

A Východiska predikce

A.1 Vnější prostředí

Predikce je založena na předpokladu dalšího růstu světové ekonomiky, který je však pomalejší ve srovnání s rokem 2004. Ke globální dynamice stále výrazněji přispívají asijské ekonomiky (zejména Čína a Indie). Světovou konjunkturu výrazně brzdí vysoké ceny surovin.

Rizikem pro budoucí vývoj ekonomiky USA zůstává nadále deficit běžného účtu a veřejných financí, což může ovlivnit i globální ekonomickou dynamiku. Ekonomický růst v eurozóně zůstává proti ostatním hlavním regionům pomalejší.

Předpokládáme, že je třeba dlouhodobě počítat s udržením vysoké dolarové ceny ropy. Výrazné zvýšení cen ropy je nejvýznamnější změnou předpokladů proti předchozí predikci.

Podrobnější údaje o vnějším prostředí jsou uvedeny v kapitole C.9.

A.2 Měnová politika

Měnová politika České národní banky je založena na režimu cílování inflace. Cílové pásmo pro meziroční růst indexu spotřebitelských cen (CPI) rovnoměrně klesá z úrovně 3 – 5 % z ledna 2002 na úroveň 2 – 4 % v prosinci 2005. V období od ledna 2006 bude inflační cíl definován jako meziroční přírůstek CPI ve výši 3 % s maximální odchylkou jednoho procentního bodu na obě strany. Cíl bude platit až do přistoupení ČR k eurozóně. Tato stabilní měnová politika ČNB umožní plnění konvergenčního kritéria pro inflaci. Predikce vychází z předpokladu stability základních úrokových sazeb v roce 2005 a na začátku roku 2006. Od 2. čtvrtletí předpokládáme jejich pozvolný nárůst.

A.3 Fiskální politika

V posledních letech přetrvává deficit veřejných rozpočtů. Z vývoje salda veřejných financí je patrná existence strukturálních problémů - výše deficitů není v souladu se současnou fází ekonomického cyklu. K deficitům dochází i přes využívání jednorázových příjmů, udržuje se relativně vysoké tempo růstu vládního dluhu.

Veřejné rozpočty nesou náklady spojené se zlepšováním úrovně infrastruktury a náklady přizpůsobování politik, právního a institucionálního rámce a ekologických norem standardům EU. Struktura výdajové strany je zatížena vysokým podílem sociálních mandatorních výdajů, které nejsou plně pokryty příjmy z pojistného na sociální zabezpečení a politiku zaměstnanosti. Výdaje jsou proto pouze zčásti alokovány do oblastí, které by

z dlouhodobého hlediska vyvolávaly pozitivní multiplikační efekty.

Vzhledem k uvedenému negativnímu vývoji je realizována reforma veřejných rozpočtů. Jde o souhrn opatření na příjmové a výdajové straně, jejichž cílem je snaha o trvalou redukci fiskálních deficitů. Vláda stanovila fiskální cíl pro rok 2006 jako podíl deficitu vládního sektoru (bez čistých půjček a dotací transformačním institucím) na HDP ve výši 3,7 % a trajektorii poklesu deficitu.

Základní nástroje poklesu fiskálního deficitu a dosažení vymezeného cíle spočívají ve stanovení závazných střednědobých výdajových rámců, které budou limitovat objem výdajů státního rozpočtu a státních fondů v horizontu 3 let a umožní získat kontrolu nad vývojem výdajů. Výdajové stropy a pravidla postavená na střednědobém rozhodování povedou k adresnějšímu stanovení výdajových priorit, a tím i k větší efektivnosti rozpočtové alokace. Tyto změny byly zohledněny v novele rozpočtových pravidel.

Podrobnější údaje o vývoji veřejných rozpočtů jsou uvedeny v kapitole C.8.

A.4 Strukturální politiky

Strukturální opatření na trzích produktů, práce a kapitálu směřují k vytváření příznivých podmínek pro růst potenciálního produktu, pro zvyšování konkurenceschopnosti ekonomiky a zaměstnanosti. I v dalším období bude pokračovat proces liberalizace sítí, dokončování privatizace, restrukturalizace a rozvoj konkurence v sektoru služeb.

V první polovině roku 2005 byla připravena střednědobá Strategie hospodářského růstu, která je postavena na dvou pilířích: efektivní podpoře hospodářského růstu a zaměstnanosti při pokračující fiskální konsolidaci. Její priority zahrnují zlepšení podnikatelského prostředí a vytvoření prostředí pro inovace, vědu a výzkum, flexibilitu pracovního trhu, posílení průmyslové kapacity díky podpoře podnikání a lepšímu využití zdrojů na výzkum a vývoj, podporu investic do inovací a posílení kapitálových trhů.

Podnikatelské prostředí

Mezi nejvíce kritizované oblasti podnikatelského prostředí v ČR patří institucionální a právní rámec firemního úpadku. Vláda se zaměřuje na rekodifikaci úpadkového práva od roku 2007 tak, aby bylo posíleno postavení věřitelů, omezen zájem na prodlužování bankrotů a bylo umožněno pokračovat životaschopným částem firem.

Od 1. ledna 2005 nabyla účinnosti novela obchodního zákoníku a 1. 4. 2005 novela občanského soudního řádu. Obě mají za cíl zkvalitnit organizaci obchodního rejstříku. Od 1. července 2005 je pak zavedena 5 denní lhůta (v některých případech 10 denní lhůta) doby zápisu do obchodního rejstříku.

Proces dalšího zjednodušení administrativního prostředí pro podnikatele se zaměřuje především na vytvoření systému centrálních registračních míst pro podnikatele, soustředujících všechny nebo alespoň převážnou část činností spojených se vstupem do podnikání i se změnami nastalými v jeho průběhu. Proces je rozčleněn do tří etap. V první fázi již došlo k soustředění potřebných úředních formulářů a zabezpečení základních servisních služeb souvisejících s plněním povinností spojených s ohlášením živnosti na živnostenských úřadech. V současné době probíhá druhá etapa s termínem ukončení v roce 2006 zaměřená na přenesení povinností z podnikatele na centrální registrační místa, řešitelné jak fyzickou přítomností zástupců příslušných orgánů a institucí v kontaktním místě, tak elektronickým propojením těchto orgánů. Zatím byl vytvořen jednotný vládní portál <http://portal.gov.cz>, který obsahuje odkazy na servery řady státních institucí, umožňující elektronické spojení podnikatelů se státní správou, zejména podání daňových přiznání k většině daní, pojistného na sociální zabezpečení a jednotných celních deklarací.

V současné době je již připravena komplexní rekodifikace úpadkového práva s předpokládanou účinností od roku 2007. Vláda schválila návrh nové podoby úpadkového práva 31. srpna 2005 a nový úpadkový zákon by měl legislativním procesem projít v 1. pololetí příštího roku.

Dne 1. ledna 2005 nabyla účinnosti novela zákona o daních z příjmů, která zrychluje odpisování movitých věcí a zavádí daňovou podporu výdajů firm na výzkum a vývoj. Tato opatření společně s postupným poklesem sazby DPPO na 24 % v roce 2006 sníží efektivní zdanění firem, což by České republice mělo zajistit vyšší konkurenceschopnost a tím podpořit zájem investorů.

Trh práce

Na trhu práce se vláda zaměří zejména na podporu aktivních opatření pro předcházení dlouhodobé a opakované nezaměstnanosti ohrožených skupin, na reformu systému daní a dávek sledující vyšší motivaci k práci, na zvyšování zaměstnanosti starších pracovníků a na modernizaci systému vzdělávání v souladu s měnícími se požadavky trhu práce.

V oblasti vzdělávání je nejpodstatnější změnou přijetí nového školského zákona pro základní a střední školy, který nabyl účinnosti 1. 1. 2005. Tento zákon sjednocuje dosavadní roztržštěnou právní úpravu v oblasti školství a otevírá prostor pro vzájemnou prostupnost „počátečního“ vzdělání s celoživotním učením. Tím přispěje k připravenosti absolventů na vstup na trh práce.

Nabídková strana trhu práce je ovlivněna zvýšením životního minima a minimální mzdy od 1. 1. 2005. Tato opatření vedla ke zvýšení sociálních dávek, což snižuje motivaci lidí hledat a udržovat si práci. Na řešení tohoto problému se zaměřují práce na nových zákonech o hmotné nouzi a státní sociální podpoře a na novelizaci zákona o životním minimu. Jejich přijetí by mělo s účinností od 1. 1. 2006 přinést výrazný zásah do struktury a konstrukce sociálních dávek s cílem zvýšit rozdíl mezi příjmy z práce a příjmy ze sociálních dávek. Výrazně se prohloubí rozdíl v příjmech ze sociálních dávek mezi těmi, kteří si aktivně hledají práci, a těmi, kteří práci nehledají.

Pozitivní dopady na nabídkovou stranu trhu práce lze očekávat i od novely zákona o daních z příjmů, kde se s účinností od 1. ledna 2006 počítá se snížením dvou nejnižších mezních sazeb z 15 na 12 % resp. z 20 na 19 %, valorizací hranic pásem a s nahrazením standardních odčitatelných položek slevami na dani. Cílem je zvýšení disponibilního příjmu z práce zejména u nízkopříjmových skupin a zvýšení vertikální daňové spravedlnosti.

Další impulsy ve prospěch lepšího fungování trhu práce by měly přinést připravované změny nemocenského pojištění, spočívající ve snížení sazby pojistného placeného zaměstnavatelem a zároveň v přenesení povinnosti vyplácet dávky v nemoci v průběhu prvních 14 dnů na zaměstnavatele. Cílem tohoto opatření je zajistit finanční vyrovnanost systému nemocenského pojištění a zamezit jeho zneužívání. V rámci chystané reformy nemocenského pojištění se také připravuje zavedení stropů pojistného na sociální zabezpečení u zaměstnanců.

Fungování trhu práce by měl ovlivnit i zpracováváný návrh nového zákoníku práce. Ve větší míře by mělo být umožněno sjednávat odchylky od obecné úpravy zákoníku práce smlouvou nebo vnitřním předpisem zaměstnavatele, při respektování směrnice ES a dalších mezinárodních standardů ochrany pracovně-právních vztahů.

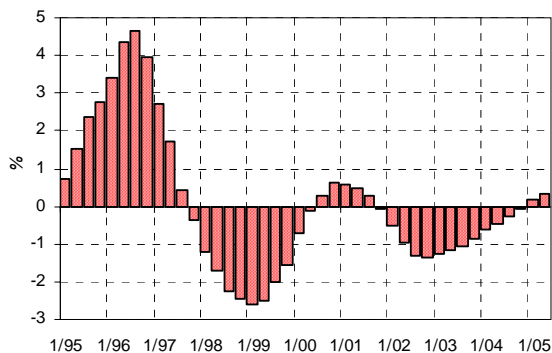
B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

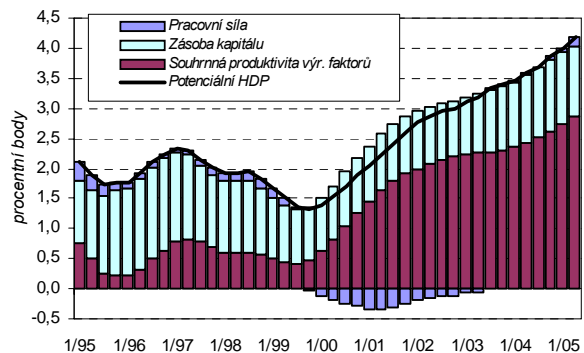
Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického vývoje, pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů a v neposlední řadě i jako jeden z indikátorů pro rozhodovací proces při tvorbě ekonomických politik.

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu, který je klíčovým ukazatelem reálné konvergence, lze rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje cyklickou pozici ekonomiky a vyjadřuje vztah mezi HDP a potenciálním produktem

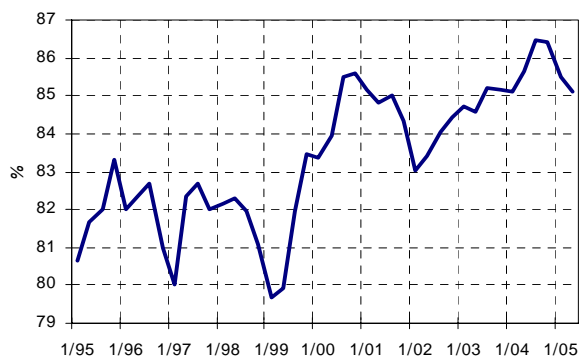
Graf B.1.1: Produkční mezera



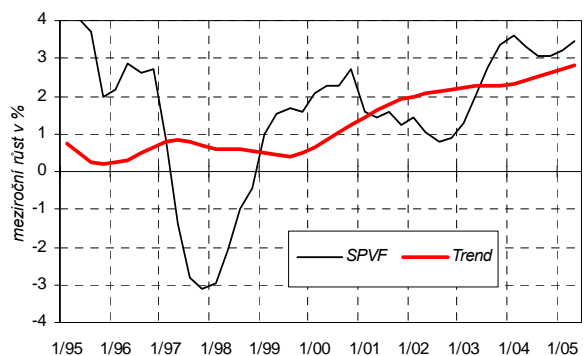
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu



Graf B.1.3: Využití kapacit v průmyslu



Graf B.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů



Záporná **produkční mezera** se vlivem dynamického růstu koncem roku 2004 uzavřela a ekonomika se pohybuje zhruba na své potenciální úrovni. Pozitivním jevem je postupné zrychlování meziročního růstu **potenciálního produktu**, jehož tempo podle našich propočtů ve 2. čtvrtletí roku 2005 dosáhlo cca 4,2 %.

Hlavním faktorem je akcelerace růstového trendu **souhrnné produktivity výrobních faktorů** na 2,8 % ročně. (Ve zrychlení jeho dynamiky se projevilo i další zpřesnění údajů o růstu HDP v 1. čtvrtletí 2005.) Je výsledkem odstranění zbývajících překážek pohybu zboží po vstupu do EU, zlepšeného fungování podnikové sféry zejména v segmentu podniků pod zahraniční kontrolou, stability finančního systému a snižování sazeb daně z příjmů právnických osob. Trvalý předstih růstu souhrnné produktivity by se měl stát nejdůležitějším

parametrem postupu reálné konvergence vůči zemím eurozóny.

Dlouhodobě stabilní je příspěvek zvýšení **kapitálové vybavenosti** ekonomiky, kde investiční aktivita vede ke zlepšení infrastruktury i k vytvoření nových kvalitních a vysoce konkurenceschopných výrobních jednotek.

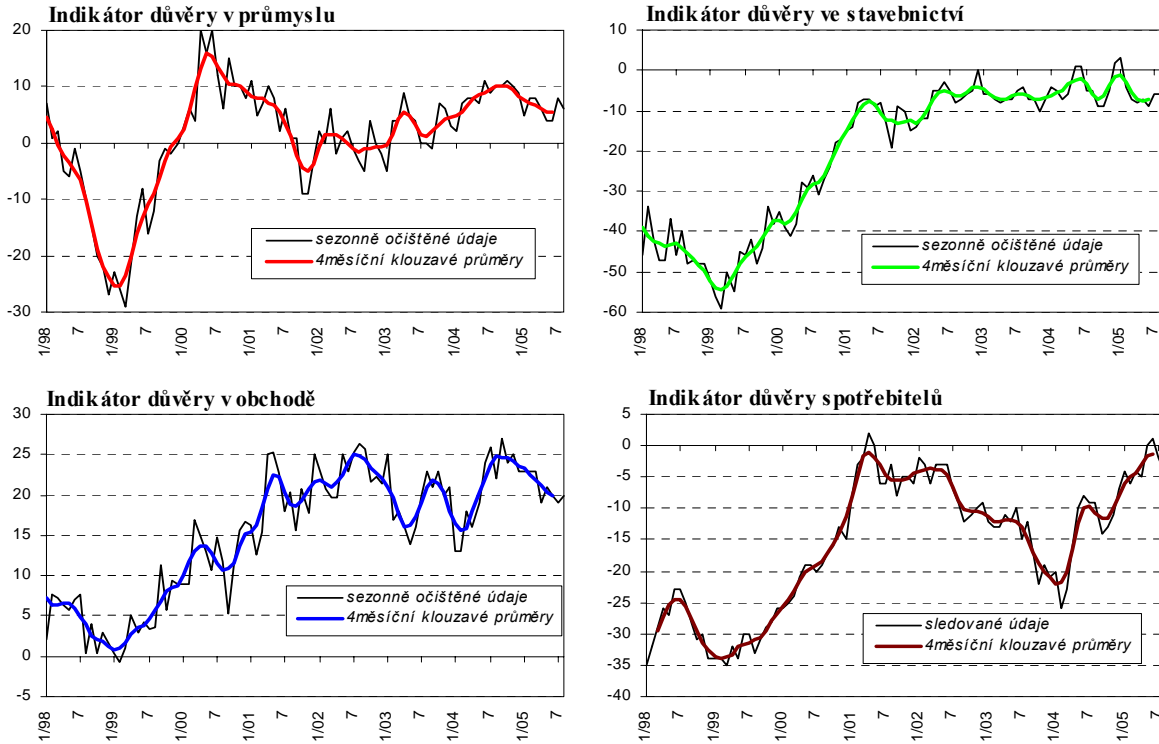
Novým jevem je kladný příspěvek **pracovní síly**, který vyplývá z nárůstu míry participace. Přesto se domníváme, že strukturální problémy trhu práce nadále brání rychlejšímu růstu ekonomického potenciálu.

Řešení některých nedostatků institucionálního prostředí v mikroekonomické oblasti a ve směru ke zpružnění trhu práce bylo navrženo v **Národním lisabonském programu**, který byl předložen Evropské komisi v polovině října 2005.

B.2 Individuální konjunkturální indikátory

Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.

Graf B.2.1: Indikátory důvěry



Důvěra podnikové sféry v českou ekonomiku se po mírném poklesu ve 2. čtvrtletí 2005 začala v červenci a srpnu stabilizovat. U **průmyslových podniků** je současné hodnocení ekonomické situace optimistické, převážná část respondentů ji považuje za dobrou nebo uspokojivou. Zlepšilo se jak hodnocení celkové poptávky po produkci, tak hodnocení zahraniční poptávky. Zvyšování stavu zásob hotových výrobků však může vést v dalším období k problémům. Pro příští tři měsíce očekávají respondenti udržení stabilního vývoje výrobní činnosti a zvýšení zaměstnanosti. Současně signalizují pro dalších šest měsíců příznivý vývoj své ekonomické situace.

Ve **stavebnictví** zůstává ekonomická situace dlouhodobě relativně stabilní. Z odpovědí respondentů v červenci a v srpnu vyplývá, že se zlepšilo hodnocení ekonomické situace podniků, které vycházelo z lepšího hodnocení celkové poptávky po produkci. Pro příští tři měsíce je však již očekáván pokles zaměstnanosti. Výhled na dalších šest měsíců u značné části stavebních podniků počítá s udržením ekonomické situace.

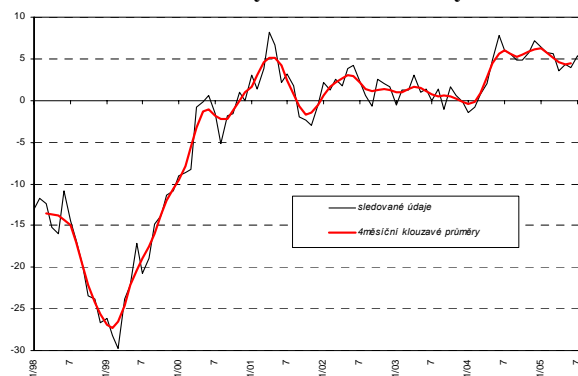
V odvětví **obchodu** se za červenec a srpen 2005 mírně zlepšilo hodnocení ekonomické situace podniků. Stav zásob téměř stagnoval. Zvýšil se podíl podnikatelů, kteří signalizovali pro příští tři měsíce

cenový růst. V příštích šesti měsících je očekáváno zlepšení ekonomické situace.

Indikátor důvěry **spotřebitelů** se v srpnovém hodnocení proti červnovému mírně snížil, zůstal však i nadále na vysoké úrovni (v meziročním srovnání se zvýšil o 5 bodů). Projevilo se v něm méně optimistické hodnocení celkové ekonomické situace i finanční situace spotřebitelů v příštích dvanácti měsících. Respondenti ve stejném období počítají s růstem nezaměstnanosti a s vyšší chutí spořit.

Souhrnný indikátor důvěry (vážený průměr čtyř základních dílčích indikátorů důvěry) naznačuje relativní stabilitu ekonomického růstu.

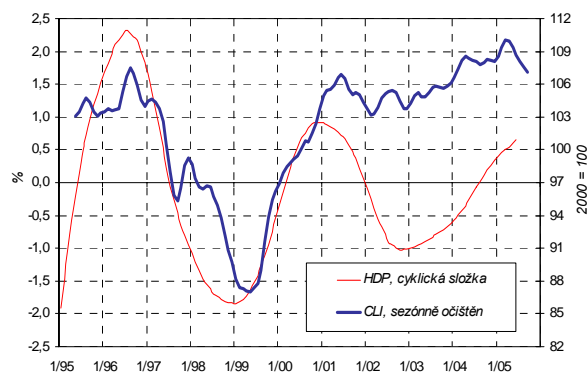
Graf B.2.2: Souhrnný indikátor důvěry



B.3 Kompozitní předstihový indikátor

Kompozitní předstihový indikátor je sestaven z výsledků konjunkturálních průzkumů, které splňují základní požadavky kladené na předstihové indikátory cyklu. V návaznosti na dokončení mimořádné revize HDP a některé změny v datové základně konjunkturálních průzkumů bylo během června 2005 revidováno složení kompozitního indikátoru. Úpravy se projeví mírnou změnou průběhu indikátoru, základní tendence a signály bodů obratu ekonomického cyklu zůstaly zachovány.

Graf B.3.1: Kompozitní předstihový indikátor
synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)



Vzestupný trend indikátoru z let 2003 až 2004 dosáhl svého prozatímního vrcholu na konci 1. čtvrtletí 2005. Následně přešel indikátor v poměrně výrazný pokles, který pokračoval až do konce 3. čtvrtletí 2005.

Poměrně zřetelný signál obratu směrem ke zpomalení ekonomické dynamiky zatím nepotvrzují údaje o růstu HDP. Ve 2. čtvrtletí 2005 došlo podle prvního odhadu k dalšímu zrychlení ekonomického růstu. Předstihové indikátory obecně trpí značným množstvím falešných signálů, proto je třeba hodnotit poslední vývoj indikátoru s rezervou. Očekávání ekonomických subjektů jsou nicméně významným faktorem ekonomického vývoje. Zhoršená důvěra respondentů nabádá k opatrnosti ohledně predikce růstu HDP. Indikátor naznačuje pravděpodobné zastavení nárůstu cyklické složky a návrat k úrovni potenciálního růstu.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Údaje z předchozí predikce z července 2005 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k roků 2007 a 2008 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Vývoj hlavních makroekonomických indikátorů české ekonomiky a jejich predikce jsou shrnuty v následující tabulce.

Tabulka C.1: Hlavní makroekonomické indikátory

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2005	2006	
						Predikce	Predikce	Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,6	1,5	3,2	4,4	4,8	4,4	4,0	4,0	
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	2,6	2,8	4,6	2,1	2,3	3,5	2,5	3,3	
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	3,8	4,5	3,8	-2,0	-0,6	-0,2	0,4	-0,2	
Hrubá tvorba fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	5,4	3,4	4,7	7,6	2,8	3,4	5,3	5,6	
Příspěvek zahr.obchodu k růstu HDP	<i>proc.bodů, s.c.</i>	-1,4	-2,0	-0,4	1,7	4,0	1,2	1,2	0,5	
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,9	2,8	2,6	3,0	0,9	2,2	2,2	2,8	
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	1,8	2,2	
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	0,4	(0,8)	-0,7	-0,6	0,9	0,8	0,4	0,4	
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	.	7,3	7,8	8,3	7,9	7,4	7,9	7,5	
Objem mezd a platů	<i>růst v %, b.c.</i>	6,9	8,5	5,2	4,9	5,2	5,3	5,0	5,3	
Podíl BÚ na HDP	<i>%</i>	-5,4	-5,6	-6,3	-5,2	-2,7	-2,4	-3,6	-3,5	
<i>Předpoklady:</i>										
Směnný kurz CZK/EUR		34,1	30,8	31,8	31,9	29,8	29,2	30,0	29,4	
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	24,4	25,0	28,8	38,3	55,5	60,5	49,3	45,9	
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,6	0,9	0,5	2,0	1,2	1,8	1,5	1,8	

Údaje o růstu zaměstnanosti za rok 2002 jsou uvedeny v závorce vzhledem k metodické změně ve Výběrovém šetření pracovních sil.

C.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika se pohybuje po růstové trajektorii okolo svého potenciálního výkonu, jehož růst je v současnosti odhadován nad čtyřmi procenty. Struktura růstu je z perspektivního pohledu velmi příznivá - je tažen zejména čistým vývozem.

Tempo mezičtvrtletního růstu sezónně vyrovnaného HDP je podle odhadu ČSÚ stabilní. Ve 2. čtvrtletí 2005 činilo 1,3 %, tj. stejně jako v 1. čtvrtletí 2005.

Očekáváme pokračování procesu vyrovnávání ekonomické úrovně se sousedními vyspělými státy EU. Ekonomický růst bude postupně podpořen navrhovaným poklesem daňové zátěže, v delším horizontu pak realizací vládu připravované strategie hospodářského růstu. V nejbližším období budou ale odezívat jednorázové efekty plynoucí ze vstupu České republiky do EU. Negativně budou na růst ekonomiky působit také vysoké ceny ropy i neropných komodit (přímo i se zpožděním v roce 2006) a jen velmi nízké růsty v zemích našich nejvýznamnějších exportních trhů.

Meziroční přírůstek reálného HDP v 2. čtvrtletí 2005 dosáhl 5,1 % (proti odhadu z července 4,0 %). Za celý rok 2005 očekáváme přírůstek reálného HDP o 4,8 % (proti 4,0 %). V následujícím roce očekáváme zachování růstové dynamiky na úrovni 4,4 % (proti 4,0 %).

Meziroční růst reálných výdajů domácností na finální spotřebu se v 1. čtvrtletí 2005 zrychlil na 2,2 % (proti 2,5 %). Zároveň nízké úrokové sazby podporovaly tendence domácností investovat do nákupu vlastního bydlení, což jim odčerpávalo část

disponibilních příjmů. Růst objemu hypotéčních úvěrů o cca třetinu zvyšuje dlouhodobě zátěž domácností a krátkodobě snižuje tempo výdajů na konečnou spotřebu. Finální spotřeba domácností by se v roce 2005 měla zvýšit o 2,3 % (proti 2,5 %) s následnou akcelerací na 3,5 % (proti 3,3 %) v roce 2006.

Spotřeba vlády v 2. čtvrtletí 2005 vzrostla o 0,9 % (proti 3,2 %). Reforma veřejných financí vede k úspornému chování vládních institucí jak z hlediska zaměstnanosti, tak i nákupu zboží a služeb. Ve 2. a 3. čtvrtletí se zde ale projeví jednorázově pořízení nadzvukových letounů pro armádu ČR.¹ I přesto předpokládáme, že za rok 2005 dosáhne meziroční pokles cca 0,6 % (proti růstu 0,4 %).

V roce 2006 předpokládáme pokles spotřeby vlády o 0,2 % (odhad neměněme).

Objem **hrubé tvorby fixního kapitálu** v 2. čtvrtletí 2005 se zvýšil proti stejnému období předchozího roku o 2,3 % (proti 5,4 %). Ve zbývajícím části roku očekáváme jen mírné zvýšení tempa růstu hlavně v důsledku přílivu přímých zahraničních investic. Celkový přírůstek v roce 2005 dosáhne podle našeho odhadu 2,8 % (proti 5,3 %).

Pro rok 2006 by měl přírůstek dosáhnout okolo 3,4 % (proti 5,6 %). Příznivější vývoj získá zejména u podniků pod zahraniční kontrolou by se měl odrazit v zesílené investiční aktivitě, která by měla být převážně proexportně orientována. Zároveň předpokládáme, že zahraniční vlastníci v ČR

¹ Tato položka se v národních účtech ve stejném období projeví i v dovozu zboží, takže neovlivní dynamiku HDP.

reinvestují podstatnou část zisků. Zvyšující se příspěvky z fondů EU poplynou převážně do infrastrukturních investic.

V roce 2004 bylo po 5 letech poprvé dosaženo pozitivního příspěvku **zahraničního obchodu** k růstu HDP, a to ve výši 1,7 p.b.. I v dalších letech počítáme s udržení kladného příspěvku při zvyšování podílu obrátu zahraničního obchodu na HDP. Pro rok 2005 odhadujeme příspěvek salda zahraničního obchodu k růstu HDP 4,0 p.b. (*proti 1,2 p.b.*), v roce 2006 pak 1,2 p.b. (*proti 0,5 p.b.*).

Největší rizika pro udržení pozitivního vývoje ekonomického výkonu vidíme v oblasti vnějšího okolí české ekonomiky. Výraznější zvolnění dynamiky HDP a dovozů zemí EU by mohlo zhoršit bilanci zahraničního obchodu. Další růst cen ropy by se projevil ve zhoršení důchodové situace podnikové sféry a se zpožděním by snížil investiční aktivitu.

C.2 Ceny zboží a služeb

Růst hladiny spotřebitelských cen se od počátku roku 2005, v porovnání s rokem 2004, zpomalil.

Na zpomalení má vliv především postupné odeznívání vlivu dopadu zvýšení nepřímých daní v rámci reformy veřejných financí a harmonizačních daňových úprav, souvisejících se vstupem České republiky do EU, jakož i zpomalení cenového pohybu na světovém i domácím komoditním trhu surovin a výrobků s výjimkou ropy.

Výraznější zrychlení inflace se očekává až od září 2005, a to především v souvislosti s další úpravou nepřímých daní u cigaret, zvýšení cen zemního plynu, televizních a rozhlasových poplatků a především díky rychlému růstu světových cen ropy a ropných výrobků, které souvisejí s výpadky těžebních a zpracovatelských kapacit následkem meteorologických vlivů v oblasti střední a severní Ameriky.

Pokles cen domácích zemědělských výrobců patrný od 2. pololetí 2004 ovlivňuje se zpožděním i nadále současný pokles cen některých potravin.

Nákladový tlak na růst cen průmyslových výrobců, který byl vytvářen prakticky po celý rok 2004 v souvislosti s růstem cen na světových komoditních trzích s ropou a kovy, v tomto roce, především v 1. pololetí, oslabil. Kromě toho je stále kompenzován poměrně výrazným zhodnocováním směnného kurzu koruny vůči oběma světovým měnám (v průměru do konce 3. čtvrtletí 2005 meziroční posílení o 7,4 % vůči EUR a 10,7 % vůči USD). To částečně omezuje především růst cen u pohonných hmot a v dopravě.

Příspěvek administrativních opatření k meziročnímu cenovému růstu by měl být v roce 2005 o 0,3 p.b. vyšší než v roce 2004.

Pro rok 2005 odhadujeme nadále průměrnou míru inflace v intervalu se středem 1,9 % (*proti*

1,8 %) při příspěvku administrativních cenových opatření ve výši 2,0 p.b. (*proti 1,4 p.b.*).

V dalších letech by se vliv administrativních opatření měl přibližně pohybovat na stejné úrovni. Bude záviset na době platnosti vyjednaných výjimek v rámci přístupových jednání s EU a postupnému dokončení liberalizace cen na trhu s energiemi. Pro rok 2006 předpokládáme zvýšení průměrné míry inflace na 2,5 % (*proti 2,2 %*). K jejímu nárůstu by mělo přispět i připravované zvýšení cen energií a narovnání cen nájemného.

Odhad růstu implicitního **deflátoru HDP** pro rok 2005 se snížil na 0,9 % (*proti 2,2%*) především vlivem extrémního růstu cen ropy, což se projevuje i ve zpomalení dynamiky nominálního HDP proti tempu v roce 2004. Pro rok 2006 očekáváme, že se deflátor HDP zvýší o 2,2 % (*proti 2,8 %*).

C.3 Trh práce a domácnosti

Vývoj na trhu práce reflektoval pokračující ekonomický růst a v globálních ukazatelích lze jeho vývoj považovat za pozitivní. Počet zaměstnaných osob roste, ubývá nezaměstnaných a pracovní síla i ekonomická aktivita rostou. Přírůstek ekonomicky neaktivních osob v zásadě odpovídá demografickému vývoji a snaze zvyšovat vzdělanost. Na makroekonomické úrovni pokračuje vyvážený vývoj produktivity a reálných mezd. Dlouhodobě odpovídající vztah mezi těmito veličinami je jedním z faktorů nízkoinflačního prostředí v ČR.

Zaměstnanost

(v metodice VŠPS)

Růst zaměstnanosti je důsledkem příznivé pozice v ekonomickém cyklu, úprav legislativy, aktivní podpory zaměstnanosti a přímých i navazujících dopadů přímých zahraničních investic.

Proti srovnatelnému období roku 2004 došlo v 1. pololetí 2005 nejen k obrácení trendu, ale i skladby zaměstnanosti. Celkový počet zaměstnanců vzrostl, naopak počet podnikatelů nadále klesal.

I při tomto vývoji je podíl počtu podnikatelů v ČR podle údajů Eurostatu ve srovnatelné struktuře ekonomiky výrazně nad běžnou evropskou úroveň. K nárůstu zaměstnaneckého segmentu došlo zejména díky dynamickému ekonomickému růstu, který umožňoval podnikům intenzivnější tvorbu zaměstnaneckých míst z nichž část obsadily osoby dříve formálně pracující na vlastní účet. Spolupůsobila i nová úprava zákona o zaměstnanosti (zejména postihy zaměstnavatelů za pokračování ve „švarcsystému“ a opakované zaměstnávání na dobu určitou) a zavedení minimálního základu daně spolu s úpravami v platbě sociálního a zdravotního pojištění. Zaměstnanost v 1. pololetí 2005 vzrostla nejvýrazněji v sekundárním sektoru (nejvíce ve stavebnictví a zpracovatelském průmyslu), z terciárního sektoru byl nejvyšší přírůstek ve školství.

Zvýšení míry ekonomické aktivity bylo ovlivněno zejména prodlužováním věku odchodu do starobního důchodu a intenzivní snahou starších pracovníků o udržení pracovní aktivity v podmínkách příznivých růstu zaměstnanosti.

V letech 2005 i 2006 očekáváme vzhledem k růstové fázi ekonomiky i trvajícím různým formám aktivní podpory tvorby pracovních míst pokračující růst zaměstnanosti o 0,9 % a 0,8 % (*proti 0,4 % v obou letech*).

Nezaměstnanost²

(podle registrace na úřadech práce)

Pokračující snižování počtu nezaměstnaných má převážně cyklický charakter. Nelze však pominout ani výsledky programů aktivní politiky zaměstnanosti (APZ), zaměřené převážně na problémové oblasti a skupiny osob.

Zastavil se růst počtu dlouhodobě nezaměstnaných, jejich podíl na celkové nezaměstnanosti roste. Rizikem v tomto segmentu je zejména nárůst dlouhodobě nezaměstnaných mužů v nízkých věkových kategoriích.

Očekáváme, že počet nezaměstnaných bude v roce 2005 dále se sezónními výkyvy mírně klesat. Efekty ekonomického růstu a APZ by měly převažovat nad strukturálními problémy trhu práce. Regionální rozdíly v míře nezaměstnanosti budou přetrvávat zejména díky nižší adaptabilitě a kvalifikačnímu nesouladu v nabídce a poptávce po pracovní síle v problémových regionech.

V roce 2005 vzhledem k uvedeným faktorům předpokládáme mírný pokles průměrné míry nezaměstnanosti na 9,8 % (*predikci neměníme*), v roce 2006 potom na 9,4 % (*rovněž beze změny*).

Domácnosti

(v metodice národních účtů v běžných cenách)

Nominální disponibilní důchod domácností roste v posledním období bez výrazných výkyvů, což je dáno zejména relativně stabilním vývojem mezd a platů. Rozkolísání ve 2. čtvrtletí u mezd a platů i sociálních příjmů bylo v zásadě jednorázové, dané administrativními vlivy (úprava tarifního systému spolu s vypuštěním dalších platů a vyplacení jednorázového příspěvku k důchodům v červnu 2004). Reálné zdroje pro spotřebu jsou tak ve větší míře určovány kolísáním cenového vývoje.

Zatímco v roce 2004 nižší růst spotřeby odpovídal pomalejšímu vývoji reálného disponibilního důchodu, v 1. čtvrtletí 2005 se dynamizace disponibilních zdrojů nepromítla do zvýšení spotřeby, ale vzrostla tvorba hrubých úspor. Ve 2. čtvrtletí se růst spotřebních výdajů naopak zrychlil a předstihl tempo disponibilního důchodu při poklesu míry úspor. Poslední údaje naznačují možnou změnu v chování domácností při rozdělování disponibilního důchodu. Alokace zdrojů domácností na investice, zejména do bydlení, roste. Momentální spotřební chování může rovněž souviset s ukončením cyklu nákupu spotřebního zboží dlouhodobého charakteru, čemuž odpovídá zpomalení růstu maloobchodních tržeb v tomto segmentu.

Růst nominálních výdajů na spotřebu domácností v roce 2005 předpokládáme proti předchozí predikci nižší 3,8 % (*proti 4,0 %*), v roce 2006 očekáváme vzhledem k vyšším příjmům zrychlení na 6,0 %.

Nominální přírůstek objemu mezd a platů pro rok 2005 předpokládáme ve výši 5,2 % (*proti 5,0 %*), v roce 2006 by měl vzrůst na 5,3 % (*predikci neměníme*).

Růst objemu přijatých sociálních dávek by v roce 2005 měl dosáhnout 5,1 % (*proti 5,7 %*), v roce 2006 potom 6,5 % (*proti 5,4 %*), vzhledem ke schválené valorizaci důchodů vyšší než zákonem dané minimum.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice souhrnné platební bilance)

Podíl deficitu běžného účtu na HDP se do 3. čtvrtletí 2004 pohyboval přes 6 % HDP. Zlepšování tohoto ukazatele až na 3,9 % v 2. čtvrtletí 2005 bylo dáno výrazným zlepšením salda obchodní bilance. Přebytek bilance služeb zůstává při rostoucím objemu příjmů i výdajů na průměru posledních dvou let (v ročním vyjádření), schodek bilance výnosů pokračoval v růstu a bude i v následujících letech určujícím pro výši deficitu BÚ.

Deficit **obchodní bilance** na bázi 12měsíčních klouzavých úhrnů se od maxima v dubnu 2001 (136,4 mld. Kč) snižoval. Trend jeho poklesu se ještě zrychlil v měsících po vstupu do EU a v dubnu 2005 se saldo dostalo poprvé do přebytku, do srpna se přebytek zvýšil na 32,6 mld. Kč.

Zlepšování obchodní bilance pokračuje poměrně rychle v protikladu s nepříznivým vývojem vnějších faktorů. Jsou to především vysoké ceny ropy, přesahující všechny dosavadní předpovědi, nepříznivě se rovněž vyvíjí exportní trhy v souvislosti se zpomalením růstu ekonomik západoevropských států. Růst exportních trhů odhadujeme v roce 2005 na 4,3 % (*beze změny*). Rovněž odhadovaný růst exportní výkonnosti, která vystihuje konkurenceschopnost tuzemských výrobců na zahraničních trzích, se proti roku 2004 poměrně

² V průběhu roku 2004 zavedlo MPSV novou metodiku výpočtu míry registrované nezaměstnanosti, kterou od září 2005 uvádí jako jedinou. Predikce je založena na časové řadě podle původní metodiky. Nový způsob výpočtu nemění ekonomickou podstatu jevu ani systém přiznávání sociálních dávek a jako takový nebude mít zásadní vliv na objem sociálních transferů, který prognóza vývoje nezaměstnanosti implikuje. Novou časovou řadu míry nezaměstnanosti rovněž nelze pro malý počet údajů ekonometricky zpracovávat.

výrazně sníží (z 14,8 % na 5,9 %) vlivem odeznění některých jednorázových pozitivních efektů spojených se vstupem do EU. Očekáváme rekordní deficit ve skupině minerálních paliv, který by měl dosáhnout cca 105 mld. Kč.

Vývoj směnného kurzu na úroveň pod 30 CZK/EUR nepředstavuje při stávající struktuře obchodní výměny pro obchodní bilanci riziko a meziroční zhodnocení proti USD přispívá ke zlepšení bilance. Reálný směnný kurz vůči Německu (viz graf 4.2) se stále nachází pod dlouhodobým trendem, takže by neměla být ohrožena konkurenceschopnost českého zboží.

S ohledem na naznačené tendence by výsledkem mělo být zlepšení salda obchodní bilance na 50 mld. Kč (*proti 6 mld. Kč*), v roce 2006 by se přebytek měl zvýšit na cca 75 mld. Kč (*proti 38 mld. Kč*). Rostoucí deficit ve skupině minerálních paliv by měl být více než kompenzován očekávaným oživením ekonomického růstu v západoevropských státech.

V přebytku se udržuje **bilance služeb**, lepší se výsledky bilance cestovního ruchu a dopravy však nepřevyšují rostoucí schodek tzv. ostatních služeb. S postupným ožíváním v původních zemích EU by mělo dojít k zlepšování bilance služeb v oblasti cestovního ruchu i dopravy.

S určitými výkyvy neustále narůstá schodek **bilance výnosů**, která zahrnuje reinvestované i repatriované zisky zahraničních investorů. Vzhledem ke stálému přílivu přímých zahraničních investic a s ním souvisejícím odlivem zisků se dá očekávat spíše prohlubování deficitu.

V bilancích **běžných převodů a kapitálového účtu** jsou zahrnuty i odvody a příjmy ve vztahu k rozpočtu EU, kde je od roku 2004 ČR čistým příjemcem plateb.

V roce 2005 očekáváme, že podíl schodku běžného účtu na HDP dosáhne 2,7 % (*proti 3,6 %*), predikce na rok 2006 činí 2,4 % HDP (*proti 3,5 % HDP*) s tím, že v delším horizontu by se měla projevit tendence k vyrovnávání běžného účtu.

C.5 Úspory a investice

V roce 2004 došlo k obratu v nepříznivém trendu poklesu podílu hrubých národních úspor na HDP vlivem zvýšené tvorby úspor v sektorech nefinančních institucí a vlády.

Díky opatřením v oblasti veřejných rozpočtů a racionálnímu chování finančních a nefinančních institucí by měly obdobné tendence pokračovat i v následujících letech

C.6 Demografie³

Podle předběžných údajů o populační struktuře ke konci roku 2004 se mírně zvýšila porodnost a snížila úmrtnost. Vedle toho se již začal snižovat počet obyvatel ve věkové skupině 20 až 59 let. Z hlediska zdrojů pracovní síly nejpříznivější demografické struktury v celé historii doložené údaji o vývoji populace již bylo pravděpodobně dosaženo v roce 2003 (viz graf 6.1).

Jsme tedy svědky počátku procesu stárnutí obyvatelstva. Podíl mladých věkových kategorií se bude nadále snižovat. Příčinou je extrémně nízká míra porodnosti. V roce 2004 sice úhrnná plodnost⁴ vzrostla na 1,23 (proti minimu 1,13 v roce 1999), ale tato hodnota je stále nízká vůči referenční hodnotě 2,04, která zajišťuje dlouhodobou stabilitu populace. Vývoj porodnosti je ovlivněn nejen změnou životního stylu, ale i velmi obtížnou dostupností bydlení pro mladé rodiny.

Naopak počet i podíl seniorů v populaci poroste v důsledku demografické struktury a prodlužování střední délky života. Nepříznivý vývoj může být pouze částečně přitlumen imigrací.

Demografický vývoj představuje riziko pro vývoj ekonomiky ve středním a dlouhém období.

Ke zmírnění nepříznivých efektů stárnutí obyvatelstva na veřejné rozpočty byla přijata opatření typu parametrické reformy. Bylo odstraněno zvýhodnění předčasných a znevýhodnění opožděných odchodů do starobního důchodu. Do roku 2016 je legislativně ošetřeno postupné prodlužování zákonného věku odchodu do důchodu. V rámci reformy veřejných financí byly provedeny další změny – zrušení dočasně krácených předčasných důchodů, valorizace důchodů pouze v zákonem požadované výši apod.

Přesto se od konce roku 2003 počet starobních důchodců opět zvyšuje (viz graf 6.4). V budoucnosti se budou vzhledem ke stárnutí obyvatelstva deficitní tendence na důchodovém účtu v tradičním průběžném systému prohlubovat.

Proto byla vytvořen Výkonný tým pro přípravu podkladů pro rozhodnutí o důchodové reformě v ČR, který v červnu 2005 publikoval Závěrečnou zprávu shrnující možnosti a výhledy různých variant důchodové reformy. Na základě této zprávy probíhají jednání zástupců parlamentních stran.

C.7 Úrokové sazby

Vzhledem k absenci poptávkových inflačních tlaků udržuje ČNB své referenční úrokové sazby na rekordně nízké úrovni. Od dubna 2005 jsou základní

³ Zpracováno na základě demografické projekce ČSÚ z konce roku 2003.

⁴ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce.

sazby nastaveny takto: 2T repo sazba na 1,75 %, diskontní sazba na 0,75 % a lombardní sazba na 2,75 %. V porovnání se stabilními sazbami ECB dosahuje ČR záporného úrokového diferenciálu ve výši 0,25 p.b. Naproti tomu americký FED neustále svůj cíl pro referenční sazby postupnými kroky navyšuje. V říjnu 2005 dosáhl úrokový diferenciál 2 p.b. ve prospěch USA.

Rizika působící na změnu prognózované inflace v intervalu nejučinnější transmise, respektive na změnu úrokových sazeb v nadcházejících měsících, jsou velmi mírná a vyrovnaná. Za hlavní proinflační riziko ČNB považuje zvyšování regulovaných cen a cen energetických surovin, jež by se následně mohly promítnout do ostatních spotřebitelských cen. Toto riziko je naopak zmírňováno očekávanou apreciací měnového kurzu. Ve zbytku roku 2005 očekáváme nízkou míru inflace pohybující se okolo dolní hranice cílového pásma, proto ani výrazně neměníme predikci vývoje úrokových sazeb. Jejich růst lze předpokládat až v 2. čtvrtletí roku 2006.

Výnosová křivka mezibankovních úrokových sazeb PRIBOR se v roce 2005 posunula na nižší úroveň a zmírnila svůj sklon. Mírný až nulový sklon křivky z června 2005 byl v posledních měsících postupně korigován do tradičního tvaru. Za navýšením sazeb na dlouhém konci krátkodobé výnosové křivky lze také spatřovat i očekávaný mírný posun základních úrokových sazeb směrem nahoru v časovém horizontu jednoho roku. Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR v 2. čtvrtletí 2005 dosáhla 1,85 %. V letech 2005 i 2006 ji nadále průměrně odhadujeme na úrovni 1,9 % (*beze změny*).

Výnos do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely⁵, který je výrazně ovlivňován rozsahem emisí státních dluhopisů, včetně emisí eurobondů, a také obchodováním dluhopisů na světových trzích, udržoval v 1. pololetí 2005 klesající trend. Ovšem v polovině roku se pokles zastavil a v následujících dvou měsících proměnil v růst. Ve 2. čtvrtletí roku 2005 dosáhly výnosy těchto dluhopisů průměrné hodnoty 3,6 %. Roční průměr za rok 2005 odhadujeme na 3,3 % (*proti 3,6 %*), za rok 2006 na 3,4 % (*proti 4,3 %*).

U klientů úrokových sazeb⁶, zejména vkladových, očekáváme nárůst s mírným zpožděním. Ve 2. čtvrtletí roku 2005 průměrné sazby z vkladů domácností dosáhly hodnoty 1,22 % a předpokládáme jejich setrvalou úroveň i ve zbývajících částech roku na úrovni 1,3 % (*odhad neměníme*). Úrokové sazby z celkového stavu úvěrů nefinančním podnikům

v 2. čtvrtletí dosáhly 4,25 % a v roce 2005 předpokládáme 4,3 % (*proti 4,5 %*).

C.8 Vládní sektor

(v metodice GFS - Government Finance Statistics Mezinárodního měnového fondu)

V roce 2005 nadále přetrvávají deficitní tendence vládního sektoru. Hlavní příčinou deficitů zůstává růst výdajové strany, a to i přesto, že příjmy se vyvíjejí lépe než činily původní předpoklady. Aktualizované očekávané výsledky hospodaření vládního sektoru se ve srovnání s červencovými odhady změnilo jen mírně. Celkový odhad deficitu (vč. čistých půjček) se snížil o 6,2 mld. Kč, tj. na 79,6 mld. Kč (*proti 85,8 mld. Kč*) a činí 2,7 % HDP. Odhad deficitu očištěný o čisté půjčky a dotace transformačním institucím (fiskální cílení) ve srovnání s daty z července klesl o 10,6 mld. Kč na 124,6 mld. Kč, tj. 4,3 % HDP. Cíle stanovené střednědobými výhledy na léta 2004 – 2007 tak nebudou naplněny.

Výše uvedené zpřesnění výsledků hospodaření veřejných rozpočtů bylo způsobeno změnami na příjmové i výdajové straně u těchto segmentů vládního sektoru:

- ke zlepšení očekávaného salda došlo u státního rozpočtu, na jedné straně se zde promítá nižší očekávaný deficit, na straně druhé byla navýšena úhrada ztráty ČKA,
- zlepšil se hospodaření Národního fondu, který očekává vyšší pokles výdajů než příjmů na programy kofinancované z fondů EU,
- díky nižším očekávaným výdajům se zlepšil hospodaření Státního fondu rozvoje bydlení
- naopak ke zhoršení očekávaných výsledků hospodaření dojde u Státního zemědělského intervenčního fondu, který předpokládá vyšší výdaje.

Podíl příjmů vládního sektoru na HDP ve srovnání s rokem 2004 citelně vzroste (o 4,5 p. b.) a dosáhne 44,1 % HDP. Zlepšení zaznamenají především daňové příjmy včetně pojistného na sociální zabezpečení, které mají na celkových příjmech veřejných rozpočtů nejvyšší váhu, a meziročně vzrostou o 9,3 %. Na tomto vývoji se budou podílet zejména spotřební daně a daň z příjmů právnických osob. Konsolidovaná daňová kvóta v roce 2005 meziročně vzroste o 1,2 p. b. a bude činit 36,2 % HDP, přičemž se zvyšuje podíl nepřímých daní. Ve srovnání s rokem 2004 se zvýší podíl celkových výdajů vládního sektoru na HDP o 4,0 p. b. a bude činit 46,9 %. Nejvyšší podíl představují transfery obyvatelstvu včetně neziskových institucí, které jsou z více než 70 % tvořeny mandatorními výdaji a realizovány především státním rozpočtem. V jejich rámci představují nejvýznamnější výdajovou zátěž dávky důchodového zabezpečení, které tvoří

⁵ ČNB harmonizovala metodiku sledování dlouhodobých úrokových sazeb tak, aby odpovídala jejich vykazování při plnění příslušného Maastrichtského kritéria.

⁶ Od ledna 2004 ČNB zavedla novou metodiku sledování harmonizovaných úrokových sazeb peněžních finančních institucí vůči klientům podle závazného pokynu ECB. Zpětná rekonstrukce některých údajů počíná lednem 2001.

50 % celkových transferů obyvatelstvu. Jejich objem se vzhledem k vysoké citlivosti na současný demografický vývoj nepodaří stabilizovat bez realizace komplexní důchodové reformy. Další významnou skupinou mandatorních výdajů jsou sociální výdaje, a to dávky nemocenského pojištění, systém státní sociální podpory a dávky sociální péče vyplácené prostřednictvím obcí. Sociální transfery představují podstatnou část celkových výdajů státního rozpočtu a přispívají k jeho celkové nevyrovnanosti. Schodek státního rozpočtu bude v roce 2005 nejvýznamnějším faktorem růstu deficitu veřejných rozpočtů.

Výše uvedený vývoj ovlivní běžnou bilanci, která se ve srovnání s rokem 2004 zhorší o 0,7 p. b. a přebytek bude činit 4,7 mld. Kč, tj. 0,2 % HDP. Vyrovnanost běžné bilance je jednou z podmínek zdravých veřejných financí; kapitálové výdaje by měly být financovány až z přebytku běžné bilance. K podstatně výraznějšímu zhoršení dojde u schodku primární bilance (meziroční růst o 2,2 p. b.), který bude činit 4,6 % HDP. Výše uvedené výsledky dokladují prohloubení fiskální expanze.

Dluh vlády dosáhne 768,7 mld. Kč - tedy 26,4 % HDP. I nadále je generován zejména deficitem státního rozpočtu, který nejvýznamněji přispívá k růstu vládního dluhu. Celkově se dynamika vládního dluhu ve srovnání s rokem 2004 sníží o 2,6 p. b. a bude činit 16,6 %. Ve struktuře zadluženosti si nejvyšší váhu zachovává státní dluh (89,0 %), který roste rychleji než vládní dluh. Z hlediska podílu ostatních segmentů na celkové zadluženosti nedochází k výrazným změnám: následují územní samosprávné celky (jejich dluh vzroste meziročně o 5,5 mld. Kč), státní fondy a zdravotní pojišťovny. U státních fondů dojde v roce 2005 k výraznému růstu zadlužení (z 1,2 mld. Kč v roce 2004 na 7,6 mld. Kč v roce 2005).

Také v roce 2006 lze očekávat přetrvávání negativních tendencí ve vývoji hospodaření vládního sektoru. Meziroční růst výdajů spolu s poklesem příjmů povedou k růstu celkového deficitu vládního sektoru. Celkový deficit vládního sektoru včetně čistých půjček by měl dosáhnout 135,5 mld. Kč, resp. 4,4 % HDP. Pozitivní vývoj zaznamená odhadovaný deficit pro fiskální cílení (bez zahrnutí čistých půjček a dotací transformačním institucím), který se meziročně sníží o 0,6 p. b. na 3,7 % HDP, tj. 115,2 mld. Kč. Ve srovnání s rokem 2005 dojde k výraznému zlepšení u očekávaného schodku státního rozpočtu a státních fondů, k mírnému zlepšení dojde také u zdravotních pojišťoven. Naopak výrazné zhoršení lze předpokládat u očekávaných výsledků hospodaření bývalého Fondu národního majetku (od roku 2006 nastává změna statutu fondu), který při realizaci poměrně vysokých výdajů očekává velmi nízké privatizační příjmy. Rovněž u územně samosprávných celků a Národního fondu dojde ke zhoršení výsledků hospodaření.

U příjmů vládního sektoru je v roce 2006 očekáván relativní pokles o 2,4 %. Projeví se zde vysoká základna z roku 2005 a také připravované legislativní změny daně z příjmu fyzických osob (snížení sazby, rozšíření pásem a nahrazení odčitatelných položek slevami na dani), které povedou k poklesu inkasa přímých daní. Tento vývoj ovlivní složenou daňovou kvótu, která meziročně klesne o 0,8 p. b. na 35,4 % HDP. Ve srovnání s rokem 2005 ale poměrně výrazně zpomalí dynamika růstu výdajů (o 13,7 p. b.) na 1,8 %. Vláda však plánuje vyšší valorizaci důchodů než předpokládala v Koncepci reformy veřejných financí. Dalším krokem zvyšujícím výdaje bude zvýšení sociálních dávek pro rodiny s dětmi s cílem posílit propopulační opatření. Současně je také očekáván nárůst sociálních dávek v souvislosti s plánovaným zvýšením částek životního minima. Tato opatření povedou k růstu podílu sociálních mandatorních výdajů. Vyšší výdaje budou realizovány i v oblasti aktivní politiky zaměstnanosti. Z očekávaných výsledků vyplývá, že výdajové rámce stanovené střednědobými výhledy na léta 2004 – 2007 budou překročeny.

Celkově však dojde ke zmírnění negativních trendů, což příznivě ovlivní běžnou bilanci, která se ve srovnání s rokem 2005 zlepší o 0,1 p. b. a její přebytek bude činit 0,3 % HDP. Deficit primární bilance se meziročně sníží ještě výrazněji (o 1,8 p. b.) na 2,8 % HDP.

Očekávaný vládní dluh se předpokládá 856,1 mld. Kč, v porovnání s rokem 2005 se zvýší o 1,2 p. b. na 27,6 % HDP. Dynamika růstu vládního dluhu se meziročně sníží (o 5,2 p. b.) na 11,4 %. Podíl státního dluhu⁷ na celkovém veřejném zadlužení dále poroste a podle našich odhadů dosáhne 89,6 %. Ve srovnání s rokem 2005 se meziročně sníží dynamika růstu státního dluhu (o 4,7 p. b.). Vývoj vládního a zejména pak státního dluhu v delším časovém horizontu vykazují růstové tendence a s nimi spojený výrazný růst nákladů dluhové služby. Podíl jednotlivých segmentů vládního sektoru na vládním dluhu zůstává téměř stejný jako v minulých letech s tím, že zadluženost mimorozpočtových fondů zaznamená v roce 2006 po výrazném nárůstu z roku 2005 jen relativně mírné zvýšení.

C.9 Světová ekonomika

Světová ekonomika roste v roce 2005 pomaleji než v předchozím roce, a to jak v USA tak v Japonsku i EU. Nejrychlejší růst vykazuje Čína a další asijské ekonomiky.

Růst americké ekonomiky zůstává solidní i při mírném zpomalení (3,6 % v 1. i 2. čtvrtletí 2005). Tahounem růstu je stále vysoká úroveň soukromé spotřeby, která je financována především růstem cen

⁷ Součástí státního dluhu je předpokládaná úhrada ztráty ČKA ve výši 10 mld. Kč.

nemovitostí. Výraznou nerovnováhu představuje rostoucí deficit běžného účtu; stále vysoký zůstává také deficit rozpočtu. Na cenové tlaky, způsobené především rostoucími náklady vstupů, reagovala centrální banka dalším zvýšením referenční úrokové sazby (v září už na 3,75 %), což se patrně bude podílet na zpomalení růstu. Rostoucí úrokový diferencíál napomohl ke zhodnocení dolaru vůči euru.

Růst v USA v roce 2005 odhadujeme na 3,5 % (*beze změny*), v roce 2006 očekáváme 3,3 % (*beze změny*).

Růst **eurozóny** proti jarním odhadům dále zpomalil. Zatímco se HDP v EU-12 v roce 2004 zvýšil o 2,1 %, v 1. pololetí 2005 se meziroční růst zpomalil na 1,2 %). Roste export, import a investice, trvá však stagnace spotřeby domácností, která souvisí se stavem trhu práce. Potřeba dokončit strukturální reformy koliduje s potřebou zvýšit domácí spotřebu. Německá ekonomika v posledních měsících vysílá do jisté míry smíšené signály, rostou indikátory podnikatelské důvěry, investice, růst je tažen vysokou dynamikou exportu. V povolební situaci ovšem vládne nejistota o budoucí hospodářské politice.

Pro rok 2005 snižujeme pro EU-12 odhad růstu na 1,2 % (*proti 1,5 %*), pro rok 2006 očekáváme 1,8 % (*beze změny*).

Proces rozšíření má na Unii jako ekonomický celek pozitivní vliv. Nové členské země rostou rychleji než EU-15. Jako důležité prorůstové faktory se ukazují uvolnění zahraničního obchodu s novými členskými zeměmi, širší možnosti kooperace, zvýšení mobility pracovních sil v rozšířené EU a nižší nasycenost vnitřního trhu nových zemí.

Slovenská ekonomika roste velmi dynamicky - o 5,3 % v 1. pololetí 2005. Růst je i nadále tažen zejména spotřebou domácností; export naproti tomu zpomalil a zhoršil se schodek běžného účtu vlivem investic do nové automobilky, jejíž náběh očekává v roce 2007. Očekává se, že inflace v roce 2005 vzhledem k faktickému skončení deregulace cen klesne na úroveň kolem 3 %. Vysoká - okolo 16 % - zůstává nezaměstnanost. V roce 2005 předpokládáme růst HDP o 5,1 % (*beze změny*), v roce 2006 o 5,0 % (*proti 4,9 %*).

Růst v **Polsku** výrazně zpomalil z 5,4 % v roce 2004 na 2,1 % v 1. čtvrtletí a 2,8 % ve 2. čtvrtletí 2005. Poklesla spotřeba domácností, ovlivněná vysokou nezaměstnaností. Inflace klesla v květnu červnu na 20letá minima, úroky jsou na historickém minimu. V souvislosti se zpomalením růstu se objevuje nejistota ohledně dodržení rozpočtových záměrů i o budoucí hospodářské politice, protože v zemi právě proběhly předčasné parlamentní a také prezidentské volby. Pro rok 2005 předpokládáme růst HDP o 3,3 % (*proti 3,8 %*), v roce 2006 o 4,0 % (*proti 4,2 %*).

Ceny ropy vzrostly nominálně na nejvyšší úroveň v historii. Dolarová cena ropy Brent

pokračovala už deváté čtvrtletí ve strmém vzestupu. . Během 1. čtvrtletí 2005 dosáhla průměru 47,6 USD, ve druhém 51,6 USD a ve třetím dokonce 61,6 USD. Vysoká poptávka zvláště v USA, Číně a Indii nenachází dostatek zdrojů a zpracovatelských kapacit a vede k pokračujícímu napětí na trzích, při kterém i malá zakolísání vedou k prudkému vzestupu ceny. Chování spotřebitelů, zejména v USA, zatím nenese stopy úspor. Vše nasvědčuje tomu, že je třeba dlouhodobě počítat s cenou vysoko nad 50 USD.

Pro rok 2005 jsme proto dále výrazně zvýšili odhad na 55,5 USD za barel (*proti 49,3 USD*), pro rok 2006 na 60,5 USD/barel (*proti 45,9 USD*).

C.10 Mezinárodní srovnání⁸

Porovnání ekonomického výkonu jednotlivých zemí je většinou prováděno pomocí parity kupní síly, což je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích.

Při přepočtu pomocí běžné **parity kupní síly** byl proces ekonomické konvergence ČR směrem k průměru eurozóny ze střednědobého pohledu poněkud nevyrovnaný (viz graf 10.1) vlivem velikých výkyvů v ekonomické dynamice v devadesátých letech. Od roku 2000 však má, podobně jako v ostatních středoevropských ekonomikách, setrvalou tendenci.

V roce 2005 HDP České republiky na obyvatele dosáhne cca 19 800 USD, což odpovídá překročení hranice dvou třetin ekonomického výkonu eurozóny. V roce 2006 by mohla dosáhnout úroveň Portugalska jakožto nejméně rozvinuté země EU-12.

Alternativní přepočty prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny jako důsledek ekonomické konkurenční schopnosti a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. HDP na obyvatele v tomto vyjádření by v roce 2005 mohl vzhledem k apreciaci koruny dosáhnout úrovně 12 000 USD, což odpovídá cca 38 % úrovně EU-12.

Podíl směnného kurzu a běžné parity kupní síly vyjadřuje **komparativní cenovou hladinu HDP**. Ta je v České republice stále ještě poměrně nízká. V letošním roce by však vzhledem ke zhodnocení směnného kurzu mohla dosáhnout až k 56 % vzhledem k EU-12.

⁸ Srovnání za období do roku 2004 vychází ze statistik OECD a Eurostatu. Od roku 2005 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Vzhledem k tomu, že ve většině přístupujících zemí došlo nebo dochází, podobně jako v ČR k procesu harmonizace národních účtů se standardy Eurostatu, je zatím nezbytné přistupovat k výsledkům těchto propočtů s velkou dávkou obezřetnosti.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí, zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Průběžně jsou z veřejně přístupných datových zdrojů sledovány prognózy 17 institucí. Z toho je 9 institucí tuzemských (ČNB, tuzemské banky a pobočky zahraničních bank, investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF, panel časopisu Economist, zahraniční banky). Shrnutí předpovědi je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		září 2005			říjen 2005
		min.	max.	konsenzus	predikce MF
Hrubý domácí produkt (2005)	% , s.c.	4,0	5,1	4,4	4,8
Hrubý domácí produkt (2006)	% , s.c.	3,8	4,8	4,2	4,4
Průměrná míra inflace (2005)	%	1,8	2,1	1,9	1,9
Průměrná míra inflace (2006)	%	2,1	3,0	2,5	2,5
Míra reg. nezaměstnanosti (2005)	konec r. v %	9,3	9,8	9,6	9,7
Míra reg. nezaměstnanosti (2006)	konec r. v %	9,0	9,2	9,1	9,2
Podíl BÚ na HDP (2005)	%	-4,8	-1,4	-3,0	-2,7
Podíl BÚ na HDP (2006)	%	-4,6	-1,2	-2,9	-2,4

Celkově je možné konstatovat, že říjnová predikce MF ČR je v souladu s konsenzuální prognózou.

Prognózy vývoje **HDP** jsou téměř o půl procentního bodu optimističtější než na počátku roku 2005. Zejména domácí instituce výrazně zvýšily své prognózy, a to především pro rok 2005 na 4,6%. Pro rok 2006 zůstávají vzhledem k obecně sdíleným rizikům opatrnější. Výsledkem je mírný pokles očekávané hodnoty na 4,3% v roce 2006. Zahraniční instituce v průměru očekávají stejnou hodnotu 4,2% pro oba roky.

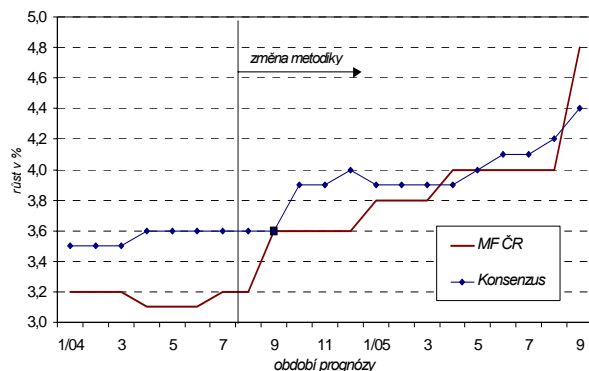
Od počátku roku posunuly sledované instituce své prognózy průměrné míry **inflace** na tento rok o cca 0,6 p.b. dolů. Pro rok 2006 se očekává zhoršení inflace oproti roku 2005 – domácí instituce v průměru

o 0,7 p.b., zahraniční jen o 0,4 bodu. Predikce MF ČR zcela odpovídá konsenzuální prognóze.

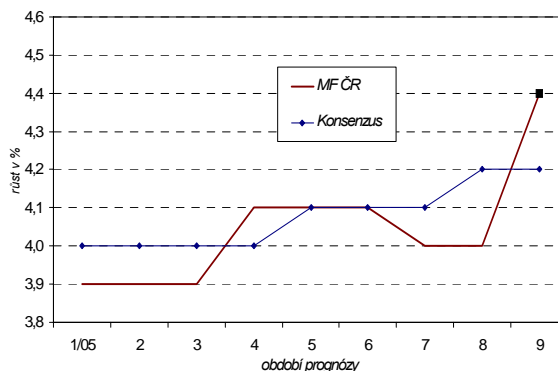
U míry registrované **nezaměstnanosti** máme k dispozici jen omezené množství předpovědí, navíc jen domácích institucí. Obecně je očekáváno postupné zlepšování tohoto ukazatele, když instituce upravovaly své prognózy směrem dolů - pro rok 2006 dokonce v průměru o 0,6 procentního bodu oproti březnovým číslům.

K výrazným změnám došlo u podílu **běžného účtu** platební bilance na HDP. Oproti březnovým predikcím, které se pohybovaly kolem hodnoty -5,0% pro oba sledované roky, předpovídají dnes domácí instituce -2,2%. Zahraniční instituce jsou opatrnější a jejich hodnoty jsou -3,8% a -3,5%.

Graf D.1: Prognózy reálného růstu HDP na rok 2005



Graf D.2: Prognózy reálného růstu HDP na rok 2006



Pozn.: Období na ose x vyjadřují zveřejnění prognózy. Zvýrazněný znak u predikce MF ČR v obou grafech označuje období uzávěrky dat při přípravě Makroekonomického rámce Státního rozpočtu.