

## 1. Vnější ekonomické prostředí

K hlavním rysům vývoje světové ekonomiky v roce 2005 patřila eskalace cen ropy, zpomalení růstu světového produktu a světového obchodu, zachování míry globální nerovnováhy, zrychlení inflace a nastartování růstu úrokových sazeb.

- **Oslabení růstové dynamiky** Dle předběžných odhadů zpomalil růst světového produktu z 5 % v roce 2004 na 4,3 % v roce 2005. Zpomalení růstu ekonomického výkonu se týká jak vyspělých zemí (ze 3,3 % na 2,5 %), tak i tranzitivních ekonomik a rozvojových zemí. Růst mírně zpomalil i v zemích s vysokou růstovou dynamikou jako je Čína a Indie. Globální rozměr zpomalení ekonomického růstu má i hlavní globální příčinu, kterou je cenový šok na ropných trzích. Přesto diference v růstové dynamice přetrvávají. K zemím s vysokou dynamikou patří především rozvojové země Asie, Čína, Indie (9 %), tranzitivní ekonomiky Evropy a nové industrializované země Asie (nad 4 %).
- **Cenový šok na ropných trzích** Historická evidence ukazuje, že skokové pohyby cen ropy jsou nejčastěji se vyskytujícím zdrojem růstu inflace a oslabení ekonomické aktivity. Dostatečným způsobem to prokázaly ropné šoky v roce 1973, 1978, 1990 a 1999/2000, kdy ropa podražila v rozmezí 100 až 200 %. Další vzestup cen ropy se odehrál v roce 2005, kdy cena ropy eskalovala do rozmezí mezi 50 až 60 USD/barel. K příčinám patřila synchronizace hospodářského cyklu ve světě, která byla spjata s vysokou poptávkou po ropě. Neméně významným faktorem byla nestabilita na nabídkové straně trhu, jež rozkolísala rezervní kapacitu výrobců.  
  
Dopady ropného šoku ovlivnily růst úhrnu cen průmyslových výrobců v řádu několika procentních bodů a ve výši několika desetin procentních bodů růst spotřebitelských cen. Dopady vysokých cen ropy na ekonomický růst se realizovaly jak prostřednictvím nabídkového, tak i poptávkového kanálu. Statistická evidence prokázala zpomalení růstu domácí poptávky (až o 0,4 p. b.), a to jak spotřebitelské (až o 0,5 p. b.), tak zejména investiční poptávky (až o 1,6 p. b.).
- **Jen mírné zrychlení inflace** Důležitým rysem cenového vývoje bylo, že téměř všechny země usilovaly o udržení cenové stability. Vysoké ceny ropy nenastartovaly vzestupnou spirálu růstu mezd a cen. Dlouhodobá inflační očekávání se zdají být ukotvena na nízké míře růstu spotřebitelských cen. Svědčí o tom jen minimální růst hladiny jádrové inflace, tj. inflace bez cen energií a potravin.
- **Rizika globální nerovnováhy** V roce 2005 převažovala tendence k růstu globální makroekonomické nerovnováhy. Podstatu globální nerovnováhy vytváří vysoký deficit peněžního účtu platební bilance v USA (6,5 % HDP) a vysoké přebytky dosahované v Číně a Japonsku. Tyto nerovnováhy jsou důsledkem odlišností makroekonomických politik v USA, Japonsku a EU. V USA jde o kombinaci nadměrného fiskálního deficitu generovaného nízkými daněmi, který působí proti růstu národních úspor. Na druhé straně je v řadě asijských ekonomik uplatňováno merkantilistické řízení měnového kurzu ve prospěch maximalizace podílu na vnějším trhu. Tato konfigurace má v sobě zabudovaná dvě rizika spjatá s návratem ke globální rovnováze. V USA hrozí nebezpečí růstu dlouhodobých úrokových sazeb a propad cen aktiv, včetně cen nemovitostí. V Japonsku a v eurozóně na druhé straně mohou být obavy ze strmého posílení měny spjaté se silnými deflačními tlaky, které by podstatně oslabily ekonomický růst.
- **Mírný růst úrokových sazeb** V reakci na růst spotřebitelských cen, cen průmyslových výrobců a cen aktiv došlo v řadě zemí ke zvýšení úrokových sazeb. Nejvyšší nárůst byl docílen v USA (z 2,2 % v roce 2004 na 4,1 % v roce 2005). Vyšší úrokové sazby mají též Austrálie (5,6 %), Británie (4,6 %) a Kanada (3,2 %). Tyto země pak mohou prostřednictvím kladných úrokových diferenciálů vůči evropským zemím lákat zahraniční kapitál do svých zemí.

**Tab. č. 1.1 Vývoj světové ekonomiky**

meziroční změna v % pokud není uvedeno jinak

	2003	2004	2005
1. Světový produkt	4,0	5,3	4,8
Vyspělé země	1,9	3,3	2,7
USA	2,7	4,2	3,5
Střední a východní Evropa	4,6	6,5	5,3
Čína	9,5	10,1	9,9
EU	1,3	2,5	1,8
ČR	3,2	4,7	6,1
2. Světový obchod (zboží a služby)			
Dovoz, vyspělé země	4,1	8,9	5,8
Vývoz, vyspělé země	3,1	8,5	5,3
3. Ceny			
Cena ropy (průměrná v %)	15,8	30,7	43,6
Cena ropy (USD/barel)	.	37,8	41,3
Spotřebitelské ceny			
Vyspělé země	1,8	2,0	2,3
Tranzitivní a rozvojové země	6,0	5,7	5,4

Pramen: World Economic Outlook, April 2006

• **Výkyvy  
německé  
ekonomiky  
pokračovaly**

Vzhledem k intenzivním obchodním vztahům patří mezi důležité vnější podmínky vývoje české ekonomiky vývoj hospodářského cyklu v Německu. K charakteristickým rysům vývoje německé ekonomiky v roce 2005 patřila nestabilita ekonomického růstu. Zatímco v 1. čtvrtletí se prosadilo zrychlení růstu, ve 2. čtvrtletí následovala stagnace ekonomického výkonu a ve 2. pololetí je evidováno opět zlepšení pozice ekonomiky v hospodářském cyklu. Hlavní hnací silou vzestupné fáze hospodářského cyklu je převis vývozu nad dovozem. Slabou stránku představuje domácí poptávka, a to jak investiční, tak i spotřebitelská.

Očekává se, že v letech 2006 a 2007 bude pokračovat mírné zrychlení ekonomického růstu, a to ve výši 1,2 %, resp. 1,6 % ročně. Předpokládá se, že hlavní roli v podpoře ekonomického výkonu bude mít i nadále zahraniční obchod, a to za pomoci stability kurzu a zlepšení cenové konkurenceschopnosti firemního sektoru. Domácí poptávka má růst jen mírně, výraznější akcelerace se očekává v investicích do strojů a zařízení. U spotřeby domácností se nepředpokládá větší oživení z důvodu stagnace mezd a vyšších cen energií.

**Tab. č. 1.2 Hrubý domácí produkt - Německo**

meziroční změna v %, s. c.

	2002	2003	2004	2005 <sup>1)</sup>	2006 <sup>2)</sup>
HDP	0,1	-0,2	1,6	0,9	1,7
Soukromá spotřeba	-0,5	0,1	0,6	-0,1	0,3
Hrubý fixní kapitál	-6,1	-0,8	-0,2	-0,5	1,6
Vývoz zboží a služeb	4,2	2,4	9,3	6,1	6,5
Dovoz zboží a služeb	-1,4	5,1	7,0	4,5	5,2

<sup>1)</sup> Předběžný odhad<sup>2)</sup> Krátkodobý výhled

Pramen: European Economy, No 5/2005