



Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky

duben 2013

Struktura prezentace

Východiska makroekonomické predikce

- rizika predikce
- globální ekonomická situace
- fiskální politika
- měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy

Ekonomický cyklus

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha

Východiska makroekonomické predikce

Rizika predikce

- ve srovnání s minulou predikcí došlo k nepatrnému zhoršení výhledu české ekonomiky na běžný i následující rok, přičemž hlavní příčinou zhoršení předpovědi je zhoršení výhledu ekonomického vývoje v eurozóně
- za nejvýznamnější rizika ve vnějším prostředí považujeme zhoršující se ekonomickou situaci v problémových zemích a hrozbu přelití recese z jižního křídla eurozóny do zemí hlavních obchodních partnerů ČR
- Řecko se nachází v hluboké depresi, úhrnný pokles HDP proti roku 2007 by měl letos dosáhnout zhruba 24 %
- za vnitřní riziko v české ekonomice považujeme velmi nízkou úroveň důvěry spotřebitelů i řady segmentů podnikatelského sektoru v další ekonomický vývoj

Globální ekonomická situace

Výhled světové ekonomiky je různorodý

- ekonomika eurozóny pokračuje v poklesu již páté čtvrtletí v řadě, vývoj v jednotlivých zemích je však značně diferencovaný
- ekonomická situace v USA se zlepšuje, hospodářský růst je tažen zejména spotřebou domácností
- hospodářský růst v rozvíjejících se ekonomikách je nadále stabilní, tyto ekonomiky však čelí slabé externí poptávce

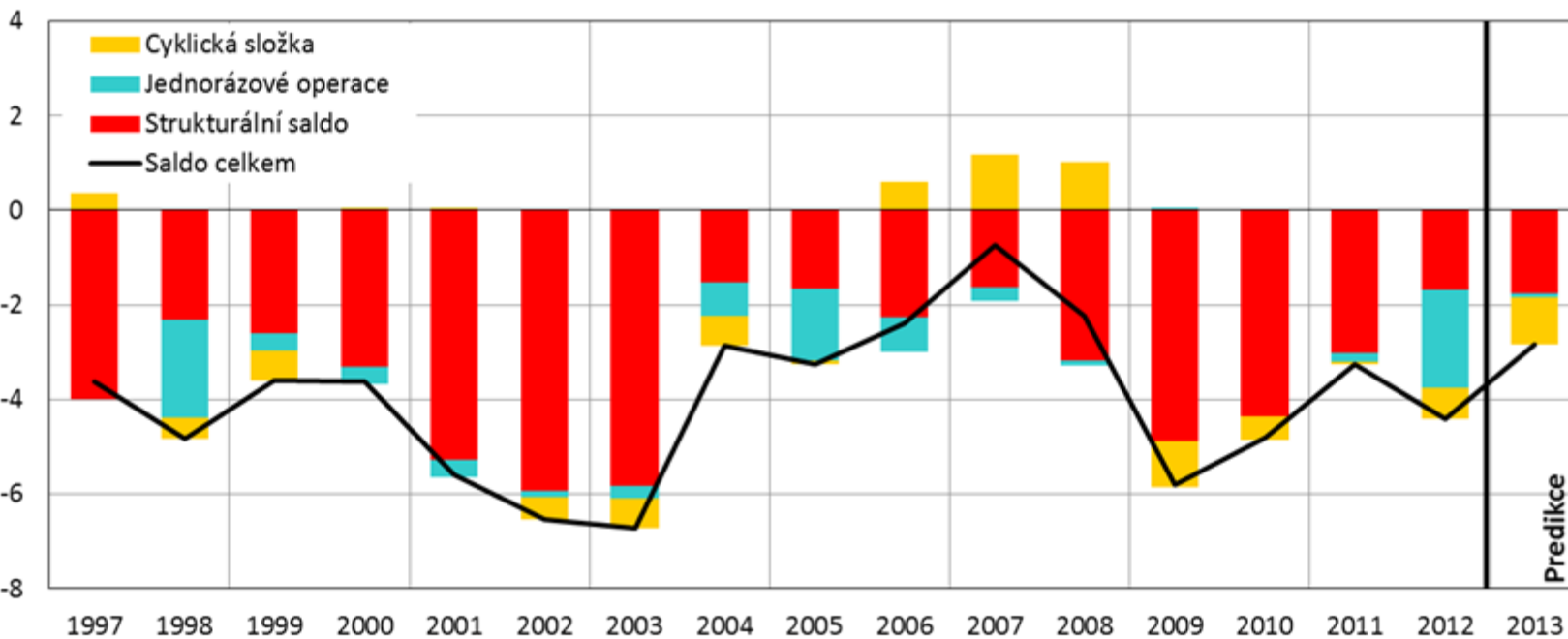
Eskalaci dluhové krize v eurozóně nelze vyloučit

- únorové volby do italského parlamentu skončily patem, žádný z politických bloků nezískal většinu v obou komorách parlamentu
- vyostření situace na Kypru, problematické okolnosti ohledně vyjednávání o záchraném programu

Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)



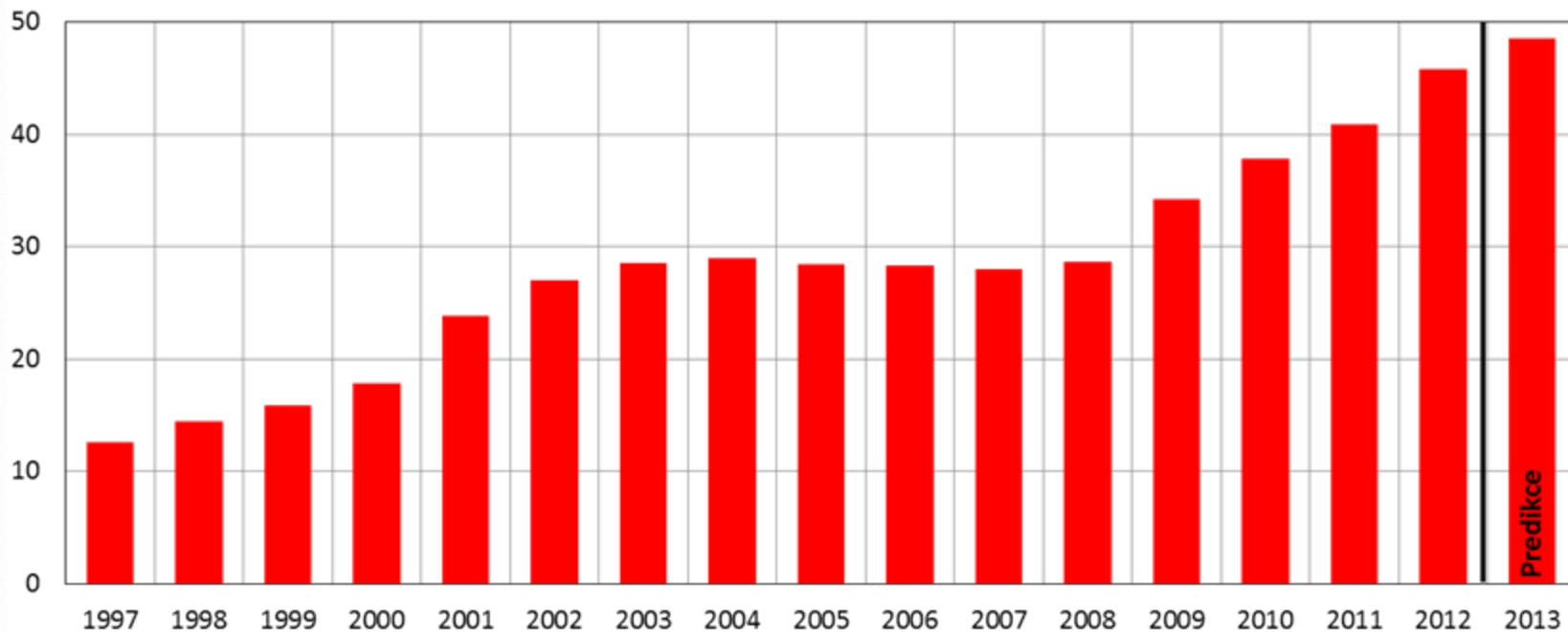
Pramen: MF ČR.

Makroekonomická predikce

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

- dle předběžného odhadu dosáhl v roce 2012 deficit vládního sektoru 4,4 % HDP, oproti předpokladu MF ČR z ledna 2013 je tak aktuální odhad o 0,6 p.b. lepší
- po očištění o jednorázové vlivy (finanční kompenzace církvím a neproplacené části zdrojů z EU) činí deficit pouze 2,5 % HDP
- fiskální úsilí (rozdíl strukturálního salda mezi rokem 2012 a 2011) dosáhlo 1,4 p.b.
- na konci roku 2012 činil dluh vládního sektoru 45,8 % HDP
- pro rok 2013, kdy by v souladu s procedurou při nadměrném schodku měl být deficit vládního sektoru nižší než 3 % HDP, predikujeme saldo ve výši -2,8 % HDP



Měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy

- k 2. 11. 2012 snížila ČNB úrokovou sazbu pro 2T repo operace na 0,05 %
- v letech 2013 a 2014 by dle našeho odhadu měla 3M sazba PRIBOR dosáhnout 0,5 %, resp. 0,6 %
- dlouhodobé úrokové sazby jsou nízké, výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů předpokládáme ve výši 2,2 % v roce 2013 a 2,3 % v roce 2014
- průměrná hodnota směnných kurzů by měla v roce 2013 dosáhnout 25,4 CZK/EUR a 19,6 CZK/USD, dále by pak měla koruna apreciovat v průměru o 1,1 % ročně
- po celý horizont predikce by se nominální i reálný směnný kurz měl pohybovat pod úrovní minulého dlouhodobého trendu
- vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice byl rating ČR v březnu 2013 na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch A+)

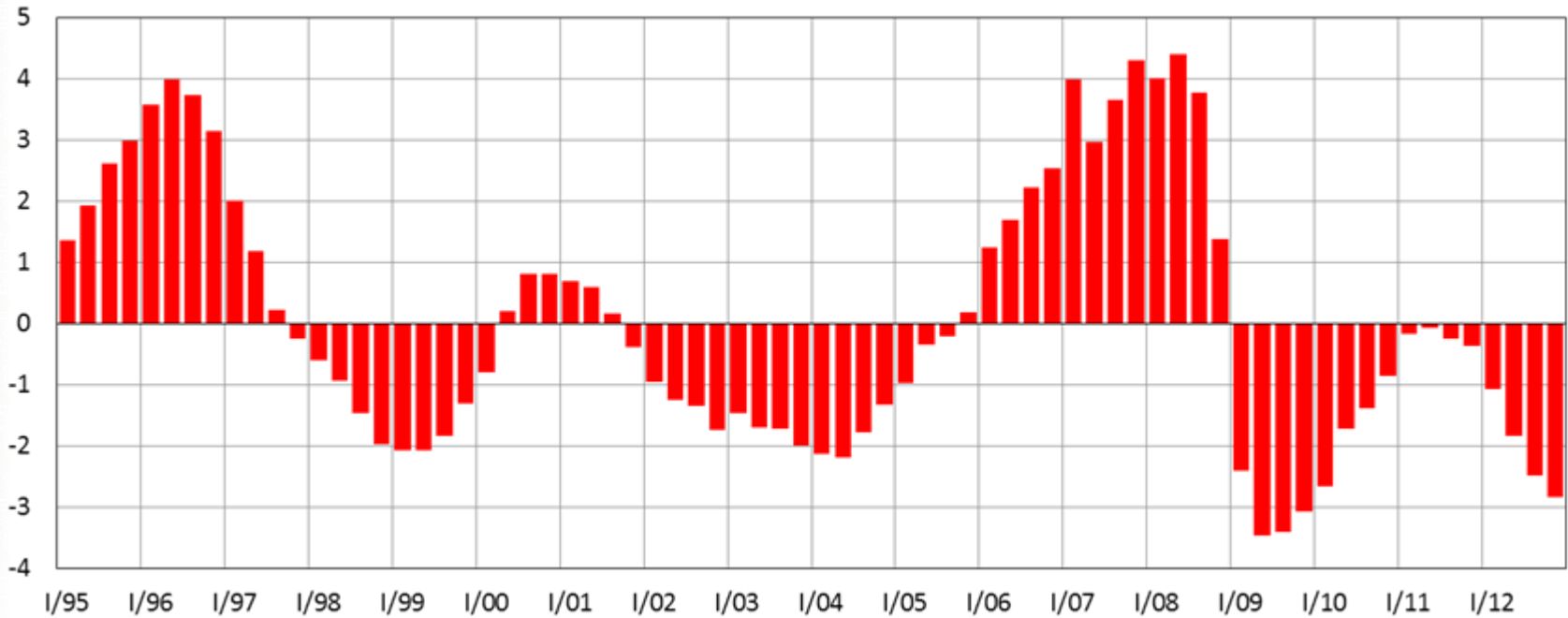


Ekonomický cyklus

Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

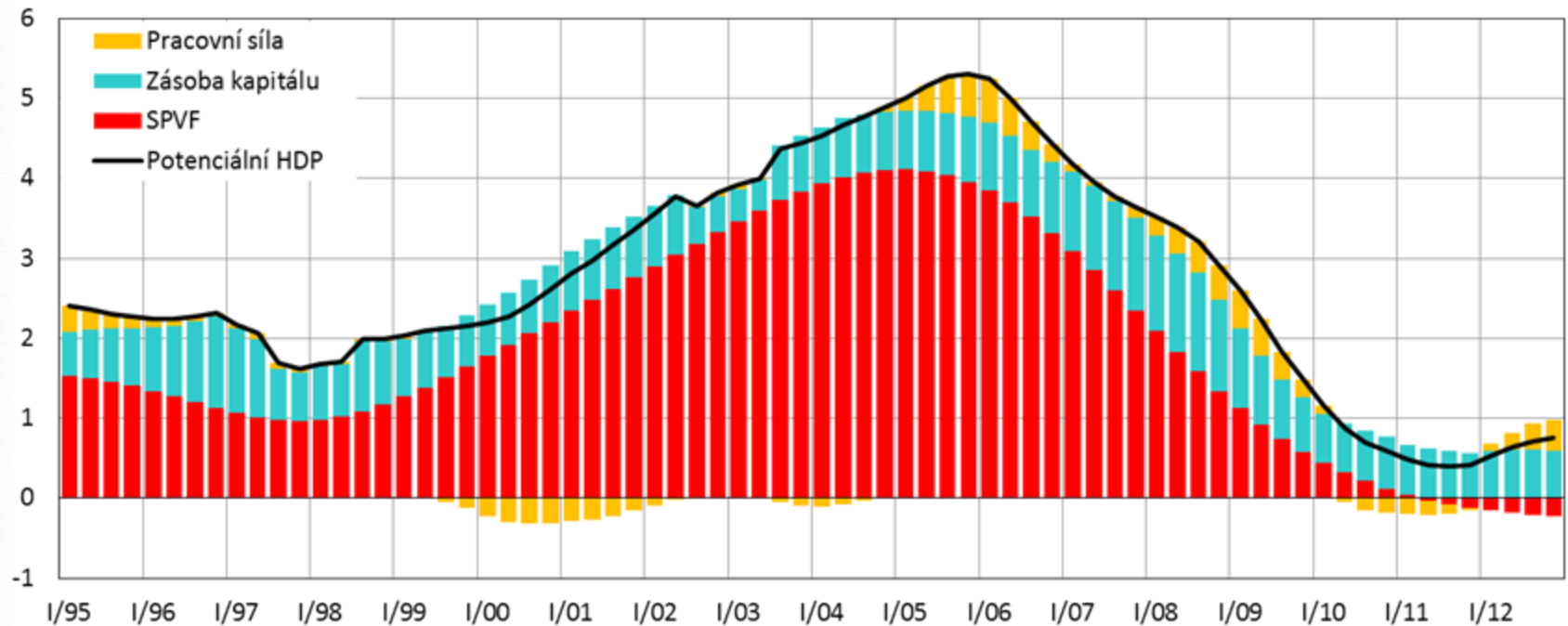


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- od hluboké recese z přelomu let 2008 a 2009 se česká ekonomika pohybuje v oblasti záporné produkční mezery, která se od 3Q 2011 opět prohlubuje, a to až na -2,8 % ve 4Q 2012
- nejvíce zasaženou složkou je souhrnná produktivita výrobních faktorů, jejíž příspěvek k růstu dosáhl v roce 2012 záporné hodnoty -0,2 p.b.
- propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku zásoby kapitálu, jenž zůstává stále poměrně nízký
- růst nabídky práce převýšil v roce 2012 pokles počtu obyvatel v produktivním věku

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Makroekonomická predikce

Hlavní makroekonomické ukazatele

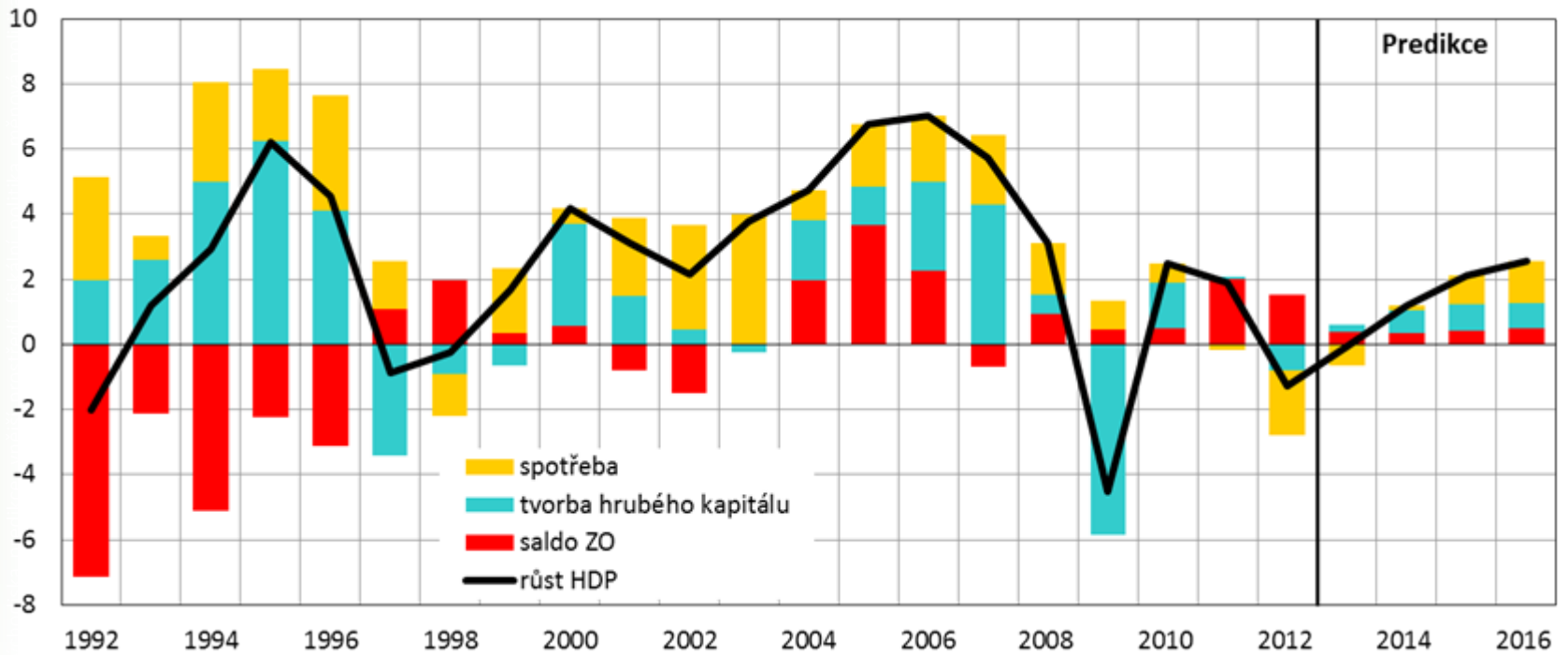
		2010	2011	2012	2013	2014
		Aktuální predikce				
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	1,9	-1,3	0,0	1,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	1,0	0,7	-3,5	-1,2	1,0
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	0,5	-2,5	-1,0	-0,2	-1,7
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	1,0	-0,7	-1,7	-0,4	0,9
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,5	2,0	1,5	0,4	0,3
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	-1,4	-0,8	1,4	0,4	0,9
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,5	1,9	3,3	2,1	1,7
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-1,0	0,4	0,4	-0,2	0,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,3	6,7	7,0	7,6	7,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,7	2,2	2,0	1,4	2,7
Poměr salda BÚ k HDP	<i>%</i>	-3,9	-2,7	-2,4	-2,3	-2,3

Prameny: ČSÚ, ČNB, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

Hrubý domácí produkt (reálný)

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



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

- ve 4Q 2012 se výkon ekonomiky mezičtvrtletně snížil o 0,2 %, v roce 2012 pak HDP meziročně poklesl o 1,3 %
- česká ekonomika se nacházela v recesi po celý rok 2012, ve druhé polovině roku se však hloubka mezičtvrtletních poklesů snižovala
- za poklesem ekonomického výkonu stojí zejména pokles spotřeby domácností, v menší míře pak investice

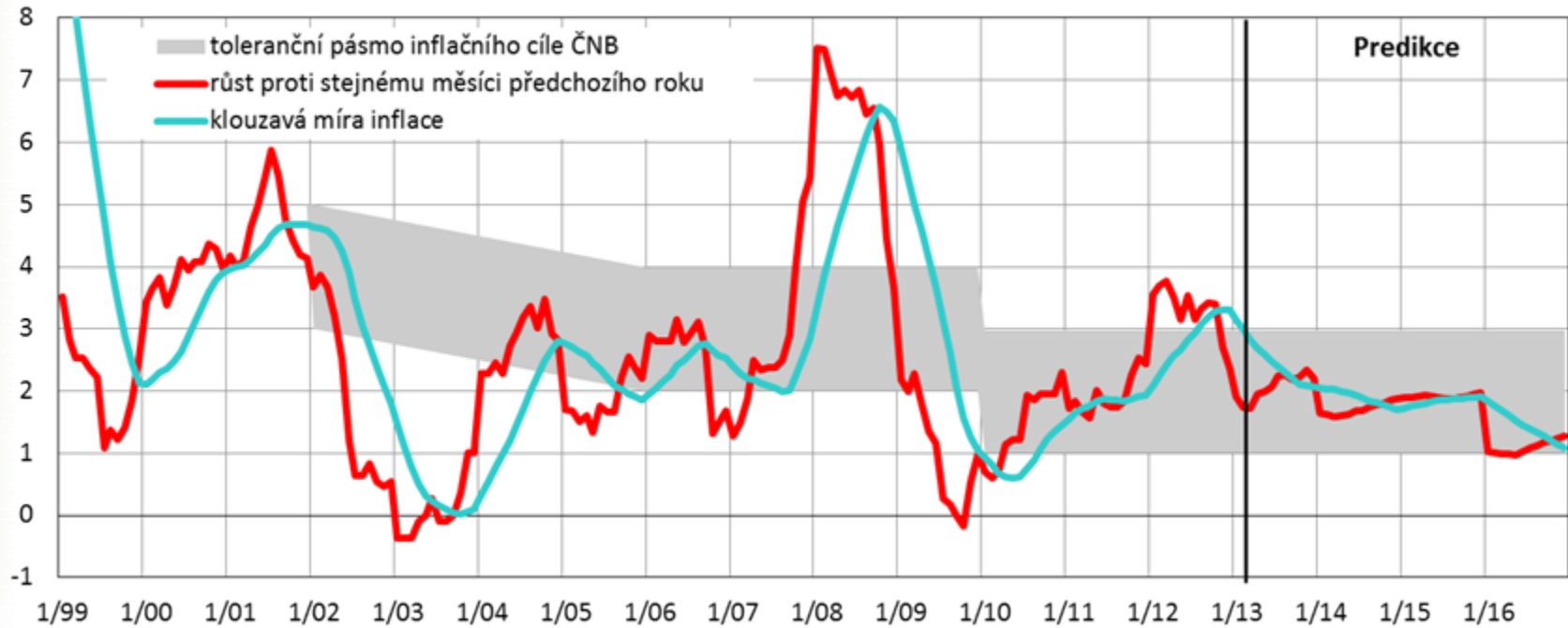
Ekonomický výkon

- v roce 2013 by měl HDP mírně stagnovat, pro následující rok již počítáme s oživením hospodářského růstu ve výši 1,2 %
- předpokládaný pokles spotřeby domácností o 1,2 % v roce 2013 odráží snížení reálného disponibilního důchodu domácností, růst míry úspor i nízkou důvěru v ekonomiku, v roce 2014 by již v souvislosti s hospodářským oživením měla spotřeba domácností mírně vzrůst
- pokles reálné vládní spotřeby v letech v 2013 a 2014 reflektuje schválenou konsolidační strategii
- vzhledem k malým potřebám firem investovat do fyzického kapitálu předpokládáme mírné snížení tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2013, poté by se měla růstová dynamika postupně obnovovat
- hlavním tahounem hospodářského růstu bude pravděpodobně i v roce 2013 zahraniční obchod, v roce 2014 pak i spotřeba domácností

Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

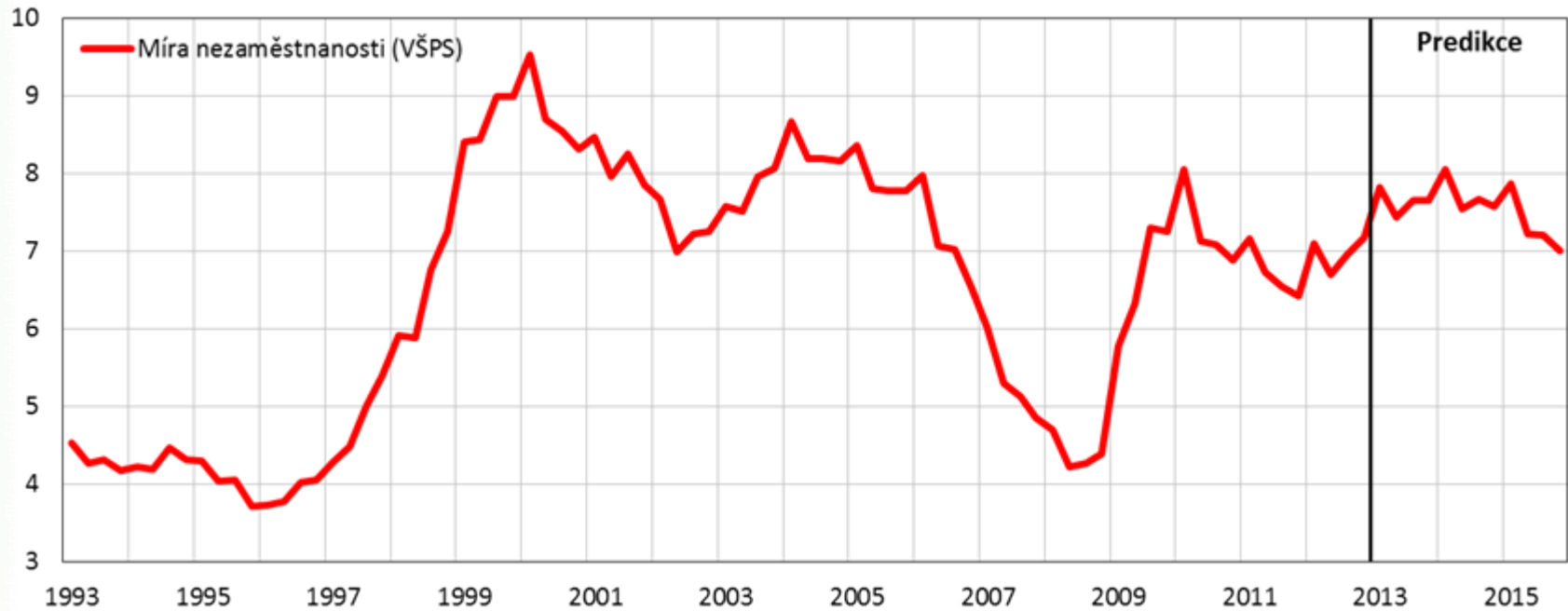
Inflace

- v roce 2013 počítáme s mírným růstem spotřebitelských cen ve výši **2,1 %**
- v roce 2014 by měla průměrná míra inflace dosáhnout **1,7 %**
- pro rok 2016 pak předpokládáme zpomalením růstu spotřebitelských cen na **1,1 %**, neboť k 1. lednu 2016 by dle platného legislativního stavu měly být sjednoceny sazby DPH na **17,5 %**

Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Trh práce

- **vleklá recese se již projevuje i na trhu práce, ve 4Q 2012 míra nezaměstnanosti vzrostla na 7,2 % a zaměstnanost mezičtvrtletně poklesla o 0,1 %**
- **nadále pokračuje trend růstu podílu sebezaměstnaných na zaměstnanosti, jenž pravděpodobně vede k rozšiřování švarcsystému**
- **pokles zaměstnanosti pro rok 2013 odhadujeme ve výši o 0,2 % (životaschopné podniky se snaží udržet si kvalitní zaměstnance a pracovníci preferují zajištění alespoň minimálních pracovních příjmů, což reflektuje i pokles počtu odpracovaných hodin na zaměstnaného), pro rok 2014 počítáme se stagnací**
- **vzhledem k předpokládanému ekonomickému vývoji odhadujeme nárůst míry nezaměstnanosti na 7,6 % v roce 2013 a 7,7 % v roce 2014**

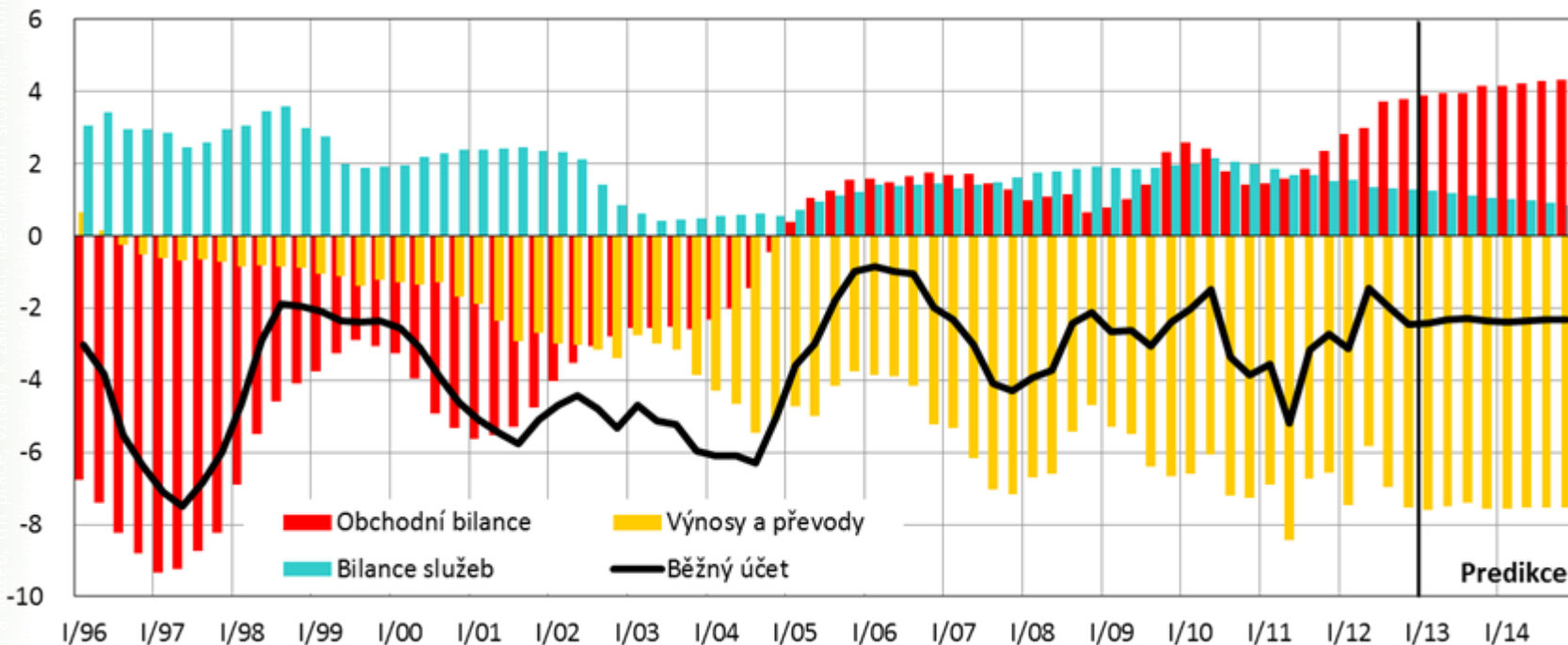
Trh práce

- na vývoj objemu mezd i průměrné mzdy měla ve 4Q 2012 zásadní vliv snaha obyvatel s vysokými příjmy vyhnout se tzv. solidární dani
- vzhledem k výše uvedenému efektu předpokládáme růst objemu mezd pro rok 2013 pouze ve výši 1,4 %, pro rok následující pak nárůst o 2,7 %
- pro rok 2013 odhadujeme zvýšení nominální průměrné mzdy o 1,8 %, což při odhadované míře inflace znamená reálný pokles celkové průměrné mzdy zhruba o 0,2 %
- v roce 2014 by průměrná nominální mzda měla vzrůst již o 2,8 %, při očekávané inflaci by pak reálná průměrná mzda měla vzrůst přibližně o 1,1 %

Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

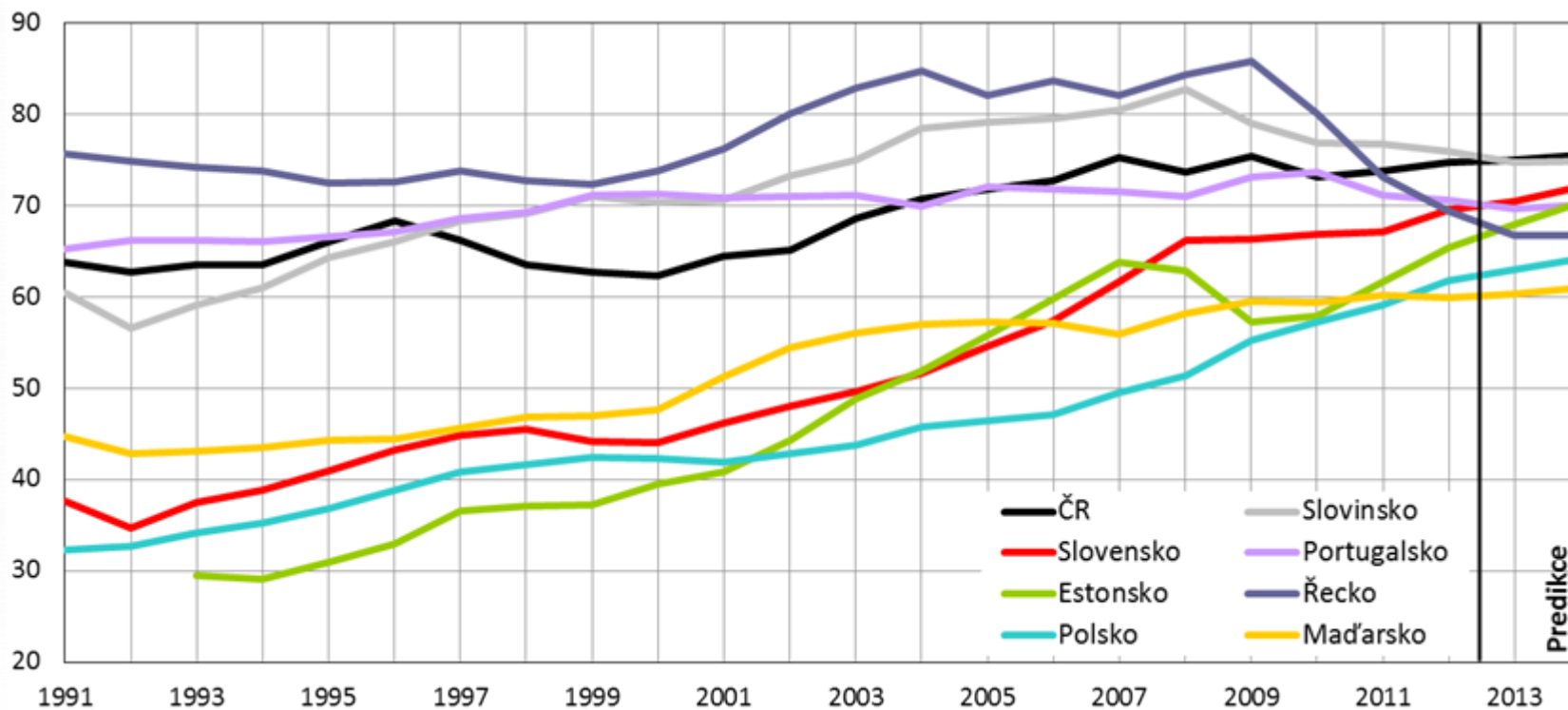
Vnější rovnováha

- zhoršení vnějšího prostředí spolu s poklesem domácí poptávky se odráží i ve zpomalování růstu zahraničního obchodu
- díky mírnému předstihu vývozu před dovozem počítáme v letech 2013 a 2014 s přebytkem obchodní bilance ve výši 4,1 % HDP, resp. 4,3 % HDP
- z důvodu nepříznivého výhledu vývoje světové ekonomiky očekáváme snížení přebytku bilance služeb, ten by měl postupně klesnout na 1,1 % HDP v roce 2013 a 0,9 % HDP v roce 2014
- schodek bilance výnosů vykazuje tendence k nárůstu, v letech 2013 a 2014 by se měl postupně zvýšit na 7,7 % HDP, resp. 7,8 % HDP
- v letech 2013 a 2014 očekáváme deficit běžného účtu ve výši 2,3 % HDP, tato výše nezakládá žádná rizika pro vznik makroekonomické nerovnováhy

Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

(EA12 = 100)



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

Makroekonomická predikce

Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
									<i>Předb.</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Česká republika	<i>PPS</i>	17 800	18 900	20 700	20 200	19 400	19 500	20 200	20 500	20 800	21 400
	<i>EA12=100</i>	72	73	75	74	75	73	74	75	75	76
Slovensko	<i>PPS</i>	19 700	20 700	22 100	22 700	20 300	20 500	21 000	20 900	20 700	21 200
	<i>EA12=100</i>	79	79	80	83	79	77	77	76	75	75
Slovensko	<i>PPS</i>	13 500	15 000	16 900	18 100	17 100	17 900	18 400	19 100	19 600	20 400
	<i>EA12=100</i>	55	57	62	66	66	67	67	69	71	72
Portugalsko	<i>PPS</i>	17 900	18 700	19 600	19 500	18 800	19 700	19 500	19 400	19 300	19 800
	<i>EA12=100</i>	72	72	72	71	73	74	71	71	70	70
Litva	<i>PPS</i>	12 300	13 700	15 500	16 200	13 600	14 900	16 600	17 900	19 000	20 100
	<i>EA12=100</i>	50	52	57	59	53	56	60	65	68	71
Estonsko	<i>PPS</i>	13 800	15 600	17 500	17 200	14 700	15 500	16 900	18 000	18 800	19 900
	<i>EA12=100</i>	56	60	64	63	57	58	62	65	68	70
Řecko	<i>PPS</i>	20 400	21 800	22 500	23 100	22 100	21 400	20 100	19 100	18 500	18 900
	<i>EA12=100</i>	82	84	82	84	86	80	73	69	67	67
Polsko	<i>PPS</i>	11 500	12 300	13 600	14 100	14 200	15 300	16 200	17 000	17 500	18 100
	<i>EA12=100</i>	46	47	50	51	55	57	59	62	63	64
Lotyšsko	<i>PPS</i>	11 100	12 500	14 300	14 600	12 700	13 200	14 700	16 100	17 100	18 200
	<i>EA12=100</i>	45	48	52	53	49	49	54	59	62	65
Maďarsko	<i>PPS</i>	14 200	14 900	15 400	16 000	15 300	15 900	16 500	16 500	16 700	17 200
	<i>EA12=100</i>	57	57	56	58	60	59	60	60	60	61

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

duben 2013

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

<http://www.mfcr.cz>

