

CES

CENTRUM EKONOMICKÝCH STUDIÍ VŠEM

01

ISSN 1801-1578

vydání 01 / ročník 2006 / 19.1.2006

Bulletin CES VŠEM

V TOMTO VYDÁNÍ

Jaký bude vývoj v zemích OECD?

Stat' vychází z OECD Economic Outlook publikovaného na podzim 2005 a hodnotí současný a budoucí vývoj ve vyspělých zemích světa. Pozornost je věnována i hospodářskému vývoji České republiky.

V. Spěváček (strana 1)

Ekonomická predikce Evropské komise (podzim 2005)

Příspěvek shrnuje hlavní poznatky z podzimní predikce ECFINu ke světovému ekonomickému vývoji, vývoji v eurozóně, v celku zemí EU-25 a za jednotlivé členské, přistupující a kandidátské země EU v letech 2006 a 2007.

R. Vintrová (strana 4)

Jaký bude vývoj v zemích OECD?

Podzimní analýza OECD¹ potvrzuje to, co je obsaženo i v dalších zprávách respektovaných mezinárodních organizací, jako je IMF, WB či ECFIN, že totiž růst světové ekonomiky se zpomaluje a zůstávají značné rozdíly mezi jednotlivými regiony, jako je USA, EU či asijské země. Nicméně zpráva OECD je pozitivně laděna, protože růst v zemích OECD je sice nižší než světový růst, ale mírné oživení je možné očekávat v Japonsku a Evropě. I přes silný růst cen ropy a dalších surovin je míra inflace nízká a neočekává se její výrazné zrychlení. Rizikem budoucího vývoje jsou vysoké a pravděpodobně dále rostoucí ceny energie a značná globální makroekonomická nerovnováha a s ní spojené nebezpečí možných turbulencí v kurzech měn, úrokových mírách a v cenách akcií.

1. Ekonomický růst v zemích OECD by měl pokračovat

Růst světové ekonomiky je v posledních letech dynamický díky příznivému vývoji v USA, v asijských zemích (Čína, Indie), zemích vyvážejících ropu (OPEC, Rusko), ale i v rozvojových zemích (viz box 1). V roce 2004 světový hrubý domácí produkt vzrostl zhruba o 5 %, což je nejrychlejší růst od počátku 70. let. I přes některá rizika jako je růst cen ropy a výrazná globální makroekonomická nerovnováha, by mělo dojít letos pouze k mírnému zpomalení tempa růstu.

Box 1: Jak velkou váhu mají země v agregovaném produktu?

Čína, Indie, Brazílie a další rozvojové země hrají vzhledem ke svému rychlému růstu stále větší úlohu ve vývoji světové ekonomiky. V souvislosti s tím vyvstává otázka, jak velké jsou tyto ekonomiky a jakou mají váhu v celkovém světovém produktu. Odpověď závisí na tom, jakým kurzem (konvertorem) budeme jejich HDP přepočítávat na společnou měnu (dolary). První, vcelku jednoduchý způsob využívá k přepočtu tržní směnné kurzy. Takto se např. postupuje při výpočtu produktu za celek zemí EU. Problém je v tom, že tyto kurzy nevyjadřují reálnou kupní sílu měny a de facto oceňují stejné výrobky a služby v různých zemích různými cenami. Proto se doporučuje používat k přepočtům parity kupní síly (PPP), při jejichž použití dochází ke dvojí konverzi: jednak se národní měny převedou do společné měny a jednak se ocenění výrobků a služeb provede v mezinárodně srovnatelných cenách. Obecně platí, že země s nižší ekonomickou úrovní mají v agregovaném produktu nižší váhu v tržních kurzech než v PPP. To pak může mít značný vliv na příspěvek jednotlivých zemí ke globálnímu růstu. Tak např. za období 1994-2004 byl podíl Číny na růstu světového produktu necelých 10 % při použití tržních kurzů, ale mezi 15-25 % při použití PPP (počítaných různými způsoby). Za celek OECD nedávají výpočty růstu HDP podle směnných kurzů a PPP příliš rozdílné výsledky vzhledem k větší homogenitě zemí (použití PPP by zvýšilo růst HDP o 0,1 %).

Reálný růst HDP ve vyspělých zemích sdružených v OECD je méně dynamický, nicméně dynamika dosažená v roce 2005 (2,7 %) by se měla udržet a podle projek-

ce OECD dokonce mírně zvýšit na 2,9 % v letech 2006 a 2007. Ekonomický růst se však bude v hlavních regionech značně lišit. Růst OECD jako celku bude tažen především rychlým růstem americké ekonomiky, která má v tomto celku největší váhu. Pomalejší bude růst Japonska a eurozóny, kde projekce OECD počítá s růstem HDP okolo 2 % (viz tabulka 1).

Růst americké ekonomiky v 90. letech minulého a na počátku tohoto století předstihuje růst v EU a Japonsku. Za posledních 15 let reálný hrubý domácí produkt USA průměrně ročně o 3,0 %, zatímco v EU (15 starých členských zemí) rostl ročně o 1,9 %. Růst v USA pokračoval i v letech 2004 a 2005 solidním tempem a byl doprovázen slušným růstem produktivity práce, vysokými zisky podniků a značnými investicemi. V roce 2004 se HDP zvýšil o 4,2 % a v roce 2005 se očekává růst o 3,6 %. Tahounem růstu americké ekonomiky je rychlý růst domácí poptávky (konečná spotřeba a investice) umožněný příznivým vývojem důchodů, ať již v podobě náhrad zaměstnanců či zisků podniků. Ukazuje se, že relativně vysoký růst americké ekonomiky nebyl prozatím významněji ovlivněn rostoucími úrokovými měrami, vysokými cenami energie a ničivými následky hurikánů, jejichž celkový dopad bude spíše krátkodobý. Předpověď budoucího růstu je vždy ošidná z důvodu řady nejistot, které jsou s touto předpovědí spojeny. OECD předpovídá, že v roce 2006 a 2007 vzroste v USA HDP o 3,5, resp. 3,3 %. Tento růst zhruba odpovídá růstu potenciálního produktu. Rizikovými faktory zůstávají vysoké ceny ropy, tvrdší měnová politika (rostoucí úrokové míry) a značné deficity veřejných financí a běžného účtu platební bilance.

Hospodářská aktivita v **Japonsku** se z vývozního sektoru rozšiřuje i na další segmenty ekonomiky a po recesi v roce 2002 začaly růst investice a zvyšuje se i soukromá spotřeba. Roční růst HDP v letech 2004 a 2005 se proti předchozím letům zrychlil na 2,5 % a projekce OECD z listopadu 2005 počítá s 2% růstem v příštích dvou letech.

Nejpomaleji rostoucím regionem zůstává **eurozóna**, i když i v jejím rámci existují mezi zeměmi značné rozdíly. Reálný růst HDP v eurozóně v roce 2004 dosáhl 1,8 %, v roce 2005 se očekává růst pouhých 1,4 %. Podle podzimní předpovědi OECD by se ekonomický růst měl urychlit na 2,1, resp. 2,2 % v letech 2006 a 2007. Brzdou rychlejšího růstu je především slabá domácí poptávka (konečná spotřeba a investice). Předpokládá se, že oživení bude taženo exportem mimo jiné i proto, že eurozóna je základním dodavatelem zboží a služeb do zemí vyvážejících ropu. Rozhodující úlohu v celkovém růstu mají velké země jako Francie, Německo a Itálie. Posledně dvě jmenované země se mají vyznačovat podprůměrným růstem vzhledem ke slabé spotřebě v Německu a ztrátě vývozních podílů na světových trzích v Itálii.

Pro ČR je důležitý vývoj v **Německu**, které je našim hlavním obchodním partnerem. Německá ekonomika patří k nejpomaleji rostoucím ekonomikám EU. V roce 2005 se očekává růst HDP ve výši kolem 1 % a v letech 2006 a 2007 by se růst měl zvýšit na 1,8, resp. 1,7 %. Růst je od roku 2004 z převážné části tažen zahraničním obchodem. Německé vývozy zboží a služeb vzrostly v roce 2004 o 8,3 % a v roce 2005 se počítá s jejich rů-

¹ OECD Economic Outlook, Preliminary Edition. Paris, November 2005, No. 78.

tem ve výši 6,6 %. Projekce na roky 2006 a 2007 uvažují růst 7,5, resp. 7,8 %. Určitá závislost českých vývozu na německých vývozech představuje jeden z důvodů, proč se nízký růst německé ekonomiky neprojevil výrazněji v ČR.

Tabulka 1: Základní ukazatelé zemí OECD

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|
| HDP-OECD | 2,0 | 3,3 | 2,7 | 2,9 | 2,9 |
| HDP-USA | 2,7 | 4,2 | 3,6 | 3,5 | 3,3 |
| HDP-eurozóna | 0,8 | 1,8 | 1,4 | 2,1 | 2,2 |
| HDP-Japonsko | 1,4 | 2,7 | 2,4 | 2,0 | 2,0 |
| Míra nezaměst. | 6,9 | 6,7 | 6,5 | 6,3 | 6,0 |
| Inflace (defl. HDP) | 2,3 | 2,2 | 2,1 | 1,9 | 1,9 |
| Fiskální bilance (v % HDP) | -4,0 | -3,6 | -3,2 | -3,2 | -3,1 |

Pramen: OECD Economic Outlook, 2005, No. 78, s. 10.

2. Rizika budoucího vývoje

Růst světové ekonomiky, světový obchod i vývoj cen byl negativně ovlivněn silným **růstem cen ropy** a některých dalších komodit. Hlavní příčinou tohoto růstu byla na jedné straně nadměrná poptávka vyvolaná rychlým růstem takových ekonomik jako je Čína, Indie, Brazílie a USA, které jsou náročné na energii, a na druhé straně nedostatečná volná kapacita na straně nabídky. Situace se ještě zhoršila v důsledku ničivých hurikánů v USA. Po více než 30% růstu cen ropy v roce 2004 se v průměru za rok 2005 očekává růst o 45 %, v roce 2006 by se však již měl růst zpomalit na 12 %. Celkový index cen prvotních komodit (v US dolarech) vzrostl o 23 % v roce 2004 a o 26 % v roce 2005. V roce 2006 by se růst měl zpomalit na 7 %.

Dopady prudkého růstu cen ropy a dalších komodit jsou mnohostranné, protože ovlivňují nejen směnné relace a obchodní bilanci, ale i vývoj inflace a reálný růst HDP.² Znamenají přerozdělení světového důchodu ve prospěch zemí vyvážejících ropu, jejichž reálný důchod a domácí poptávka se zvyšují. Na druhé straně země dovážející ropu utrpí ztráty reálného důchodu ze změn směnných relací. To se projeví ve snížení domácí poptávky. Ztráty ze zhoršení směnných relací za celek OECD jsou odhadovány na 350 mld. USD, což je zhruba 1 % HDP za dva roky do 3. čtvrtletí 2005. Vyšší reálný důchod zemí vyvážejících ropu zvyšuje jejich domácí poptávku a tím i dovozy. To může být pozitivně využito pro růst vývozu do těchto zemí. Část důchodů plynoucích z vyšších cen ropy, která nebyla použita na spotřebu či investice, byla částečně použita na nákupy amerických cenných papírů a podpořila tak ekonomickou aktivitu v OECD.

Světová ekonomika se tomuto vnějšímu šoku prozatím více méně úspěšně přizpůsobila v tom smyslu, že růst výroby se dramaticky nesnížil. Stabilizovaný vývoj zůstal i ve vývoji inflace a nezaměstnanosti. Nicméně rizika zůstávají i vzhledem k tomu, že existuje určité časové zpoždění mezi růstem cen ropy a jeho dopady na reálnou ekonomiku. Možná rizika budoucího vývoje nejsou spojeny pouze s cenami ropy, ale i se značnou globální nerovnováhou a možnými turbulencemi na finančních trzích.

Nerovnovážený vývoj světové ekonomiky, který se projevuje v narůstajících deficitech běžného účtu platební bilance v jedné skupině zemí a narůstajících přebytcích v jiných zemích, představuje další vážné nebezpečí bu-

² Propočty ECFINu založené na QUEST modelu ukazují, že trvalý 25% růst cen ropy může snížit růst HDP eurozóny o 0,3 p.b. v prvním roce a o 0,2 p.b. ve druhém roce. Inflace se může zvýšit o 0,25 p.b. v následujících dvou letech po šoku (viz ECFIN, Autumn Forecasts 2005, s. 14).

doucího vývoje světové ekonomiky. Nejzávažnější z hlediska světové ekonomiky jsou značné vysoké deficity USA na straně jedné a velké přebytky Číny, Japonska a zemí vyvážejících ropu na druhé straně. Deficit běžného účtu USA dosáhl nebezpečných rozměrů (v roce 2004 činil 5,7 % HDP, pro rok 2005 se odhaduje na více než 6 % HDP a projekce OECD počítá s jeho rekordní výší 7 % HDP – viz tabulka 2). Jeho kořeny leží v minulosti. Rychlý růst americké ekonomiky byl tažen rychlým růstem domácí poptávky spojeným s masivními dovozy, které nebyly kryty vývozy. Tím narůstal schodek obchodní bilance. Jiným projevem nerovnováhy americké ekonomiky bylo to, že vysoké investiční aktivity v USA neodpovídaly národní úspory. Důsledkem byl masivní příliv zahraničního kapitálu jako projev využívání zahraničních úspor. Značný příliv zahraničního kapitálu hnál nahoru ceny akcií. Po splasknutí bubliny cen aktiv se sice investice znatelně snížily, ale expanzivní fiskální a monetární politika podporovaly růst. A tak i při poklesu investiční aktivity klesající úspory vládního sektoru a domácností vedly k dalšímu růstu deficitu běžného účtu.

Nedostatečné národní úspory ve vztahu k investicím jsou základní příčinou vysokého schodku běžného účtu. V případě USA je to především sektor domácností a vládních institucí, které mají zápornou mezeru mezi úsporami a investicemi, zatímco podnikatelský sektor má tuto mezeru kladnou. To odlišuje USA od většiny vyspělých zemí, kde je to zpravidla sektor domácností, který se vyznačuje přebytkem úspor nad investicemi a schopností financovat ostatní sektory.

Důsledky této nerovnováhy mohou být velmi vážné, protože ochota zahraničních investorů a centrálních bank (především v Japonsku a) nakupovat dolarová aktiva může slábnout. To může vést k rychlému růstu úrokových měr, k další deprecaci dolaru, zmrazení trhu aktiv a poklesu poptávky a ekonomického růstu v USA s nepříznivými dopady na celou světovou ekonomiku.

Snížení globální makroekonomické nerovnováhy představuje vážnou výzvu jak pro USA, tak pro ostatní velké ekonomiky. Pokud jde o americkou ekonomiku, bylo by nutné snížit zápornou mezeru mezi úsporami a investicemi. To se týká domácností, kde je míra úspor velmi nízká, ale zejména sektoru vládních institucí, který hospodaří s velkým a narůstajícím deficitem. Posilování sklonu k úsporám by vedlo ke snížení domácí poptávky (a tedy i ke snížení tempa ekonomického růstu), ale mělo by za následek zmenšení schodku obchodní bilance, která je v USA základním zdrojem deficitu běžného účtu. Ostatní velcí hráči světové ekonomiky (EU, Čína, Japonsko) by naopak měli zvýšit domácí poptávku a s tím spojenou poptávku po americkém zboží. Snižovat nerovnováhu světové ekonomiky by pomohly i pružné měnové kurzy a další liberalizace světového obchodu, zejména v oblasti služeb.

Tabulka 2: Bilance běžného účtu (v % HDP)

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|----------|------|------|------|------|
| USA | -5,7 | -6,5 | -6,7 | -7,0 |
| Japonsko | 3,7 | 3,4 | 3,9 | 4,7 |
| Eurozóna | 0,5 | -0,2 | -0,2 | -0,1 |
| OECD | -1,3 | -1,8 | -2,0 | -2,0 |

Pramen: OECD Economic Outlook, 2005, No. 78, s. 32.

3. Výzvy pro hospodářskou politiku

Hlavní výzvou pro **měnovou politiku** je udržení cenové stability. Vážným nebezpečím je růst cen energie. Proza-

tím růst jádrové inflace³ je mírný a mezera mezi růstem spotřebitelských cen a jádrovou inflací se zvětšuje. Otázkou však je, jak se růst cen energie bude přelévat do jádrové inflace. V případě, že se růst cen energie do jádrové inflace nepřelije, pak je situace pro měnovou politiku jednodušší, protože nemusí reagovat zvyšováním úrokových měr. V tomto směru je rozdílná situace v USA a eurozóně.

V USA se růst spotřebitelských cen zrychlil v důsledku růstu cen energie na více než 3 % a jádrová inflace se pohybuje kolem 2 %. Vzhledem k tomu, že skutečný produkt je blízký potenciálnímu a jádrová inflace má tendenci růst, politika zvyšování úrokových měr by měla pokračovat.

V eurozóně se harmonizovaný index spotřebitelských cen pohyboval nad 2 % a jádrová inflace klesla na 1,5 %. Probíhající oživení ekonomiky však bude vytvářet tlak na růst cen, a proto další uvolnění měnové politiky není žádoucí. Protože ekonomický růst prozatím pevně nezakotvil, není žádoucí ani přitvrzení měnové politiky. Podle projekce OECD by se měly úrokové míry v eurozóně zvýšit až od podzimu 2006. Nicméně Evropská centrální banka toto doporučení nebrala v úvahu a zvýšila základní úrokovou míru, která byla od poloviny roku 2003 na úrovni 2 %, v prosinci 2005 na 2,25 %.

Japonsko má problémy s deflací, a proto přitvrzení měnové politiky by mělo čekat až bude zřejmé, že je deflace překonána.

V oblasti **fiskální politiky** je vážnou výzvou pro většinu zemí snížení rozpočtových deficitů, které za celek OECD v roce 2005 přesáhnou 3 % HDP. Fiskální konsolidace v převážně většině zemí OECD příliš nepokročila a činí tak tuto konsolidaci prioritou hospodářské politiky.

Vážná zůstává situace v **USA**, kde vládní rozpočet, který ještě ve finančním roce 2000 byl přebytečný, se v letech 2003-2004 dostal do značného deficitu (viz tabulka 3). Určité zlepšení nastalo v roce 2005, kdy se fiskální deficit snížil na 3,7 % HDP ze 4,7 % v roce 2004. Důvodem byl silný růst rozpočtových příjmů, především z podnikových daní. Nicméně trvalejší snížení tohoto deficitu bude bolestivé a obtížné (důsledky hurikánů, pokračující vojenská přítomnost v Iráku a Afganistanu, přetrvávající problémy ve zdravotnictví, stárnutí obyvatelstva), ale bez něj nedojde k makroekonomické stabilitě americké ekonomiky. V tomto směru OECD ve své poslední zprávě o vývoji americké ekonomiky⁴ formuluje řadu doporučení, která by vedla ke konsolidaci veřejných rozpočtů. Mezi nimi je např. zjednodušení daňového systému, snížení daňových úlev, odchod do důchodu v 67 letech či posílení nepřímých daní ze spotřeby (daň z přidané hodnoty).

V Japonsku nedošlo k větší změně fiskální politiky a rozpočtové deficity zůstávají enormně vysoké. K určitému snížení deficitu v roce 2006 má dojít krácením veřejných investic a zbrzděním růstu výdajů na sociální zabezpečení. Nicméně, fiskální deficit by měl v letech 2006 a 2007 dosahovat 6 % HDP a veřejný dluh přesáhne 160 % HDP. Další krácení výdajů, zejména těch spojených se stárnutím obyvatelstva, bude nezbytné. Navíc, fiskální konsolidace bude vyžadovat i zvýšení rozpočtových příjmů, protože jejich 30% podíl z HDP patří k nejnižším v OECD.

³ Jádrová inflace (core inflation) eliminuje značně těkavé ceny takových výrobků jako jsou potraviny a energie a do značné míry určuje cenová očekávání.

⁴ OECD Economic Survey of the United States, October 2005.

V eurozóně činí potíže velkým zemím dodržovat fiskální pravidla (podle maastrichtských kritérií by měl deficit veřejných financí činit maximálně 3 % HDP). Menší země eurozóny s výjimkou Řecka a Portugalska si vedou lépe. Jedním z důvodů byl podstatně rychlejší hospodářský růst v těchto zemích. V období 1999-2005 činil průměrný roční růst ve třech velkých zemích eurozóny (Německo, Francie a Itálie) pouze 1,5 %, zatímco růst v malých zemích přesahoval 3 %. Neplnění maastrichtských kritérií velkými zeměmi tak snižuje důvěryhodnost fiskálních pravidel EU.

Tabulka 3: Deficity veřejných financí (v % HDP)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|----------|------|------|------|------|------|
| USA | -5,0 | -4,7 | -3,7 | -4,2 | -3,9 |
| Japonsko | -7,7 | -6,5 | -6,5 | -6,0 | -6,0 |
| Eurozóna | -3,0 | -2,7 | -2,9 | -2,7 | -2,5 |
| OECD | -4,0 | -3,6 | -3,2 | -3,2 | -3,1 |

Pramen: OECD Economic Outlook, 2005, No. 78, s. 39.

4. Ekonomický vývoj České republiky

Hodnocení hospodářského vývoje ČR je stručné, protože v říjnu 2004 vydala OECD v pořadí již šestou podrobnou zprávu o hospodářském vývoji ČR.⁵ Tyto zprávy vydává OECD ve zhruba dvouleté periodicitě (předchozí zpráva byla publikována v dubnu 2003). Jejich úkolem je zhodnotit uplynulý ekonomický vývoj a hospodářskou politiku a formulovat doporučení pro vládní politiku v příštím období. Součástí těchto zpráv jsou i projekce vývoje na příští 2 roky a speciální studie věnované problémům, jejichž řešení pokládá OECD za akutní (v posledních dvou zprávách to byl problém zdravotnictví, který by byl fiskálně udržitelný, fiskální politika a reforma veřejných výdajů a politika, která by zajistila bezproblémový vstup ČR do eurozóny).

Při hodnocení vývoje v posledních letech OECD Economic Outlook oceňuje zesílení růstové dynamiky v této dekádě. V roce 2005 by se růst HDP měl blížít 5 % s mimořádně velkým příspěvkem zahraničního obchodu. V příštích dvou letech příspěvek zahraničního obchodu zeslábně a posílí se vliv domácí poptávky. Růstová dynamika by se měla pohybovat kolem 4,5 %. To by mohlo posílit inflační tlaky a přitvrzení měnové politiky. Hlavním cílem hospodářské politiky by měla být podpora ekonomického růstu. Tomu by měly sloužit strukturální politiky zlepšující podnikatelské prostředí a reformy, které by vedly k efektivnějšímu využití pracovní síly. Ačkoliv fiskální politika má dobré vyhlídky na splnění maastrichtských kritérií, další reformy jsou nezbytné, aby se snížila rizika vysokých rozpočtových deficitů v budoucnosti. Hlavní makroekonomické ukazatele podle projekce OECD ukazuje tabulka 4.

Zpráva formuluje hlavní rizika budoucího vývoje české ekonomiky, které spatřuje v oblasti vývozu, jenž by mohl být méně dynamický než uvažuje projekce, a v oblasti fiskální politiky, kde výdaje překračují limity, které byly stanoveny v roce 2004.

Za nejvážnější výzvu, která vyžaduje odvažnější řešení, pokládá OECD reformu veřejných rozpočtů spojenou s reformami penzijního systému a zdravotnictví. Tyto reformy jsou nezbytné z důvodu stárnutí obyvatelstva, z hlediska potřeby snížit daňové břemeno a z důvodu splnění podmínek pro vstup do eurozóny. Přijátá reforma veřejných rozpočtů se zatím zaměřila

⁵ OECD Economic Surveys: Czech Republic. Paris, 2004.

na zvýšení rozpočtových příjmů, zatímco opatření snižující výdaje teprve čekají na realizaci. Z tohoto hlediska reforma penzijního systému a zdravotnictví, ať již budou přijaty v jakékoliv podobě, musí přinést úspory.

Tabulka 4: Poptávka, výroba a ceny (roční růst v %, deficity v % HDP)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------------------|-------|------|------|------|------|
| Hrubý domácí produkt | 3,2 | 4,4 | 4,8 | 4,5 | 4,5 |
| Soukromá spotřeba | 4,6 | 2,1 | 2,0 | 3,4 | 4,2 |
| Tvorba hrubého fixního kapitálu | 4,7 | 7,6 | 3,4 | 6,0 | 6,0 |
| Vývoz zboží a služeb | 7,5 | 21,9 | 8,5 | 11,2 | 12,8 |
| Dovoz zboží a služeb | 7,9 | 18,4 | 2,9 | 10,4 | 12,3 |
| Index spotřebitelských cen | -0,1 | 2,8 | 1,9 | 2,8 | 3,0 |
| Míra nezaměstnanosti | 7,8 | 8,3 | 8,0 | 7,8 | 7,6 |
| Deficit veřejných financí | -12,4 | -3,0 | -4,0 | -3,6 | -3,2 |
| Deficit běžného účtu platební bilance | -6,3 | -5,2 | -4,0 | -2,8 | -2,1 |

Pramen: OECD Economic Outlook 78, s. 124.

Zajímavé je srovnání projekce OECD za 4 středoevropské země, které jsou členy OECD (viz tabulka 5). V tempech růstu HDP se ČR od roku 2005 dostává ze skupiny středoevropských zemí na 2. místo za Slovensko. Přitom tento růst není doprovázen zhoršující se makroekonomickou nerovnováhou. I toto srovnání svědčí o zlepšující se kondici české ekonomiky.

Tabulka 5: Reálný růst HDP (v % ročního růstu)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-----------|------|------|------|------|------|
| ČR | 3,2 | 4,4 | 4,8 | 4,5 | 4,5 |
| Maďarsko | 3,4 | 4,6 | 4,2 | 4,5 | 4,3 |
| Polsko | 3,8 | 5,4 | 3,2 | 3,7 | 4,3 |
| Slovensko | 4,5 | 5,5 | 5,3 | 5,6 | 6,2 |

Pramen: OECD Economic Outlook, 2005, No. 78.

Maďarsko se v tempech růstu HDP v posledních letech příliš neliší od ČR. Vykazuje však výrazně horší makroekonomickou rovnováhu. Deficit veřejných financí se pohybuje kolem 6 % HDP a schodek běžného účtu platební bilance kolem 8,5 %.

Polsko by mělo podle projekce OECD snížit svoji růstovou dynamiku, tj. růst HDP by se měl pohybovat mezi 3-4 % ročně. To by mělo vést ke zlepšení makroekonomické stability. Hlavním problémem polské ekonomiky však zůstává vysoká míra nezaměstnanosti (v roce 2005 kolem 18 %), která by se měla v letech 2006 a 2007 mírně snížit.

Slovensko by se mělo v letech 2004-2007 ze skupiny středoevropských zemí vyznačovat nejrychlejším růstem HDP, který by se měl pohybovat mezi 5-6 % ročně. Tento růst by pravděpodobně značně zvýšil schodek běžného účtu (na více než 6 % HDP). Předpokládá se však silný příliv přímých zahraničních investic, a proto se i takto vysoký deficit nezdá rizikový. Rychlý ekonomický růst však bude stále doprovázen vysokou mírou nezaměstnanosti pohybující se kolem 16 %.

Ekonomická predikce Evropské komise (podzim 2005)

Koncem listopadu pravidelně vychází základní „podzimní“ informace o očekávaném vývoji evropské ekonomiky, připravovaná Generálním ředitelstvím pro hospodářství a finance (ECFIN) Evropské komise. Je vydávána pod názvem „**Economic Forecasts Autumn**“. Kromě toho současně vychází zvláštní statistická příloha „**Statistical Annex of European Economy**“. Obě tyto publikace následují po prvním „jarním“ vydání daného roku (Economic Forecasts Spring), se kterým jsou hlavní ukazatele předpovědi porovnávány. Lze v nich nalézt cenný zdroj informací pro mezinárodní srovnávání.

Rozsah prvního materiálu, vydaného koncem roku 2005, činí 152 stran textu a tabulek, uvádějících údaje za 25 členských zemí EU, za 2 přistupující a 2 kandidátské země. Pro srovnání se uvádí též údaje za USA a Japonsko. Prognóza je krátkodobá, týká se období let 2006-2007. Druhý materiál obsahuje 217 stran tabulek za stejný okruh zemí. Jde o pramenné dílo, ve kterém se uvádějí dlouhé časové řady od roku 1960 do roku 2007. V celé délce jsou časové řady vyplněny jen za země bývalé patnáctky, za ostatní země obsahují údaje obvykle pouze od poloviny 90. let.

Základní predikční materiál nejprve hodnotí celkový vývoj světové ekonomiky, čímž uvádí situaci v Evropské unii do širšího kontextu. Detailněji se pak věnuje vývoji v eurozóně a v celku zemí EU-25. Navazující pasáže jsou věnovány jednotlivým členským zemím a dále pak i jednotlivým přistupujícím a kandidátským zemím.

1. Světová ekonomika

Očekávanou základní tendencí vývoje světové ekonomiky je **robustní růst**, prosazující se nehledě na vysoké ceny ropy a ropných produktů. Ani další negativní vlivy (hurikán Katrina v USA apod.) podle těchto předpokladů nezbrzdí významně ekonomický růst, který má v příštích dvou letech dosahovat 4,3 %.

Předpoklady očekávaného růstu jsou založeny v **expanzi světového obchodu**, jehož růst sice poněkud zpomalí, zůstane však i nadále silný. Rovněž podmínky na finančních trzích budou dále „prorůstové“. Očekávají se pokračující **nízké dlouhodobé reálné úrokové sazby a nízké rizikové prémie** na dluhy korporací a nových rozvíjejících se trhů (emerging markets). Tuto tendenci nenaruší ani stoupající krátkodobé úrokové míry v USA, které jsou reakcí měnové politiky na vzrůstající inflační nebezpečí.

Velkou pozornost věnuje analýza vývoji poptávky po ropě a ropných produktech a jejich očekávanému cenovému vývoji. Vliv tohoto faktoru na ekonomický růst zůstává velice významný. Očekávané zpomalení růstu poptávky po uváděných klíčových surovinách je spojováno jednak s určitým zpomalením globálního ekonomického růstu, jednak se zpětným vlivem jejich cenového vzestupu na omezování spotřeby a tím i celkové poptávky.

Jakkoliv se dosud světová ekonomika dokázala poměrně dobře vypořádat s prudkým vzestupem cen energií, **vysoké a prudce kolísající ceny ropy zůstávají hlavním rizikem možného zpomalení ekonomického růstu** ve srovnání s dosavadními očekáváním.

2. Ekonomiky eurozóny a EU

Hlavní charakteristiky předpokládaného vývoje za celek zemí EU shrnuje tabulka 1.

Tabulka 1: Základní ukazatele podzimní předpovědi 2005 za EU-25 (meziroční změna v % v reálném vyjádření, není-li jinak uvedeno) 1)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| HDP | 1,2 | 1,2 | 2,4 | 1,5 | 2,1 | 2,4 |
| Spotřeba | 1,6 | 1,6 | 2,1 | 1,6 | 1,6 | 2,1 |
| Celkové investice | -1,2 | 0,8 | 3,0 | 2,3 | 3,5 | 3,6 |
| Zaměstnanost | 0,4 | 0,2 | 0,6 | 0,9 | 1,0 | 1,0 |
| Míra nezaměstnanosti ²⁾ | 8,7 | 9,0 | 9,0 | 8,7 | 8,5 | 8,1 |
| Inflace ³⁾ | 2,1 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,2 | 1,9 |
| Veřejné rozpočty ⁴⁾ | -2,4 | -3,0 | -2,6 | -2,7 | -2,7 | -2,7 |
| Veřejný dluh ⁵⁾ | 61,4 | 63,0 | 63,4 | 64,1 | 64,2 | 64,3 |
| Běžný účet ⁶⁾ | 0,3 | 0,1 | 0,0 | -0,3 | -0,4 | -0,3 |

1) Údaje jsou založeny na datech, dostupných do 7. 11. 2005.

2) V % z pracovních sil.

3) Harmonizovaný index spotřebitelských cen, nominální změna.

4) Saldo rozpočtu sektoru vlády v % HDP.

5) Stav v % HDP.

6) Saldo běžného účtu platební bilance v % HDP.

Opětovné oslabení ekonomického růstu je vyzdviho-
váno jako charakteristický rys roku 2005 s odhadem
zpomalení růstu reálného HDP v celoročním vyjádření
na 1,5 % v EU a 1,3 % v eurozóně (tj. o 0,5, resp.
0,3 p.b. nižší odhad ve srovnání s jarní předpovědí).
Nehledě na příznivé finanční podmínky byl zejména růst
investic výrazně pomalejší než předpokládala jarní pro-
gnóza. Růst v jednotlivých čtvrtletích roku se postupně
zpomaloval.

Pokud jde o složení ekonomického růstu, poskytují údaje
poněkud optimističtější obraz, neboť ve druhém čtvrtletí
docházelo již k určitému oživení domácí aktivity. Příspě-
vek tvorby hrubého fixního kapitálu k ekonomickému
růstu v eurozóně se v mezikvartálním vyjádření zvýšil
z nulové hodnoty v 1. čtvrtletí na 0,1 p.b. ve 2. čtvrtletí
a příspěvek spotřeby domácností i spotřeby vlády setrval
na kladných hodnotách kolem 0,1 p.b. Potlačený růst
spotřeby domácností je v určitém rozporu s robustním
růstem úvěrů, poskytovaných tomuto sektoru, který je
ovlivněn nízkými úrokovými sazbami.

Příspěvek čistého vývozu byl značně kolísavý, z kladné
hodnoty 0,3 p.b. v 1. čtvrtletí se snížil na zápornou hod-
notu -0,1 p.b. ve 2. čtvrtletí 2005, nicméně za celé
1. pololetí byl mírně kladný. Tyto výkyvy byly dány ko-
lísáním dovozu, který ve 2. čtvrtletí 2005 značně akce-
loval.

Snížení cenové a nákladové konkurenceschopnosti,
ovlivněné zpeřováním efektivního kurzu eura, vrcholilo
v posledním čtvrtletí roku 2004, poté kurz začal
z dosaženého historického rekordu oslabovat.

Finanční podmínky nadále podporují růst jak
v podnikové sféře, tak v sektoru obyvatelstva, i když
zatím nebyl zaznamenán významnější vzestup investic či
spotřeby. Nehledě na mírný vzestup nominálních tržních
sazeb v posledních týdnech, celkově nadále přetrvává
velmi nízká úroveň nominálních i reálných úroků na úvěry
i při přímém financování. U cenných papírů je zazname-
náván vzestupný trend od dubna 2005. Evropské akciové
trhy přitom překonávají trend trhů v USA.

I když mdlý vzestup ekonomiky v roce 2005 představuje
určité zklamání, **podmínky pro přiblížení k růstovému
potenciálu na počátku roku 2006 přetrvávají**, pokud
ekonomika nebude vystavena dalším šokům. Předpověď
Evropské komise počítá zejména s urychlením tempa
růstu investic (viz tabulka 2).

Tabulka 2: Tempa růstu HDP a jeho složek v EU-25 (reálné průměrné roční změny v %)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|
| Soukromá spotřeba | 1,6 | 1,6 | 2,1 | 1,6 | 1,6 | 2,1 |
| Spotřeba vlády | 2,9 | 2,1 | 1,3 | 1,2 | 1,9 | 1,7 |
| THFK | -1,2 | 0,8 | 3,0 | 2,3 | 3,5 | 3,6 |
| Export | 1,7 | 1,8 | 6,7 | 3,9 | 5,3 | 5,3 |
| Konečná poptávka | 1,2 | 1,7 | 3,6 | 2,3 | 3,0 | 3,2 |
| Dovoz | 1,2 | 3,2 | 7,0 | 4,2 | 5,2 | 5,3 |
| HDP | 1,2 | 1,2 | 2,4 | 1,5 | 2,1 | 2,4 |
| HND | 1,2 | 1,1 | 2,5 | 1,7 | 2,1 | 2,4 |

Růst HDP bude v následujících letech 2006-2007 zajiš-
ťován zhruba ze dvou třetin růstem spotřeby (soukromé i
veřejné) a z jedné třetiny růstem investic, zatímco příspě-
vek čistého exportu bude nevýznamný (0,1 p.b.).

Růst hrubého národního důchodu, který na rozdíl od HDP
zahrnuje prvotní důchody (mzdy a zisky) rezidentů ziska-
né v zahraničí a vylučuje prvotní důchody nerezidentů, je
vcelku za země Unie téměř shodný s růstem HDP.
V jednotlivých zemích tomu však tak není. K zásadním
rozdílům dochází např. v Irsku nebo Lucembursku, kde je
úroveň (a většinou i růst) HNP výrazně nižší než HDP.⁶

Rizika předpokládaných temp růstu spatřuje předpověď
EK spíše ve vnějších ekonomických vztazích než
v domácí ekonomice. Vzhledem k prudkému vzestupu
cen ropy v roce 2005 nelze vyloučit vyšší než očekávané
ceny této suroviny ani v budoucnu. Poukazuje se též na
fakt, že při vyšší již dosažené cenové úrovni energetic-
kých surovin může každé další zvýšení jejich ceny třeba
o nevelkou absolutní hodnotu ekonomický růst zbrzdít
velice výrazně (v nelineárním poměru).

Chování zemí–exportérů ropy, jejichž zvýšená poptávka
po dovozu by mohla pomoci k oživení evropské ekono-
miky, je obtížně předvídatelné. Podíl EU na tržích OPEC,
SNS i Norska je poměrně velký, takže v příznivém přípa-
dě by růst poptávky těchto zemí po produktech a služ-
bách, vyráběných a poskytovaných v EU, mohl tlumit
nepříznivé dopady růstu cen surovin.

Výkyvy v cenách ropy jsou spojeny se značným rozko-
lísáním běžných účtů platebních bilancí v dovážejících
zemích. Ke korekci globálních nerovnováh může částeč-
ně pomoci čínská kurzová politika, ovšem první nastou-
pený krok se jeví jako nedostatečný. Přetrvává riziko, že hlavní
břímě přizpůsobení zůstane na evropských exportérech.
Nejistota panuje též na tržích aktiv.

Zvýšené ceny ropy nepřímo působí na vývoj poptávky
v domácí ekonomice, neboť snižují reálný důchod. Jiné

⁶ V Irsku tvořil HND v roce 2004 pouze necelých 85 % HDP
a jeho dlouhodobý průměrný roční růst byl téměř o 1 p.b. poma-
lejší než růst HDP. (V období 1981 až 2001 rostl HDP tempem
5,4 % a HND 4,5 %.) Lucembursko je zcela netypické, neboť
velkou část HDP tam vytvářejí dojíždějící zahraniční pracovníci.
Podíl HND na HDP zde v roce 2004 byl 88 %, tempo růstu HND
bylo dlouhodobě (1981-2001) o 0,7 p.b. pomalejší než tempo
růstu HDP.

faktory, které naopak domácí poptávku zvyšují, však mohou být silnější. Vzhledem ke zlepšujícím se poměrům na pracovním trhu a uskutečněným strukturálním reformám se očekává výrazné zvýšení spotřebitelské důvěry a s ním související snížení míry úspor obyvательства. V některých zemích tomu již nasvědčuje rozvíjející se trh s byty. Zisky korporací a investice do strojů a zařízení mají podle předpovědi mírně vzrůstat.

Vyhledky zlepšených podmínek na trzích práce se projevují především v předpokládaném poklesu míry nezaměstnanosti z 9 % v roce 2004 na 8,1 % v roce 2007. V počtech osob to znamená pokles z 19,5 milionu na 17,9 milionu (viz tabulka 3).⁷ Zlepšená očekávání ve vývoji zaměstnanosti jsou viditelná v říjnovém Harmonizovaném podnikatelském a spotřebitelském konjunkturním průzkumu EU.

Na rozdíl od minulých cyklů byly při současných ekonomických výkyvech trhy práce dotčeny méně. Platí to jak pro oblast eurozóny, tak pro celou EU-25. Podmínky na trhu práce se sice s ekonomickým poklesem v letech 2001-2003 zhoršily, avšak vzestup roční míry nezaměstnanosti nepřesáhl 1 p.b., zatímco v raných 90. letech činil až 3 p.b. V současném cyklu vrcholila nezaměstnanost ve 2. čtvrtletí 2004, kdy činila 8,9 %. Vzestup zaměstnanosti v průběhu roku 2005 byl zatím mírný, dosahoval pouze 0,1 % až 0,2 % v mezičtvrtletním vyjádření. To lze vysvětlit určitou nahromaděnou přezaměstnaností, která je typická v období ekonomického poklesu.

Tabulka 3: Ukazatele trhu práce v EU-25 (meziroční změny v %)

| | 1996 – 2000 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|-------------------|------|------|------|------|
| Obyvatelstvo v pracovním věku ¹⁾ | .. | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Pracovní síly | .. | .. | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| Zaměstnanost | 1,2 | 0,6 | 0,9 | 1,0 | 1,0 |
| Zaměstnanost v mil. ²⁾ | 10,1 | 1,2 | 1,9 | 2,1 | 2,0 |
| Nezaměstnanost ³⁾ | 19,3 | 19,5 | 19,0 | 18,5 | 17,9 |
| Nezaměstnanost ⁴⁾ | 9,5 | 9,0 | 8,7 | 8,5 | 8,1 |
| Produktivita práce | 1,7 | 1,8 | 0,6 | 1,1 | 1,4 |
| Míra zaměstnanosti ⁵⁾ | .. | 63,0 | 63,4 | 63,8 | 64,1 |

1) 15 až 64 let.

2) Změna v milionech osob za daný rok, resp. období.

3) Úroveň v milionech osob.

4) % z pracovních sil.

5) % z obyvatelstva v produktivním věku.

V sektorálním vyjádření dále ubývala zaměstnanost v zemědělství, ale i v průmyslu, zatímco ve službách trvale narůstala. Tvorba nových pracovních míst byla v jednotlivých zemích a sektorech ekonomiky velice různá. V eurozóně vysoký růst zaměstnanosti o 2,5 až 3 % zaznamenalo Řecko, Španělsko a Irsko (v Lucembursku jen v roce 2004), zatímco k poklesu došlo ve Francii a částečně v Nizozemsku (o 1,5 %). Na úrovni sektorů k čistému přírůstku pracovních míst došlo pouze ve službách. Tuto tendenci lze odhadovat i pro budoucí vývoj.

Rozdíly v míře nezaměstnanosti mezi jednotlivými zeměmi EU jsou veliké. Tento ukazatel se pohybuje od 4,5 až 5 % v Dánsku, Irsku, Nizozemsku, Rakousku a Spojeném království až po 9 až 10 % v Německu, Španělsku, Řecku, Francii a Lotyšsku a více než 16 % na Slovensku

a v Polsku. Mezi eurozónou a celkem zemí EU činí rozdíl jen kolem 0,2 % (v září 2005 činila míra nezaměstnanosti v eurozóně 8,4 %, v EU 8,6 %).

V roce 2005 je očekáván vzestup zaměstnanosti v eurozóně o 1 % a v EU o 0,9 % s mírným zrychlením na 1,2 % v roce 2006 a 1,1 % v roce 2007 v eurozóně a 1,0 % v obou letech v EU. Očekává se, že vzestup zaměstnanosti bude doprovázen zpomalením růstu produktivity práce z 1,4 % v roce 2004 na 0,3 % v roce 2005 v eurozóně a z 1,8 % na 0,6 % v EU.

Růst mezd nebyl dosud výkyvy v ekonomickém růstu výrazně dotčen. Určité zpomalení se začalo projevovat až v posledním období. Očekává se zmírnění růstu mezd v eurozóně v roce 2005 na 1,8 % a v roce 2006 na 2 % s vyvrcholením na 2,4 % v roce 2007 (měřeno náhradami zaměstnancům na osobu podle národních účtů). K nejvyššímu růstu mezd dochází ve většině nově přistoupivších států. Z tohoto důvodu je vzestup mezd v zemích EU-25 vyšší než v eurozóně – dosahuje 2,5 až 3 %. Rozdíly ve mzdovém růstu mezi jednotlivými zeměmi eurozóny jsou velké. V roce 2005 kolísala mzdový růst od 0 % v Německu až po 5 a více procent v Řecku a Irsku.

Mzdový vzestup poměrně těsně sleduje napětí na trhu práce v jednotlivých zemích. Výjimku tvoří Portugalsko a Finsko, kde byl mzdový vzestup vyšší než by odpovídalo růstu produktivity práce a špatné ekonomické situaci.

Trvalý poměrně vysoký vzestup mezd, spojený s nízkým růstem produktivity (v některých případech i s jejím poklesem), vyústil ve snížení konkurenční schopnosti některých zemí. Růst nominálních jednotkových pracovních nákladů (JPN) v roce 2005 činil 2,5 až 3 % ve Španělsku, Portugalsku a Finsku a kolem 3 % a více v Řecku, Irsku, Itálii a Finsku. To mělo negativní vliv na vývoj exportu ve jmenovaných zemích, zejména v Itálii. Naopak výrazné zmírnění mzdového růstu v Německu, vyústivší v pokles JPN v letech 2004-2006, poskytlo významný podnět k exportu a přispělo ke zvýšení podílu Německa na světových trzích.

Vzestup inflace, způsobený rostoucími cenami ropy, je typickou charakteristikou uplynulého roku. Po mírném poklesu míry inflace pod 2 % počátkem roku stoupla roční míra inflace v eurozóně v září – říjnu 2005 až na 2,5 %. Ceny surové ropy se přitom od konce roku 2004 do září – října 2005 zvýšily o 60 %. Pravidlo vyvozené ze zkušeností ukazuje, že vzestup cen ropy o 10 % vede ke zvýšení roční míry inflace spotřebitelských cen energií o 1,5 p.b. v průběhu následujícího půlroku. Váha energií ve spotřebitelském koši HICP je přitom 8 až 9 %, takže zvýšení celkové míry inflace pak činí 0,1 až 0,2 p.b.

V návaznosti na výkyv v cenách energií vyvolávaly zvýšení celkové inflace v prvních třech čtvrtletích roku 2005 především položky bydlení a dopravy s růstem cen o 4,5 %, resp. 4 %. Zvýšení cen těchto položek přidalo k celkové inflaci 0,7, resp. 0,6 p.b. Vzhledem k neočekávanému vzestupu cen energií byly oproti jarní předpovědi ukazatele celkové míry inflace zvýšeny.

Trend jádrové inflace se s trendem celkové inflace zásadně rozešel. Jádrová inflace, vylučující ceny energií a potravin, pokračovala v nepřetržitěm poklesu od začátku roku 2005. V eurozóně poklesla z 2 % v roce 2004 na 1,5 % v září 2005, podobně tomu bylo v EU. Pokles jádrové inflace byl způsoben zpomalením inflace zpracovaných výrobků a potravin, v menší míře i služeb.

Zvýšené ceny energií by se mohly projevit ve zvýšení cen ostatního zboží a služeb, do jejichž nákladů vstupují.

⁷ Jde o standardizovanou, mezinárodně srovnatelnou míru nezaměstnanosti podle metodiky ILO.

Zatím však průnik do cen průmyslových výrobců nenašel. Tyto ceny (s vyloučením energií a staveb) vykazovaly stálý růst kolem 2 % jak v roce 2004, tak i v prvních devíti měsících roku 2005.

Nezměnila se rovněž ani inflační očekávání. Podle harmonizovaného podnikatelského a spotřebitelského konjunkturálního průzkumu byla inflační očekávání ve zpracovatelském průmyslu v první polovině roku 2005 na sestupném trendu. Přitom, nehledě na určité kolísání v posledních měsících, zůstávala hluboce pod historickým průměrem. Očekávání vzestupu spotřebitelských cen se sice poněkud zvýšila, avšak zůstala též pod dlouhodobým průměrem.

V průměru za rok 2005 se očekává míra inflace (podle harmonizovaného indexu HICP) ve výši 2,3 % jak v eurozóně, tak v celé EU. Střednědobý výhled inflace zůstává příznivý, a to v letech 2006 a 2007 v eurozóně na míře 2,2 %, resp. 1,8 % a v celé EU na míře 2,2 %, resp. 1,9 %.

Fiskální konsolidace je ztěžována slabým ekonomickým růstem. Nominální deficit vládního sektoru se v EU mírně zvýšil z 2,6 % HDP v roce 2004 na 2,7 % v roce 2005. Podle očekávání zůstane na této úrovni až do roku 2007. Vzhledem k nepříznivým cyklickým faktorům jde o mírné zlepšení při nezměněných politikách. Předpovědi jsou založeny na předpokladu nezměněných politik (no-policy change). Zahrnují jen opatření, schválená v rozpočtech na rok 2006, avšak další možné změny v roce 2006 a 2007 neobsahují.

Dosavadní všeobecné směřování zemí eurozóny k vyšším deficitům se v roce 2006 poněkud změní. Dochází k rozdělení na dvě skupiny zemí. Ve většině zemí bude situace poměrně příznivá s deficitem pod 2,5 % HDP, což představuje určitou stabilizaci fiskální pozice. Ve druhé skupině zemí, které již byly vystaveny rozpočtovým procedurám pro nadměrný deficit (Portugalsko, Řecko, Německo a Itálie), se projektuje dosažení určité fiskální konsolidace, a to v různé míře. Ve Francii se má deficit v roce 2006 zvýšit vzhledem k velké jednorázové operaci, založené opatřením z roku předchozího. Celkově jsou dosud uplatňovaná opatření fiskální politiky v postižených zemích považována za nedostatečná k tomu, aby snížila deficit na požadovanou hodnotu do konce prognózovaného období.

V nově přijatých zemích EU se očekává, že Maďarsko a Česká republika dále zvýší svůj deficit v roce 2006. V případě Maďarska se očekává stoupající trend i v roce 2007, kdy by se podle dosavadních politik mohl deficit vyšplhat až na 7 % HDP. V Polsku dosavadní politiky povedou ke stabilizaci deficitu na 3,6 % v roce 2006 s nepatrným snížením v roce následujícím. Kypr, Malta a Slovensko budou stávající deficity podle předpokladu snižovat.

3. Česká republika

Třetí část předpovědi je věnována jednotlivým členským zemím. Vývoj v České republice je shrnut do stručné charakteristiky jako **silný růst podněcovaný mohutným vývozem**. Zdůrazňuje se, že ekonomický růst se v roce 2005 blíží 5 % (celoročně se odhaduje tempo růstu HDP ve výši 4,75 %) a je tudíž nejrychlejší od roku 1996. Robustní růst je důsledkem prudkého vzestupu exportu. Růst soukromé spotřeby sice mírně zrychlil, avšak zůstá-

vá nízký, veřejná spotřeba dále klesá a růst hrubé tvorby fixního kapitálu se zpomaluje.⁸

Vyhledky pro další roky pokračují v nastoupeném trendu. Silný růst bude podle předpovědi jen mírně (o čtvrt procentního bodu ročně) zpomalovat, takže dosáhne 4,5 % v roce 2006 a 4,25 % v roce 2007. Nositelem ekonomického růstu má být i nadále export. Navíc se však očekává i posílení domácí poptávky vlivem zlepšené situace na pracovním trhu a zvýšených investic, financovaných ze strukturálních fondů EU. Ve prospěch růstu mají působit rovněž příznivé finanční podmínky, zejména nízké úrokové sazby. Shnutí hlavních prognózovaných ukazatelů je uvedeno v tabulce 4.

Tabulka 4: Hlavní ukazatele předpovědi za Českou republiku (meziroční změny v %)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|-------|------|------|------|------|
| HDP v cenách předch. roku | 3,2 | 4,4 | 4,8 | 4,4 | 4,3 |
| Hrubý nár.důchod ¹⁾ | 3,5 | 3,9 | 4,3 | 3,5 | 3,9 |
| Zaměstnanost | -1,4 | 0,1 | 0,5 | 0,4 | 0,3 |
| Nezaměstnanost ²⁾ | 7,8 | 8,3 | 7,9 | 7,5 | 7,4 |
| Náhrady zaměst. na osobu | 4,9 | 5,9 | 4,6 | 5,6 | 5,4 |
| JPN | 0,2 | 1,4 | 0,3 | 1,6 | 1,4 |
| Reálné JPN | -2,3 | -1,6 | -2,3 | -0,9 | -0,8 |
| HICP | -0,1 | 2,6 | 1,7 | 2,9 | 2,6 |
| Obchodní bilance ³⁾ | -2,7 | -0,8 | 1,7 | 2,7 | 3,1 |
| Saldo běžného účtu ³⁾ | -6,3 | -5,2 | -2,9 | -2,6 | -2,3 |
| Saldo rozp. sektoru vlády ³⁾ | -12,5 | -3,0 | -3,2 | -3,7 | -3,3 |
| Dluh sekt. vlády ³⁾ | 36,8 | 36,8 | 36,2 | 36,6 | 36,9 |

1) V cenách předchozího roku, použit deflátor HDP.

2) % z civilních pracovních sil.

3) % HDP.

4) % HDP včetně výtěžku z licencí mobilních telefonů.

Mohutný růst vývozu podněcený vstupem do EU vyústil ve **zlepšení obchodní bilance** a v podstatné snížení deficitu běžného účtu platební bilance. Očekává se, že za rok 2005 bude obchodní bilance poprvé od roku 1991 aktivní. Český vývoz s největší pravděpodobností profituje z exportního boomu Německa a silného růstu na Slovensku, které je druhým největším obchodním partnerem. Významnou roli hrají rovněž nově získané trhy na východě.

Situace na pracovním trhu se zlepšuje. Klesající trend zaměstnanosti byl nahrazen mírným vzestupem. Míra nezaměstnanosti se snižuje z 8,3 % v roce 2004 na očekávaných zhruba 7,9 % v roce 2005 a 7,5 % v roce 2007.⁹

Inflace v České republice je mimořádně nízká, aktuálně je dokonce nižší než v EU. Průměrná roční míra podle harmonizovaného indexu HICP dosáhla v 1. pololetí roku 2005 jen 1,3 % a od počátku roku se nacházela pod zadaným cílovým pásmem, stanoveným ČNB. Vlivem zvýšených cen ropy se očekává mírný růst inflace ve 2. pololetí 2005 a v 1. polovině roku 2006. Avšak průměrná roční míra inflace podle HICP zůstane v roce 2005 na nízké úrovni asi 1,75 % se zvýšením asi na 3 % v roce 2006.

⁸ S odstupem několika měsíců lze poznamenat, že skutečný ekonomický růst byl vyšší než EK v době sestavování předpovědi předpokládala. Jednak ČSÚ vykázal vyšší tempo růstu HDP již za rok 2004 (v podkladech ECFINu je uváděno tempo 4,4 %, nyní je vykazováno 4,7 %), jednak růst za tři čtvrtletí roku 2005 činil 5,0 %.

⁹ Měněna je mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle metodiky ILO, která je v ČR nižší než běžně vykazovaná míra podle registrace na úřadech práce.