



Ministerstvo financí ČESKÉ REPUBLIKY

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2013

Struktura prezentace

Východiska makroekonomické predikce

- rizika predikce
- globální ekonomická situace
- fiskální politika
- měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy
- strukturální reformy

Ekonomický cyklus

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

- ekonomický výkon
- inflace
- trh práce
- vnější rovnováha

Východiska makroekonomické predikce

Rizika predikce

- **ve srovnání s minulou predikcí se krátkodobá vnější rizika podstatně snížila (zklidnění finančních trhů) a střednědobá vnější rizika se snížila mírně (strukturální reformy, fiskální restrikce a postupná konsolidace bankovního sektoru)**
- **situace v Řecku se jeví jako dlouhodobě neudržitelná**
- **za významná vnitřní rizika v české ekonomice považujeme obtížně předvídatelný vývoj v podnikatelském prostředí a velmi nízkou úroveň důvěry spotřebitelů i řady segmentů podnikatelského sektoru v další ekonomický vývoj**

Globální ekonomická situace

Ekonomický výhled je nejistý

- ekonomika eurozóny pokračuje v poklesu, vývoj v jednotlivých zemích je však značně diferencovaný
- hospodářský růst americké ekonomiky postupně zrychluje, nejistota spojená s tzv. fiskálním útesem byla překonána
- ekonomický růst v Číně zpomaluje, výkon ekonomiky se však drží plánu

Situace v eurozóně se zklidnila

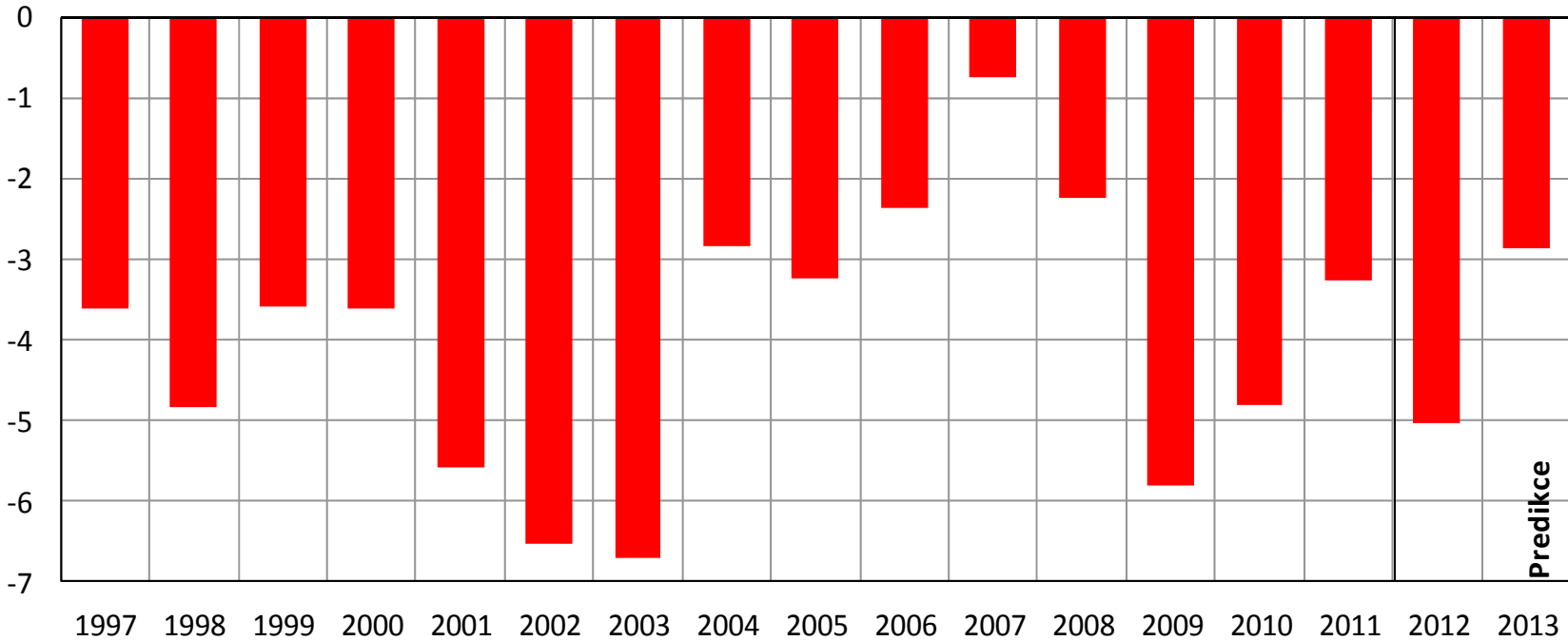
- výměna řeckých státních dluhopisů dopadla úspěšně, první hodnocení plnění podmínek druhého záchranného programu bylo uzavřeno
- ministři financí EU se dohodli na vytvoření Jednotného dohledového mechanismu nad bankami v zemích eurozóny
- restrukturalizace španělského bankovního sektoru pokračuje



Fiskální politika

Saldo vládního sektoru

(v % HDP)



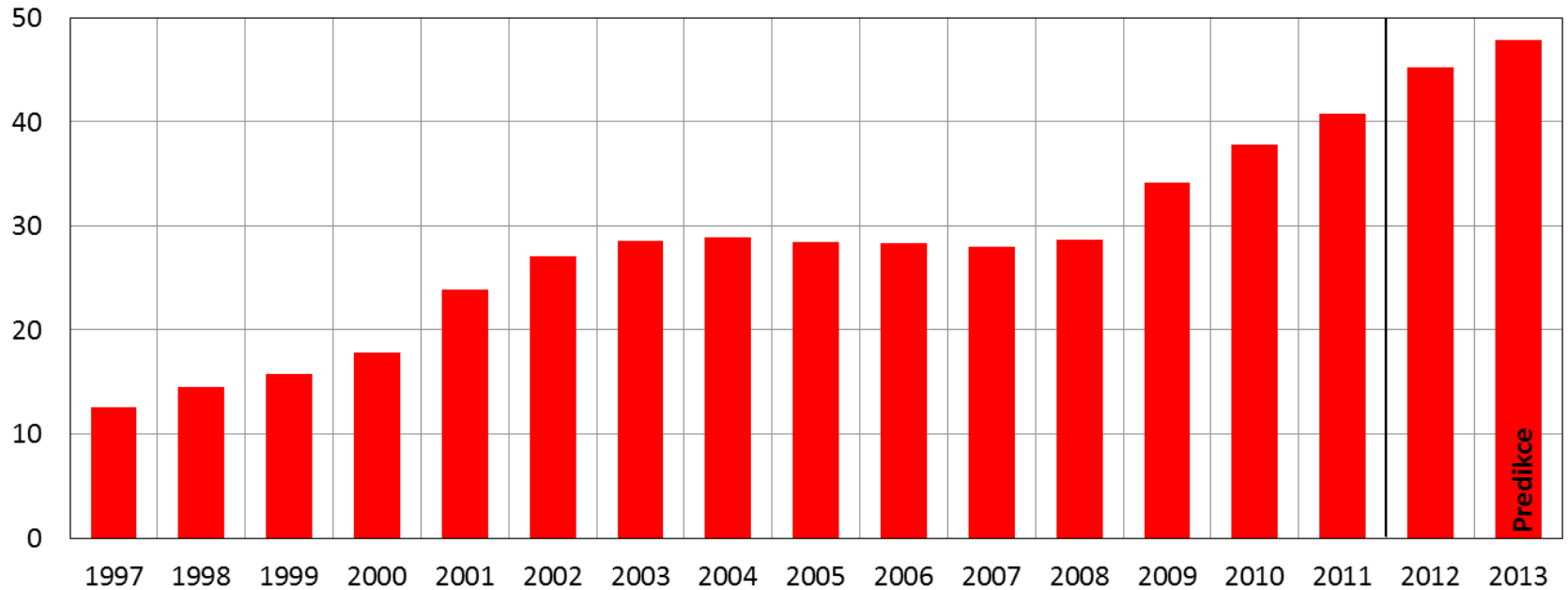
Pramen: MF ČR.

Makroekonomická predikce

Fiskální politika

Dluh vládního sektoru

(v % HDP)



Pramen: MF ČR.

Fiskální politika

- **aktuální odhad deficitu vládního sektoru na rok 2012 činí 5,0 % HDP, za zhoršením stojí metodické úpravy v aktuálním systému účetnictví (finanční kompenzace církvím a neproplacené části zdrojů z EU)**
- **fiskální úsilí (rozdíl strukturálního salda mezi rokem 2012 a 2011) by mělo dosáhnout 1,0 p.b.**
- **dluh vládního sektoru na konci roku 2012 předpokládáme ve výši 45,2 % HDP**
- **pro rok 2013, kdy by v souladu s procedurou při nadměrném schodku měl být deficit vládního sektoru nižší než 3 % HDP, predikujeme saldo ve výši -2,9 % HDP**



Měnová politika, úrokové sazby a směnné kurzy

- k 2. 11. 2012 snížila ČNB úrokovou sazbu pro 2T repo operace na 0,05 %
- v roce 2012 dosáhla hodnota 3M sazby PRIBOR hodnoty 1,0 %, pro roky 2013 a 2014 počítáme s hodnotou 0,5 %, resp. 0,6 %
- dlouhodobé úrokové sazby jsou nízké, výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů dosáhl v roce 2012 hodnoty 2,8 %, pro následující dva roky odhadujeme výnos kolem 2,2 %, resp. 2,3 %
- v roce 2012 činila průměrná hodnota směnných kurzů 25,1 CZK/EUR a 19,6 CZK/USD, po celý horizont predikce by se nominální i reálný směnný kurz měl pohybovat pod úrovní minulého dlouhodobého trendu
- vzhledem k makroekonomické stabilitě a důvěryhodné fiskální politice byl rating ČR v lednu 2013 na dobré investiční úrovni (Standard & Poor's AA-, Moody's A1, Fitch A+)

Strukturální reformy

Zásadní strukturální reformy nabyly účinnosti

- zákon o změně daňových, pojistných a dalších zákonů v souvislosti se snižováním schodků veřejných rozpočtů (nabyl účinnosti dne 1. 1. 2013)
- novela zákona o spotřebních daních (nabyla účinnosti dne 1. 1. 2013)
- zákon o podmínkách obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů (nabyl účinnosti dne 1. 1. 2013)
- zákon o podporovaných zdrojích energie (nabyl účinnosti dne 1. 1. 2013)
- důchodová reforma (nabyla účinnosti dne 1. 1. 2013)
- novela zákona o doplňkovém penzijním spoření (nabyla účinnosti dne 1. 1. 2013)

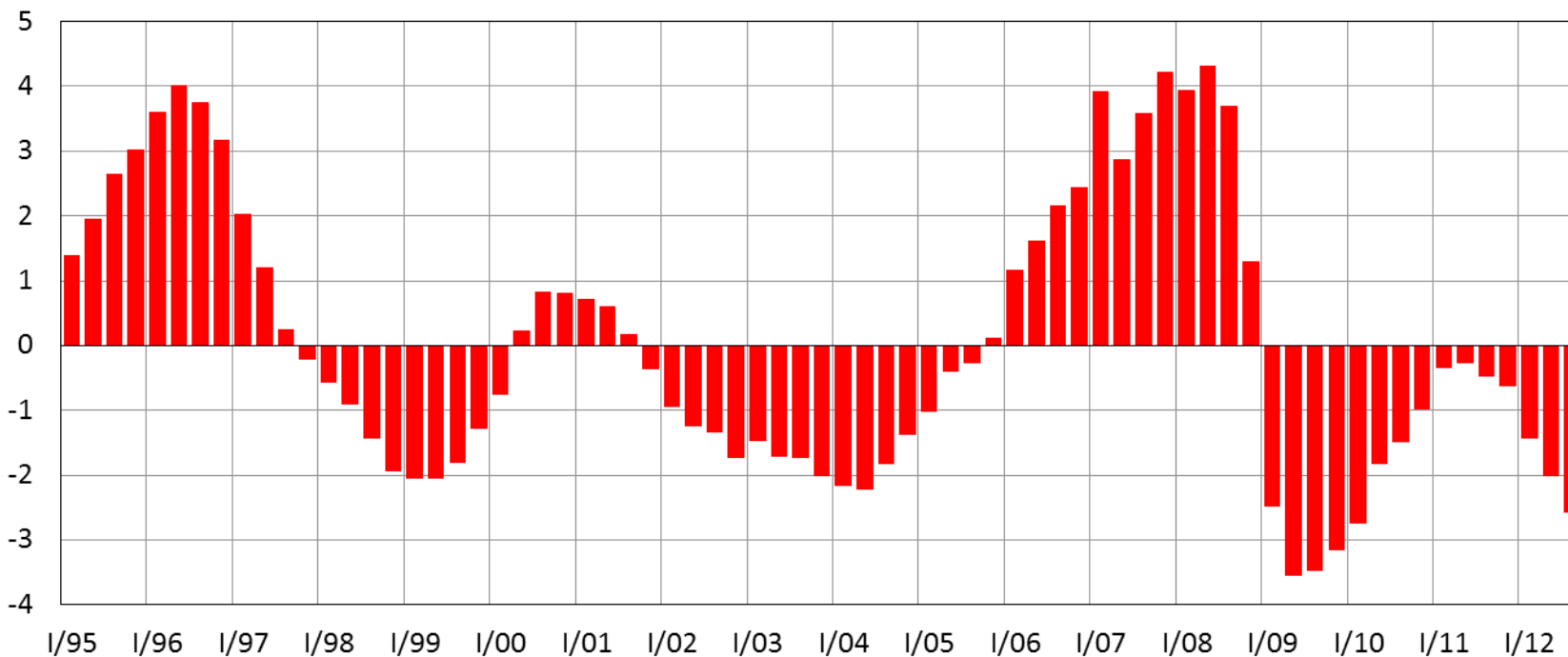


Ekonomický cyklus

Ekonomický cyklus

Produkční mezera

(v % potenciálního produktu)

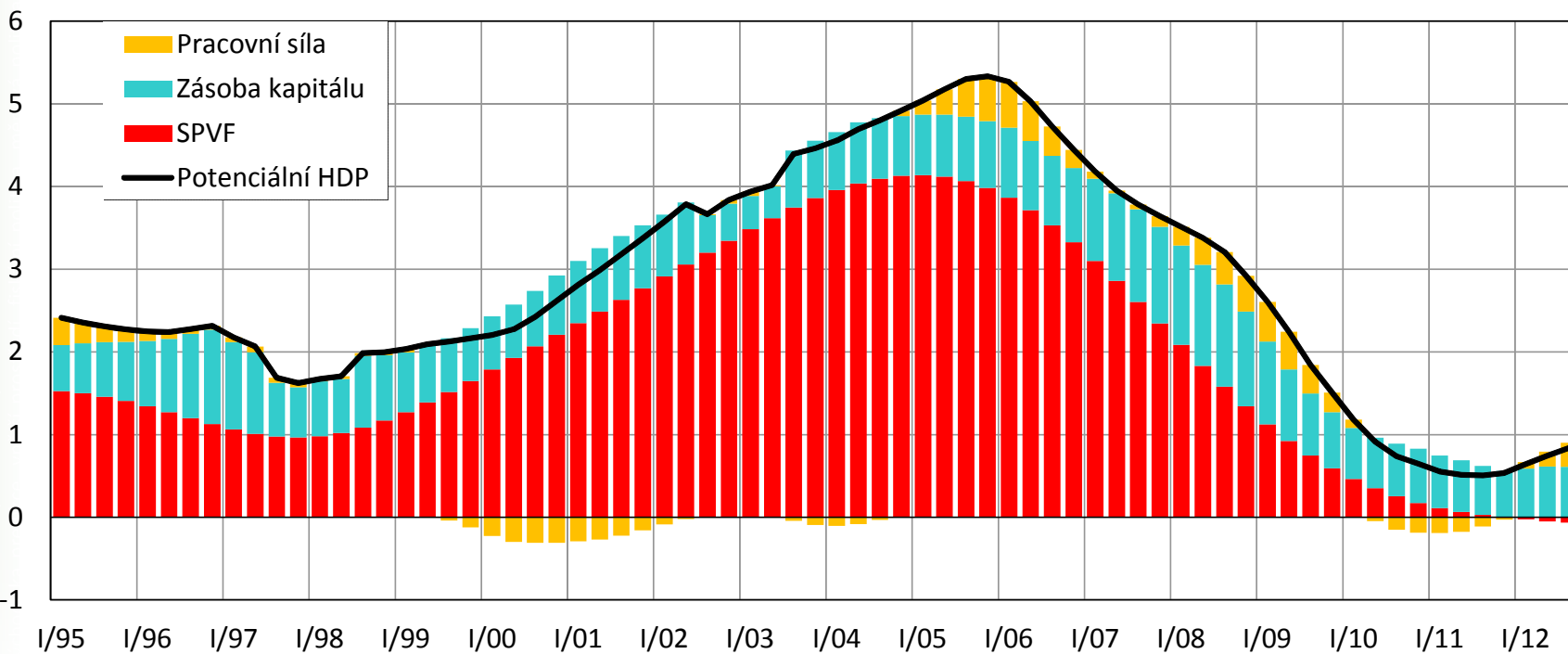


Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

Tempo růstu potenciálního produktu

(v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, ČNB a propočty MF ČR.

Ekonomický cyklus

- od hluboké recese z přelomu let 2008 a 2009 se česká ekonomika pohybuje v oblasti záporné produkční mezery, která se od 3Q 2011 opět prohlubuje, a to až na -2,6 % v 3Q 2012
- nejvíce zasaženou složkou je souhrnná produktivita výrobních faktorů, jejíž příspěvek k růstu se postupně snížil na 0,0 p.b. v 1-3Q 2012
- propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku zásoby kapitálu, jenž zůstává stále poměrně nízký
- růst nabídky práce převýšil v 1-3Q 2012 pokles počtu obyvatel v produktivním věku

Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Makroekonomická predikce

Hlavní makroekonomické ukazatele

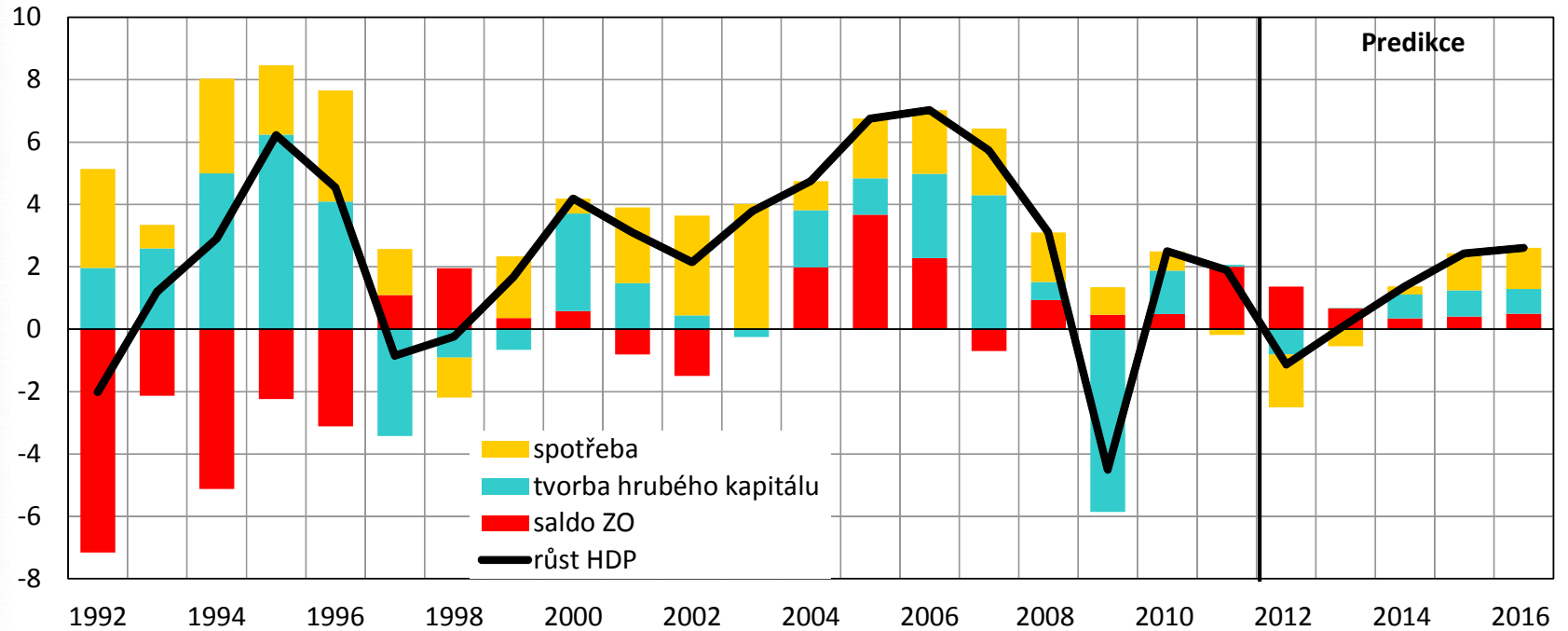
		2010	2011	2012	2013	2014
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	1,9	-1,1	0,1	1,4
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	1,0	0,7	-3,0	-0,7	0,9
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	0,5	-2,5	-0,9	-1,0	-0,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	1,0	-0,7	-0,8	0,1	1,3
Příspěvek ZO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

Prameny: ČSÚ, ČNB, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

Hrubý domácí produkt (reálný)

(rozklad meziročního růstu, růst v %, příspěvky v procentních bodech)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Ekonomický výkon

- ve 3Q 2012 se výkon ekonomiky mezičtvrtletně snížil potřetí v řadě, ekonomika se od začátku roku 2012 nacházela v recesi
- za mezičtvrtletním poklesem sezónně očištěného HDP v 3Q 2012 o 0,3 % stojí zejména pokles spotřeby domácností a snížení zásob

Ekonomický výkon

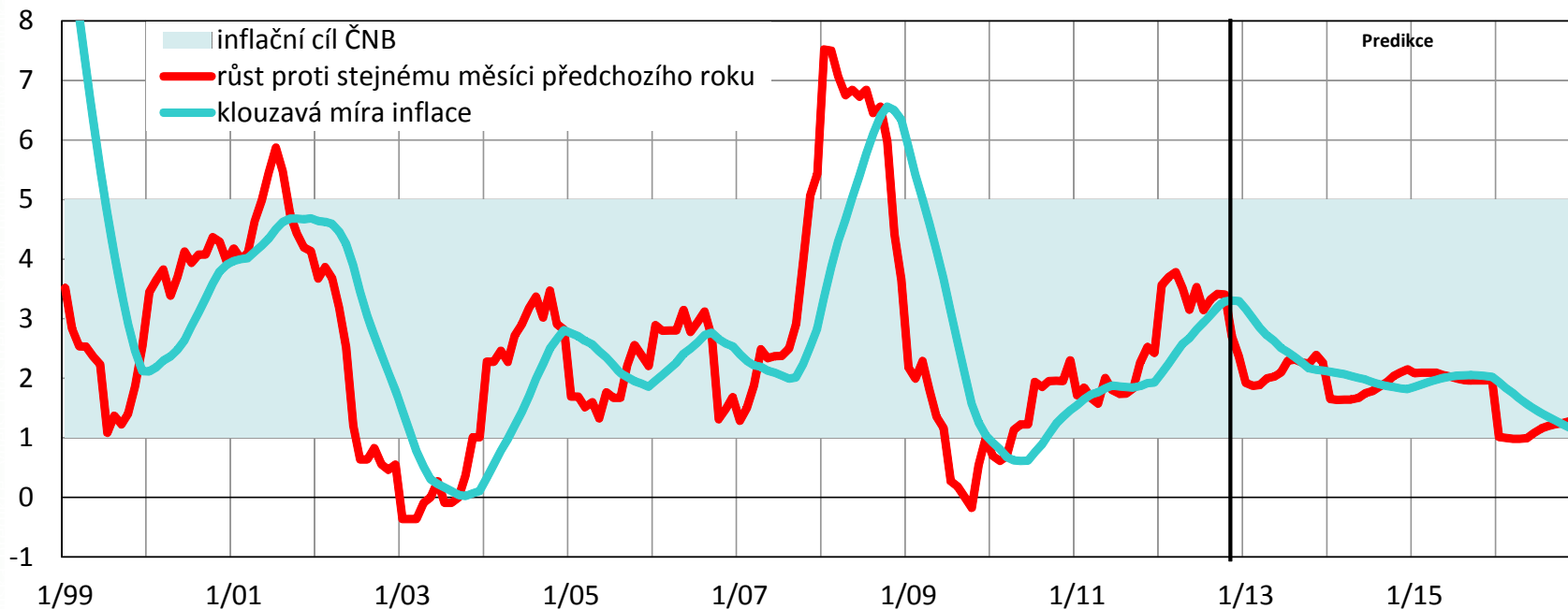
- pro rok 2012 odhadujeme pokles reálného HDP o 1,1 %, v roce 2013 by měl HDP stagnovat či jen nepatrně vzrůst o 0,1 %, pro následující rok již předpokládáme oživení hospodářského růstu ve výši 1,4 %
- propad spotřeby domácností v roce 2012 odráží snížení reálného disponibilního důchodu domácností, růst míry úspor i nízkou důvěru v ekonomiku, v roce 2013 by spotřeba domácností měla klesnout pouze mírně a v roce 2014 již očekáváme její růst
- pokles reálné vládní spotřeby v letech v 2012 až 2014 reflektuje schválenou konsolidační strategii
- vzhledem k malým potřebám firem investovat do fyzického kapitálu předpokládáme mírné snížení tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2012, poté by se měla růstová dynamika postupně obnovovat
- hlavním tahounem hospodářského růstu bude pravděpodobně i v roce 2013 zahraniční obchod, v roce 2014 pak i spotřeba domácností

Makroekonomická predikce

Inflace

Spotřebitelské ceny

(meziroční růst v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Inflace

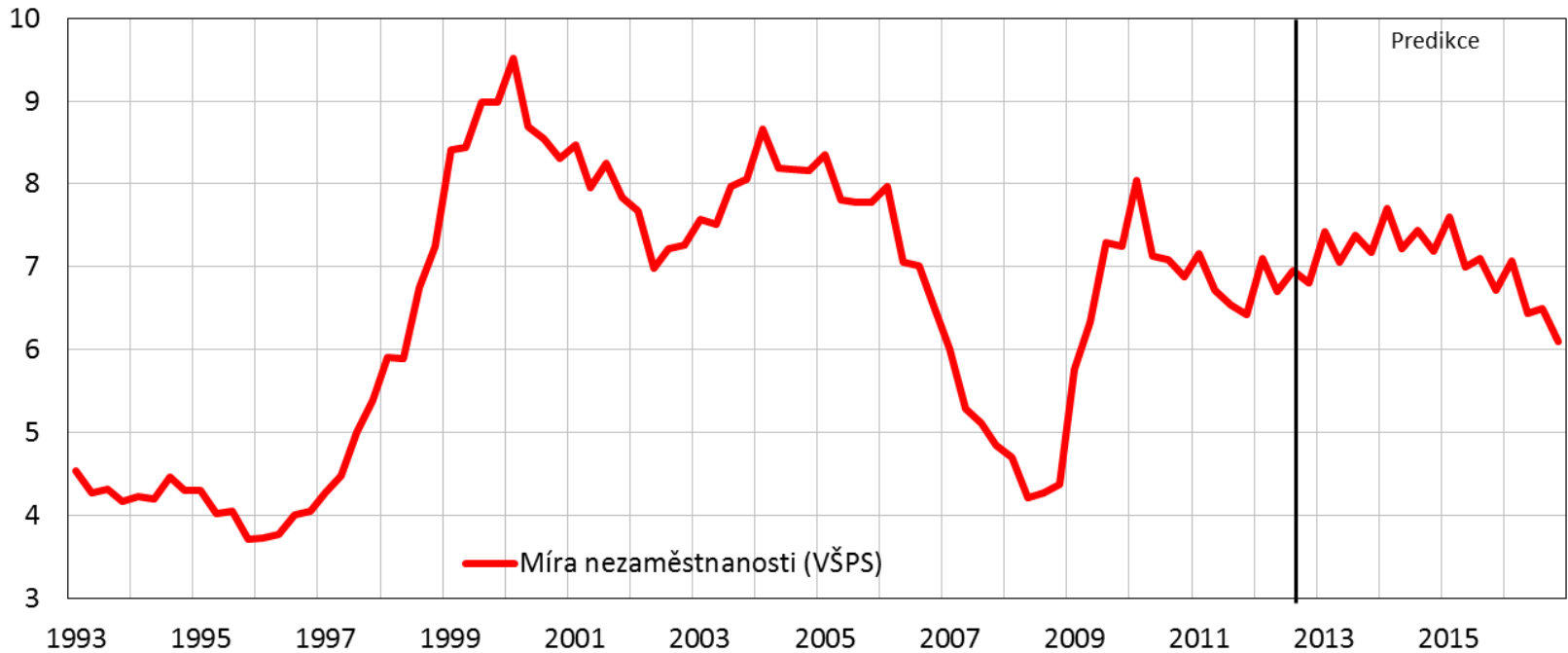
- v roce 2012 činila průměrná míra inflace 3,3 %
- v roce 2013 počítáme s mírným růstem spotřebitelských cen ve výši 2,1 %, přičemž zvýšení sazeb DPH o 1 p.b. bude představovat dopad do CPI ve výši 0,7 p.b.
- v roce 2014 by měla průměrná míra inflace dosáhnout 1,8 %

Makroekonomická predikce

Trh práce

Míra nezaměstnanosti

(VŠPS, v %)



Pramen: ČSÚ, propočty MF ČR.

Trh práce

- **dopady současné mělké recese se začínají projevovat i v oblasti trhu práce, výrazné zhoršení situace však nepředpokládáme**
- **růst zaměstnanosti pro rok 2012 odhadujeme ve výši o 0,4 % (životaschopné podniky se snaží udržet si kvalitní zaměstnance a pracovníci preferují zajištění alespoň minimálních pracovních příjmů, což reflektuje i pokles počtu odpracovaných hodin na zaměstnaného)**
- **v letech 2013 a 2014 by zaměstnanost měla stagnovat**
- **míra nezaměstnanosti VŠPS dosáhla ve 3Q 2012 hodnoty 7,0 %, vzhledem k očekávanému vývoji zaměstnanosti i ekonomické situaci očekáváme její nárůst na 7,3 % v roce 2013 a 7,4 % v roce 2014**

Trh práce

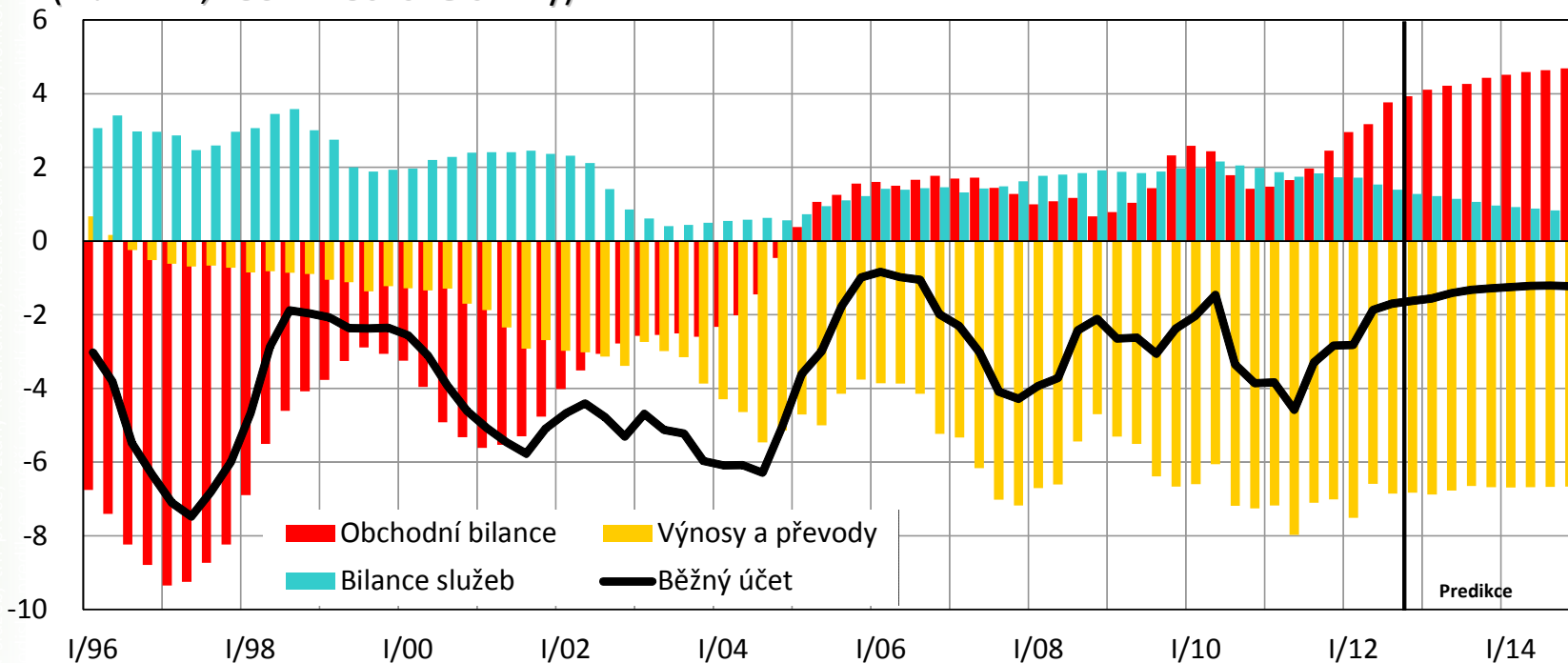
- zpomalení růstu objemu mezd i průměrné mzdy odpovídá situaci delší ekonomické recese a přesunu preferencí zaměstnavatelů a zaměstnanců k udržení zaměstnanosti
- z důvodu zhoršeného hospodářského výhledu předpokládáme růst objemu mezd ve výši 1,7 % pro rok 2012 a 1,9 % pro rok následující
- pro rok 2012 odhadujeme zvýšení nominální průměrné mzdy o 2,2 %, což při dosažené míře inflace znamená reálný pokles celkové průměrné mzdy o 1,1 %
- v roce 2013 by průměrná nominální mzda měla vzrůst o 2,0 %, při očekávané inflaci ve výši 1,8 % by reálná průměrná mzda měla klesnout přibližně o 0,1 %



Vnější rovnováha

Běžný účet platební bilance

(v % HDP, roční klouzavé úhrny)



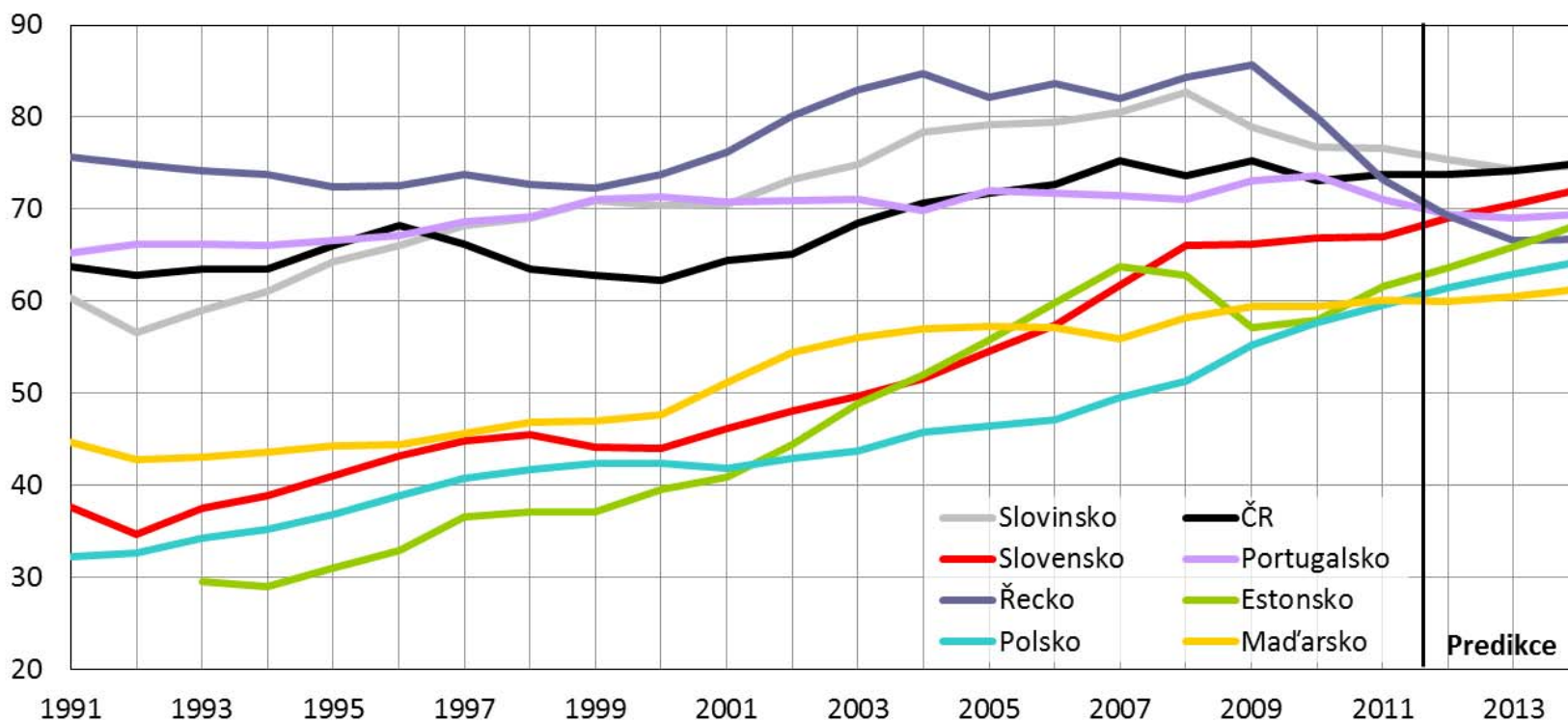
Pramen: ČNB, propočty MF ČR.

Vnější rovnováha

- v letech 2012 až 2014 očekáváme deficit běžného účtu ve výši kolem 1,5 % HDP
- dynamika růstu světového i českého obchodu zpomaluje, pokles zahraniční poptávky je však kompenzován snížením domácí poptávky a v roce 2012 tedy očekáváme předstih vývozu před dovozem a přebytek obchodní bilance ve výši 3,9 % HDP
- v letech 2013 a 2014 pak díky mírnému předstihu vývozu před dovozem počítáme se zvýšením přebytku obchodní bilance na 4,4 % a 4,7 % HDP
- z důvodu nepříznivého výhledu vývoje světové ekonomiky očekáváme pokles přebytku bilance služeb, ten by měl postupně klesnout z 1,3 % HDP v roce 2012 na 0,8 % HDP v roce 2014
- schodek bilance výnosů vykazuje tendence k poklesu, v letech 2012 až 2014 by se měl postupně snížit z 6,6 % HDP na 6,9 % HDP

Mezinárodní srovnání

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



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

Makroekonomická predikce

Mezinárodní srovnání

Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
									<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Slovinsko	<i>PPS</i>	19 700	20 700	22 100	22 700	20 300	20 500	21 000	20 800	20 700	21 200
	<i>EA12=100</i>	79	79	80	83	79	77	77	75	74	75
Česká republika	<i>PPS</i>	17 800	18 900	20 700	20 200	19 400	19 500	20 200	20 300	20 700	21 300
	<i>EA12=100</i>	72	73	75	74	75	73	74	74	74	75
Slovensko	<i>PPS</i>	13 500	15 000	16 900	18 100	17 100	17 900	18 400	19 000	19 600	20 500
	<i>EA12=100</i>	55	57	62	66	66	67	67	69	71	72
Portugalsko	<i>PPS</i>	17 900	18 700	19 600	19 500	18 800	19 700	19 500	19 100	19 200	19 700
	<i>EA12=100</i>	72	72	72	71	73	74	71	69	69	69
Řecko	<i>PPS</i>	20 400	21 800	22 500	23 100	22 100	21 400	20 100	19 100	18 500	18 900
	<i>EA12=100</i>	82	84	82	84	86	80	73	69	67	67
Estonsko	<i>PPS</i>	13 800	15 600	17 500	17 200	14 700	15 500	16 900	17 500	18 400	19 400
	<i>EA12=100</i>	56	60	64	63	57	58	62	64	66	68
Litva	<i>PPS</i>	11 900	13 100	14 800	15 400	12 900	14 100	16 600	17 400	18 300	19 400
	<i>EA12=100</i>	48	50	54	56	50	53	60	63	66	68
Polsko	<i>PPS</i>	11 500	12 300	13 600	14 100	14 200	15 400	16 300	16 900	17 500	18 300
	<i>EA12=100</i>	46	47	50	51	55	58	60	61	63	64
Maďarsko	<i>PPS</i>	14 200	14 900	15 400	16 000	15 300	15 900	16 500	16 500	16 900	17 400
	<i>EA12=100</i>	57	57	56	58	59	59	60	60	61	61

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

leden 2013

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

<http://www.mfcr.cz>

