

HLAVNÍ BODY

- » Vývoj posledních měsíců přinesl zásadní změnu očekávání vývoje světové ekonomiky. Na místo pozvolného oživení z krize roku 2008-2009 hrozí opět zpomalení globálního růstu či recese.
- » Tento vývoj je spojen zejména s politickými faktory - dluhovou krizí v eurozóně a hlubokým rozporům politické reprezentace USA v otázce směřování fiskální politiky.
- » Neřešení těchto problémů a jejich vyhocení může přivést dotčené ekonomiky i světové hospodářství do vážné krize a ekonomického poklesu. Takovýto vývoj většina aktuálních prognóz nepostihuje, rizika jsou tedy vychýlena směrem k horšímu vývoji ekonomik.
- » Česká ekonomika vykazuje řadu příznivých charakteristik, které její odolnost zvyšují, nicméně její vysoká provázanost s ekonomikami EU (a zejména s trhem eurozóny) znamená, že další vývoj bude determinován vývojem ekonomik v této oblasti.
- » Hlavním projevem aktuálních informací je viditelné zpomalení růstu české ekonomiky pro rok 2012 (z 2,6 % v červnové prognóze na 1,3 %). Vývoj roku 2013 bude pak záviset na tom, zda se předpokládaný vývoj dočasného zpomalení ekonomiky v roce 2012 naplní.

PROGNÓZA PRO ROK 2011

I přes zhoršující se výhled nedochází k podstatným změnám v očekávání pro tento rok. Velká část vývoje je již určena proběhlými třemi čtvrtletími a zpomalení mezikvartálního růstu, ke kterému zřejmě dochází, je anticipováno.

Není vyloučeno, že globální (i česká) ekonomika po slabém 2. čtvrtletí vykáže ve 3. čtvrtletí lepší data, například ve spojení s překonáním důsledků živelné katastrofy v Japonsku.

Z hlediska dalšího vývoje české ekonomiky bude důležitý výsledek letošního státního rozpočtu (jehož plnění usnadňují úspory v nákladech na dluhovou službu a komplikuje horší výběr některých daní) či důsledky mírného oživení poptávky po bytech v průběhu roku (pozorovatelné i na růstu hypoték), zřejmě částečně spojeném se zvýšením DPH v příštím roce. Podstatná je i diskuze o reakci vládních politik na možné zpomalení ekonomického růstu.

PROGNÓZA PRO ROK 2012

Zhoršení výhledu pro růst české ekonomiky v roce 2012 vychází ze značného přehodnocení vývoje v zemích eurozóny. Při předpokládaném růstu eurozóny o 0,6 % (s tím, že růst Německa bude kolem 1 %) očekáváme růst domácí ekonomiky o 1,3 %. Navíc lze očekávat, že mezičtvrtletní tempa růstu koncem roku 2011 budou stejně jako na začátku roku 2012 blízka nule.

Ekonomickému růstu pomůže vývoj čistých exportů, částečně pokračování pozitivního růstu investic a bude jej brzdit dopad pokračující konsolidace veřejných financí (kterou by predikovaný vývoj umožnil). Inflaci ovlivní zvýšení nižší sazby DPH a dále popsaný kurzový vývoj. Tyto faktory pak nepovedou za uvedeného vývoje k růstu úrokových sazeb. Dosavadní vývoj finančních trhů, které na hrozbu zpomalení globální ekonomiky reagují vysokou volatilitou a odlivem zdrojů z rozvíjejících se či dohánějících ekonomik, vede proti minulým prognózám ke slabšímu směnnému kurzu Kč proti euru. Oslabení je však menší než anticipuje vývoj měn v našem regionu dnes, díky vyšší makroekonomické stabilitě ČR. I tak se ale při předpokládaném růstu ekonomik může snížit možnost poklesu úrokových sazeb.

PROGNÓZA PRO ROK 2013

Při značné nejistotě ohledně vývoje v roce 2012, který prognóza odhaduje jako zpomalení růstu, ale stále nikoliv stagnaci či recesi, předpokládá prognóza v zásadě návrat na trajektorii ožívování ekonomiky i součástí růstu poté, co tento proces bude v roce 2012 dočasně přerušen. Tento vývoj je tedy zatížen obrovskou nejistotou.

KLÍČOVÁ DATA

	2011	2012	2013
Růst reálného HDP (%)	1,9	1,3	3,0
Míra registrované nezaměstnanosti (MPSV): průměr (%)	8,6	8,5	7,8
Míra inflace: CPI (%) průměr	1,8	2,8	2,0
Vládní deficit (% HDP)	-4,2	-3,7	-3,2
Vládní dluh (% HDP)	41,8	43,2	44,5
Růst soukromé spotřeby (%) reálně	-0,3	0,3	2,1
Růst vládní spotřeby (%) reálně	-1,1	0,0	1,0
Růst investic (%) reálně	2,1	1,5	3,5
Růst reálného HDP v eurozóně (%)	1,6	0,6	1,6
Směnný kurz CZK/EUR: průměr	24,4	24,7	23,2
Cena ropy (USD za barel): WTI průměr	97,8	93,1	105,5
Základní sazba ČNB 2T REPO (%): průměr	0,75	0,77	1,44
Základní sazba ECB (%): průměr	1,28	1,00	1,92
3M-PRIBOR (%): průměr	1,20	1,25	1,5
Růst bankovních úvěrů soukromému sektoru ¹ celkem (%)	5,0	4,0	5,5
Růst bankovních úvěrů obyvatelstvu (%)	5,7	5,7	6,5
Růst bankovních úvěrů (nefinančním) podnikům (%)	4,1	2,9	5,5
Růst bankovních vkladů soukromého sektoru ¹ celkem (%)	2,6	3,3	5,2

JAKO HLAVNÍ RIZIKA PROGNÓZY IDENTIFIKUJEME PŘEDEVŠÍM:

- » Prognóza je založená na předpokladu postupného uklidnění situace v Evropě související s dluhovou krizí a zejména zabránění jejího zásadního přelití do dalších zemí (mimo Řecka, jehož váha na HDP EU je méně než 2 %), které také umožní přizpůsobení tempa konsolidace fiskálních politik poklesu ekonomického růstu.
- » Silná kapitálová a likvidní situace českého bankovního systému umožní pokračování růstu úvěrů. Předpokládáme, že dopad zhoršení situace některých bank EU v důsledku dluhové krize a zpomalení růstu ekonomik bude mít na české banky jen malý vliv.
- » Zásadní riziko pro následující vývoj ekonomiky, jak globální tak i české, dnes představuje způsob reakce politických reprezentací na dnešní nestabilní situaci, na jejímž vzniku mají nemalý podíl. Kvalita této reakce a její rychlost bude determinovat další vývoj s tím, že nejistota o něm dosahuje v posledních desetiletích bezprecedentního rozsahu.

O PROGNÓZE ČBA

Tato prognóza vznikla na základě příspěvků analytiků 7 členských bank ČBA: Vojtěch Benda (ING), Petr Dušek (ČSOB), Martin Lobotka (Česká spořitelna), Pavel Mertlík (Raiffeisenbank), Pavel Sobišek (UniCredit), Jaromír Šindel (CITI), Jan Vejmelek (Komerční banka). Za ČBA se na tvorbě prognózy podílí Luděk Niedermayer, Jiří Bušek a Jan Matoušek.

1) Pod soukromým sektorem chápeme v této souvislosti obyvatelstvo + živnostníky + nefinanční podniky.