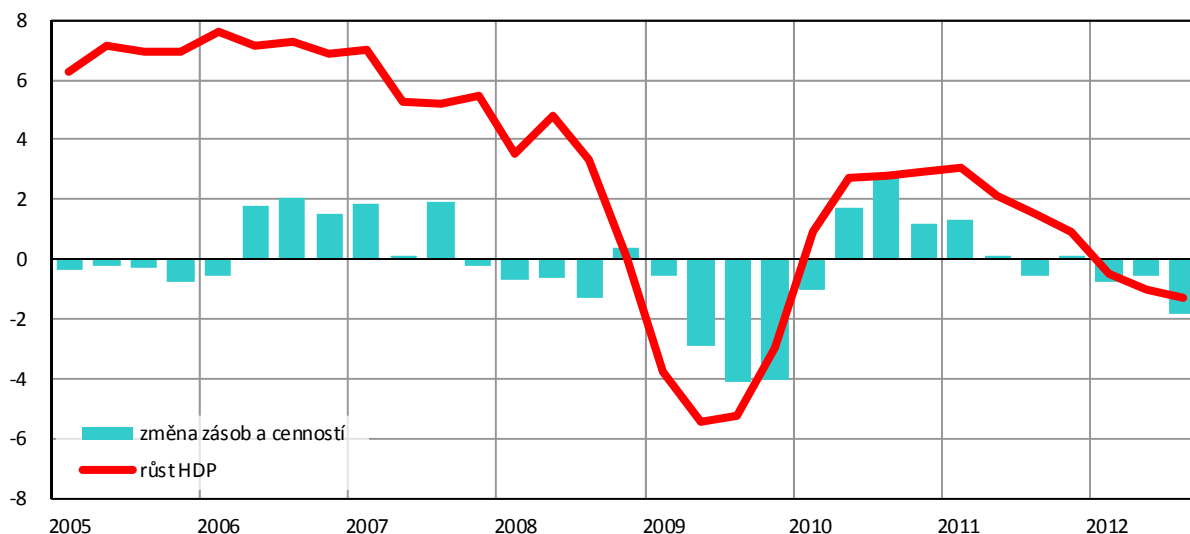


Graf C.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu
meziroční růst v %



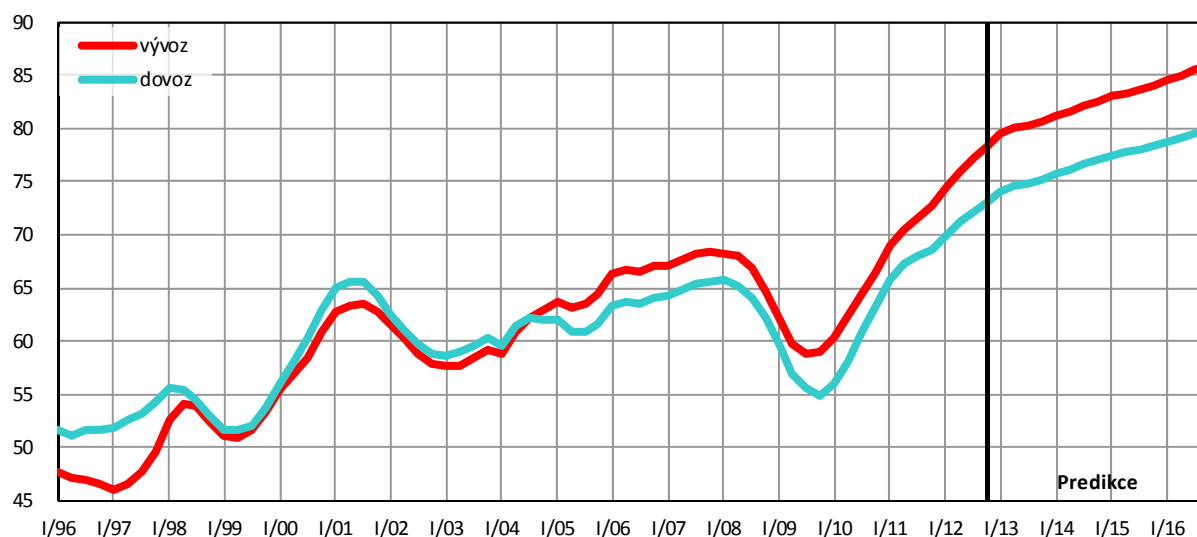
Graf C.1.7: Změna zásob a cenností (reálně)

sezónně očištěno, příspěvky k meziročnímu růstu HDP v p.b



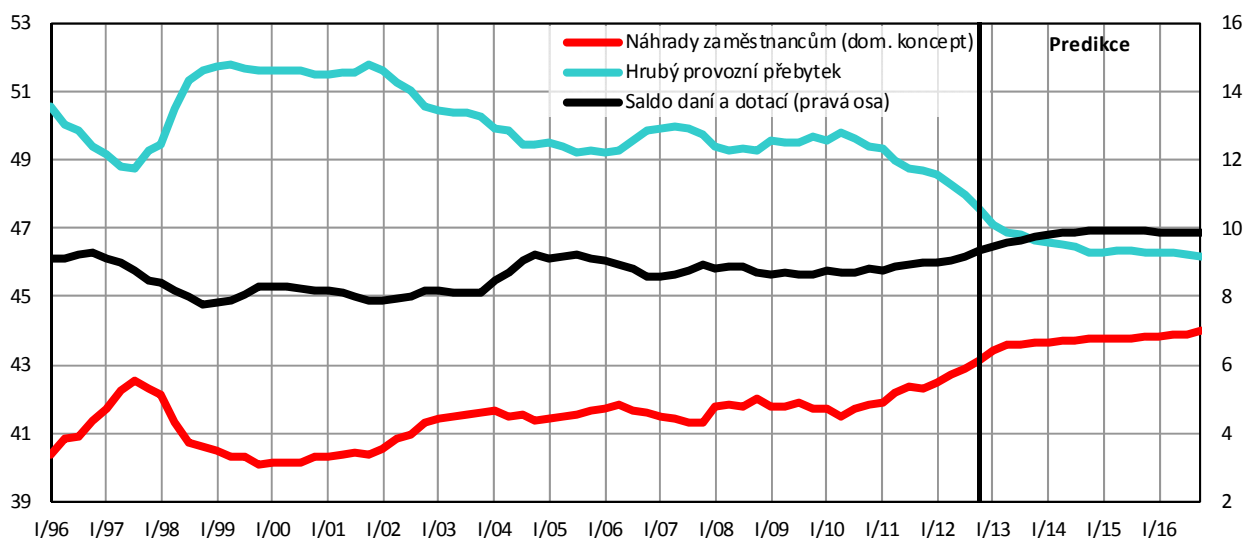
Graf C.1.8: Podíl vývozu a dovozu zboží a služeb na HDP (v b.c.)

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

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
							<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	3663	3848	3759	3800	3841	3840	3863	3939	4086	4238
	<i>růst v %</i>	9,2	5,1	-2,3	1,1	1,1	0,0	0,6	2,0	3,7	3,7
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	327	335	325	334	345	358	375	392	404	417
	<i>růst v %</i>	13,9	2,5	-3,1	2,8	3,1	3,9	4,9	4,4	3,2	3,2
– Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	407	419	425	434	453	466	485	502	516	530
	<i>růst v %</i>	12,0	2,9	1,4	2,1	4,3	3,0	4,0	3,6	2,7	2,7
– Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	80	84	100	100	108	108	109	110	111	113
	<i>růst v %</i>	4,8	4,4	19,5	-0,4	8,6	0,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	1513	1617	1567	1589	1626	1656	1687	1724	1791	1864
	<i>růst v %</i>	8,6	6,8	-3,0	1,4	2,3	1,9	1,8	2,2	3,9	4,1
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	1140	1226	1201	1209	1235	1257	1281	1326	1377	1432
	<i>růst v %</i>	8,3	7,5	-2,1	0,7	2,2	1,7	1,9	3,5	3,8	4,0
– Příspěvky na SZ placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	373	390	367	380	391	400	406	398	414	431
	<i>růst v %</i>	9,4	4,7	-6,1	3,7	2,8	2,3	1,5	-2,0	4,1	4,2
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1822	1896	1866	1876	1871	1825	1801	1824	1891	1957
	<i>růst v %</i>	9,0	4,1	-1,6	0,5	-0,3	-2,4	-1,3	1,3	3,7	3,5
– Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	644	680	710	720	733	755	770	787	811	835
	<i>růst v %</i>	6,8	5,6	4,4	1,5	1,8	3,0	2,0	2,2	3,0	3,0
– Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1178	1216	1156	1156	1138	1070	1031	1036	1080	1122
	<i>růst v %</i>	10,3	3,2	-4,9	-0,1	-1,6	-5,9	-3,7	0,6	4,2	3,8

Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	903	965	966	1006	893	966	985	1020
	<i>růst v %</i>	1,4	-0,3	-0,7	-0,5	-1,2	0,1	1,9	1,4
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	77	93	102	86	81	98	107	91
	<i>růst v %</i>	1,1	2,3	5,8	6,0	5,0	4,7	4,5	5,4
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	399	409	407	442	405	416	414	451
	<i>růst v %</i>	3,1	1,5	0,9	1,9	1,7	1,8	1,6	2,2
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	301	310	309	337	306	316	315	345
	<i>růst v %</i>	3,0	1,4	0,6	1,9	1,7	1,8	2,0	2,2
– Příspěvky na SZ placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	98	99	98	104	99	101	99	107
	<i>růst v %</i>	3,4	1,8	2,2	1,9	1,7	1,8	0,4	2,2
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	428	462	457	478	407	452	464	478
	<i>růst v %</i>	0,0	-2,3	-3,4	-3,7	-4,9	-2,3	1,6	-0,1

C.2 Ceny

Prameny: ČSÚ, Eurostat, propočty MF ČR.

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
								Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny												
průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>		105,4	112,1	113,3	115,0	117,2	121,0	123,6	125,9	128,4	129,9
– průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>		2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	2,1	1,8	2,0	1,1
prosinec	<i>průměr 2005=100</i>		107,9	111,8	112,9	115,5	118,3	121,1	123,9	126,5	129,0	130,7
	<i>růst v %</i>		5,4	3,6	1,0	2,3	2,4	2,4	2,3	2,1	2,0	1,3
z toho příspěvek												
– administrativních ¹⁾ opatření	<i>proc. body</i>		2,2	4,3	1,0	1,6	1,2	2,2	1,7	1,0	0,8	-0,1
– tržního růstu	<i>proc. body</i>		3,3	-0,7	0,0	0,7	1,2	0,1	0,6	1,2	1,2	1,4
HICP ²⁾	<i>průměr 2005=100</i>		105,1	111,7	112,4	113,7	116,2	120,3	123,0	125,3	127,9	129,4
	<i>růst v %</i>		3,0	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	2,2	1,9	2,1	1,2
Nabídkové ceny bytů												
	<i>průměr 2005=100</i>		131,6	162,4	157,9	151,6	144,4	145,1	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>		20,8	23,4	-2,8	-4,0	-4,8	0,5	.	.	.	.
Deflátoři												
HDP	<i>průměr 2005=100</i>		103,9	105,9	108,3	106,8	106,0	107,1	107,6	108,3	109,6	110,8
	<i>růst v %</i>		3,3	1,9	2,3	-1,4	-0,8	1,1	0,5	0,6	1,3	1,1
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2005=100</i>		105,2	108,4	109,7	109,6	110,0	111,5	112,6	113,5	115,0	116,1
	<i>růst v %</i>		2,8	3,1	1,2	-0,1	0,3	1,4	1,0	0,8	1,3	1,0
Spotřeba domácností (vč. NZI)	<i>průměr 2005=100</i>		104,5	109,5	110,3	110,6	111,2	113,2	114,3	115,5	117,4	118,7
	<i>růst v %</i>		2,9	4,8	0,8	0,3	0,5	1,8	1,0	1,1	1,6	1,1
Spotřeba vlády	<i>průměr 2005=100</i>		108,9	112,6	115,4	114,6	115,5	116,8	118,4	118,9	120,6	121,6
	<i>růst v %</i>		4,1	3,4	2,5	-0,7	0,7	1,2	1,4	0,4	1,4	0,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2005=100</i>		102,7	102,8	103,7	103,5	102,6	103,6	104,6	105,4	106,3	107,0
	<i>růst v %</i>		1,6	0,1	1,0	-0,3	-0,9	1,0	1,0	0,8	0,8	0,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>		98,3	93,9	94,1	92,9	93,7	96,6	97,0	97,5	98,2	98,8
	<i>růst v %</i>		0,1	-4,5	0,3	-1,3	0,9	3,2	0,4	0,5	0,7	0,6
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>		99,9	96,8	95,2	95,8	98,2	101,9	102,9	103,8	104,5	104,9
	<i>růst v %</i>		-0,7	-3,1	-1,7	0,7	2,5	3,8	1,0	0,8	0,7	0,5
Směnné relace	<i>průměr 2005=100</i>		98,4	97,0	98,9	96,9	95,4	94,8	94,2	94,0	94,0	94,1
	<i>růst v %</i>		0,8	-1,4	2,0	-2,0	-1,6	-0,6	-0,6	-0,3	0,0	0,2

Pozn.: Výhled na rok 2016 vychází z platného legislativního stavu, tzn. ze sjednocení obou sazeb DPH na 17,5 % s účinností k 1. 1. 2016.

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

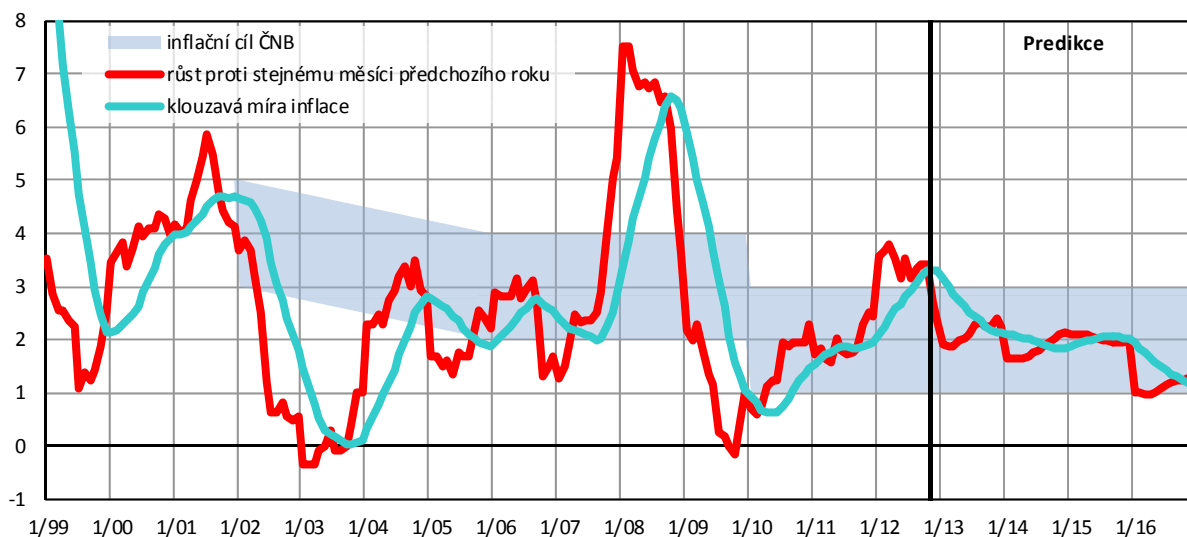
²⁾ HICP – harmonizovaný index spotřebitelských cen publikovaný Eurostatem.

Tabulka C.2.2: **Ceny** – čtvrtletní

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)	<i>průměr 2005=100</i>	120,7	121,1	121,1	121,1	123,0	123,6	123,9	124,0
	<i>růst v %</i>	3,7	3,4	3,3	2,8	1,9	2,0	2,3	2,3
přísp. administrativních opatření	<i>proc. body</i>	2,6	2,6	2,4	2,3	1,8	1,8	1,8	1,8
příspěvek tržního růstu cen	<i>proc. body</i>	1,1	0,8	0,9	0,5	0,1	0,3	0,5	0,6
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	119,9	120,4	120,4	120,5	122,3	123,0	123,2	123,4
	<i>růst v %</i>	4,0	3,8	3,4	3,0	2,0	2,1	2,3	2,4
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2005=100</i>	143,7	146,1	144,9	145,7	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,4	1,2	1,0	2,5	.	.	.	.
Deflátor HDP	<i>průměr 2005=100</i>	106,0	107,0	107,1	108,3	106,1	107,2	107,7	109,3
	<i>růst v %</i>	1,6	1,4	0,9	0,6	0,1	0,2	0,6	0,9
Deflátor hrubých domácích výdajů	<i>průměr 2005=100</i>	110,6	111,4	111,4	112,5	111,6	112,2	112,5	113,9
	<i>růst v %</i>	1,7	1,6	1,3	1,1	0,9	0,7	1,0	1,2
Směnné relace	<i>průměr 2005=100</i>	94,5	94,8	94,9	95,1	93,6	94,2	94,4	94,7
	<i>růst v %</i>	-0,3	-0,5	-0,6	-0,8	-1,0	-0,6	-0,5	-0,4

Graf C.2.1: **Spotřebitelské ceny**

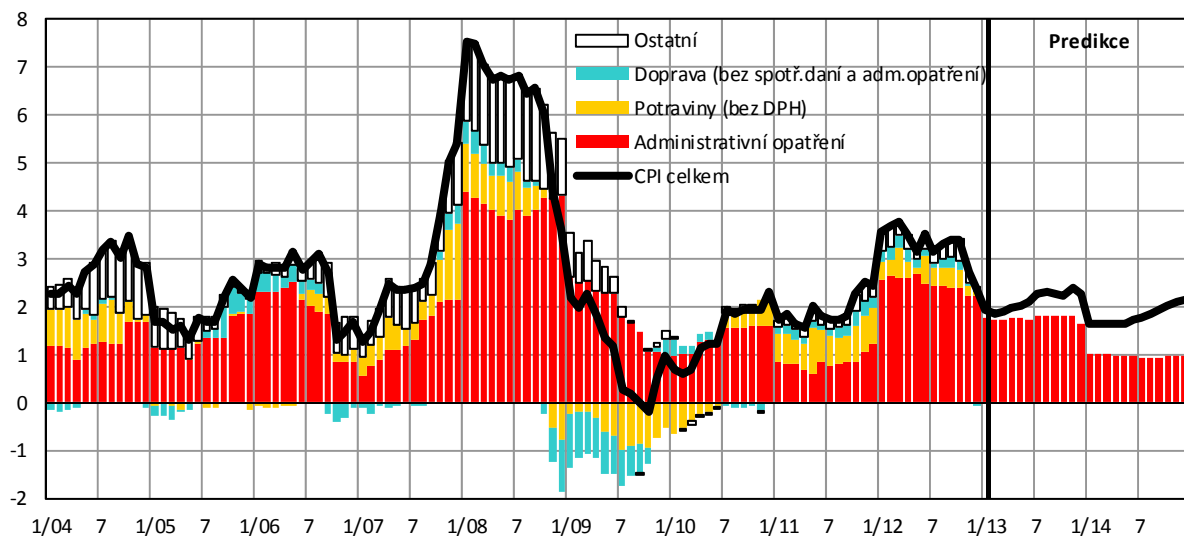
meziroční růst v %



Pozn.: Výhled na rok 2016 vychází z platného legislativního stavu, tzn. ze sjednocení obou sazeb DPH na 17,5 % s účinností k 1. 1. 2016.

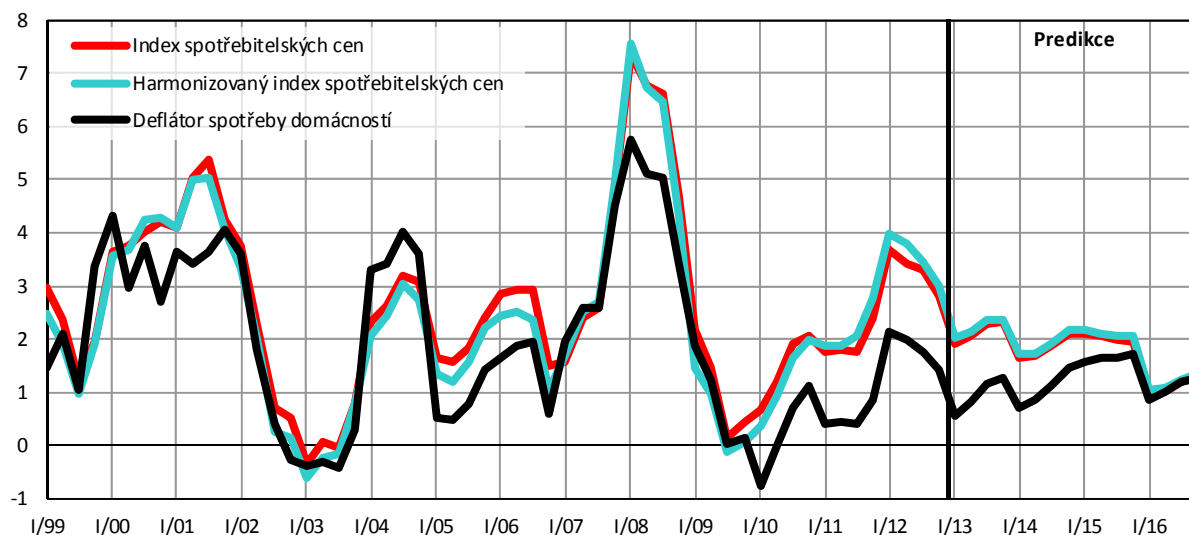
Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

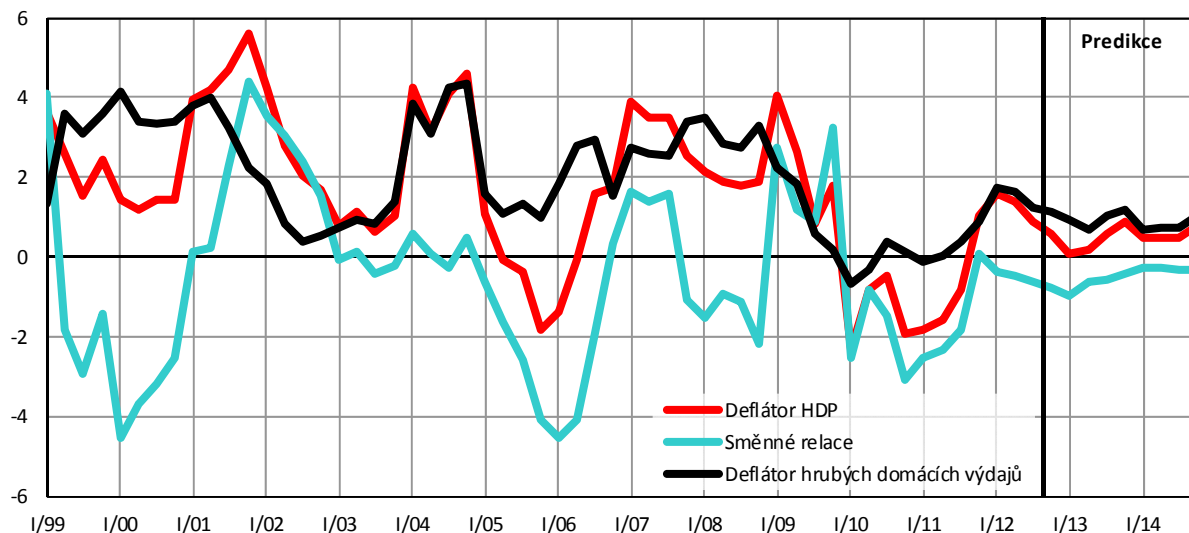
meziroční růst v %



Pozn.: Výhled na rok 2016 vychází z platného legislativního stavu, tzn. ze sjednocení obou sazeb DPH na 17,5 % s účinností k 1. 1. 2016.

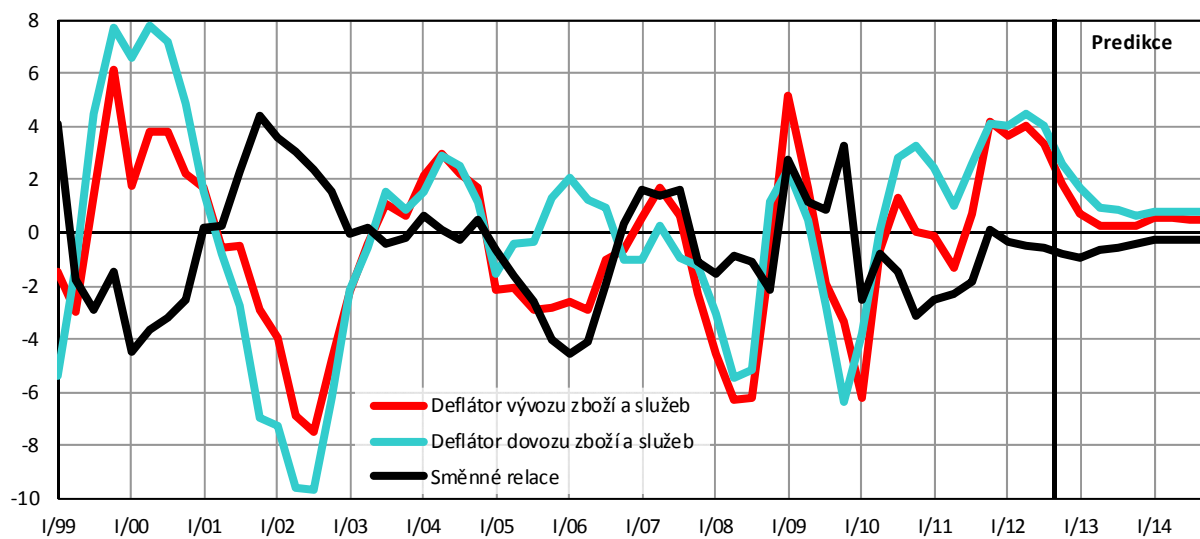
Graf C.2.4: Deflátor HDP

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

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
							Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled	
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:												
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4922	5002	4934	4885	4872	4892	4894	4891	4897	4905	
	<i>růst v %</i>	1,9	1,6	-1,4	-1,0	0,4	0,4	0,0	0,0	0,1	0,2	
– zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4125	4196	4107	4019	3993	3990	3987	3982	3984	3990	
	<i>růst v %</i>	1,9	1,7	-2,1	-2,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	
– podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	797	807	827	866	880	902	906	909	913	915	
	<i>růst v %</i>	2,2	1,2	2,5	4,7	2,0	2,6	0,4	0,3	0,3	0,3	
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	276	230	352	384	351	362	383	390	374	343	
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	6,9	7,3	7,4	7,1	6,5	
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5198	5232	5286	5269	5223	5254	5277	5282	5271	5248	
	<i>růst v %</i>	0,0	0,7	1,0	-0,3	-0,2	0,6	0,4	0,1	-0,2	-0,4	
Populace ve věku 15–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	7347	7410	7431	7399	7295	7231	7174	7124	7074	7024	
	<i>růst v %</i>	0,5	0,9	0,3	-0,4	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	67,0	67,5	66,4	66,0	66,8	67,7	68,2	68,7	69,2	69,8	
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	66,1	66,6	65,4	65,0	65,7	66,6	67,1	67,5	68,1	68,7	
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	70,8	70,6	71,1	71,2	71,6	72,7	73,6	74,1	74,5	74,7	
Míra ekon.aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	69,8	69,7	70,1	70,2	70,5	71,6	72,4	73,0	73,3	73,5	
Národní účty – ČSÚ:												
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5086	5204	5111	5059	5072	5090	5090	5087	5093	5102	
	<i>růst v %</i>	2,1	2,3	-1,8	-1,0	0,3	0,4	0,0	0,0	0,1	0,2	
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	9,12	9,37	9,09	9,16	9,28	9,10	9,07	9,06	9,06	9,06	
	<i>růst v %</i>	1,3	2,7	-3,0	0,8	1,3	-1,9	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	
Odpracované hodiny/zaměstnanost	<i>hodiny/osobu</i>	1793	1800	1778	1811	1830	1788	1782	1781	1778	1776	
	<i>růst v %</i>	-0,8	0,4	-1,2	1,9	1,0	-2,3	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:												
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	392,8	324,6	465,6	528,7	507,8	504,7	557	558	531	485	

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.

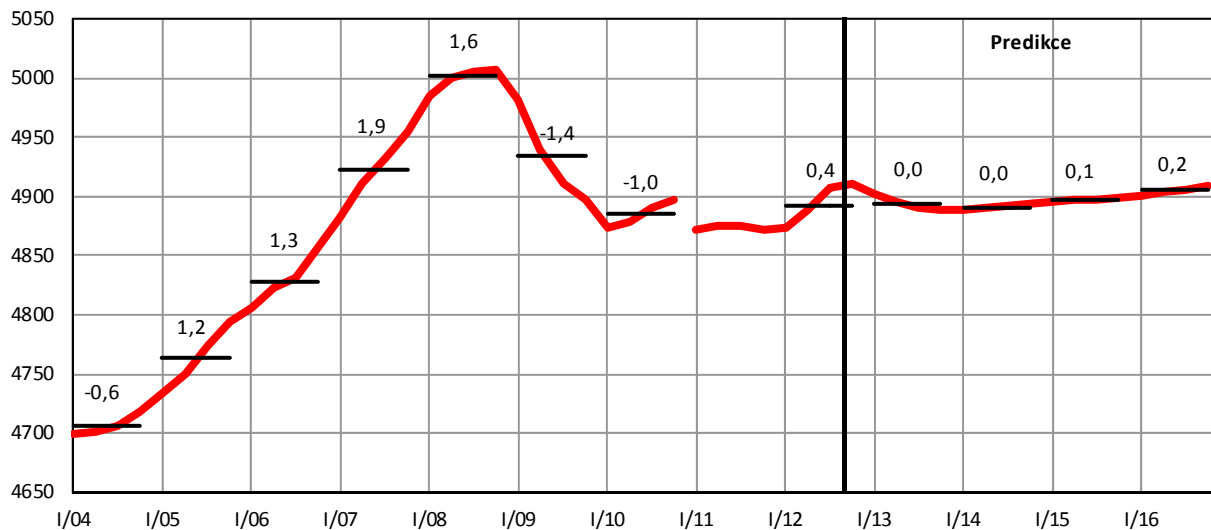
Tabulka C.3.2: Zaměstnanost – čtvrtletní

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad				Predikce			
<u>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	4835	4888	4921	4926	4863	4895	4903	4914
	<i>meziroční růst v %</i>	0,1	0,2	0,5	0,8	0,6	0,1	-0,4	-0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,0	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
– zaměstnanci	<i>průměr v tis.osob</i>	3937	3980	4027	4016	3957	3983	4005	4004
	<i>růst v %</i>	-0,6	-0,6	0,3	0,6	0,5	0,1	-0,5	-0,3
– podnikatelé	<i>průměr v tis.osob</i>	898	908	894	910	906	912	898	910
	<i>růst v %</i>	3,1	4,3	1,4	1,6	0,9	0,5	0,5	0,0
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	369	351	368	360	390	372	390	380
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,1	6,7	7,0	6,8	7,4	7,1	7,4	7,2
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5204	5239	5288	5286	5253	5267	5293	5294
	<i>růst v %</i>	0,0	0,2	1,0	1,2	0,9	0,5	0,1	0,2
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7255	7238	7222	7208	7194	7181	7168	7154
	<i>růst v %</i>	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	66,6	67,5	68,1	68,3	67,6	68,2	68,4	68,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,8	1,0	1,1	1,0	0,6	0,3	0,3
Míra zaměstnanosti 15–64 let ¹⁾	<i>průměr v %</i>	65,6	66,5	67,1	67,3	66,5	67,1	67,3	67,6
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,8	0,9	1,2	0,9	0,6	0,2	0,3
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	71,7	72,4	73,2	73,3	73,0	73,3	73,8	74,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,8	1,4	1,5	1,3	1,0	0,6	0,7
Míra ekon. aktivity 15–64 let ²⁾	<i>průměr v %</i>	70,7	71,3	72,1	72,2	71,9	72,2	72,7	72,9
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,8	1,3	1,5	1,2	0,9	0,6	0,6
<u>Národní účty – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost (domácí koncept)	<i>průměr v tis.osob</i>	5022	5085	5127	5127	5049	5090	5106	5115
	<i>růst v %</i>	0,2	0,3	0,3	0,7	0,5	0,1	-0,4	-0,2
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	2,41	2,38	2,06	2,26	2,40	2,37	2,05	2,25
	<i>růst v %</i>	-0,4	-2,9	-3,4	-1,2	-0,5	-0,3	-0,4	-0,2
Odpracované hodiny / zaměstnanost	<i>hodiny</i>	480	467	401	440	475	466	401	441
	<i>růst v %</i>	-0,6	-3,1	-3,7	-1,9	-1,0	-0,4	0,0	0,1
<u>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:</u>									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	531	494	486	508	577	557	547	548

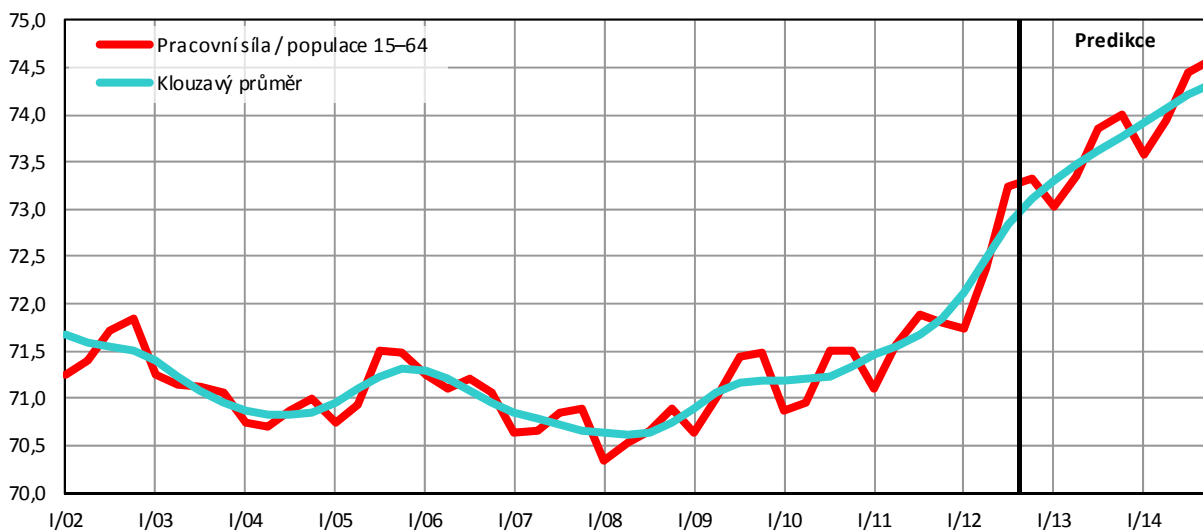
¹⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.²⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

Graf C.3.2: Zaměstnanost (VŠPS)

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

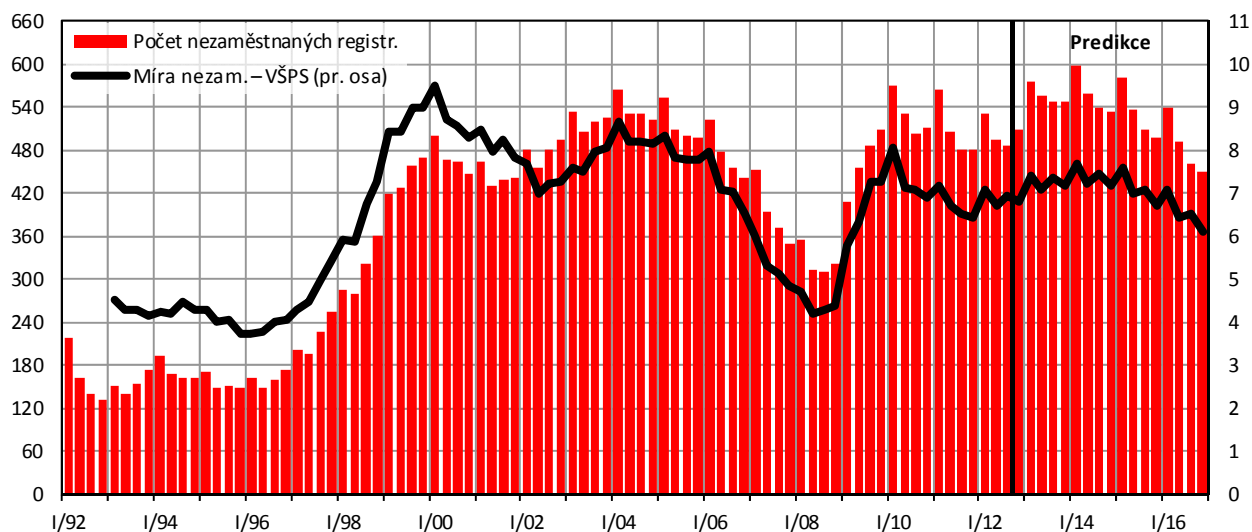


Graf C.3.3: Poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let (v %)



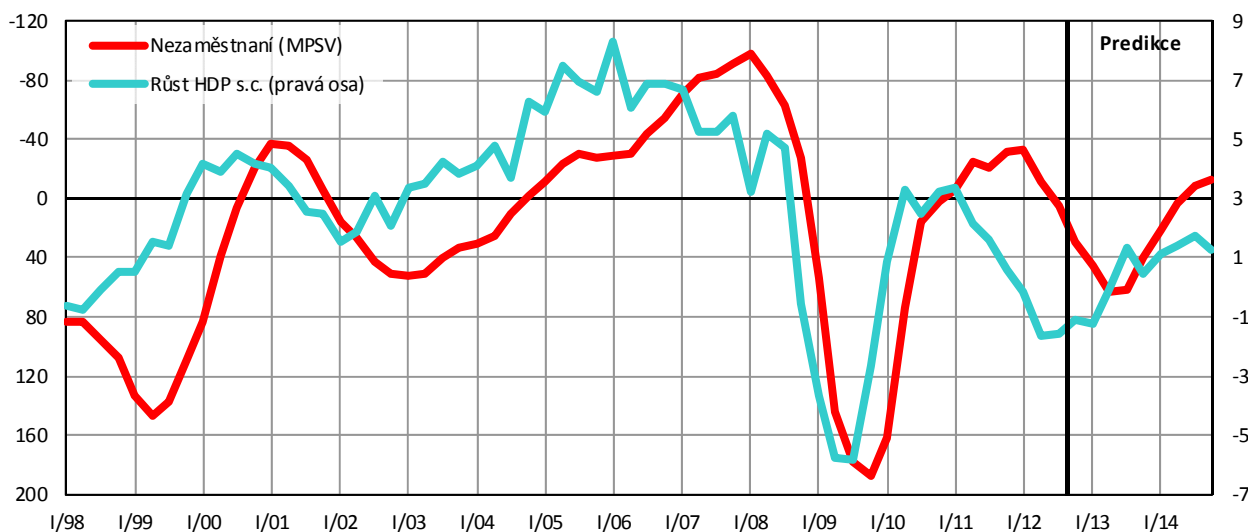
Graf C.3.4: Nezaměstnanost

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

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
									Odhad	Predikce	Predikce
Náhrady na 1 zaměstnance: ¹⁾											
– nominální	růst v %	3,8	6,0	6,3	4,2	-0,6	3,6	2,7	2,0	1,9	2,3
– reálné ²⁾	růst v %	1,9	3,4	3,3	-2,0	-1,7	2,1	0,8	-1,3	-0,2	0,5
Objem mezd a platů	růst v %	7,3	7,2	8,3	7,5	-2,1	0,7	2,2	1,7	1,9	3,5
Průměrná hrubá měsíční mzda ³⁾											
– nominální	Kč	18 336	19 536	20 947	22 592	23 353	23 858	24 433	25 000	25 500	26 400
	růst v %	5,0	6,5	7,2	7,9	3,4	2,2	2,4	2,2	2,0	3,6
– reálná	Kč 2005	18 336	19 053	19 865	20 147	20 610	20 753	20 850	20 600	20 600	21 000
	růst v %	3,1	3,9	4,3	1,4	2,3	0,7	0,5	-1,1	-0,1	1,8
Produktivita práce	růst v %	4,6	5,6	3,5	0,8	-2,8	3,5	1,6	-1,5	0,1	1,4
Jednotkové náklady práce ⁴⁾	růst v %	-0,7	0,4	2,6	3,4	2,2	0,0	1,1	3,5	1,8	0,9
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	41,7	41,6	41,3	42,0	41,7	41,8	42,3	43,1	43,7	43,8

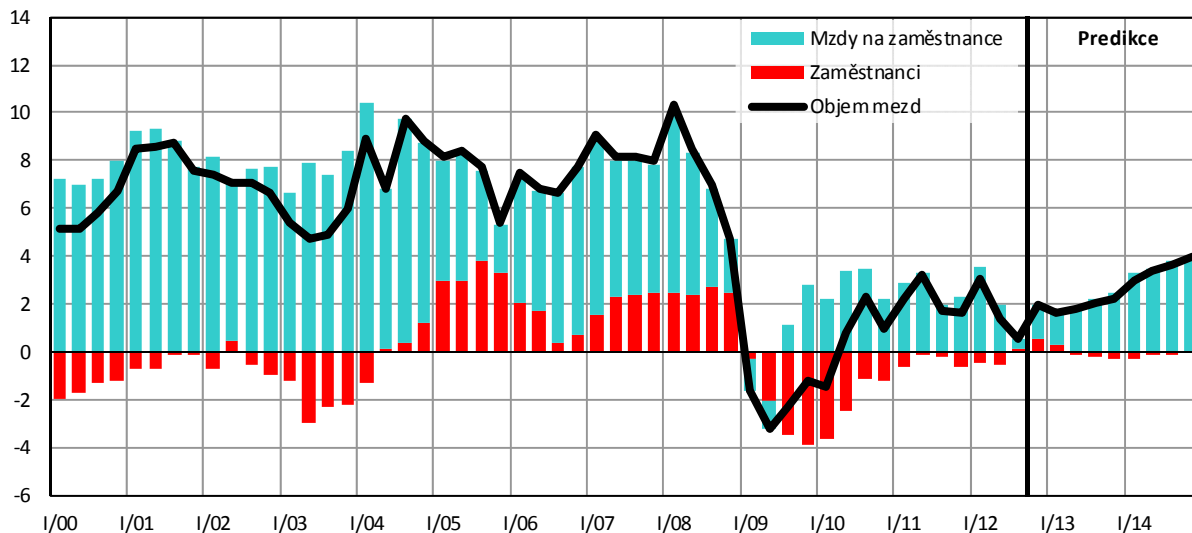
¹⁾ Náhrady zaměstnancům (domácí koncept) na 1 zaměstnance podle národních účtů.

²⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

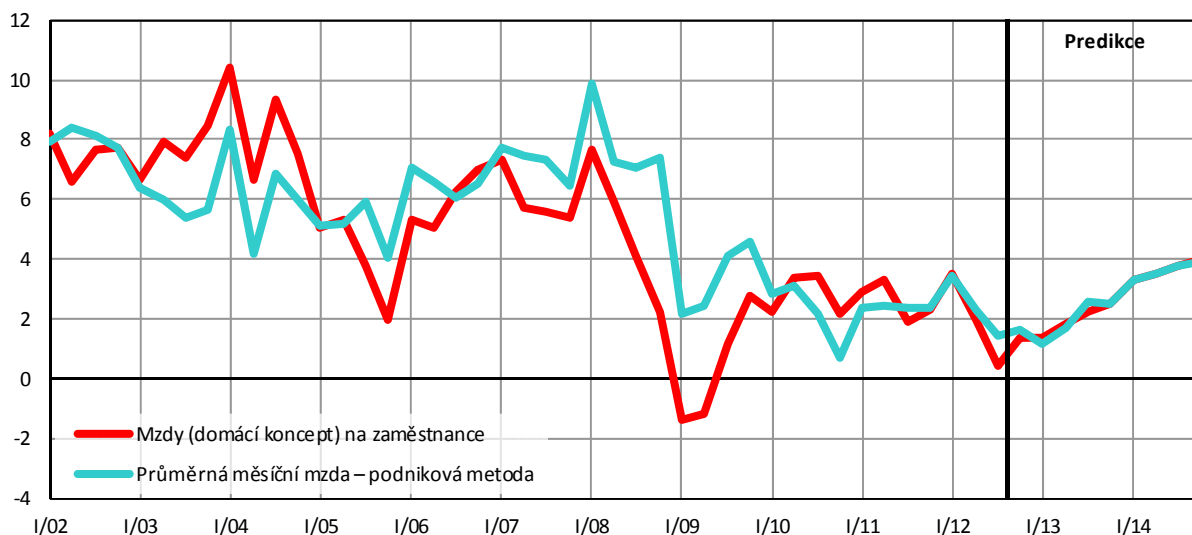
³⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

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

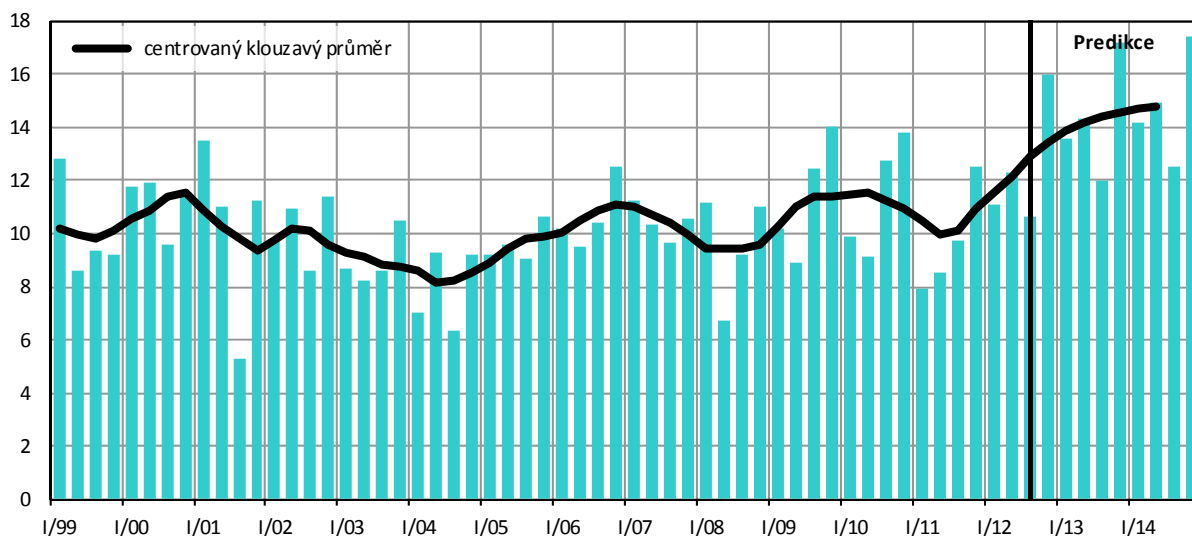
Graf C.3.6: **Objem mezd a platů – nominální, domácí koncept**
meziroční růst v %



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

			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
										Odhad	Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč		1302	1397	1510	1597	1557	1589	1627	1661	1693	1729
	růst v %		6,5	7,3	8,1	5,8	-2,5	2,1	2,4	2,1	1,9	2,1
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč		515	538	570	587	616	629	606	602	602	608
a smíšený důchod ¹⁾	růst v %		1,3	4,4	6,0	3,0	5,0	2,0	-3,6	-0,6	0,0	1,0
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	mld. Kč		135	150	155	167	155	144	141	152	157	162
	růst v %		13,0	11,5	3,1	8,2	-7,3	-7,0	-2,6	8,3	3,0	3,0
Sociální dávky	mld. Kč		386	422	471	495	536	542	554	566	584	597
	růst v %		5,1	9,1	11,6	5,1	8,4	1,1	2,1	2,3	3,1	2,3
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	mld. Kč		104	113	122	137	137	135	135	138	143	149
	růst v %		4,5	8,9	7,8	11,8	0,5	-1,8	-0,3	2,5	4,0	4,0
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	mld. Kč		19	21	26	30	18	22	21	21	21	21
	růst v %		-6,6	10,6	26,5	12,8	-38,1	20,5	-3,4	-2,1	-1,0	0,0
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	mld. Kč		144	144	160	146	141	126	148	144	147	150
	růst v %		1,7	0,4	11,0	-8,6	-3,7	-10,6	17,3	-2,5	1,9	2,2
Sociální příspěvky ⁶⁾	mld. Kč		515	564	618	638	605	622	640	656	672	691
	růst v %		6,5	9,6	9,5	3,4	-5,3	2,8	2,9	2,5	2,5	2,7
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	mld. Kč		109	119	132	143	140	140	141	146	149	152
	růst v %		4,7	9,4	11,0	8,3	-2,1	0,0	0,2	3,7	2,0	2,0
Disponibilní důchod	mld. Kč		1657	1771	1891	2025	2097	2128	2112	2153	2190	2232
	růst v %		5,6	6,9	6,8	7,1	3,5	1,5	-0,8	1,9	1,7	1,9
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč		1516	1604	1720	1857	1874	1899	1922	1898	1904	1941
	růst v %		3,8	5,9	7,2	8,0	1,0	1,3	1,2	-1,2	0,3	2,0
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	mld. Kč		19	23	26	24	17	15	16	17	28	40
Hrubé úspory	mld. Kč		160	190	197	193	240	244	206	271	314	331
Kapitálové transfery												
(příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč		-31	-31	-36	-29	-28	-33	-29	-25	-22	-22
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč		158	178	203	209	201	221	194	183	176	169
	růst v %		13,2	12,4	14,2	3,0	-3,8	10,1	-12,3	-5,7	-4,0	-4,0
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč		34	43	30	12	66	55	40	112	160	184
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	růst v %		4,7	5,3	3,7	2,2	2,7	1,2	-1,3	0,1	0,8	0,8
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%		9,7	10,7	10,4	9,5	11,4	11,5	9,8	12,6	14,3	14,8

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 deflátorem spotřeby domácností

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

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
									Odhad	Predikce	Predikce
Výkonová bilance ¹⁾	mld. Kč	86	108	106	100	161	129	160	200	208	215
– obchodní bilance ²⁾	mld. Kč	49	59	47	26	87	54	94	151	171	184
– z toho minerální paliva (SITC 3) ³⁾	mld. Kč	-111	-139	-124	-167	-107	-138	-177	-187	-178	-167
– bilance služeb	mld. Kč	38	49	59	74	74	75	66	49	37	30
Bilance výnosů	mld. Kč	-128	-165	-255	-175	-250	-285	-272	-255	-262	-273
– náhrady zaměstnancům	mld. Kč	4	3	-4	-19	-11	-1	-3	2	3	3
– investiční výnosy	mld. Kč	-132	-168	-251	-156	-239	-284	-269	-258	-266	-276
Bilance převodů	mld. Kč	11	-11	-8	-6	-1	9	2	-7	4	10
Běžný účet	mld. Kč	-31	-67	-157	-81	-89	-147	-109	-62	-50	-48
Kapitálový účet	mld. Kč	6	10	22	27	51	33	15	19	21	23
Finanční účet	mld. Kč	160	100	125	92	143	174	88	.	.	.
– přímé zahraniční investice	mld. Kč	280	90	179	36	38	95	75	.	.	.
– portfoliové investice	mld. Kč	-81	-27	-57	-9	159	150	6	.	.	.
– ostatní investice ⁴⁾	mld. Kč	-38	36	3	65	-53	-71	7	.	.	.
Změna devizových rezerv	mld. Kč	93	2	16	40	61	41	-17	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	mld. Kč	-837	-1084	-1418	-1545	-1728	-1830	-1895	.	.	.
Zahraniční zadluženost ⁵⁾	mld. Kč	1144	1196	1377	1630	1639	1767	1873	1889	1906	1906
Výkonová bilance ¹⁾ / HDP	%	2,8	3,2	2,9	2,6	4,3	3,4	4,2	5,2	5,4	5,4
Běžný účet / HDP	%	-1,0	-2,0	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,8	-1,6	-1,3	-1,2
Finanční účet / HDP	%	5,1	3,0	3,4	2,4	3,8	4,6	2,3	.	.	.
Mez. inv. pozice / HDP	%	-26,9	-32,3	-38,7	-40,2	-46,0	-48,2	-49,3	.	.	.
Zahr. zadluženost / HDP ⁶⁾	%	36,7	35,7	37,6	42,3	43,6	46,5	48,8	49	49	48

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

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

²⁾ Důvoz v metodice fob od května 2004

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

⁴⁾ Včetně derivátů

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

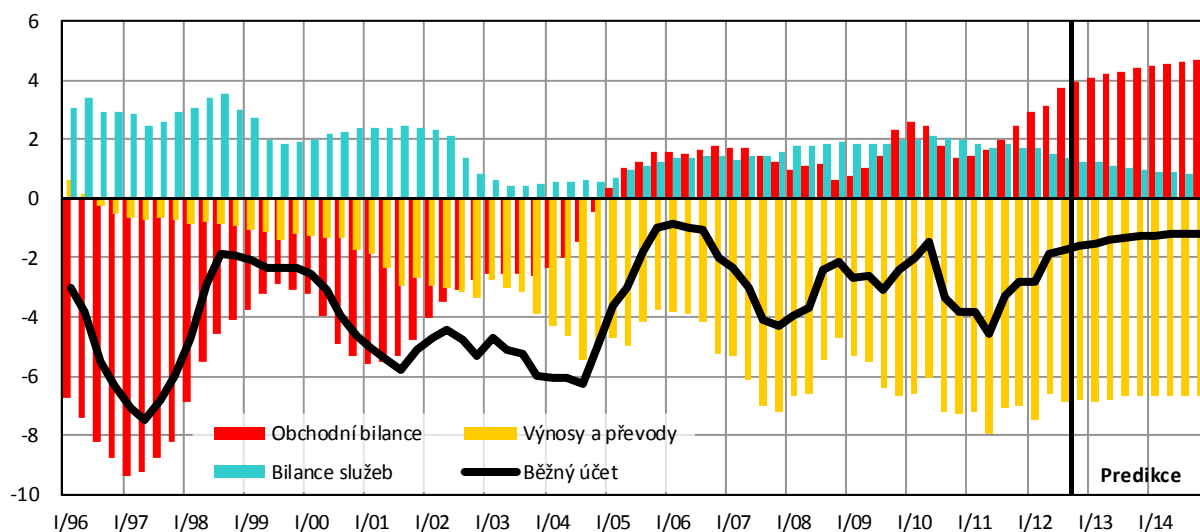
⁶⁾ Podíl zahraniční zadluženosti v Kč koncem roku na HDP v Kč vytvořeném v průběhu roku.

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

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Výkonová bilance	mld. Kč	181	182	198	200	204	205	205	208
– obchodní bilance	mld. Kč	114	122	145	151	157	161	164	171
— z toho minerální paliva (SITC 3)	mld. Kč	-182	-180	-182	-187	-189	-186	-182	-178
– bilance služeb	mld. Kč	66	59	54	49	47	44	41	37
Bilance výnosů	mld. Kč	-290	-244	-252	-255	-257	-258	-260	-262
– náhrady zaměstnancům	mld. Kč	-1	1	4	2	3	4	4	3
– investiční výnosy	mld. Kč	-289	-246	-256	-258	-260	-262	-264	-266
Bilance převodů	mld. Kč	0	-9	-12	-7	-7	-2	4	4
Běžný účet	mld. Kč	-109	-72	-65	-62	-60	-54	-51	-50
Kapitálový účet	mld. Kč	15	15	18	19	19	20	20	21
Finanční účet	mld. Kč	133	51	80	.	.	.	.	.
– přímé zahraniční investice	mld. Kč	94	108	157	.	.	.	.	.
– portfoliové investice	mld. Kč	71	57	87	.	.	.	.	.
– ostatní investice	mld. Kč	-31	-114	-163	.	.	.	.	.
Změna devizových rezerv	mld. Kč	42	4	16	.	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	mld. Kč	-1980	-1975	-2034	.	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	mld. Kč	1916	1926	1887	1889	1873	1881	1906	1906

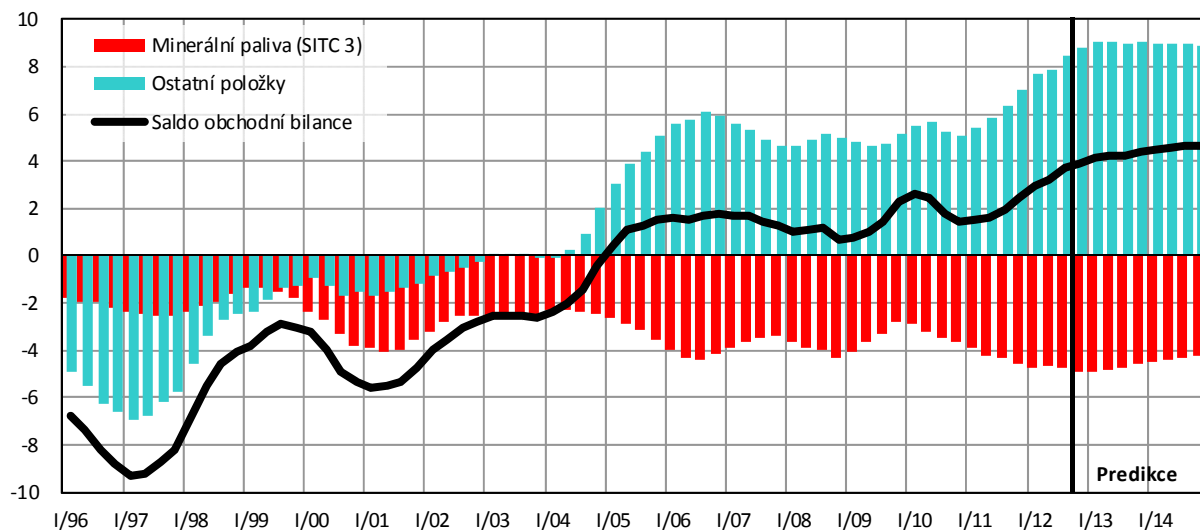
Graf C.4.1: **Běžný účet platební bilance**

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



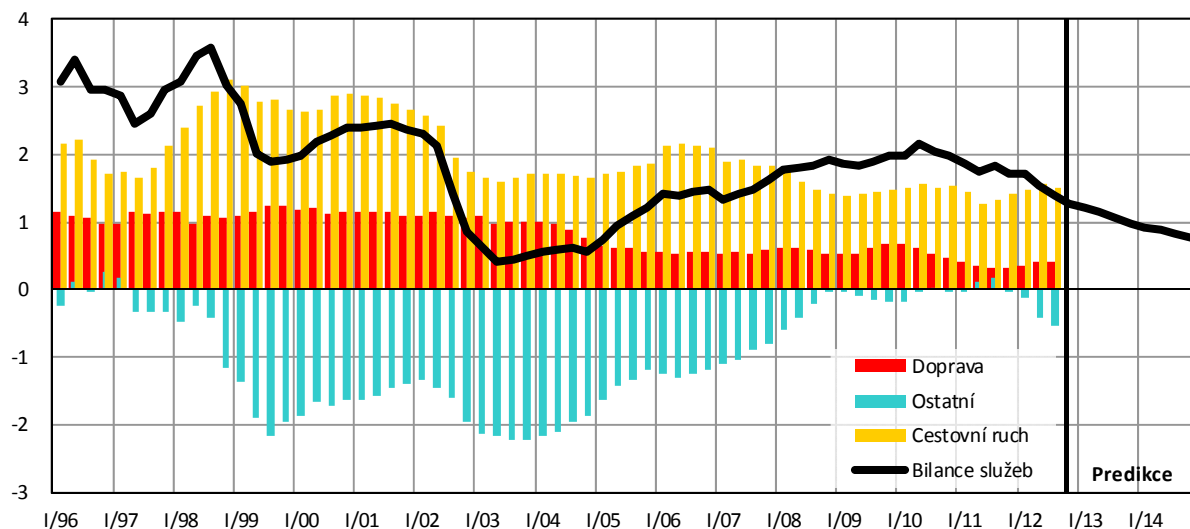
Graf C.4.2: **Obchodní bilance** (metodika platební bilance)

v % HDP (roční klouzavé úhrny)



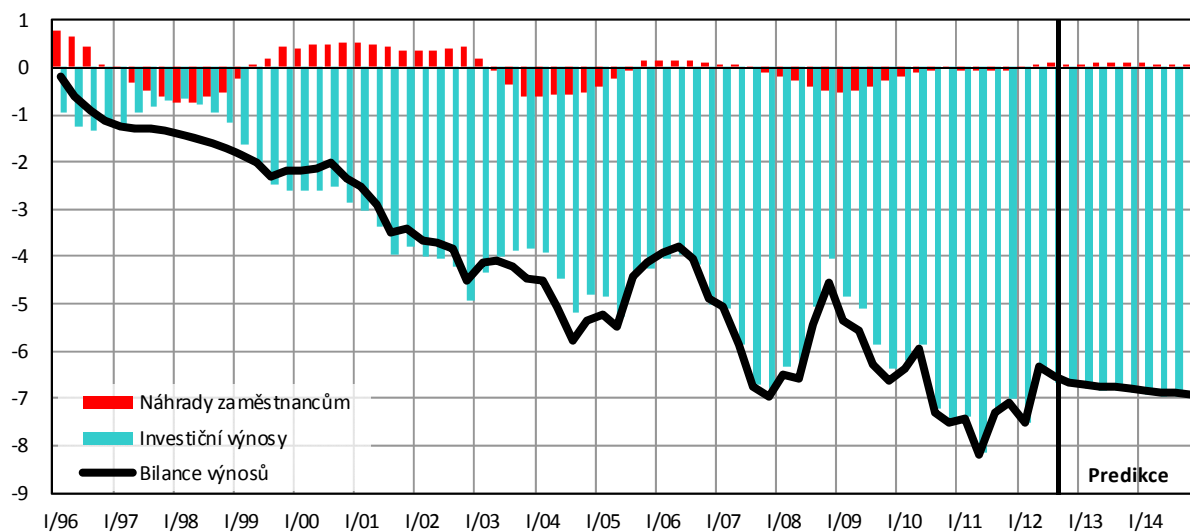
Graf C.4.3: **Bilance služeb**

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

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
									Odhad	Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	průměr 2005=100	100,0	104,3	108,9	110,5	106,0	109,6	112,6	114	114	116
	růst v %	2,2	4,3	4,4	1,5	-4,1	3,4	2,7	0,9	0,6	1,4
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2005=100	100,0	107,8	110,1	110,0	103,0	111,1	115,9	116	117	119
	růst v %	5,6	7,8	2,1	-0,1	-6,3	7,8	4,4	0,4	0,9	1,4
Exportní trhy ³⁾	průměr 2005=100	100,0	112,5	119,9	121,5	109,2	121,7	130,5	132	134	138
	růst v %	8,0	12,5	6,6	1,3	-10,2	11,5	7,2	1,3	1,5	2,8
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2005=100	100,0	101,3	105,9	107,6	105,6	110,2	113,6	118	119	120
	růst v %	2,5	1,3	4,5	1,6	-1,8	4,4	3,1	3,4	1,4	1,0
Export reálně	průměr 2005=100	100,0	114,0	126,9	130,7	115,3	134,2	148,3	155	160	166
	růst v %	10,7	14,0	11,4	3,0	-11,8	16,4	10,5	4,7	3,0	3,8
Směnný kurz ⁵⁾	průměr 2005=100	100,0	95,4	93,0	83,2	86,0	84,2	81,7	85	84	84
	růst v %	-5,6	-4,6	-2,6	-10,5	3,4	-2,2	-2,9	3,6	-0,6	-0,5
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2005=100	100,0	103,1	106,1	112,8	108,8	109,5	113,8	113	114	115
	růst v %	3,1	3,1	2,9	6,3	-3,6	0,7	3,9	-0,5	0,7	1,0
Deflátor exportu	průměr 2005=100	100,0	98,4	98,6	93,8	93,6	92,2	93,0	96	96	96
	růst v %	-2,6	-1,6	0,2	-4,9	-0,3	-1,5	0,9	3,0	0,1	0,5
Export nominálně	průměr 2005=100	100,0	112,2	125,1	122,7	107,7	123,7	138,0	149	153	160
	růst v %	7,7	12,2	11,6	-2,0	-12,2	14,9	11,6	7,9	3,0	4,3

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.

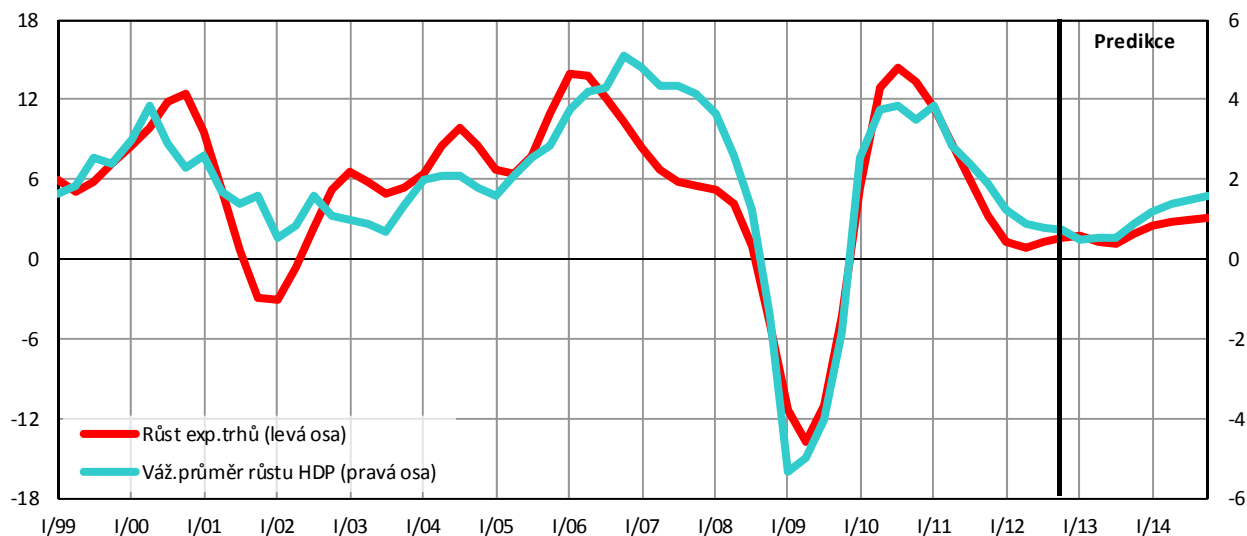
⁶⁾ Index vyjadřující změnu dosahovaných cen na exportních trzích v příslušných měnách.

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

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad				Predikce			
HDP	průměr 2005=100	113,3	113,5	113,8	114	114	114	114	115
	růst v %	1,2	0,9	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	0,9
Dovozní náročnost	průměr 2005=100	115,5	116,3	116,8	117	117	117	118	118
	růst v %	0,1	0,0	0,5	0,9	1,2	0,7	0,7	1,0
Exportní trhy	průměr 2005=100	130,9	132,0	132,9	133	133	134	135	135
	růst v %	1,3	0,9	1,3	1,6	1,7	1,3	1,2	1,8
Exportní výkonnost	průměr 2005=100	121,8	118,9	112,8	117	124	121	114	118
	růst v %	6,3	2,7	2,9	1,8	1,5	1,4	1,4	1,4
Export reálně	průměr 2005=100	159,4	157,0	149,9	155	165	161	154	160
	růst v %	7,7	3,7	4,2	3,4	3,2	2,7	2,7	3,3
Směnný kurz	průměr 2005=100	84,1	84,8	84,8	85	84	84	84	84
	růst v %	3,3	5,1	4,8	1,4	0,2	-0,8	-0,9	-1,1
Dosahované ceny na zahr. trzích	průměr 2005=100	113,3	113,2	112,7	114	113	114	114	115
	růst v %	0,4	-1,0	-1,5	0,0	0,2	0,8	0,9	1,0
Deflátor exportu	průměr 2005=100	95,2	96,0	95,6	97	96	96	96	96
	růst v %	3,7	4,0	3,2	1,4	0,4	0,0	0,0	-0,1
Export nominálně	průměr 2005=100	151,8	150,7	143,5	150	157	155	147	155
	růst v %	11,7	7,8	7,5	4,9	3,7	2,7	2,6	3,2

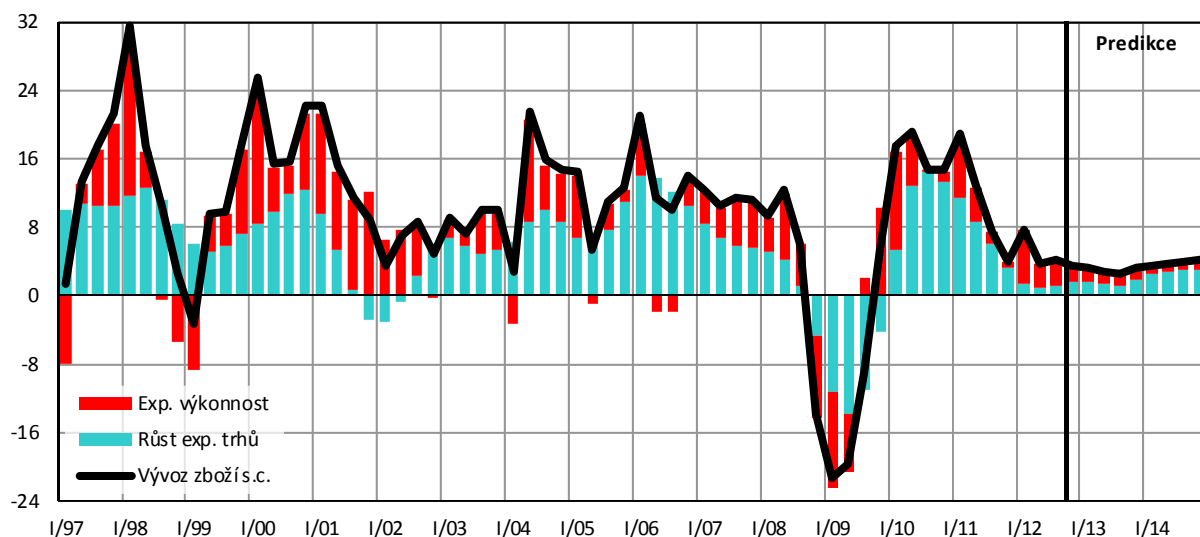
Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

meziroční tempa růstu v %



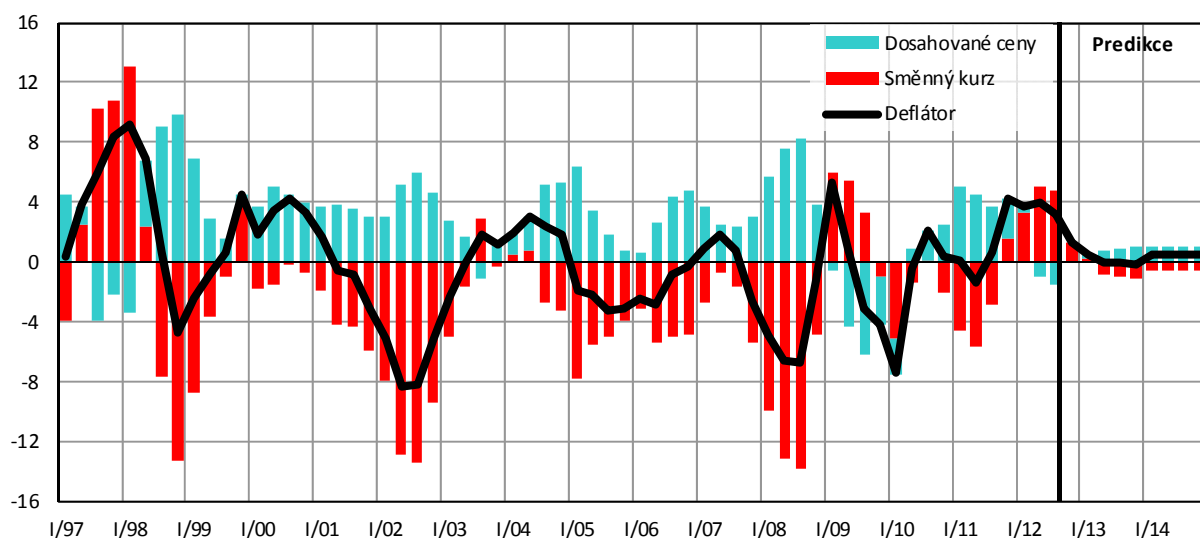
Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

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

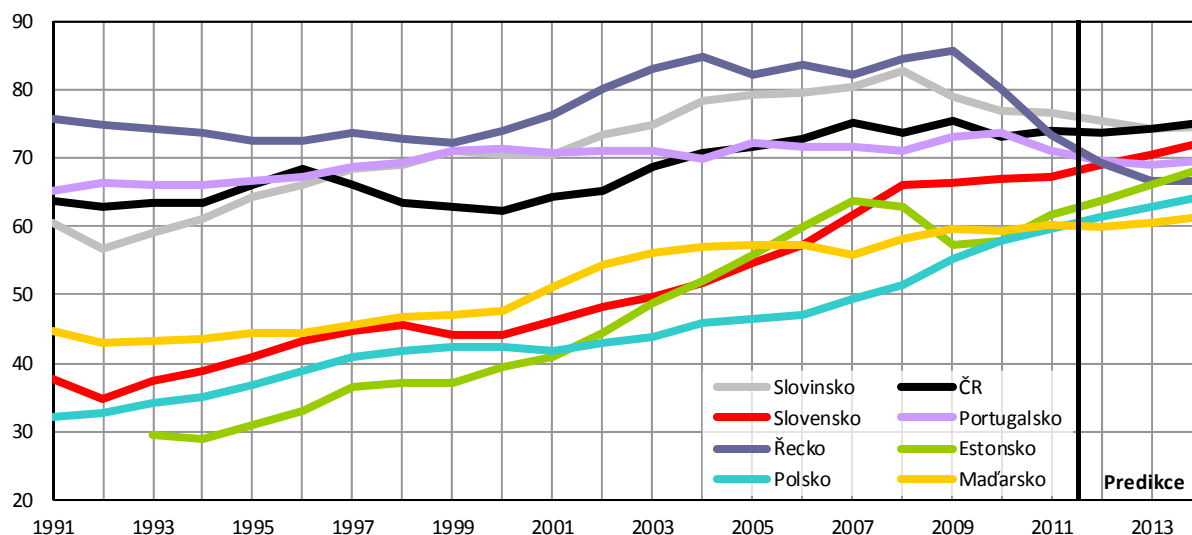
Tabulka C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
									Odhad	Predikce	Predikce
Slovinsko	PPS	19 700	20 700	22 100	22 700	20 300	20 500	21 000	20 800	20 700	21 200
	EA12=100	79	79	80	83	79	77	77	75	74	75
Česká republika	PPS	17 800	18 900	20 700	20 200	19 400	19 500	20 200	20 300	20 700	21 300
	EA12=100	72	73	75	74	75	73	74	74	74	75
Slovensko	PPS	13 500	15 000	16 900	18 100	17 100	17 900	18 400	19 000	19 600	20 500
	EA12=100	55	57	62	66	66	67	67	69	71	72
Portugalsko	PPS	17 900	18 700	19 600	19 500	18 800	19 700	19 500	19 100	19 200	19 700
	EA12=100	72	72	72	71	73	74	71	69	69	69
Řecko	PPS	20 400	21 800	22 500	23 100	22 100	21 400	20 100	19 100	18 500	18 900
	EA12=100	82	84	82	84	86	80	73	69	67	67
Estonsko	PPS	13 800	15 600	17 500	17 200	14 700	15 500	16 900	17 500	18 400	19 400
	EA12=100	56	60	64	63	57	58	62	64	66	68
Litva	PPS	11 900	13 100	14 800	15 400	12 900	14 100	16 600	17 400	18 300	19 400
	EA12=100	48	50	54	56	50	53	60	63	66	68
Polsko	PPS	11 500	12 300	13 600	14 100	14 200	15 400	16 300	16 900	17 500	18 300
	EA12=100	46	47	50	51	55	58	60	61	63	64
Maďarsko	PPS	14 200	14 900	15 400	16 000	15 300	15 900	16 500	16 500	16 900	17 400
	EA12=100	57	57	56	58	59	59	60	60	61	61
Lotyšsko	PPS	10 800	12 200	13 900	14 100	12 000	12 300	14 700	15 700	16 600	17 600
	EA12=100	44	47	50	51	47	46	54	57	60	62

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



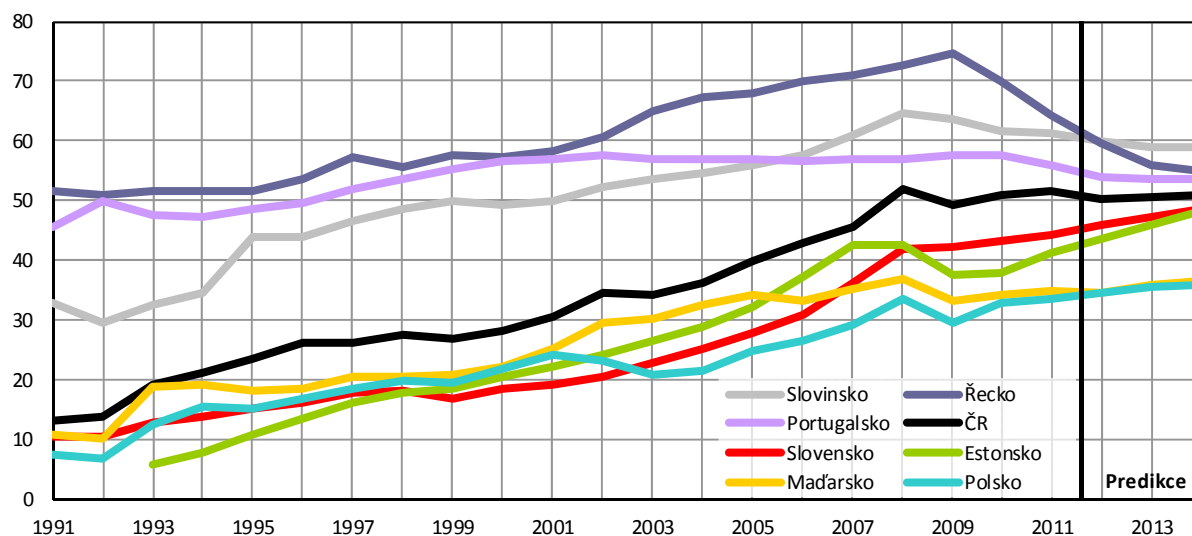
Tabulka C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
		Odhad Predikce Predikce									
Slovensko	EUR	14 400	15 500	17 100	18 400	17 400	17 400	17 600	17 400	17 200	17 500
	EA12=100	56	58	61	65	63	62	61	60	59	59
	Index cenové hladiny HDP	71	73	76	78	80	80	80	80	79	79
Řecko	EUR	17 400	18 700	19 900	20 800	20 500	19 600	18 500	17 300	16 300	16 300
	EA12=100	68	70	71	73	75	70	64	60	56	55
	Index cenové hladiny HDP	83	84	87	86	87	87	88	86	84	82
Portugalsko	EUR	14 600	15 200	16 000	16 200	15 800	16 200	16 100	15 600	15 700	16 000
	EA12=100	57	57	57	57	58	58	56	54	54	54
	Index cenové hladiny HDP	79	79	80	80	79	78	78	78	78	77
Česká republika	EUR	10 200	11 500	12 800	14 800	13 500	14 300	14 900	14 600	14 800	15 200
	EA12=100	40	43	46	52	49	51	52	50	51	51
	Index cenové hladiny HDP	56	59	61	70	66	70	70	68	68	68
Slovensko	EUR	7 100	8 300	10 200	11 900	11 600	12 100	12 700	13 300	13 800	14 500
	EA12=100	28	31	36	42	42	43	44	46	47	49
	Index cenové hladiny HDP	51	54	59	63	64	65	66	67	67	67
Estonsko	EUR	8 300	10 000	12 000	12 100	10 300	10 700	11 900	12 600	13 400	14 400
	EA12=100	32	37	43	42	37	38	41	43	46	48
	Index cenové hladiny HDP	58	62	67	68	65	66	67	68	69	71
Litva	EUR	6 100	7 100	8 500	9 700	8 000	8 400	10 200	10 800	11 500	12 300
	EA12=100	24	27	30	34	29	30	35	37	39	41
	Index cenové hladiny HDP	50	53	56	61	58	57	58	59	60	61
Lotyšsko	EUR	5 600	7 000	9 200	10 100	8 200	8 100	9 800	10 700	11 400	12 200
	EA12=100	22	26	33	35	30	29	34	37	39	41
	Index cenové hladiny HDP	50	56	65	69	64	62	64	65	66	66
Maďarsko	EUR	8 800	8 900	9 900	10 500	9 100	9 700	10 000	10 000	10 500	10 900
	EA12=100	34	33	35	37	33	34	35	35	36	37
	Index cenové hladiny HDP	60	58	63	63	56	58	58	58	59	60
Polsko	EUR	6 400	7 100	8 200	9 500	8 100	9 300	9 700	10 000	10 400	10 700
	EA12=100	25	27	29	33	30	33	34	34	35	36
	Index cenové hladiny HDP	54	57	59	65	54	57	56	56	56	56

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

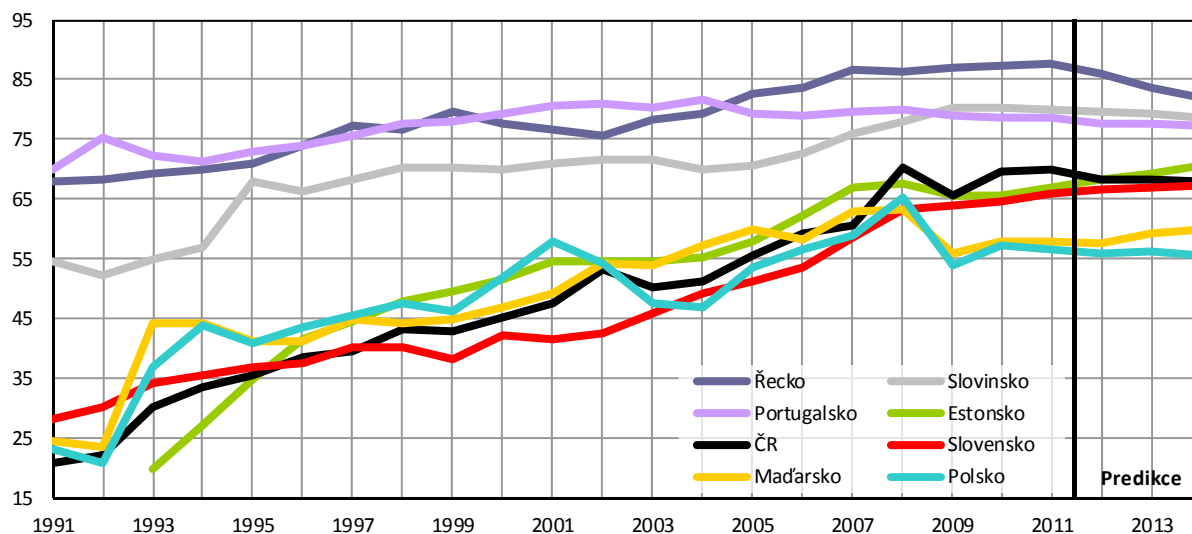
Graf C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného směnného kurzu

EA12=100

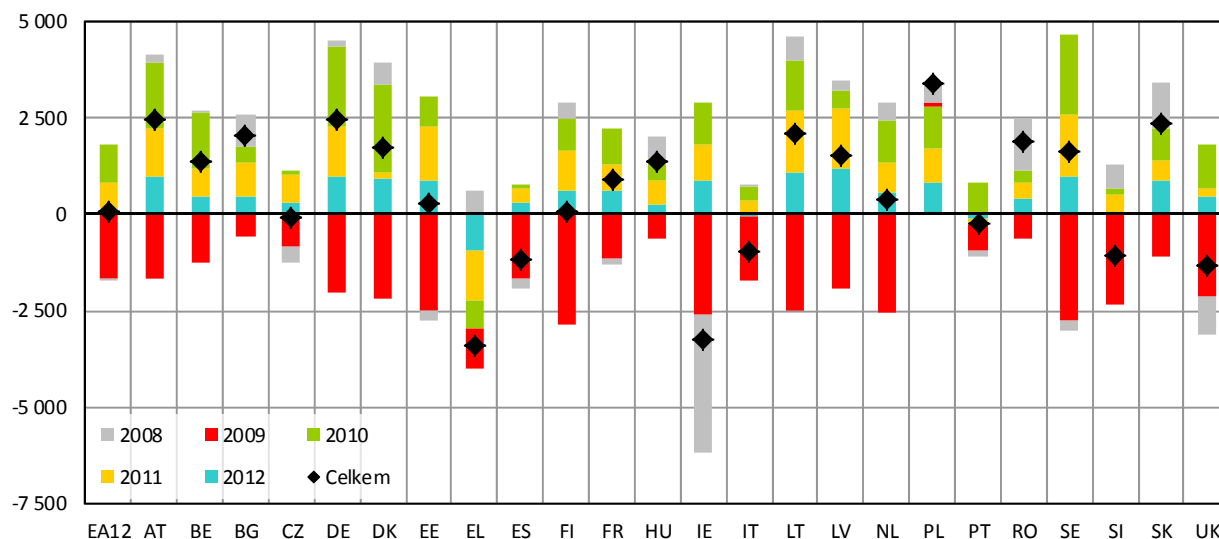


Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

EA12=100



Graf C.5.4: Dopady krize na absolutní úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v běžných PPS, srovnání s rokem 2007



<http://www.mfcr.cz>