

ROK 2002: DESINFLACE V ČESKÉ EKONOMICE

Kamil JANÁČEK, Eva ZAMRAZILOVÁ, Komerční banka, a. s., Praha

1. Shrnutí

V roce 2002 hospodářský růst pokračoval, nicméně pomalejším tempem než v předchozím roce. Hrubý domácí produkt (HDP) přesto rostl rychleji než v zemích hlavních obchodních partnerů. Tempo růstu HDP dosáhlo 2 %, po růstu 3,1 % v předchozím roce. Rozhodujícím faktorem růstu byla opět soukromá spotřeba domácností, jež se v posledních letech stala nejdynamičtější a nejspolehlivějším zdrojem hospodářského růstu.

České domácnosti profitovaly z historicky nejnižší inflace za posledních 12 let. Reálné příjmy domácností vzrostly o 5 %, což společně s historicky nejnižšími úrokovými sazbami podporovalo sklon domácností ke spotřebě. Soukromá spotřeba domácností v roce 2002 vzrostla o 3,8 %.

Tvorba kapitálu byla negativně ovlivněna značným zpomalením investiční poptávky: v roce 2002 vzrostla o pouhých 0,6 %. Strojní investice zaznamenaly růst o 1,7 %, stavební investice však prakticky stagnovaly. Příspěvek vnějšího sektoru byl opět záporný. Obchod zbožím sice zaznamenal zlepšení o více než 11 mld. Kč, ale bilance služeb se naopak zhoršila o 37,5 mld. Kč, a to především díky poklesu turistiky ve druhé polovině roku. Bilance služeb tak byla hlavním nositelem negativního vlivu povodní na HDP. Společně s bilancí výnosů, v níž se promítají méně příznivé dopady přílivu přímých zahraničních investic, bylo zhoršení bilance služeb hlavním důvodem zvýšení deficitu běžného účtu na 5,3 % HDP.

Rok 2002 byl rokem rekordně nízké inflace v celé historii transformace – průměrná míra inflace dosáhla 1,8 %. Spotřebitelské ceny silně klesaly v průběhu celého roku díky kombinaci slabé poptávky, silného měnového kurzu koruny a nízkých světových cen surovin. V závěru roku 2002 dosáhl meziroční index spotřebitelských cen 0,6 % (produkční ceny -0,7 %).

V roce 2002 pokračovala apreciace české měny. Vůči EUR se CZK v průměru zhodnotila o 9,6 %. Vývoj koruny přitom v průběhu roku připomínal sinusoidu – silné zhodnocování z první poloviny roku se později zastavilo a kurz CZK vůči EUR se v závěru roku pohyboval na stejné úrovni jako v lednu 2002.

Průmysl v roce 2002 zaznamenal slušný růst – průmyslová výroba vzrostla o 4,8 %. Tento růst byl tažen především firmami pod zahraniční kontrolou – nejdynamičtějším sektorem českého průmyslu, který udržuje konkurenceschopnost českých exportů. Podniky se zahraničním vlastním se podílejí téměř polovinou na celkových průmyslových tržbách. Celkově slabá investiční poptávka v roce 2002 zasáhla především české stavebnictví, jehož růst v roce 2002 klesl na 2,5 %.

Také trh práce byl zasažen celkovým hospodářským zpomalením. Během roku

2002 vzrostla míra nezaměstnanosti o téměř celý procentní bod na 9,8 % v závěru roku. Ovšem již první měsíc roku 2003 zaznamenal vzestup míry nezaměstnanosti nad 10 %.

Výhled na rok 2003

Růst v roce 2003 bude kriticky záviset na načasování a intenzitě oživení ekonomik našich největších obchodních partnerů, tj. zemí Evropské unie. Pro rok 2003 existují dva scénáře hospodářského růstu české ekonomiky. První – realistický – počítá s růstem HDP okolo 2,8 % proto, že oživení v EU nastane až v druhé polovině roku, zatímco v první polovině bude hospodářská dynamika zemí EU velmi nízká. Jakýkoliv pozitivní impuls z vnějšího prostředí pro českou ekonomiku tak může přijít až ve čtvrtém čtvrtletí roku 2003 a bude mít velmi omezenou intenzitu.

Tabulka 1
Hlavní makroekonomické ukazatele

		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003p
Růst HDP	%, s. c.	-0,8	-1,2	0,5	3,3	3,1	2,0	2,8
Průmyslová produkce	%, s.c.	4,5	1,6	-3,1	5,8	6,8	4,8	4,5
Stavební produkce	%, s.c.	-3,9	-7,0	-6,5	5,6	9,6	2,5	4,0
Maloobchodní tržby	%, s.c.	1,9	-7,2	2,1	4,6	4,3	2,7	3,5
Inflace	%, průměr	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	1,0
Inflace	%, konec období	10,0	6,8	2,5	3,9	4,1	0,6	1,6
Výrobní ceny v průmyslu	%, konec období	5,7	2,2	3,4	5,0	0,8	-0,7	1,5
Nominální mzda	%, průměr	10,5	9,3	8,2	6,6	8,5	7,3	7,0
Míra nezaměstnanosti	%, konec období	5,2	7,5	9,4	8,8	8,9	9,8	10,0
Vývoz	%, nom.	20,0	17,7	9,2	23,3	13,1	-1,4	2,5
Dovoz	%, nom.	15,3	7,5	7,5	28,2	11,7	-4,3	3,0
Obchodní bilance	mld. Kč	-151,2	-76,3	-69,9	-126,8	-116,7	-74,4	-80,0
Běžný účet	mld. USD	-3,2	-1,0	-1,1	-2,4	-2,4	-3,7	-2,5
Běžný účet	% HDP	-6,1	-1,9	-2,0	-4,8	-4,3	-5,3	-3,6
Finanční účet	mld.USD	1,1	2,6	2,5	3,4	4,0	10,4	3,5
Finanční účet	% HDP	2,1	4,8	4,7	6,8	7,2	14,1	5,0
Státní rozpočet	% HDP	-1,0	-1,6	-1,6	-2,4	-3,3	-2,0	-2,7
Devizové rezervy	mld. USD	9,8	12,6	12,9	13,1	14,5	23,7	24,0
Růst peněžní zásoby	%, e.o.p	10,1	5,2	8,1	6,5	12,4	3,2	5,0
PRIBOR 3M	%, průměr	16,00	14,33	6,85	5,4	5,2	3,6	3,0
CZK/EUR	průměr	35,75	35,85	36,88	35,6	34,1	30,8	30,5
CZK/USD	průměr	31,71	32,27	34,60	38,6	38,0	32,7	29,5

Pramen: Česká národní banka, Český statistický úřad, předpověď Komerční banka (tučně).

Druhý, optimistický scénář, počítá s oživením ekonomik EU již ve druhém čtvrtletí roku 2003. Toto oživení potáhne české exporty a průmyslovou výrobu s dalšími pozitivními dopady na investiční aktivity. V tomto případě by hospodářský růst dosáhl 3,3 %.

Spotřeba domácností bude hlavním tahounem hospodářského růstu. Rostoucí deficit státního rozpočtu naznačuje, že spotřeba vlády též dynamicky poroste. Investice do fixního kapitálu se ožíví velmi pomalu, jejich růst bude nízký v prvním pololetí a poněkud vyšší v pololetí druhém.

Průmyslová výroba bude určována zahraniční poptávkou a investičními aktivitami. Růstový trend tak bude obdobný jako byl v roce 2002, s mírným urychlením ke konci roku 2003. Pro celý rok předpovídáme růst ve výši 4,5 %. Postupné zlepšování investičního klimatu ovlivní pozitivně stavebnictví, které by mělo vzrůst o 4 %. Nízká inflace a spotřebitelské nálady budou podporovat výdaje domácností – maloobchodní tržby proto porostou o 3,5 %.

V roce 2003 očekáváme podstatné zpomalení zhodnocování české koruny, což znamená její návrat na dlouhodobější trajektorii postupného posilování. Korunu budou posilovat jak relativně slušné makroekonomické ukazatele (průměrná míra inflace bude 1 %, koncová pod 2 %), tak příliv přímých zahraničních investic (okolo 3,5 mld. USD). Předpokládáme, že průměrný kurz koruny se bude pohybovat v intervalu 30,50 – 31,00 CZK/EUR.

Obrat v nepříznivém vývoji nezaměstnanosti je zásadním způsobem závislý na oživení v zemích EU a nelze jej tudíž očekávat před druhou polovinou roku 2003. Začátkem roku míra nezaměstnanosti přesáhne 10 % a poté bude – v závislosti na sezónních faktorech – okolo této hodnoty kolísat.

2. Vnější okolí

Růstový výkon světové ekonomiky byl v roce 2002 nevýrazný. Po jasných známkách zlepšení v první polovině roku se oživení hlavních světových ekonomik zastavilo a výhled na rychlý růst v roce 2003 je velmi nejistý. To se týká jak USA, tak zejména země Eurozóny.

Jak ukazuje tabulka 2, ekonomický výkon Eurozóny byl neuspokojivý zejména díky stagnaci německé ekonomiky (růst HDP v Německu dosáhl pouze 0,2 %, což je nejnižší tempo růstu v posledním desetiletí). V Japonsku pokračovala dlouhodobá stagnace a ostatní regiony (vzhledem k jejich podílu na světové ekonomice) nebyly schopny nahradit výpadky růstu v rozvinutých zemích OECD.

Tabulka 2

Světová ekonomika (HDP, stálé ceny, tempa růstu v %)

	2002p	2003p	2004p
USA	2,4	2,5	3,5
Japonsko	-0,2	0,2	0,9
Eurozóna	0,8	1,2	2,4
Asie (bez Japonska)	6,3	6,5	6,7
Střední a východní Evropa	3,3	3,7	4,0
Latinská Amerika	-0,7	2,3	2,8
Svět	2,6	3,0	3,8

Pramen: Deutsche Bank Research, Société Générale, Komerční banka (p = předpověď).

2. 1 USA

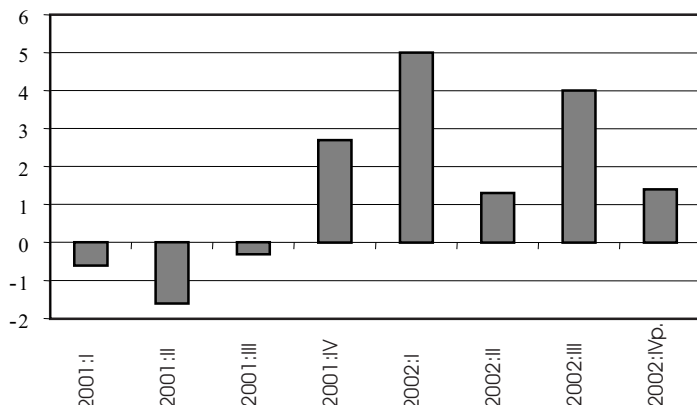
Jak ukazuje obrázek 1, Spojené státy překonaly recesi z roku 2001 relativně rychle. Růst v roce 2002 byl ale velmi nevyrovnaný, neboť prakticky jediným tahounem růstu byla soukromá spotřeba. Zásoby – zejména v první polovině roku 2002 – pokračovaly v poklesu a k mírnému oživení investic došlo až v závěru roku.

Lze nicméně očekávat, že hospodářský růst v roce 2003 nepatrně zrychlí, a to v druhé polovině roku. Nízké úrokové sazby a inflace (opět pod hranicí 2 %) bude i nadále podporovat růst soukromé spotřeby (ta tvoří 60 % amerického HDP). Poptávka se pravděpodobně posune od nemovitostí k zboží dlouhodobé spotřeby včetně aut.

Investice podniků nebudou vykazovat nijak spektakulární růst, nicméně po dvou letech silného poklesu budou firmy nuceny investovat do obnovy některých zařízení, zejména informační techniky a softwaru. Produktivita opět poroste tempem okolo 2 %, což bude značně převyšovat tempa produktivity ve většině zemí Evropské unie. Oslabující dolar bude podporovat americké vývozy zejména zpracovatelského průmyslu, který se pomalu zotaví z recese.

Obrázek 1

Růst hrubého domácího produktu v USA (tempa růstu v %)



Pramen: Société Générale.

Riziky, která zvyšují pravděpodobnost, že i v roce 2003 bude hospodářský růst značně rozkolísaný, jsou válka v Iráku a pokračující volatilita na světových finančních trzích. Tyto faktory mohou mít negativní vliv na očekávaný růst a zpomalovat jeho dynamiku.

2. 2 Eurozóna

Ekonomika Eurozóny, zejména některých jejích velkých členů, poskytuje podstatně chmurnější obraz než ekonomika USA. Růstový výkon Eurozóny byl v roce 2002 velmi slabý a též v první polovině roku 2003 lze očekávat jen pomalý růst.

Německá ekonomika se stále nachází na pokraji recese. Růst ve výši 0,2 % v roce 2002 byl nejhorším výsledkem od roku 1993. Velké ekonomiky Eurozóny jsou zejména postiženy dlouhodobými strukturálními problémy, které zůstávají

Tabulka 3

Eurozóna – růst hrubého domácího produktu ve vybraných zemích (stálé ceny, tempa růstu v %)

	2002p	2003p	2004p
SRN	0,2	0,6	1,4
Francie	1,0	1,0	2,4
Itálie	0,4	1,1	2,4
Španělsko	2,0	2,0	2,9
Nizozemsko	0,1	0,9	2,5
Belgie	0,6	1,7	2,9
Rakousko	1,0	1,2	2,2
Finsko	1,6	2,3	3,8
Irsko	4,5	5,0	6,2

Pramen: Deutsche Bank Research, Komerční banka, Société Générale.

neřešeny – pružnost trhu práce, stejně jako ostatních výrobních faktorů, je stále neuspokojivá (viz tabulka 3). Přesto, že jednotný trh existuje již více než desetiletí, finanční trhy zůstávají oddělené, liberalizace pokračuje pomalu, zvláště v tržních službách, a vlády se brání příhraničním fúzím podniků, které považují za prioritní pro národní ekonomiky.

Pakt stability i jeho velmi pružná interpretace silně omezuje použití fiskální politiky jako nástroje oživení hospodářského růstu. Evropská centrální banka (ECB) dlouho váhala se snížením úrokových sazeb a učinila to až na konci roku 2002 (a opět začátkem 2003). Nicméně je jasné, že současná úroveň základní úrokové sazby ECB – 2,5 % – je příliš vysoká pro Německo a představuje další faktor bránící oživení ekonomiky.

Očekává se, že ekonomika Eurozóny zrychlí až v druhé polovině roku 2003. Klešající inflace (a tedy rostoucí reálné příjmy) povedou k vyšší spotřebě domácností. Vyšší poptávka ve světě pozitivně ovlivní exporty, které – spolu se spotřebou domácností – potáhnou hospodářský růst. Na druhé straně posilující euro vůči dolaru může potenciální růst vývozu zpomalit.

Neochota realizovat zásadní strukturální reformy bude nicméně pokračovat. Takovéto reformy jsou nezbytnou podmínkou pro rychlejší a stabilnější růst, zejména v Německu (ale též v Itálii a do určité míry i v dalších zemích). A tak i během oživení bude Evropa zaostávat za Spojenými státy, zejména pokud jde o dynamiku produktivity: ta i nadále bude v zemích Eurozóny o třetinu až polovinu nižší než v USA. Pozitivní vliv pružnosti hospodářských struktur na ekonomický růst dokumentuje tabulka 3: rozdíl mezi tempy růstu Německa a Irska je obrovský.

Tento výhled není pro českou ekonomiku příliš povzbuzující. Poptávka po českých exportech (které z více než dvou třetin směřují do zemí Evropské unie a z 60 % do zemí Eurozóny) se bude zvyšovat jen velmi pomalu a ne dříve než od třetího čtvrtletí roku 2003.

2.3 Slovensko

Znovuzvolení pravicové vládní koalice v září 2002 a potvrzení přijetí Slovenska za člena EU v květnu 2004 silně zlepšilo obraz Slovenska v očích zahraničních investorů. Slovenská koruna silně posílila ve čtvrtém čtvrtletí roku 2002 a tento trend bude pokračovat i nadále. Export bude podporovat hospodářský růst v roce 2003 stejně, jak tomu bylo v roce 2002. Příliv přímých zahraničních investic bude podporovat domácí investiční aktivitu. Též rozhodnutí vlády dokončit některé velké privatizační akce zvýší přímé zahraniční investice.

Tabulka 4

Slovensko – hlavní makroekonomické ukazatele

	2002	2003p	2004p
HDP (růst v %, stálé ceny)	4,1	3,8	4,5
Průmyslová produkce (růst v %, stálé ceny)	7,0	8,0	8,5
CPI (%, průměr)	3,3	8,7	6,8
Celkový deficit vlády (v % HDP)	-7,0	-5,0	-4,0
Deficit běžného účtu (v % HDP)	-8,2	-6,6	-5,5
SKK/EUR (průměr)	45,3	40,2	38,1

Pramen: Institut mezinárodních financí, Komerční banka.

Pro soukromou spotřebu nebude rok 2003 příznivý. Po růstu reálné spotřeby domácností v roce 2002 o více než 5 % klesne toto tempo v roce 2003 pod 2 %. Důvodem bude realizace dlouho odkládaných deregulací cen energií a nájemného a zahájení prvních etap zásadní reformy penzijního a zdravotního systému. Výrazný růst spotřebitelských cen prudce zpomalí růst reálných příjmů a sníží sklon domácností ke spotřebě.

Růst cen též povede k růstu úrokových sazeb na bankovním trhu: z 6,5 % na konci roku 2002 na 8–9 % v průběhu roku 2003. Slovenská národní banka totiž přistoupí ke snižování sazeb pouze tehdy, až se projeví první výsledky vyhlášeného vládního programu snižování deficitu veřejných financí ze současných 7 % na 3 % v roce 2006 (aby se splnilo jedno z Maastrichtských kritérií a Slovensko bylo připraveno na vstup do Evropské měnové unie v letech 2007–2008). Nelze však vyloučit, že slovenská centrální banka bude nucena snížit úrokové sazby dříve, pokud bude slovenská koruna v důsledku silného přílivu zahraničního kapitálu nadále posilovat. Odhaduje se totiž, že v období let 2003 až 2006 bude příliv přímých zahraničních investic dosahovat 5–6 % hrubého domácího produktu.

3. Vnější rovnováha

3.1 Běžný účet

Obchod zbožím

Revidovaný celoroční deficit ve výši 74 mld. Kč byl proti deficitu 117 mld. Kč z roku 2001 poměrně výrazným zlepšením. Mix silného měnového kurzu koruny a meziročně nižších cen surovin vedl k poklesu jak dovozu, tak i vývozu. Dovozy klesly v roce 2002 o 4,3 % s tím, že jediným měsícem, v němž došlo k meziročně kladnému tempu růstu dovozu, bylo září 2002 – zde šlo o jednorázový vzestup dovozu způsobený pravděpodobně hlavně popovodňovým poptávkovým impulsem.

Vývozy byly utlumeny v průběhu celého roku 2002 – v jednotlivých měsících tempa růstu poměrně nevýrazně oscilovala kolem průměrné hodnoty -1,4 %. Přitom zpomalení dovozu bylo koncentrováno zejména do prvního čtvrtletí roku 2002, kdy také došlo k meziročně nejvýraznějšímu zlepšení obchodní bilance. Průběh útlumu importní aktivity a meziročního vývoje obchodní bilance ilustruje tabulka 5.

Tabulka 5
Zpomalení dovozu a zlepšování obchodní bilance

	Zpomalení dovozu (%)	Změna obchodní bilance (mld. Kč, meziročně)
2002: I	-6,6	-17,2
2002: II	-5,1	-13,1
2002: III	-3,5	-9
2002: IV	-2,2	-3

Pramen: Český statistický úřad.

Podobně jako v roce 2001 i v roce 2002 byl vývoj obchodní bilance příznivě ovlivněn cenami zahraničně obchodní výměny. Ceny dovozu klesly o 8 %, zatímco ceny vývozu pouze o 6,5 %. Pokud by ceny dovozu a vývozu zůstaly na úrovni roku 2001, importy by v roce 2002 vzrostly o 9,8 %, zatímco exporty by stouply o 6 %. Obchodní deficit by pak dosáhl 110 mld. Kč. Příznivý vývoj cen zahraničního obchodu tak obchodní bilanci „vylepšil“ o přibližně 35 mld. Kč.

Vývoj cen zahraničního obchodu byl ovlivněn především vývojem měnového kurzu a pohybem světových cen surovin. Důležitost měnového kurzu může být ilustrována rozdílným vývojem zahraničního obchodu v Kč a EUR. Dovozy v EUR vzrostly v roce 2002 o 5,8 %, exporty stouply o 9,1 %. Silný měnový kurz na jedné straně poškozoval české exportéry, ale na straně druhé byl příznivý pro české dovozce, přičemž tento vliv na straně dovozu byl pro českou obchodní bilanci silnější. Přínos silného kurzu pro obchodní bilanci odhadujeme na zhruba čtvrtinu celkového efektu cen v zahraničním obchodě. Hlavní díl zlepšení obchodní bilance tedy připadá na příznivý vývoj světových cen surovin.

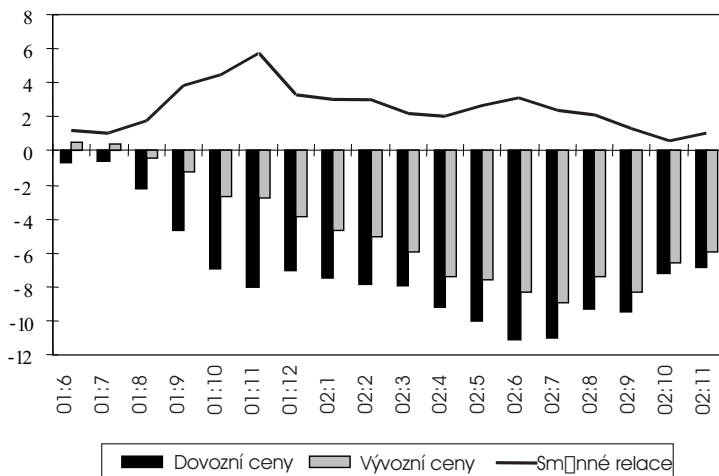
Suroviny, chemikálie a polotovary představují 40 % českých dovozů. Importní ceny paliv (jež reprezentují cca 7 % dovozů) byly v roce 2002 o cca 20 % nižší než v předešlém roce. Nicméně, meziroční index cen paliv v průběhu roku 2002 klesal (z -23,7 % v lednu na -6,8 % v listopadu 2002) a postupně se tak příznivý cenový

vliv vyčerpával. Dovozní ceny chemikálií a polotovarů byly meziročně o přibližně 10 % nižší než v roce 2001. Vývoj cen ropy se postupně přenáší do cen chemikálií a polotovarů. Oživování dovozu v průběhu roku tak bylo způsobeno především cenovým vývojem na světových trzích. Pozitivní přínos směnných relací se v průběhu roku 2002 snižoval.

Z komoditního hlediska mělo na zlepšení obchodní bilance nejvýznamnější vliv snížení deficitu v obchodě surovinami a chemikáliemi (o 8,6 mld. Kč) a zvýšení přebytku v obchodě stroji a dopravním zařízením (o 42,4 mld. Kč).

Obrázek 2

Dovozní ceny, vývozní ceny, směnné relace (v %)



Pramen: Český statistický úřad.

Služby, výnosy, transfery

Bilance služeb zaznamenala v roce 2002 výrazné zhoršení. Celkové aktívum dosáhlo pouze 22 mld. Kč, což je oproti více než 50 mld. z předchozích let dosti dramatický pokles. Ve druhém pololetí přitom bilance služeb vykázala aktívum pouhé 3 mld. Kč, což je bezprecedentně slabý výsledek. Důvodem zhoršení nebyly jen povodně, které zasáhly cestovní ruch (celoroční pokles příjmů o 30 %), ale také výrazný pokles příjmů z ostatních služeb (o téměř 20 %).

Dalším zdrojem zhoršení běžného účtu byla bilance výnosů, jejíž pasívum v roce 2002 dosáhlo 97 mld. Kč, což bylo téměř o 25 mld. Kč více než pasívum zahraničního obchodu. Bilance výnosů v roce 2002 tedy ovlivnila celkový výsledek běžného účtu silněji než zahraniční obchod. V roce 2002 byl vyšší propad dán především vývojem na straně příjmů, kdy snižování úrokových sazeb na kapitálových trzích způsobilo pokles výnosnosti z aktiv, nicméně dlouhodobý růst pasiva bilance výnosů je odvrácenou stranou přílivu přímých zahraničních investic a pro střednědobé úvahy o výhledu běžného účtu je třeba s rostoucími deficity výnosů počítat.

3. 2 Finanční účet

Přímé zahraniční investice byly i v roce 2002 rozhodující složkou přílivu zahra-

ničního kapitálu do české ekonomiky. Jejich čistý příliv dosáhl 269 mld. Kč (8,2 mld. USD). Příliv přímých zahraničních investic byl sice v roce 2002 rekordně vysoký, nicméně polovinu (4,2 mld. USD) činil příjem za privatizaci Transgasu.

Masivní odliv nastal v roce 2002 v oblasti portfoliových investic. Celkově došlo k odlivu 46,8 mld. Kč, jenž byl prakticky plně koncentrován do posledního čtvrtletí roku, kdy odliv činil více než 53 mld. Kč. Pokles českých zahraničních sazeb pod úroveň Eurozóny byl doprovázen výrazným růstem poptávky tuzemských subjektů po nákupu zahraničních dlouhodobých obligací. Rozhodujícími investory byly přitom domácí obchodní banky. U aktivních portfoliových investic dosáhl čistý odliv do zahraničí téměř 42 mld. Kč. Naopak zájem zahraničních investorů o české dluhopisy výrazně klesl.

Ostatní investice zaznamenaly v roce 2002 čistý příliv ve výši 122 mld. Kč, příliv dlouhodobého kapitálu dosáhl pouze 27,8 mld. Kč, zatímco příliv krátkodobých investic činil 94,2 mld. Kč. Příliv těchto zdrojů částečně souvisí s investiční aktivitou tuzemských subjektů na zahraničních kapitálových trzích, protože obchodní banky významně redukovaly svá aktiva v zahraničních bankách a použily tyto zdroje na nákup dluhopisů.

Výhled na rok 2003

V celém roce 2002 dosáhl podíl deficitu běžného účtu na HDP přibližně 5,2 %. Je sice nad „bezpečnou“ pětiprocentní hranicí, byl ovšem částečně způsoben mimořádným výpadkem příjmů z turistiky v důsledku povodní, a tak je reálnost výše schodku předmětem diskusí vzhledem k započtení položky reinvestovaných zisků. Deficit běžného účtu byl opět téměř dvojnásobně pokryt přílivem přímých zahraničních investic. Pro rok 2003 očekáváme mírně nižší rozsah deficitu běžného účtu než byl v roce 2002; při předpokládaném růstu HDP o přibližně 2,8 % by podíl deficitu běžného účtu na HDP měl klesnout na cca 3,6 %.

4. Hrubý domácí produkt

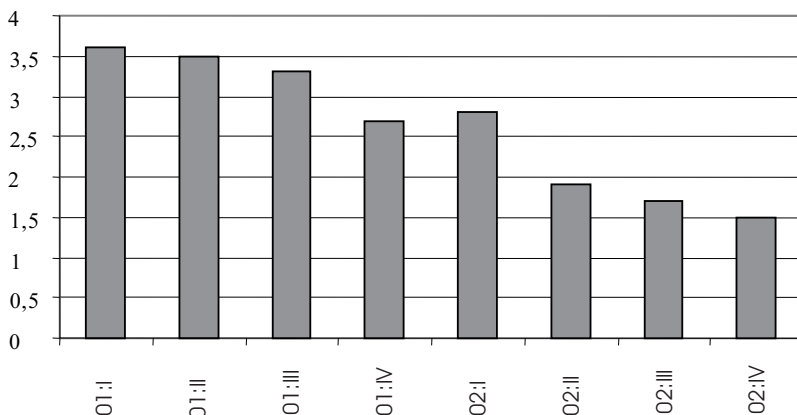
V roce 2002 rostla česká ekonomika viditelně rychleji než ekonomiky našich hlavních obchodních partnerů, nicméně nižším tempem než v roce 2001. Tempo růstu HDP činilo v roce 2002 2,0 % po 3,1 % v roce předchozím (viz obrázek 3). Hlavním tahounem hospodářského růstu byla spotřeba domácností, která stále představuje nejdynamičtější a nejstabilnější faktor ekonomické dynamiky.

České domácnosti profitovaly z historicky nejnižší inflace v posledních dvanácti letech. Reálné příjmy domácností vzrostly o více než 5 % za první tři čtvrtletí roku 2002 a to spolu s – opět historicky nejnižšími – úrokovými sazbami zvýšilo sklon domácností ke spotřebě. Zejména mladší a střední generace zvyšovaly své výdaje a využívaly výhodné podmínky spotřebních a hypotečních úvěrů. Spotřeba domácností v reálném vyjádření vzrostla v roce 2002 o 3,8 %.

Investice do fixního kapitálu byly ovlivněny silným zpomalením investiční poptávky, způsobeným pochmurnými vyhlídkami podnikatelského klimatu v zemích EU a ukončením velkých investic při výstavbě nákupních center, velkoobchodních skladů či výrobních hal. Investice do fixního kapitálu vzrostly o 0,6 %, když stavební investice prakticky stagnovaly (růst o 0,2 %), zatímco investice do strojů a technologických zařízení vzrostly o 1,7 %.

Bilance zahraničního obchodu zbožím a službami byla v roce 2002 o 26,2 mld. Kč horší než v roce 2001. Zatímco obchodní bilance se zlepšila o 11,3 mld. Kč, bilance služeb se zhoršila o 37,5 mld. Kč. Bilance služeb byla negativně postížena silným kurzem koruny, utlumením cestovního ruchu po povodních a navíc se silně

Obrázek 3

Růst hrubého domácího produktu (v %)

Pramen: Český statistický úřad.

zvýšil dovoz ostatních služeb (opět v důsledku silného kurzu koruny, který tyto dovozy citelně zlevnil).

Výhled na rok 2003

Jak vyplývá z analýzy vnějšího prostředí (viz část 2), bude hospodářský růst v roce 2003 kriticky záviset na načasování a intenzitě oživení ekonomik našeho největšího obchodního partnera, tj. zemí EU.

Pro rok 2003 existují dva scénáře hospodářského růstu české ekonomiky. Prvý – realistický – počítá s růstem HDP okolo 2,8 % proto, že oživení v EU nastane až v druhé polovině roku, zatímco v první polovině bude hospodářská dynamika zemí EU velmi nízká. Jakýkoliv pozitivní impuls pro českou ekonomiku tak může přijít až ve čtvrtém čtvrtletí roku 2003 a bude mít pouze omezenou intenzitu.

Druhý, optimistický scénář počítá s oživením ekonomik EU již ve druhém čtvrtletí roku 2003. Toto oživení potáhne české exporty a průmyslovou výrobu s dalšími pozitivními dopady na investiční aktivity. V tomto případě by hospodářský růst dosáhl 3,3 %.

Pokud jde o domácí poptávku, oba scénáře vycházejí z totožných předpokladů. Spotřeba domácností bude hlavním tahounem hospodářského růstu. Nominální růst příjmů bude sice o něco nižší než v roce 2002, ale to bude kompenzováno nižší mírou průměrné inflace (1,8 % v roce 2002, 1,0 % v roce 2003), takže reálné příjmy porostou v obou letech prakticky stejným tempem. Nízké úrokové sazby a agresivní nabídka obchodníků budou udržovat sklon domácností ke spotřebě na vysoké úrovni.

Schválený deficit státního rozpočtu (111 mld. Kč, nejvyšší v historii ČR) naznačuje, že spotřeba vlády též dynamicky poroste. Růst investic do fixního kapitálu bude nízký v prvním pololetí a poněkud vyšší v pololetí druhém. Opět porostou rychleji investice do strojů a technologií než investice do staveb. Změnu v tomto poměru lze očekávat až v roce 2004, kdy vstup do EU citelně zvýší prostředky z fondů Evropské unie určené na infrastrukturní projekty, kde převládají stavební investice.

5. Domácí poptávka

5.1 Průmysl

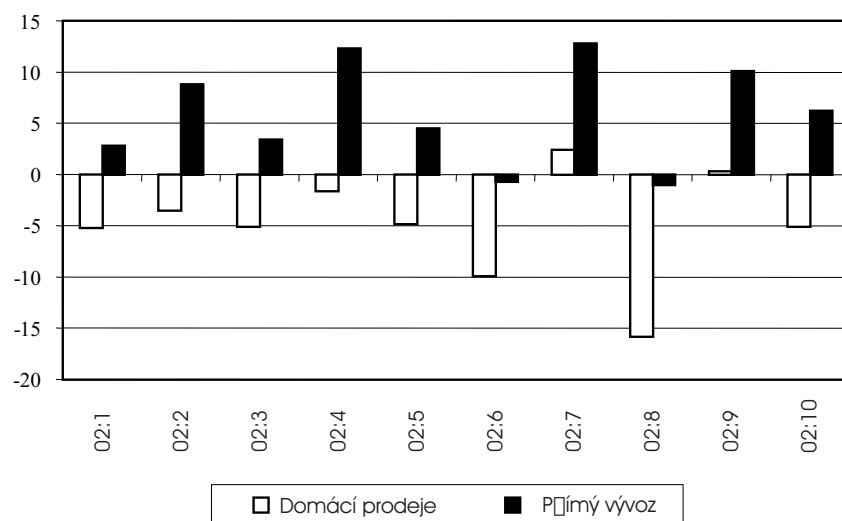
Růst v průmyslu v roce 2002 pokračoval obdobným tempem jako ve druhé polovině roku 2001 – celoročně o 4,8 %. V průběhu celého roku tempa růstu průmyslové výroby nevykazovala nikterak silné výkyvy – v prvním pololetí činil růst v průmyslu 4,5 %, ve druhém cca 5 %. V září 2002 průmysl zaznamenal jednorázový propad způsobený srpnovými povodněmi; v posledním čtvrtletí se pak navrátil zpět na střednědobou růstovou trajektorii. Oproti tomu vývoj tržeb zaznamenával výraznější výkyvy: v prvním pololetí rostly tržby podstatně pomaleji než výroba (růst činil pouhých 2 %), zatímco ve druhé polovině roku byl růst tržeb obdobný jako růst produkce.

Navzdory stále slabé zahraniční poptávce byl růst v průmyslu tažen především exportem. Zatímco celkové průmyslové tržby vzrostly v roce 2002 o 2,8 %, přímé tržby z vývozu stouply o více než 14 %. Slabá zahraniční poptávka zvýraznila dělicí čáru mezi prosperujícími a neprosperujícími průmyslovými podniky a dále urychlila restrukturalizaci v průmyslu. Část výrobců – především podniky pod zahraniční kontrolou – byla schopna vyrábět a vyvážet i v podmínkách slabé poptávky a silného kurzu. Podniky se zahraničním vlastníkem v současné době mají cca poloviční podíl na celkových tržbách v českém průmyslu a jsou i nadále hlavním tahounem českého průmyslu.

V roce 2002 rostla pouze zpracovatelská odvětví, zbytek průmyslu zaznamenal stagnaci. Růst ve zpracovatelském průmyslu byl tažen gumárenským a plastikářským průmyslem a výrobou elektrických a optických přístrojů (růst zhruba 18 a 30 %). Odvětví elektrických a optických přístrojů společně s automobilovým průmyslem má na přímých vývozních tržbách téměř poloviční podíl. Připomeňme, že obě odvětví jsou téměř plně pod kontrolou zahraničního kapitálu. Současně to

Obrázek 4

Tržby domácí versus tržby z přímého vývozu (růst v %)



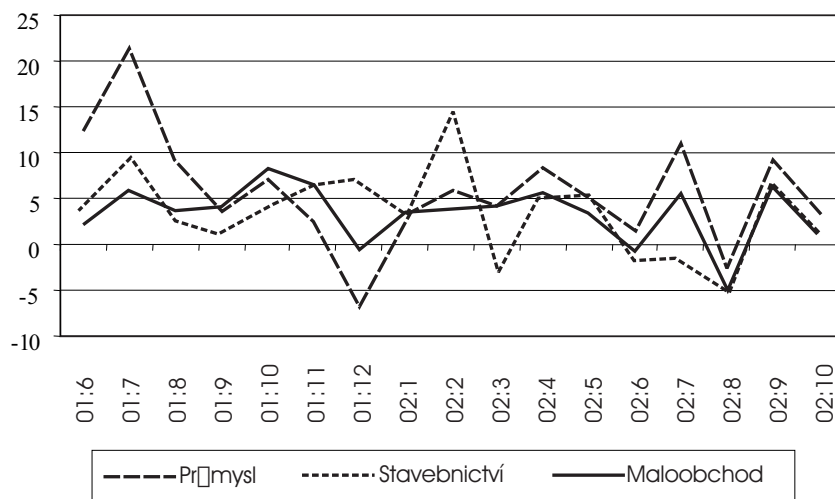
Pramen: Český statistický úřad.

byla jediná odvětví, která v roce 2002 vykázala růst přímých vývozních tržeb i v běžných cenách. Navzdory silnému kurzu rostly tržby z přímého vývozu elektrických a optických přístrojů o celých 50 %, zatímco celkové průmyslové tržby z přímého vývozu v běžných cenách vzrostly o pouhých 6 %. Toto odvětví tedy bylo v roce 2002 hlavním zdrojem růstu v průmyslu.

Růst v průmyslu byl doprovázen pokračujícím setrvalým poklesem zaměstnanosti v průmyslu, které se datuje již od posledního čtvrtletí roku 2001. Zaměstnanost v průmyslu klesla celkově o 2,8 % s tím, že pokles byl mírnější ve zpracovatelských odvětvích. Pouze automobilový průmysl zaznamenal v roce 2002 růst počtu pracovníků. Růst produktivity práce předstihl růst průměrné reálné mzdy (5,7 a 4 %).

Obrázek 5

Růst v průmyslu, stavebnictví a maloobchodě (v %)



Pramen: Český statistický úřad.

5.2 Stavebnictví

Na rozdíl od let 2000 a 2001, kdy bylo stavebnictví nejrychleji rostoucím segmentem české ekonomiky, došlo v roce 2002 k výraznému zpomalení. První signály zpomalování růstu se objevily již v posledním čtvrtletí roku 2001, kdy stavebnictví vykazovalo velmi volatilní výsledky. V roce 2002 dosáhl růst ve stavebnictví pouze 2,5 %, což bylo oproti 9,6 % z roku 2001 velmi podstatné zpomalení. Zpomalení nastalo především v důsledku celkově nižší investiční poptávky. Ke snížení tempa růstu přispěly i vysoké statistické základy z roku 2001.

Zpomalil také příliv přímých zahraničních investic „na zelené louce“, což omezilo výstavbu nových montážních hal a dalších velkých stavebních projektů. Nejprůzračnější tendencí, která se v českém stavebnictví v roce 2002 objevila, bylo oživení bytové výstavby. První známky oživení se objevily již v prvním čtvrtletí, vývoj v dalším průběhu roku oživení potvrdil. Počet nově postavených bytů vzrostl v roce 2002 o téměř 30 %. Tento segment stavebnictví je ale příliš malý (připadá na

něj cca 20 % celkové produkce ve stavebnictví), aby byl schopen převzít roli tahouna stavební výroby. V posledním čtvrtletí roku 2002 byl růst ve stavebnictví mírně povzbuzen popovodňovými rekonstrukcemi.

Na rozdíl od průmyslu stavebnictví nesnížilo poptávku po pracovní síle: počet zaměstnanců ve stavebnictví v roce 2002 vzrostl o 1,8 %. Přitom se ale již od počátku roku vyvíjel nepříznivě poměr mezi produktivitou práce a reálnou mzdou. Produktivita práce vzrostla o 0,7 %, zatímco reálná mzda se zvýšila o 4,5 %. Celkově nízkoinflační prostředí v české ekonomice ovšem neumožnilo přenos potenciálních inflačních tlaků do dalších segmentů hospodářství.

5.3 *Maloobchod*

Spotřeba domácností zůstala v roce 2002 nejdynamičtějším a nejspolehlivějším zdrojem hospodářského růstu – za celý rok vzrostla o 3,8 %. Ve druhé polovině roku (od června 2002) se ale i v tomto segmentu poptávky objevilo určité zpomalení. Růst v maloobchodě se proto v prvním a druhém pololetí poměrně výrazně lišil: v prvním pololetí vzrostly tržby v maloobchodě o 3,3 %, zatímco ve druhém pololetí dosáhl jejich růst pouze 2,2 %. Celkový růst v maloobchodě v roce 2002 klesl na 2,7 % (oproti 4,3 % v roce 2001).

Zpomalení v maloobchodě je výraznější než zpomalení růstu poptávky domácností. Oživení bytové výstavby, částečně financované rozšiřující se nabídkou hypoték, má na prodeje v maloobchodě určitý vytěsňující efekt. Tomu nasvědčují i strukturální charakteristiky vývoje maloobchodního obrátu. Nejmenší fluktuaci a nejvyšší růst zaznamenaly v roce 2002 prodeje potravin a pohonných hmot (růst o 4,6 % a 8,2 %). Prodeje a opravy automobilů klesly o 1,2 %, nepotravinářské položky zaznamenaly vzestup o pouhých 1,9 %. Pomalý růst prodejů spotřebního zboží také ukazuje na vliv rostoucích tlaků na trhu práce, kdy spotřebitelé vnímají méně optimisticky svou budoucí ekonomickou situaci.

Výhled na rok 2003

Vývoj v průmyslu v průběhu roku 2002 opět prokázal, že část exportérů – především firmy se zahraniční majetkovou účastí v automobilovém průmyslu a výrobcí elektrických a optických přístrojů – je schopna vyvážet i při celkově slabé zahraniční poptávce a silném kurzu české koruny. Tato část výrobců je také rozhodující pro růst v českém průmyslu. Situace se v první polovině roku 2003 příliš nezmění. V závěru roku by již čeští výrobci mohli začít profitovat z nadcházejícího mírného oživení v západní Evropě. V roce 2003 by se růst v průmyslu měl pohybovat na obdobné úrovni jako v roce 2002 a dosáhne tak cca 4,5 – 5 %.

Ve stavebnictví lze v první polovině roku očekávat doznívání popovodňového růstového impulsu. Nicméně nízká úroveň investiční poptávky bude přetrvávat v průběhu celého roku 2003. Neprivatizační přímé zahraniční investice sice budou do České republiky dále přicházet, ale jejich rozsah nebude takový jako byl v roce 2000 nebo 2001. Bude pokračovat oživení bytové výstavby – rozsah tohoto sektoru je ovšem příliš omezený pro to, aby bytová výstavba mohla nahradit velké stavebnictví ve funkci tahouna stavební výroby. Růst ve stavebnictví bude v roce 2003 přesto o něco vyšší než v předchozím roce – dosáhne cca 4 %.

Spotřebitelská poptávka po maloobchodním zboží zůstane v roce 2003 na příbližně stejné úrovni jako ve druhé polovině roku 2002. Nízká inflace by měla utrácení domácností poněkud podpořit. Na druhé straně ale v roce 2003 nelze očekávat natolik rychlý růst reálných mezd, k jakému došlo v roce 2002. Spotřebitelské úvěry budou sice nadále podporovat maloobchodní prodeje nepotravinářských

položek (včetně automobilů), ale určitý vytěšňovací efekt hypoték v tomto sektoru bude stále aktuálnější. Růst v maloobchodě dosáhne v roce 2003 cca 3,5 %.

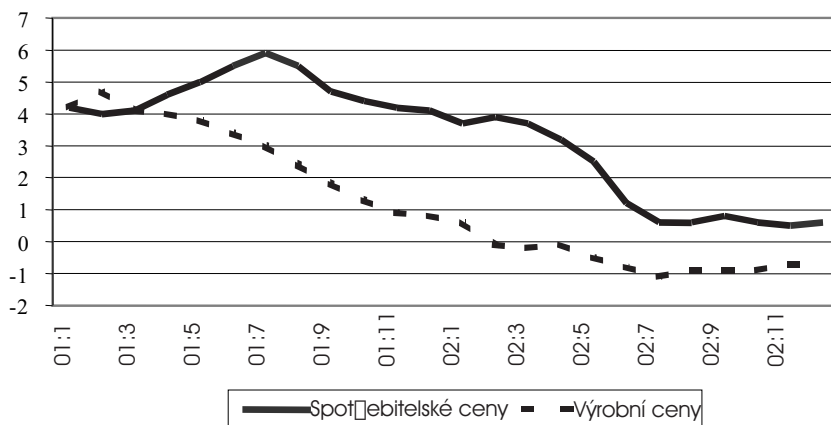
6. Inlace

Rok 2002 byl pro českou ekonomiku rokem silných desinflačních procesů. Produkční ceny se pohybovaly v pásmu deflace během celého roku a spotřebitelské ceny zaznamenaly rekordně nízký růst. Dovozní ceny byly stlačeny kombinací slabé zahraniční poptávky, nízkých světových cen surovin a silného kurzu české měny. Nízké dovozní ceny byly hlavním faktorem, jenž ovlivnil domácí cenový vývoj, je k nim však třeba připočítat i slabou domácí investiční poptávku.

Produkční a spotřebitelské ceny se oproti předešlým letům sblížily – difference v tempech růstu se ke konci roku 2002 snížila na přibližně jeden procentní bod (viz obrázek 6).

Obrázek 6

Spotřebitelské ceny a výrobní ceny (růst v %)



Pramen: Český statistický úřad.

6.1 Spotřebitelské ceny

Průměrná míra inflace v roce 2002 dosáhla 1,8 %, což je nejen silné snížení oproti předešlému roku 2001 (4,7 %), ale znamená to i nejnižší míru inflace v historii České republiky a celého transformačního procesu.

Spotřebitelské ceny klesaly v průběhu celého roku. Meziměsíční cenové indexy byly záporné od března do prosince 2002. Pokles meziročních cenových indexů byl velmi strmý: míra inflace klesla z 4,4 % v lednu 2002 na 0,6 % v prosinci. Tento pokles započal již v srpnu 2001 (připomeňme, že červenec 2001 byl měsícem, v němž byl zaznamenán nejvyšší meziroční růst spotřebitelských cen od konce roku 1998, tj. 5,9 %). Za 18 měsíců tak meziroční index spotřebitelských cen klesl o více než 5 procentních bodů.

Inlace se tedy v roce 2002 opět ocitla pod cílovým koridorem vyhlášeným ČNB. Současné byla přibližně o 3 procentní body nižší než činily předpovědi větší-

ny analytiků a institucí na začátku roku 2002. Proces desinflace přitom probíhal v podmínkách slabšího, ale stále pokračujícího hospodářského růstu.

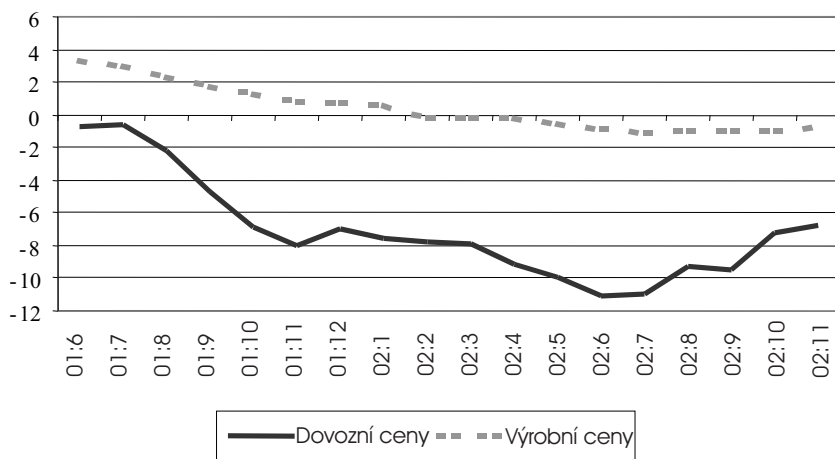
Jedinými cenovými položkami, které v meziročním srovnání rostly, byly ceny některých druhů neobchodovatelného zboží. Ceny bydlení byly v prosinci 2002 o 4,5 % vyšší než o rok dříve s tím, že jejich podíl v současné době představuje již čtvrtinu celkového spotřebního koše českých domácností. Rostly také ceny vzdělání a zdravotní péče, nicméně jejich váha ve spotřebním koši je prozatím zanedbatelná (cca 2 %). Prakticky veškeré obchodovatelné zboží zaznamenalo pokles cen. Ceny potravin, jejichž podíl na spotřebním koši činí cca 20 %, byly na konci roku 2002 o 4,5 % nižší než v prosinci 2001.

6.2 Výrobní ceny

Meziroční indexy výrobních cen se pohybovaly v deflačním pásmu od února 2002. Nejnižší hodnotu zaznamenal vývoj produkčních cen v červenci 2002, tj. -1,1 %. Pokles výrobních cen v průběhu roku nebyl natolik výrazný jako pokles cen spotřebitelských – z lednových 0,6 % došlo k poklesu na prosincových -0,7 %. Pokles cen výrobců (PPI) se datuje déle než pokles spotřebitelských cen (CPI) – začal již v únoru 2001 (z hodnoty meziročního indexu 4,7 %). Časování a intenzita poklesu produkčních a spotřebitelských cen tak do jisté míry odráží vliv produkčních cen na ceny spotřebitelské.

Obrázek 7

Dovozní ceny a výrobní ceny (meziroční cenové indexy v %)



Pramen: Český statistický úřad.

Jak již bylo uvedeno, vývoj výrobních cen byl ovlivněn kombinací silného kurzu koruny a nízkých světových cen surovin, které stlačovaly dovozní ceny (viz obrázek 7). Poklesu produkčních cen napomáhal i udržující se předstih růstu produktivity práce před růstem reálné mzdy: produktivita práce v průmyslu vzrostla o 5,7 %, zatímco reálná mzda stoupla o 4 %.

Vývoj výrobních cen bude silně záviset na vývoji světových cen surovin. Mezi-měsíční indexy produkčních cen by na počátku roku 2003 již měly v důsledku pravděpodobného vývoje světových cen ropy zaznamenat kladná znaménka. Mezi-roční index produkčních cen by měl na konci roku 2003 dosáhnout přibližně 1,5 %. Obrat zaznamenají v roce 2003 i spotřebitelské ceny. Jejich růst by měl být mírný: koncová míra celkové inflace by v závěru roku 2003 měla dosáhnout přibližně 2 %. Hlavním rizikem pro přesnost odhadu výrobních cen v roce 2003 je přirozeně konflikt v Iráku, který ovlivní vývoj světových cen ropy.

7. Monetární politika

7.1 Měnový kurz

Česká koruna v roce 2002 nadále posilovala. Průměrný kurz koruny vůči euru posílil o 9,6 %. Naše předpověďže posílení koruny v roce 2002 může dosáhnout až 10 %, se potvrdila (viz Politická ekonomie, 2002, č. 3, s. 323).

Posilování české měny v roce 2002 připomínalo sinusoidu. Z počáteční hodnoty 31,68 CZK/EUR koruna postupně posilovala až její kurz stoupl 10. července 2002 na historické maximum: 28,97 CZK/EUR. Jak ukazuje tabulka 6, Česká národní banka se snažila toto posilování zastavit jak sérií snižování základní repo sazby, tak intervencemi na trhu. Teprve radikální snížení repo sazby o 75 základních bodů koncem července 2002 přineslo prvé výsledky a v následujících čtyřech měsících se kurz koruny vůči euru pohyboval v úzkém intervalu okolo 30,5 CZK/EUR.

Tabulka 6

Vývoj repo sazby v roce 2002

Datum	Repo sazba
22. 1. 2002	4,50
1. 2. 2002	4,25
26. 4. 2002	3,75
26. 7. 2002	3,0
1. 11. 2002	2,75

Pramen: Česká národní banka.

Posilování kurzu mělo příznivý vliv na inflaci, neboť zlevňovalo dovozy, avšak zároveň ztěžovalo pozici českých vývozců na zahraničních trzích. Během celého roku vývozcí intenzivně žádali vládu a ČNB, aby podnikly kroky k oslabení koruny. Česká národní banka proto začátkem listopadu r. 2002 opět snížila repo sazbu na historicky nejnižší úroveň (a v následujících pěti týdnech byla základní úroková sazba v ČR pod úrovní základní sazby Evropské centrální banky). Toto snížení, spojené s operacemi na trhu a s hroživě rostoucím deficitem obchodní bilance (což se později ukázalo jako statistický omyl), vedlo k postupnému oslabování koruny k hladině 31,50 CZK/EUR. 31. prosince 2002 skončil kurz koruny na hodnotě 31,60 CZK/EUR, tedy byl pouze o 0,3 % vyšší než na počátku roku.

V roce 2003 očekáváme podstatné zpomalení posilování české měny, což bude znamenat návrat na dlouhodobější trajektorii postupného posilování. Toto mírné posílení bude podporováno lepšími makroekonomickými ukazateli než jsou uka-

zatele našich hlavních obchodních partnerů, nízkou mírou inflace, zejména v první polovině roku 2003, a pokračujícím přílivem přímých zahraničních investic. Znejišťujícími faktory jsou a budou válka v Iráku, nejisté oživení ekonomik EU a nerealizace reformy veřejných financí, o které se vedou silně nekonklusivní diskuse. Očekáváme proto, že průměrný kurz koruny se v roce 2003 bude pohybovat v intervalu 30,50 – 31,00 CZK/EUR.

Očekávaný vývoj základních makroekonomických ukazatelů, zejména inflace a hrubého domácího produktu, naznačuje, že ČNB ponechá (po posledním snížení repo sazby 30. ledna 2003 o 25 základních bodů) úrokové sazby nezměněny přinejmenším po celé první pololetí roku 2003. Jejich případné změny budou primárně záviset na vývoji inflace v třetím a čtvrtém čtvrtletí roku 2003.

7. 2 Česká republika a Evropská měnová unie

Po rozhodnutí kodaňského summitu, že Česká republika se stane (spolu s dalšími devíti kandidátskými zeměmi) od 1. května 2004 členem Evropské unie, se diskuse ekonomů soustředí okolo otázky, kdy bude ČR připravena na vstup do Evropské měnové unie (EMU).

Tabulka 7 ukazuje, jak v roce 2002 Česká republika splňovala či nesplňovala tzv. Maastrichtská kritéria nominální konvergence. Jak z tabulky, tak z vývoje veřejných financí v posledních letech vyplývá, že snížení deficitu veřejných financí je a v nejbližších letech bude hlavním cílem, abychom splnili podmínky pro vstup do EMU. Jak uvádíme níže (viz část 8), nejobtížněji dosažitelným kritériem je kritérium deficitu veřejných financí, které musí být na (či pod) 3 %. Tento úkol je o to obtížnější, že počínaje rokem 2004 budeme vydávat 0,5 % HDP jako příspěvek do rozpočtu Evropské unie.

Tabulka 7

Česká republika a Maastrichtská kritéria

	Maastricht	Česká republika				
		2002	2003p	2004p	2005p	2006p
Veřejný dluh (% HDP)	60	20,3	27,9	30,9	34,1	37,4
Deficit veřejných financí (% HDP) ¹⁾	3	3,8	6,0	5,7	5,5	5,3
Inflace (průměr)	2,7	1,8	1,3	2,2	2,4	2,5
Úrokové sazby ²⁾	7,0	4,2	4,3	4,8	4,8	5,0

1) Na základě ESA 95.

2) Výnosy 10letých státních obligací.

Pramen: Eurostat, Komerční banka.

Analýza Institutu pro mezinárodní finance, renomovaného washingtonského „think tank“ světových bank, došla k závěru, že Česká republika nebude splňovat Maastrichtské kritérium deficitu veřejných financí ani v roce 2006 (viz tabulka 7). To posunuje možnost vstupu do Evropské měnové unie do roku 2008 či za něj. Mohlo by se to změnit jedině tehdy, pokud by vláda přijala velmi rychle – v souladu s názory většiny českých ekonomů a postojem ČNB – radikální opatření v systému veřejných financí a změnila filozofii fiskální politiky, kterou zastává. Zůstává však otázkou, zda se tak stane v letošním roce.

8. Fiskální politika

Státní rozpočet v roce 2002 skončil deficitem 45,7 mld. Kč. Tento výsledek je lepší než původně očekávali jak analytici, tak Ministerstvo financí. To, že deficit byl prakticky na úrovni schválené parlamentem, způsobil vyšší výběr daní. Daně z příjmů právnických osob vzrostly o 11,7 %, z příjmů fyzických osob o 4,5 % a spotřební daně o 4,7 %. Příjmy z daní z přidané hodnoty se snížily o 2,6 %, neboť v roce 2002 se poprvé na příjmech z daní z přidané hodnoty podílely kraje.

Na straně výdajů byly jako vždy největší výdaje na sociální zabezpečení (39,1 %), které vzrostly o 7 %. Penze rostly o 6,6 %, podpory v nezaměstnanosti o 18,7 % coby důsledek růstu nezaměstnanosti v průběhu roku.

Výdaje na sociální politiku se vyvíjely shodně s trendy minulých let a v důsledku nepříznivého demografického vývoje a rostoucí nezaměstnanosti dosáhl deficit penzijního systému 19,7 mld. Kč. Podpory v nezaměstnanosti vzrostly téměř o pětinu, zatímco fondy pro aktivní politiku zaměstnanosti klesly o 15,3 % (tj. o 0,6 mld. Kč.). V rozporu se všemi prohlášeními vláda prakticky rezignovala na použití nástrojů aktivní politiky zaměstnanosti pro řešení tak závažného ekonomického a sociálního problému, jakým nezaměstnanost je.

Příznivý vývoj úrokových sazeb vedl k pomalejšímu růstu nákladů vlády na financování vládního dluhu, což uspořilo více než 3 mld. Kč oproti schválenému rozpočtu. I tak se ale tyto výdaje zvýšily o 7,3 %. To prokazuje, že financování rostoucích deficitů státních rozpočtů emisemi dluhopisů výrazně zatíží budoucí rozpočty.

Státní rozpočet na rok 2003 obsahuje historicky (prozatím) nejvyšší deficit ve výši 111,3 mld. Kč. Trend prohlubujících se deficitů, pozorovatelný od konce 90. let, tak dále pokračuje (viz tabulka 8). Ministr financí proto předložil vládě v lednu 2003 projekt reformy veřejných financí. Ta by ve své radikální verzi měla vést ke snížení deficitu veřejných financí v roce 2006 pod 4 % a přivedla by tak českou ekonomiku blíže k požadované hranici 3 % – jedné z podmínek pro vstup do Evropské měnové unie.

Tento projekt, který kombinuje nezbytné škrty v některých výdajích na sociální politiku s dalšími omezeními státních výdajů, se setkal se silným odporem jak části sociálně demokratických ministrů, tak většiny poslanců ČSSD. O dalším osudu reformy se rozhodne koncem prvního pololetí roku 2003. Vláda však s vysokou pravděpodobností přijme mírnou verzi (pokud vůbec), která představuje pouze kosmetické změny ve veřejných financích. Tato alternativa by posunula redukci deficitu veřejných financí pod 3 % k roku 2010 (či dokonce za něj) se všemi z toho vyplývajícími důsledky pro náš vstup do Evropské měnové unie.

Tabulka 8

Veřejné finance (podíl na HDP v %)

	2002	2003p	2004p
Deficit veřejných rozpočtů	3,8	4,7	4,6
Deficit veřejných rozpočtů bez příjmů z privatizace	9,7	9,9	8,1
Veřejný dluh	20,3	23,0	24,5

Pramen: Ministerstvo financí, Institut mezinárodních financí, Komerční banka.

9. Trh práce

V roce 2002 byl trh práce silně zasažen celkovým hospodářským zpomalením. V závěru roku dosáhla míra nezaměstnanosti 9,8 %. Během roku 2002 se tak zvýšila téměř o celý procentní bod, neboť v závěru roku 2001 činila 8,9 %. Počet uchazečů o práci se v prosinci 2002 zvýšil meziročně o 52,5 tisíc osob. Počet nezaměstnaných tak v prosinci 2002 překročil půlmilionovou hranici.

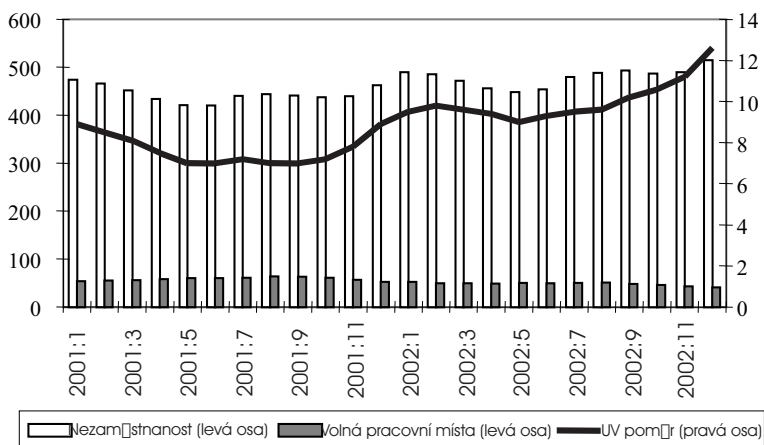
V průběhu roku 2002 se nepříznivě vyvíjela jak nabídková, tak poptávková strana trhu práce. Rostoucí poptávka po práci je do značné míry důsledkem již déle než rok pokračujícího uvolňování pracovníků z průmyslu – průmysl je odvětví, kde vznikají nejvýraznější tlaky na trhu práce. Zaměstnanost prozatím neklesá ve stavebnictví, ani ve většině služeb. Současně stále klesá nabídka volných pracovních míst: ke konci roku byl počet volných pracovních míst o 11 tisíc nižší než v závěru roku 2001.

Snižující se nabídka volných pracovních míst je převážně důsledkem zpomalování hospodářského růstu, tedy cyklických vlivů působících na český trh práce. Ukazatel charakterizující poměr mezi nabídkou a poptávkou na trhu práce – počet uchazečů připadajících na jedno volné pracovní místo – se v průběhu roku zhoršil z počátečních 9,5 na závěrečných 12,7. Míra nezaměstnanosti výrazněji neklesne, dokud poptávku po pracovní síle neobnoví český zpracovatelský průmysl, jehož růst byl oslabením západoevropské poptávky po českých exportech prozatím ovlivněn nejvíce ze všech odvětví české ekonomiky.

Situaci na trhu práce zhoršuje i to, že česká nezaměstnanost má převážně strukturální charakter. To znamená, že při celkovém poklesu konjunktury i ta část podniků, která není poklesem přímo zasažena a mohla by nabírat nové pracovní síly, nenalezne na trhu práce pracovníky s odpovídající kvalifikací. Proto preferují vyšší využití stávajících pracovníků (vyšší intenzita práce, přesčas) než najímání nových.

Obrázek 8

Nezaměstnaní a volná pracovní místa (v tis.), UV poměr (počet nezaměstnaných připadajících na 1 volné pracovní místo)



Pramen: Český statistický úřad.

K obratu na trhu práce může dojít teprve s posílením zahraniční poptávky – očekávané oživení ekonomik Eurozóny se však stále více odkládá a zlepšení tedy není do poloviny roku 2003 pravděpodobné.

V průběhu roku 2003 očekáváme normální sezónní průběh, tedy mírné snižování míry nezaměstnanosti v první polovině roku, vzestup v letních měsících (v důsledku vstupu nových absolventů na trh práce) a následující podzimní mírný pokles. Již v lednu roku 2003 míra nezaměstnanosti překročila 10% hranici a v závěru roku se bude pohybovat kolem ní.

YEAR 2002: DISINFLATION IN CZECH ECONOMY

Kamil JANÁČEK, Eva ZAMRAZILOVÁ, Komerční banka, a.s., Politických vězňů 11, CZ – 114 07 Prague 1 (e-mail: kamil_janacek@kb.cz; eva_zamrazilova@kb.cz).

Abstract:

Slowdown of economic growth occurred as a consequence of overall European slowdown in 2002. The most reliable factor of Czech GDP growth has become private demand of households. The acceleration of Czech economic growth will be strongly determined by the timing and intensity of economic recovery in Western Europe which has been postponing ever since.

Strong disinflation processes pressed the inflation rate to record low levels in the history of transition. At the same time, strengthening of CZK continued in the first half of the year with an upturn in mid-2002. Later on, Czech monetary policy succeeded to stop the appreciation, CZK returning back to the level from the beginning of the year.

Keywords: economic growth, investment demand, consumer demand, world economic recovery, inflation, foreign direct investments

JEL Classification: 011, 052