

Obsah

Makroekonomický rámec na rok 2012.....	1
1. Shrnutí makroekonomického rámce.....	1
2. Předpoklady budoucího vývoje.....	3
2.1. Vnější prostředí	3
2.2. Světové finanční trhy	6
2.3. Fiskální politika.....	8
2.4. Měnová politika.....	9
2.5. Strukturální politiky	10
3. Makroekonomický vývoj	12
3.1. Ekonomický výkon	12
3.2. Ceny zboží a služeb.....	14
3.3. Trh práce	15
3.4. Vztahy k zahraničí.....	17
4. Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami	19
5. Srovnání s predikcí Evropské komise	21

Makroekonomický rámec na rok 2012

1. Shrnutí makroekonomického rámce

Ve vnějším prostředí, na jehož vývoji je česká ekonomika značně závislá, se udržuje vysoká nejistota. Fiskální problémy jižních zemí eurozóny se spíše stupňují, dochází ke zhoršování jejich ratingu. Dokonce i dříve neotřesitelná pozice USA se zhoršila. To dále vyvolává nedůvěru finančních trhů, kterou se od roku 2008 nepodařilo odstranit. Jejich nervozita se v srpnu projevila i významnými fluktuacemi na akciových trzích.

Hospodářský růst je velmi křehký, navíc nerovnoměrný jak geograficky, tak časově. Ve většině zemí EU růst ve 2. čtvrtletí silně zpomalil, některé znovu stagnují. Dokonce i Německo v předběžném odhadu za 2. čtvrtletí oznámilo v podstatě stagnaci mezičtvrtletního výkonu ekonomiky (+0,1 %).

Důvěra ekonomických subjektů v budoucí růst je malá. Jejimi projevy jsou velmi střídmá spotřeba domácností a nízká úroveň investiční poptávky. To se v souhrnu odráží i v nízké poptávce po práci.

Prostor pro makroekonomickou stabilizační politiku je omezen. Fiskální politika naráží ve většině vyspělých zemí vzhledem k přetrvávajícím strukturálním deficitům a vysoké míře zadlužení na své možnosti. Podobně je tomu i v případě monetární politiky, kde základní úrokové sazby centrálních bank jsou historicky nízké.

Hlavní trajektorií vládní rozpočtové politiky v období přetrvávající velké nejistoty na finančních trzích a zejména na trzích vládních dluhopisů tak jednoznačně musí být důvěryhodná konsolidace veřejných rozpočtů, která sníží jejich zranitelnost a umožní bezproblémové fungování automatických stabilizátorů a pokračování ekonomického růstu.

Makroekonomický rámec návrhu státního rozpočtu na rok 2012 je tedy zpracován v situaci, kdy nejistoty budoucího ekonomického vývoje jsou extrémně vysoké. Vychází ze scénáře udržení růstu ekonomického výkonu při respektování schválené trajektorie postupné fiskální konsolidace s cílem dosažení vyrovnaných veřejných rozpočtů do roku 2016. Tento scénář počítá s udržením nízké inflace a postupným zlepšováním situace na trhu práce. Vnější nerovnováha by neměla překročit přijatelné meze.

Hlavní rizika rámce jsou situována vně české ekonomiky. Za nejpalčivější problém je třeba považovat situaci v oblasti financování vládního dluhu zemí na periferii eurozóny. Se současnými znalostmi však není možné specifikovat, zda vůbec, kdy a v jakém rozsahu by mohlo dojít k takovému vyhocení situace, které by poškodilo českou ekonomiku.

V Tabulce 1 jsou shrnuty predikce hlavních makroekonomických indikátorů.

Tabulka 1 Hlavní makroekonomické indikátory
(predikce červenec 2011 na základě dat k 24. 6. 2011)

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
							<i>Aktuální predikce</i>	
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	3222	3535	3689	3626	3667	3729	3922
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, b.c.</i>	8,0	9,7	4,3	-1,7	1,1	1,7	5,2
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	6,8	6,1	2,5	-4,1	2,3	2,5	2,5
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	5,1	5,0	3,6	-0,2	0,2	0,5	2,0
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	1,2	0,5	1,1	2,6	-0,1	-2,4	-2,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	6,0	10,8	-1,5	-7,9	-3,1	1,9	3,2
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,5	1,1	1,3	-0,6	1,0	1,9	1,1
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,1	3,4	1,8	2,5	-1,2	-0,8	2,6
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	2,3	3,5
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,3	1,9	1,6	-1,4	-1,0	0,2	0,4
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	6,4
Míra nezaměstnanosti (MPSV)	<i>průměr v %</i>	8,1	6,6	5,4	8,0	9,0	8,5	8,0
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,9	9,4	8,7	0,0	1,2	2,3	4,4
Podíl BÚ na HDP	<i>%</i>	-2,4	-3,2	-0,6	-3,2	-3,8	-3,9	-3,6
	Předpoklady:							
Směnný kurz CZK/EUR		28,3	27,8	24,9	26,4	25,3	24,2	23,5
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	3,8	4,3	4,6	4,7	3,7	4,0	4,3
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	65	73	98	62	80	110,5	112,0
HDP eurozóny (EA12)	<i>růst v %, s.c.</i>	3,1	2,8	0,3	-4,1	1,7	1,9	2,0

Pramen: ČSÚ, ČNB, Eurostat, MMF, propočty MF.

2. Předpoklady budoucího vývoje

2.1. Vnější prostředí

V polovině roku 2011 pokračuje světová ekonomika v oživení, ale vývoj je spojen s řadou nejistot. Podle MMF (World Economic Outlook Update, červen 2011) by za rok 2011 měla světová ekonomika vzrůst o 4,3 %, což by bylo pod úroveň roku předchozího. V Číně a Indii zůstává růst, i přes mírné zpomalení, nadále dynamický. Objevují se však již příznaky přehřátí a centrální banky sahají k přísnější měnové politice. Naproti tomu oživení vyspělých ekonomik je stále slabé. Růst v USA již zejména kvůli slabé poptávce domácností poněkud zpomalil, japonská ekonomika v 1. čtvrtletí dokonce vlivem důsledků zemětřesení a tsunami poklesla. Jak v eurozóně, tak v USA rostou obavy z možné dluhové krize. Prosperitu také ohrožují vysoké ceny surovin.

Makroekonomický rámec vychází z předpokladu, že obnovení růstové dynamiky v dalších letech bude jen velmi pozvolné.

HDP v eurozóně se za rok 2010 zvýšil o 1,7 %. Vývoj je charakterizován značnou nerovnoměrností mezi severním a jižním „křídlem“.

Růst doposud táhla zvláště německá ekonomika, která prožívala výrazný exportní boom, přičemž nezvykle silná byla i spotřeba domácností. Vývoj průmyslové výroby ani nových objednávek sice nenaznačovaly výrazné zpomalení růstu exportu, nicméně flash odhad mezičtvrtletního růstu HDP za 2. čtvrtletí 2011 ve výši pouze 0,1 % je výrazným zklamáním a signalizuje spíše pokles domácí poptávky. Nejistotu dále představuje další vývoj důležitého čínského trhu i vysoké ceny surovin. Je také otázka, jak se projeví rozhodnutí německé vlády odstoupit od jaderné energetiky.

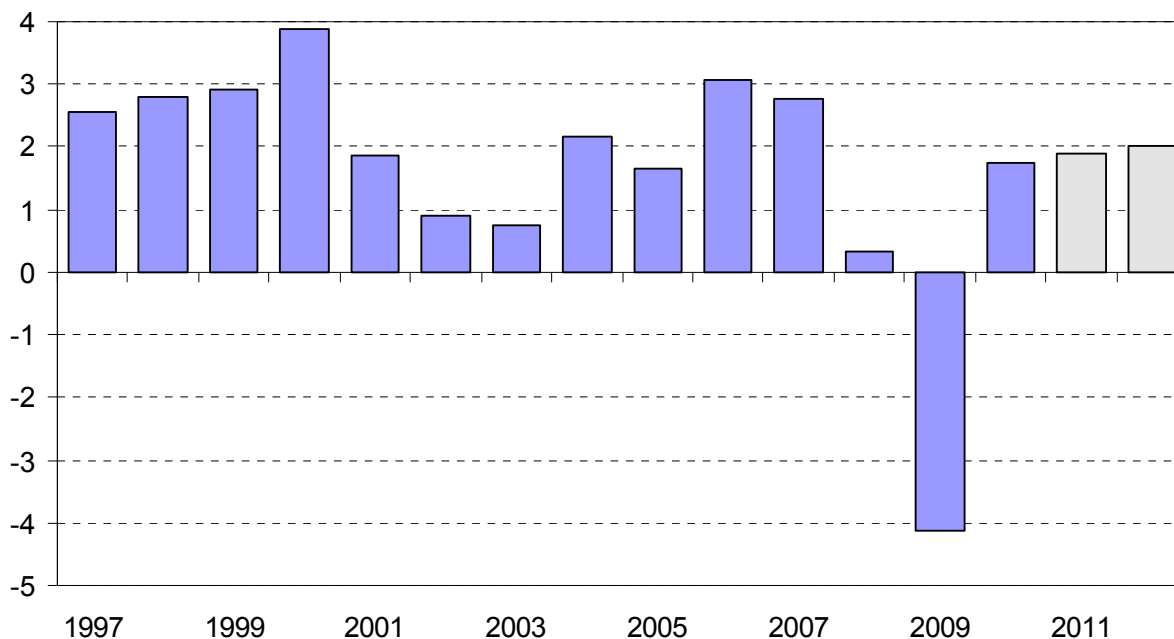
Naproti tomu Portugalsko je v recesi, silným poklesem prochází Řecko, vývoj v Irsku je nejistý a velké ekonomiky Španělska a Itálie jsou blízko nulového růstu.

Značné rozdíly jsou také v míře nezaměstnanosti, která se celkově udržuje na vysoké úrovni těsně pod 10 %. Zatímco v SRN setrvale klesá (na 6,0 % v květnu), ve Španělsku stoupla na hrozivých 20,9 % (a ve skupině do 25 let dosáhla 44,4 %), v Irsku stagnuje na 14,0 % a na Slovensku nepatrně poklesla na 13,3 %.

Vynuceným programem většiny zemí eurozóny je fiskální restrikce a konsolidace. Vysoká úroveň dluhů vládního sektoru, nashromážděná v průběhu mnoha let a dále umocněná deficitním financováním stimulačních opatření v době nedávné recese, již v některých zemích přesáhla míru tolerance finančními trhy a v dalších zemích představuje výrazné riziko. Přebytkový rozpočet nemá v EA12 žádná země, průměrný deficit rozpočtů těchto zemí se odhaduje na 4,3 % HDP.

V dubnu 2011 zvýšila ECB hlavní sazbu o 25 b.b. na 1,25 % a ve zpřísnování měnové politiky (v důsledku rizika zrychlení inflace) pokračovala v červenci dalším zvýšením na 1,50 %. ECB má obtížný úkol stanovit společnou sazbu pro výkonnější ekonomiky severu eurozóny na jedné straně a stagnující jižní křídlo na straně druhé. Hlavním aktuálním problémem hospodářské politiky eurozóny je vyřešit dluhovou krizi Řecka a zabránit jejímu šíření do dalších členských zemí, zejména do Itálie a Španělska.

Graf 1 Reálný hrubý domácí produkt EA12
(růst proti předchozímu roku v %)



Pramen : Eurostat, propočty MF

V horizontu makroekonomického rámce předpokládáme v EA12 dosažení zhruba dvouprocentního růstu HDP.

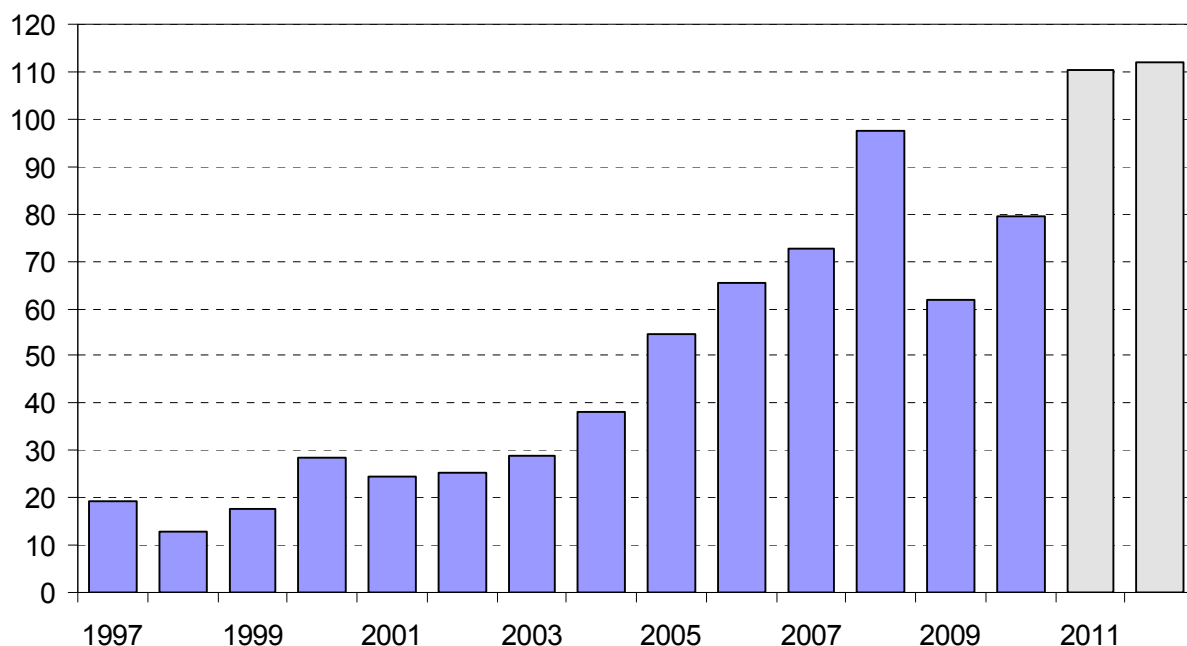
Slovenská ekonomika vzrostla v roce 2010 o 4,0 % a podobným tempem pokračuje i v roce 2011, přičemž růst je tažen hlavně exportem. Ekonomiku trápí vysoká nezaměstnanost, která

je třetí nejvyšší v eurozóně. Ta je spolu s poklesem reálných mezd, který způsobuje vysoká inflace (v květnu 4,2 % meziročně), patrně příčinou poklesu spotřeby domácností. Deficit veřejných financí se v roce 2010 zhoršil na 7,9 % HDP. Vláda proto připravila konsolidační opatření, která ho mají snížit ke 4 % v roce 2012.

Očekáváme, že v důsledku restriktivní fiskální politiky dojde v roce 2011 ke zpomalení růstu HDP na 3,4 %. V roce 2012 by mohl růst zrychlit na 3,9 %. Vzhledem k vysoce exportnímu charakteru slovenské ekonomiky však tento předpoklad silně závisí na vývoji u hlavních obchodních partnerů SR.

Průměrná **cena ropy Brent** za rok 2010 dosáhla 79,7 USD/barel. V dubnu 2011 sice krátkodobě vyskočila na 123 USD/barel, následně však došlo u většiny cen komodit k určité korekci. Spotřeba ropy je stále „dvourychlostní“, její pokles ve vyspělých ekonomikách vyvažuje poptávka Číny a dalších rychle rostoucích zemí. Vedle omezenosti zdrojů je cena tažena směrem vzhůru rozmachem investic do komoditních derivátů, slabým dolarem a geopolitickým neklidem v mnoha zemích produkujících ropu (mj. výpadek libyjské produkce).

Graf 2 Cena ropy Brent
(USD/barel)



Pramen : MMF, propočty MF

Pro rok 2011 odhadujeme cenu ropy na 110 USD/barel, rizika predikce jsou však nyní vychýlena směrem dolů. Přispívají k tomu především obavy ze zpomalení světového růstu, k nimž dochází od počátku května, a intervence Mezinárodní energetické agentury a americké vlády, které slíbily uvolnit strategické zásoby. Také vliv ohlášeného ukončení kvantitativního uvolňování v USA by mohl - alespoň krátkodobě - přispět k obecnému poklesu cen komodit. Pro rok 2012 předpokládáme jen minimální zvýšení ceny ropy.

2.2. Světové finanční trhy

Dluhová krize na periferii eurozóny pokračuje i v tomto roce, neomezuje se však již jen na Řecko, jehož fiskální problémy vedly v květnu 2010 k vytvoření společného záchranného mechanismu eurozóny a MMF. Od tohoto „ochranného valu“ si přitom evropští představitelé slibovali, že zastaví šíření krize do ostatních ohrožených zemí, jimiž jsou zejména Portugalsko, Irsko, Itálie a Španělsko. Tyto naděje se ale ukázaly jako liché.

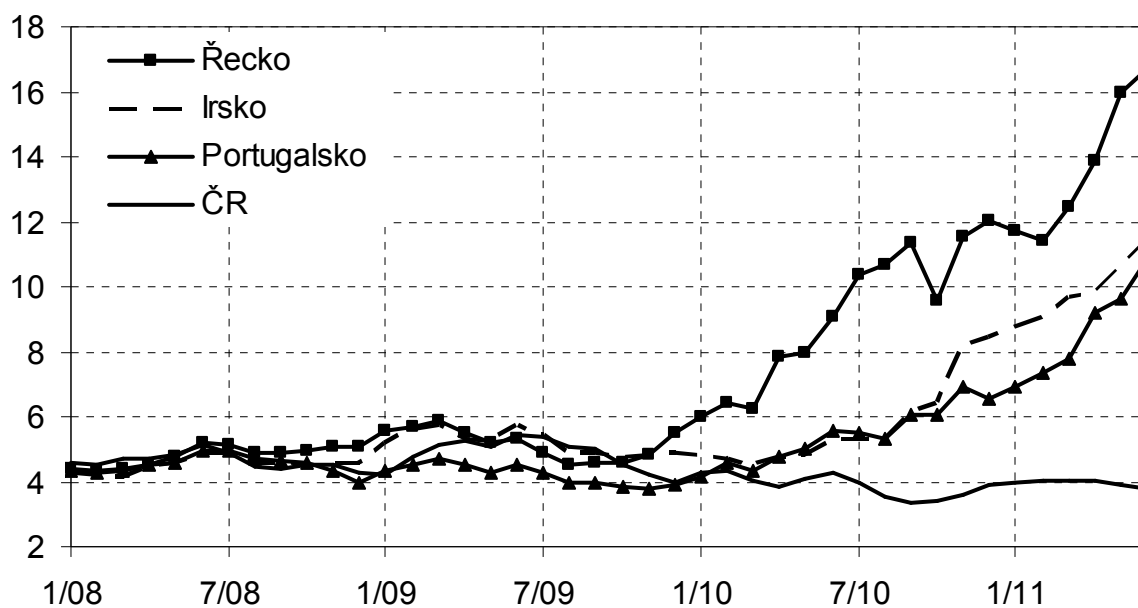
V listopadu 2010 totiž o finanční pomoc EA/MMF požádalo Irsko, v květnu 2011 pak Portugalsko. Počátkem července se v hledáčku finančních trhů ocitly také Itálie a Španělsko (3. a 4. největší ekonomika eurozóny), což se projevilo růstem výnosů státních dluhopisů těchto zemí na rekordní úroveň. Vysoké výnosy státních dluhopisů přitom ztěžují úsilí o stabilizaci veřejných financí, neboť prodražují obsluhu státního dluhu, který v případě Itálie v roce 2010 dosáhl téměř 120 % HDP.

Finanční pomoc poskytnutá Řecku v květnu 2010 se navíc ukazuje jako nedostatečná. Původní záchranný plán totiž počítal s tím, že se Řecko bude schopno částečně financovat na kapitálových trzích již v roce 2012. Jak je ale patrné z Grafu 3, výnosy 10Y řeckých dluhopisů jsou značně vyšší, než tomu bylo v roce 2010. Obdobný obrázek toho, jak finanční trhy vnímají stav řeckých veřejných financí, poskytují také CDS spready, anebo série snižování ratingu Řecka v uplynulých měsících (v hodnocení agentury Moody's má Řecko rating Ca, agentura S&P hodnotí Řecko známkou CC, agentura Fitch pak známkou CCC). Možnost návratu Řecka na kapitálový trh již v příštím roce se jeví jako nerealistická.

Řešení problémů Řecka, a dluhové krize eurozóny obecně, se v druhé polovině července pokusila nalézt Evropská rada na summitu v Bruselu. Čelní evropští představitelé se mj. dohodli na druhém záchranném balíku pro Řecko (109 mld. eur od EA/MMF, 50 mld. eur by měl přispět také soukromý sektor), prodloužení splatnosti půjček (i těch stávajících pro Řecko, Irsko a Portugalsko) z dnešních maximálních 7,5 let na 15–30 let a výhodnějších

úrokových sazbách ze záchranných úvěrů (nově cca 3,5–4,0 %). Byly také posíleny pravomoci záchranného fondu EFSF a jeho „nástupce“ ESM. EFSF by prostřednictvím půjček vládám mohl financovat případnou rekapitalizaci finančních institucí, a to i v zemích, které nebudou od EFSF čerpat jinou finanční pomoc, a za určitých okolností by také mohl intervenovat na sekundárním trhu státních dluhopisů.

Graf 3 Výnosy 10Y státních dluhopisů
(v % p.a., průměr měsíce)



Pramen: ECB

Ačkoliv lze výsledky červencového summitu hodnotit pozitivně, je třeba nepodléhat nadměrnému optimismu. Jednak zatím nebyly specifikovány technické detaily dohody, a může se také opakovat scénář, který následoval po předchozích „průlomových“ summitech. Počáteční euforie finančních trhů, projevující se např. rapidním poklesem výnosů státních dluhopisů či CDS spreadů, by mohla být vystřídána rychlým vystřízlivěním a opětovným zhoršováním situace na finančních trzích.

Snížení ratingu Řecka, která následovala po červencovém summitu, jsou navíc jasnou připomínkou toho, že default Řecka je možností, se kterou je třeba vážně počítat (finanční trhy vnímají default Řecka jako velmi pravděpodobný). Jeho dopady by se patrně neomezily pouze na finanční sektor (ztráty z titulu přecenění dluhopisů, možnost šíření finanční nákazy atd.), nýbrž by se díky řadě vzájemných vazeb mezi finančním sektorem a reálnou ekonomikou mohl časem promítnout i do ekonomické aktivity. Vzhledem k expozicím

západoevropských bank vůči periférii eurozóny a s ohledem na teritoriální strukturu zahraničního obchodu ČR by se šok v podobě defaultu zřejmě zprostředkovaně promítl i v tuzemské ekonomice. Vzhledem k silně proklamované vůli eurozóny nepřipustit řecký default s podobným scénářem neuvažujeme, nehledě na to, že predikovat kdy a v jakém rozsahu by důsledky případného defaultu ovlivnily českou ekonomiku je prakticky nemožné.

Dluhová krize periferie eurozóny jednoznačně poukazuje na nutnost zodpovědné fiskální politiky, resp. na problémy, jaké mohou v důsledku opačného přístupu vzniknout.

2.3. Fiskální politika

V roce 2010 dosáhlo saldo sektoru vládních institucí v aktuální metodice ESA 95 hodnoty –172,8 mld. Kč, což v podílovém vyjádření představuje –4,7 % HDP. Pro rok 2011 bylo v dubnu tohoto roku notifikováno saldo –154,3 mld. Kč, což odpovídá –4,2 % HDP. Oproti předchozímu roku je tak očekáváno konsolidační úsilí ve výši 0,5 % HDP. Při očištění o cyklus, jednorázové operace a výdajové úroky je fiskální úsilí odhadováno na 1,3 % HDP.

Graf 4 Saldo vládního sektoru
(v % HDP)



Pramen: MF

Cíle fiskální konsolidace, ke kterým se ČR zavázala v dubnové aktualizaci Konvergenčního programu, potvrzují trajektorii podílů deficitů vládního sektoru na HDP pro roky 2012 a 2013

na hodnotách 3,5 %, resp. 2,9 %. Naproti tomu byl pro rok 2011, v souvislosti s lepším než očekávaným výsledkem hospodaření sektoru vlády za rok 2010, snížen cíl deficitu z hodnoty 4,6 % HDP na 4,2 % HDP.

Konsolidační strategie vlády reflektuje doporučení Rady EU z roku 2009 důvěryhodným a udržitelným způsobem snížit do roku 2013 deficit vládního sektoru pod 3 % HDP a přistoupit k zásadním reformním krokům v oblasti diverzifikace zabezpečení ve stáří a v oblasti financování zdravotnictví. Kromě toho byla vládou odsouhlasena reforma přímých daní a odvodů, jsou připravovány reformy financování terciárního vzdělávání, vědy, výzkumu a inovací. Dále je nutné zmínit záměr zjednodušit, zefektivnit a zprůhlednit systém veřejné správy (viz kapitola 2.5. Strukturální politiky).

Fiskální úsilí nezbytné k dosažení stanovené deficitní trajektorie vyžaduje, aby byl strukturální deficit v tomto a následujících letech v průměru redukován o 0,6 % HDP ročně.

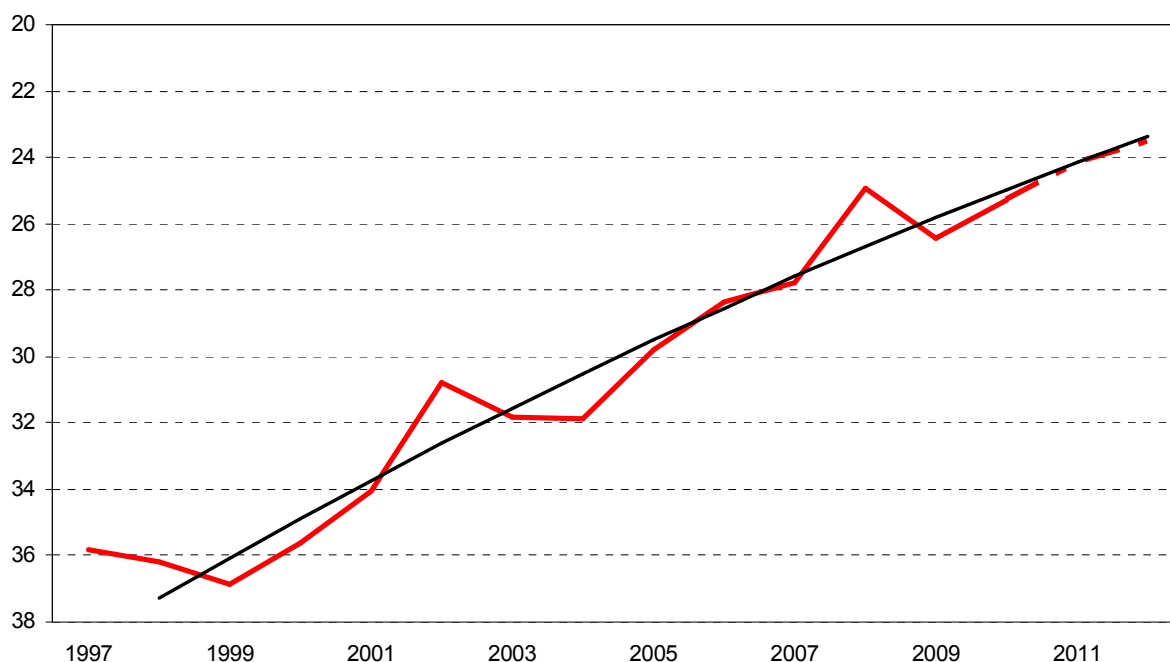
2.4. Měnová politika

Hlavním úkolem měnové politiky ČNB, založené na režimu cílování inflace, je zabezpečovat cenovou stabilitu. Inflační cíl, platný od ledna 2010 a definovaný jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 2 % s tolerančním pásmem ± 1 p.b., je koncipován jako střednědobý s délkou horizontu měnové politiky 12–18 měsíců.

Tuzemský finanční sektor byl krizí na finančních trzích zasažen jen v omezené míře. Banky, jež mají dominantní podíl na aktivech finančního sektoru, jsou i nadále vysoce ziskové a dostatečně kapitalizované. Zátěžové testy bankovního sektoru, které se čtvrtletní periodicitou provádí ČNB, opakovaně potvrzují jeho vysokou odolnost vůči případným nepříznivým šokům.

Nominální měnový kurz koruny vůči euru, který v červnu 2011 dosáhl průměrné hodnoty 24,29 CZK/EUR, se zhruba od poloviny roku 2010 zhodnocuje přibližně v souladu s dlouhodobým trendem. V průběhu jednotlivých čtvrtletí však zůstává zachována poměrně vysoká volatilita, která odráží současné období zvýšené globální nejistoty a náhlých změn nálady investorů na finančních trzích i míry jejich averze k riziku.

Graf 5 Měnový kurz CZK/EUR



Pramen: ČNB, propočty MF

Přijatý scénář předpokládá pokračování dlouhodobé tendence k mírnému nominálnímu i reálnému zhodnocování, v případě zdramatizování situace v problémových zemích eurozóny však nelze vyloučit náhlé pohyby kurzu oběma směry. V roce 2012 by měl kurz dosáhnout průměrné úrovně 23,5 CZK/EUR.

2.5. Strukturální politiky

Vláda ČR se ve svém programovém prohlášení z června 2010 zavázala provést řadu zásadních strukturálních reforem s cílem stabilizovat veřejné rozpočty, zvýšit hospodářský růst a zaměstnanost a posílit konkurenceschopnost české ekonomiky.

V červnu 2011 schválila vláda důchodovou reformu. Jedná se zejména o návrh zákona o důchodovém spoření a návrh zákona o doplňkovém penzijním spoření, které jsou nutné pro vytvoření II. pilíře a transformaci III. pilíře důchodového systému. Reforma by měla být účinná od 1. ledna 2013.

Dne 30. září 2011 vstoupí v účinnost novela zákona o důchodovém pojištění, která posiluje vazbu mezi výší důchodu a příjmy podléhající odvodům pojistného na sociální zabezpečení. Zvýšení bude provedeno postupně v několika krocích, a to od 30. září 2011 do konce roku 2014. Novela rovněž urychlí sjednocení důchodového věku mužů a žen.

V červnu 2011 schválila Poslanecká sněmovna novelu zákona o veřejném zdravotním pojištění, která je označována jako první fáze reformy zdravotnictví. V témže měsíci schválila vláda druhou fázi zdravotnické reformy, která zahrnuje zákon o zdravotních službách, zákon o specifických zdravotních službách a zákon o zdravotnické záchranné službě. Předpokládaná účinnost výše uvedených zákonů je od 1. ledna 2012. Třetí fázi, která zahrnuje zákon o zdravotních pojišťovnách, by měla vláda schválit do konce roku 2011. Plánovaná účinnost zákona je od 1. ledna 2013.

Za účelem zjednodušení systému sociální ochrany, snížení administrativní zátěže pro uživatele služeb a lepšího zacílení a adresnosti sociálních dávek schválila vláda v květnu 2011 tři novely zákonů souhrnně označované jako sociální reforma I. Jedná se o zákon, kterým se sjednocují výplaty nepojistných sociálních dávek, zákon o poskytování dávek osobám se zdravotním postižením a zákon o zaměstnanosti. Uvedené zákony by měly nabýt účinnosti od 1. ledna 2012.

Novela zákoníku práce, kterou schválila vláda v červnu 2011, by měla vést ke zpružnění trhu práce a zvýšení motivace firem k vytváření nových pracovních míst. Účinnost novely se předpokládá od 1. ledna 2012.

V květnu 2011 schválila vláda zákon o obchodních společnostech a družstvech, jehož účelem je zjednodušení podnikání, posílení motivace k dobré správě společností a zlepšení pozice věřitelů. Zákon by měl vstoupit v účinnost v roce 2013.

S cílem zvýšení transparentnosti procesu zadávání veřejných zakázek schválila vláda v květnu 2011 novelu zákona o veřejných zakázkách. Předpokládaná účinnost novely je od roku 2012.

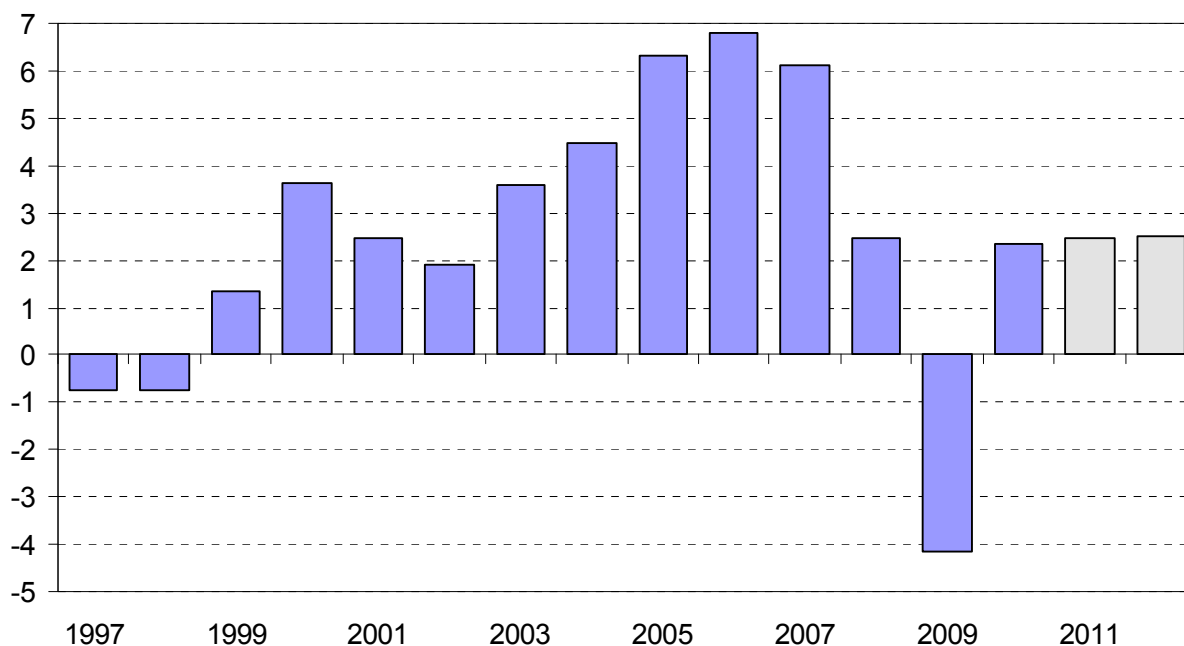
3. Makroekonomický vývoj

3.1. Ekonomický výkon

Česká ekonomika se postupně zotavuje z recese z přelomu let 2008 a 2009. Pozitivní vliv růstu ekonomik našich hlavních obchodních partnerů, zejména Německa, by měl v letech 2011 a 2012 převážít nad restriktivními dopady stabilizačních opatření. V následujících letech by se měla oživovat i domácí poptávka.

Objem HDP by měl v roce 2011 přesáhnout úroveň maxima z roku 2008. Pro roky 2011 a 2012 by měl růst HDP v zásadě stagnovat okolo 2,5 % a výkonnost české ekonomiky na obyvatele v přepočtu paritou kupní síly by měla dosáhnout 75 % průměru EA12.

Graf 6 Reálný hrubý domácí produkt
(růst proti předchozímu roku v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF

Poznámka: Údaje za minulost bude ČSÚ na konci září 2011 revidovat.

Růst potenciálního produktu by se měl postupně zrychlovat, zřejmě však již nedosáhne jeho maximální dynamiky z období po vstupu do EU (5,2 % v roce 2005). Záporná produkční mezera za rok 2010 nyní odhadovaná okolo 2,7 % by se v roce 2012 měla snížit na cca 2,0 % zejména vlivem růstu produktivity výrobních faktorů.

Růst nominálního HDP je dán vývojem reálného ekonomického výkonu a cenové složky HDP. Nárůst deflátoru hrubých domácích výdajů by měl být proti vývoji spotřebitelské inflace mírně nižší. Směnné relace by se po předpokládaném poklesu o 2,8 % v roce 2011 již neměly v roce 2012 zhoršovat. V roce 2012 by měl růst nominálního HDP mírně přesáhnout 5 %.

Výdaje domácností na finální spotřebu sledují s mírným zpožděním vývoj HDP. Proti růstu spotřeby bude ještě během let 2011 a 2012 působit fiskální konsolidace. Očekáváme, že v roce 2011 vzroste spotřeba domácností o 0,5 %, pro rok 2012 pak předpokládáme zrychlení jejího růstu na 2,0 %.

Spotřeba domácností v běžných cenách se odvíjí od reálné spotřeby a míry inflace ze spotřebitelských cen. Mělo by dojít ke zrychlení růstu nominálních výdajů domácností na konečnou spotřebu z 2,8 % v roce 2011 na 5,6 % v roce 2012.

Rámec je založen na předpokladu úsporného chování vlády. Očekávané snižování spotřeby vlády je konzistentní s plánem redukování deficitů vládního sektoru. V roce 2011 je očekáván pokles o 2,4 %, v následujícím roce o 2,1 %.

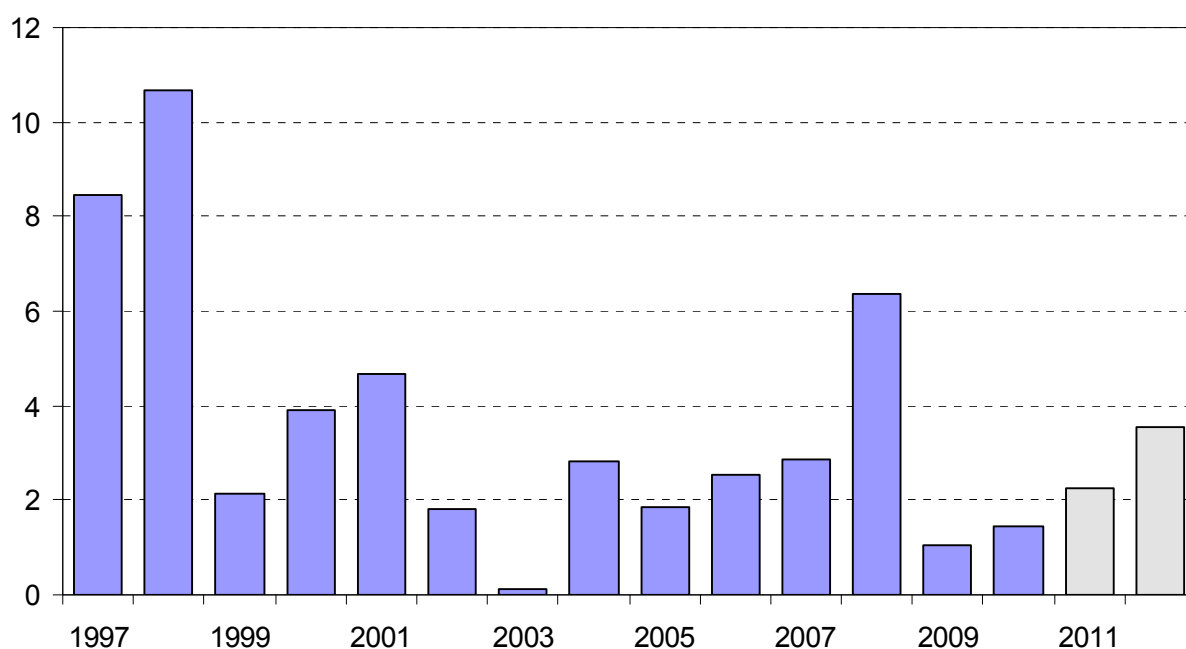
Tvorba hrubého fixního kapitálu je výrazně poznamenána nízkým využitím kapacit po recesi. V současné nejisté situaci (také v souvislosti s dluhovou krizí periferie eurozóny) je třeba počítat s tím, že dojde k přehodnocení či odložení mnoha investičních záměrů v soukromém sektoru. Ochota zahraničních investorů k novým investicím i k reinvestování zisku z podnikání v ČR bude záviset na jejich situaci v mateřských zemích. Očekává se i pokračování propadu investic do bytové výstavby. Na druhé straně by pokles mohl být zmírněn infrastrukturními investicemi z fondů EU. V roce 2011 by měl objem investic stoupnout pouze o 1,9 % a za předpokladu postupného zvyšování důvěry v další klidný ekonomický vývoj by se měla dynamika investic zvýšit na 3,2 % v roce 2012.

V roce 2011 bude zřejmě vnější poptávka hlavním faktorem ekonomického růstu, příspěvek zahraničního obchodu by měl dosáhnout 1,9 p.b. Přitom saldo zahraničního obchodu se zbožím a službami v běžných cenách bude zhoršováno poklesem směnných relací. V roce 2012 by se měl příspěvek zahraničního obchodu snížit a zhruba vyrovnat s příspěvkem domácí poptávky.

3.2. Ceny zboží a služeb

Českou ekonomiku lze z dlouhodobého pohledu (s výjimkou roku 2008) charakterizovat jako nízkoinflační. Tak by tomu mělo být i v následujících letech, a to zejména díky vysoké kredibilitě ČNB, dobře ukotveným inflačním očekáváním, míře konkurence na vnitřním trhu, tendenci koruny ke zhodnocování a očekávanému umírněnému růstu jednotkových nákladů práce. Inflační impulsy, které přicházejí především zvenčí a jsou představovány zejména vysokými cenami komodit, jsou proto v ekonomice úspěšně tlumeny.

Graf 7 Spotřebitelské ceny
(průměrná míra inflace v %)



Pramen : ČSÚ, propočty MF

Průměrná míra inflace by v roce 2011 měla dosáhnout cca 2,3 %. V roce 2012 by míra inflace měla dočasně vzrůst ke 3,5 %, přičemž jednorázovým faktorem tohoto výkyvu by mělo být zvýšení snížené sazby DPH z 10 % na 14 %, jehož dopad do indexu spotřebitelských cen odhadujeme na 1,1 p.b.

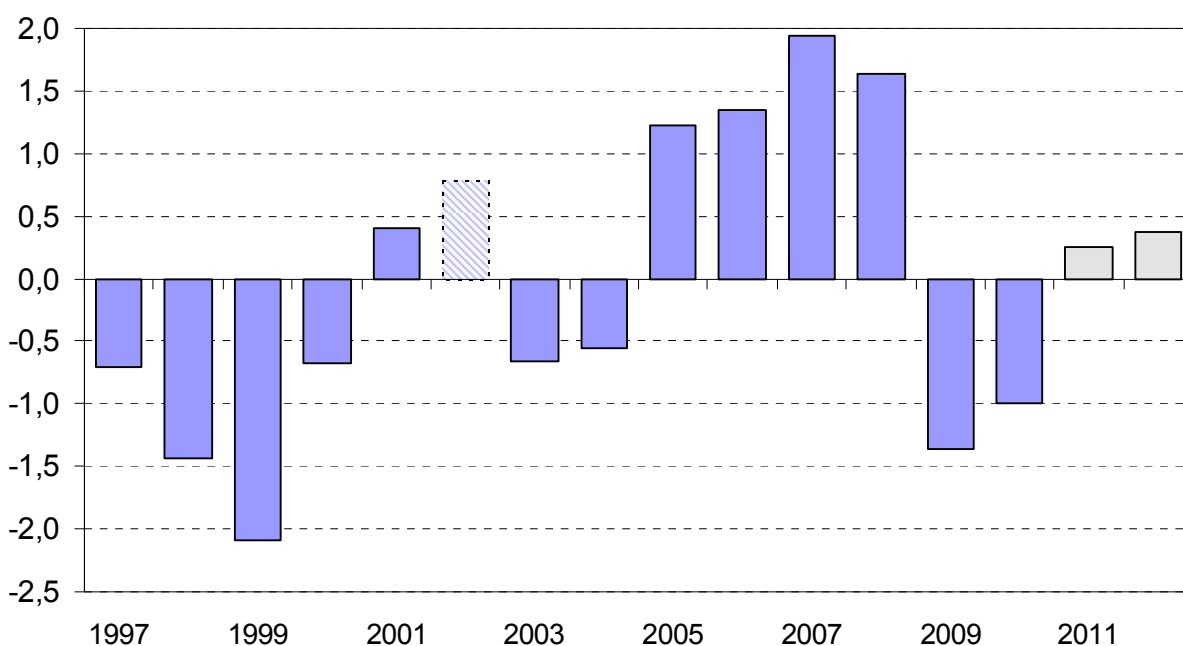
3.3. Trh práce

Zaměstnanost a nezaměstnanost (v metodice VŠPS)

Trh práce reflektuje zlepšování ekonomické situace a pomalu se blíží ke standardnímu zpoždování cyklického vývoje za průběhem cyklu ekonomického výkonu. Situace na trhu práce je a nadále bude ovlivňována poklesem počtu obyvatel v produktivním věku 15 – 64 let.

Po poklesu zaměstnanosti v letech 2009 a 2010 v důsledku hospodářské recese se již situace stabilizovala. V roce 2011 počítáme s růstem zaměstnanosti o 0,2 %, v následujícím roce pak o 0,4 %. Zhruba 4/5 nárůstu HDP by tedy měly plynout z produktivity práce.

Graf 8 Zaměstnanost
(podle metodiky VŠPS, růst proti předchozímu roku v %)

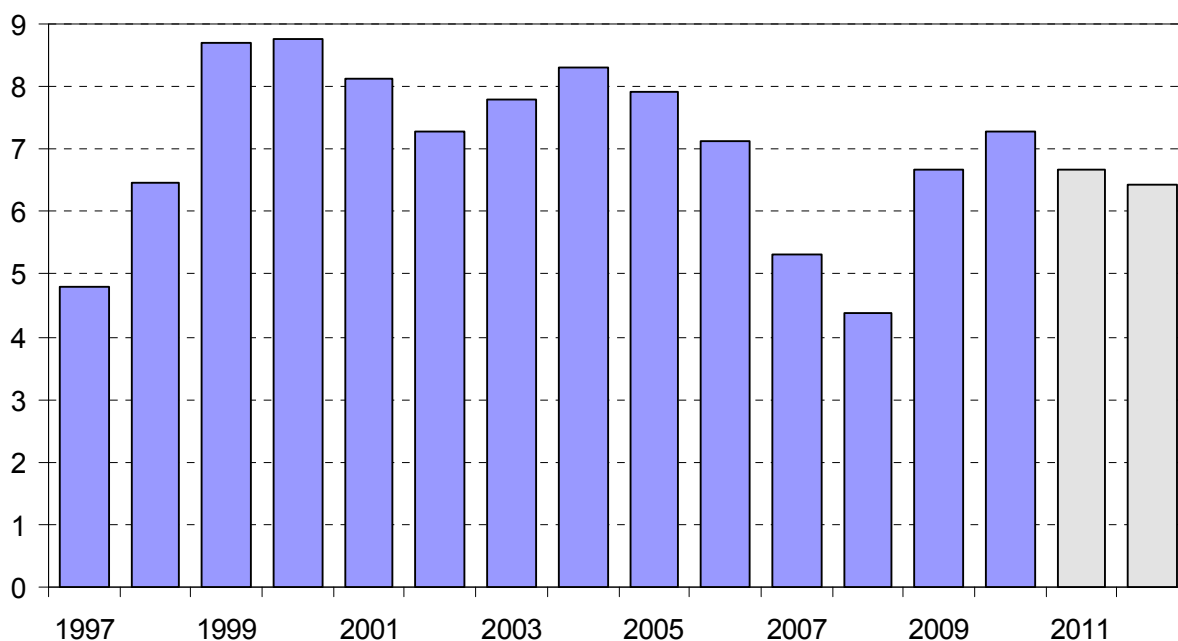


Pramen: ČSÚ, propočty MF

Poznámka: Růst zaměstnanosti v roce 2002 ovlivněn metodickou změnou ve Výběrovém šetření pracovních sil.

V roce 2010 dosáhla mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti dle VŠPS 7,3 % a oproti roku 2008 se tak zvýšila téměř o 3 p.b. Po dosažení vrcholu v 1. čtvrtletí 2010 ve výši 8,0 % již dochází k pozvolnému poklesu a pro rok 2011 očekáváme míru nezaměstnanosti okolo 6,7 %. Vzhledem k hospodářskému oživení, novým legislativním úpravám a zlepšujícím se strukturálním charakteristikám trhu práce předpokládáme, že v roce 2012 dále poklesne k 6,4 % (což odpovídá 8,0 % podle míry nezaměstnanosti MPSV).

Graf 9 Míra nezaměstnanosti
(podle metodiky VŠPS, v %)



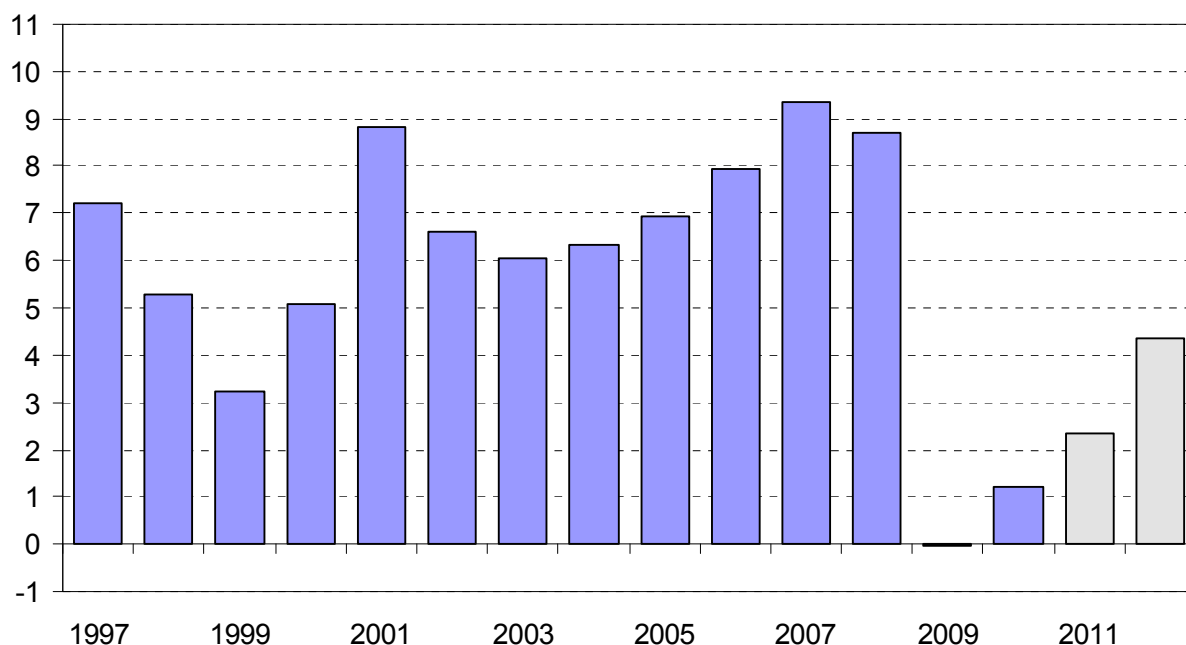
Pramen: ČSÚ, propočty MF

Mzdy

Po stagnaci objemu nominálních mezd a platů (národní účty, domácí koncept) v roce 2009 se již dynamika růstu postupně obnovuje. Pro rok 2011 očekáváme růst objemu mezd pouze ve výši 2,3 %, neboť proti postupnému ožívování ekonomiky a zlepšování situace podniků nadále působí úsporná opatření v rozpočtové sféře.

V roce 2012 by se růst objemu mezd a platů mohl zvýšit na 4,4 %. Mzdová dynamika by tedy neměla dosáhnout úrovně běžné v období 2001–2008, což se odrazí na rozpočtových výnosech ze zdanění práce.

Graf 10 Objem mezd a platů
(růst proti předchozímu roku v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF

Od roku 2008 se růst jednotkových nákladů práce (podíl indexu nominálních náhrad na zaměstnance a indexu produktivity práce) setrvale zpomaluje, pro rok 2011 jej v důsledku velmi umírněného nárůstu mezd odhadujeme ve výši pouhých 0,2 %. V následujícím roce by se již růst jednotkových nákladů práce měl pohybovat kolem 2 %, což považujeme z hlediska nákladové inflace za bezpečné.

3.4. Vztahy k zahraničí

Vnější nerovnováha, vyjádřená poměrem salda běžného účtu k HDP, dosáhla v roce 2010 hodnoty $-3,8\%$ a zhoršila se tak meziročně o 0,6 p.b. Bylo to dáno převážně snížením přebytku obchodní bilance v důsledku zhoršení směnných relací (ceny ropy a ostatních dovážených komodit). Ostatní položky běžného účtu dosáhly lepšího nebo obdobného výsledku jako v předchozím roce.

Graf 11 Běžný účet platební bilance
(poměr k HDP v %)



Pramen: ČNB, ČSÚ, propočty MF

Poznámka : Údaje do roku 2008 budou na konci září 2010 revidovány.

V horizontu rámce očekáváme ve všech složkách běžného účtu víceméně stabilní vývoj. Odhadujeme, že v roce 2011 dosáhne poměr **běžného účtu** k HDP hodnoty -3,9 %, predikce na rok 2012 činí -3,6 % HDP. Deficit běžného účtu v tomto rozsahu nezakládá z hlediska makroekonomické nerovnováhy významnější rizika.

4. Ověření makroekonomického rámce nezávislými prognózami

Makroekonomické rámce státního rozpočtu a rozpočtového výhledu ČR jsou pravidelně srovnávány s výsledky šetření makroekonomických ukazatelů u významných relevantních institucí¹. Výsledky 31. kola šetření vycházejí z předpovědí 19 institucí (MF, MPO, MPSV, ČNB, Atlantik, Bank of America Merrill Lynch, CERGE-EI, Cyrrus, Česká spořitelna, ČSOB, IES FSV UK, ING, Komerční banka, Liberální institut, Patria, Generali PPF Asset Management, Raiffeisenbank, Svaz českých a moravských výrobních družstev, UniCredit Bank). K nim byla pro větší reprezentativnost průzkumu přiřazena prognóza MMF.

Cílem Kolokvia je získat představu o názorech na předpokládaný vývoj naší ekonomiky a vyhodnotit základní tendence. Shrnutí základních ukazatelů uvádí tabulky 2 a 3.

Všeobecně lze konstatovat, že základní tendence budoucího vývoje, s nimiž makroekonomický scénář počítá, jsou průměrem prognóz ostatních institucí potvrzeny.

Hlavní tendence makroekonomického vývoje lze shrnout takto:

- zúčastněné instituce v průměru očekávají, že v roce 2011 dosáhne růst HDP 2,0 %. Pro rok 2012 se předpokládá zrychlení růstu na 2,8 %. S touto očekávanou tendencí tempa ekonomického růstu je makroekonomický rámec konzistentní;
- průměrná míra inflace by se v celém predikčním horizontu měla držet na nízkých úrovních poblíž inflačního cíle ČNB. S výjimkou roku 2012 je makroekonomický rámec v souladu s průměrem předpovědí. Odchylku předpovědi MF pro rok 2012 od průměru prognóz ostatních institucí lze vysvětlit zahrnutím dopadu navrhovaných změn DPH do predikce MF, resp. nezahrnutím tohoto faktoru do prognóz zúčastněných institucí;
- budoucí vývoj na trhu práce by podle konsensuální prognózy měl být charakterizován mírným zvyšováním zaměstnanosti a postupným poklesem míry nezaměstnanosti. Makroekonomický rámec je s těmito tendencemi v souladu,

¹ tzv. Kolokvium, jehož výsledky jsou publikovány na internetových stránkách MF. Poslední kolo proběhlo v dubnu 2010 s ohledem na harmonogram zpracování Konvergenčního programu.

předpokládá jen mírně rychlejší růst zaměstnanosti a pokles nezaměstnanosti v roce 2012;

- konsensuální předpověď počítá s růstem objemu mezd a platů (v běžných cenách) o 2,2 % v tomto roce a zrychlením růstové dynamiky na 3,7 % v roce příštím. V porovnání s průměrem prognóz je makroekonomický rámec v roce 2012 více optimistický.

Tabulka 2 Výsledky šetření na léta 2011 a 2012

		2011				2012			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
<i>Předpoklady</i>									
HDP zemí EA12	reálný růst v %	1,3	1,7	2,0	1,9	1,6	1,8	2,0	2,0
Cena ropy Brent	USD/barel	95	108	125	111	96	105	130	112
3M PRIBOR	průměr v %	1,3	1,4	1,7	1,3	1,7	2,1	2,8	2,0
Výnos do spl. 10R st. dluhopisů	průměr v %	3,8	4,2	4,4	4,0	3,8	4,4	4,7	4,3
Měnový kurz CZK/EUR		24,1	24,3	24,5	24,2	23,2	23,8	24,3	23,5
Měnový kurz USD/EUR		1,30	1,39	1,46	1,39	1,25	1,36	1,50	1,35
<i>Hlavní indikátory</i>									
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	1,2	2,0	3,0	2,5	2,0	2,8	4,4	2,5
Příspěvek změny zásob	p.b.	-0,1	0,9	2,8	0,4	-0,8	0,5	2,5	0,2
Příspěvek zahr. obchodu	p.b.	-0,6	1,1	2,8	1,9	-0,2	1,0	2,1	1,1
Spotřeba domácností	reálný růst v %	0,2	0,7	1,8	0,5	0,2	1,8	3,5	2,0
Spotřeba vlády	reálný růst v %	-3,4	-1,5	0,0	-2,4	-2,5	-0,2	2,2	-2,1
Tvorba fixního kapitálu	reálný růst v %	-4,0	1,5	6,4	1,9	-1,0	2,7	5,4	3,2
Deflátor HDP	růst v %	-1,2	1,0	4,5	-0,8	1,0	2,0	5,2	2,6
Průměrná míra inflace	v %	1,6	2,1	2,7	2,3	2,0	2,5	3,4	3,5
Zaměstnanost	růst v %	-0,2	0,2	0,6	0,2	-1,5	0,2	1,0	0,4
Míra nezaměstnanosti VŠPS	v %	6,7	7,1	8,0	6,7	5,9	6,8	8,5	6,4
Objem mezd a platů	nom. růst v %	1,0	2,2	3,1	2,3	0,9	3,7	5,2	4,4
Běžný účet platební bilance	v % HDP	-4,4	-3,4	-1,8	-3,9	-4,4	-3,2	-1,2	-3,6

Pramen: Respondenti průzkumu, propočty MF

5. Srovnání s predikcí Evropské komise

Zatímco makroekonomická predikce MF je publikována se čtvrtletní periodicitou, Ekonomická predikce Evropské komise (EK) je publikována pololetně. Striktní srovnání tedy není možné, neboť obě predikce vždy pracují s jinou datovou základnou.

Obě predikce pojmenovávají stejná klíčová rizika, která souvisejí s vývojem na finančních trzích zejména v souvislosti s dluhovými krizemi v některých zemích eurozóny a vývojem cen komodit na světových trzích.

Hlavní předpoklady Makroekonomické predikce MF z července 2011 jsou v souladu s Ekonomickou predikcí Evropské komise z jara 2011. Předpokládané hodnoty směnného kurzu české koruny vůči euru stejně jako růst HDP eurozóny jsou mírně nad hodnotami predikce EK, zatímco v případě ceny ropy Brent pod nimi. Odchytky jsou však malé a jejich vliv by nepředstavoval žádné významné změny ve výstupu Makroekonomické predikce MF.

Tabulka 3 Srovnání predikcí MF a EK

(predikce MF z července 2011, predikce EK z jara 2011)

		2011	2012	2011	2012	2011	2012
		Predikce MF		Predikce EK		Diference	
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	2,5	2,0	2,9	0,5	-0,4
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	0,5	2,0	0,4	2,0	0,1	0,0
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	-2,4	-2,1	-2,3	0,5	-0,1	-2,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	1,9	3,2	2,4	3,8	-0,5	-0,6
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>proc. body, s.c.</i>	1,9	1,1	1,4	0,9	0,5	0,2
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	-0,8	2,6	0,2	1,9	-1,0	0,7
Míra inflace dle HICP	<i>%</i>	2,3	3,5	2,3	2,5	0,0	1,0
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	0,2	0,4	0,0	0,0	0,2	0,4
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	6,7	6,4	6,8	6,4	-0,1	0,0
Podíl BÚ na HDP	<i>%</i>	-3,9	-3,6	-2,5	-1,9	-1,4	-1,7
<u>Předpoklady:</u>							
Směnný kurz CZK/EUR		24,2	23,5	24,2	24,2	-0,1	-0,7
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	110,5	112,0	117,4	117,2	-6,9	-5,2
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,9	2,0	1,6	1,8	0,3	0,2

Pramen : predikce MF, predikce EK

Diference v predikci růstu reálného HDP v roce 2011 je dána především tím, že v době přípravy Ekonomické predikce EK nebyla známá data o překvapivě vysokém ekonomickém růstu české ekonomiky za 1. čtvrtletí 2011, která byla publikována standardně v červnu 2011.

Pro rok 2012 je predikce EK o 0,4 p.b. nad predikcí MF, nicméně při zahrnutí zmíněných informací by růst HDP predikovaný EK klesl k 2,5 % zejména vlivem nižší spotřeby vlády.

Predikovaná struktura růstu HDP z pohledu výdajů je velmi obdobná, to znamená, že v roce 2011 bude klíčovým faktorem růstu HDP zahraniční obchod a naopak v roce 2012 domácí poptávka. Významnější odchylka se vyskytuje pouze u spotřeby vlády, kdy predikce EK počítá s jejím růstem v roce 2012 oproti poklesu, se kterým pracuje predikce MF.

Predikce EK počítá s nižším zhoršením směnných relací v roce 2011, což se projevuje mírným růstem deflátoru HDP oproti poklesu, který predikuje MF. Je zde třeba opět upozornit na fakt, že jarní predikce EK nemohla využít data o vývoji směnných relací v 1. čtvrtletí 2011. Míra inflace predikovaná Evropskou komisí je pro rok 2012 významně nižší, než kolik činí predikce MF. To je dáno skutečností, že predikce EK nepočítá s růstem snížené sazby DPH. Dopad této změny do míry inflace EK se odhaduje na cca 0,8 p.b.

Vývoj zaměstnanosti a nezaměstnanosti je v obou predikcích velmi obdobný, přičemž predikce MF počítá s velmi mírným růstem zaměstnanosti v obou letech, zatímco predikce EK předpokládá její stagnaci.

Predikce EK je ve srovnání s predikcí MF poměrně optimistická v oblasti vnější nerovnováhy definované poměrem deficitu běžného účtu platební bilance k HDP. Tento ukazatel není v jarní predikci komentován, existuje zde možnost, že EK nevezala plně v úvahu změny tohoto ukazatele v souvislosti s uplatněním nové metodiky zachycení toků v rámci běžného účtu, které tento ukazatel zhoršují. Kompletní revize v souvislosti se změněnou metodikou budou k dispozici až v prosinci 2011.

Celkem lze konstatovat, že obě predikce předpokládají v zásadě totožný pohled na vývoj české ekonomiky a významnější rozdíly vyplývají pouze z odlišné doby jejich tvorby, a tedy odlišné datové základny, která byla v dané době k dispozici.