

GLOBALNÍ EKONOMICKÝ VÝHLED – KVĚTEN

Sekce měnová a statistiky
Odbor vnějších ekonomických vztahů

2014

I. Shrnutí	2
II. Ekonomický výhled ve vyspělých zemích	3
II.1 Eurozóna	3
II.2 Spojené státy	4
II.3 Německo	5
II.4 Japonsko	5
III. Ekonomický výhled v zemích skupiny BRIC	6
III.1 Čína	6
III.2 Indie	6
III.3 Rusko	7
III.4 Brazílie	7
IV. Grafy výhledů kurzů	8
V. Vývoj na komoditních trzích	9
V.1 Ropa a zemní plyn	9
V.2 Ostatní komodity	10
VI. Zaostřeno na...	11
Jak daleko mají země V-4 do Rakouska: Detailní pohled na úrovni CPL.	11
A. Přílohy	18
A1. Změna predikcí HDP pro rok 2014	18
A2. Změna predikcí inflace pro rok 2014	18
A3. Seznam zkratk použitých v GEVu	18
A4. Seznam tematických článků publikovaných v GEVu	19

Datum uzávěrky dat

Týden 12. - 16. května 2014

Sběr dat CF

12. května 2014

Datum publikace GEVu

23. května 2014

Poznámky ke grafům

Předpovědi FED a ECB: střed intervalu

U výhledů HDP a inflace šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi oproti minulému GEVu. Není-li šipka uvedena, znamená to, že nová (tj. publikovaná oproti předchozímu GEVu) předpověď není dostupná. Hvězdička označuje prvně publikovanou předpověď pro daný rok.

Předpovědi sazeb EURIBOR a LIBOR jsou vytvořeny na základě implikovaných sazeb z výnosové křivky mezibankovního trhu (od 4M do 15M) jsou použity sazby FRA, pro delší horizont upravené IRS sazby). Předpovědi výnosů německého a amerického vládního dluhopisu (Bund 10R a Treasury 10R) jsou převzaty z CF

Tým zpracovatelů

Luboš Komárek	Oxana Babecká Kucharčuková	Tomáš Adam	Filip Novotný	Milan Klíma
lubos.komarek@cnb.cz	oxana.babecka-kucharcukova@cnb.cz	tomas.adam@cnb.cz	filip.novotny@cnb.cz	milan.klima@cnb.cz
Garant Shrnutí	Editorka III.1 Rusko III.3 Čína	Editor II.1 Eurozóna	II.2 Spojené státy	II.3 Německo
Soňa Benecká	Marie Duřpek Raková	Jan Hošek	Václav Žďárek	
sona.benecka@cnb.cz	marie.durspek-rakova@cnb.cz	jan2461.hosek@cnb.cz	vaclav.zdarek@atlas.cz	
II.4 Japonsko	III.2 Indie III.4 Brazílie	V. Vývoj na komoditních trzích	Zaostřeno na...	

Květnové vydání Globálního ekonomického výhledu přináší pravidelný přehled aktuálního i očekávaného vývoje ve vybraných teritoriích se zaměřením na hlavní ekonomické veličiny: inflaci, růst HDP, předstihové ukazatele, úrokové sazby, měnové kurzy a ceny komodit. V tomto čísle je naše analýza dále zaostřena na zkoumání strukturálních rozdílů a trendů v cenovém vývoji některých složek spotřeby domácností zemí Visegrádské čtyřky od doby jejich vstupu do EU. Tento vývoj je zároveň srovnán, vzhledem k rozdílnosti zemí v rámci eurozóny, s vývojem spotřeby domácností v Rakousku.

Ekonomický vývoj ve vyspělých zemích se stabilizoval na relativně uspokojivých hodnotách, byť existují znatelné rozdíly mezi jednotlivými zeměmi, zejména v rámci eurozóny. Motorem ekonomického oživení globální ekonomiky by měly v letošním i příštím roce zůstat Spojené státy. Obdobně by i eurozóna měla v daném horizontu pozvolně zvyšovat tempo svého růstu, byť se zhruba poloviční dynamikou oproti ekonomice USA. Japonská ekonomika se optikou HDP vyvíjí stále uspokojivým směrem, avšak tamní průmysl již zřejmě čelí efektům pozvolna posilujícího jenu. Tento vývoj potvrzuje i předstihový ukazatel za japonský průmysl, jehož pokles se zatím ještě nezastavil. Výhledy inflace se pohybují ve vyspělých zemích stále na velmi nízkých hodnotách (vyjma daněmi zvýšené inflace v Japonsku), zejména pak v eurozóně jsou dále klesající, byť s náznakem jejich opětovného překmitnutí nad 1% hranici v roce 2015. Tato situace nutí ECB stále intenzivně zvažovat další uvolnění měnových podmínek, a to i nekonvenční cestou.

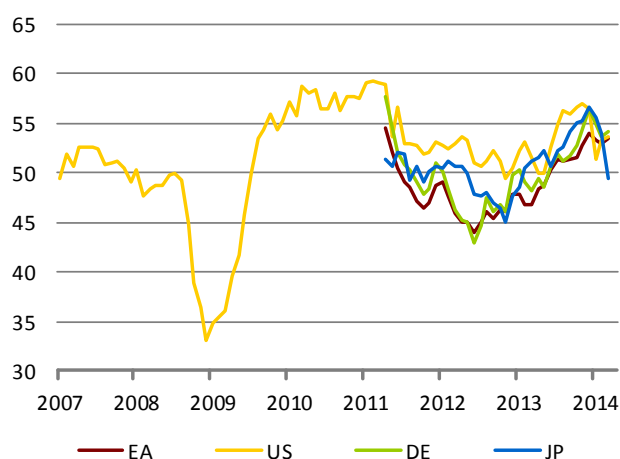
Čínská ekonomika dále pozvolna zpomaluje své hospodářské tempo, které by se mělo i v příštím roce pohybovat lehce nad 7% hranicí. Stále větší roli by přitom měla hrát domácí spotřeba při souběžném snížení závislosti růstu ekonomiky na investicích. Ne příliš optimistické výhledy přetrvávají pro brazilskou ekonomiku kvůli domácím hospodářským problémům a neúspěšným reformním krokům, které přispěly k nárůstu inflace k 6% hladině. V případě ruské ekonomiky pokračuje masivní odliv kapitálu a oslabení měny vlivem politického napětí mezi Ruskem a Ukrajinou. Naopak pro indické hospodářství převládají i v povolebním období pozitivní výhledy, tj. zvyšování hospodářského růstu při zřetelném desinflačním procesu.

Výhledy úrokových sazeb v eurozóně se pohybují do konce roku 2015 na velmi nízkých hodnotách. V případě USA se na přelomu letošního roku již předpokládá jejich postupný nárůst, který by měl přetrvávat i v roce 2015. Americký dolar by měl dle Consensus Forecast posilovat jak vůči euru, tak vůči japonskému jenu. Posílení dolaru se očekává i vůči brazilské, ruské a nepatrně i indické měně. Naopak vůči čínskému renminbi by měl americký dolar oslabovat.

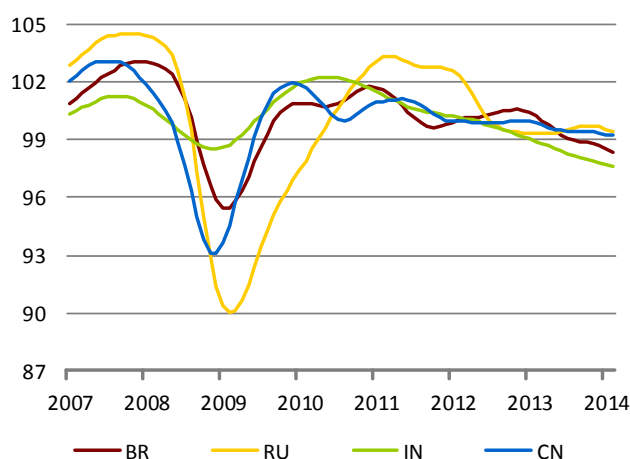
Cena ropy se pohybuje v úzkém pásmu se středem lehce nad 107 dolarů za barel, její výhled do konce roku 2015 zůstává nadále klesající, což odráží očekávání, že růst těžby bude na daném horizontu převyšovat růst poptávky a volné těžební kapacity se budou zvyšovat. Komoditní trhy vykazují nadále nejednotný vývoj, i když na většině z nich převládá tendence k poklesu cen. Velmi mírný nárůst cen lze očekávat u průmyslových kovů, naopak potravinářské komodity by měly svůj aktuální nárůst (zejména vlivem zvýšení cen pšenice a kukuřice) korigovat k nižším hodnotám.

PMI a OECD CLI pro sledované země

PMI v průmyslu - vyspělé země



OECD CLI - země skupiny BRIC

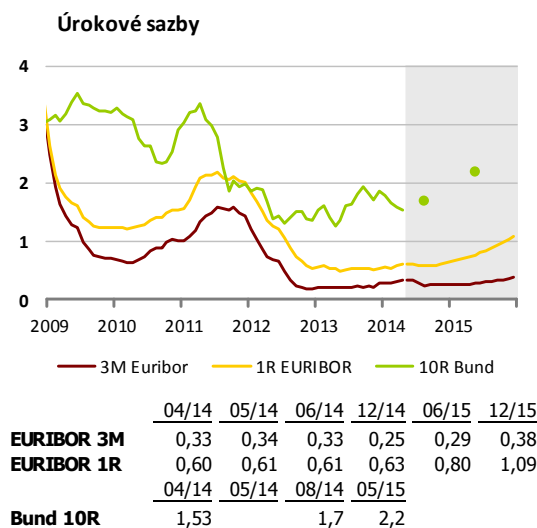
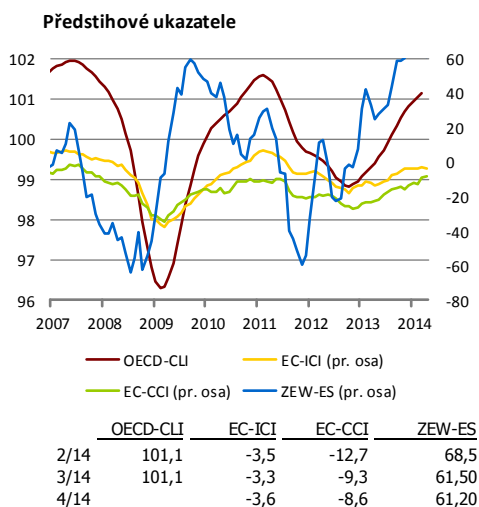
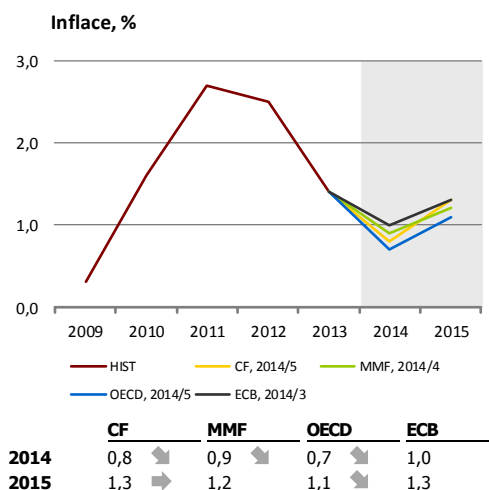
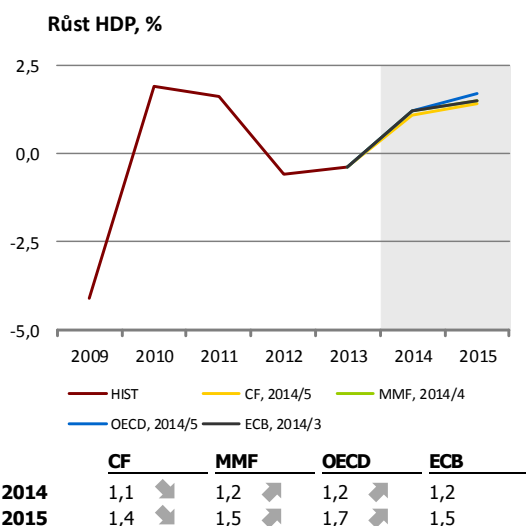


Zdroj: Bloomberg, Datastream

II.1 Eurozóna

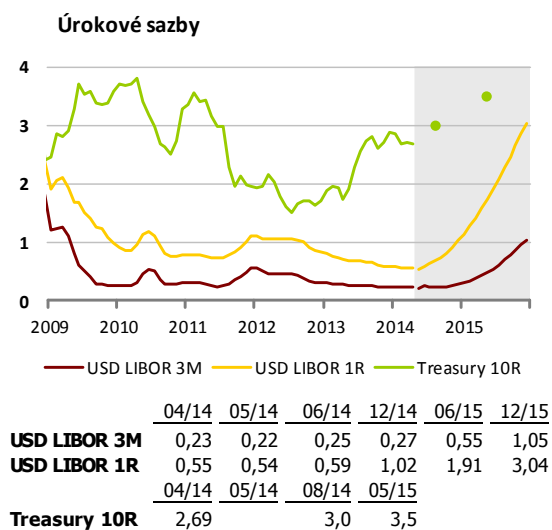
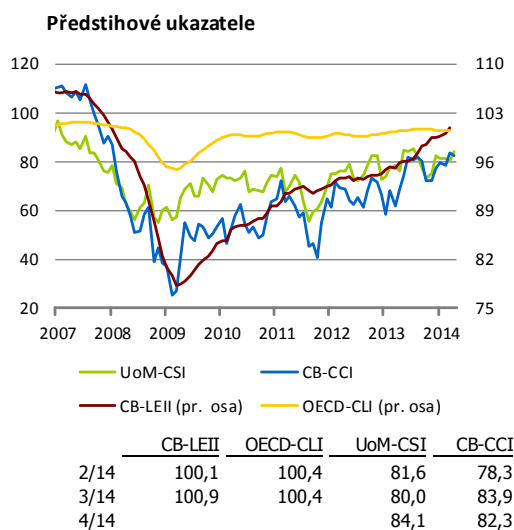
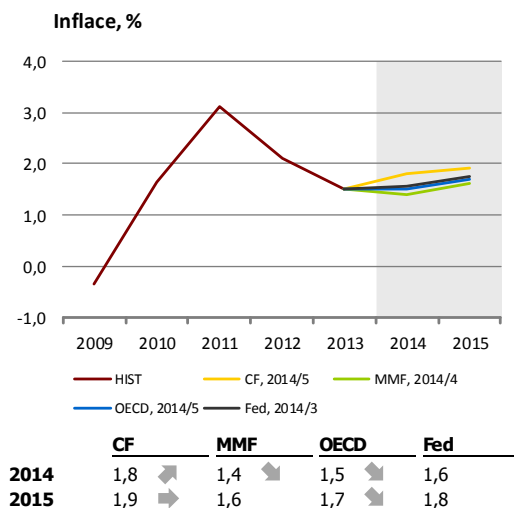
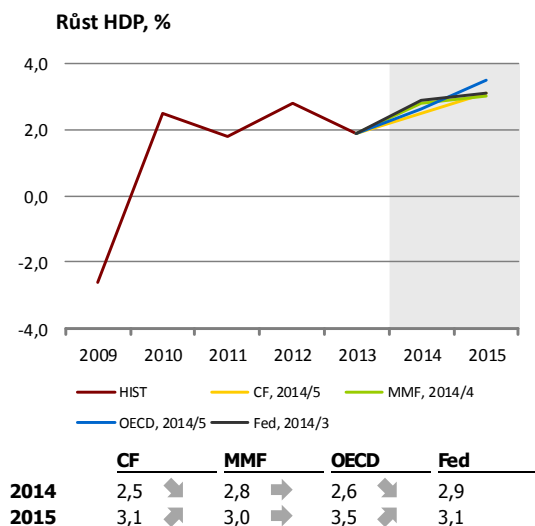
HDP v eurozóně v prvním čtvrtletí 2014 podle prvního odhadu Eurostatu vzrostl mezičtvrtletně o 0,2 % (meziročně o 0,9 %). Ekonomika eurozóny tak rostla stejným tempem jako v posledním čtvrtletí loňského roku, jehož odhad byl revidován směrem dolů o 0,2 p.b. Růst byl tažen ekonomikou Německa (růst o 0,8 %), druhá největší ekonomika eurozóny, Francie, ale stagnovala. Růst Itálie zaznamenal po jednom období růstu opět pokles; pokles byl zaznamenán i v Nizozemí, naopak růst ve Španělsku zrychlil. Index průmyslové produkce po solidních únorových výsledcích v březnu poklesl, především kvůli nižší produkci v energetickém sektoru z důvodu mírné zimy. Na duben signalizuje PMI ve zpracovatelském průmyslu zlepšení a zároveň dosáhl tříměsíčního maxima. PMI navíc poprvé od listopadu 2007 signalizuje expanzi ve všech zemích eurozóny. Květnový CF mírně snížil výhled růstu eurozóny letošním i příštím roce. Naproti tomu výhled OECD pro růst HDP eurozóny byl oproti listopadovým hodnotám revidován směrem nahoru.

Meziroční HICP inflace v eurozóně vzrostla v dubnu na 0,7 % (v březnu dosáhla 0,5 %). Rozdíl oproti březnové hodnotě byl dán především příspěvkem cen dopravy, které vzrostly v souvislosti s letošními Velikonocemi. CF mírně snížil výhled inflace pro tento rok, zatímco OECD revidovala výrazněji oproti listopadové prognóze svůj výhled na oba horizonty a nyní očekává podobné hodnoty inflace jako CF. ECB na svém květnovém zasedání zopakovala, že je připravena použít konvenční i nekonvenční nástroje měnové politiky pro zabránění příliš dlouhotrvajícího období nízké inflace. M. Draghi přitom zdůraznil, že ECB bude případně reagovat až na novou prognózu inflace, kterou zveřejní v červnu. Výhled sazeb na peněžním trhu se na obou sledovaných splatnostech oproti minulému měsíci na celém horizontu mírně snížil.



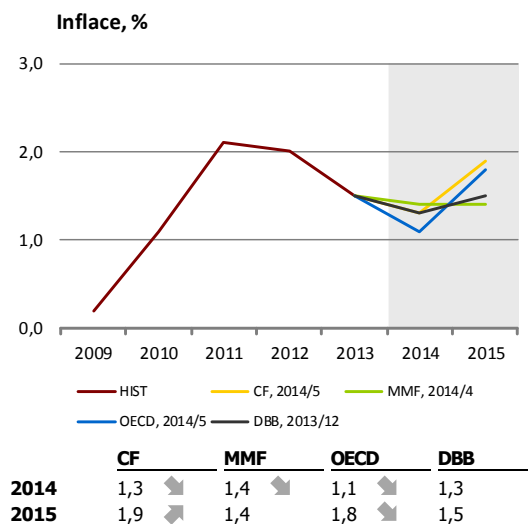
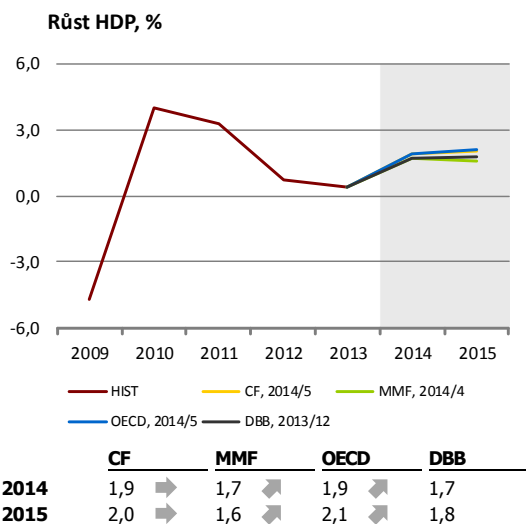
II.2 Spojené státy

Výhledy pro Spojené státy předpokládají relativně silný růst HDP v letošním roce, a to i přes aktuální mírné přehodnocení výhledů směrem dolů. Výhledy na rok 2015 byly naopak přehodnoceny směrem nahoru a v roce 2015 je tak očekáváno další zrychlení ekonomického růstu. Tím se ekonomika Spojených států řadí vzhledem ke zpomalující čínské ekonomice a očekávanému relativně nižšímu růstu v eurozóně tahounům globálního ekonomického růstu. V samotném prvním čtvrtletí 2014 meziroční růst HDP podle předběžných údajů zpomalil na 2,3 % a ve srovnání s předchozím čtvrtletím ekonomika stagnovala. V dubnu také mírně zpomalil meziroční růst průmyslové produkce a její průměrný růst od začátku letošního roku se aktuálně nachází pod celoročním výhledem CF. V dubnu nicméně zároveň došlo ke zlepšení předstihového ukazatele PMI v průmyslu, což představuje pozitivní signál pro budoucí vývoj průmyslové produkce. Pozitivním signálem je také dubnové pokračování vysokého meziročního růstu nominálních maloobchodních tržeb a výrazné zlepšení spotřebitelského sentimentu University of Michigan. Hlavním motorem ekonomického růstu je tak soukromá spotřeba. Nezaměstnanost oproti předchozím měsícům v dubnu relativně výrazně poklesla na 6,3 %, což je společně se zrychlením dubnové inflace na 2 % v souladu s očekávaným utahováním měnové politiky. V průběhu roku 2015 ukazují tržní výhledy tříměsíčních úrokových sazeb na jejich poměrně rychlý růst k 1 %. Výhledy inflace nicméně zůstávají pro letošní i příští rok dobře ukotvené pod 2% hladinou. Průměrný kurz dolaru vůči euru od března setrval na relativně silné hodnotě pro euro a trhy s napětím očekávají červnové zasedání ECB, na kterém by mělo dojít k uvolnění měnové politiky s tlakem na oslabení eura. V ročním horizontu CF očekává oslabení eura vůči dolaru o 5,7 %.



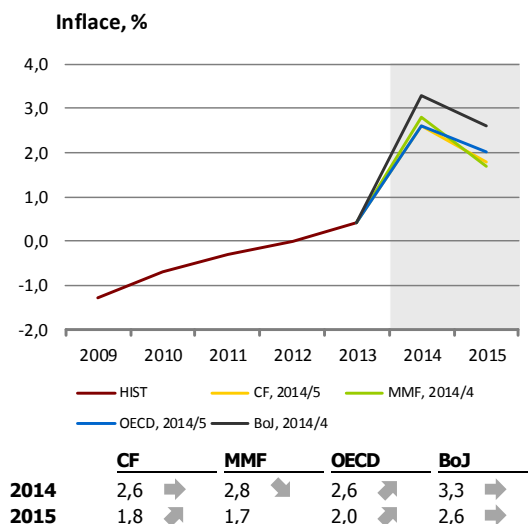
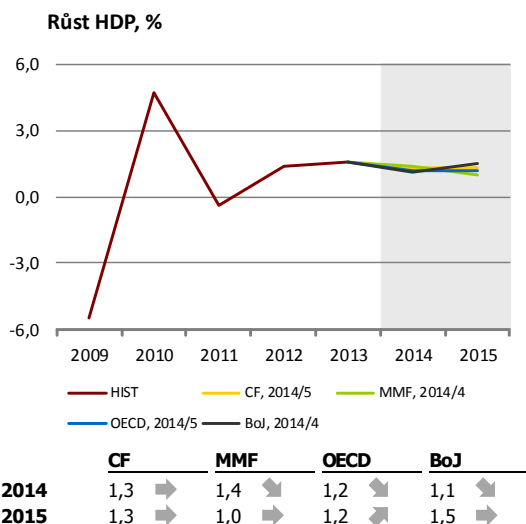
II.3 Německo

Ekonomický růst v Německu v prvním čtvrtletí letošního roku výrazně posílil mezičtvrtletně i meziročně (z 0,4 % na 0,8 %, resp. z 1,4 % na 2,3 %), přičemž zdrojem jeho zvýšené dynamiky byl růst domácí poptávky. Zvýšila se i spotřeba domácností a vlády a vzrostly také investice (fixní i do zásob), na jejichž růst měla značný vliv velmi mírná zima. Vnější poptávka působila na hospodářskou dynamiku naopak negativně. Vývozy se snížily a kvůli rostoucí domácí poptávce se zvýšily dovozy. Pro celý letošní rok květnový CF a OECD očekávají růst HDP o 1,9 %. Tento odhad je podporován zvýšením hodnot téměř všech předstihových ukazatelů podnikatelského klimatu (s výjimkou indexu ZEW) i důvěry spotřebitelů. Meziroční inflace v dubnu vzrostla o 0,3 procentního bodu na 1,3 % zejména v důsledku rychlejšího růstu cen služeb a potravin (o 2,3 % resp. o 1,8 %). Ceny energií se naproti tomu snížily o 1,3 %.



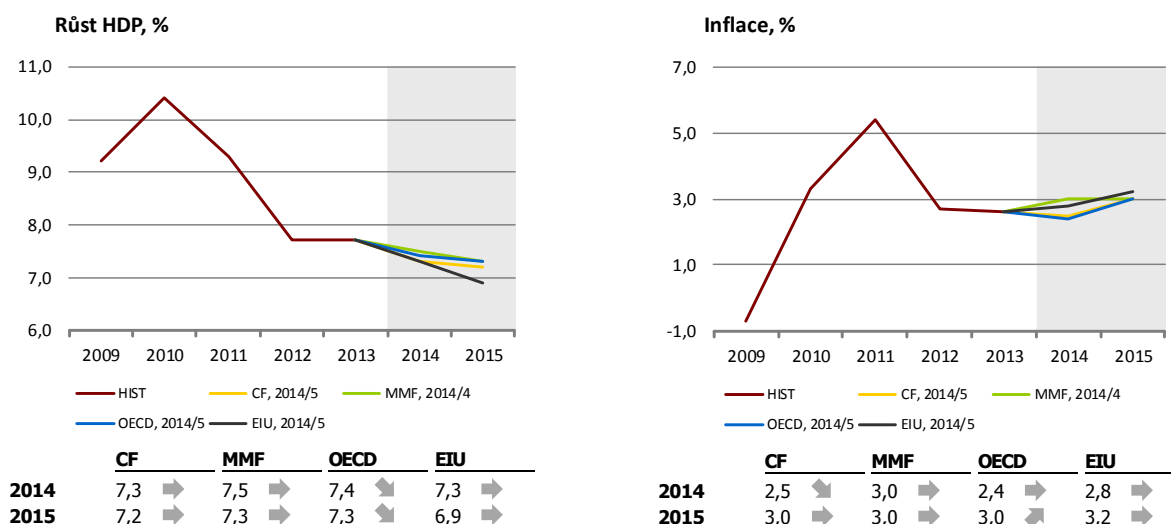
II.4 Japonsko

Dubnová inflace v Tokiu, což je předstihový indikátor japonské inflace, dosáhla nejvyšší hodnoty za posledních 22 let (2,7 %). K výraznému nárůstu cenové hladiny přispělo zejména zvýšení spotřební daně. Tento efekt je však dočasný a také oslabování japonského jenu, které k inflaci v minulém roce nejvíce přispělo, se od začátku roku zastavilo. Zvýšení daně se promítlo také do nárůstu maloobchodních tržeb v březnu s tím, jak se dle očekávání spotřebitelé předzásobili. Pro duben se očekává propad, ale v květnu by se spotřebitelská poptávka měla obnovit. Na druhou stranu PMI ve zpracovatelském průmyslu zaznamenal v dubnu již čtvrtý propad v řadě na hodnotu pod 50. Jako hlavní důvod pro snížení objednávek firmy zmínily právě zvýšení daně. Proto celkový efekt daňové změny na japonskou ekonomiku není snadné předpovědět a pokračují spekulace ohledně dalšího uvolnění měnové politiky. Květnový CF nedoznal oproti předcházejícímu měsíci změn ve výhledu růstu, zatímco OECD a BoJ pro rok 2014 výhled snížily.



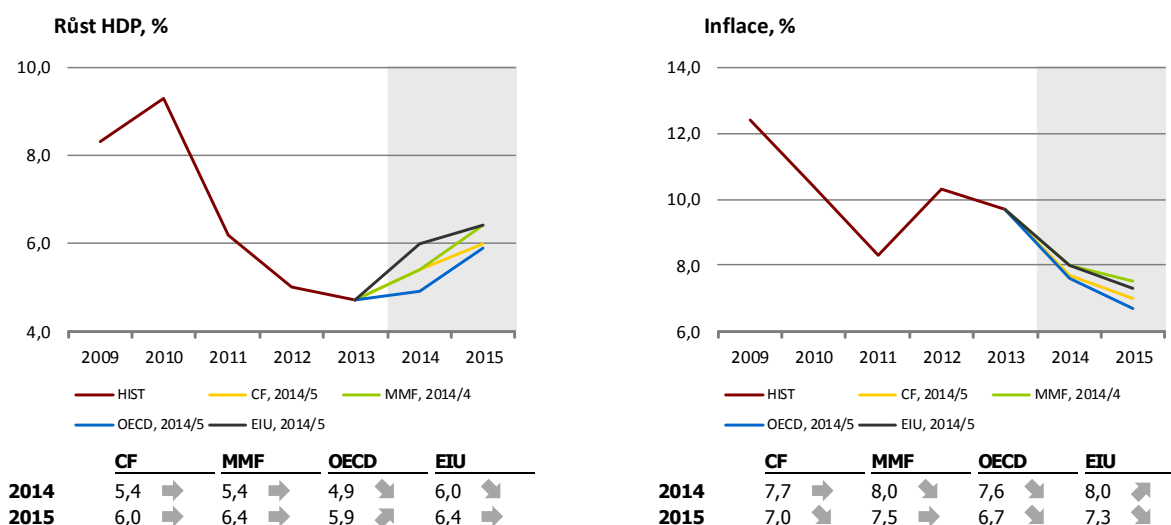
III.1 Čína

Nové výhledy CF, EIU a OECD očekávají v letošním roce tempo růstu čínské ekonomiky mezi 7,3 % a 7,4 %. Květnový výhled OECD odůvodňuje slabší výhled růstu zpřísněním úvěrových podmínek, které nepříznivě ovlivňuje investice. Nový výhled v květnu zveřejnila rovněž Evropská komise. Podle ní dosáhne ekonomický růst Číny pouhých 7,2 %. Postupné snížení závislosti růstu ekonomiky na investicích, které bylo doposud velice vysoké a zároveň spojené s růstem úvěrů, ve prospěch domácí spotřeby by mohlo dle názoru komise vést ke slabšímu, ovšem stabilnějšímu ekonomickému růstu. Inflace v Číně se letos bude držet mezi 2,4 % až 2,8 %. Dle CF bude renminbi posilovat vůči dolaru a v květnu příštího roku dosáhne úrovně ledna 2014, navzdory obavám o záměr čínské vlády a centrální banky oslabovat domácí měnu a tím podporovat vývozy. V dalším roce počítá CF se stabilním vývojem kurzu.



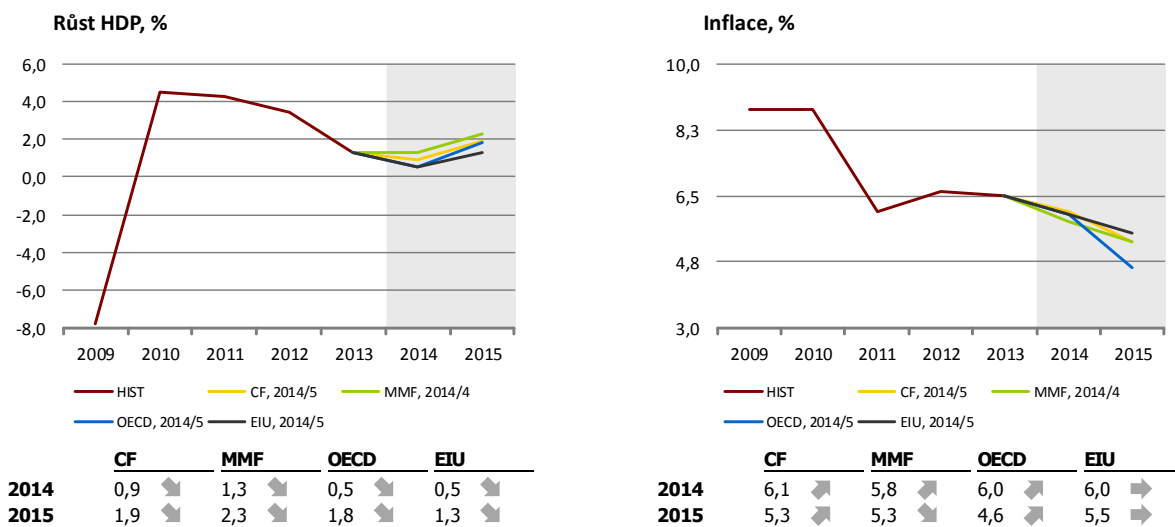
III.2 Indie

Celostátní volby, trvající dva měsíce, skončily v květnu a dále se očekává zlepšení ekonomické situace. Nové výhledy CF, EIU a OECD očekávají pro letošní rok růst indické ekonomiky 4,9% až 6,0% tempem. V roce 2015 by měl růst HDP mírně zrychlit na 5,9 % - 6,4 %. Inflace by se měla mírně snížit v roce 2014 k 7 %, i když nejistota plyne z toho, jaké následky bude mít horší monzunové počasí na ceny potravin. Na rok 2015 mezinárodní instituce předpovídají růst cen též kolem 7 %. Základní úroková sazba centrální banky zůstává od dubna na 9 %. Indická rupie se ustálila kolem 60 rupií za dolar, když byla částečně podpořena kapitálovým přílivem.



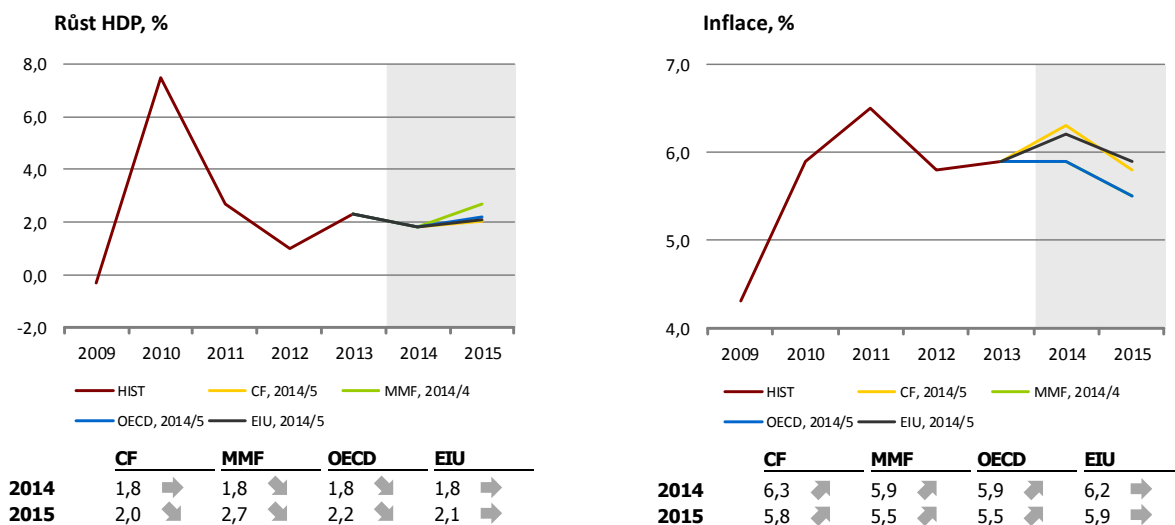
III.3 Rusko

Geopolitická krize spolu s negativním dopadem přetrvávajících strukturálních problémů dále nepříznivě ovlivňuje výhled ekonomické výkonnosti Ruska. Zvýšené riziko prohloubení ukrajinského konfliktu vedlo k masivnímu odlivu soukromého kapitálu, který podle Světové banky v 1. čtvrtletí 2014 dosáhl 63,7 mld. USD oproti 59,4 mld. USD za celý rok 2013. Ještě na začátku dubna nový WEO odhadoval tempo letošního růstu HDP Ruska na 1,3 %, ale ke konci měsíce se výhled MMF snížil na 0,2 % (viz závěrečná zpráva MMF po konzultaci v rámci Článku IV). Stagnaci ekonomiky očekává EBRD a podle Evropské komise vykáže ruská ekonomika 1% růst. Nové, v GEVu pravidelně sledované, prognózy (CF, EIU a OECD) se pro letošní rok nacházejí v rozmezí 0,5 % - 0,9 %. Riziko zvýšení inflace v Rusku nadále stoupá a je taženo růstem cen potravin, energií, ale i předchozím oslabením rublu, kvůli čemuž na konci dubna ruská centrální banka zvýšila klíčovou sazbu o 0,25 p.b. na 7,5 %. Dle výhledů CF, EIU a OECD inflace letos stoupne přinejmenším na 6 %.



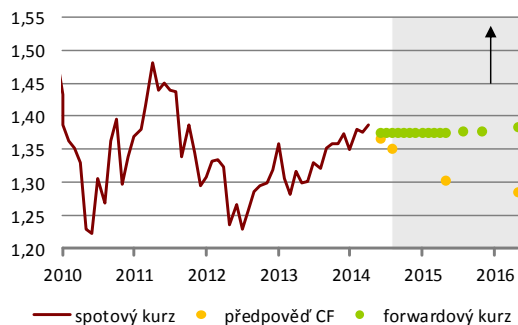
III.4 Brazílie

Brazílii se nedaří nastartovat hospodářský růst, spotřebitelská důvěra zůstává velmi nízká. V dubnu MMF snížil výhled HDP na rok 2014 z původních 2,6 % na 1,8 % a pro rok 2015 z 2,9 % na 2,7 %. Předpověď růstu HDP dle Consensus Forecast zůstává též nízká, pro rok 2014 na 1,8 % a pro rok 2015 na 2,0 %. Předpovědi inflace naopak zůstávají vysoké, pro rok 2014 i 2015 jsou odhady kolem 6 %. Vysokou inflaci též podporují vyšší ceny letenek před mistrovstvím světa ve fotbale, které začíná v červnu. Úroková sazba centrální banky zůstává od března nezměněna na 11 %. Brazílský real se ustálil kolem 2,20 za dolar, navzdory obtížné ekonomické situaci.



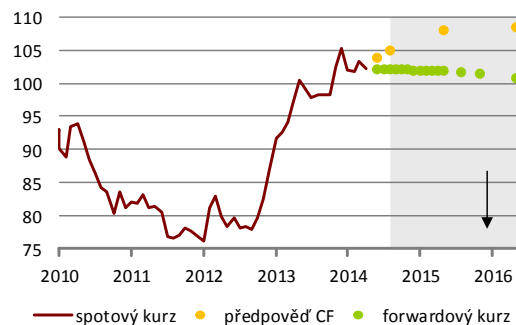
IV. Grafy výhledů kurzů vůči americkému dolaru

EURO



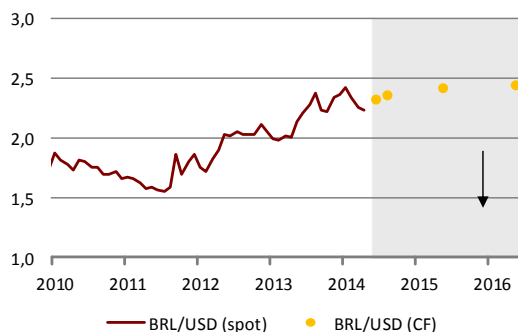
	12/05/14	06/14	08/14	05/15	05/16
spotový kurz	1,376				
předpověď CF		1,366	1,351	1,302	1,285
forwardový kurz		1,376	1,375	1,376	1,383

JAPONSKÝ JEN



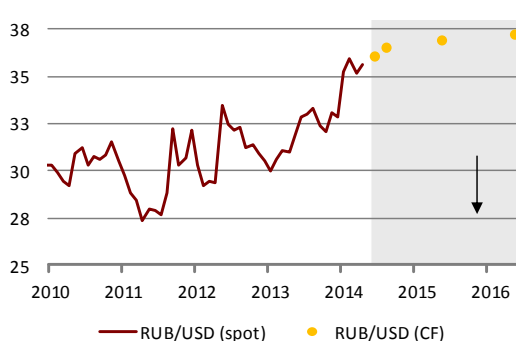
	12/05/14	06/14	08/14	05/15	05/16
spotový kurz	102,10				
předpověď CF		103,80	105,00	108,00	108,50
forwardový kurz		102,11	102,07	101,83	100,82

BRAZILSKÝ REAL



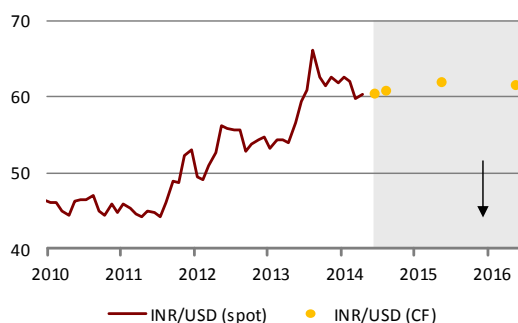
	12/05/14	06/14	08/14	05/15	05/16
spotový kurz	2,22				
předpověď CF		2,32	2,36	2,42	2,44

RUSKÝ RUBL



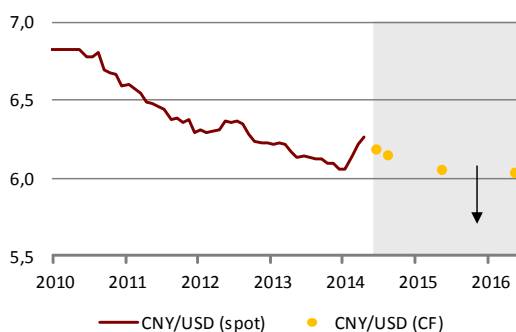
	12/05/14	06/14	08/14	05/15	05/16
spotový kurz	35,11				
předpověď CF		36,09	36,55	36,94	37,19

INDICKÁ RUPIE



	12/05/14	06/14	08/14	05/15	05/16
spotový kurz	59,87				
předpověď CF		60,50	60,76	61,84	61,62

ČÍNSKÝ RENMINBI



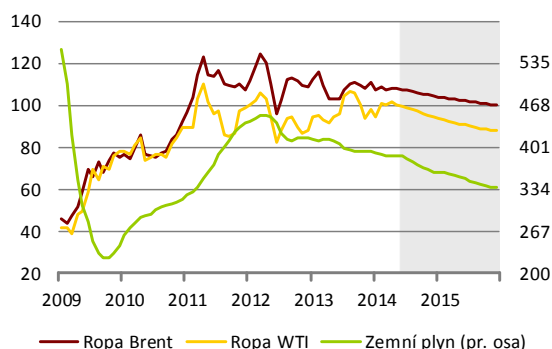
	12/05/14	06/14	08/14	05/15	05/16
spotový kurz	6,24				
předpověď CF		6,18	6,15	6,06	6,04

Směr šipky označuje posílení měny vůči americkému dolaru. Hodnoty kurzů jsou k poslednímu dni v měsíci. Forwardový kurz nepředstavuje výhled, vychází z kryté úrokové parity – tj. kurz země s vyšší úrokovou sazbou oslabuje. Forwardový kurz představuje aktuální (k datu uzávěrky) možnost zajištění budoucího kurzu.

V.1 Ropa a zemní plyn

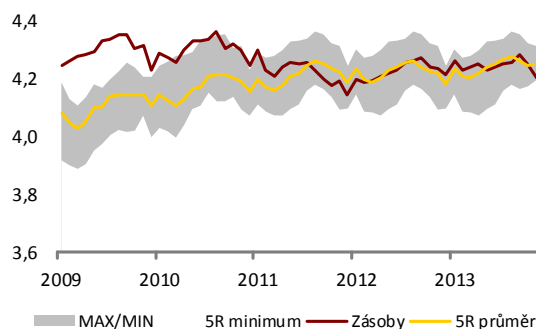
Zatímco v průběhu března cena ropy Brent klesala, po větší část dubna naopak rostla, když se ukázalo, že růst těžby v Libyi je nejistý stejně jako dohody uzavřené mezi tamní vládou a rebely. Stupňující se konflikt na Ukrajině přispěl k dalšímu růstu rizikové premie a cenu ropy podpořila i příznivá data z amerického trhu práce. Postupně se rovněž zvyšuje poptávka rafinérií, jednak díky růstu rafinérských marží a jednak díky postupnému ukončování sezónní údržby. Růst ceny byl naopak nadále tlumen slabšími daty z čínské ekonomiky a rychlým růstem těžby z nekonvenčních zdrojů (zejména v Severní Americe). Ke konci dubna cena ropy Brent mírně poklesla (pravděpodobně v důsledku vybírání zisků ze strany finančních investorů) a v první polovině května kolísala v úzkém rozmezí 107-108,5 USD/b. Cena ropy WTI se nejvíce přiblížila ceně ropy Brent v první polovině dubna, kdy rostla v důsledku rychlého poklesu zásob v americkém vnitrozemském terminálu Cushing, což je místo vypořádání kontraktů na ropu WTI. Od té doby se však cenové rozpětí opět zvětšilo a pohybuje se mezi 7-9 USD/b. Předpovědi cen ropy zůstávají nadále klesající, což odráží očekávání, že růst těžby bude na daném horizontu převyšovat růst poptávky a volné těžební kapacity se budou zvyšovat. EIA zvýšila o 1 USD předpověď průměrné ceny ropy Brent pro letošní i příští rok na 106, resp. 102 USD/b, což je v souladu s tržním výhledem na základě futures kontraktů. Mírnější pokles ceny (v ročním horizontu na 105 USD/b) předpovídá květnový CF. Pozorovaný pokles zásob ropy nevyplyvá z nedostatku ropy na trhu, ale je logickým důsledkem klesající cenové předpovědi, neboť za tohoto stavu je ekonomicky nevýhodné ropu skladovat.

VÝHLED CEN ROPY A ZEMNÍHO PLYNU

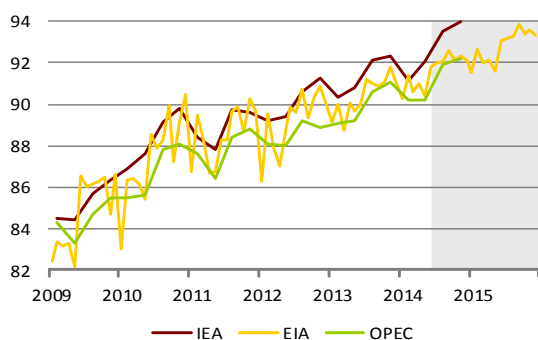


	Brent	WTI	Plyn
2014	-1,76	0,26	-5,81
2015	-4,52	-7,77	-8,15

CELKOVÉ ZÁSoby ROPY A ROPNÝCH PRODUKTŮ V OECD

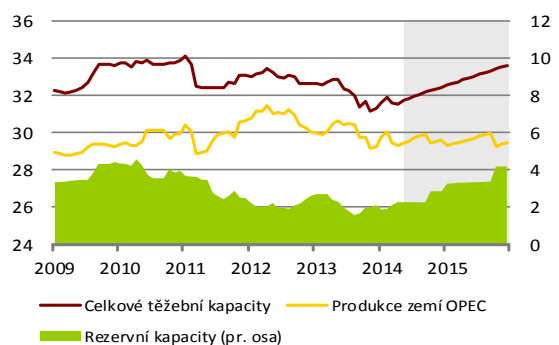


SVĚTOVÁ SPOTŘEBA ROPY A ROPNÝCH PRODUKTŮ



	IEA	EIA	OPEC
2014	1,41	1,31	1,25
2015		1,35	

PRODUKCE, CELKOVÉ A REZERVNÍ KAPACITY ZEMÍ OPEC



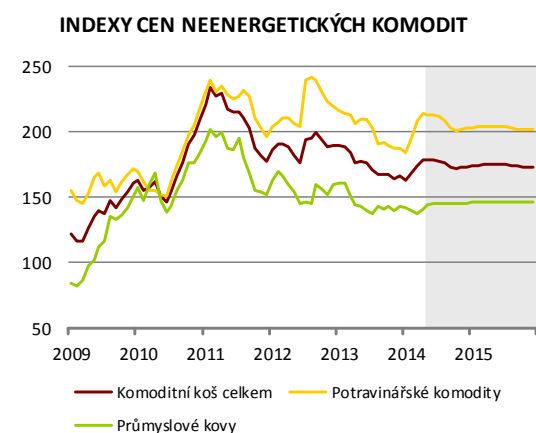
	Produkce	Těžební kapacity	Rezervní kapacity
2014	-1,27	-0,62	8,35
2015	-0,27	3,52	51,85

Poznámka: Cena ropy v USD/barel (ICE), cena ruského plynu na hranicích s Německem v USD/1000m³ (data MMF, vyhlazeno HP filtrem). Budoucí ceny ropy (šedá oblast) jsou odvozeny z futures kontraktů, budoucí ceny plynu jsou modelově odvozeny od cen ropy. V tabulkách jsou meziroční změny v %. Celkové zásoby ropy (tedy komerční i strategické) v zemích OECD vč. průměru, maxima a minima za minulých pět let v mld. barelů. Světová spotřeba ropy a ropných produktů v mil. barelů/den. Produkce a těžební kapacity kartelu OPEC v mil. barelů/den (odhad EIA).

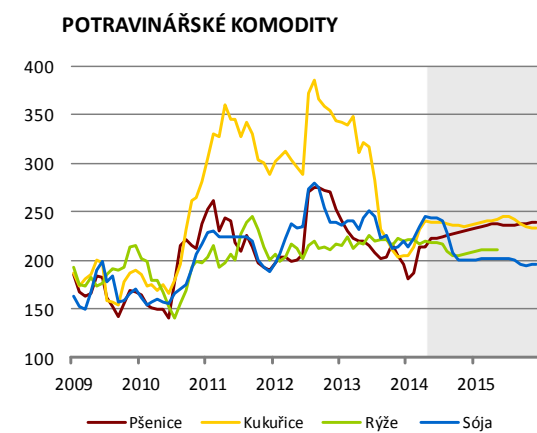
Zdroj: Bloomberg, IEA, EIA, OPEC, výpočty ČNB.

V.2 Ostatní komodity

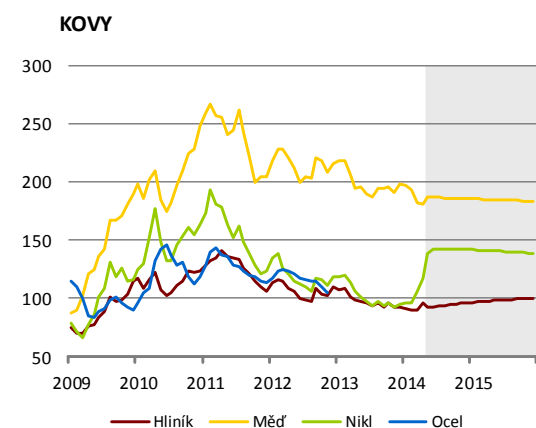
Vývoj na komoditních tržích byl nadále nejednotný napříč komoditami. Průměrný měsíční index cen potravinářských komodit v dubnu sice ještě vzrostl, ale na denní bázi ceny jeho složek po předchozím dvouměsíčním výrazném růstu v průběhu dubna a první poloviny května již spíše stagnovaly, ceny masa dokonce v květnu poklesly z předchozích rekordních hodnot. Co se týče nepotravinářských zemědělských komodit, cena bavlny stagnovala, cena kaučuku pokračovala v trendovém poklesu a v současnosti se nachází na hodnotách, které s výjimkou konce roku 2008 zaznamenala naposledy v roce 2005. Průměrný index cen základních kovů v dubnu a v první polovině května mírně vzrostl, ale zatím nijak výrazně nevybočuje z vodorovného trendu, který trvá již cca jeden rok. Nadále slabne růst fyzické poptávky z velkých rozvíjejících se trhů a je možné pozorovat i slabnoucí příliv finančních investic na komoditní trhy s tím, jak klesá potřeba zajištění proti inflaci v souvislosti s omezováním měnového stimulu v USA. Z jednotlivých kovů vzrostla výrazně jen cena niklu v důsledku zákazu vývozu surovin z Indonésie. Mírný růst zaznamenala i cena hliníku, která však ke konci dubna opět poklesla. Cena mědi se po březnovém poklesu stabilizovala v reakci na výpadky těžby v Chile. Výhled indexu cen průmyslových kovů je jen nepatrně rostoucí. U potravinářských komodit se očekává další růst cen pšenice, stagnace cen kukuřice a pokles cen rýže a zejména sóji s novou sklizní ve druhé polovině letošního roku.



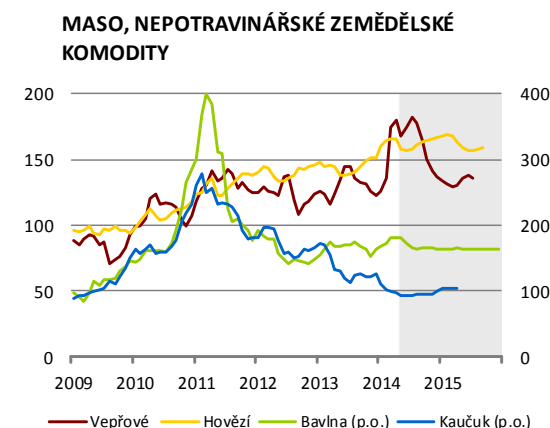
	Celkem	Potraviny	Kovy
2014	-0,4	1,6	-1,3
2015	0,2	-0,8	2,0



	Pšenice	Kukuřice	Rýže	Sója
2014	1,3	-16,3	-2,6	-3,6
2015	8,9	2,9	-1,4	-10,7



	Hliník	Měď	Nikl
2014	-4,2	-5,9	26,5
2015	5,6	-1,3	8,8



	Vepřové	Hovězí	Bavlna	Kaučuk
2014	22,3	12,3	3,1	-27,5
2015	-16,2	-0,4	-4,0	

Poznámka: Struktura indexů cen neenergetických komodit odpovídá složení komoditních indexů The Economist. Všechny ceny ve formě indexů 2005 = 100 (grafy) a procentní změny (tabulky).

Zdroj: Bloomberg, výpočty ČNB.

Jak daleko mají země V-4 do Rakouska: Detailní pohled na úrovni CPL¹

Ekonomické a finanční turbulence posledních let vyvolaly obavy o sladěnost a udržitelnost eurozóny jako celku. Na možné problémy plynoucí z malé dlouhodobé sladěnosti poukazuje vývoj zemí jižního křídla eurozóny. Proto je nadále důležité sledovat vývoj konvergence středoevropského regionu, který si, s výjimkou Slovenska, prozatím ponechává nezávislou měnovou politiku. Tento článek zkoumá strukturální rozdíly a trendy v cenovém vývoji dílčích složek spotřeby domácností zemí Visegrádské čtyřky (V-4) po jejich vstupu do EU až do roku 2012. Vzhledem k heterogenitě zemí v rámci eurozóny se vhodným měřítkem pro srovnání jeví Rakousko.² Předložená statistická analýza nejprve zkoumá průřezová data, kde vývoj ve vybraných letech ilustruje četnost výskytu položek spotřeby ve skupinách s různou srovnatelnou cenovou hladinou vůči Rakousku. Dále je pomocí matic přechodu znázorněna dynamika srovnatelných cenových úrovní (CPL). Přestože v souhrnných datech byla v průběhu 9 let nalezena jen mírná změna, výsledky získané na detailních datech ukazují na podstatnou konvergenci cenových hladin oproti roku 2004 v případě potravin, výdajů na bydlení, energie, aktivit spojených s trávením volného času nebo informačních služeb. Naopak CPL výdajů na vzdělávání a zdravotní péči zůstává na nízké úrovni a oproti výchozímu roku se téměř nezměnila. Těmto společným trendům zemí V-4 se částečně vymyká Maďarsko, které bylo výrazněji ovlivněno dopady finanční krize.

1 Vývoj dílčích skupin spotřeby v zemích V-4

Agregátní analýza srovnatelných cenových úrovní se používá pro celkové hodnocení stupně konvergence ekonomiky.³ Tento přístup ovšem neumožňuje zviditelnit podstatné rozdíly v rychlosti změn (přízpusobování) v dílčích segmentech, které vznikají v důsledku různé intenzity začlenění do mezinárodní konkurence jednotlivých odvětví. Například nižší cenovou úroveň ve srovnání s obchodovatelným zbožím vykazují služby (včetně služeb s výrazným podílem mzdových nákladů). Naopak poměrně vysokou cenovou úroveň vykazují investiční statky. Cílem tohoto článku je proto podrobnější analýza CPL na základě detailních dat.

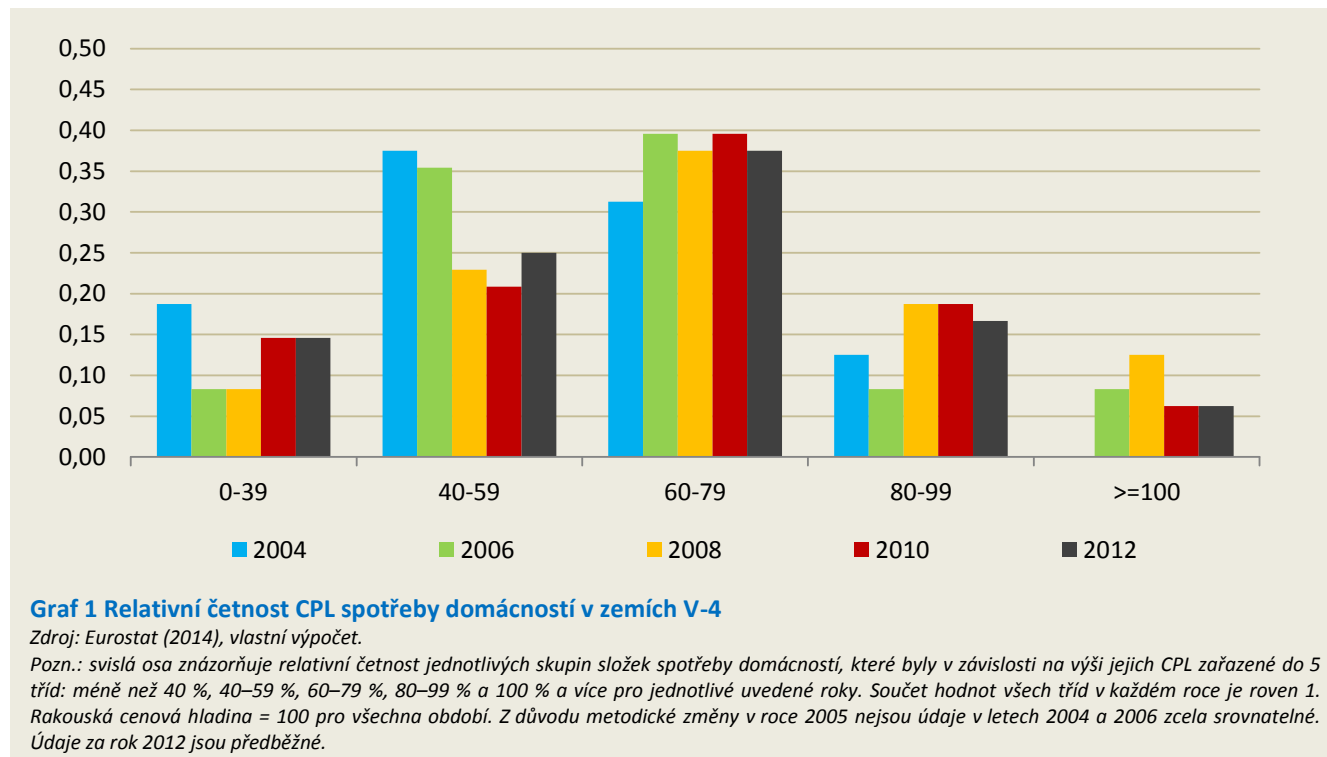
Cenovou konvergenci dílčích složek spotřeby v zemích V-4 lze ilustrovat pomocí změn v relativní četnosti jednotlivých položek v předem definovaných třídách. Pro účel této analýzy bylo vytvořeno 5 tříd odpovídajících hodnotám CPL v procentech v rozpětí 0-39, 40-59, 60-79, 80-99, 100 a více (cenová úroveň Rakouska se rovná 100 %). Dílčí položky spotřeby V-4 bez ohledu na konkrétní země původu byly zařazeny do příslušných tříd; součet počtu položek v jednotlivých třídách byl použit pro výpočet relativní četnosti, což je podíl četnosti položek v každé třídě na celkovém počtu položek. Součet podílů všech tříd pro daný rok rovná se 1. Nárůst četností ve vyšších třídách

¹ Autorem je Václav Žďárek (vaclav.zdarek@atlas.cz). Text vychází ze studie Žďárek (2013), kde byly použity individuální údaje pro země EU poskytnuté M. Konijninem (Eurostat). Názory v tomto příspěvku jsou vlastní a neodrážejí nezbytně oficiální stanovisko České národní banky. Tento článek navazuje na březnové Zaostřeno na... věnované dopadům finanční krize na změny srovnatelných cenových úrovní pro HDP a hlavní výdajové složky v zemích Visegrádské čtyřky.

² Z hlediska pozice v rámci stávajících zemí EU je Rakousko nad průměrem zemí EA-17 i EU-15. Nejenže sousedí se třemi ze čtyř zemí V-4, ale také je s nimi částečně spojené společnou historií, a má tak bezprostřední vliv na jejich chování. Rakouská ekonomika byla také použita při prvních mezinárodních srovnáních bývalé ČSSR/ČSFR a nově vzniklé ČR na počátku 90. let minulého století (viz Pelejš, 1996 nebo Spěváček, 2003). Alternativní volbou referenční země by mohlo být i Německo, jak je tomu často v empirických studiích (viz Čihák a Holub, 2003).

³ Obecný vývoj cenových úrovní vůči průměru zemí eurozóny je obsahem pravidelné kapitoly v dokumentu „Analýzy stupně ekonomické sladěnosti České republiky s eurozónou“ každoročně publikovaném ČNB (například viz ČNB, 2013).

v průběhu let znamená přiblížení se k cenové úrovni referenční země, pokles naopak svědčí o cenové divergenci. Souhrnný výsledek znázorňuje graf 1 a výsledky pro jednotlivé země V-4 shrnuje tabulka A1 v příloze. Z grafu 1 je patrné, že CPL se zvyšovala rychleji v celé V-4 během prvních let po vstupu do EU (viz rostoucí četnost v prostředním intervalu odpovídajícímu 60–79 % rakouské úrovně a nárůst podílů vyšších cenových úrovní). Naopak vliv krize je patrný například při porovnání výšky sloupců za léta 2006 a 2008. S výjimkou položek, které se ještě před začátkem finančních turbulencí přiblížily k rakouské úrovni (tj. položek s hodnotou CPL 80 % a více), byl u ostatních položek zaznamenán pokles relativní četnosti v roce 2008 oproti roku 2006.



Detailní pohled na složky konečné spotřeby jednotlivých zemí V-4 (výsledky viz příloha) ukazuje na několik důležitých tendencí. Především byl za celé sledované období vývoj velmi heterogenní, a to jak mezi zeměmi V-4, tak v rámci jednotlivých skupin. Nejrychleji se přizpůsobila CPL slovenské ekonomiky a české ekonomiky, kde došlo k nárůstu CPL u všech skupin spotřebního koše s výjimkou jedné skupiny u České republiky. Rychlý heterogenní vývoj doprovázený jak výrazným nárůstem, tak poklesem CPL u řady složek, se odehrál v maďarské ekonomice. Byl například zaznamenán pokles o více než 10 p.b. u položek „zdravotnictví“, „vzdělávání“ a „stravování a ubytování“, a naopak nárůst o více než 20 p.b. u položek „alkoholické nápoje a tabák“ a „pošty a telekomunikace“. Heterogenita ve vývoji CPL (avšak v menším měřítku) je rovněž patrná v případě Polska. Při porovnání zemí V-4 je však důležité mít na paměti, že pozorované rozdíly vůči Rakousku jsou z části ovlivněné řadou opatření realizovaných ve fiskální oblasti ještě před vstupem do EU a v letech 2007–2008. Navíc se CPL vypočítává na základě cen v jednotné měně, kvůli čemuž nelze oddělit strukturální změny od cenového přizpůsobení skrze kurzový kanál.

Změny CPL dílčích složek spotřeby jsou dále ovlivněny odlišnou cenovou strategií firem ve sledovaných zemích a jejich důrazem na kvalitu. Nelze opominout ani vliv konkurence a obchodní struktury v maloobchodním sektoru. Výsledkem jsou podstatné rozdíly v CPL. Například v Polsku lze pozorovat velmi nízký růst CPL potravin a nealkoholických nápojů; doslova opačná je situace v Česku a na Slovensku. Dalším příkladem je nepatrná změna CPL skupiny oděvů a obuvi v Česku v porovnání s vysokou

konvergencí CPL této skupiny v Polsku a na Slovensku. Můžeme také uvažovat o strategii kladoucí důraz na nákladovou stránku produkce často na úkor kvality, což je případ „nákupní turistiky“ v příhraničních oblastech Polska nebo Maďarska, který se projeví v nízké cenové úrovni odpovídajících položek oproti Rakousku.

K výraznému zvýšení CPL v případě všech zemí došlo u složky „alkoholické nápoje a tabák“, zejména kvůli úpravám v daňových sazbách, které zvýšily CPL o více než 20 p.b.. Ještě výraznější pohyby CPL nastaly ve skupině „pošty a telekomunikace“, kde byl zaznamenán nárůst o více než 30 p.b. ve všech zemích kromě Polska. Pozorovaný vývoj souvisí s nízkou konkurencí na středoevropském trhu telekomunikací, čemuž odpovídá CPL nad 100 %, tj. domácí cena přesahující cenu porovnatelného zboží v Rakousku.

V případě složek s převážně neobchodovatelnými statky výrazně vzrostly CPL pro bydlení a energie v České republice a na Slovensku. Jen omezený růst byl zaznamenán pro tuto skupinu v Maďarsku a Polsku. Přesto ve všech zemích cenová úroveň položky „bydlení a energie“ zůstává nízká: 50% úroveň Rakouska výrazně přesáhla pouze Česká republika (cca 68 %) a jen mírně Slovensko (cca 55 %).⁴ K růstu CPL došlo i v případě stravovacích a ubytovacích služeb, a to u všech zemí V-4 s výjimkou Maďarska. Smíšený vývoj CPL lze pozorovat jak v oblasti zdravotnictví, tak v oblasti vzdělávání, přičemž obě skupiny dlouhodobě vykazují nejnížší CPL (mezi cca 20 % a 40 %) odrážející mj. způsob financování tohoto sektoru.⁵

Obecně je důležité si pamatovat, že ukazatel relativní četnosti přikládá všem položkám spotřeby u všech zemí stejnou váhu,⁶ a z tohoto důvodu se výsledek může výrazně lišit od agregátního pohledu na ekonomickou konvergenci.

2 Dynamika změn cenových úrovní v zemích V-4

Vývoj CPL na detailní úrovni lze sledovat i z pohledu její dynamiky prostřednictvím jednoduchého analytického nástroje, jakým jsou tzv. matice přechodu. Tyto matice ukazují, s jakou pravděpodobností se CPL určité složky změnila a přemístila z jedné cenové třídy do jiné za přesně vymezené období. I když je to pohled *ex post*, a má tak relativně omezenou vypovídací schopnost pro budoucnost, jde o důležitou část empirické evidence používané při podrobných analýzách probíhajících přizpůsobovacích procesů.

Tabulka 1 obsahuje matice přechodu pro země V-4 pro pět nepřekrývajících se tříd použitých výše (0–39, 40–59 atd.). Aby bylo možné odlišit případné dopady finanční krize, byla zvolena dvě nepřekrývající se období: 2004 vs. 2008 a 2008 vs. 2012.⁷

⁴ Zde by bylo zajímavé sledovat vývoj CPL v užší skupině bydlení, které však nejsou Eurostatem veřejně publikovány.

⁵ Rakouský systém zdravotnické péče je na velmi vysoké úrovni a zároveň je jedním z nejvíce dotovaných v rámci OECD. Celkové výdaje na zdravotní systém dosahují 10,2 % HDP, z toho cca 8 % HDP činí výdaje rakouského státu (viz OECD, 2011, 2013, 2014). Rovněž vzdělávací systém je na vysoké úrovni, což přispívá k nárůstu kvalifikované pracovní síly, a tímto podporuje ekonomický růst i růst produktivity a vede k nízké nezaměstnanosti mladých osob. Výdaje na vzdělání také výrazně převyšují průměr zemí OECD jak pro základní úroveň, tak středoškolskou a vysokoškolskou, viz OECD (2009, 2013). Celkový objem průměrných přímých výdajů na studenta všech stupňů za rok 2010 (v PPP) činil téměř 11 tis. USD. První místo drží USA s více než 13 tis. USD, zatímco v ČR výdaje na vzdělání dosáhly pouhých 5,4 tis. USD, v Maďarsku 4,3 tis. USD, v Polsku 5,9 tis. USD a na Slovensku 4,5 tis. USD (průměr zemí OECD činil 7,6 tis. USD, viz OECD, 2013a).

⁶ Jedná se pouze o zjednodušený příklad. Obecně není problém vytvořit vážený ukazatel, který by odrážel skutečné spotřebitelské výdaje.

⁷ Velmi často jsou počítány pravděpodobnosti i pro delší než roční časové intervaly, např. 5 nebo 10 let. Protože nedisponujeme dostatečnými zdrojovými informacemi, byly určeny pouze tříleté/čtyřleté intervaly. Průměry jednoročních hodnot za celá analyzovaná období jsou velmi podobné hodnotám uvedeným v tabulce.

Řádky matice ukazují distribuci podle pěti zvolených tříd, která byla pozorovaná na konci období u položek zařazených ve výchozím roce do stejné třídy. Jinak řečeno, hlavní diagonála matice přechodu obsahuje hodnoty ukazující procentní podíl položek, které zůstaly na konci období ve stejné třídě. Hodnoty nad hlavní diagonálou ukazují procentní podíl položek přesunutých oproti výchozímu roku do vyšších tříd. Prvky pod hlavní diagonálou znázorňují procentní podíl položek, jejichž srovnatelná cenová úroveň naopak klesla oproti výchozímu roku a položky se proto přesunuly do nižších tříd.⁸

Tabulka 1 Matice přechodu CPL spotřeby (před krizí a během krize), země V-4

a) Před krizí (2004–2008)

		CPL (t+x = 2008)				
		0–39	40–59	60–79	80–99	≥ 100
CPL (t = 2004)	0–39	46,03	42,86	8,73	2,38	0,00
	40–59	2,55	35,03	50,96	8,92	2,55
	60–79	0,68	3,42	32,88	39,73	23,29
	80–99	0,80	0,00	4,88	54,40	40,00
	≥ 100	0,00	0,00	0,00	26,67	73,33

b) Během krize (2008–2012)

		CPL (t+x = 2012)				
		0–39	40–59	60–79	80–99	≥ 100
CPL (t = 2008)	0–39	78,13	17,19	4,69	0,00	0,00
	40–59	23,68	54,39	20,15	1,75	0,00
	60–79	6,90	35,86	46,21	9,66	1,38
	80–99	0,00	3,87	38,06	47,74	10,32
	≥ 100	0,00	0,91	11,82	52,73	34,55

Poznámka: cenová úroveň Rakouska = 100 v každém období. CPL (t) – výchozí CPL, CPL (t+x) – koncová hodnota CPL. Hodnoty byly vynásobeny 100 a údaje byly zaokrouhleny, proto řádkové součty nemusí souhlasit.

Zdroj: Eurostat (2014), vlastní výpočet.

Porovnáním hodnot v horních a spodních částech tabulky 1 lze vysledovat, že nejvyšší hodnoty pravděpodobností se zpravidla nacházejí na diagonále, tj. ukazují neměnnost cenových úrovní v čase. V předkrizovém období byly výjimkou zboží a služby s CPL 40–59 % a 60–79 %. CPL v těchto skupinách stoupla v roce 2008 o třídu výše. V období krize tvořila výjimku jen skupina ≥100, kde s více než 50% pravděpodobností poklesla v roce 2012 srovnatelná cenová úroveň v ní se nacházejících statků na 80–99 %.

V předkrizovém období byla empirická pravděpodobnost poklesu CPL výrazně nižší oproti pravděpodobnosti konvergence k cenové hladině Rakouska odrážející zpomalení procesu cenové konvergence po vypuknutí krize. Během krize byl evidován smíšený vývoj: například ve skupině s cenovou úrovní 40–59 % bylo možné očekávat jak divergenci, tak konvergenci vůči Rakousku, ale ve skupinách 60–79 % a 80–99 % byla výrazná pravděpodobnost poklesu.⁹

⁸ Například, hodnoty uvedené v prvním řádku (třetím až sedmém sloupci zleva) v části (a) tabulky 1 ukazují, s jakou pravděpodobností došlo k přechodu položky s cenovou úrovní pod 40 % v relaci k Rakousku do vyšší cenové třídy (tj. vyšší než 40 %) anebo k setrvání v dané třídě. Hodnota 46,03 ukazuje, že cca 46 % statků s CPL v rozmezí 0–39 % v roce 2004 patřilo do shodné třídy i v roce 2008. Případný posun do třídy 40–59 % nastal v 42,86 % případů a přechod do ještě vyšších tříd (60–79 %, 80–99 %, 100 % a více) již jen v 8,7 %, 2,4 % a 0,0 % statisticky zaznamenaných pohybů CPL v zemích V-4

⁹ Vyšší jsou hodnoty ročních než víceletých pravděpodobností. V tabulce lze uvedené rozdíly rovněž ověřit formálními testy stability tranzitivní matice (předkrizové období / období krize vs. celé sledované období);

Porovnání prvků na hlavní diagonále obou matic naznačuje vyšší stabilitu CPL v letech 2004 a 2008 u položek, které se cenově nejvíce přiblížily k úrovni Rakouska. V letech 2008 a 2012 naopak vykazaly nejstabilnější cenový vývoj vůči Rakousku položky zařazené do nižších tříd.

Souhrnně lze konstatovat, že při vstupu do EU byly cenové úrovně skutečné konečné spotřeby přibližně mezi 46–54 % průměru Rakouska a podle údajů za rok 2012 se příliš nezměnily a dosáhly 48–62 %. Analýza změn CPL za uplynulých 9 let ukazuje na velmi diferencovaný vývoj jak mezi zeměmi, tak v rámci složek: česká i slovenská ekonomika vykazují relativně rychlé přizpůsobování napříč složkami spotřebního koše (kromě složek s neobchodovatelnými statky) ve srovnání se značně diferencovaným vývojem v Maďarsku a Polsku. Při pohledu na dílčí složky koše došlo v jednotlivých periodách k pokračující konvergenci cenových struktur (výraznější pro obchodovatelné složky než neobchodovatelné). Proces konvergence ale v posledních letech zpomalil kvůli ekonomické a finanční krizi a jejím odlišným dopadům na jednotlivé země V-4.

Literatura

ČIHÁK, M., HOLUB, T.: Price Convergence to the EU; What Do the 1999 ICP Data Tell Us?. ČNB, Praha, Working Paper Series no. 2, May 2003.

ČNB: Analýzy stupně ekonomické sladění České republiky s eurozónou. ČNB, Praha, 2013.

EUROSTAT: Economy and Finance (Prices). Eurostat, Luxembourg, 2014.

EUROSTAT-OECD: Methodological manual on purchasing power parities (PPPs). Eurostat, Luxembourg, 2012.

KOLEKTIV CES VŠEM, NOZV NVF: Konkurenční schopnost České republiky 2010–2011. Linde, Praha, 2011.

OECD: Purchasing Power Parities and Real Expenditures. 1993 Result. OECD, Paris, 1995.

OECD: Purchasing Power Parities and Real Expenditures. 1996 Result. OECD, Paris, 1999.

OECD: Economic Surveys. Austria (various years). OECD, Paris, July 2009, July 2011, July 2013.

OECD: Education at Glance 2013: OECD Indicators. OECD, Paris, 2013 (a).

OECD: Health Data. OECD, Paris, 2014.

PELEJ, J.: Srovnání hrubého domácího produktu České republiky za rok 1993 s Rakouskem a s dalšími evropskými zeměmi v rámci Evropského srovnávacího programu. *Statistika*, 1996, č. 4, s. 147–154.

SPĚVÁČEK, V.: Parity kupní síly – nástroj mezinárodních srovnání. *Politická ekonomie*, vol. L, 2003, č. 1, s. 59–78.

SPĚVÁČEK, V. et al.: *Makroekonomická analýza* (1. vyd.). Linde, Praha, 2012.

UN: International Comparison of GDP in Europe 1993. United Nations, New York & Geneva 1997.

WORLD BANK: *Measuring the Real Size of the World Economy: The Framework, Methodology, and Results of the International Comparison Program — ICP*. Washington, DC: World Bank, 2013.

v našem případě byla na základě tohoto testu zamítnuta testovaná hypotéza strukturální stability (neměnnosti empirických pravděpodobností) v období krize.

ŽĎÁREK, V.: A theoretical and empirical analysis of the process of nominal convergence in transition countries with a particular emphasis on the Czech economy. Disertační práce, FFÚ VŠE Praha, 2013 (mimeo).

ŽĎÁREK, V.: Dopady finanční krize na vývoj cenových úrovní v zemích Visegrádské skupiny, *Globální ekonomický výhled*, 2014, č. 3, s. 11–20.

Přílohy

Tabulka A1: Relativní úrovně cen spotřebních výdajů (CPL Rakouska = 100)

Česká republika	2004	2006	Změna ¹⁾	2008	Změna ²⁾	2010	Změna ³⁾	2012	Změna ⁴⁾	Celkem ⁵⁾
Skutečná indiv. spotřeba	48,5	54,9	6,4	65,7	10,8	63,4	-2,3	61,7	-1,7	13,2
Výdaje domácností na KS	53,7	60,2	6,5	73,5	13,3	70,9	-2,6	68,5	-2,4	14,8
Potraviny a nealkohol. nápoje	56	62,9	6,9	70,8	7,9	67,7	-3,1	70,1	2,4	14,1
Alkoholické nápoje, tabák	65	73,1	8,1	85,7	12,6	90,2	4,6	89,2	-1	24,3
Oděvy a obuv	91,6	94,8	3,1	103	8,2	94,2	-8,7	94,8	0,6	3,2
Bydlení, energie, paliva	43,6	48,7	5,1	78,1	29,5	77	-1,2	68,6	-8,4	25
Bytové vybavení a zařízení domácností	71,5	77,6	6,1	81	3,4	77,4	-3,6	74,5	-2,9	3
Zdravotnictví	35,5	43,4	7,9	48	4,6	42,1	-5,9	44,3	2,2	8,8
Doprava	61,9	66,1	4,2	76,5	10,4	74,9	-1,6	72,8	-2,1	10,8
Pošty a telekomunikace	86,1	124	37,9	119	-5,2	122	2,8	117	-4,5	31,1
Rekreace, kultura a sport	48,7	58,5	9,8	63,1	4,6	64,4	1,3	63,2	-1,2	14,5
Vzdělání	30,8	31,8	1	33,6	1,8	32,5	-1,1	30,5	-2	-0,3
Stravovací a ubytovací služby	45,6	53,7	8,1	61,3	7,6	56,5	-4,8	55,2	-1,2	9,6
Ostatní zboží a služby	43,3	51,9	8,6	62	10,1	62,4	0,4	61,6	-0,8	18,3
Maďarsko	2004	2006	Změna¹⁾	2008	Změna²⁾	2010	Změna³⁾	2012	Změna⁴⁾	Celkem⁵⁾
Skutečná indiv. Spotřeba	54,3	54,3	0	58,8	4,5	52,2	-6,6	50	-2,2	-4,3
Výdaje domácností na KS	60	59,5	-0,5	66,1	6,6	59,9	-6,2	57,1	-2,8	-2,9
Potraviny a nealkoholické nápoje	61,4	64,7	3,3	73,2	8,6	71	-2,2	67,6	-3,4	6,2
Alkoholické nápoje, tabák	66,8	65,7	-1,1	77,8	12,1	91,9	14	88,8	-3,1	22
Oděvy a obuv	81,8	85,3	3,5	94	8,7	83,6	-10,5	80,2	-3,4	-1,7
Bydlení, energie, paliva	43,8	42,4	-1,4	50,9	8,6	50,1	-0,9	47,2	-2,9	3,4
Bytové vybavení a zařízení domácností	68	66,7	-1,3	73,9	7,2	65,5	-8,4	61,1	-4,4	-6,9
Zdravotnictví	43,5	44,9	1,4	43,6	-1,3	30,6	-13	30,3	-0,2	-13,1
Doprava	75,7	72,9	-2,8	81,5	8,6	80,1	-1,4	78,2	-1,9	2,5
Pošty a telekomunikace	85,6	88,6	3	109	20,6	117	7,6	117	-0,2	31
Rekreace, kultura a sport	58,6	67	8,5	69,4	2,3	55,4	-13,9	53,5	-1,9	-5,1
Vzdělání	33,3	28,8	-4,5	27,3	-1,5	23,4	-3,9	21,1	-2,3	-12,2
Stravovací a ubytovací služby	60,2	57,8	-2,4	65	7,3	50,1	-14,9	47,5	-2,6	-12,7
Ostatní zboží a služby	49,8	52,3	2,5	55	2,7	52,2	-2,8	50,1	-2	0,3
Polsko	2004	2006	Změna¹⁾	2008	Změna²⁾	2010	Změna³⁾	2012	Změna⁴⁾	Celkem⁵⁾
Skutečná indiv. Spotřeba	45,8	54,3	8,5	58,6	4,3	51,1	-7,5	48,3	-2,8	2,4
Výdaje domácností na KS	51,5	61,3	9,8	65,9	4,6	57,4	-8,5	53,8	-3,6	2,3

Potraviny a nealkoholické nápoje	50	60,6	10,6	65	4,4	61	-4,1	51,6	-9,4	1,6
Alkoholické nápoje, tabák	57,6	69,5	11,9	80,1	10,6	80,7	0,6	81,1	0,4	23,5
Oděvy a obuv	66,4	101	34,7	119	18,1	89,2	-30	93,6	4,3	27,2
Bydlení, energie, paliva	39,6	44	4,4	49,1	5,1	44,6	-4,4	41,7	-2,9	2,1
Bytové vybavení a zařízení domácností	61,3	72	10,6	80,6	8,6	61,2	-19,4	56,6	-4,6	-4,7
Zdravotnictví	32,9	41,8	8,9	46	4,2	32,3	-13,7	31,5	-0,8	-1,4
Doprava	63,4	71,7	8,3	75,8	4,1	67,9	-8	66,4	-1,4	3
Pošty a telekomunikace	81,1	105	24,1	100	-5	76,6	-23,6	73	-3,6	-8,1
Rekreace, kultura a sport	54,1	68,4	14,3	64,2	-4,1	55	-9,2	50,7	-4,3	-3,3
Vzdělání	25,7	22,5	-3,1	25,1	2,5	25,4	0,3	25,5	0,1	-0,2
Stravovací a ubytovací služby	58,4	73	14,5	81,8	8,9	74	-7,8	71,2	-2,8	12,8
Ostatní zboží a služby	42,3	54	11,7	57,1	3,1	52,7	-4,5	51	-1,6	8,7
Slovensko	2004	2006	Změna¹⁾	2008	Změna²⁾	2010	Změna³⁾	2012	Změna⁴⁾	Celkem⁵⁾
Skutečná indiv. Spotřeba	46,7	51,3	4,5	58,6	7,3	58,8	0,2	59	0,2	12,3
Výdaje domácností na KS	53,2	56,9	3,7	66,5	9,6	66,8	0,4	66,8	0	13,6
Potraviny a nealkoholické nápoje	57,3	61	3,7	70,2	9,2	70,8	0,6	72,6	1,7	15,3
Alkoholické nápoje, tabák	66,8	65,7	-1,1	77,8	12,1	91,9	14	88,8	-3,1	22
Oděvy a obuv	78,6	81,2	2,6	94,9	13,8	94,5	-0,4	96	1,5	17,4
Bydlení, energie, paliva	39,7	44,6	4,8	55,3	10,7	56	0,7	54,8	-1,2	15
Bytové vybavení a zařízení domácností	68,4	73,6	5,2	82,6	8,9	77,7	-4,8	76,4	-1,3	8
Zdravotnictví	32,9	43,4	10,5	43,3	-0,1	34,9	-8,4	35,2	0,3	2,2
Doprava	65	67,4	2,3	75,9	8,5	71,3	-4,6	72,8	1,4	7,7
Pošty a telekomunikace	91,6	110	18	123	13,7	132	8,9	131	-1,5	39
Rekreace, kultura a sport	49,5	58	8,5	65,2	7,3	65,6	0,4	65	-0,7	15,5
Vzdělání	21,4	19,4	-2	21,1	1,7	26,2	5,1	26,5	0,3	5,1
Stravovací a ubytovací služby	47,6	48	0,3	57,8	9,9	68,1	10,2	67,3	-0,8	19,7
Ostatní zboží a služby	43,1	51,2	8,1	56	4,8	60,7	4,7	61,5	0,8	18,4

Poznámka: z důvodu metodické změny v roce 2005 nejsou údaje v letech 2004 a 2006 zcela srovnatelné. Skutečná individuální (konečná) spotřeba zahrnuje výdaje domácností na konečnou spotřebu a naturální sociální transfery. ¹⁾ změna mezi léty 2006 a 2004; ²⁾ změna mezi léty 2008 a 2006; ³⁾ změna mezi léty 2010 a 2008; ⁴⁾ změna mezi léty 2012 a 2010; ⁵⁾ změna za období 2004–2012. Údaje za rok 2012 jsou předběžné. Údaje byly zaokrouhleny, a proto součty nemusí souhlasit.

Zdroj: EUROSTAT (2014), vlastní výpočet.

A1. Změna predikcí HDP pro rok 2014

	CF		MMF		OECD		CB / EIU	
EA	-0,1	2014/5 2014/4	0,2	2014/4 2014/1	0,2	2014/5 2013/11	0,1	2014/3 2013/12
US	-0,2	2014/5 2014/4	0,0	2014/4 2014/1	-0,3	2014/5 2013/11	-0,1	2014/3 2013/12
DE	0,0	2014/5 2014/4	0,1	2014/4 2014/1	0,2	2014/5 2013/11	0,2	2013/12 2013/6
JP	0,0	2014/5 2014/4	-0,3	2014/4 2014/1	-0,3	2014/5 2013/11	-0,3	2014/4 2014/1
BR	0,0	2014/5 2014/4	-0,5	2014/4 2014/1	-0,4	2014/5 2013/11	0,0	2014/5 2014/4
RU	-0,4	2014/5 2014/4	-0,7	2014/4 2014/1	-1,8	2014/5 2013/11	-0,7	2014/5 2014/4
IN	0,0	2014/5 2014/4	0,0	2014/4 2014/1	-0,2	2014/5 2013/11	-0,1	2014/5 2014/4
CN	0,0	2014/5 2014/4	0,0	2014/4 2014/1	-0,8	2014/5 2013/11	0,0	2014/5 2014/4

A2. Změna predikcí inflace pro rok 2014

	CF		MMF		OECD		CB/EIU	
EA	-0,1	2014/5 2014/4	-0,6	2014/4 2013/10	-0,5	2014/5 2013/11	-0,1	2014/3 2013/12
US	0,1	2014/5 2014/4	-0,1	2014/4 2013/10	-0,3	2014/5 2013/11	0,1	2014/3 2013/12
DE	-0,1	2014/5 2014/4	-0,4	2014/4 2013/10	-0,7	2014/5 2013/11	-0,2	2013/12 2013/6
JP	0,0	2014/5 2014/4	-0,1	2014/4 2013/10	0,3	2014/5 2013/11	0,0	2014/4 2014/1
BR	0,3	2014/5 2014/4	0,1	2014/4 2013/10	0,9	2014/5 2013/11	0,0	2014/5 2014/4
RU	0,3	2014/5 2014/4	0,1	2014/4 2013/10	0,3	2014/5 2013/11	0,0	2014/5 2014/4
IN	0,0	2014/5 2014/4	-0,9	2014/4 2013/10	-1,4	2014/5 2013/11	0,1	2014/5 2014/4
CN	-0,1	2014/5 2014/4	0,0	2014/4 2013/10	0,0	2014/5 2013/11	0,0	2014/5 2014/4

A3. Seznam zkratk použitých v GEVu

BoJ	Japonská centrální banka	EC-CCI	European Commission Consumer Confidence Indicator
BRIC	Brazílie, Rusko, Indie a Čína	EC-ICI	European Commission Industrial Confidence Indicator
CB-CCI	Conference Board Consumer Confidence Index	EIU	databáze The Economist Intelligence Unit
CB-LEII	Conference Board Leading Economic Indicator Index	EK	Evropská komise
CBOT	Chicago Board of Trade	EU	Evropská unie
CF	Consensus Forecasts	EUR	euro
ČNB	Česká národní banka	EURIBOR	úroková sazba evropského mezibankovního trhu
DBB	Deutsche Bundesbank	Fed	Federální rezervní systém (centrální banka USA)
EA	eurozóna	FRA	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)
ECB	Evropská centrální banka		

GBP	britská libra	N/A	údaj není k dispozici
HDP	hrubý domácí produkt	OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
CHF	švýcarský frank	OECD-CLI	OECD Composite Leading Indicator
ICE	Intercontinental Exchange	PMI	Index nákupních manažerů
IFO	Institute for Economic Research	UoM	University of Michigan
IFO-BE	IFO Business Expectations	UoM-CSI	University of Michigan Consumer Sentiment Index
IRS	Interest rate swap (úrokový swap)	USD	americký dolar
JPY	japonský jen	WEO	World Economic Outlook
LIBOR	úroková sazba amerického mezibankovního trhu	ZEW-ES	ZEW Economic Sentiment
MMF	Mezinárodní měnový fond		

A4. Seznam tematických článků publikovaných v GEVu

2014

	č. GEVu
Jak daleko mají země V-4 do Rakouska: Detailní pohled na úrovni CPL (Václav Žďárek)	2015-5
Heterogenita finančních podmínek v zemích eurozóny (Tomáš Adam)	2014-4
Dopady finanční krize na vývoj cenových úrovní v zemích Visegrádské skupiny (Václav Žďárek)	2014-3
Je hrozba deflace v eurozóně reálná? (Soňa Benecká a Luboš Komárek)	2014-2
Forward guidance - jako další nástroj centrálního bankovníctví? (Milan Klíma a Luboš Komárek)	2014-1

2013

	č. GEVu
Financionalizace komodit a struktura účastníků na trzích komoditních futures (Martin Motl)	2013-12
Internacionalizace renminbi (Soňa Benecká)	2013-11
Fenomén nezaměstnanosti v období krize (Oxana Babecká a Luboš Komárek)	2013-10
Sucho a jeho vliv na ceny potravin a celkovou inflaci (Viktor Zeisel)	2013-9
Vliv globalizace na zvýšení odchylek mezi HDP a HNP ve vybraných zemích v posledních dvou dekádách (Vladimír Žďárský)	2013-8
Konkurenceschopnost a determinanty cestovního ruchu (Oxana Babecká)	2013-7
Roční vyhodnocení předpovědí obsažených v GEVu (Filip Novotný)	2013-6
Vývoj cen bytů ve vybraných zemích a metropolích střední a východní Evropy (Michal Hlaváček a Luboš Komárek)	2013-5
Vybrané předstihové indikátory pro eurozónu, Německo a Spojené státy (Filip Novotný)	2013-4
Finanční stres ve vyspělých ekonomikách (Tomáš Adam a Soňa Benecká)	2013-3
Vývoj na trzích se zemním plynem (Jan Hošek)	2013-2
Ekonomický potenciál zemí BRIC (Luboš Komárek a Viktor Zeisel)	2013-1

2012

	č. GEVu
Trendy v globálním vývoji bilance služeb v letech 2005 – 2011 (Ladislav Prokop)	2012-12
Ohlédnutí za výročním zasedáním Institutu pro mezinárodní finance 2012 (Luboš Komárek)	2012-11
Vztah ceny ropy a základních makroekonomických veličin (Jan Hošek, Luboš Komárek a Martin Motl)	2012-10
Zahraniční cenné papíry držené americkými subjekty versus americké cenné papíry držené zahraničními subjekty: Jaký je trend? (Narcisa Kadlčáková)	2012-9
Změny v platební bilanci České republiky vyvolané světovou finanční krizí (Vladimír Žďárský)	2012-8
Roční vyhodnocení předpovědí obsažených v GEVu (Filip Novotný)	2012-7
Ohlédnutí za jarním zasedáním Institutu pro mezinárodní finance (Filip Novotný)	2012-6
Přehled nejpoužívanějších komoditních indexů ve světě (Jan Hošek)	2012-5
Vývoj nesladěnosti cen nemovitostí ve světě (Michal Hlaváček a Luboš Komárek)	2012-4
Makrofinanční pojetí nesladěnosti cen aktiv (Luboš Komárek)	2012-3
Dluhopisový trh eurozóny během dluhové krize (Tomáš Adam a Soňa Benecká)	2012-2
Likviditní riziko na peněžním trhu eurozóny a operace ECB (Soňa Benecká)	2012-1

2011

	č. GEVu
Empirická analýza transmise měnové politiky centrální banky Ruské federace (Oxana Babecká)	2011-12
Nárůst rozpětí mezi cenou severomořské ropy Brent a americké ropy WTI (Jan Hošek a Filip Novotný)	2011-11
Ohlédnutí za výročním zasedáním Institutu pro mezinárodní finance (Luboš Komárek)	2011-10
Kde hledat bezpečný měnový přístav? (Soňa Benecká)	2011-9
Měnová politika centrální banky Ruské federace (Oxana Babecká)	2011-9
Zvýšená nejistota na finančních trzích eurozóny (Tomáš Adam a Soňa Benecká)	2011-8
Eurodolarové trhy (Narcisa Kadlčáková)	2011-8
Vyhodnocení předpovědí sledovaných v GEVu (Filip Novotný)	2011-7
Jak se v průběhu krize změnily globální nerovnováhy? (Vladimír Žďárský)	2011-6
Vítězové a poražení ekonomické krize pohledem evropských investorů (Alexis Derviz)	2011-5
Měnová politika čínské centrální banky (Soňa Benecká)	2011-4
Ohlédnutí za jarním zasedáním Institutu pro mezinárodní finance (Jan Hošek)	2011-3
Souvislost mezi vývojem ceny ropy Brent a měnového kurzu amerického dolaru (Filip Novotný)	2011-2
Integrace čínského akciového trhu se světem (Jan Babecký, Luboš Komárek a Zlatuše Komárková)	2011-1