



Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky v kostce

Duben 2014

Struktura prezentace

Východiska makroekonomické predikce

- rizika predikce
- globální ekonomická situace
- fiskální politika
- měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy
- programové prohlášení vlády - priority

Ekonomický cyklus

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha
- mezinárodní srovnání

Východiska makroekonomické predikce

Rizika predikce

- rizika dalšího vývoje považujeme za vyrovnaná
- za nejvýznamnější negativní riziko ve vnějším prostředí považujeme dosud nevyřešenou krizi v eurozóně (ačkoliv se situace krátkodobě zklidnila, nepříznivé fundamentální faktory nadále přetrvávají)
- pozitivní riziko představuje možnost silnějšího oživení německé ekonomiky a některých dalších hlavních obchodních partnerů ČR
- za hlavní vnitřní riziko v české ekonomice považujeme její „zamrzlost“ po 5letém období střídání recesí a stagnace
- po velmi hlubokém propadu trvajícím více než 5 let se reálná tvorba hrubého fixního kapitálu nachází na dně investičního cyklu
- rozhodnutí ČNB o využití měnového kurzu jako dalšího nástroje monetární politiky podstatně změnilo nastavení hospodářské politiky



Globální ekonomická situace

Výhled světové ekonomiky zůstává poměrně příznivý

- **hospodářský výhled je poměrně příznivý, v dalších letech by globální ekonomický růst měl být tažen oživením v rozvinutých ekonomikách**
- **v roce 2013 se růst HDP v USA vlivem dopadů konsolidačních opatření dočasně zpomalil, v roce 2014 by pak měla k růstu přispívat zejména soukromá spotřeba a investice**
- **ekonomická aktivita v eurozóně oživuje, návrat na růstovou trajektorii však bude velmi pozvolný**
- **i přes mírné zpomalení si hospodářský růst v rozvojových ekonomikách drží vysokou dynamiku, revize růstových modelů však bude nezbytná**

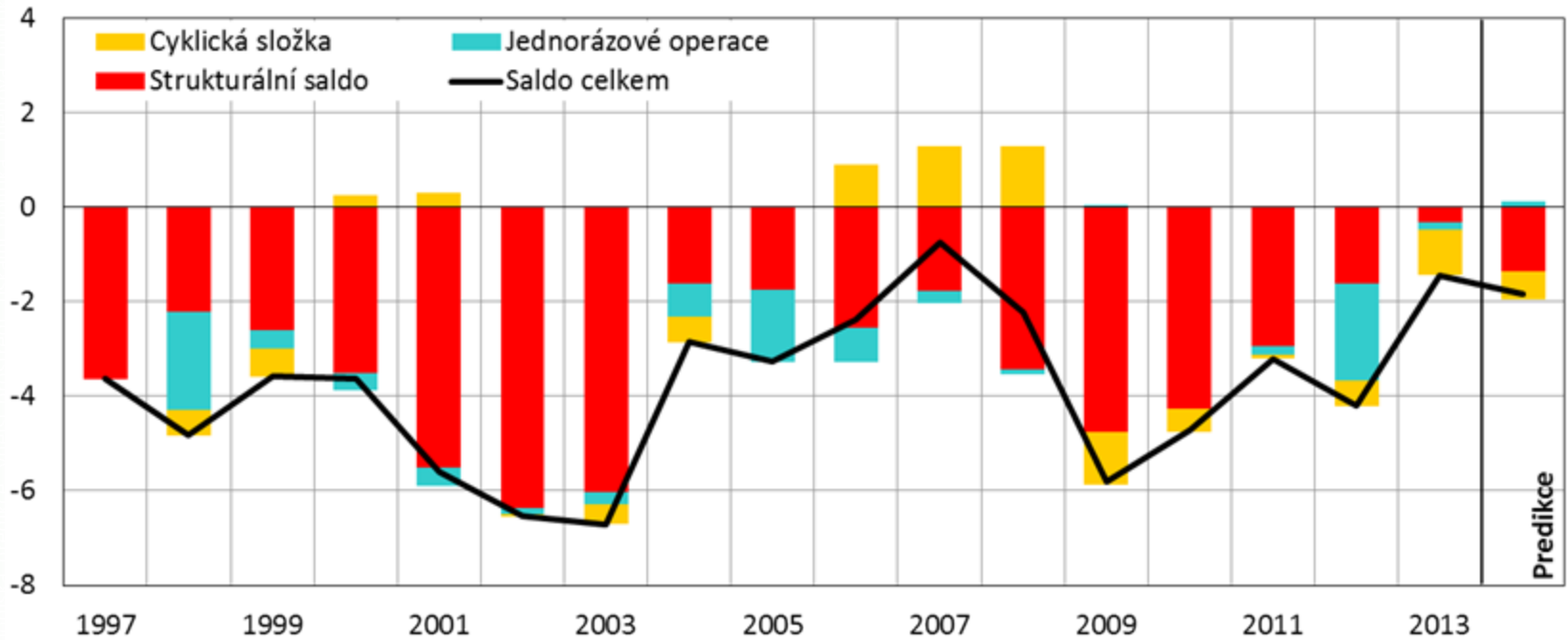
Eskalaci dluhové krize v eurozóně nelze zcela vyloučit

- **oživení ekonomické aktivity v zemích na periferii eurozóny je velmi křehké, riziko představuje kvalita bilancí bank**

Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)

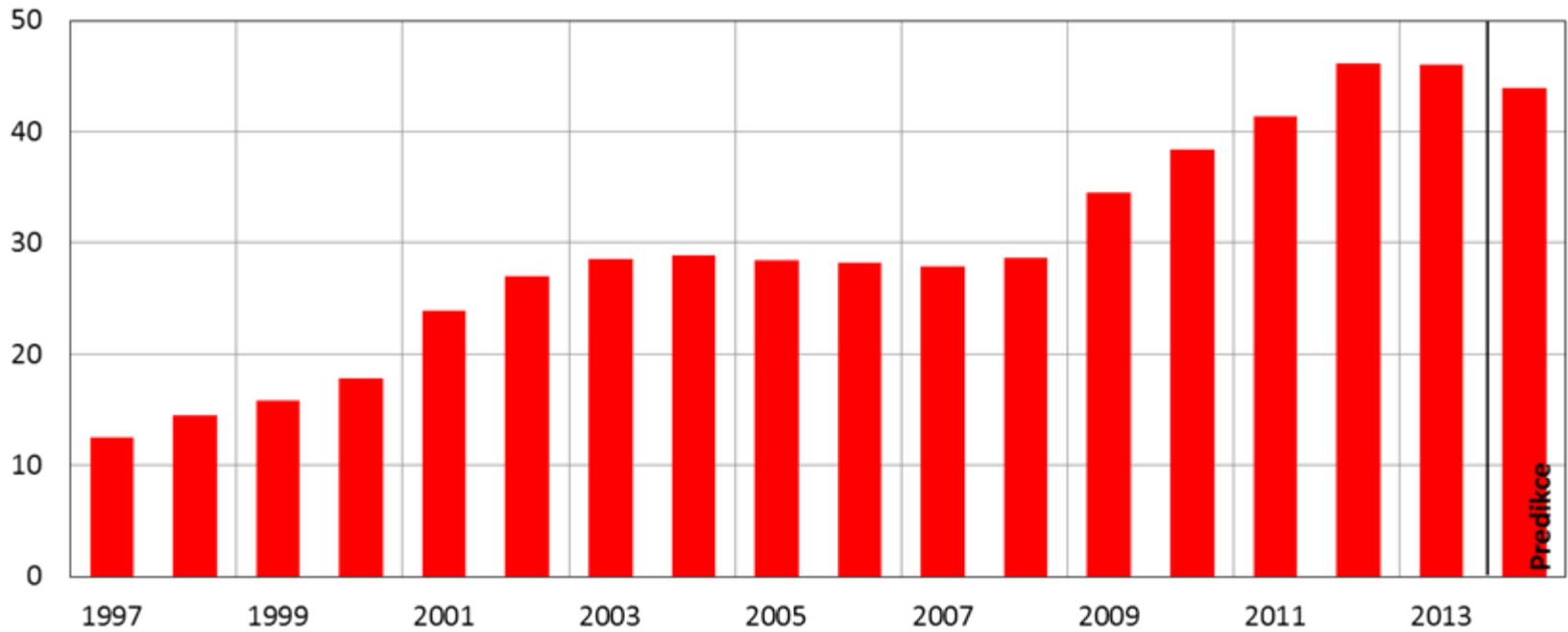


Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

- dle předběžných odhadů ČSÚ dosáhl v roce 2013 deficit vládního sektoru pouze 1,4 % HDP
- oproti očekávání je tak výsledek o 1,1 p. b. lepší, a to zejména v důsledku vyšších daňových výnosů, nižších vládních investic a lepšího vývoje příspěvků na sociální zabezpečení
- fiskální úsilí (rozdíl strukturálního salda mezi rokem 2013 a 2012) činilo 1,3 p.b.
- na konci roku 2013 činil dluh vládního sektoru 46,0 % HDP
- pro rok 2014 predikujeme saldo vládního sektoru ve výši -1,8 % HDP
- podíl vládního dluhu na HDP by se v roce 2014 měl snížit o 2. p. b. na 44,0 % HDP

Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy

- k 2. 11. 2012 snížila ČNB úrokovou sazbu pro 2T repo operace na 0,05 %
- dne 7. listopadu 2013 zahájila ČNB devizové intervence, jejichž cílem je udržet měnový kurz poblíž hladiny 27 CZK/EUR
- v letech 2014 a 2015 by dle našeho odhadu měla 3M sazba PRIBOR dosáhnout shodně 0,4 %
- dlouhodobé úrokové sazby jsou nízké, výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů předpokládáme ve výši 2,4 % v roce 2014 a 2,6 % v roce 2015
- průměrná hodnota směnných kurzů by měla v roce 2014 dosáhnout 27,3 CZK/EUR a 20,1 CZK/USD
- vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice byl rating ČR v dubnu 2014 na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch A+)

Programové prohlášení vlády - priority

- **rozvoj podmínek pro podnikání, nastartování udržitelného růstu, zvýšení konkurenceschopnosti, tvorba pracovních míst**
- **efektivní čerpání evropských dotací**
- **inventura a rekonstrukce státu, racionalizace hospodaření státu**
- **boj proti korupci, závažné hospodářské kriminalitě a lichvě**
- **rozvoj veřejných služeb v oblasti školství, zdravotnictví, sociálního systému, dopravy a bezpečnosti**
- **rozvoj občanské společnosti**
- **aktivní členství v EU a NATO**
- **přijetí zákona o státní službě**
- **efektivní využití informačních a komunikačních technologií ve veřejné správě**
- **posílení parlamentní kontroly zpravodajských služeb ČR**

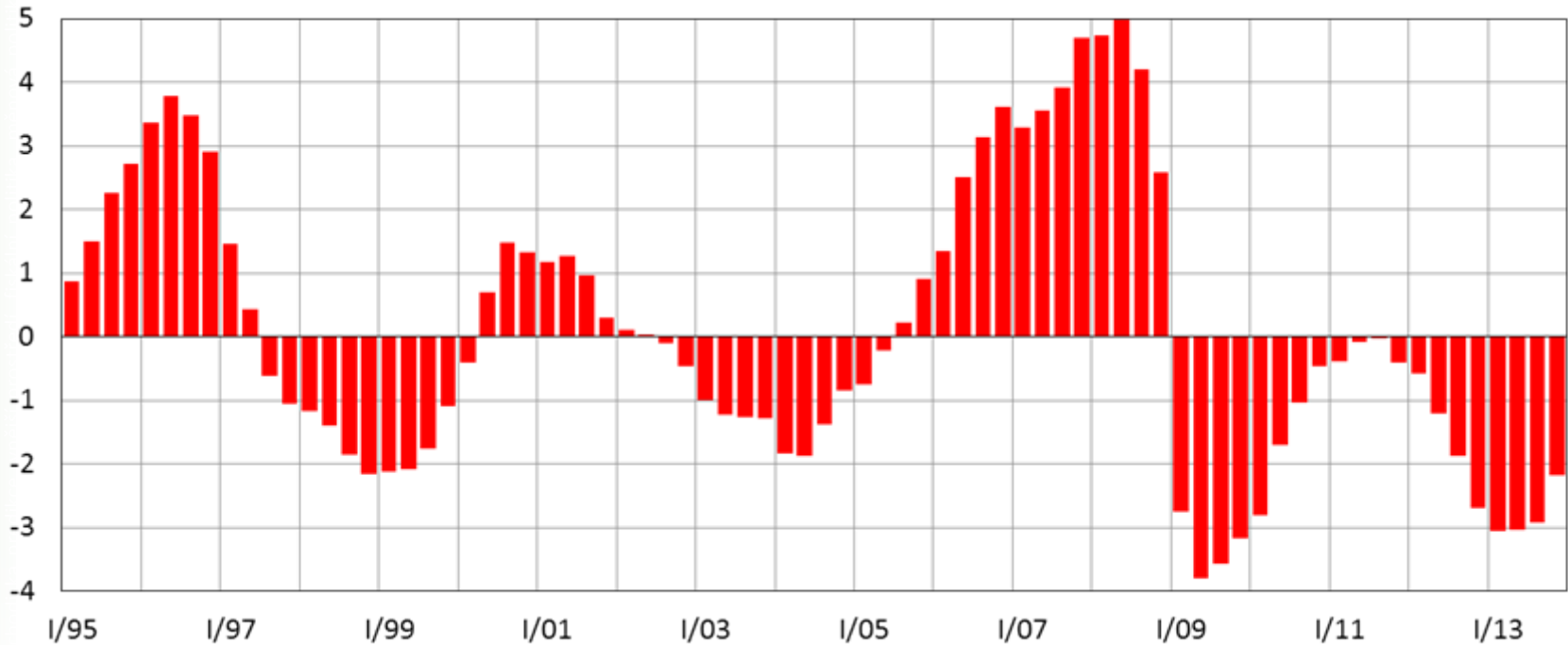


Ekonomický cyklus

Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

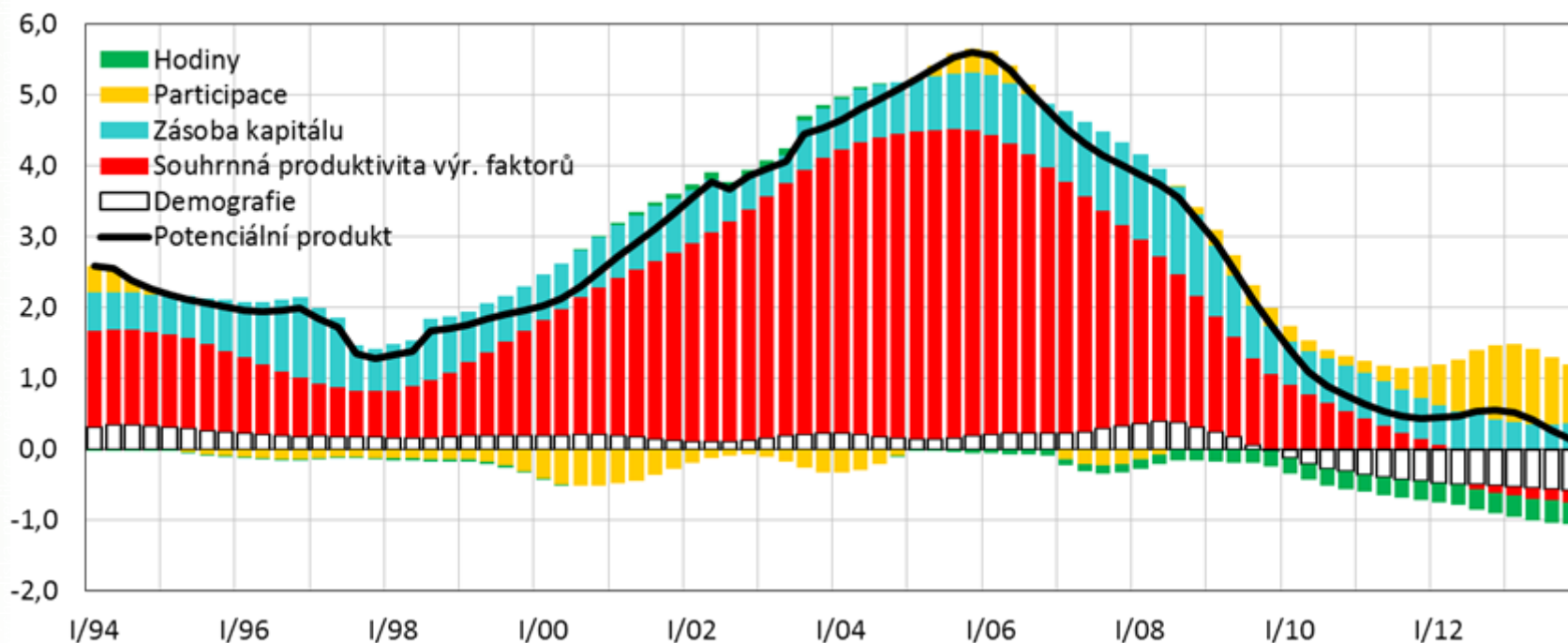


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- od 4Q 2011 se česká ekonomika opět pohybuje v oblasti záporné produkční mezery, ta v roce 2013 dosáhla -2,8 %
- období recesí či nevýrazného ekonomického růstu vedlo ke zpomalení růstu potenciálního produktu až na přibližně 0,3 % v roce 2013
- ke zpomalení růstu potenciálního produktu nejvíce přispěla souhrnná produktivita výrobních faktorů, jež od roku 2011 víceméně stagnuje
- propad investiční aktivity vede k postupnému snižování příspěvku zásoby kapitálu
- nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu je od roku 2012 míra participace
- demografický vývoj a počet obvykle odpracovaných hodin růst potenciálního produktu dlouhodobě snižují

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Makroekonomická predikce

Hlavní makroekonomické ukazatele

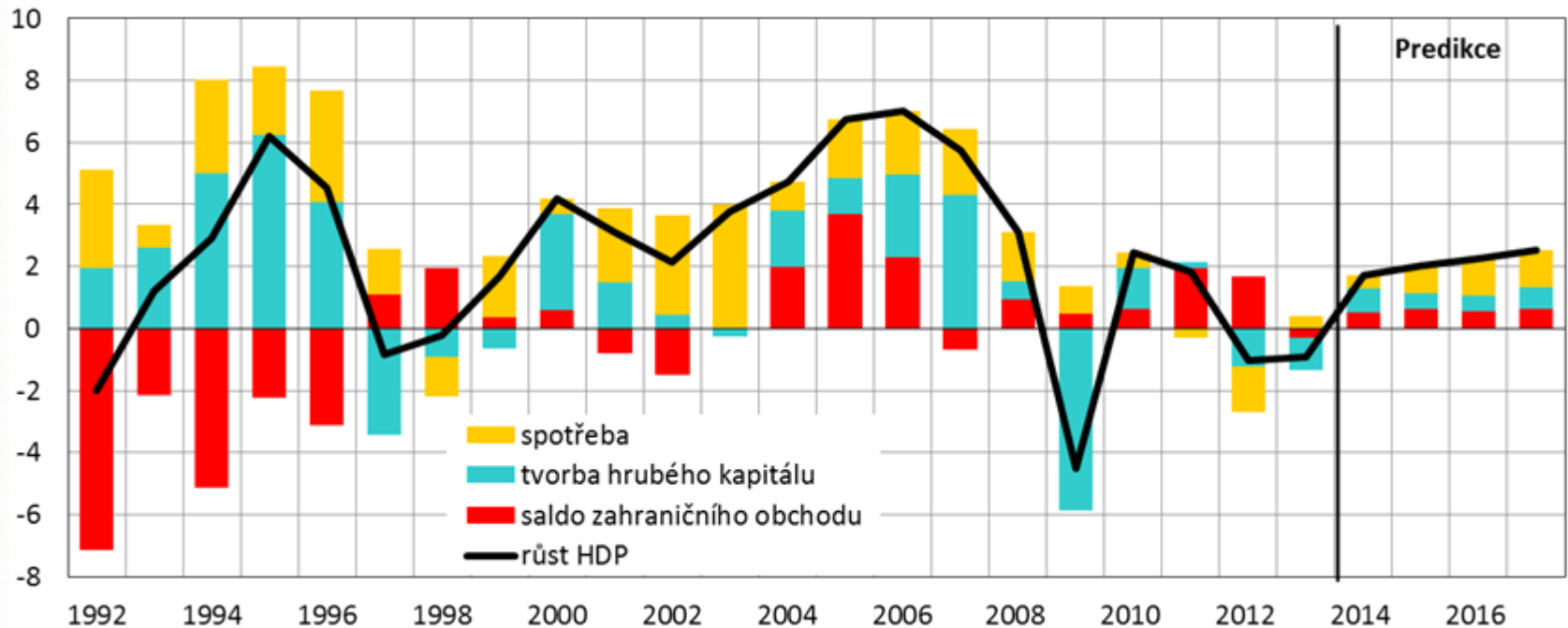
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
		Aktuální predikce					
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	1,8	-1,0	-0,9	1,7	2,0
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	0,9	0,5	-2,1	0,1	0,6	1,5
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	0,2	-2,7	-1,9	1,6	0,8	0,7
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	1,0	0,4	-4,5	-3,5	2,7	2,0
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,6	1,9	1,7	-0,3	0,5	0,6
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,1
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	-1,6	-0,9	1,6	1,9	1,8	1,7
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,5	1,9	3,3	1,4	1,0	2,3
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,2	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,3	6,7	7,0	7,0	6,8	6,6
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,8	2,2	1,8	-0,9	1,8	3,5
Poměr salda BÚ k HDP	<i>%</i>	-3,9	-2,7	-1,3	-1,4	-0,4	-0,3

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

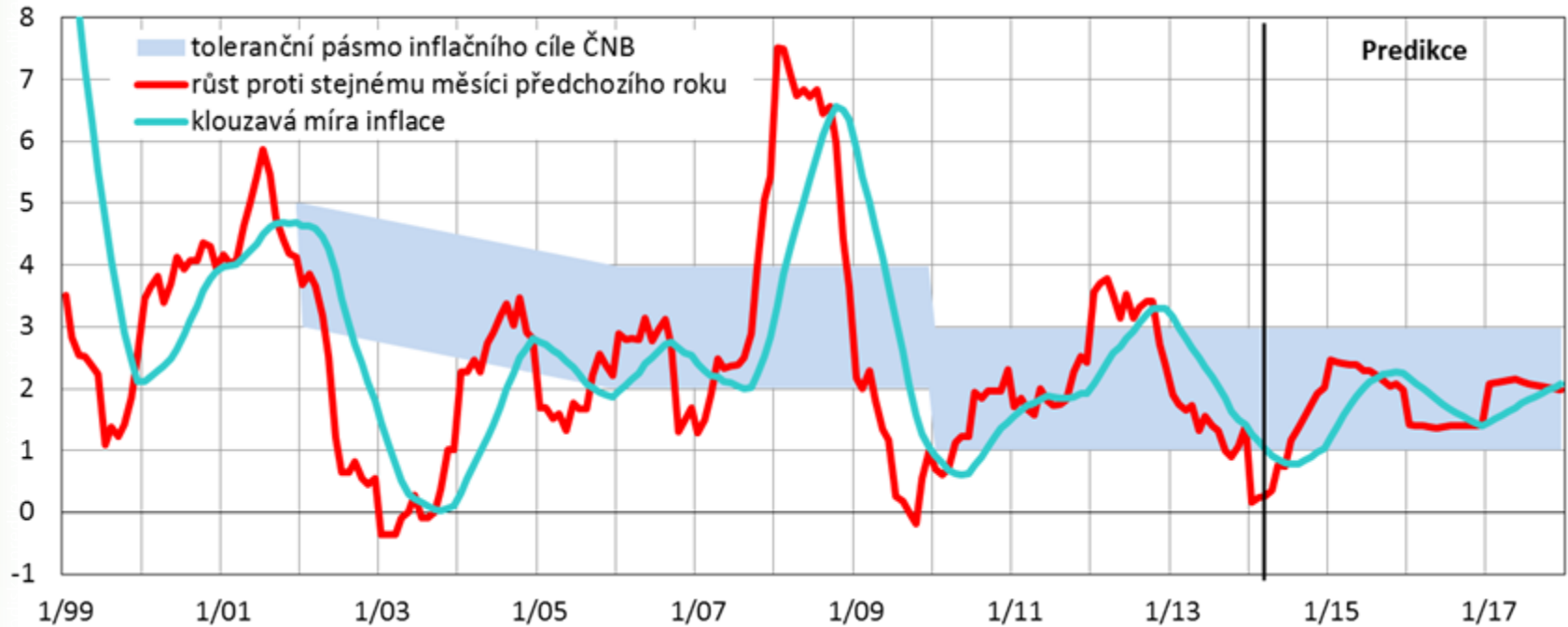
- reálný hospodářský růst se v roce 2013 snížil o 0,9 %
- silný mezičtvrtletní růst o 1,8 % ve 4. čtvrtletí 2013 byl z větší části dán jednorázovými faktory (hrubá přidaná hodnota vzrostla mezičtvrtletně pouze o 0,8 %), pozvolné oživování ekonomické aktivity by však mělo pokračovat
- v roce 2014 očekáváme růst reálného HDP o 1,7 %, v roce 2015 o 2,0 %
- předpokládaný růst spotřeby domácností o 0,6 % v roce 2014 odráží nízký růst reálného disponibilního důchodu domácností, v roce 2015 očekáváme v souvislosti s hospodářským oživením růst spotřeby domácností ve výši 1,5 %
- reálná vládní spotřeba by v letech 2014 a 2015 měla vzrůst o 0,8 %, resp. 0,7 %
- z důvodu nutnosti dočerpávat prostředky evropských fondů z finanční perspektivy 2007-2013 do konce roku 2015 předpokládáme v roce 2014 obnovení růstové dynamiky tvorby hrubého fixního kapitálu
- zahraniční obchod bude i v letech 2014 a 2015 působit prorůstově

Makroekonomická predikce

Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Inflace

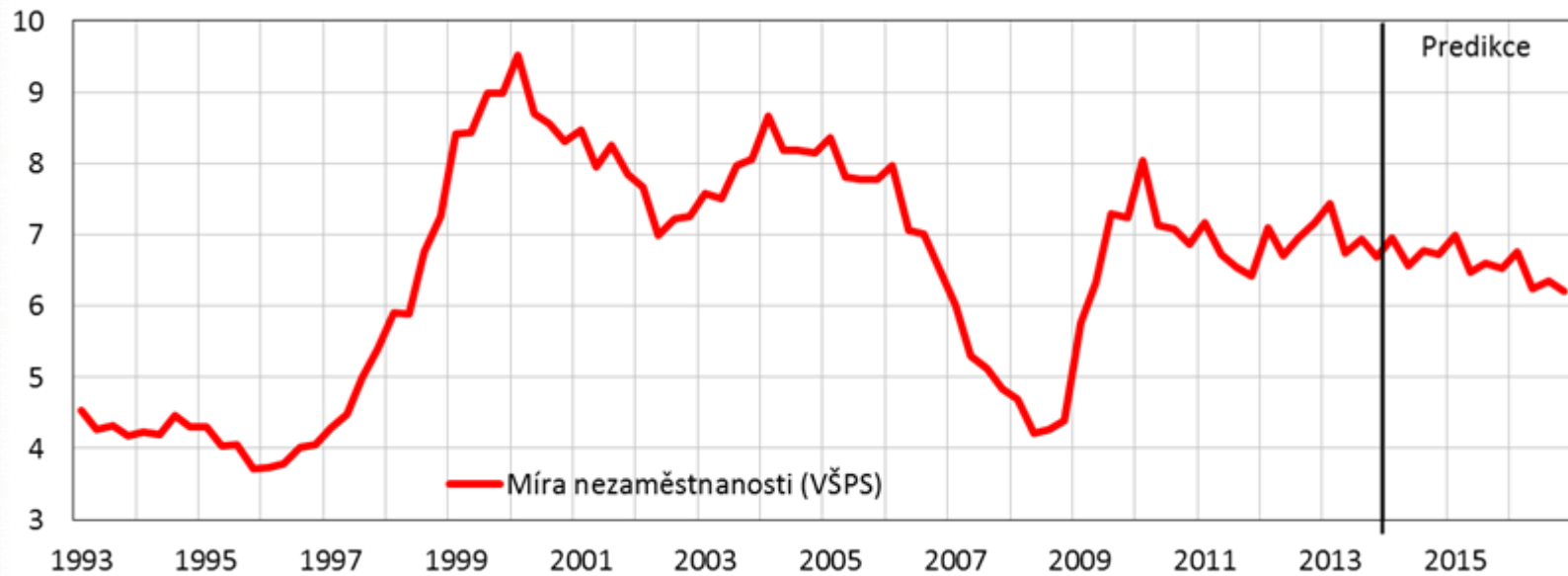
- i přes oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB počítáme v roce 2014 s velmi nízkým růstem spotřebitelských cen ve výši 1,0 % (za hlavní protiinflační faktor lze označit pokles cen elektřiny, v menší míře pak zápornou produkční mezeru a vývoj jednotkových nákladů práce)
- vzhledem k očekávanému hospodářskému růstu a s tím související uzavírání produkční mezery by v roce 2015 měla průměrná míra inflace dosáhnout 2,3 %

Makroekonomická predikce

Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

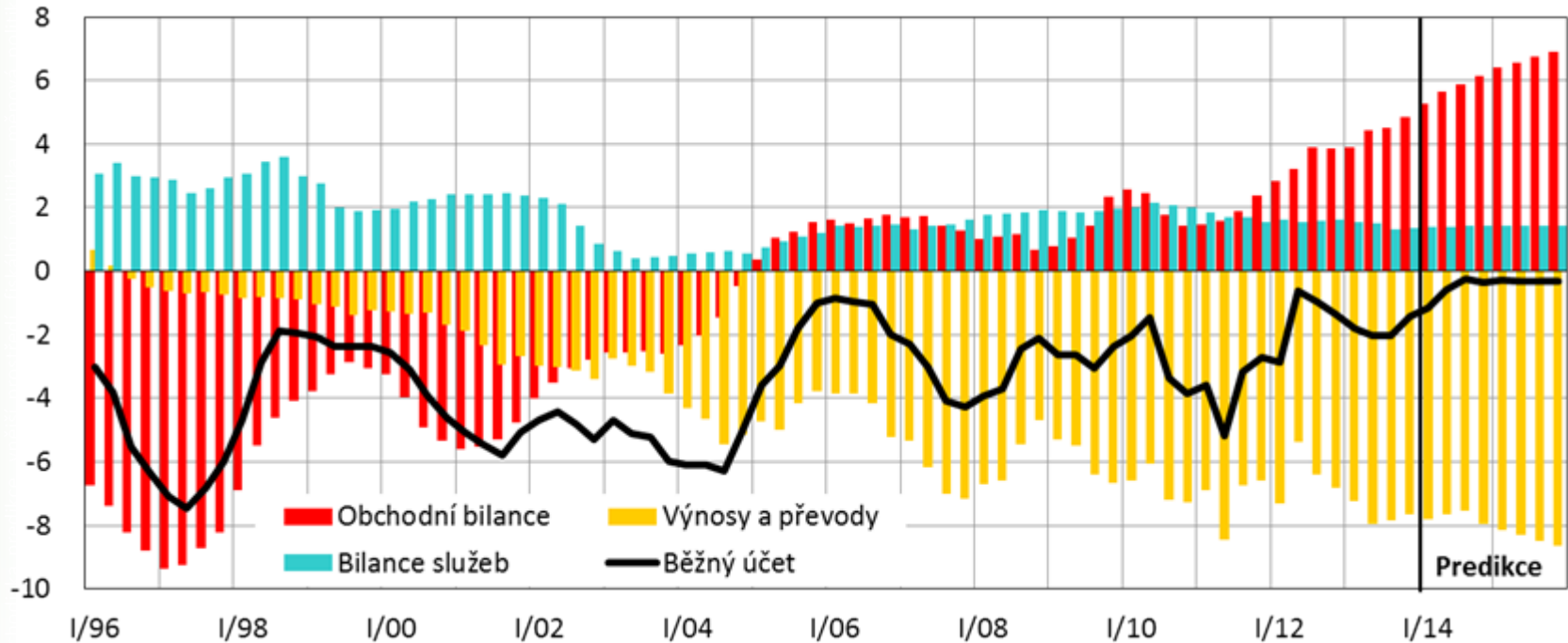
Trh práce

- ve 4. čtvrtletí 2013 zaměstnanost mezičtvrtletně vzrostla o 0,2 % a míra nezaměstnanosti klesla na 6,7 %, přičemž na vývoji se do velké míry podílel meziroční nárůst podílu zkrácených úvazků
- pro léta 2014 a 2015 očekáváme růst zaměstnanosti shodně o 0,2 %
- míra nezaměstnanosti by po kulminaci v 1. čtvrtletí 2014 měla postupně klesat, v roce 2014 očekáváme její pokles na 6,8 %, v následujícím roce pak na 6,6 %
- překvapivě velký pokles objemu mezd o 2,7 % a průměrné mzdy o 1,8 % ve 4. čtvrtletí 2013 lze jen částečně zdůvodnit přesunem manažerských odměn do 4. čtvrtletí předchozího roku
- vzhledem ke snaze soukromého sektoru o kompenzaci relativně vysokých růstů jednotkových mzdových nákladů v minulých letech předpokládáme pro rok 2014 růst objemu mezd ve výši 1,7 %, pro rok následující pak nárůst o 3,6 %

Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



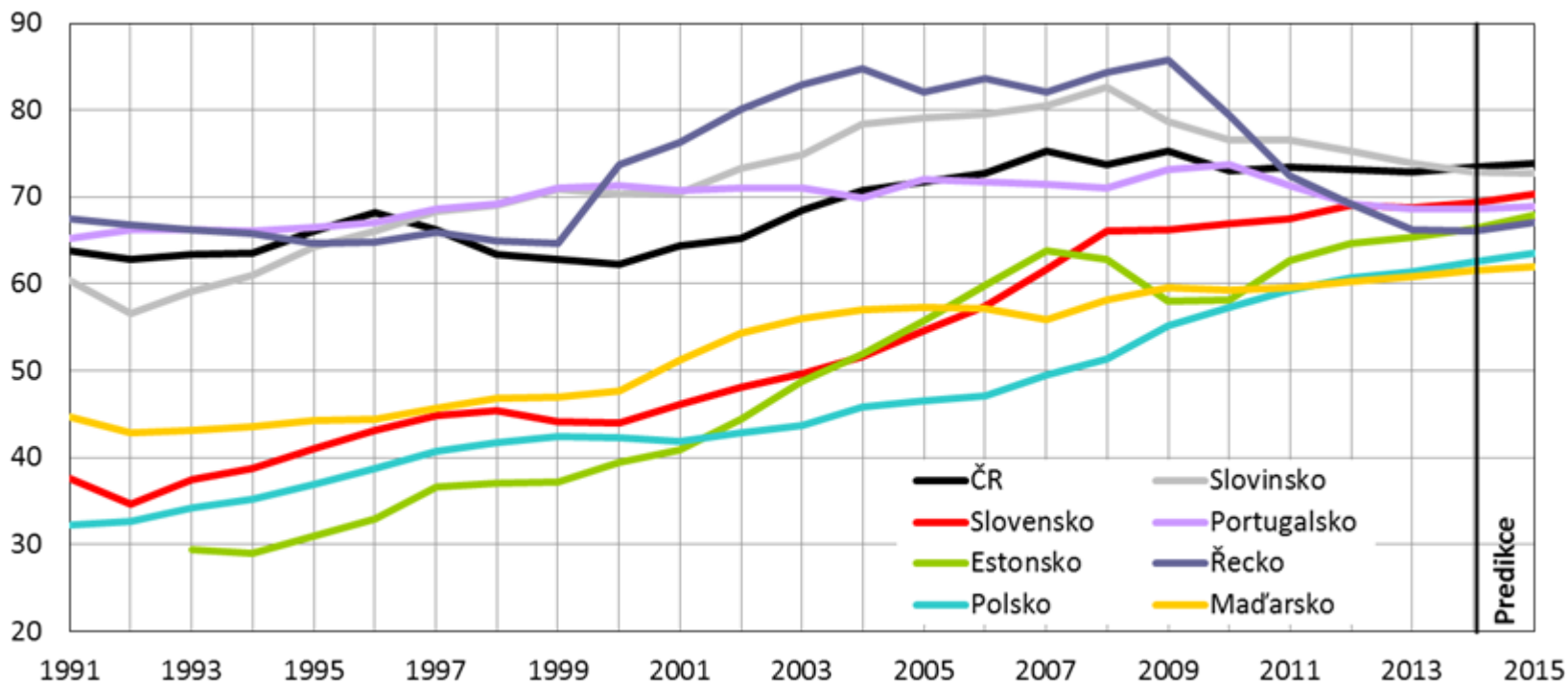
Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

Vnější rovnováha

- **exportní trhy začaly v průběhu roku 2013 opět růst, v dalším období očekáváme jejich dynamičtější růst v důsledku ožívování světové ekonomiky**
- **vzhledem k pokračujícímu pozitivnímu vlivu směnných relací by se přebytek obchodní bilance mohl zvýšit na 6,1 % HDP v roce 2014 a 6,9 % HDP v roce následujícím**
- **přebytek bilance služeb by měl v letech 2014 a 2015 dosáhnout shodně 1,4 % HDP**
- **schodek bilance výnosů dlouhodobě vykazuje tendence k nárůstu, v letech 2014 a 2015 by měl činit 8,2 % HDP, resp. 8,8 % HDP**
- **předpokládáme, že v letech 2014 a 2015 bude běžný účet platební bilance téměř vyrovnaný**

Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly (EA12 = 100)



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

duben 2014

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

<http://www.mfcr.cz>

