

A Východiska predikce

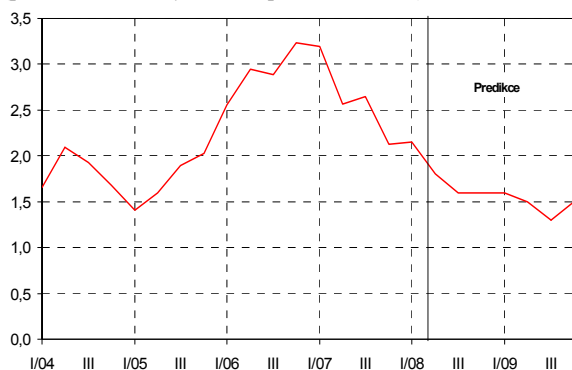
A.1 Vnější prostředí

Predikce předpokládá **zpomalení růstu světové ekonomiky** ve srovnání s rokem 2007. Příčinou jsou problémy ve finančním sektoru a vysoké ceny surovin. Ekonomika eurozóny (EA12), která v letech 2006 až 2007 dosáhla rekordních hodnot růstu, by měla v letech 2008 a 2009 zpomalit k 1,5 %.

Graf A.1.1: **Růst HDP v EA12**

meziroční růst v %

(po očištění o vlivy sezón a pracovních dnů)

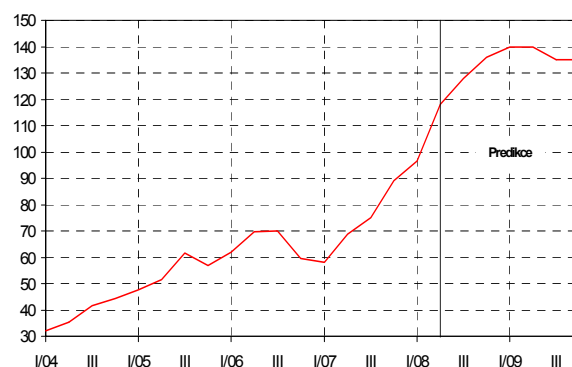


V prvním pololetí 2008 došlo k souběhu růstu cen řady komodit, především ropy a potravin, a následně k vyšší inflaci.

Dolarové ceny ropy Brent by se podle našich předpokladů měly v horizontu predikce dále zvyšovat a v roce 2009 by měly dosáhnout úrovně kolem 140 USD/barel.

Graf A.1.2: **Cena ropy Brent**

v USD za barel



Vnější prostředí se tak stává výrazným rizikem pro makroekonomický vývoj v České republice.

Podrobnější údaje o vnějším prostředí jsou uvedeny v kapitole C.8.

A.2 Fiskální politika

Sektor vládních institucí vykazuje deficity i blízko vrcholu ekonomického cyklu. To svědčí, navzdory značnému poklesu nominálního deficitu, o ne zcela uspokojivém stavu veřejných financí. Hlavním cílem fiskální politiky proto zůstává snižování vládního deficitu. ČR se v rámci fiskálních pravidel EU zavázala snížit strukturální saldo na -1 % HDP nejpozději do roku 2012. Současné vládní záměry směřují k dosažení vyrovnaného hospodaření okolo roku 2014.

Střednědobý výhled státního rozpočtu počítá s dodrženími schválených výdajových rámců v letech 2009 a 2010. Vzhledem ke zvýšení predikce rozpočtových příjmů proti předpokladům, na jejichž základě byly výdajové rámce stanoveny, je možné očekávat dosažení podstatně nižších deficitů, než činily dosavadní fiskální cíle. Důsledné využití dodatečných příjmů ke snížení deficitu je hlavním faktorem výrazně lepších očekávaných výsledků vládního sektoru.

Schválený objem výdajových limitů by měl při aktualizované predikci příjmů vést k dosažení salda sektoru vládních institucí okolo -1,6 % HDP v roce 2009 a -1,5 % HDP v roce 2010. Současně vláda schválila nový fiskální cíl pro vládní saldo v roce 2011 ve výši -1,2 % HDP.

Vzhledem k příznivému výsledku roku 2007 se změnil také pohled na původně očekávanou fiskální restriktivitu v roce 2008 a částečně i v dalších letech. Predikce předpokládá pouze pozvolné snižování deficitu do roku 2012 a velmi omezené makroekonomické působení fiskální politiky v jednotlivých letech. Vzhledem k přehodnocení očekávaného vývoje sociálních výdajů bude restriktivní dopad na disponibilní důchod domácností o něco mírnější. Dalším vlivem, který zmírní restriktivní působení, jsou rozsáhlé převody do rezervních fondů v minulých letech budou znamenat dodatečné zdroje pro výdaje v roce 2008 a případně i v letech následujících.

Podstatným expanzivním faktorem zůstává příliv prostředků z fondů EU. Tyto prostředky v principu nemají přímý vliv na saldo vládního sektoru, protože představují současně vládní příjem i výdaj. Představují ale rozsáhlé dodatečné poptávkotvorné zdroje.

Vzhledem k poměrně rozsáhlým legislativním změnám, jejichž působení zatím nebylo možno dostatečně vyhodnotit a které ovlivňují příjmovou i výdajovou stranu hospodaření veřejných financí, jsou předpoklady o nastavení fiskální politiky zatíženy zvýšenou mírou nejistoty.

Tabulka A.2.1: Nastavení fiskální politiky (ESA 95)
v % HDP

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
		Předb.	Predikce	Výhled	Výhled	Výhled
Saldo vládního sektoru	-2,7	-1,6	-1,5	-1,6	-1,5	-1,2
Cyklická složka salda	0,1	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0
Jednorázové a ostatní přechodné operace	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
Strukturální saldo	-2,5	-1,7	-1,6	-1,6	-1,5	-1,1
Změna strukturálního salda	-0,4	0,9	0,1	0,0	0,1	0,4

Podrobnější údaje o veřejných rozpočtech do roku 2008 jsou uvedeny v kapitole C.7.

A.3 Měnová politika a směnné kurzy

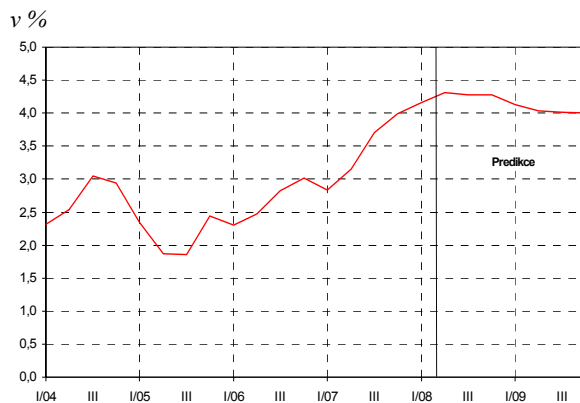
Úlohou měnové politiky České národní banky je především zabezpečit stabilitu cen v ekonomice. Měnová politika je založena na režimu **cílování inflace**. Rozhodování ČNB vychází z makroekonomické prognózy a vyhodnocení rizik jejího naplnění. Od ledna 2006 je inflační cíl ČNB definován jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 3 % s tolerančním pásmem ± 1 p.b.

V březnu 2007 vyhlásila ČNB nový inflační cíl s účinností od ledna 2010 definovaný jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen ve výši 2 % s tolerančním pásmem ± 1 p. b. Inflační cíl je koncipován jako střednědobý s horizontem měnové politiky 12 – 18 měsíců.

Počínaje rokem 2008 začala ČNB nově zveřejňovat trajektorii úrokových sazeb konzistentní s prognózou vývoje spotřebitelských cen a jmenovité hlasování členů bankovní rady o změně úrokových sazeb. Celkový počet měnověpolitických jednání bankovní rady se snížil z dvanácti na osm zasedání za rok.

Makroekonomická predikce MF ČR předpokládá v letošním roce stabilitu mezibankovních úrokových sazeb s jejich následným poklesem v průběhu roku 2009.

Graf A.3.1: PRIBOR 1R



Podrobnější údaje o úrokových sazbách jsou uvedeny v kapitole C.6.

Od června 2007 dochází k prudkému nominálnímu zhodnocování směnného kurzu. V červnu 2008 dosáhl kurz průměrné hodnoty 24,31 CZK/EUR, což představuje meziroční zhodnocení o 17,4 %. Tento kurz byl proti trendové hodnotě silnější o 2,30 koruny, tedy o 9,5 %. K 30. červnu pak byl zaznamenán historický rekord 23,90 CZK/EUR¹.

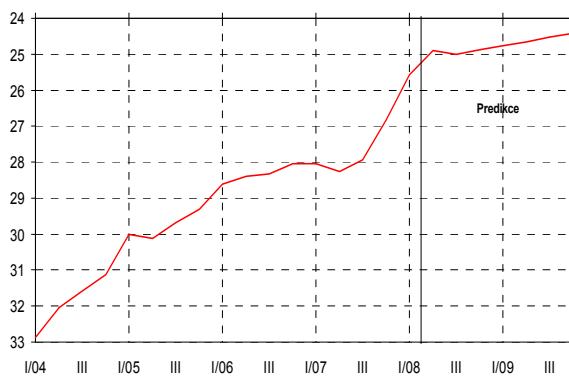
Posílení koruny na tuto úroveň neodpovídá stavu ekonomiky a není způsobeno fundamentálními příčinami. Zvýšené investice do aktiv denominovaných v české měně jsou zřejmě důsledkem jejich atraktivity při nedostatku příležitostí pro zahraniční investory v období nestability globálních finančních trhů.

Přijatý scénář předpokládá, že ve 3. čtvrtletí 2008 dojde ke korekci na průměrnou hodnotu 25,00 CZK/EUR. (Tato korekce není z přiloženého grafu patrná, protože jsou v něm zobrazeny čtvrtletní průměry.) V následujícím období by se měla obnovit dlouhodobá tendence pouze k mírnému nominálnímu i reálnému zhodnocování. Tomuto vývoji by měla napomoci i dohoda MF ČR a ČNB o opatřeních k zamezení nadměrného posilování směnného kurzu.

V případě, že by se uvedený scénář nenaplnil a koruna by delší dobu setrvala na nerealisticky silných úrovních, by zřejmě došlo k oslabení konkurenceschopnosti produktů české ekonomiky a následně k narušení makroekonomické stability.

¹ Po uzávěrci česká koruna dále posílila.

Graf A.3.2: Směnný kurz CZK/EUR
čtvrtletní průměry



A.4 Strukturální politiky

Reformní opatření strukturálních politik mají za úkol podpořit hospodářský růst, zaměstnanost a zvýšit konkurenceschopnost české ekonomiky. Je třeba nadále zvyšovat flexibilitu trhu práce, kultivovat prostředí pro podnikatele, dbát na posilování hospodářské soutěže a efektivní fungování trhů produktů včetně trhů finančních.

Podnikatelské prostředí

Od 1. listopadu 2007 se u všech předkládaných právních předpisů provádí **komplexní vyhodnocení jejich ekonomických, sociálních a environmentálních dopadů**. Česká republika se připojila k celoevropské iniciativě a jako jedna z prvních přijala národní závazek snížit do konce roku 2010 administrativní zátěž podnikatelů způsobenou informačními povinnostmi o 20 %, který byl založen na konkrétních výsledcích měření.

Od 1. ledna 2008 nabyl účinnosti **zákon o úpadku** a způsobech jeho řešení, který zásadním způsobem mění právní prostředí v této oblasti. Nová úprava vytváří předpoklady pro zkrácení délky procesu bankrotu, posiluje roli věřitelů, omezuje zájem na prodlužování bankrotů a umožňuje pokračovat v činnosti životaschopným částem firem. Byl zřízen veřejně přístupný insolvenční rejstřík, který zvyšuje transparentnost insolvenčního řízení.

V rámci rozšiřování elektronických informačních systémů veřejné správy byl spuštěn projekt **Czech Point**², který usnadňuje komunikaci občanů s úřady. Zatímco v roce 2007 mohl občan žádat o elektronický výpis z veřejných registrů katastru nemovitostí, výpis z obchodního rejstříku a výpis ze živnostenského registru, v roce 2008 přibyla možnost požádat o výpis z prvního neveřejného registru – z rejstříku trestů.

Dalšímu významnému zlepšení kvality podnikatelského prostředí napomůže komplexní novela **živnostenského zákona**, která vstoupila v účinnost od 1. července 2008. Jejím smyslem je

dále snížit administrativu podnikatelů, zjednodušit a urychlit proces vzniku živnostenských oprávnění a usnadnit vstup do podnikání. Nově se ruší místní příslušnost živnostenských úřadů - podnikatelé budou moci ohlašovat živnosti, podávat žádosti o koncesi a plnit své ohlašovací a oznamovací povinnosti na kterémkoli obecním živnostenském úřadě na území České republiky. Nově se zavádí jediná volná živnost s 80 obory s tím, že podnikatel pouze oznámí obor činnosti, který bude v rámci této živnosti vykonávat. Oznamovací povinnost podnikatele vůči živnostenským úřadům se bude týkat jen změn takových údajů, které nejsou živnostenské úřady schopny získat z databázi, jež má státní správa k dispozici.

Také opatření v oblasti **daní** by měla zvýšit konkurenceschopnost podnikatelského sektoru v důsledku přesunu daňového břemene z daní přímých na daně nepřímé. Je plánováno postupné snižování sazby daně z příjmů právnických osob ze současných 21 % na 19 % v roce 2010 spojené s rozšiřováním daňového základu. Celkové náklady na pracovní sílu by se měly snížit i díky vládou navrhovanému snížení sazby odvodů na sociální pojištění o 1,5 p.b. od 1. ledna 2009.

Trh práce

I přes pozitivní vývoj na trhu práce, jakými jsou klesající míra nezaměstnanosti a rostoucí zaměstnanost, lze stále identifikovat několik strukturálních problémů. Jde o nedostatek motivace k práci, diskriminaci starších pracovníků, nedostatečnou sladěnost systému vzdělávání s měnícími se požadavky trhu práce a nízkou regionální a profesní mobilitu. Důsledkem je nedostatek pracovníků, který se může stát limitujícím faktorem ekonomického růstu.

Nabídková strana trhu práce je v tomto roce ovlivněna změnami v systému sociálních dávek (zákon o pomoci v hmotné nouzi, o životním a existenčním minimu, novela zákona o státní sociální podpoře) a opatřeními v daňové a sociální politice v souvislosti se Zákonem o stabilizaci veřejných rozpočtů.

V systému **sociálních dávek** je uplatněno několik změn, které mají zvýšit adresnost dávkového systému a zabránit jeho zneužívání. Systém má dále prohloubit rozdíl v příjmech ze sociálních dávek mezi těmi, kteří aktivně práci hledají, a těmi, kteří pracovat odmítají. U dávek státní sociální podpory došlo k 1. 1. 2008 ke změnám v rodičovské dovolené. Rodiče si mohou zvolit její délku a podle toho jim bude stanovena výše dávky. U všech dávek kromě důchodů byla zrušena automatická valorizace.

V oblasti **zdanění příjmů fyzických osob** došlo k zavedení jednotné sazby ve výši 15 % spolu s rozšířením daňového základu ve formě zrušení možnosti uplatnit zaplacené pojistné na zákonné sociální a zdravotní pojištění jako daňový výdaj/náklad. V případě zaměstnanců se do daňového

² Další informace na www.czechpoint.cz.

základu nově započítává i pojistné placené zaměstnavatelem, přičemž růst daňového základu je kompenzován zvýšením slev na dani. Zákon rovněž zavedl **stropy pro vyměřovací základ sociálního a zdravotního pojištění**.

V rámci opatření ke stabilizaci veřejných rozpočtů došlo v systému **nemocenského pojištění** ke zrušení výplaty dávek za první tři kalendářní dny nemoci. Nálezem Ústavního soudu bylo toto opatření zrušeno a od 30. června jsou první tři dny nemocenské opět propláceny. Ovšem počínaje 1. lednem 2009 nabude účinnosti nový zákon o nemocenském pojištění, který opět počítá s absencí výplaty dávek během prvních tří dnů nemoci a navíc s výplatou dávek během 4. až 14. dne zaměstnavatelem. Změny v novém roce budou doprovázeny poklesem sazby pojistného. Cílem nového zákona je odstranit zneužívání nemocenské a dosáhnout snížení míry nemocnosti v České republice, která se dlouhodobě pohybuje nad evropským průměrem.

Vláda v únoru tohoto roku schválila **I. etapu důchodové reformy** spojenou s postupným zvyšováním statutárního věku odchodu do důchodu (až na 65 let pro muže a 62 až 65 let pro ženy v závislosti na počtu vychovaných dětí), prodlužováním potřebné doby pojištění na 35 let a s vyloučením doby studia z okruhu náhradních dob pojištění. Dojde i k přehodnocení definice plné a částečné invalidity a k zavedení invalidity ve třech stupních s rozdílnou výší vypláceného důchodu.

Posílení motivace **starších osob** k setrvání na trhu práce by pak mělo napomoci citelnější krácení starobního důchodu při předčasném odchodu do důchodu a nárůst procentní výměry starobního důchodu při souběhu výdělečné činnosti a pobírání důchodu v částečné či plné výši.

Posílit ekonomickou aktivitu a dále snížit nezaměstnanost hodlá novela zákona o zaměstnanosti a zákona o pomoci v hmotné nouzi (navrhovaná účinnost od 1. 1. 2009), která zavádí další proaktivizační prvky: hlubší provázání politiky zaměstnanosti (především pasivní složky) se systémem pomoci v hmotné nouzi a jasná pravidla aktivní politiky zaměstnanosti. Podpůrčí dobu v nezaměstnanosti plánuje zkrátit o 1 měsíc a mění i výši podpory – po dobu prvních dvou měsíců by měla být poskytována ve výši 65 %, po dobu dalších dvou měsíců ve výši 50 % a po zbytek podpůrčí doby ve výši 45 % průměrného měsíčního výdělku dosaženého v posledním zaměstnání. Způsob výplaty dávky pomoci v hmotné nouzi bude zpřísněn a to tak, že nejméně 35 % ale nejvýše 65 % dávky bude poskytnuto ve formě poukázek k nákupu zboží.

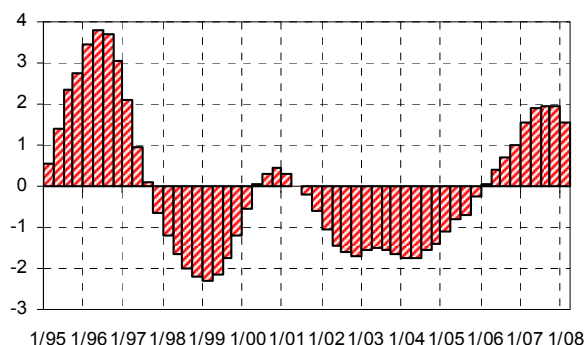
Problém rostoucího počtu neobsaditelných pracovních míst má řešit vládou schválený institut „zelených karet“ kombinující pracovní povolení a povolení k pobytu na území ČR pro osoby z třetích zemí.

B Ekonomický cyklus

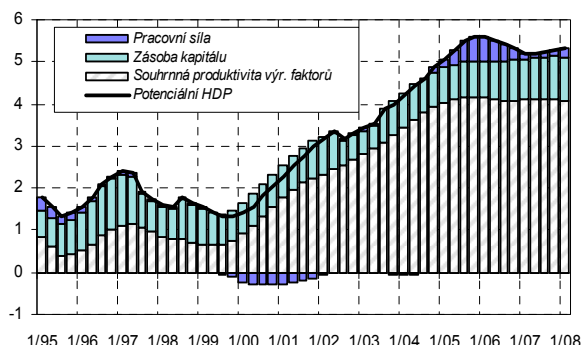
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu vyjadřuje možnosti udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi HDP a potenciálním produktem. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického vývoje a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

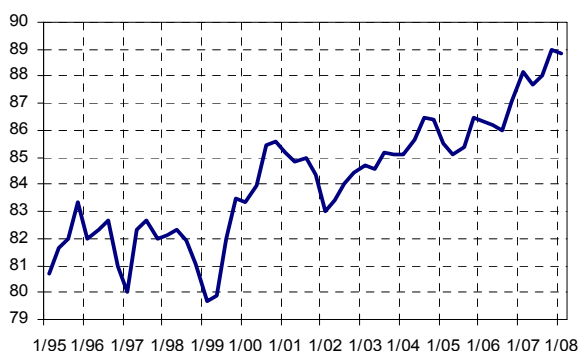
Graf B.1: Produkční mezera v % potenciálního produktu



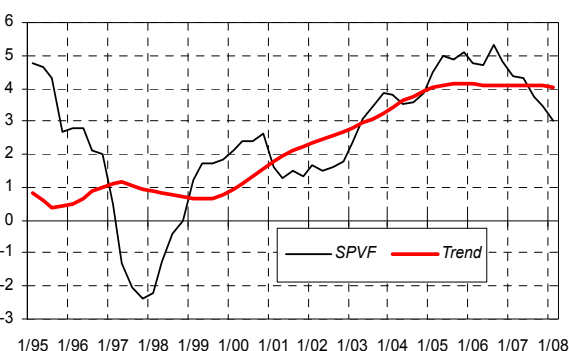
Graf B.2: Tempo růstu potenciálního produktu v procentních bodech



Graf B.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu konjunkturální ukazatel, v %



Graf B.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů meziroční růst v %



Tabulka B.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 Q1
Produkční mezera	%	-1,8	0,0	-0,2	-1,5	-1,6	-1,6	-0,7	0,5	1,8	1,6
Potenciální produkt	růst v %	1,4	1,7	2,6	3,2	3,7	4,5	5,4	5,5	5,2	5,3
Příspěvky:											
Souhrnná produktivita výr. faktorů	p.b.	0,7	1,2	2,0	2,5	3,0	3,7	4,1	4,1	4,1	4,1
Zásoba kapitálu	p.b.	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0
Míra participace	p.b.	-0,2	-0,5	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,2	-0,2
Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4

¹⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15-64 let)

Kladná **produkční mezera** se v 1. čtvrtletí 2008 podle očekávání snížila na cca 1,6 % potenciálního produktu z revidovaných 1,9 % v předchozím čtvrtletí, kdy ekonomický cyklus zřejmě dosáhl svého vrcholu.

Tento výsledek je podpořen zpomalením poklesu nezaměstnanosti i přírůstkem hodnot využití výrobních kapacit v průmyslu. Zpožděný efekt cyklické pozice se zřejmě spolupodílel na rekordním tempu růstu mezd v 1. čtvrtletí, což zvyšuje riziko delšího trvání vysokých meziročních růstů spotřebitelských cen.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se od roku 2005 drží nad hranicí 5 %, na počátku roku 2006 dosáhl vrcholu ve výši 5,6 %. V posledních čtvrtletích se udržuje na úrovni okolo 5,3 %.

Příčinou tohoto zpomalení je pokračující pokles participace na **trhu práce** (poměr počtu zaměstnaných a nezaměstnaných na populaci v produktivním věku), což lze interpretovat tak, že se snižuje podíl lidí, kteří jsou schopni a ochotni pracovat. Přitom počet volných pracovních míst v ekonomice dosahuje rekordních hodnot a

podnikatelé mají problémy s náborem pracovníků pro nové výrobní kapacity. Řeší je masivním zaměstnáváním cizinců, což zvyšuje počet obyvatel v produktivním věku a vytváří mírný pozitivní příspěvek k růstu potenciálního produktu.

Růst potenciálního produktu je z větší části tažen rychlým růstem trendu **souhrnné produktivity výrobních faktorů**, který se od počátku roku 2006 stabilně meziročně zvyšuje o 4,1 %. Je výsledkem volného pohybu zboží i kapitálu v rámci EU, náběhu nových výrobních kapacit, stability finančního systému a přesunu od přímého k nepřímému zdanění včetně snižování sazeb daně z příjmů právnických osob. Trvalý předstih růstu souhrnné produktivity před zeměmi eurozóny se stává nejdůležitějším parametrem přibližování výkonnosti české ekonomiky k jejich úrovni.

Příspěvek zvýšení **kapitálové vybavenosti** ekonomiky mírně narůstá. Investiční aktivita vede ke zlepšení infrastruktury i k vytváření nových kvalitních a konkurenceschopných výrobních jednotek.

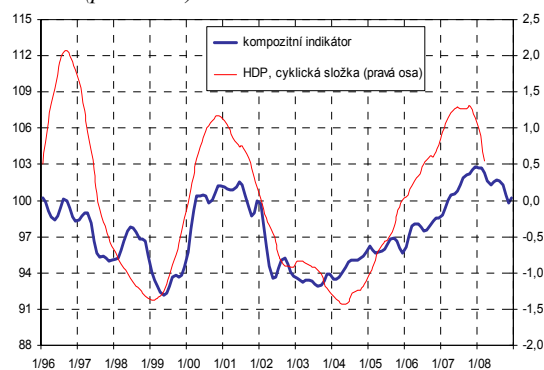
B.2 Kompozitní předstihový indikátor

Kompozitní předstihový indikátor je sestaven z výsledků konjunkturálních průzkumů, které splňují základní požadavky kladené na předstihové indikátory cyklu – jsou ekonomicky interpretovatelné, vykazují statisticky pozorovatelný vztah v předstihu k průběhu ekonomického cyklu a jsou rychle a pravidelně dostupné.

Na základě analýzy vztahů mezi jednotlivými konjunkturálními ukazateli a cyklickou složkou reálného HDP došlo ke změně složení kompozitního předstihového indikátoru. Indikátor je nyní sestaven z těch konjunkturálních ukazatelů, které vykazovaly vysoký stupeň korelace s průměrným předstihem 7 měsíců. Vývoj kompozitního indikátoru je v porovnání s předchozím méně volatilní a poskytuje delší pohled do budoucnosti.

Graf B.5: Kompozitní předstihový indikátor

*průměr 2000 = 100 (levá osa)
synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)
v % HDP (pravá osa)*



Kompozitní předstihový indikátor pro 1. čtvrtletí 2008 signalizoval zpomalení růstové dynamiky. Publikovaná data o vývoji reálného HDP tento signál potvrdila, což dokládá i klesající relativní cyklická složka HDP.

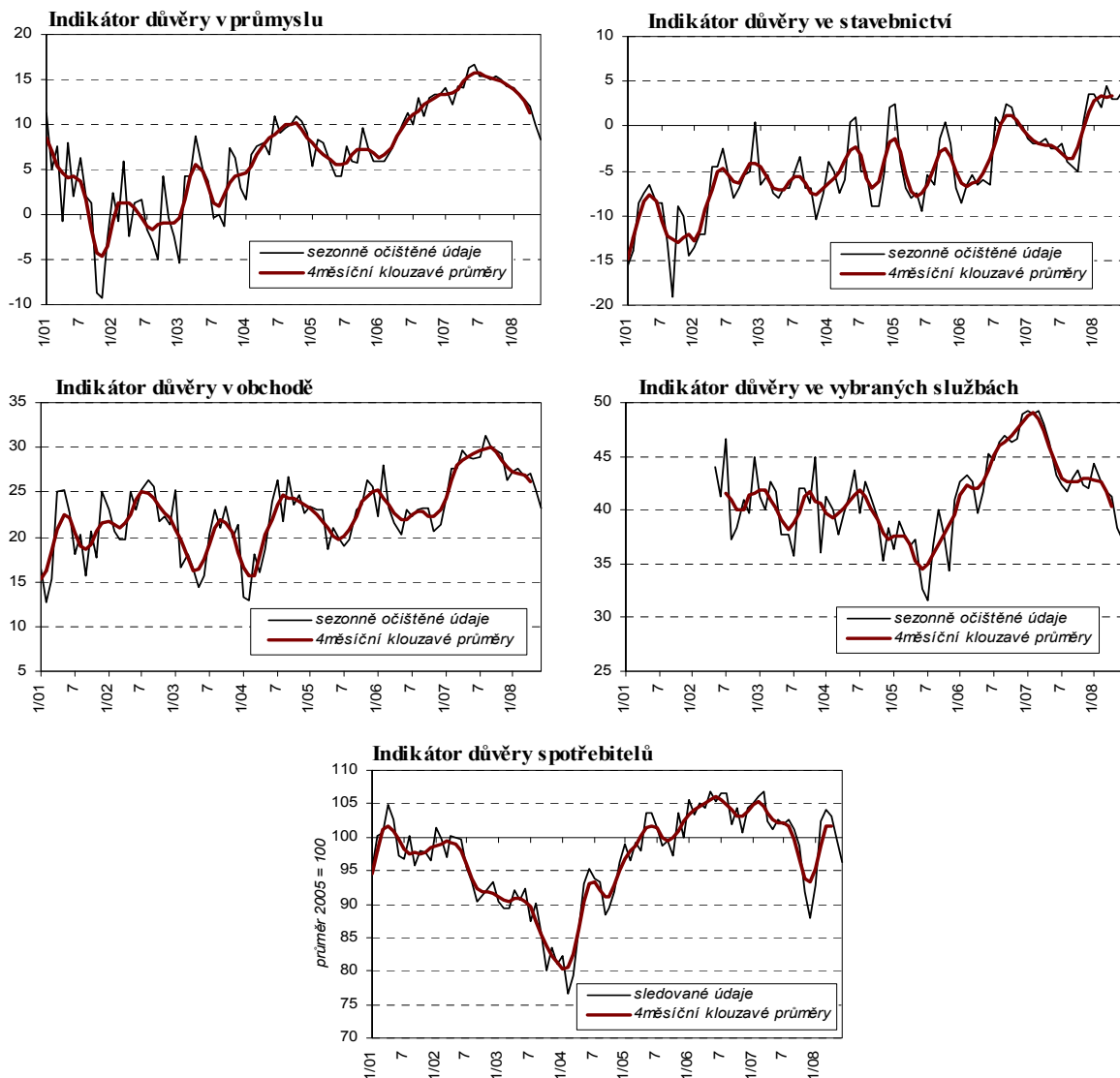
Pro zbytek roku 2008 indikátor naznačuje další zpomalení růstu ekonomiky. Konec roku 2008 lze interpretovat jako setrvalý stav, jelikož pokles dynamiky signalizovaný na listopad roku 2008 v důsledku rapidního poklesu jednoho ze vstupujících ukazatelů byl ihned vykompenzován jeho prudkým nárůstem v nadcházejícím období.

B.3 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.

Souhrnný indikátor důvěry je prezentován jako vážený průměr sezónně očištěných indikátorů důvěry v průmyslu, stavebnictví, obchodě, ve vybraných odvětvích služeb a indikátoru spotřebitelské důvěry. Váhy jsou nastaveny takto: indikátor důvěry v průmyslu 40 %, ve stavebnictví a v obchodě po 5 %, ve vybraných odvětvích služeb 30 % a indikátor důvěry spotřebitelů 20 %.

Graf B.6: Indikátory důvěry



Vývoj v průmyslových podnicích pokračoval i ve 2. čtvrtletí 2008 převážně úspěšně. Došlo ke zvýšení hodnocení současné ekonomické situace. Hodnocení celkové poptávky se však zhoršilo. Zároveň se podnikům podle mínění respondentů nepatrně zvýšily zásoby, což může být signálem budoucího zpomalení růstu a zhoršení ekonomické situace. V tříměsíčním výhledu respondenti počítají s mírným zpomalením výrobní činnosti i zaměstnanosti. Také očekávání celkové ekonomické situace jsou pro horizont tří i šesti měsíců rezervovanější.

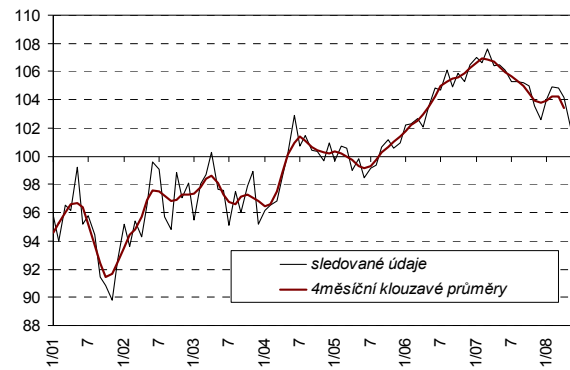
Ve stavebnictví zůstává indikátor důvěry i nadále na vysoké úrovni. Respondenti ve 2. čtvrtletí 2008 sice snížili hodnocení současné ekonomické situace, hodnocení celkové poptávky však nadále hodnotí jako úspěšné. Pro příští tři měsíce předpokládají mírné zpomalení tempa stavební činnosti při udržení příznivého vývoje zaměstnanosti. Zajištění práce zakázkami odhadují stavební podniky na 9 měsíců. Očekávání vývoje ekonomické situace pro příští tři měsíce se sice zvýšila, ale pro příštích šest měsíců jsou již opatrnější.

V oblasti **obchodu** pokračovalo zpomalování růstu ekonomické aktivity a s tím se také snížilo hodnocení současné ekonomické situace. Očekávání vývoje ekonomické situace pro období příštích tří měsíců je mírně vyšší, stejně jako v horizontu šesti měsíců .

Ve vybraných odvětvích **služeb** došlo ve 2. čtvrtletí roku 2008 k poklesu indikátoru důvěry. Snížilo se hodnocení současné ekonomické situace i poptávky. Totéž platí pro tříměsíční výhled poptávky. U hodnocení ekonomické situace pro období příštích tří i šesti měsíců předpokládají respondenti částečně zlepšení, případně neměnnost.

Důvěra **spotřebitelů** ve vývoj ekonomiky, kterou se na začátku roku 2008 podařilo obnovit, se ve 2. čtvrtletí začala znovu snižovat. Z červnového šetření mezi spotřebiteli vyplynulo, že pro příštích dvanáct měsíců očekávají zhoršení celkové ekonomické i své finanční situace. Podíl respondentů, kteří očekávají zvýšení nezaměstnanosti, se dostal na jednu z nejnižších hodnot v historii, takže očekávání vývoje nezaměstnanosti zůstalo i nadále příznivé. Snížil se však podíl spotřebitelů, kteří mají v úmyslu spořit.

Graf B.7: **Souhrnný indikátor důvěry**
průměr 2005 = 100



Zvyšování souhrnného indikátoru důvěry v 1. čtvrtletí 2008 bylo ve 2. čtvrtletí vystřídáno jeho postupným poklesem. Vedle podnikatelského indikátoru, který naznačil mírnou tendenci k poklesu již v 1. čtvrtletí, se začal snižovat i indikátor důvěry spotřebitelů. Na základě názorů ekonomických subjektů je tak možné předpokládat, že tempo ekonomického růstu se bude i ve 2. čtvrtletí zpomalovat.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Údaje z předchozí predikce z dubna 2008 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k roků 2010 a 2011 jsou extrapolacním 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

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2007	2008	2009
		Aktuální predikce						Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	4,5	6,3	6,8	6,6	4,6	4,8	6,5	4,9	5,1
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	2,9	2,5	5,4	5,9	3,2	4,0	5,6	3,6	4,3
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	-3,5	2,9	-0,7	0,5	0,2	0,0	0,9	-0,6	-0,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	3,9	1,8	6,5	5,8	5,8	7,0	6,1	8,1	7,8
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,3	4,6	1,6	1,1	1,2	1,2	1,0	0,8	1,3
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,5	-0,3	0,9	3,6	3,0	1,9	3,4	3,2	2,2
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	2,8	1,9	2,5	2,8	6,1	2,9	2,8	6,0	2,7
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-0,6	1,2	1,3	1,9	1,4	0,7	1,9	1,7	0,8
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	8,3	7,9	7,1	5,3	4,3	3,9	5,3	4,2	3,6
Objem mezd a platů (dom.koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	6,3	6,9	8,0	9,0	9,8	8,5	8,9	9,0	8,2
Podíl BÚ na HDP	<i>%</i>	-5,2	-1,6	-3,1	-2,5	-2,7	-2,5	-2,5	-3,0	-2,1
<i>Předpoklady:</i>										
Směnný kurz CZK/EUR		31,9	29,8	28,3	27,8	25,1	24,6	27,8	25,8	25,4
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	4,8	3,5	3,8	4,3	4,6	4,4	4,3	4,6	4,6
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	38	54	65	73	120	138	73	97	103
HDP eurozóny (EA-12)	<i>růst v %, s.c.</i>	2,1	1,6	2,8	2,6	1,7	1,5	2,6	1,8	1,9

C.1 Ekonomický výkon

Box C.1: Změna ve způsobu zveřejňování dat o HDP.

Od června 2008 ČSÚ publikuje a komentuje jako hlavní údaje čtvrtletních národních účtů **sezónně očištěná data**. Respektuje tak doporučení Eurostatu a přibližuje se praxi většiny národních statistických úřadů v Evropě.

Pod pojmem sezónní očištění se rozumí očištění o důsledky jevů obvykle se vyskytujících v průběhu roku (např. teplo v létě a chladno v zimě či nákupní horečky před Vánocemi) a rozdílného počtu pracovních a kalendářních (různě dlouhá čtvrtletí, přestupné roky) dnů v jednotlivých obdobích. Při praktickém použití programů na sezónní očištění časových řad pak mnohdy dochází i k částečnému odfiltrování náhodné složky.

Sezónně očištěná data nabízejí možnost přímého srovnání údajů z různých částí roku. Aktuální vývoj je možné posoudit pomocí mezičtvrtletních změn ukazatelů, které bezprostředně reagují na změny tendencí a trendů oproti zpožděné reakci většinově používaných meziročních přírůstků.

Očištěná data ovšem v sobě skrývají i některá úskalí, zejména pokud jde o konzistenci. U některých metod se součet očištěných dat za jednotlivá čtvrtletí nemusí nutně rovnat celoročnímu údaji. Při očišťování časových řad není zajištěna aditivita – součet očištěných složek indikátoru (např. jednotlivé typy výdajů na čtvrtletní HDP) se obecně nerovná celkové hodnotě očištěného indikátoru (např. HDP). Navíc neexistuje jedna univerzální optimální metoda pro sezónní očištění jakékoli časové řady a u některých programů závisí volba metody (modelu) očišťování na subjektivním posouzení.

Vlivem meziroční změny počtu pracovních či kalendářních dnů, nestabilní sezónnosti a přítomnosti náhodné složky nemusí být meziroční relativní přírůstek očištěných údajů shodný s přírůstkem z neočištěných dat, tedy zjištěným z původních pramenů. Rozdíl je poměrně malý u velkých a dosti stabilních ukazatelů. Např. u reálného HDP v současně platné časové řadě dosahuje střední absolutní odchylka meziročních růstů v očištěném a neočištěném pojetí 0,1 p.b. s maximální hodnotou 0,4 p.b. Poněkud horší je situace u menších a volatilních agregátů, jako je např. reálná tvorba hrubého kapitálu se střední odchylkou 1,2 p.b. a maximální 4,6 p.b.³

Co se týče rozsahu zveřejňovaných dat, sezónně očištěné údaje jsou omezeny pouze na výdaje na HDP a zdroje HDP, a to v běžných cenách i ve stálých cenách roku 2000. Mimo rámec sezónního očištění tak zůstávají

³ Ve 2. čtvrtletí 2006 vzrostla reálná tvorba hrubého kapitálu meziročně o 13,4 %, sezónní očištění tento meziroční růst snížilo na 8,8 %.

např. údaje o důchodové struktuře HDP, reálném hrubém domácím důchodu, zaměstnanosti, podrobnější struktura spotřeby domácností a tvorby hrubého fixního kapitálu či čtvrtletní sektorové účty (např. účty vládního sektoru či domácností).

Autorský tým Makroekonomické predikce byl postaven před nejednoduchou volbu, zda používat a předpovídat sezónně očištěné či neočištěné časové řady. Vzhledem k požadavku na ucelený, konzistentní a vzájemně propojený obraz ekonomiky v Makroekonomické predikci a na pohodlí uživatelů, spočívající v jednoznačnosti a pochopitelnosti publikace, jsme dali přednost **používání původních neočištěných údajů**.

Česká ekonomika v souladu s předchozí Predikcí dosáhla ve 4. čtvrtletí 2007 vrcholu ekonomického cyklu a přešla do fáze mírného zpomalení růstu HDP.

Meziroční přírůstek **reálného HDP** podle posledních údajů ČSÚ dosáhl v 1. čtvrtletí 2008 hodnoty 5,2 % (*proti odhadu z dubna 2008 ve výši 5,3 %*). Tempo mezičtvrtletního růstu sezónně očištěného HDP zpomalilo v 1. čtvrtletí 2008 na 0,9 % z revidovaných⁴ 1,3 % ve 4. čtvrtletí 2007.

V období od publikace předchozí Predikce se však zvýraznila rizika dalšího vývoje převážně z vnějšího okolí české ekonomiky jak v roce 2008, tak i zpožděnými efekty v roce 2009.

Při realizaci navrženého scénáře vnějších předpokladů bude ekonomický výkon ovlivňován vysokými cenami energetických surovin a ostatních dovážených komodit. To spolu s drastickým posílením směnného kurzu povede k rozkolísání relativních cen a ziskových marží. Naproti tomu vliv zpomalení růstu exportních trhů by neměl být zásadní. Dopady na finanční sektor v ČR, který není postižen rizikovými hypotékami ani problémovými sofistikovanými finančními instrumenty, by měly zůstat omezeny na pokles cen některých finančních aktiv a při nízké intenzitě „efektu bohatství“ by neměly ovlivnit makroekonomický vývoj.

Pozitivně bude ekonomický výkon ovlivňován dokončením nových kapacit, dobrým stavem trhu práce a přílivem prostředků z evropských zdrojů. Jako výsledek by se měl meziroční přírůstek HDP zpomalit z revidovaných 6,6 % (*proti 6,5 %*) v roce 2007 na 4,6 % (*proti 4,9%*) v roce 2008 a v roce 2009 dosáhnout 4,8 % (*proti 5,1 %*). Bude tedy pokračovat uzavírání kladné produkční mezery a návrat k potenciálnímu produktu.

V případě většího posílení směnného kurzu či nárůstu cen ropy, než odpovídá scénáři přijatých předpokladů, jsou však rizika vychýlena směrem dolů.

Rizikové faktory budou mít závažnější dopad na **nominální veličiny**. Vysoký nárůst cen dovážené ropy povede ke zhoršení směnných relací, k dočasnému zastavení tendence ke zvyšování nominálního přebytku obchodní bilance zbožím a

službami a ke zpomalení nominální dynamiky HDP z revidovaných 10,4 % (*proti 10,1 %*) v roce 2007 na 7,8 % (*proti 8,2 %*) v roce 2008 a na 6,8 % (*proti 7,4 %*) v roce 2009. V důchodové struktuře se tyto faktory projeví ve snížení dosud velmi příznivé ziskovosti podnikové sféry. Růst hrubého provozního přebytku by se měl zpomalit z revidovaných 11,8 % (*proti 11,4 %*) v roce 2007 na pouhých 4,3 % (*proti 6,1 %*) v roce 2008 a na 5,4 % (*proti 6,9 %*) v roce 2009. Podniková sféra tak bude výrazně motivována k odolávání tlaku na nepřiměřený růst mezd.

Dopady poklesu směnných relací ilustruje ukazatel **reálného hrubého domácího důchodu (RHDD)**, který odráží důchodovou situaci české ekonomiky. Jeho tempo růstu se po vrcholu 8,4 % v 1. čtvrtletí 2007 zpomalilo na 4,2 % (*proti 3,9 %*) v 1. čtvrtletí 2008. Za celý rok 2008 by měl růst RHDD dosáhnout 3,5 % (*proti 4,3 %*), v roce 2009 očekáváme přírůstek 4,4 % (*proti 5,3 %*).

Výdaje na HDP

Meziroční růst reálných **výdajů domácností na konečnou spotřebu** se z revidovaných 4,2 % ve 4. čtvrtletí 2007 zpomalil na 2,6 % (*proti 3,0 %*) v 1. čtvrtletí 2008. Vedle vysoké spotřebitelské inflace se zde zřejmě projevil i nárůst míry úspor domácností v podmínkách zvýšené nejistoty⁵.

Pro rok 2008 odhadujeme zpomalení růstu spotřeby domácností na 3,2 % (*proti 3,6 %*). V roce 2009 očekáváme odeznění omezujících faktorů a obnovení dynamiky růstu. Přírůstek spotřeby domácností odhadujeme na 4,0 % (*proti 4,3 %*).

Výdaje vlády na konečnou spotřebu v 1. čtvrtletí 2008 stouply o 0,3 % (*proti poklesu o 1,0 %*). I v následujícím období by měla reálná spotřeba vlády zůstat stabilní. V roce 2008 očekáváme vzestup o 0,2 % (*proti poklesu o 0,6 %*), v roce 2009 stagnaci (*proti poklesu o 0,3 %*).

Objem **tvorby hrubého fixního kapitálu** se v 1. čtvrtletí 2008 překvapivě meziročně zvýšil jen o 2,0 % (*proti 7,7 %*) proti revidovaným 7,5 % (*proti 8,0 %*) ve 4. čtvrtletí 2007. Zpomalení bylo způsobeno zejména poklesem investic do ostatních budov a staveb (mimo staveb pro bydlení) o 1,2 %.

Při vysoké míře stavební aktivity předpokládáme, že jde o jednorázový výpadek. Dynamiku investic by měly podpořit i příspěvky

⁴ V souvislosti s pravidelnou revizí ročních národních účtů byla provedena revize čtvrtletních údajů za roky 2005 až 2007. V rámci této revize byl zvýšen ekonomický růst za rok 2006 z 6,4 % na 6,8 %. V závěru roku 2007 se změnil průběh mezičtvrtletních přírůstků ze zrychlování na zpomalení.

⁵ Tuto hypotézu nelze číselně zdokumentovat, protože v době zpracování tohoto dokumentu nebyly údaje účtu domácností za 1. čtvrtletí 2008 k dispozici.

z fondů EU, které jsou určeny převážně na zlepšení infrastruktury. Dalším významným faktorem zůstává potřeba investic do technologií ke zvýšení produktivity práce při nedostatku pracovních sil. Pozitivní dopady lze očekávat i od snižování sazeb DPPO. Tempo růstu investic by v roce 2008 mělo dosáhnout 5,8% (*proti 8,1 %*), v roce 2009 potom 7,0% (*proti 7,8 %*).

V roce 2007 dosáhl příspěvek **zahraničního obchodu** se zbožím a službami k růstu reálného HDP 1,1 p.b. (*proti 1,0 p.b.*). V roce 2008 by měl dosáhnout velmi podobné hodnoty 1,2 p.b. (*proti 0,8 p.b.*), ovšem jeho struktura by se měla zásadně změnit. Předpokládáme, že se vzájemně vykompenzuje výrazné zlepšení bilance služeb se sníženým příspěvkem bilance zboží. V roce 2009 by měl příspěvek zahraničního obchodu dosáhnout rovněž 1,2 p.b. (*proti 1,3 p.b.*) při návratu k původní struktuře.

C.2 Ceny zboží a služeb

Spotřebitelské ceny

V květnu 2008 **meziroční růst hladiny spotřebitelských cen** stagnoval na 6,8% (*proti 6,9 %*) při příspěvku administrativních opatření ve výši 3,9 p.b. (*proti 4,0 p.b.*) Meziroční inflace tak ze svých rekordních lednových a únorových hodnot poklesla o 0,7 p.b.

Inflace je tažena zejména cenami v oddílech potraviny a nealkoholické nápoje, alkoholické nápoje a tabák a bydlení. K meziroční inflaci v květnu 2008 přispěly ceny z těchto oddílů ve výši 5,1 p.b., což jsou tři čtvrtiny meziročního růstu cen.

Samotný příspěvek cen z oddílu potraviny a nealkoholické nápoje činil 1,7 p.b. Ceny v tomto oddíle se od začátku letošního roku zvýšily o 2,7%, ve stejném období loňského roku činil jejich růst 3,2%, předloni 1,4%. Vzhledem k těmto hodnotám a k tomu, že růst cen potravin byl na počátku roku ovlivněn alespoň částí dopadu zvýšení sazby DPH z 5% na 9%, nelze vývoj cen potravin v letošním roce považovat za neobvyklý. Pozorujeme tak určité uklidnění vývoje cen v tomto oddílu, riziko jejich zvýšení však představují ceny masa.

Stejně jako v předešlé predikci předpokládáme, že nedojde ke zvýšení inflačních očekávání ekonomických subjektů, protože proinflační faktory plynoucí z administrativních opatření mají jednorázový charakter a postupně odezní.

Protiinflační faktor představuje vedle zpomalení růstu ekonomické aktivity extrémní vývoj směnného kurzu vůči euru (v červnu 2008 meziročně o 17,4%) i americkému dolaru (dokonce o 36,1%). Na rozdíl od předchozí podobné situace v červenci 2002, kdy kurz k euru meziročně posílil o 13,8% a růst spotřebitelských cen se zastavil, se však zdá, že kurzové efekty se v inflaci projevují s podstatně

menší intenzitou. Příčinou je zřejmě pozice v ekonomickém cyklu.

Proti dolaru dosud prudce posilující koruna způsobuje, že se vysoké ceny ropy ve spotřebitelských cenách zatím projevily jen málo. Údaje za květen a zejména výhled do budoucna ukazují, že tento tlumící vliv silné koruny již nebude dostatečný. Proto lze považovat zvýšení cen pohonných hmot a potenciálně i sekundární dopady do cen jiného zboží za reálné riziko. Snižující se kladná produkční mezera naznačuje možné budoucí oslabení poptávkové inflace.

Naopak proinflační riziko představuje růst mezd, zejména jeho předpokládaný předstih před růstem produktivity práce. Také mezinárodní prostředí, z hlediska ČR zejména situace v zemích EU, je poznamenáno rostoucí inflací.

V **roce 2008** by měla průměrná míra inflace dosáhnout 6,1% (*proti 6,0 %*). Zvýšení cen v průběhu roku 2008 předpokládáme ve výši 4,2% (*proti 3,9 %*). I nadále se domníváme, že tržní pohyb cen by v letošním roce měl zůstat velmi mírný, jelikož uvedené zvýšení cen v průběhu roku by mělo být z velké části způsobeno administrativními opatřeními.

V oblasti administrativních opatření přetrvává nejistota ohledně promítnutí spotřebních daní do cen cigaret jak z hlediska výše, tak z hlediska načasování během roku. V průběhu roku 2008 se budou příspěvky administrativních opatření k meziroční inflaci pozvolně snižovat, poté skokově poklesnou na počátku roku 2009. Jistou výjimku bude představovat měsíc červenec především díky zvýšení cen plynu.

Odhadujeme, že v **roce 2009** dojde k návratu inflace blíže k hodnotám, které byly pro českou ekonomiku typické v minulých letech. Průměrná míra inflace by měla dosáhnout 2,9% (*proti 2,7 %*), tedy přibližně poloviční hodnoty ve srovnání s rokem 2008. Hned na počátku roku 2009 však přispěje k růstu spotřebitelských cen zvýšení cen elektrické energie.

Jak je patrné z grafu 2.3, ČR v současnosti nesplňuje Maastrichtské konvergenční kritérium cenové stability. Předpokládáme, že v ČR poklesne klouzavá míra inflace z HICP pod hodnotu Maastrichtského kritéria na konci roku 2009.

Deflátor

Růst **deflátoru hrubých domácích výdajů**, který je komplexním indikátorem cenového vývoje v ekonomice, se vlivem deflátorů spotřeby domácností a stavebních investic v 1. čtvrtletí 2008 zrychlil na hodnotu 4,9% (*proti 5,0 %*). V roce 2008 by měl celoroční průměr dosáhnout 4,6% (*proti 4,1 %*). V roce 2009 by se se všeobecným zvolněním inflačních tlaků měl jeho růst zpomalit na 2,4% (*proti 2,2 %*).

Růst **implicitního deflátoru HDP** v 1. čtvrtletí 2008 dosáhl 3,3% (*proti 3,2 %*). Pomalejší růst oproti deflátoru hrubých domácích

výdajů je dán zhoršením směnných relací. Tento faktor by měl působit po celý rok 2008, kdy čekáme růst o 3,0 % (proti 3,2 %), a částečně i v roce 2009 s růstem o 1,9 % (proti 2,2 %).

C.3 Trh práce

Zpožděný dopad dynamického ekonomického růstu v minulých letech nadále vedl k tvorbě poměrně širokého spektra pracovních příležitostí, jejich využitelnost domácí pracovní silou však klesá. Nadále rostla zaměstnanost a klesala nezaměstnanost, i když umírněnějším tempem. Dále rostl počet osob mimo ekonomickou aktivitu. Míra zaměstnanosti tudíž roste, míra ekonomické aktivity v meziročním srovnání klesá.

Zaměstnanost

(podle *Výběrového šetření pracovních sil – VŠPS*)

Růst zaměstnanosti o 1,9 % (proti 2,1 %) odpovídal cyklické pozici ekonomiky a náběhu nových kapacit. Nadále nejvýrazněji přispívaly přírůstky ve zpracovatelském průmyslu a v oblasti nemovitostí, pronájmu a podnikatelských činností. ČR je v rámci EU zemí s jednoznačně nejvyšším podílem zaměstnanosti v sekundárním sektoru (zejména průmysl, ale i stavebnictví) a začíná být otázkou, zda další podpora rozvoje této sféry je pro český trh práce pozitivní.

Pracovní síla mírně rostla díky tomu, že meziroční přírůstek zaměstnaných (o 93 tis.) byl vyšší než úbytek nezaměstnaných (o 67 tis.). Růst počtu osob ekonomicky neaktivních se v meziročním srovnání opět zvýraznil (o 74 tis.).

Míra zaměstnanosti průběžně roste. Z hlediska věku se na meziročním přírůstku poměru zaměstnanosti k populaci ve věku 15-64 let o 0,64 p.b. převážně podílela věková skupina nad 54 let přispěvkem 0,56 p.b. Míra zaměstnanosti u většiny mladších věkových skupin pod 40 let meziročně klesá vlivem zejména prodloužené přípravy na povolání a vyššího počtu rodičovských dovolených.

Lokální nedostatek jak kvalifikované, tak často i nekvalifikované pracovní síly vede k výraznému přírůstku počtu zahraničních zaměstnanců. Uplatňují se ve všech odvětvích, nejvíce přibývají v tradičních oborech jako je stavebnictví a především průmysl – zde často tvoří významnou část pracovníků v nových kapacitách. Okruh zemí jejich původu se rozšiřuje zejména směrem na východ. Celkový registrovaný počet cizinců na konci 1. čtvrtletí 2008 překročil 330 tisíc osob; v souvislosti s poptávkou a dokončováním dalších kapacit v místech s nedostatkem potřebné pracovní síly lze očekávat jejich další citelný růst.

Vzhledem k očekávanému vývoji ekonomiky očekáváme v průběhu roku 2008 pokračování růstu zaměstnanosti v průměru o 1,4 % (proti 1,7 %), v roce 2009 zpomalení na 0,7 % (proti 0,8 %).

Nezaměstnanost

Pokračující pokles nezaměstnanosti lze přičítat souběhu ekonomického růstu, úprav legislativy trhu práce a jejich důsledné aplikace i intenzivní činnosti úřadů práce při realizaci programů aktivní politiky zaměstnanosti (obecně i individuálních plánů). V posledním období docházelo k minimálnímu uvolňování pracovníků při ukončování ekonomických aktivit a nová místa přibývala, počet nově hlášených uchazečů klesal. Současně s celkovou nezaměstnaností nadále klesal i počet dlouhodobě nezaměstnaných (bez práce déle než jeden rok), tempo se ovšem v roce 2008 ve srovnání s předchozím rokem postupně zpomaluje.

Očekáváme, že počet nezaměstnaných bude se sezónními výkyvy nadále klesat v důsledku pokračujícího ekonomického růstu, legislativy i nekompromisního přístupu úřadů práce. Tempo ovšem bude postupně narážet na objektivní (strukturální nesoulad nabídky a poptávky) i subjektivní (omezení daná věkem, zdravotním stavem, apod.) bariéry. U obou základních statistik očekáváme v zásadě obdobný průběh.

Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS by se měla v roce 2008 snížit na 4,3 % (proti 4,2 %), v roce 2009 by měla dále klesnout na 3,9 % (proti 3,6 %). Průměrná míra registrované nezaměstnanosti by měla v roce 2008 klesnout na 5,3 % (proti 5,2 %) a v roce 2009 dále na 4,6 % (proti 4,3 %).

Mzdy

Enormní nárůst objemu mezd a platů (v domácím pojetí podle důchodové struktury HDP) i průměrné mzdy, překračující v 1. čtvrtletí 2008 nominálně hranici 10 %, nelze plně zdůvodnit přírůstkem zaměstnanosti a celkovým hospodářským růstem.

Vysoký nárůst průměrných mezd v podnikatelské sféře (podle statistiky zahrnující podniky nad 19 zaměstnanců) o 12,2 % reflektoval vedle dobrých hospodářských výsledků i boj o kvalitní pracovní sílu pomocí nabídky vyšších mezd (uplatňováno zejména ze strany velkých podniků) a rovněž daňovou optimalizací (v roce 2008 nižší sazba zdanění) projevující se převodem nezanedbatelné části odměn (včetně manažerských), dříve vyplácených koncem příslušného roku, do začátku roku 2008.

Tempo růstu mezd v podnikatelském sektoru bylo v 1. čtvrtletí 2008 v rozporu s růstem produktivity práce, a při jeho případném zachování hrozí inflační tlaky. Predikce je však založena na předpokladu, že 1. čtvrtletí bylo výjimkou ovlivněnou jednorázovými jevy a v průběhu roku 2008 již nedojde k enormnímu nárůstu celkového objemu, ani průměrné mzdy v podnikatelském sektoru a vzhledem ke zvýrazněné diferenciaci mezd by jejich celkový nárůst neměl být závažnou hrozbou pro makroekonomickou rovnováhu.

Naproti tomu růst mezd v rozpočtové sféře byl silně limitován, restrikce byla dodržena a mzdy v podnikatelské sféře tak v meziročním srovnání nominálně vzrostly o 3,5 %, v reálném vyjádření se jejich hodnota snížila o 3,6 %. Ostře se rozevírající nůžky mezi růstem mezd v obou částech ekonomiky vytvářejí reálné riziko odchodu kvalifikovaných pracovníků z vládního sektoru.

Objem mezd a platů podle domácího konceptu by za uvažovaných podmínek měl vzrůst za rok 2008 o 9,8 % (proti 9,0 %) a v roce 2009 o 8,5 % (proti 8,2 %). Průměrná hrubá měsíční mzda by se měla v roce 2008 zvýšit o 9,0 % (proti 7,7 %) a o 8,0 % (proti 7,7 %) v roce 2009.

Jednotkové náklady práce by se za podmínek uvažovaných v predikci měly v roce 2008 zvýšit o 4,6 % (proti 4,0 %) a v roce 2009 o 3,6 % (proti 3,3%).

C.4 Vztahy k zahraničí (v metodice platební bilance)

Podíl salda běžného účtu na HDP se z -3,1 % v roce 2006 zlepšoval a v 1. čtvrtletí 2008 dosáhl -2,3 % HDP (v ročním vyjádření). Snížení deficitu BÚ souviselo s dobrými výsledky zahraničního obchodu se službami, zbožím (přes meziroční pokles přebytku obchodní bilance v 1. čtvrtletí 2008) a rovněž mírným zlepšením bilance převodů. Na druhé straně dál rostl schodek bilance výnosů (-7,3 % HDP), který bude svým objemem a dalším předpokládaným růstem i v následujících letech tlačit BÚ do deficitu.

Po zhruba dvou letech růstu tempa dynamika obrátu zahraničního obchodu na konci předchozího roku a v 1. čtvrtletí 2008 zvolnila. Silné posilování koruny vůči euru a zhoršení vnějších podmínek, především zpomalení ekonomického růstu v zemích EU15, se začalo projevovat na tempech růstu objemu vývozu i dovozu. Nepříznivý vliv konjunkturální situace západoevropských zemí je jen zčásti kompenzován na dynamicky rostoucích trzích ostatních důležitých partnerů tuzemských výrobců, především Slovenska a Polska. Další zvyšování cen paliv na světových trzích by se mělo odrazit v růstu deficitu palivové části bilance (SITC 3) v roce 2008 zvýšením na 168 mld. Kč (proti 149 mld. Kč), přestože dopad vysokých cen na bilanci je tlumen posilováním koruny vůči dolaru.

Pomalejší růst exportních trhů⁶ (v roce 2007 zpomalení na 6,1 % z 11,8 % v roce 2006) se dá vzhledem k méně příznivým vyhlídkám světové ekonomiky očekávat i v následujících letech, v 1. čtvrtletí 2008 dosáhl 5,6 %. Lze očekávat i mírné zpomalení růstu exportní výkonnosti, která indikuje

zvyšování podílu českého zboží na exportních trzích, pod 6 % v dalších letech z vysokých 8,8 % v roce 2007.

Reálný směnný kurz vůči EUR dosáhl v 1. čtvrtletí 2008 úroveň cca o 5 % vyšší oproti trendové hodnotě a ve 2. čtvrtletí dramatická apreciacie kurzu dále pokračovala. Nadměrné posilování koruny negativně ovlivňuje konkurenceschopnost tuzemských vývozců na zahraničních trzích. I když výsledky měsíční obchodní bilance zatím nesignalizují žádné problémy, další silné posilování koruny oproti přijatému předpokladu by mohlo vést ke změně dosavadních pozitivních výsledků obchodní bilance.

Vzhledem k naznačeným tendencím předpokládáme v roce 2008 jen mírné meziroční zvýšení přebytku nepalivové části bilance, který odhadujeme na 224 mld. Kč (proti 225 mld. Kč) a které bude menší než růst deficitu palivové části obchodní bilance. Očekáváme, že saldo obchodní bilance v roce 2008 dosáhne 90 mld. Kč (proti 111 mld. Kč), v roce 2009 by se měl přebytek v souvislosti se zaváděním nových výrobních kapacit ve strojírenské výrobě (Hyundai, Foxconn) zvýšit na cca 111 mld. Kč (proti 162 mld. Kč).

Přebytek **bilance služeb** se od roku 2003 setrvale pozvolna zvyšuje a v 1. čtvrtletí 2008 (v ročním vyjádření) dosáhl 1,8 % HDP. K nárůstu došlo v souvislosti s lepšími výsledky v oblasti dopravy a tzv. ostatních služeb. Očekáváme pokračování této tendence i v následujícím období.

Schodek **bilance výnosů** se s výjimkou přechodného zbrzdění nárůstu v 1. pololetí 2006 trvale prohlubuje. Dál rostl odliv dividend z přímých zahraničních investic a deficit bilance náhrad zaměstnancům. Vzhledem ke stálému přílivu zahraničních investic a rostoucí zaměstnanosti cizinců v ČR se dá očekávat další růst schodku bilance výnosů.

V roce 2008 očekáváme, že podíl schodku **běžného účtu** na HDP dosáhne 2,7 % (proti 3,0 %). Predikce na rok 2009 činí 2,5 % (proti 2,1 %) HDP s tím, že v delším horizontu by se měla prosadit tendence k vyrovnávání běžného účtu.

C.5 Demografie⁷

Podle předběžných údajů ke konci roku 2007 se růst populace v ČR výrazně zrychlil na 0,9 %. Počet narozených dětí se prudce zvýšil o 9 tis. na 115 tis. Počet zemřelých naopak dosáhl pouze 105 tis. lidí. Kladné saldo migrace činilo 84 tis. osob a dosáhlo nejvyšší hodnoty od 2. světové války. Průměrná naděje dožití při narození se u žen přiblížila 80 letům, u mužů dosáhla 73,7 let.

⁶ Vážený průměr růstu dovozu zboží sedmi nejvýznamnějších obchodních partnerských zemí (SRN, Slovenska, Polska, Rakouska, Francie, Velké Británie a Itálie).

⁷ Výsledky demografické projekce ČSÚ z konce roku 2003 se významně odlišují od aktuálních údajů o vývoji populace. Proto je projekce založena na údajích z konce roku 2007 a absolutních meziročních přírůstcích z vysoké varianty demografické projekce.

I přes tento dynamický vývoj nadále platí, že ČR je na počátku **procesu stárnutí obyvatelstva**. Poprvé v české historii byl v roce 2007 počet lidí mladších 20 let nižší než počet obyvatel ve věku 60 let a více. V roce 2007 sice úhrnná plodnost⁸ vzrostla na 1,44 (proti minimu 1,13 v roce 1999), ale tato hodnota je stále velmi vzdálená referenční hodnotě 2,04, která zajišťuje dlouhodobou stabilitu populace.

Naopak počet i podíl seniorů v populaci poroste v důsledku demografické struktury a dalšího prodloužení střední délky života. I přes pozitivní vývoj imigrace tak demografie představuje ekonomické riziko ve středním a dlouhém období.

Od konce roku 2003 se i přes postupný nárůst věku odchodu do důchodu počet i podíl starobních důchodců zvyšuje (viz graf 6.4). V budoucnosti tak bude důchodový účet v tradičním průběžném systému vystaven deficitním tendencím.

Ministerstvo práce a sociálních věcí proto představilo další **záměry v oblasti změn důchodového systému** v rámci tohoto volebního období do roku 2010.

V rámci schválené 1. etapy budou provedeny parametrické změny – další prodloužení věkové hranice pro nárok na starobní důchod na 65 let pro muže i ženy po roce 2030, prodloužení potřebné doby pojištění z 25 na 35 let, zvýšení motivace starobních důchodců k práci a parametrické změny invalidních a pozůstalostních důchodů.

Druhá⁹ etapa by měla změnit strukturu financování základního důchodového systému a provést změny podmínek penzijního připojištění a životního pojištění. V rámci 3. etapy by pojištěnci měli mít možnost částečného vyvázání (opt-out) ze základního důchodového pojištění spojenou s individuálním spořením na důchod.

C.6 Úrokové sazby

V průběhu 2. čtvrtletí nedošlo k žádné změně limitní úrokové sazby pro **dvoutýdenní repo** operace a její současná výše se nachází na úrovni 3,75 %, platné od 8. 2. 2008.

Rozhodnutí bankovní rady o ponechání úrokových sazeb beze změny jsou založena na analýzách současného stavu ekonomiky a prognóze budoucího vývoje klíčových makroekonomických veličin. Rizika prognóz, které ČNB v posledním čtvrtletí zvažovala, jsou hodnocena jako proinflační (riziko vyššího promítnutí nákladových šoků do cen a inflačních očekávání, situace na trhu práce s tendencí akcelerace nominálního růstu mezd v podnikatelském sektoru, vyšší výhled sazeb jednoročního EURIBORu a cen ropy), stejně tak jako protiinflační

(silnější kurz koruny, snížení tempa domácí ekonomické aktivity a hospodářského růstu v zahraničí). Celkově ČNB hodnotí rizika prognózy jako vyrovnaná až mírně proinflační.

Pro rozhodování bankovní rady ČNB o vývoji základních úrokových sazeb je důležitý také kontext měnové politiky hlavních světových centrálních bank.

Rada guvernérů ECB rozhodla na svém posledním červnovém zasedání ponechat referenční úrokovou sazbu beze změny na úrovni 4,00 %¹⁰. Rozhodnutí ponechat úrokové sazby na neměnné úrovni z června 2007 se opírá o ekonomickou situaci eurozóny, kde lze pozorovat silný krátkodobý tlak na růst míry inflace a mírné, avšak stabilní tempo hospodářského růstu. Současná orientace měnové politiky by měla podle ECB přispět k dosažení cíle cenové stability ve střednědobém období a k ukotvení inflačních očekávání ve střednědobém až dlouhodobém horizontu. Záporný úrokový diferenciál ČR vůči eurozóně činil v červnu -0,25 p.b.

V důsledku nepříznivého ekonomického výhledu doprovázeného hypoteční krizí, nestabilitou na finančních trzích a za poslední čtvrtletí také vysokým růstem cen surovin, zejména ropy, ponechal americký Fed referenční úrokovou sazbu v červnu po dubnovém snížení beze změny na 2,00 %. Současná politika Fedu spolu s dalšími opatřeními, které se týkají likvidity trhu, by měla podpořit ekonomickou aktivitu. Rizika poklesu však existují zejména na straně rostoucí inflace a inflačních očekávání. Aktuální kladný úrokový diferenciál mezi ČR a USA dosahuje hodnoty 1,75 p.b.

Krátkodobá výnosová křivka mezibankovních sazeb v ČR vzrostla v květnu proti září 2007 v rozmezí od 0,44 p.b. do 0,68 p.b. a nejvyšší nárůst zaznamenaly tříměsíční sazby. Průměrná tříměsíční sazba PRIBOR dosáhla za 2. čtvrtletí 2008 hodnoty 4,15 %. Za celý rok 2007 činil průměr 3,09 % a pro rok 2008 je odhadován, v souladu s očekávanou stabilitou základních úrokových sazeb, na úrovni 4,1 % (proti 4,0 %). V roce 2009 očekáváme mírné snížení a průměrná tříměsíční sazba PRIBOR by se tak mohla pohybovat kolem hodnoty 3,8 % (proti 3,7 %).

Očekávaný vývoj úrokových sazeb v roce 2008 ovlivňuje zejména relativně vysoká inflace, která je však hodnocena jako dočasný jev. Inflace byla zapříčiněna zejména změnami v nepřímých daních, rychlým růstem regulovaných cen, cen potravin a pohonných hmot. Příspěvky administrativních opatření by však měly do budoucna vyprchat a meziroční inflace by se měla v příštím roce přiblížit 3% inflačnímu cíli ČNB. Výhled na pokles inflace, protiinflační působení ekonomiky v rámci hospodářského cyklu a další, avšak mírnější,

⁸ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce.

⁹ Informace o záměrech 2. a 3. etapy důchodové reformy je k dispozici na webu MPSV: <http://www.mpsv.cz/cs/4783>

¹⁰ Dne 3. 7. 2008 (po uzávěrce) ECB zvýšila referenční úrokovou sazbu o 25 bazických bodů na 4,25 %.

apreciaci koruny vůči euru podporuje očekávání letošní stability úrokových sazeb. V následujícím roce 2009 předpokládáme, shodně s minulou predikcí, mírné snížení základních úrokových sazeb, které by mělo být podpořeno dalším poklesem výhledu inflace a pozice ekonomiky v hospodářském cyklu.

Výnosy do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely¹¹ během května vzrostly proti předchozímu měsíci a dosáhly průměrné měsíční úrovně 4,75 %. Pro rok 2008 odhadujeme průměrný roční výnos do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů v souladu s očekávaným vývojem úrokových sazeb na úrovni 4,6 % (*odhad neměníme*), pro rok 2009 ve výši 4,4 % (*proti 4,2 %*).

Úrokové sazby z vkladů domácností a neziskových institucí sloužících domácnostem dosáhly v 1. čtvrtletí roku 2008 výše 1,47 %. V dubnu dále mírně rostly a pro rok 2008 očekáváme, že se budou pohybovat kolem 1,5 % (*odhad neměníme*). V roce 2009 pak zůstanou na obdobné úrovni jako v roce předchozím, tj. na 1,5 % (*odhad neměníme*). **Úrokové sazby z úvěrů** nefinančním podnikům taktéž vykazují od počátku roku rostoucí trend. Za 1. čtvrtletí 2008 dosáhly výše 5,56 %, v dubnu pak 5,64 %. Za rok 2008 by mohla průměrná úroveň úrokových sazeb z úvěrů dosáhnout 5,7 % (*proti 5,6 %*) a pro rok 2009 odhadujeme mírný pokles v souladu s vývojem limitních úrokových sazeb na 5,6 % (*proti 5,5 %*).

C.7 Vládní sektor

V roce 2008 by měl deficit vládního sektoru dosáhnout hodnoty **58,3 mld. Kč**, tedy **1,5 % HDP**. Oproti poslednímu odhadu v květnovém Fiskálním výhledu jsou známy některé nové skutečnosti, které mohou představovat riziko zvýšení deficitu vládního sektoru. Jedná se především o odškodnění investiční banky Nomura ve výši 3,65 mld. Kč a dále pak dotace pro Správu železniční a dopravní cesty na nákup části majetku Českých drah ve výši 12 mld. Kč. Tato dotace byla sice vyplacena na úkor Státního fondu dopravní infrastruktury, fond má ovšem tyto zdroje přislíbeny a budou mu v průběhu let 2008 a 2009 převedeny ze zdrojů z privatizace. I přes výše zmíněné skutečnosti nebyl odhad upravován, protože na základě zkušeností z minulých let nelze vyloučit případné úspory na jiných výdajových položkách.

Oproti roku 2007 lze očekávat zejména v souvislosti s reformními opatřeními vlády důraznější posun ve struktuře zdaňování obyvatelstva. Díky očekávané stagnaci důchodových daní a výraznému růstu daně z přidané hodnoty (23,6 %) se tak bude váha přesouvat na zdaňování spotřeby.

Na výdajové straně by mělo oproti roku 2007 dojít k výrazné akceleraci tvorby hrubého fixního kapitálu (15,1 %), která by si měla udržet rychlé tempo i v následujících letech. Jedná se především o rozsáhlé investice do infrastruktury z velké části spolufinancované z evropských zdrojů, které mohou pozitivně ovlivnit růst potenciálního produktu v budoucnosti. Naopak úspory by měly být dosaženy v oblasti sociálních výdajů.

V roce **2008** by podle odhadů měl **dluh** vládního sektoru dosáhnout hodnoty 1095,2 mld. Kč, tj. 28,6 % HDP. Největší podíl zde má především subsektor ústředních vládních institucí. V posledních letech probíhá trend sekuritizace dluhu vládního sektoru a ten je tak ve stále větší míře kryt emisí státních dluhopisů a podíl přijatých půjček na dluhu stále klesá. Podle očekávání by na konci roku 2008 mělo být kryto cennými papíry přibližně 88 % dluhu vlády.

Z celkového objemu vládního dluhu je 41,0 mld. Kč tvořeno imputovanými půjčkami, tj. není kryto reálně existujícími dluhovými instrumenty v rozvahách vládních subjektů (v souvislosti s uplatněnými státními zárukami, pronájemem Gripenů, pořízením bran na výběr elektronického mýtného a nákupem účastí ve společnosti ČEPS).

C.8 Světová ekonomika

Světová ekonomika v roce 2008 proti předchozímu roku výrazně zpomalí v souvislosti s krizí na finančních trzích a v důsledku vyšších cen surovin. Zatímco růst zpomaluje, narůstá inflace vlivem vysokých cen energetických surovin a potravin.

Růst HDP v **USA** se v roce 2007 zpomalil na 2,2 %. V posledních dvou čtvrtletích ekonomika v podstatě stagnuje (mezičtvrtletní růsty ve 4. resp. 1. čtvrtletí o 0,15% a 0,25 %). Zpomalení způsobila zejména krize na amerických finančních trzích. Krize se sice podle odhadu Fedu už zmírnila, trvá však řada nejistot. Pokračuje pokles cen nemovitostí zpomalující soukromou spotřebu a finanční trhy jsou skeptické. Také pokles tvorby nových pracovních míst a indikátorů spotřebitelské důvěry nasvědčují zpomalení americké ekonomiky.

Vlivem extrémních cen komodit narůstá spotřebitelská inflace (CPI 4,2 % meziročně v květnu). Fed nejprve upřednostnil boj proti poklesu ekonomiky a snížil hlavní úrokové sazby ze 4,75 % v září 2007 na 2 % v červnu 2008. V současnosti se zřejmě přeorientoval na snížení inflace a zastavil snižování úrokových sazeb. Slábnutí ekonomiky a nízké úrokové sazby se projeví v poklesu kurzu dolaru, který se většinou pohybuje pod 1,55 USD/EUR. Slabý dolar snižuje deficit amerického běžného účtu. V 1. čtvrtletí se deficit přesto zvětšil kvůli nižšímu výnosu zahraničních investic.

¹¹ Tento ukazatel odpovídá Maastrichtskému kritériu úrokových sazeb.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Pro rok 2008 očekáváme v USA růst o 1,3 % (proti 1,4 %), v roce 2009 o 1,7 % (proti 2,1 %).

Růst HDP v **eurozóně** (EA12) se mírně zpomalil na 2,6 % v roce 2007 a 2,2 % (proti 2,0 %) v 1. čtvrtletí 2008 (mezičtvrtletní růst 0,8 %). Ekonomika rostla kolem potenciálu, růst v 1. čtvrtletí lze hodnotit jako silný. Byl stále tažen především exportem (i přes apreciaci eura) a investicemi; spotřeba domácností od února klesá navzdory příznivým poměrům na trhu práce. Postupně se však zřejmě růst zpomalí kvůli nepříznivým vnějším podmínkám, vyšší inflaci, tvrdším monetárním podmínkám a poklesu na trhu nemovitostí.

Německá ekonomika vzrostla v 1. čtvrtletí o 1,5 % mezičtvrtletně, což byla nejvyšší hodnota od 2. čtvrtletí 1996. Šlo však o vliv jednorázových faktorů, domácí poptávka od března klesá a lze očekávat zpomalení vývozu, který je pro růst klíčový.

Od konce roku 2007 začala v EA12 růst inflace (HICP na 3,7 % v květnu, první odhad pro červen je 4,0 %). Příznivý vliv měla nízká nezaměstnanost (od ledna do dubna 7,1 % – nejnižší hodnota za více než 20 let). Hlavní hrozbou zůstávají dopady zpomalení americké a světové ekonomiky, ceny surovin a pokračování neklidu na finančních trzích.

Pro rok 2008 odhadujeme pro EA12 růst HDP na 1,7 % (proti 1,8 %), pro rok 2009 na 1,5 % (proti 1,9 %).

Středoevropské ekonomiky dlouhodobě rostou rychleji než západní Evropa, což se dále zvýraznilo v roce 2007.

Slovenská ekonomika v roce 2007 vzrostla o 10,4 %, což je nejvíce v rámci EU. V 1. čtvrtletí 2008 zpomalila na 8,7 % (proti 9,5 %). Extrémní růst HDP byl tažen spotřebou domácností, exportem a vysokým přílivem přímých zahraničních investic. Silný růst přispěl k poklesu nezaměstnanosti, podařilo se také snížit deficit státního rozpočtu. Od podzimu se začala zvyšovat inflace. Meziroční tempo růstu spotřebitelských cen zboží a služeb na Slovensku v květnu zrychlilo na 4,6 % (z dubnových 4,3 %). Maastrichtské kritérium inflace však Slovensko bez problémů splnilo a nevznikly tak překážky pro rozhodnutí o vstupu do eurozóny k 1.1. 2009. Centrální parita slovenské koruny byla následně revalvována o 15 % na 30,12 SKK/EUR, což by mělo pomoci čelit inflačním tlakům. Je jasné, že cenová stabilita bude vyžadovat další úsilí a opatrnou fiskální politiku.

Předpokládáme deceleraci růstu blíže k potenciálu; pro rok 2008 předpokládáme růst HDP o 7,6 % (proti 8,2 %), v roce 2009 o 6,3 % (proti 7,5 %).

V **Polsku** vzrostla ekonomika v roce 2007 o 6,6 % a v 1. čtvrtletí 2008 o 6,1 % (proti 5,8 %).

Růst je stále tažen přílivem zahraničních investic a spotřebou domácností. Rychlý růst posílil inflaci (v květnu meziročně na 4,4 %) a ta vedla k restriktivní monetární politice (úroky na 6,0 %). Od roku 2006 rapidně klesá nezaměstnanost aktuálně se pohybující kolem 10 % (ještě v r. 2005 byla přes 17 %), participace však je nadále nízká.

Pro rok 2008 předpokládáme růst HDP o 5,4 % (proti 5,2 %), v roce 2009 o 5,0 % (proti 4,5 %).

Dolarová cena **ropy** v roce 2008 dále silně rostla. U ropy Brent průměr za 1. čtvrtletí dosáhl 96,7 USD a koncem června historický rekord překročil 140 USD. K trvajícím důvodům růstu – rostoucí poptávka nedoprovázená odpovídajícím růstem nabídky a geopolitické napětí – se připojil slábnoucí dolar a rostoucí spekulace na trhu komodit. V předpovědích budoucího vývoje panuje velká nejistota. Není jasné, zda jsou dodavatelé schopni výrazněji zvýšit produkci, vede se diskuse o rozsahu využitelných zásob. Producentů země viní z výše cen spekulací, dovozci naopak nedostatečnou těžbu (jedná se ale i o zpracovatelské kapacity).

Na základě posledních hodnot jsme zvýšili předpoklad pro rok 2008 na 120 USD (proti 97 USD) za barel ropy Brent, pro rok 2009 potom na 138 USD (proti 103 USD). Předpokládáme sice přitom další vzestup v průběhu nejbližšího období, ale růst by se v našem scénáři měl zastavit v první polovině roku 2009. Rizika pro tento scénář jsou na obou stranách.

Ke globálním inflačním tlakům přispívají také ceny **potravín**, zejména obilovin. V roce 2007 byly v dolarovém vyjádření proti roku 2005 o 58,7 % vyšší (údaje MMF). Růst se zrychlil na přelomu roku 2007/08. Meziroční růst významných komodit zatím vyvrcholil v únoru 2008, ale ceny zůstávají vysoké a jsou velmi volatilní. Naproti tomu ceny masa v korunovém vyjádření nadále meziročně klesají.

C.9 Mezinárodní srovnání¹²

Porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí provádíme v PPS¹³. PPS je umělá měnová jednotka, která vyjadřuje množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU-27 po kurzovém přepočtu u zemí, které nepřijaly euro.¹⁴

Při přepočtu pomocí běžné **parity kupní síly** má proces přibližování ekonomické úrovně ČR

¹²Srovnání za období do roku 2007 vychází ze statistik Eurostatu a OECD. Od roku 2008 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

¹³PPS je zkratka Purchasing Power Standard, tj. standard kupní síly.

¹⁴Například parita kupní síly 16,96 CZK/PPS v roce 2007 vyjadřuje fakt, že za uvedenou sumu českých korun bylo možné zakoupit stejný soubor reprezentativních statků jako za 1 euro v rámci EU-27.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

směrem k průměru EA12, podobně jako v ostatních střeoevropských ekonomikách, setrvalou tendenci. Průměrné „tempo přibližování“ po roce 2002 přesahuje 2 p.b. ročně.

V roce 2007 dosáhl HDP České republiky na obyvatele cca 20 300 PPS, což odpovídá 74 % ekonomického výkonu EA12. V roce 2009 by se měla česká ekonomika přiblížit hranici čtyř pětín.

Alternativní přepočtení prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny jako důsledek ekonomické konkurenceschopnosti a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. HDP na obyvatele v tomto vyjádření v roce 2007 dosáhl úrovně cca 12 400 EUR, což odpovídá cca 44 % úrovně EA-12.

Komparativní cenová hladina HDP v ČR činila v roce 2007 cca 60 % průměru EA12. Mezi roky 2003 a 2007 se česká cenová hladina přibližovala hladině EA12 průměrným tempem cca 2 p.b. ročně.

Komparativní cenová úroveň všech čtyř střeoevropských nových členských zemí se v roce 2007 nacházela v úzkém koridoru 58 až 62 % průměru EA-12 bez ohledu na jejich relativní ekonomickou úroveň. V roce 2008 je v ČR, Polsku a na Slovensku možné očekávat skokové zvýšení cenových hladin o 5 – 7 p.b. Jde zřejmě o důsledek faktu, že tyto země jsou v současné situaci finančními trhy vnímány jako stabilní oblast. Otevřenou otázkou ovšem je, zda jsou uvedené ekonomiky v tak dobré kondici, aby mohly extrémní reálné posílení svých měn udržet bez ztráty ekonomické dynamiky a vzniku makroekonomických nerovnováh.

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR pořádá dvakrát ročně setkání institucí, které se zabývají analýzou a prognózováním makroekonomického vývoje ČR – tzv. Kolokvium. Posledního, v pořadí 25. Kolokvia, které se konalo 2. června 2008, se zúčastnilo 14 institucí včetně MF ČR.

Cílem Kolokvia bylo získat představu o názorech na předpokládaný vývoj naší ekonomiky a společně vyhodnotit základní tendence v horizontu let 2008 až 2011, přičemž roky 2010 a 2011 jsou chápány jako indikativní výhled. Zároveň byly diskutovány aktuální ekonomické problémy.

Shrnutí předpovědí pro roky 2008 až 2009 je uvedeno v tabulce.

Tabulka D.1: Konsensuální předpověď

		2008				2009			
		červen 2008			červenec 2008	červen 2008			červenec 2008
		min.	max.	konsenzus	predikce MF	min.	max.	konsenzus	predikce MF
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	4,0	5,6	4,8	4,6	3,3	5,5	4,7	4,8
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	2,0	4,5	3,5	3,2	4,0	5,2	4,6	4,0
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	-1,0	3,0	0,2	0,2	-0,6	1,8	0,4	0,0
Tvorba fixního kapitálu	růst v %, s.c.	3,8	10,7	7,0	5,8	3,3	8,5	6,6	7,0
Deflátor HDP	růst v %, s.c.	3,2	4,8	3,8	3,0	2,1	3,5	2,7	1,9
Průměrná míra inflace	%	4,1	6,7	6,1	6,1	2,4	4,0	3,0	2,9
Zaměstnanost	růst v %	-0,2	1,7	1,2	1,4	-1,2	1,1	0,4	0,7
Míra nezaměstnanosti VŠPS	%	4,0	5,9	4,6	4,3	3,5	5,8	4,4	3,9
Objem mezd a platů	růst v %, b.c.	7,5	9,4	8,6	9,8	5,5	10,1	7,7	8,5
Podíl BÚ na HDP	%	-4,4	-2,2	-2,9	-2,7	-4,5	-1,9	-2,6	-2,5
Směnný kurz CZK/EUR		25,2	26,0	25,5	25,1	24,5	25,6	25,1	24,6
Ropa Brent	USD/barel	97	150	114	120	98	170	118	138

Většina institucí potvrzuje tyto základní tendence hospodářského vývoje:

- v průměru se v letech 2008 až 2011 očekává stabilní růst HDP v intervalu mezi 4,5 – 5,0 % při výrazném nárůstu variability předpovědí,
- zpomalení růstu spotřeby domácností na 3,5 % v roce 2008 a v dalších letech setrvání pod tempy růstu HDP,
- zrychlení růstu hrubé tvorby fixního kapitálu nad 6 % v letech 2008 až 2011,
- jednorázové zvýšení průměrné inflace v roce 2008 na 6,1 %, návrat k 3,0 % v roce 2009 a v letech 2010 a 2011 hodnoty kolem 2,5 %,
- pokračující zlepšování indikátorů trhu práce; postupné zpomalování růstu zaměstnanosti s tím, že pokles míry nezaměstnanosti může narážet na strukturální bariéry,
- pokračující mírné posilování měnového kurzu koruny k euru k průměru 24,40 CZK/EUR v roce 2011,
- mírné zlepšování podílu deficitu běžného účtu na HDP jako výsledek rostoucího přebytku salda obchodní bilance (do roku 2010) a zhoršující se bilance výnosů,
- růst ceny ropy Brent, asi ke 118 USD/barel v roce 2009, v následujících letech postupný pokles asi ke 100 USD/barel v roce 2011.

Všeobecně lze shrnout, že tendence našich předpovědí jsou ve shodě s ostatními zúčastněnými institucemi.

Box D.1: Respondenti

Výsledek jarního 25. Kolokvia byl sestaven na základě podkladů obdržených ze strany následujících institucí, jimž tímto způsobem děkujeme za spolupráci. Nově jsme do přehledů zařadili i prognózy MMF a Evropské komise.

Ministerstvo průmyslu a obchodu
 Ministerstvo práce a sociálních věcí
 Česká národní banka
 CERGE - EI
 Česká spořitelna
 ČSOB
 ING

Liberální institut
 Next Finance
 Patria Finance
 PPF
 Raiffeisen Bank
 UniCredit Bank