

Rizika predikce

Aktuální data čtvrtletních národních účtů za 3. čtvrtletí 2013 ukázala, že **oživování ekonomické aktivity** je po recesi, která skončila v 1. čtvrtletí 2013, jen **velmi pozvolné**. Vývoj jednotlivých složek užití reálného HDP byl navíc značně rozkolísaný. Velké obavy také vzbuzuje fakt, že reálná hrubá přidaná hodnota nadále mezičtvrtletně klesala. Ani v jednom z 11 odvětví klasifikace NACE přitom nebyl zaznamenán znatelný nárůst hrubé přidané hodnoty.

Udržitelnost a intenzita oživení jsou tedy stále nejisté. Proto je centrální scénář Makroekonomické predikce ve srovnání s ostatními prognózami české ekonomiky (viz kapitola D) **spíše konzervativnější**.

Scénář počítá s tím, že hospodářství ČR postupně přechází do období pomalého zvyšování ekonomického výkonu. To by se mělo odrazit v meziročním růstu reálného HDP o 1,4 % v roce 2014 a o 2,0 % v roce 2015. V letošním roce by se na tomto výsledku měla podílet rovným dílem domácí i zahraniční poptávka, v roce 2015 by měla vzrůst váha domácích výdajů.

Rizika scénáře považujeme za zhruba vyrovnaná.

Ve **vnějším prostředí** lze akcentovat **pozitivní riziko**, že světová ekonomika oproti předpokladům centrálního scénáře poroste rychleji.

I když v globálním měřítku eurozóna zřejmě zůstane nejpomaleji rostoucím regionem, existuje možnost, že **oživení exportně orientovaných ekonomik Německa** a některých dalších hlavních obchodních partnerů ČR bude **silnější**. Tomu by mohly nasvědčovat výsledky indikátorů důvěry těchto zemí (viz kapitola A.1).

Na druhé straně ale trvá **negativní riziko** vyplývající ze stále nevyřešené krize v eurozóně. Makroekonomické indikátory a vývoj na trzích státních dluhopisů alespoň naznačují, že se situace z krátkodobého pohledu zklidnila a velké otřesy nejsou příliš pravděpodobné. V postižených zemích periferie eurozóny však nadále přetrvává velmi vysoká úroveň dluhu vládního sektoru, nejasná situace ohledně kvality aktiv finančního sektoru i tíživá sociální situace projevující se zejména

ve vysoké míře nezaměstnanosti. Proto není možné rizika případné další eskalace krize v eurozóně ve střednědobém horizontu zcela zanedbat (viz kap. A.1).

Největším negativním rizikem uvnitř české ekonomiky je její „zamrzlost“ po 5letém období střídání recesí a stagnace. Reálná tvorba hrubého fixního kapitálu byla ve 3. čtvrtletí 2013 o 25,1 % nižší než na vrcholu investičního cyklu v 1. čtvrtletí 2008. Sezónně očištěný počet registrovaných nezaměstnaných vzrostl z 319 tis. v srpnu 2008 na 578 tis. v prosinci 2013.

Na druhé straně výsledky konjunkturálních indikátorů (viz kapitola B.2) naznačují **značné zlepšení** ve většině zkoumaných segmentů (s výjimkou stavebnictví), což částečně potvrzují i aktuální data o průmyslové výrobě a maloobchodních tržbách. Otevřenou otázkou však zůstává, zda a jak rychle se zlepšování konjunkturálních indikátorů promítne do jednotlivých složek domácí poptávky.

Nedávné **rozhodnutí ČNB o využití měnového kurzu jako dalšího nástroje monetární politiky** (viz kapitola A.3) podstatně změnilo nastavení hospodářské politiky, čímž se zvýšila nejistota prognóz. Centrální scénář sice zahrnuje pravděpodobné makroekonomické dopady devizových intervencí, v řadě aspektů (např. ohledně termínu ukončení používání intervencí) ale musely být přijaty zcela arbitrární předpoklady. Jako pozitivní riziko vnímáme možnou silnější reakci vývozu na oslabení směnného kurzu. Negativním rizikem je ale možný dopad vyšší než původně očekávané inflace na spotřebu domácností (přestože by se kvůli nižší spotřebě zlepšilo saldo zahraničního obchodu).

Situace a vývoj na tuzemské politické scéně vnáší i do této Makroekonomické predikce určitou nejistotu. Na základě výsledků předčasných voleb do Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky již sice byla jmenována koaliční vláda s jasnou většinou mandátů, programové prohlášení vlády ale zatím není k dispozici. Není tedy možné blíže usuzovat na hospodářskou politiku nové vlády.