

INSTITUT PRO DEMOKRACII A EKONOMICKOU
ANALÝZU

projekt Národohospodářského ústavu AV ČR, v. v. i.

Makroekonomická predikce/Macroeconomic Forecast

14.11. 2013

VILÉM SEMERÁK

**PREDIKCE EKONOMICKÉHO
VÝVOJE ČESKÉ REPUBLIKY**
MACROECONOMIC FORECAST OF THE CZECH
REPUBLIC

IDEA CERGE
EI 

AKTUÁLNÍ VÝVOJ**RECENT DEVELOPMENT**

Česká ekonomika nerostla od 3. čtvrtletí 2011 až do 2. čtvrtletí 2013. Zažila tak nejdlejší recesi ve své novodobé historii. K této recesi sice přispěl i horší než očekávaný vývoj v Eurozóně, z velké části však byla způsobena domácími poptávkovými faktory, které přímo či nepřímo souvisely s fiskální politikou (daňové změny - DPH, úsporná opatření, signální efekt nedostatečně koordinovaných a i chaoticky předkládaných návrhů na změnu hospodářské politiky). Exporty zboží (v běžných cenách) meziročně výrazně poklesly v prvním čtvrtletí (-4,8%), v druhém čtvrtletí (+1,5%) a zejména pak ve třetím čtvrtletí 2013 (4,8%) se pak vrátily k růstu. Z hlediska národních účtů ve druhém čtvrtletí exporty pozitivně přispěly k růstu ekonomiky (po krátké výjimce s negativním vlivem v prvním čtvrtletí).

Důsledkem vývoje domácí a zahraniční poptávky byl propad ekonomiky o 0,9% v roce 2012 a 1,8% za první polovinu roku 2013, odpovídající nárůst míry nezaměstnanosti na 7,0% (VŠPS) v roce 2012 a 7,1% v první polovině roku 2013. Spotřebitelské ceny se v roce 2012 výrazněji zvýšily vlivem úprav DPH (+3,5%), v roce 2013 zatím ceny rostly s ohledem na recesi jen mírně (+1,5%). V červenci až září 2013 spotřebitelské ceny navíc meziměsíčně klesaly.

V současné době se ČR podle předstihových a konjunkturálních indikátorů, vývoje průmyslové výroby (reálně meziročně +7,1% v září 2013), i podle výsledků HDP za druhé čtvrtletí 2013 (+0,6% mezičtvrtletně) zdá být na bodu obratu cyklu či blízko od něj. ČR se tak zdá být na cestě z recese, celkové výsledky za rok 2013 však zůstanou v záporných číslech kvůli hloubce propadu v prvním pololetí a pomalému oživení.

The Czech economy did not grow from the 3rd quarter of 2011 to the 2nd quarter of 2013. This was the longest recession in its modern history. While a worse than expected development in the Eurozone contributed to the recession, it was largely caused by domestic demand factors directly or indirectly linked with fiscal policy (tax changes - VAT, austerity measures, the signalling effect of insufficiently coordinated and sometimes even chaotically presented proposals for changes in economic policy).

Merchandise exports (at current prices) markedly dropped in the first quarter (-4.8%, y-o-y), but they returned to growth in the second (+1.5%) and the third quarter of 2013 (+4.8%). From the national accounts perspective exports positively contributed to the growth of GDP in the second quarter (after a short negative intermezzo in the first quarter).

The development of domestic and foreign demand resulted in a drop in GDP of 0.9% in 2012 and 1.8% in the first half of 2013, and in a corresponding increase in the unemployment rate to 7.0% (ILO) in 2012 and 7.1% in the first half of 2013. Consumer prices edged up markedly in 2012 because of the VAT increases (+3.5%), but they have been increasing only mildly (+1.5%) in 2013 because of the recession. Moreover, consumer prices were decreasing during July-September 2013 (month-on-month).

Leading and confidence indicators, industrial production (+7.1% y-o-y real growth in Sept. 2013), as well as GDP data for the second quarter (+0.6% q_t/q_{t-1}) suggest that the CR is close to the turning point of the cycle. Growth results for 2013 will remain in negative numbers because of the decline in the first half of the year and because of the slow recovery.

PREDIKCE**FORECAST**

	Minulost/Past		Průměr za Q1-Q3 2013 Average for Q1-Q3 2013	Predikce/Forecast	
	2011	2012		2013	2014
Reálný HDP / Real GDP (% growth, y-o-y)	1.9	-0.9	-1.8*	-1.0	1.9
Inflace / Inflation (% , y-o-y)	1.9	3.5	1.5	1.4	1.1
Nezaměstnanost (% , VŠPS)/ Unemployment (% , ILO)	6.7	7.0	7.1	7.1	7.0

* HDP pouze za Q1-Q2 2013 / GDP only for Q1-Q2 2013

Ekonomická aktivita - HDP

Ve třetím a zejména ve čtvrtém čtvrtletí bude potvrzena změna trendu směrem k růstu, mezičtvrtletní tempa růstu však budou nižší než aktuální odhad pro druhé čtvrtletí. Celkově proto za rok 2013 bude růst HDP v záporných číslech (-1,0%) a pozitivního růstu v ročních datech dosáhne ČR až v roce 2014. Tento růst bude současně tažen domácí i zahraniční poptávkou, přičemž však příspěvek zahraniční poptávky bude slabší kvůli pokračujícím problémům řady zemí EMU.

Tento scénář však není bez rizik a chování zejména soukromých investic bude citlivé na průběh povolebního vyjednávání a návrh programu budoucí vlády. Nelze tedy zcela vyloučit i opakování situace z roku 2012, kdy se původně predikované oživení nedostavilo, je to však výrazně méně pravděpodobné.

Trh práce:

Česká míra nezaměstnanosti (VŠPS) kulminovala v posledním čtvrtletí roku 2012 a první čtvrtletí 2013 (7,3% po sez. očištění). Jak míra nez. tak počet nezaměstnaných dle VŠPS se však po očištění o sezónní faktory od prvního čtvrtletí snižují a to při současném nárůstu míry ekonomické aktivity. Při pokračování tohoto trendu a při potvrzení konce recese by se obecná míra nezaměstnanosti (VŠPS) měla udržet na úrovni do 7,1% (průměr za 2013).

Oživení v roce 2014 by mělo mít mírný pozitivní dopad ve formě pozvolného poklesu míry nezaměstnanosti. Tento efekt bude však kvůli pomalému růstu omezený.

Ceny:

Oživení ekonomiky nebude v roce 2013 ani v roce 2014 natolik silné, aby hrozil výraznější nárůst inflace z cyklických důvodů.

Vývoj spotřebitelských cen za červenec-září 2013 napovídá, že se spotřebitelské ceny v roce 2013 v průměru zvýší o cca 1,5%. Kvůli předpokládané absenci změn nepřímých daní a očekávanému vývoji cen energií (elektrická energie, plyn) zejména v první části roku 2014 očekáváme proto v porovnání s rokem 2012 i 2013 další snížení míry inflace (1,1%). Další snížení míry inflace naznačují i publikovaná inflační

Economic Activity - GDP

The change in the trend towards growth will be confirmed in the third and especially fourth quarters, but the quarter-to-quarter rates of growth will be lower than the current estimate for the second quarter. The annual rate of growth of GDP in 2013 will therefore remain in negative numbers (-1.0 %) it will only turn positive in 2014. This growth will be simultaneously driven by domestic and foreign demand, but the contribution of foreign demand will be weaker because of the ongoing problems of many EMU countries.

The scenario is not without risks. In particular the behavior of private investment will be very sensitive to the post-election political process and to the program of future government. Therefore we cannot fully rule out a recurrence of 2012, when the awaited recovery never materialized, but it is significantly less probable.

Labor market:

The Czech rate of unemployment (ILO) culminated in the final quarter of 2012 and in the first quarter of 2013 (7.2% after seasonal adjustment). Both the rate and the number of unemployed have been decreasing since the first quarter of 2013 (VŠPS survey data) while the participation rate was increasing. If this trend continues and if the end of recession is confirmed, we expect that the general unemployment rate (ILO) should stay at or below 7.1% (average for 2013).

The recovery in 2014 should have a positive impact in the form of a gradual decrease of the unemployment rate. However, the decrease will be limited due to the low speed of the recovery.

Prices:

The recovery in 2013 and 2014 will not be fast enough to induce a significant cyclically-driven increase in inflation.

The development of consumer prices during July-September 2013 suggests that consumer prices will on average increase by 1.5% for the whole of 2013. Because of the assumed absence of changes in indirect taxes and because of the expected development of energy prices (electric energy, gas), especially during early 2014, we expect that consumer prices will further decelerate in 2014 (1, 1%). A further decrease in

očekávání finančního trhu publikovaná ČNB.

inflation is also indicated by the inflation expectations of financial markets published by the Czech National Bank

VÝCHODISKA PREDIKCE

Externí prostředí:

Predikce je založena na předpokladu pokračování současné situace v Eurozóně (EMU), tj. že nedojde k náhlému zvratu ve stabilitě EMU a na předkladu, že v souladu s predikcemi MMF bude EMU a zejména pak Německo v roce 2014 růst. Předpokládaný růst německé ekonomiky je nízký (do 1% v roce 2013, 1-1,5% v roce 2014), české exporty však porostou rychleji díky návaznosti na německé exporty.

Rizika pokračování propadu či stagnace v Eurozóně, či vypuknutí náhlé politické krize v EMU jsou však nenulové a jeho realizace by znamenala podstatně horší výsledky i pro ČR.

Česká ekonomika i nadále nebude závislá na přílivu likvidity ze zahraničí a případné negativní či pozitivní aspekty zahraničního vývoje se budou do české situace promítat především přes obchodní vztahy.

Vývoj mimoevropských trhů je na první pohled pro ČR relativně méně přímo důležitý vzhledem k nízkému podílu na českých exportech, je však nutno vzít v úvahu vazby zprostředkované přes exportně orientovanou německou ekonomiku. Nelze proto zcela opominout rizika související s vývojem na důležitých rozvíjejících se trzích (Čína a Indie), předpokládáme však, že nedojde k další destabilizaci těchto trhů a že tedy k situaci ČR budou přispívat spíše neutrálně.

Finanční sektor:

Predikce předpokládá zachování či maximálně mírné zhoršování současného stabilizovaného a (v porovnání s jinými zeměmi střední a východní Evropy) velmi dobrého stavu bankovního sektoru. I přes postupné zhoršování některých ukazatelů vlivem dlouhé recese (např. počet osobních bankrotů) zůstává podíl problematických úvěrů nízký. I kdyby problémy finančních institucí v dalších nových členských zemích EU vedly ke zvýšenému zájmu českých vkladatelů o zdraví bankovního sektoru, české bankovníctví je schopné podobným vlivům odolat.

Finanční sektor a dostupnost financování proto

ASSUMPTIONS OF THE FORECAST

External environment:

This forecast assumes that the status quo of the Eurozone (EMU) will be preserved (i.e. there will be no sudden turn for the worse in the stability of the EMU) and that the Eurozone, and especially Germany will grow in 2014 in line with IMF forecasts. The assumed growth of the German economy is very mild (below 1% in 2013, 1-1.5% in 2014), but Czech exports can grow faster thanks to dependencies in German exports

However, the risks of another year of decline or stagnation in the Eurozone or even of another bout of political crisis in the EMU still exist and their realization would imply substantially worse results for the Czech Republic too.

The Czech economy has not been dependent on the inflow of foreign liquidity; any positive or negative aspects of external development will affect the Czech situation mainly via trade relations.

The development of extra-EU markets seems to be of less direct importance for the Czech Republic because of the low share in Czech exports, but it is necessary to take into account linkages mediated by the export-oriented German economy. That is why we cannot fully ignore risks related to important emerging markets (China and India). However, we expect that these markets will not further destabilize and their contribution to the Czech situation will be rather neutral.

Financial sector:

The forecast assumes that the stable and (in comparison with other countries in Central and Eastern Europe) very good health of the banking sector will be preserved. The share of classified loans remains low in spite of the gradual degradation of some indicators caused by the long recession (e.g. the incidence of personal bankruptcies). Czech banking is able to withstand adverse shocks such as the increased anxiety of Czech depositors, which may be caused by future problems in financial institutions in other new

nebudou hrát roli překážek budoucího růstu (to potvrzují i konjunkturní průzkumy) či faktoru, který by táhl ekonomiku do recese. Soukromou spotřebu však od využívání úvěrového financování běžné spotřeby může mírně odrazovat problematická regulace exekučních řízení.

Očekávané změny hospodářské politiky:

Z dostupných dat lze usoudit, že Nečasova vláda upravila v roce 2013 svůj postoj k úsporným opatřením a prozatímni Ruskova vláda v tomto trendu pokračovala. V porovnání s rokem 2013 tak reálné výdaje vládních institucí na konečnou spotřebu vzrostly v prvním a druhém čtvrtletí o 1,4%, resp. 1,8%. Důsledky této změny se postupně promítají do makroekonomického vývoje.

Lze předpokládat, že příští vláda bude ještě více nakloněna fiskální expanzi, současně však bude její rozlet zřejmě mírněn snahou neohrozit plnění Maastrichtských kritérií.

Rozpočet připravený Rusnokovou vládou (s menším než 3% schodkem) sice nebyl dosud schválen Sněmovnou, nová vláda jej však zřejmě nebude mít čas podstatně změnit. Naopak může dojít k tomu, že ČR nebude mít do začátku roku řádně schválený rozpočet, což by znamenalo, že výdaje budou zmrazeny na úrovni roku 2013. Priority nové vlády výrazně ovlivní až rozpočet pro rok 2015.

V současné době není schválena žádná další významná změna nepřímých daní (DPH, spotřební daně) či regulace, která by podstatně ovlivnila makroekonomický vývoj do konce roku 2013 a v roce 2014. Tato situace se sice může změnit po nástupu nové vlády, pravděpodobnější však je, že hlubší změny navržené novou vládou budou vstupovat v platnost od začátku roku 2015. Predikce tedy předpokládá neutrální dodatečný vliv daňové politiky na vývoj spotřebitelských cen.

Kurz a ceny komodit:

Kurz české koruny k Euru bude spíše stagnovat, nepředpokládáme rozhodující dopady změny kurzů na českou inflaci či konkurenceschopnost českých exportérů.

Ceny paliv (zejména ropa) budou mít tendenci k poklesu v důsledku slabší poptávky na světovém trhu (včetně poptávky rozvíjejících se trhů, např. Číny) a kvůli rostoucímu objemu nabídky ze zemí mimo OPEC. Reálné směnné relace by tak měly hrát ve

EU member countries.

The financial sector and availability of financing will thus not inhibit future growth (as demonstrated also by business sentiment surveys) or be a factor which would drag the economy back into recession. Unsatisfactory regulation of loan enforcement, however, may hold back credit financing of private consumption.

Expected changes in economic policy:

Available data suggests that the government of Prime Minister Nečas adjusted its attitude towards austerity measures in 2013, and that the government of Prime Minister Rusnok carried on the trend. Real final consumption expenditures of the government increased in the first and second quarters by 1,4% and 1,8% respectively. The effects of this change will gradually be reflected in macroeconomic development.

We expect that a new government will be even more prone to fiscal expansion, and at the same time its actions will be restricted by the effort to keep the Maastricht criteria in sight.

The budget prepared by Rusnok's government (with deficit below 3% of GDP) has not yet been passed, but the new government will not have time to change it substantially. Quite to the contrary, the Czech Republic may enter 2014 without an official budget. Government expenditures would be frozen at the level of 2013 in this eventuality. The priorities of the new government will have a major effect only on the budget for 2015.

There is no major change envisaged in indirect taxes (VAT or consumption taxes) or regulation with significant implications for macroeconomic development by the end of 2013 and in 2014. While this can change with the new government, deeper changes are more likely to take effect at the beginning of 2015. The forecast thus assumes a neutral additional effect of tax policies on consumer prices.

Exchange rate and commodity prices:

The CZK/EUR exchange rate is likely to stagnate, we do not expect any major impacts of exchange rate shocks on inflation or the competitiveness of Czech exporters.

Fuel prices (especially crude oil) will have a tendency to decrease because of weaker demand in global markets (incl. the demand of emerging markets, e.g. China) and because of increasing volume of supply of non-OPEC countries.

prospěch české ekonomiky.

The Czech economy should therefore benefit from a positive development of terms of trade.

PREDIKČNÍ MODEL

Základem predikce je model vycházející z metodiky vyvinuté na Michiganské univerzitě (WDI) a dále rozpracované CERGE-EI. Model kombinuje řadu ekonometrických metod a umožňuje využít predikce jiných institucí jako vstupy.

Výstupy modelu pak mohou být dále modifikovány s přihlédnutím k očekávaným změnám (změny politiky, exogenní šoky), které se nepromítly do vstupních dat.

Podrobná specifikace ekonometrického modelu:

<http://www.cerge-ei.cz/pdf/forecast/methodology.pdf>

Kontakt pro další informace k metodologii či výsledkům predikce: vilem.semerak@cerge-ei.cz

FORECASTING MODEL

Our forecasts start with an econometric model developed at Michigan University (WDI) and further improved at CERGE-EI. The model combines a whole range of econometric techniques; it can also use forecasts of other institutions as inputs.

The results can be further modified by taking into account expected factors (policy changes, exogenous shocks) that might not have been reflected in the input data.

Detailed specification of the econometric model:

<http://www.cerge-ei.cz/pdf/forecast/methodology.pdf>

For further information on the methodology or results please contact: vilem.semerak@cerge-ei.cz

THINK TANK IDEA

Institut pro demokracii a ekonomickou analýzu (IDEA) je nezávislý think-tank zaměřující se na analýzu, vyhodnocování a vlastní návrhy veřejných politik. Doporučení IDEA vychází z analýz založených na faktech, datech, jejich nestranné interpretaci a moderní ekonomické teorii.

IDEA je součástí akademického pracoviště CERGE-EI a vznikla z iniciativy a pod vedením prof. Jana Švejnara.

Principy fungování IDEA

1. Vytváření shody na základě intelektuální otevřenosti – přijímání volné soutěže myšlenek, otevřenost podnikům z různých částí světa, přehodnocování existujících stanovisek vzhledem k novým výzvám.
2. Využívání nejvhodnějších teoretických a praktických poznatků – snaha o rozvinutí postupů na základě nejlepších teoretických i praktických poznatků (z České republiky i ze zahraničí).
3. Zaměření aktivit na vytvoření efektivní politiky a strategie České republiky – doplňovat akademické instituce vytvářením podkladů efektivním a operativním způsobem.

<http://idea.cerge-ei.cz>

Národohospodářský ústav AV ČR, v. v. i.
Politických vězňů 7, 111 21, Praha 1, Česká republika

POKUD CHCETE DOSTÁVAT POZVÁNKY NA AKCE A UPOZORNĚNÍ NA NOVINKY Z THINK TANKU IDEA NAPIŠTE NÁM NA IDEA@CERGE-EI.CZ