

A Východiska predikce

A.1 Vnější prostředí

Predikce je založena na předpokladu dalšího růstu světové ekonomiky, byť mírnějšího než v předchozím roce. Centrum globální dynamiky by mělo zůstat ve východní Asii a v USA. Světová konjunktura bude výrazně zpomalována vysokými cenami surovin.

Rizikem pro budoucí vývoj ekonomiky USA zůstává nadále deficit běžného účtu a veřejných financí.

Ekonomický růst v eurozóně zůstane pomalejší proti ostatním ekonomickým celkům. Na ekonomickém vývoji se mohou projevit úpravy Paktu stability i původní koncepce Lisabonské strategie schválené nedávným summitem Unie .

Předpokládáme, že je třeba dlouhodobě počítat s udržení vysoké dolarové ceny ropy. Výrazné zvýšení cen ropy společně s předpokladem mírnější depreciaace US dolaru vůči euru jsou nejvýznamnější změny předpokladů proti předchozí predikci.

Tabulka A.1.1: Předpoklady vývoje vnějšího prostředí

		2003	2004	2005	2006
					<i>Predikce Predikce</i>
Směnný kurz	USD/EUR	1,13	1,24	1,31	1,31
Ropa Brent	USD/barel	28,8	38,3	46,5	45,0
EU-15: - %					
Růst HDP	meziročně, s.c.	0,9	2,2	2,0	2,3
Růst PPI	meziročně	0,9	2,3	3,2	2,0

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

A.2 Měnová politika

Měnová politika ČNB je založena na režimu cílování inflace. Cílové pásmo pro meziroční růst indexu spotřebitelských cen (CPI) rovnoměrně klesá z úrovně 3 až 5 % v lednu 2002 na úroveň 2 až 4 % v prosinci 2005. Na období od ledna 2006 vyhlásila ČNB inflační cíl jako meziroční přírůstek CPI ve výši 3 % s maximální odchylkou 1 procentního bodu na obě strany. Cíl bude platit až do přistoupení ČR k eurozóně.

Tento inflační cíl není v rozporu s plněním Maastrichtského kritéria pro inflaci a vytváří prostor pro existenci kladného inflačního diferenciálu vůči zemím eurozóny, ke kterým ČR konverguje svou ekonomickou úrovní.

V posledním čtvrtletí 2004 a zejména na začátku roku 2005 se výrazně snížila inflační rizika v horizontu monetární transmise. Postupně zvyšování

základních úrokových sazeb v roce 2004 bylo v roce 2005 vystřídáno snížením o 25 bazických bodů v lednu a poté o stejnou výši i v březnu.

Predikce vychází z předpokladu stability základních úrokových sazeb v dalším průběhu roku 2005, případně mírného zvýšení sazeb na počátku roku 2006.

A.3 Fiskální politika

V posledních letech přetrvávají deficitní tendence 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, jehož cílem je snaha o trvalou redukci fiskálních deficitů. Vláda stanovila fiskální cíl pro rok 2006 jako podíl deficitu vládního sektoru na HDP ve výši 4,0 % (v metodologii GFS 86 s očištěním o čisté půjčky a dotace TI) a trajektorii poklesu deficitu.

Základní nástroje k poklesu fiskálního deficitu a dosažení stanoveného 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 vytvoření 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 bude připravena střednědobá Strategie hospodářského růstu, která bude 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 a 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 2006 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 tak, aby došlo k výraznému zkrácení doby potřebné k zahájení činnosti zejména urychlením zápisů do obchodního rejstříku.

V rámci současné sítě živnostenských úřadů se připravuje vytvoření centrálních registračních míst pro podnikatele (tzv. „one-stop-shops“). Bude zaveden nový informační systém, který zabezpečí jednotný výkon státní správy a usnadní předávání informací mezi navazujícími správními úřady a obchodním rejstříkem. 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.

Dne 1. ledna 2005 nabyla účinnosti novela zákona o daních z příjmů, která zavádí zrychlené odpisování movitých věcí a daňovou podporu výdajů firem 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 ohrože-

ných 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.

Od 1. října 2004 platí nový zákon o zaměstnanosti, který mj. vytváří podmínky pro úspěšné fungování soukromých agentur práce založených na ziskovém principu, což umožňuje používání institutu „pronajímání pracovníků“, a projev se ve zprůžnění trhu práce. Dále zpřísňuje podmínky pro poskytování podpor v nezaměstnanosti a klade důraz na rozšíření aktivní politiky zaměstnanosti. Od druhé poloviny roku 2004 jsou poskytovány dotace podnikům, které vytvoří nová pracovní místa v okresech s vysokou mírou nezaměstnanosti nad 14 %. Očekává se přínos 3 až 5 tisíc pracovních míst v těchto okresech během tří let, což by mělo přispět ke snížení regionálních rozdílů v míře nezaměstnanosti.

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.

Další impulsy ve prospěch lepšího fungování trhu práce by měly přinést připravované změny nemocenského pojištění a nový zákoník práce. V prvním případě by mělo dojít ke snížení sazby nemocenského pojištění placeného zaměstnavateli. V druhém případě jde o koncepční změnu existující pracovníprávní legislativy s cílem zprůžnit uzavírání a rozvazování především „standardních“ pracovních smluv na dobu neurčitou.

Finanční sektor

V rámci finančního sektoru je připravována novela zákona o kolektivním investování, která by měla podpořit další rozvoj investičních společností v České republice. Novela upravuje vznik nového druhu fondů kvalifikovaných investorů, jejichž cenné papíry by mohli nabývat pouze tzv. kvalifikovaní investoři – banky, obchodníci s cennými papíry apod., kteří mají kapacitu sami posoudit rizikovitost investice.

Fondy kvalifikovaných investorů budou podléhat nižší míře regulace a nahradí ne příliš neosvědčené fondy rizikového kapitálu, fondy derivátů, fondy zvláštního majetku a speciální smíšené fondy. Lze očekávat, že fondy tohoto typu budou preferovat výnosnější investice s vyšší mírou rizika. Vyšší zájem investorů by měla přilákat nová úprava nemovitostních fondů. Nová úprava odstraňuje překážky vzniku těchto fondů. Důležitou změnou je zrušení minimálního investičního limitu (100 000 Kč), což rozšíří možnosti investování široké veřejnosti.

Ve druhé polovině tohoto roku se očekává zahájení činnosti třetího registru úvěrů - evidence leasingových a ostatních splátek. Nový registr bude znamenat vyšší kontrolu subjektů, žádajících o poskytnutí úvěru.

Od roku 2005 se snižuje příspěvek bank do fondu pojištění vkladů z 0,2 % na 0,1 %.

B Ekonomický cyklus

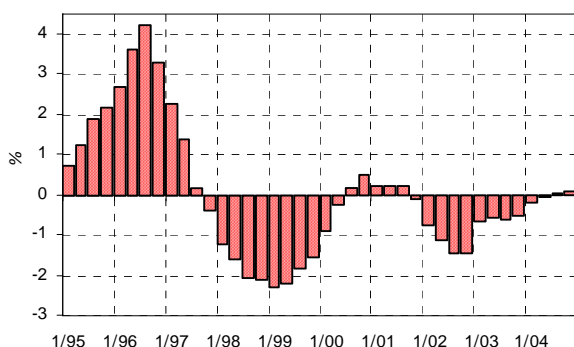
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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.

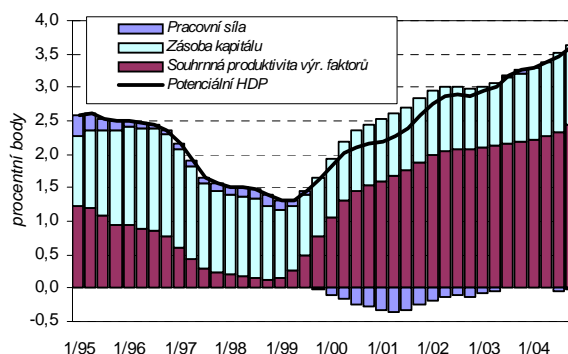
Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu, který je klíčovým ukazatelem reálné konvergence, lze rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů.

Produkční mezera identifikuje cyklickou pozici ekonomiky a vyjadřuje vztah mezi HDP a potenciálním produktem.

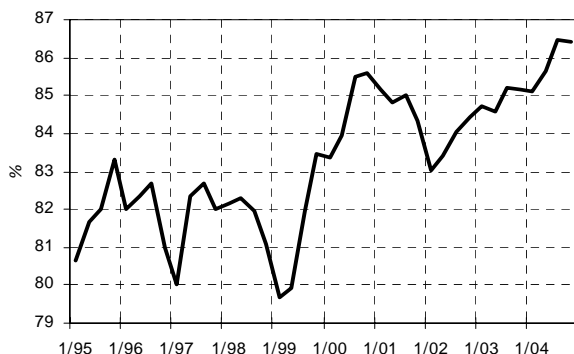
Graf B.1.1: Produkční mezera



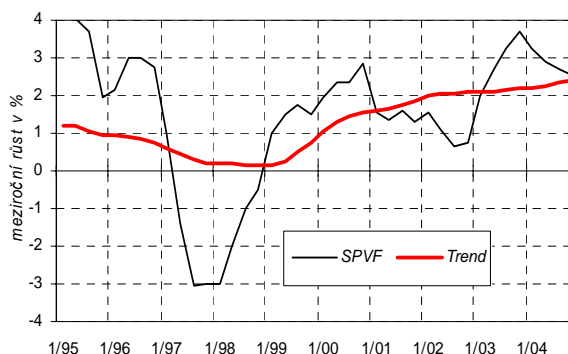
Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu



Graf B.1.3: Využití kapacit v průmyslu



Graf B.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů



Záporná **produkční mezera** se vlivem dynamického růstu v roce 2004 uzavřela a ekonomika se pohybuje zhruba na své potenciální úrovni. Ekonomiku v této fázi cyklu je vhodné stimulovat politikami zaměřenými na zvýšení růstu ekonomického potenciálu prostřednictvím opatření na nabídkové straně ekonomiky.

Pozitivním jevem je postupné zrychlování meziročního růstu **potenciálního produktu**, jehož tempo podle našich propočtů koncem roku 2004 dosáhlo cca 3,6 %.

Hlavním faktorem je akcelerace růstového trendu **souhrnné produktivity výrobních faktorů** o cca 2,4 % ročně. (Ve zrychlení jeho dynamiky se projevila i revize údajů o růstu HDP v roce 2004.) Je výsledkem pozitivních jevů v ekonomice – 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.

Na druhé straně ještě přetrvávají nedostatky v některých parametrech institucionálního prostředí (např. špatná vymahatelnost práva či existující bariéry výstupu ekonomických subjektů z trhu).

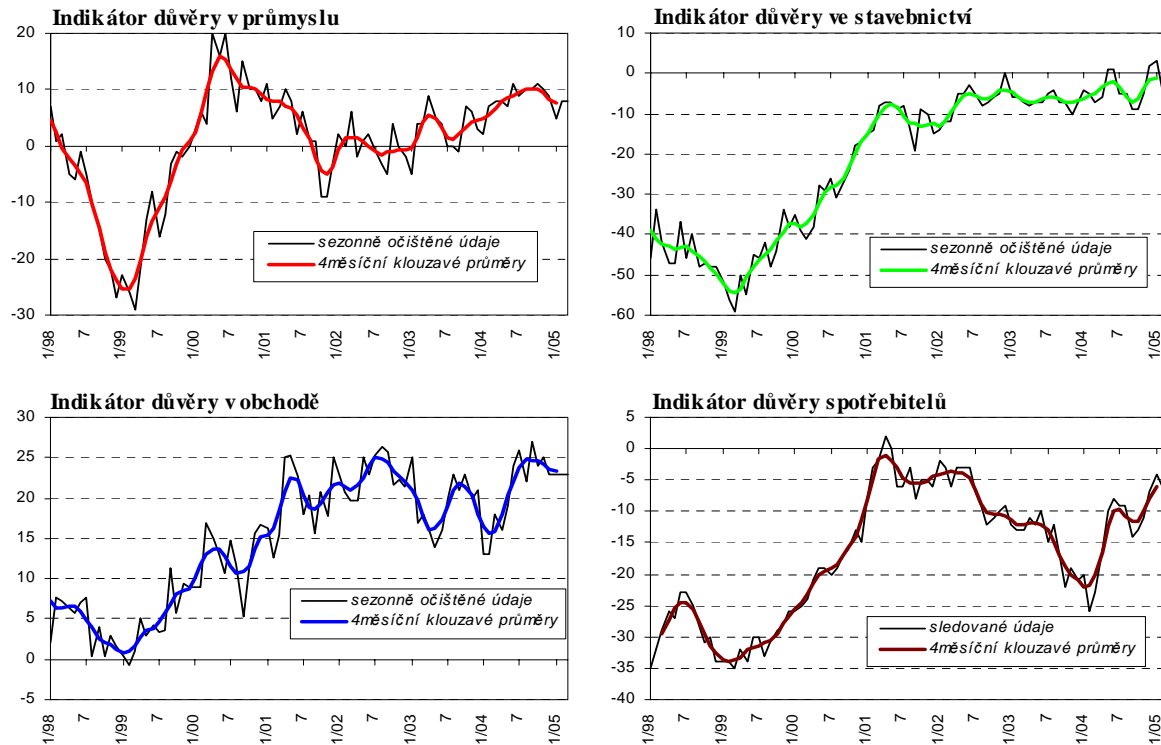
Vysoká dynamika hrubé tvorby fixního kapitálu přispívá ke zvýšení **kapitálové vybavenosti** ekonomiky jak zlepšením infrastruktury, tak i kvalitními a konkurenceschopnými výrobními jednotkami.

Rizikem pro akceleraci růstu potenciálního produktu se může stát fungování **trhu práce**. Klesající míra participace brání tomu, aby ekonomika mohla efektivně využít stále ještě rostoucího počtu obyvatel ve věku, který jim umožňuje být ekonomicky aktivní.

B.2 Individuální konjunkturální indikátory

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

Graf B.2.1: Indikátory důvěry



V prvních třech měsících roku 2005 pokračovalo příznivé hodnocení ekonomické situace **průmyslových podniků**. Převážná část respondentů ji označila jako dobrou nebo uspokojivou. Mírně se zhoršilo hodnocení jak celkové poptávky po produkci, tak zahraniční poptávky. Stav zásob hotových výrobků se nezměnil. Pro 2. čtvrtletí 2005 očekávají respondenti zrychlení výrobní činnosti při zvýšení zaměstnanosti. Současně signalizují pro 2. a 3. čtvrtletí neměnnost své ekonomické situace.

Ve **stavebnictví** je ekonomická situace dlouhodobě velmi příznivá, i když v únoru a březnu 2005 došlo podle mínění respondentů k jejímu zhoršení. Nepříznivě dopadlo rovněž hodnocení celkové poptávky po produkci. Pro 2. čtvrtletí 2005 však respondenti předpokládají zrychlení růstu stavební činnosti při jen malém zvýšení zaměstnanosti a v období duben až září 2005 počítají se zlepšením své ekonomické situace.

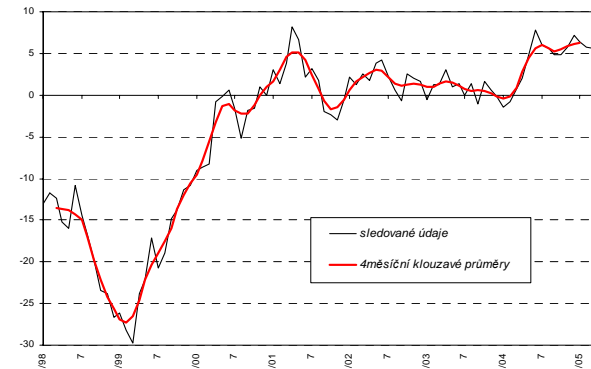
V odvětví **obchodu** došlo v 1. čtvrtletí 2005 k nepatrnému zhoršení ekonomické situace. Celkově se nezměnil stav zásob. Neměnnost je očekávána rovněž ve vývoji cen. V příštích šesti měsících očekávají respondenti mírné zlepšení ekonomické situace.

Indikátor důvěry **spotřebitelů** odráží představu spotřebitelů o vývoji v příštích dvanácti měsících. Podle březnového šetření respondenti

očekávají, že se nezmění celková ekonomická situace, alelepší se jejich finanční situace. Hodnocení vývoje na trhu práce zůstává optimistické. Podíl respondentů, kteří očekávají zvýšení nezaměstnanosti, se snížil. Zvýšil se podíl těch spotřebitelů, kteří mají v úmyslu spořit. Ve srovnání s březnem 2004 se indikátor důvěry spotřebitelů zvýšil o 19 bodů.

Saldo **souhrnného indikátoru důvěry** (vážený průměr čtyř základních dílčích indikátorů důvěry) zůstalo v průběhu 1. čtvrtletí 2005 téměř neměnné.

Graf B.2.2: Souhrnný indikátor důvěry

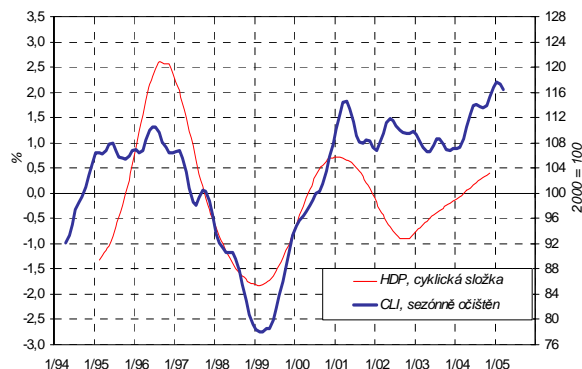


B.3 Kompozitní předstihový indikátor

Kompozitní předstihový indikátor (CLI) je sestaven z výsledků konjunkturálních průzkumů, které splňují základní požadavky kladené na předstihové indikátory cyklu (ekonomická interpretovatelnost, statisticky pozorovatelný vztah k průběhu cyklu, rychlá a pravidelná dostupnost dat). Nestabilita ekonomického prostředí v průběhu transformace limituje spolehlivost předstihových indikátorů v České republice.

Graf B.3.1: Kompozitní předstihový indikátor

synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (Hodrick-Prescottův filtr)



Kompozitní indikátor zaznamenává v posledním období zřetelný nárůst a naznačuje, že důvěra respondentů se pohybuje na historicky nejvyšší úrovni. Růst indikátoru se přitom v roce 2004 opíral o zvýšení důvěry v podstatě ve všech okruzích respondentů. Významně se zlepšila nálada v odvětvích průmyslu a obchodu i na straně spotřebitelů, důvěra ve stavebnictví spíše stagnovala.

Vzestup indikátoru odpovídá nárůstu cyklické složky HDP a indikuje pokračování této tendence bez signálu obratu v průběhu ekonomického cyklu.

Dynamika HDP by se měla na počátku roku 2005 udržet mírně nad úrovní odhadovaného potenciálního růstu.

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Údaje z předchozí predikce z ledna 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	2004	2005
						Predikce	Predikce	Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	2,6	1,5	3,7	4,0	4,0	4,1	3,8	3,8
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	2,6	2,8	4,9	2,5	3,5	3,5	2,5	2,8
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	3,8	4,5	4,2	-3,2	1,0	-1,4	-2,2	3,1
Hrubá tvorba fixního kapitálu	růst v %, s.c.	5,4	3,4	4,8	9,1	7,1	7,1	9,4	7,5
Deflátor HDP	růst v %	4,9	2,8	1,9	3,7	2,7	3,1	4,1	3,0
Průměrná míra inflace	%	4,7	1,8	0,1	2,8	1,8	2,2	2,8	2,8
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,4	(0,8)	-0,7	-0,6	0,2	0,2	-0,7	-0,2
Míra reg.nezaměstnanosti (MPSV)	průměr v %	8,5	9,2	9,9	10,2	10,0	9,7	10,2	10,1
Objem mezd a platů	růst v %, b.c.	6,9	8,5	5,6	5,0	6,3	6,3	4,8	6,3
Podíl BÚ na HDP	%	-5,4	-5,6	-6,3	-5,2	-5,0	-3,9	-5,8	-5,9

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

C.1 Ekonomický výkon¹

Meziroční růst české ekonomiky již tři čtvrtletí neklesl pod čtyřprocentní hranici. Struktura růstu je z perspektivního pohledu velmi příznivá - je tažen zejména investicemi a vývozem zboží. Růst spotřeby domácností se spíše zpomaluje. Tempo mezičtvrtletního růstu sezónně vyrovnaného HDP se podle odhadu ČSÚ ve 4. čtvrtletí nezměnilo a zůstalo na 1,0 %.

V nejbližším období se budou dále pozitivně projevovat efekty vstupu České republiky do EU. Zároveň se bude zrychlovat i přírůstek potenciálního produktu, a nevznikne tak výrazná kladná produkční mezera ani riziko přehřátí ekonomiky.

Meziroční přírůstek reálného **HDP** ve 4. čtvrtletí roku 2004 dosáhl 4,3 % (v souladu s odhadem v lednové predikci), za celý rok 2004 vzrostl reálný HDP o 4,0 % proti roku předcházejícímu (proti odhadu 3,8 %). I v následujících letech očekáváme udržení růstové dynamiky na úrovni přibližně 4,0 % (proti 3,8 % na rok 2005).

Meziroční růst **výdajů domácností na finální spotřebu** se ve 4. čtvrtletí 2004 zpomalil na 1,9 % (proti 2,0 %). Zpomalení bylo způsobeno především nižším růstem reálných mezd a dočasným zrychlením inflace. Zároveň nízké úrokové sazby podporovaly tendence domácností investovat do nákupu vlastního bydlení, což jim odčerpávalo část disponibilních příjmů. Finální spotřeba domácností se v roce 2004 zvýšila o 2,5 % (v souladu s predikcí).

V dalších letech by se mělo tempo růstu spotřeby domácností stabilizovat na mírně vyšší úrovni. V roce 2005 by se růst spotřeby domácností měl zrychlit na 3,5 % (proti 2,8 %), stejný přírůstek předpokládáme i v roce 2006.

Spotřeba vlády ve 4. čtvrtletí 2004 poklesla o 5,8 % (proti poklesu o 1,2 %). Za rok 2004 dosáhl meziroční pokles 3,2 % (proti poklesu o 2,2 %).

Předpokládáme, že reforma veřejných financí povede 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.² Proto v roce 2005 předpokládáme přírůstek spotřeby vlády o 1,0 % (proti 3,1 %). Pro rok 2006 odhadujeme pokles spotřeby vlády o 1,4 %.

Objem **hrubé tvorby fixního kapitálu** ve 4. čtvrtletí 2004 stoupl proti stejnému období předchozího roku dokonce o 7,5 % (proti 8,2 %). Celkový přírůstek v roce 2004 dosáhl 9,1 % (proti 9,4 %).

V následujících letech očekáváme udržení vysokého tempa růstu hlavně v důsledku přílivu přímých zahraničních investic a zlepšující se finanční situace podnikové sféry. Příznivý vývoj zisků podniků se odrazí v zesílené investiční aktivitě, investice budou proexportně orientovány. Zároveň předpokládáme, že zahraniční vlastníci v ČR reinvestují podstatnou část zisků. Zvyšující se příspěvky z fondů EU poplynou do infrastrukturních investic. V roce 2005 predikujeme přírůstek ve výši 7,1 % (proti 7,5 %). V roce 2006 očekáváme udržení tempa na stejné hodnotě, tj. 7,1 %.

V roce 2004 bylo po 5 letech poprvé dosaženo pozitivního příspěvku **zahraničního obchodu** k růstu

¹ ČSÚ revidoval údaje za 1. až 3. čtvrtletí roku 2004 na základě nově zjištěných skutečností (aktualizace platební bilance, šetření podnikatelské sféry). Reálný růst HDP se zvýšil z 3,7 % na 3,9 %, přičemž hlavní protipoložkou bylo zvýšení změny stavu zásob.

² Tato položka se ve stejném období projeví i v dovozu zboží, takže neovlivní dynamiku HDP.

HDP, a to ve výši 1,1 p.b. (*proti 0,6 p.b.*). I v dalších letech počítáme s razantním růstem exportu i importu a udržením kladného příspěvku.

Určitá rizika pro udržení pozitivního vývoje ekonomického výkonu vidíme v oblasti veřejných financí, jejichž rovnováhu by měla zajistit reforma. Dalším rizikem je pak vývoj cen ropy, případně i dalších surovin.

C.2 Ceny zboží a služeb

Růst hladiny spotřebitelských cen se na počátku roku 2005 v porovnání s rokem 2004 výrazně zpomalil.

Ke změně trendu přispívá zejména 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. Zrychlení inflace se očekává až ve druhé polovině roku, a to především v souvislosti s další úpravou nepřímých daní u cigaret.

Pokles cen domácích zemědělských výrobců patrný od 2. pololetí 2004 ovlivňuje se zpožděním 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, je i v tomto roce jen částečně kompenzován zhodnocováním směnného kurzu koruny vůči oběma světovým měnám (v 1. čtvrtletí 2005 meziroční posílení o 10,8 % vůči EUR a 19,1 % vůči USD). Z toho vyplývající korunový nárůst cen ropy se promítá do růstu cen pohonných hmot a dopravy. U ostatních komodit však zhodnocení kurzu omezuje růst cen.

Příspěvek administrativních opatření k meziročnímu cenovému růstu by měl být v roce 2005 o 0,7 p.b. nižší než v roce 2004.

Pro rok 2005 odhadujeme průměrnou míru inflace v intervalu se středem 1,8 % (*proti 2,8 %*) při příspěvku administrativních cenových opatření ve výši 1,0 p.b. (*proti 0,9 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 2,2 %. K jejímu nárůstu by mělo přispívat i připravované narovnání cen nájemného.

Implicitní deflátor HDP vzrostl v roce 2004 o 3,7 % (*proti 4,1 %*). Odhad pro rok 2005 činí 2,7 % (*proti 3,0 %*). Očekávané zpomalení růstu deflátoru HDP vyplývá z nižšího růstu deflátorů ve všech složkách domácího užití i ze zpomalení růstu směnných relací. V roce 2006 očekáváme, že se deflátor HDP zvýší o 3,1 %.

C.3 Trh práce a domácnosti

Dynamický ekonomický růst, přesahující od počátku roku 2003 tříprocentní úroveň, zatím nevedl k výraznému zlepšení situace na trhu práce. Až do 3. čtvrtletí 2004 byl provázen meziročním poklesem zaměstnanosti.

Od 3. čtvrtletí 2004 dochází na sezónně očištěných datech k mírnému poklesu nezaměstnanosti, od 2. čtvrtletí mírně roste celková zaměstnanost. Její čtyři roky trvající pokles byl zastaven velmi pozvolným zvyšováním objemu pracovní síly, daným výhradně demografickými faktory. Domníváme se, že vývoj na trhu práce se zpožděním odráží posun v cyklické pozici ekonomiky. Nadále přetrvávají strukturální problémy, což dokumentuje trvající pokles míry participace a nárůst počtu osob ekonomicky neaktivních.

Zaměstnanost (v metodice VŠPS)

V roce 2004 se zaměstnanost snížila o 0,6 % (*proti 0,7 %*).

Zpoždění reakce zaměstnanosti za dynamickým ekonomickým růstem plyne v zásadě ze dvou základních příčin³. Jednak z preference dalšího růstu produktivity práce a tím minimálně udržení konkurenceschopnosti domácích nefinančních i finančních podniků, jednak ze strukturálních nesouladů nabídky a poptávky po práci včetně pasivity a obtížné zaměstnatelnosti některých segmentů populace. Vzhledem k tomu, že od 1. 1. 2005 byla zvýšena nejen minimální mzda, ale i životní minimum, nelze bez dodatečných opatření očekávat zásadnější změnu chování rizikových kategorií.

Směrem k růstu přispěla zaměstnanost především ve zdravotnictví a sociální péči, ve stavebnictví a v odvětví obchodu, oprav motorových vozidel a spotřebního zboží. Opačným směrem působil pokles zaměstnanosti zejména v odvětví zemědělství, průmyslu a ve veřejné správě a obraně.

Ve 4. čtvrtletí 2004 došlo k podstatně intenzivnějšímu přírůstku zaměstnanců, naopak se zrychlil pokles počtu členů produkčních družstev i podnikatelů.

V letech 2005 i 2006 očekáváme mírný růst zaměstnanosti o 0,2 % (*proti poklesu o 0,2 % v roce 2005*).

³ Jako příspěvek k poklesu zaměstnanosti by však, zejména po vstupu do EU, mohl být diskutován i vliv způsobu šetření, který je však obtížně kvantifikovatelný. VŠPS zachycuje pouze osoby bydlící ve vybraných bytech, tedy nezahrnuje hromadná ubytovací zařízení. V důsledku toho nejsou ve výsledcích zohledněni mnozí cizí státní příslušníci v ČR legálně pracující.

Nezaměstnanost⁴

V roce 2004 dosáhla míra registrované nezaměstnanosti v průměru 10,2 % s koncovou hodnotou 10,3 % (v souladu s predikcí). Sezónně vyrovnané údaje dosáhly historického vrcholu v březnu 2004. Následný pokles s přechodným výkyvem v říjnu se reprodukoval až do února 2005 (poslední známá data při zpracování této prognózy). Potvrzení tohoto trendu se promítlo i do posunu naší predikce. Snižování míry nezaměstnanosti má však především cyklický charakter.

Ve změnách registrované nezaměstnanosti se projevil jak růst zaměstnanosti, tak administrativní zásahy - zejména programy aktivní politiky zaměstnanosti (APZ), zvláště zintenzivněná pomoc absolventům škol a osobám s rizikem ztráty pracovních návyků, ale i méně benevolentní přístup úřadů práce k tzv. nespolupracujícím uchazečům.

Počet i podíl dlouhodobě nezaměstnaných stále meziročně roste. Vlivem opatření APZ se však zvláště v nejproblémovějších regionech od 2. pololetí 2004 projevuje určitá tendence ke zlepšení situace. Varovným však zůstává jejich nárůst zejména ve věkové kategorii 20 – 29 let.

Očekáváme, že počet registrovaných nezaměstnaných bude v roce 2005 mírně klesat. Efekty ekonomického růstu a APZ by měly převážit nad strukturálními nedostatky trhu práce. Bez realizace úprav systému sociálních dávek s cílem maximální motivace k práci se však strukturální problémy trhu práce nepodaří omezit.

Regionální rozdíly v míře nezaměstnanosti by měly přetrvávat zejména vzhledem ke kvalifikačnímu nesouladu v nabídce a poptávce po pracovní síle v problémových regionech. Rozdíly by se však vzhledem k diferencované podpoře tvorby pracovních příležitostí a aktivního přístupu úřadů práce zvětšovat neměly.

V roce 2005 tedy předpokládáme mírný pokles míry nezaměstnanosti na koncových 10,0 % (proti 10,2 %) s průměrem 10,0 % (proti 10,1 %), v roce 2006 by pak oba indikátory měly dosáhnout hodnoty 9,7 %.

Domácnosti

(v metodice národních účtů)

Růst průměrných nominálních mezd v podnikatelské sféře je v zásadě kontinuální v závislosti na ekonomické situaci firem. Úprava tarifního systému a výrazné zkrácení dalších platů v rozpočtové sféře však způsobilo rozkolísání vývoje průměrné mzdy v nepodnikatelské sféře.

Mírné zpomalení růstu objemu mezd a platů v rámci národních účtů odráží pokračující pokles počtu zaměstnanců, v roce 2004 postihující i vyšší platové kategorie. V rychlejším růstu sociálních příspěvků placených zaměstnavatelem proti dynamice mezd a platů se odráží jednak zvyšování počtu nerezidentů zaměstnávaných v ČR, jednak právní úpravy stanovující vyměřovací základ pro sociální a zdravotní pojištění OSVČ.

Relativně pomalejší růst objemu přijímaných sociálních dávek je důsledkem zejména nižší valorizace důchodů, a to i přes trvajícím růst počtu invalidních a starobních důchodů. Významně meziročně klesají dávky nemocenského pojištění.

Výdaje domácností na konečnou spotřebu jsou omezeny disponibilním důchodem a jejich meziroční nominální dynamika je s určitými fluktuacemi stabilní. Proti roku 2004 (zvýšení o 5,2 %) predikujeme v roce 2005 jen minimální zrychlení na 5,3 %. K vyšší spotřebě jsou domácnosti motivovány zejména nízkým úročením vkladů. Nadále však trvá trend 30% růstu úvěrů domácnostem, což by se navzdory zatím relativně nízké míře zadlužení domácností v porovnání se západními ekonomikami mohlo stát dalším limitujícím faktorem (viz graf 3.8). Míra hrubých úspor podle přepočtených údajů pokračuje v poklesu a nepředpokládáme její zvyšování.

Nominální přírůstek objemu mezd a platů za rok 2004 dosáhl 5,0 %, pro rok 2005 potom předpokládáme jejich zvýšení o 6,3 %. Růst objemu přijatých sociálních dávek (za rok 2004 o 3,9 %) by se v roce 2005 měl zvýšit na 6,0 %.

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice souhrnné platební bilance)

Podíl deficitu běžného účtu na HDP se v roce 2004 pohyboval přes 6 % HDP. Zlepšení na 5,2 % na konci roku bylo dáno výrazným snížením deficitu obchodní bilance. Na druhou stranu se meziročně zhoršil deficit bilance výnosů a snížil se přebytek běžných převodů a mírně i bilance služeb. V následujících letech bude deficit BÚ určován především rostoucím schodkem bilance výnosů.

Deficit **obchodní bilance** na bázi 12měsíčních klouzavých úhrnů se od maxima v dubnu 2001 (136,4 mld. Kč) téměř plynule snižuje i přes razantní posílení koruny v roce 2002 a nepříznivý vývoj dolarových cen ropy. V měsících následujících po vstupu do EU došlo k podstatnému zlepšení a v lednu

⁴ V průběhu roku 2004 zavedlo MPSV novou metodiku výpočtu míry registrované nezaměstnanosti. 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.

2005 dosáhl deficit nejnižší hodnoty od dubna 1994 – 19,0 mld. Kč.

Postupné ožívování ekonomického růstu v západoevropských státech a dynamický růst na Slovensku a v Polsku vedly k růstu českých exportních trhů za rok 2004 o 7,6 %, což příznivě ovlivňuje dynamiku zahraničního obchodu. Navíc velmi dynamický růst exportní výkonnosti (o 13,6 %), podpořený vstupem do EU, i lepší se směnné relace prokazují zvýšení konkurenceschopnosti domácích výrobců. Významnou roli zde hraje náběh nových exportně orientovaných kapacit, zejména v oblasti informačních a komunikačních technologií.

Vývoj směnného kurzu vůči euru v roce 2004 (v průměru mírné oslabení) nepředstavoval pro obchodní bilanci žádné riziko a meziroční zhodnocení proti USD (o 9,8 %) přispělo ke zlepšení bilance. Kurzový vývoj v roce 2005, kdy očekáváme v průměru silnější posílení koruny proti euru i dolaru, by měl mít mírně pozitivní cenový efekt na obchodní bilanci a neměl by ohrozit konkurenceschopnost českého zboží, protože reálný směnný kurz vůči Německu se stále nachází pod dlouhodobým trendem (viz graf 4.2).

Obchodní bilanci v roce 2005 sice ovlivní negativně dovoz vojenské letecké techniky, na druhé straně však předpokládáme pokračování pozitivních tendencí z roku 2004. Výsledkem by mělo být zmenšování schodku až na vyrovnanou obchodní bilanci (*proti deficitu 20 mld. Kč*) s tím, že v roce 2006 by již měla obchodní bilance dosáhnout přebytku.

Zastavil se pokles přebytku **bilance služeb**, lepší se výsledky bilance cestovního ruchu a zejména 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.

Bilance výnosů, která zahrnuje reinvestované i repatriované zisky zahraničních investorů, se přes mírné zlepšení ve 4. čtvrtletí 2004 dostává do stále většího schodku. V roce 2005 by velikost deficitu bilance výnosů dokonce měla poprvé přesáhnout velikost deficitu běžného účtu, takže suma ostatních položek běžného účtu by měla být v přebytku.

V **bilanci převodů** je od roku 2004 ČR čistým příjemcem plateb z EU.

V roce 2005 očekáváme, že podíl schodku běžného účtu na HDP dosáhne 5,0 % (*proti 5,9 %*), predikce na rok 2006 činí 3,9 % HDP. Tato úroveň by neměla představovat makroekonomické riziko vzhledem k tomu, že deficit je z podstatné části tvořen reinvestovaným ziskem.

C.5 Úspory a investice

Od poloviny roku 1998 docházelo k monotónnímu poklesu podílu hrubých národních úspor na HDP z úrovně téměř 27 % až na 21,1 %

v roce 2003. Tento nepříznivý jev se v roce 2004 zastavil vlivem zvýšené tvorby úspor v sektorech vlády a nefinančních institucí.

Z hlediska podílu jednotlivých sektorů na deficitu běžného účtu platební bilance (podle rozdílu mezi úsporami a investicemi) se podařilo díky opatřením v oblasti veřejných rozpočtů zastavit zhoršování pozice sektoru vlády. Současná vysoká dynamika investic v nefinančním sektoru by se měla v dalším období zmírnit a neměla by přinášet riziko z hlediska vnější nerovnováhy.

C.6 Demografie⁵

Z hlediska zdrojů pracovní síly je současná demografická struktura zjevně nejpříznivější v celé historii doložené údaji o vývoji populace. Podle projekce ČSÚ se dosažení rekordní úrovně podílu počtu obyvatel ve věkové skupině 20 – 59 let předpokládá v roce 2005 (viz graf 6.1). Vyskytují se v ní současně početně silné ročníky narozené bezprostředně po 2. světové válce a současně i silná generace ze 70. a 80. let. Vedle toho klesá počet mladých lidí a roste počet seniorů ve věku 60 let a více.

Z dynamického pohledu jsme svědky počátku procesu stárnutí obyvatelstva. Podíl mladých věkových kategorií se bude nadále snižovat. Příčinou je minulé i současná extrémně nízká míra porodnosti, která souvisí nejen se změnou životního stylu, ale i s 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 2013 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 (a zejména předčasných) opět zvyšuje (viz graf 6.4). V budoucnosti se budou vzhledem ke stárnutí obyvatelstva deficitní tendence na důchodovém účtu v tradičním průběžném systému dále prohlubovat.

Proto byla vytvořena společná komise expertů a zástupců parlamentních stran, která by měla připravit návrh racionálního a politicky průchodného řešení důchodové reformy.

⁵ Zpracováno na základě demografické projekce ČSÚ z konce roku 2003.

C.7 Úrokové sazby

V březnu 2005 nastavila ČNB základní sazby takto: dvoutýdenní repo sazbu na 2,00 %, diskontní sazbu na 1,00 % a lombardní sazbu na 3,00 %.

V roce 2005 se celá křivka mezibankovních sazeb **PRIBOR** posunula na nižší úroveň a do horizontálního tvaru. Větší pokles sazeb na dlouhém konci křivky signalizuje, že finanční trhy i v budoucnu očekávají setrvalou úroveň úrokových sazeb. Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR v roce 2004 dosáhla 2,4 % (v souladu s predikcí). V roce 2005 ji odhadujeme na úrovni 2,1 % (proti 2,7 %).

Výnos do doby splatnosti 10letých **státních dluhopisů** pro konvergenční účely⁶, který je podstatně ovlivňován rozsahem emisí státních dluhopisů, včetně emise eurobondů, ale především obchodováním dluhopisů na zahraničních trzích, byl v minulém roce 4,8 %. V roce 2005 jej odhadujeme na 3,6 % (proti 4,5 %).

V nejbližším období **klientské úrokové sazby**⁷ mírně klesnou v návaznosti na snížení základních sazeb ČNB a následný pokles sazeb na mezibankovním trhu. Ovšem v závěru roku 2005 či na počátku roku 2006 již očekáváme jejich mírný vzestup. Průměrné sazby vkladů domácností za rok 2004 dosáhly 1,3 % a předpokládáme, že v roce 2005 se budou pohybovat na úrovni 1,4 %. Úrokové sazby z celkových stavů úvěrů nefinančním podnikům dosáhly v roce 2004 hladiny 4,5 %, v roce 2005 předpokládáme 4,8 %. Jde o odhady podle nové metodiky, a míra nejistoty je značně poplatná krátkodobé zkušenosti.

C.8 Vládní sektor

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

Kompilace dat na základě dostupných účetních výkazů vedla k mírné změně odhadů výsledků hospodaření jednotlivých subjektů vládního sektoru za rok 2004. Ve srovnání s lednovou predikcí došlo ke snížení předpokládaných deficitů. Celkové saldo (vč. čistých půjček) se snížilo o 16,8 mld. Kč, tj. na -90,4 mld. Kč (proti -107,2 mld. Kč), což odpovídá 3,3 % HDP. Snížení se promítlo do všech dalších deficitů. Po očištění o čisté půjčky se odhadovaný deficit snížil o 18,7 mld. Kč a činil 96,0 mld. Kč (proti 114,7 mld. Kč) – tedy 3,5 % HDP. Deficit očištěný o čisté půjčky a dotace transformačním institucím se ve srovnání s lednovým

odhadem snížil o 18,6 mld. Kč na 76,3 mld. Kč, tj. 2,8 % HDP.

Do tohoto vývoje se promítá následující metodologická změna. Nová rozpočtová pravidla poprvé v tomto roce umožnila v neomezené výši převod neutracených prostředků organizačních složek státu do rezervních fondů. Tato částka činila 29,0 mld. Kč; uspořené prostředky mohou být použity na posílení výdajů v dalších letech. Jelikož zahrnutí této částky do výdajů roku 2004 by výrazně zkreslovalo výsledky hospodaření vládního sektoru, doporučuje metodologie GFS 1986 (stejně jako metodologie ESA 95 – relevantní pro výpočet Maastrichtských kritérií) ze salda vyloučit rozdíl mezi neutracenými prostředky převedenými do rezervních fondů kapitol a neutracenými prostředky z minulých let načerpanými naopak z rezervních fondů v průběhu roku do příjmů. Provedení této úpravy vedlo v roce 2004 ke zlepšení deficitu vládního sektoru o 24,7 mld. Kč.

Změny odhadů byly způsobeny také těmito dalšími faktory:

- ke změně došlo v odhadu výsledků hospodaření státních fondů, které tentokrát podhodnotily především odhad svých výdajů. V důsledku toho se ve srovnání s lednovým odhadem zhoršily výsledky hospodaření Státního zemědělského intervenčního fondu, Státního fondu rozvoje bydlení a také Státního fondu dopravní infrastruktury,
- zhoršení odhadovaného výsledku hospodaření zaznamenaly územní samosprávné celky (zhoršení o 1,9 mld. Kč)
- proti lednovému odhadu se díky změnám na příjmové i výdajové straně mírně zhoršil odhad hospodaření státního rozpočtu o 0,2 mld. Kč (bez operací Národního fondu).

Podíl příjmů vládního sektoru na HDP ve srovnání s rokem 2003 mírně klesl a dosáhl 39,6 % HDP. Konsolidovaná daňová kvóta se v roce 2004 snížila o 0,1 p.b. na 35,0 % HDP, zvýšil se podíl nepřímých daní.

Z porovnání výše uvedených odhadů a metodiky fiskálního cílení je zřejmé, že saldo vládního sektoru bylo o 2,3 p.b. nižší než se očekávalo. Z hlediska dosaženého výsledku vládního sektoru se tento jev prvotně může jevit jako pozitivní, nicméně svědčí spíše o prostoru pro zkvalitňování rozpočtového procesu.

Positivně lze hodnotit vývoj běžné bilance, která se ve srovnání s rokem 2003 zlepšila o 1,5 p.b. a dosáhla 22,0 mld. Kč, tj. 0,8 % HDP. Vyrovnanost běžné bilance je jednou z podmínek zdravých veřejných financí; kapitálové výdaje by měly být financovány až z přebytku běžné bilance. Ke zlepšení došlo také u schodku primární bilance (o 1,9 p.b.), která činila 2,4 % HDP. Výše uvedené výsledky svědčí o zmírnění fiskální expanze.

⁶ ČNB harmonizovala metodiku sledování dlouhodobých úrokových sazeb tak, aby odpovídala jejich vykazování při plnění příslušného Maastrichtského kritéria.

⁷ 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.

Pokles deficitů vládního sektoru se promítá do vývoje vládního dluhu, jehož dynamika ve srovnání s rokem 2003 zpomalila o 5,2 p.b. a činila 19,2 %. Dluh vlády dosáhl 659,3 mld. Kč – tedy 24,0 % HDP. Ve struktuře zadluženosti z hlediska podílu jednotlivých segmentů nedochází k výrazným změnám: nejvyšší váhu si zachovává státní dluh (89,1 %), který díky deficitu státního rozpočtu roste rychleji než vládní dluh. Následují územní samosprávné celky (jejich dluh vzrostl meziročně o 6,2 mld. Kč), státní fondy a zdravotní pojišťovny.

Změny v odhadech pro rok 2005 jsou následující: celkový deficit vládního sektoru včetně čistých půjček by měl dosáhnout 86,0 mld. Kč (oproti 95,2 mld. Kč očekávaným v lednu), resp. 2,9 % HDP. Očekávané saldo státního rozpočtu (bez operací Národního fondu)⁸ zůstává beze změn a bude činit -97,7 mld. Kč. Fond národního majetku navyšuje své očekávané příjmy o 15,9 mld Kč a jeho konečný výsledek hospodaření bude o 15,2 mld. Kč lepší než bylo odhadováno v lednu. Naopak Státní fond životního prostředí spolu se Státním zemědělským a intervenčním fondem očekávají horší výsledky hospodaření, než tomu bylo v lednu.

Po očištění celkového deficitu o čisté půjčky se schodek vládního sektoru ve srovnání s rokem 2004 zvýší o 58,8 mld. Kč a dosáhne 154,8 mld. Kč, tj. 5,3 % HDP. Také odhadovaný deficit bez zahrnutí čistých půjček a dotací transformačním institucím meziročně stoupne o 1,1 p.b. na 3,9 % HDP, tj. 114,1 mld. Kč.

Meziroční růst příjmů bude rychlejší než v roce 2004 a bude činit 13,5 %. Složená daňová kvóta se meziročně sníží o 0,1 p.b. na 34,9 % HDP. Ve srovnání s rokem 2004 se výrazně zrychlí dynamika růstu výdajů (o 9 p.b.) na 12,1 %.

Z očekávaných výsledků vyplývá, že výdajové rámce stanovené v Koncepci reformy veřejných rozpočtů by měly být dodrženy. Nicméně deficit běžné bilance se ve srovnání s rokem 2004 zhorší o 2,3 p.b. a její záporné saldo bude činit 1,5 % HDP. Deficit primární bilance se meziročně také zvýší (o 1,6 p.b.) na 4,0 % HDP.

U vládního dluhu dojde k dalšímu meziročnímu zpomalení dynamiky růstu (o 4,4 p.b.) na 15,8 %. Očekávaný dluh vlády bude činit 763,4 mld. Kč, v podílovém vyjádření v porovnání s rokem 2004 se zvýší o 2,0 p.b. na 26,0 % HDP. Podíl státního dluhu⁹ na celkovém veřejném zadlužení dále trvale poroste a podle našich odhadů dosáhne 89,6 %. Jeho růst však v důsledku snížení deficitu státního rozpočtu zaznamená přibližně stejné zpomalení jako dluh vládní, tedy o 3,8 p.b. Tento stav je sice

pozitivním jevem, vývoj státního dluhu v delším časovém horizontu ale poukazuje na růstové tendence tohoto ukazatele a také na výrazný růst nákladů dluhové služby. Z hlediska váhy mají na celkovém vládním dluhu druhý nejvyšší podíl územní samosprávné celky, u kterých se však růst zadlužení v roce 2005 meziročně také zpomalí. Naopak meziročně se zvýší dluh mimorozpočtových fondů, což bude dáno zejména růstem zadluženosti Státního zemědělského intervenčního fondu. Nejméně zatěžují vládní dluh zdravotní pojišťovny. Jejich závazky vůči zdravotnickým zařízením sice nejsou součástí dluhu, ale přesto je nadále pokládáme za jedno z rizik budoucího vývoje veřejných financí.

C.9 Světová ekonomika

Růst světové ekonomiky v 1. čtvrtletí 2005 pokračuje, byť poněkud mírněji proti předchozímu roku; to platí o USA, Japonsku i EU. Světovou konjunkturu stále víc ovlivňuje Čína a další asijské ekonomiky. Riziko pro oživení představují především vysoké ceny surovin, zejména ropy.

Americká ekonomika vzrostla za rok 2004 o 4,4 % (3,9 % meziročně v posledním čtvrtletí). Růst ekonomiky je tažen investicemi, spotřebou domácností a postupně i růstem exportu. Riziko nadále představuje rostoucí deficit běžného účtu, blížící se 6 % HDP, doprovázený stále vysokým deficitem rozpočtu. Objevily se i rostoucí cenové tlaky, způsobené náklady vstupů. Ty přiměly centrální banku k dalším úpravám úrokových sazeb. Od června 2004 je zvýšila sedmkrát až na současných 2,75 %. Patrně to byl rostoucí úrokový diferencál, který koncem čtvrtletí pomohl zastavit znehodnocování dolaru vůči euru.

Růst v USA v roce 2005 odhadujeme na 3,5 % (beze změny), v roce 2006 očekáváme 3,3 %. Nižší tempo v letech 2005 a 2006 by mělo být výsledkem odeznění fiskálních impulsů a také růstu úrokových sazeb.

Výkon **EU-15** se v roce 2004 zvýšil o 2,2 %, přičemž růst v druhé polovině roku byl slabší a také na počátku roku 2005 jsou známky jistého zpomalování dynamiky růstu.

Oživení je taženo především exportem, což je důsledek vysoké poptávky ve východní Asii a USA. V posledních měsících však dochází k deceleraci především kvůli vysokým cenám ropy a zhodnocování eura. Stagující tendenci má stále spotřeba domácností.

Slabým bodem unijní ekonomiky zůstává **Německo**, které má výrazný růst exportu, ale stále slabou spotřebu domácností, což je dlouhodobý problém související se stavem trhu práce. Nástup razantních reforem především pracovního trhu a daní by sice měl výhledově vést ke zlepšení situace včetně poklesu nezaměstnanosti. Nejspíše však k tomu dojde nejdříve v roce 2006. Prozatím vysoká nezaměstnanost ohrožuje růst. Březnová

⁸ V metodologii GFS 1986 je deficit SR navýšen o 28,2 mld. Kč v důsledku úhrady ztráty ČKA na základě Zákona o státním dluhopisovém programu na úhradu části ztráty ČKA, vzniklé přebíráním nebonitních aktiv v letech 1991 až 2003.

⁹ Součástí státního dluhu je předpokládaná úhrada ztráty ČKA ve výši 28,2 mld. Kč.

nezaměstnanost v SRN dosáhla poválečného rekordu 12 % (ve Francii současně pětiletého rekordu).

V únoru 2005 stoupla míra inflace v eurozóně na 2,1 % a vlivem expandujících cen surovin sílí inflační tlaky, což může vést ECB k zvýšení úroků. Řada ekonomik eurozóny včetně tří největších nedodržela v roce 2004 tříprocentní strop deficitu veřejných financí, vyžadovaný Paktem stability a růstu. Pakt byl následně na summitu EU koncem března modifikován směrem k určitému uvolnění.

Pro rok 2005 snižujeme pro EU-15 odhad růstu na 2,0 % (proti 2,2 %). Růst HDP v SRN bude jen velmi pozvolný, v roce 2005 předpokládáme tempo 1,2 % (proti 1,5 %). K hlavním rizikům patří pokračování vzestupu ceny ropy, případně obnovené posilování eura vůči USD.

Středoevropské ekonomiky mají dlouhodobě vyšší dynamiku než západní Evropa. V roce 2004 navíc došlo v nově přistupivších zemích k další akceleraci růstu.

Slovenská ekonomika pokračuje v rychlém růstu, který v roce 2004 dosáhl 5,5 % (proti 5,1 %). Je tažen zejména spotřebou domácností a investicemi. Inflace se v roce 2004 pohybovala na 7,4 %, ovšem v letošním roce se očekává pokles vzhledem k předpokladu odezdnívání dopadů deregulace cen. Stále velmi vysoká (okolo 18 %) je nezaměstnanost, která má navíc výrazný strukturální charakter. V roce 2005 předpokládáme růst HDP o 5,2 % (proti 5,0 %).

Růst HDP v Polsku v roce 2004 dosáhl 5,4 %. Byl tažen především exportem, kterému pomohlo znehodnocení zlotého. Zvětšený růstový impuls se očekává v tomto roce od zahraničních investic. Velmi vysoká zůstává nezaměstnanost, pokles k 19 % se očekává až v roce 2005. Pro rok 2005 předpokládáme růst HDP o 4,5 % (proti 4,4 %).

Cena ropy Brent dosáhla za rok 2004 roční průměr 38,3 USD/barel. Zvýšená poptávka zvláště v Číně, vysoká úroveň spekulace a deprecie dolaru ji počátkem roku 2005 držely nad úrovní 40 USD a postupně rostla až k rekordním 56 USD v březnu. Průměr za první čtvrtletí 2005 tak přesáhl 47 USD. Vše nasvědčuje tomu, že tyto faktory zabrání výraznějšímu poklesu ceny a že je třeba dlouhodobě počítat s cenou ropy nad 40 USD. Pro rok 2005 jsme proto výrazně zvýšili odhad na 46,5 USD za barel (proti 41,8 USD).

Světové ceny dalších **nepalivových surovin**, zejména kovů (železa, žel. šrotu, mědi), koksů a potravin, rovněž dosáhly v průběhu celého roku 2004 vysokých hodnot a jejich další vzestup předpokládáme ještě i v roce 2005. Hlavní příčina vzestupu cen jde na vrub poptávky z Číny, Indie a dalších zemí.

C.10 Mezinárodní srovnání¹⁰

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.

V roce 2004 HDP České republiky na obyvatele při přepočtu pomocí běžné **parity kupní síly** dosáhl cca 18 500 USD, což odpovídá dosažení cca 65 % ekonomické úrovně EU-15.

Proces ekonomické konvergence ČR směrem k průměru EU-15 byl 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 by tak česká ekonomika mohla dosáhnout hranice dvou třetin ekonomického výkonu EU-15 a v roce 2006 dostihnout úroveň Portugalska jakožto nejméně rozvinuté země EU-15.

Alternativní přepočty 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 2004 poprvé přesáhl hranici 10 000 USD. V roce 2005 očekáváme vzhledem k apreciaci koruny a oslabení dolaru, že ČR dosáhne HDP na obyvatele ve výši 12 800 USD, což bude cca 38 % úrovně EU-15.

Podíl směnného kurzu a běžné parity kupní síly vyjadřuje komparativní cenovou hladinu HDP. Ta je v České republice i přes nedávné zhodnocení směnného kurzu stále ještě poměrně nízká. Jen mírně přesahuje úroveň 50 % vzhledem k EU-15, v letošním roce by však vzhledem ke zhodnocení směnného kurzu mohla dosáhnout až k 57 %.

¹⁰ Srovnání za období do roku 2003 vychází ze statistik OECD a Eurostatu. Od roku 2004 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Vzhledem k tomu, že ve většině přistupujících zemí 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 15 institucí. Z toho je 8 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 předpovědí je uvedeno v tabulce:

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		březen 2005			duben 2005
		min.	max.	konsenzus	predikce MF
Hrubý domácí produkt (2005)	%, s.c.	3,4	4,2	3,9	4,0
Hrubý domácí produkt (2006)	%, s.c.	3,7	4,2	4,0	4,1
Průměrná míra inflace (2005)	%	1,5	3,3	2,4	1,8
Průměrná míra inflace (2006)	%	2,2	3,3	2,8	2,2
Míra reg. nezaměstnanosti (2005)	konec r. v %	9,7	10,3	9,9	10,0
Míra reg. nezaměstnanosti (2006)	konec r. v %	9,7	9,7	9,7	9,7
Podíl BÚ na HDP (2005)	%	-6,6	-4,0	-5,2	-5,0
Podíl BÚ na HDP (2006)	%	-6,5	-3,5	-4,8	-3,9

Celkově je možné konstatovat, že dubnová predikce MF ČR je mírně **optimističtější** než konsenzus, a to zvláště v odhadech inflace a salda běžného účtu.

Prognózy vývoje **HDP** pro roky 2005 a 2006 očekávají udržení dynamiky z roku 2004. Jsou v průměru stejné pro domácí i zahraniční instituce: 3,9 % a 4,0 %. Mezi domácími institucemi však není žádná, která by pro rok 2006 očekávala pokles tempa růstu, narozdíl od zahraničních institucí, z nichž zhruba třetina očekává mírný pokles.

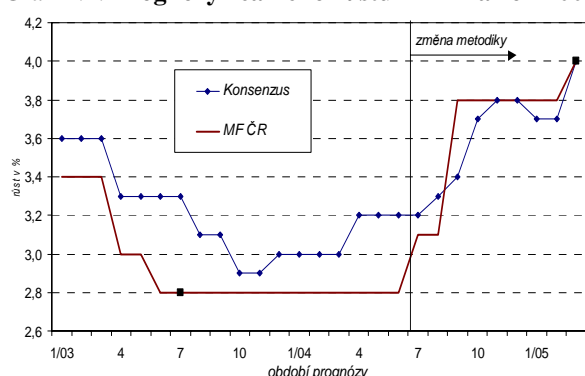
U předpovědí průměrné míry **inflace** domácí instituce v průměru očekávají pro rok 2005 pokles průměrné míry inflace na 2,1 % a pro následující rok růst na 2,8 %. Zahraniční instituce předpovídají setrvalý stav na hodnotě 2,8 %. V tomto ukazateli je MF optimističtější pro oba roky o 0,4 procentního

bodů, meziroční změnu však odhaduje stejnou jako konsenzus.

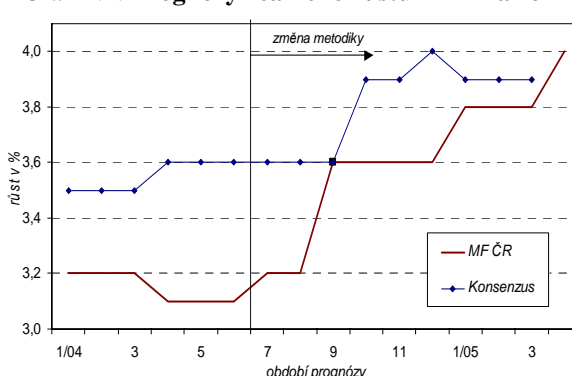
U míry registrované **nezaměstnanosti** máme k dispozici jen omezené množství předpovědí, navíc jen domácích institucí. Obecně je očekáváno velmi mírné postupné zlepšování tohoto ukazatele.

U podílu **běžného účtu** platební bilance na HDP pro roky 2005 a 2006 je shoda v tom, že by se v roce 2006 oproti roku předchozímu měl tento ukazatel zlepšit asi o 0,4 procentního bodu. Rozdíl však panuje v predikci pro rok 2005. Domácí instituce v průměru odhadují -4,8 %, zatímco zahraniční -5,5 %. MF z tohoto schématu výrazně vybočuje svojí výrazně optimističtější prognózou pro rok 2006.

Graf D.1: Prognózy reálného růstu HDP na rok 2004



Graf D.2: Prognózy reálného růstu HDP na rok 2005



Pozn.: Období na ose x vyjadřují zveřejněné prognózy. Zvýrazněný znak u predikce MF ČR v obou grafech označuje období uzávěrky dat při přípravě Makroekonomického rámce Státního rozpočtu. V grafu prognóz na rok 2004 je navíc zvýrazněn odhad ČSÚ, zveřejněný v březnu 2005.