

GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝHLED – PROSINEC

Sekce měnová
Odbor vnějších ekonomických vztahů

2016

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
Vliv zvýšeného počtu uprchlíků na německý trh práce	11
A. Přílohy	18
A1. Změna predikcí HDP pro rok 2016	18
A2. Změna predikcí inflace pro rok 2016	18
A3. Seznam zkratk použitých v GEVU	19
A4. Seznam tematických článků publikovaných v GEVU	20

Datum uzávěrky dat

9. prosince 2016

Sběr dat CF

5. prosince 2016

Datum publikace GEVU

16. prosince 2016

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 předpověď není dostupná. Hvězdička označuje první publikovanou předpověď pro daný rok. Historická data jsou převzata z CF.

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 lubos.komarek@cnb.cz Garant I. Shrnutí	Oxana Babecká oxana.babecka-kucharcukova@cnb.cz Editorka III.3 Rusko III.4 Brazílie	Pavla Břizová pavla.brizova@cnb.cz Editorka IV. Grafy výhledů kurzů	Iveta Polášková iveta.polaskova@cnb.cz II.1 Eurozóna	Soňa Benecká sona.benecka@cnb.cz II.2 Spojené státy II.4 Japonsko
Milan Klíma milan.klima@cnb.cz II.3 Německo VI. Zaostřeno na ...	Filip Novotný filip.novotny@cnb.cz III.1 Čína III.2 Indie	Jan Hošek jan2461.hosek@cnb.cz V. Vývoj na komoditních trzích		

Poslední letošní vydání měsíčníku Globální ekonomický výhled 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 pozornost dále zaostřena na zřejmě jeden z nejvýznamnějších současných fenoménů, a to migrační tok lidí do Evropy, zejména pak do Německa. V této souvislosti představujeme analýzu vlivu zvýšeného počtu uprchlíků na německý trh práce. Zde mimo jiné ukazujeme, že přicházející migranti zdaleka nepokryjí poptávku po pracovní síle v Německu a rovněž to, že budou spíše konkurovat pracovníkům přicházejícím do Německa za prací ze zemí střední a východní Evropy, než německým občanům.

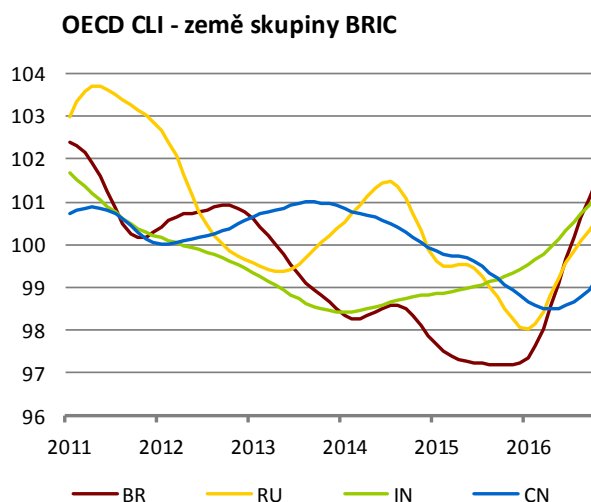
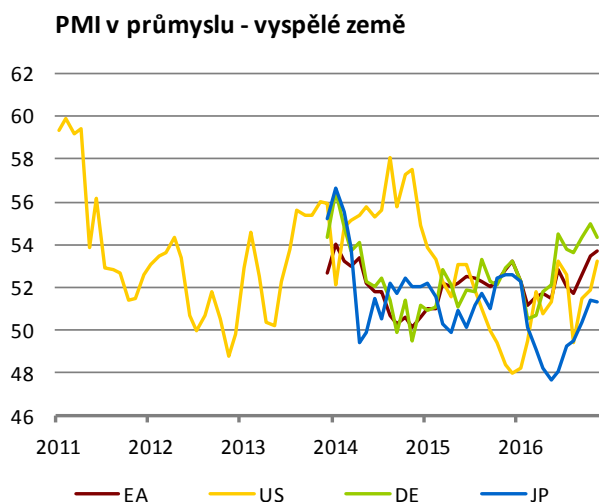
Letošní rok byl pro Spojené státy i eurozónu, co se týče výkonu jejich hospodářství, méně příznivý než rok minulý. Nicméně výhledy pro rok 2017 ukazují, že zejména nejsilnější světová ekonomika by se měla vrátit k růstu přesahujícího viditelně 2% hranici. Eurozóna i její nejvýkonnější část, tj. německá ekonomika, by měla růst zhruba obdobným tempem, jaké jsme pozorovali v letošním roce. Dobrou zprávou pro světovou ekonomiku je, že se míra inflace zřejmě již odrazila od svého dna a bude na svých výhledech s různou intenzitou stoupat a přibližovat se pomyslnému ideálu, tj. 2% růstu cenové hladiny. Nejdále z námi sledovaných zemí bude mít k této hodnotě Japonsko, které v letošním roce opět sklouzlo do deflace, avšak výhledy pro příští rok dávají i „zemi vycházejícího slunce“ naději, že deflační hrozbu v roce 2017 zažehná.

Tento rok rovněž přinesl rozdílný vývoj v nejvýznamnějších rozvíjejících se ekonomikách, který bude zřejmě pokračovat i do budoucna. Na jedné straně Čína a zejména Indie vykazují stále robustní ekonomický růst, který však u čínské ekonomiky již několik let postupně slábne. Indická ekonomika přerušila svoji zrychlující se ekonomickou dynamiku v tomto roce, nicméně aktuální výhledy na rok 2017 ukazují její návrat na hodnoty z minulého roku, tedy cca 7,5% růst. Obě ekonomiky by měly dosahovat stabilizovaného růstu cen, který bude v případě čínské ekonomiky na úrovni 2% růstu cenové hladiny, v případě indické ekonomiky pak vyšší (okolo 5%), což je však v souladu s dosahovaným vysokým hospodářským růstem. Ostatní dvě ekonomiky skupiny BRIC, tj. Rusko a Brazílie, na tom jsou a budou o poznání hůře. Obě ekonomiky by se příští rok měly shodně vymanit z recese, která je, byť z rozdílných důvodů, sužovala. V roce 2017 je očekáván jejich shodný ekonomický výkon mírně převyšující 1% při inflaci lehce nad 5% úrovní.

Výhled úrokových sazeb v eurozóně setrvává v ročním horizontu pro kratší splatnosti v záporných hodnotách, a to i vlivem reakce na avizované prodloužení programu kvantitativního uvolňování ECB do konce roku 2017, byť se sníženým objemem. V případě Fedu lze předpokládat postupné zvyšování úrokových sazeb i v roce 2017, přičemž nejbližší zvýšení je očekáváno již na nadcházejícím prosincovém zasedání. V ročním horizontu by měl americký dolar dle CF posílit s menší či větší intenzitou vůči všem námi sledovaným měnám vyjma ruského rublu a japonského jenu, kde lze očekávat zhruba stabilitu.

Výhled cen ropy zůstává v ročním horizontu lehce rostoucí, ke konci roku 2017 by se cena ropy měla pohybovat mírně pod hranicí 60 USD/barel. Ceny plynu na základě dlouhodobých kontraktů standardně následují ceny ropy se zpožděním, a proto se po jejich několikaletém poklesu očekává v nejbližších měsících jejich mírný růst. Index cen neenergetických surovin oproti minulému měsíci mírně vzrostl, v ročním horizontu lze předpokládat jeho pozvolný nárůst, což by mělo být dáno zejména vývojem subindexu průmyslových kovů.

Předstihové ukazatele pro sledované země

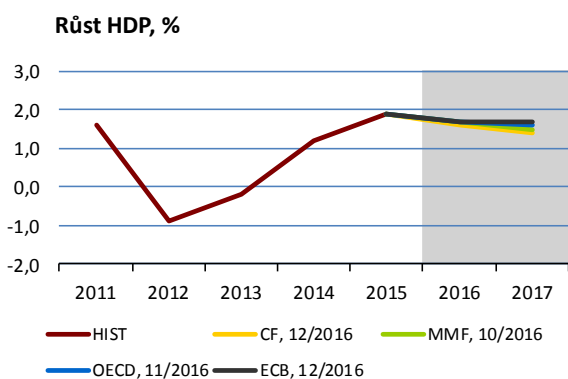


Zdroj: Bloomberg, Datastream

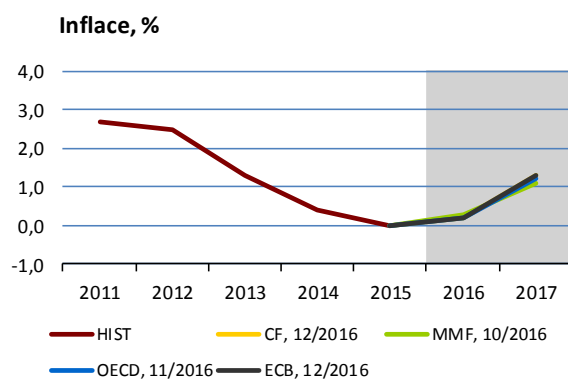
II.1 Eurozóna

Ekonomika eurozóny si udržuje stabilní dynamiku růstu. Meziroční růst HDP dosáhl ve třetím čtvrtletí podle zpřesněných údajů 1,7 %, mezičtvrtletně pak ekonomika vzrostla o 0,3 %. Hlavním tahounem růstu zůstala spotřeba domácností. Míra nezaměstnanosti v říjnu klesla na 9,8 %, snižuje se tak už druhý měsíc v řadě. Zlepšená situace na trhu práce se navzdory stále umírněnému růstu mezd projevila v říjnovém růstu maloobchodních tržeb, když se zvýšily tržby u většiny statků. Meziroční růst průmyslové produkce v září zpomalil na 1,2 %. Lze přitom předpokládat, že v říjnu ještě dále zvolnil. Předstihové ukazatele nicméně naznačují pozitivní výhled. Jak ZEW indikátor ekonomického sentimentu, tak PMI ve zpracovatelském průmyslu se v listopadu zvýšily. Výsledky hodnocení nákupních manažerů indikují posílení růstu nových objednávek a nadále solidní růst výstupu a zaměstnanosti. Zároveň se dále zvyšuje důvěra spotřebitelů. Prosincový CF ponechal výhled růstu HDP pro letošní rok na 1,6 %, pro příští rok jej pak zvýšil na 1,4 %. OECD zvýšila predikce růstu pro oba roky o 0,2 p. b. Nejoptimističtější předpověď pak zveřejnila ECB, která očekává v letošním i příštím roce růst o 1,7 %.

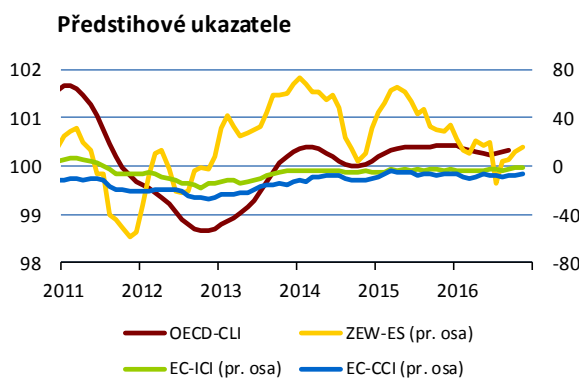
Dle předběžných údajů celková inflace v listopadu opět vzrostla a činila 0,6 %. Na zvýšení cenového růstu se podílely především ceny potravin a služeb. Protiinflačně však stále působí ceny energií. Jádrová inflace nadále zůstává na úrovni 0,8 %. Ceny průmyslových výrobců v říjnu dále snížily svůj meziroční propad (na -0,4 %), zejména vlivem vývoje cen energií a statků dlouhodobé spotřeby. Ke konci roku by tak mohla být naplněna očekávání ohledně jejich návratu k meziročnímu růstu. Dynamika měnového agregátu M3 se v říjnu snížila na 4,4 %. ECB na prosincovém zasedání ponechala nastavení úrokových sazeb beze změny, prodloužila nicméně svůj program kvantitativního uvolňování (do konce roku 2017, přičemž měsíční objemy nákupů budou od dubna sníženy na 60 mld. EUR). Výnos německého desetiletého dluhopisu se od října nachází v kladných hodnotách a v ročním horizontu by měl dosahovat 0,4 %. Výhledy krátkodobých sazeb v ročním horizontu byly znovu lehce zvýšeny.



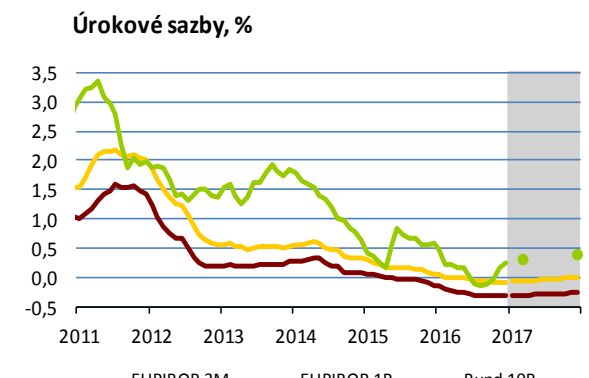
	CF	MMF	OECD	ECB
2016	1,6 →	1,7	1,7 ↗	1,7 →
2017	1,4 ↘	1,5	1,6 ↘	1,7 ↘



	CF	MMF	OECD	ECB
2016	0,2 →	0,3	0,2 →	0,2 →
2017	1,3 →	1,1	1,2 →	1,3 ↗



	OECD-CLI	ZEW-ES	EC-ICI	EC-CCI
9/16	100,3	5,4	-1,8	-8,2
10/16		12,3	-0,6	-8,0
11/16		15,8	-1,1	-6,1



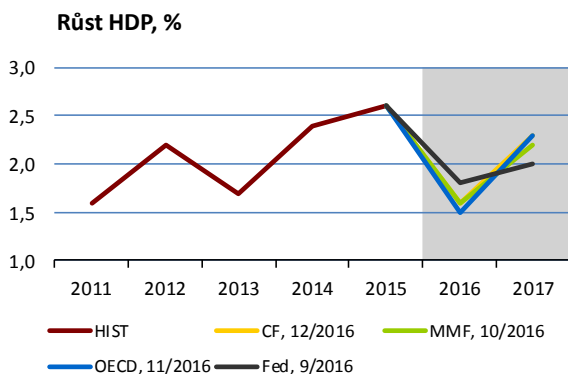
	11/16	12/16	03/17	12/17
3M EURIBOR	-0,31	-0,31	-0,31	-0,25
1Y EURIBOR	-0,07	-0,08	-0,06	0,01
10Y Bund	0,16	0,25	0,30	0,40

II.2 Spojené státy

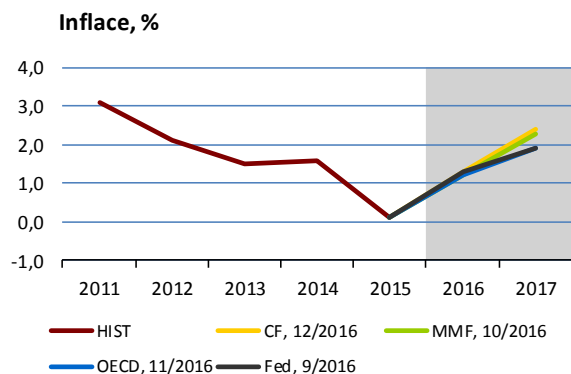
Překvapivé vítězství D. Trumpa přineslo v prvních dnech výraznou negativní reakci na finančních trzích. Po řadě vystoupení vítězného kandidáta se ale objevily spekulace, že přistoupí k rozsáhlému fiskálnímu stimulu, např. vyšším výdajům na investice či nižším korporátním daním, a akciové indexy a výnosy dluhopisů opět vzrostly. [Americký dolar](#) vůči ostatním měnám během posledního měsíce posílil. Pozitivní vliv na finanční trhy měly i údaje z reálné ekonomiky. Ta ve třetím čtvrtletí rostla nejrychleji od roku 2014, když třetí odhad růstu HDP přinesl revizi směrem nahoru na 3,2 % (mezičtvrtletně, anualizovaně). Revidovány tímto směrem byly investice podniků a rezidenční stavby. Vývozy rostly nejrychleji od čtvrtého čtvrtletí 2013 vlivem rekordních vývozu sójových bobů. Aktuální modely atlantského Fedu pak naznačují více než tříprocentní růst ekonomiky i pro čtvrté čtvrtletí 2016.

Situace na trhu práce je stále příznivá. Počet nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru se v listopadu zvýšil o 178 tisíc a míra nezaměstnanosti klesla (na 4,6 %), snížila se však rovněž míra participace (na 62,7 %). Maloobchodní prodeje v říjnu dosáhly nejvyšší hodnoty růstu za poslední dva roky (4,3 % meziročně) a meziroční propad průmyslové produkce se dále zmírnil (na -0,8 %). Předstihový indikátor PMI se v listopadu nacházel v pásmu expanze (53,2) a vzrostla také důvěra spotřebitelů.

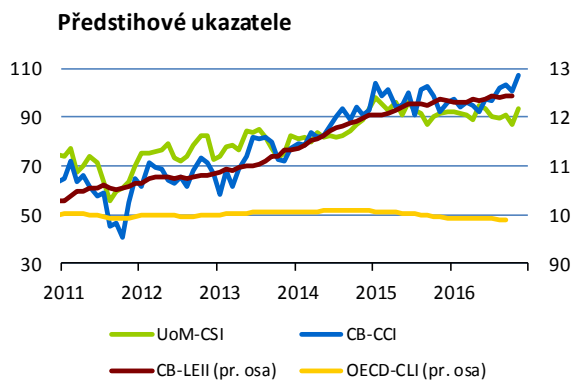
Inflační tlaky v americké ekonomice dále vzrostly. Celková meziroční inflace spotřebitelských cen v říjnu znovu zrychlila (na 1,6 %), opět vlivem vyšších cen paliv a nájemného. Podle posledního šetření 92,3 % panelistů CF očekává na prosincovém zasedání zpřísnění měnové politiky. CF přinesl revizi směrem nahoru nejen u HDP ale i inflace, a to pro oba roky. Podobně tomu bylo i v případě nového výhledu OECD, kde doznal posunu dolů jen výhled inflace pro rok 2017.



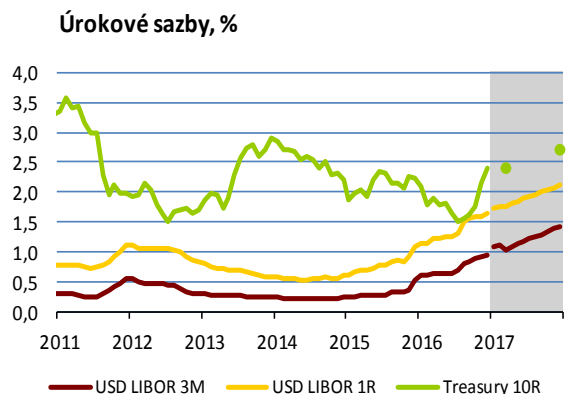
	CF	MMF	OECD	Fed
2016	1,6	1,6	1,5	1,8
2017	2,3	2,2	2,3	2,0



	CF	MMF	OECD	Fed
2016	1,3	1,2	1,2	1,3
2017	2,4	2,3	1,9	1,9



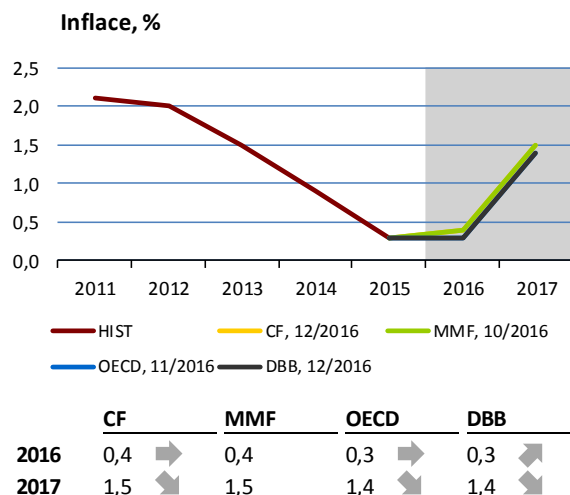
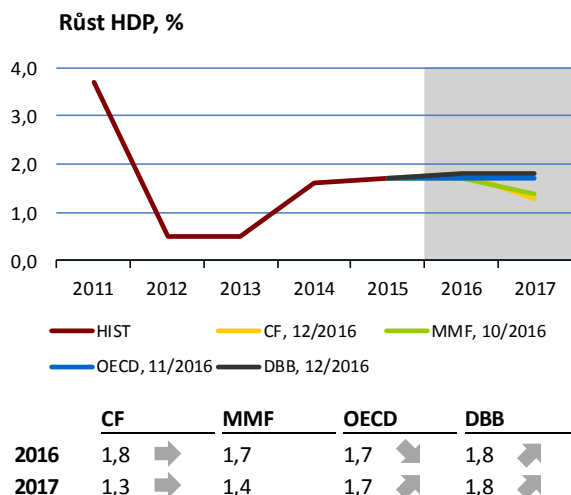
	UoM-CSI	CB-CCI	CB-LEII	OECD-CLI
9/16	91,2	103,5	124,4	99,0
10/16	87,2	100,8	124,5	
11/16	93,8	107,1		



	USD LIBOR 3M	USD LIBOR 1R	Treasury 10R
11/16	0,91	1,60	2,15
12/16	0,95	1,60	2,39
03/17	1,04	1,77	2,40
12/17	1,42	2,11	2,70

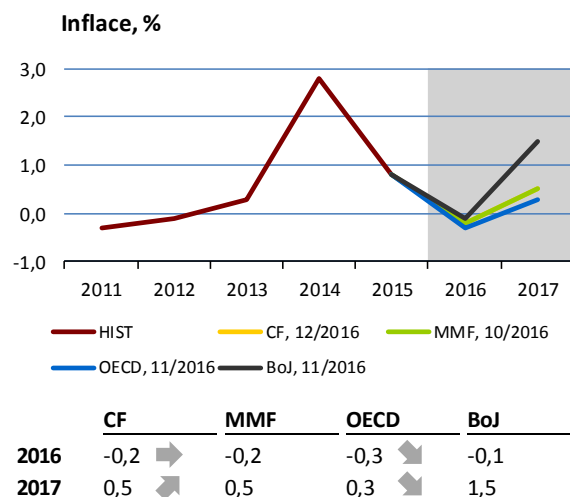
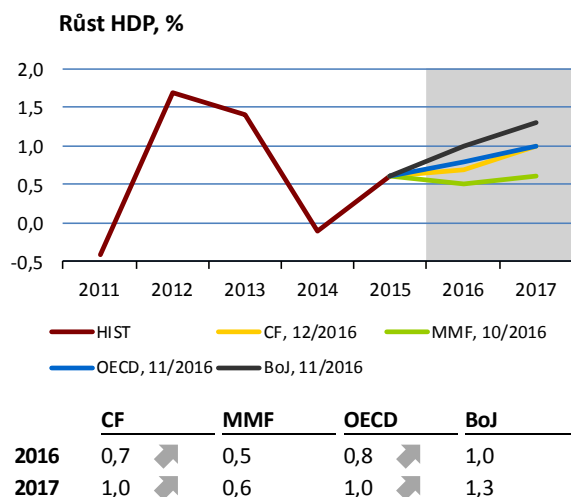
II.3 Německo

Ve třetím čtvrtletí letošního roku se mezičtvrtletní růst německé ekonomiky snížil z 0,4 % na 0,2 %, ale meziroční dynamika zůstala beze změny na úrovni 1,7 %. Domácí poptávka (zejména spotřeba vlády a domácností) růst podporovala, záporný čistý vývoz jej tlumil. Počet nezaměstnaných i míra nezaměstnanosti se v říjnu dále snížily, meziměsíčně i meziročně. Pro poslední čtvrtletí roku prosincový CF i německá Bundesbanka očekávají mírné oživení hospodářského růstu. Pro celý letošní rok by jeho tempo mělo podle CF dosáhnout 1,8 % a v příštím roce pak zpomalit na 1,3 %. Nový výhled Bundesbanky nicméně očekává růst o 1,8 % v obou letech. Německá inflace zůstala v listopadu na hodnotě 0,8 % (nejvyšší úroveň za poslední dva roky). Brzdil ji hlubší propad cen energií, ale podporovaly ceny potravin a nájmu. Jádřová inflace se v říjnu také nezměnila, dosahuje 1,2 %. Pokles cen průmyslových výrobců se zmírnil na -0,4 %. CF očekává, že průměrná inflace za celý letošní rok bude 0,4 % a v příštím roce se zvýší na 1,5 %.



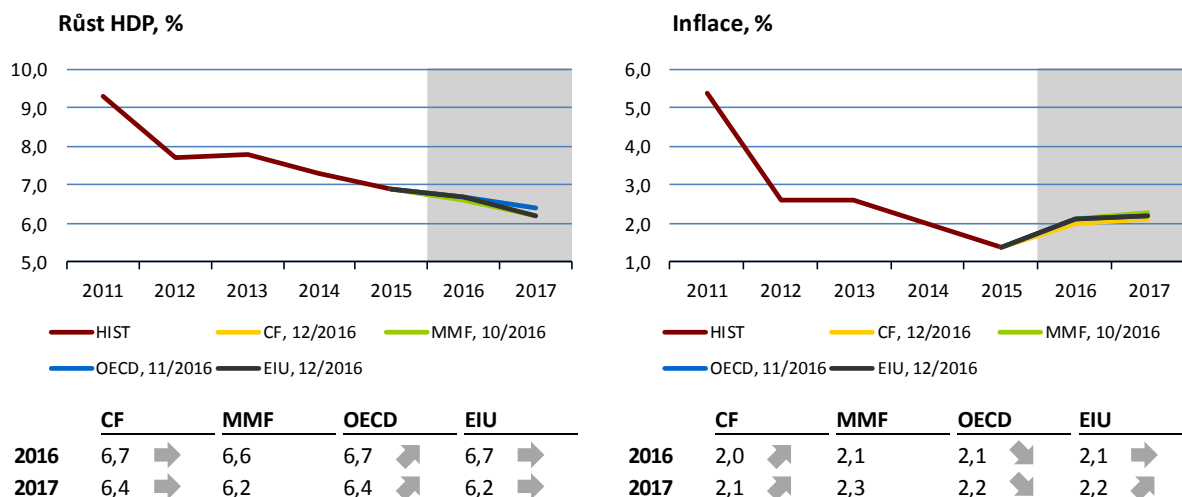
II.4 Japonsko

Japonská ekonomika vzrostla podle revidovaných údajů ve třetím čtvrtletí o 1,3 % (mezičtvrtletně, anualizovaně), tedy podstatně méně než naznačoval první odhad (2,2 %). K revizi směrem dolů přispěly zejména nižší než očekávané kapitálové výdaje a zásoby, což zesílilo obavy o robustnost ekonomického oživení. Na druhou stranu výdaje spotřebitelů byly přehodnoceny směrem nahoru. Údaje za dosavadní průběh čtvrtého čtvrtletí nicméně podstatné zlepšení ekonomického výkonu nenaznačují. Předstihový indikátor PMI ve zpracovatelském průmyslu se sice již od září drží v pásmu expanze, ovšem průmyslová produkce se v říjnu meziročně propadla (o 1,3 %). Meziroční změna u maloobchodních prodejů i výdajů domácností byla v říjnu opět záporná a důvěra spotřebitelů v listopadu dále poklesla. CF přesto zvýšil výhled růstu HDP v obou letech (stejně jako OECD). Celková inflace se v říjnu po osmi měsících vrátila do kladných hodnot (0,2 %). CF zvýšil výhled inflace v roce 2017, pesimističtější odhad představila OECD.



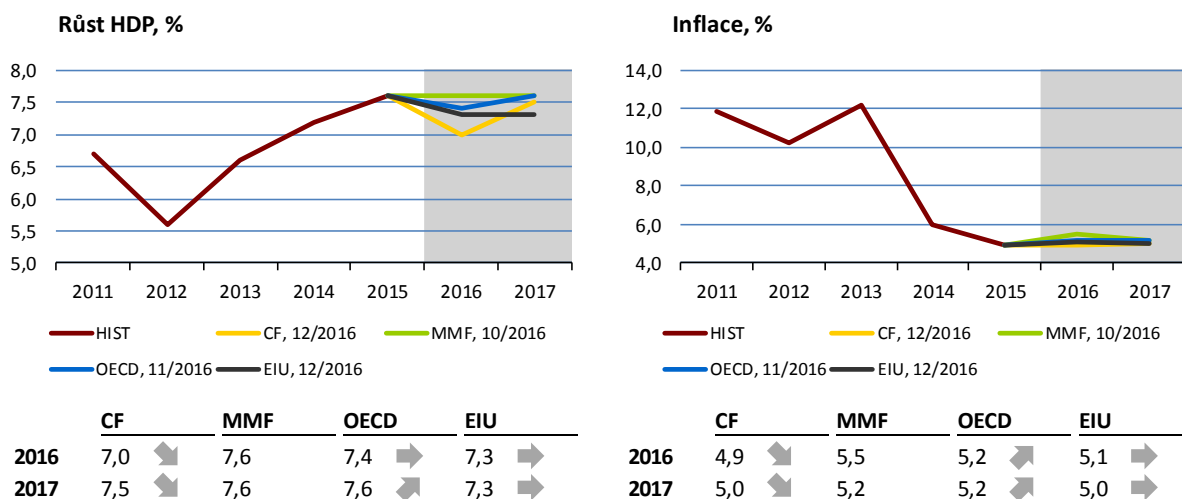
III.1 Čína

V letošním roce je očekáván růst HDP v Číně o 6,7 %. Podpořen bude především vládními výdaji a pokračujícím růstem úvěrů. Obdobný vývoj bude pokračovat i v příštím roce, nicméně vysoké tempo růstu úvěrů není dlouhodobě udržitelné. Sledované instituce proto očekávají, že hospodářský růst v roce 2017 zpomalí. Nejistoty spojené s výhledem růstu na příští rok jsou navíc vychýleny směrem dolů. Podíl problémových úvěrů v bankovním sektoru se zdá být zatím udržitelný, ale riziko poklesu likvidity narostlo. To je spojeno také s pozorovaným odlivem kapitálu z Číny projevujícím se tlakem na oslabení [renminbi](#). Měna tak poklesla na své osmileté minimum. Do konce roku 2017 přitom výhled předpokládá další oslabení renminbi o 3,7 %. Nadále je očekávána nízká inflace, jež bude pouze mírně převyšovat 2% úroveň. Inflaci v rozvinutých zemích bude Čína dále významně ovlivňovat přes trh komodit, u nichž je významným cenotvůrcem.



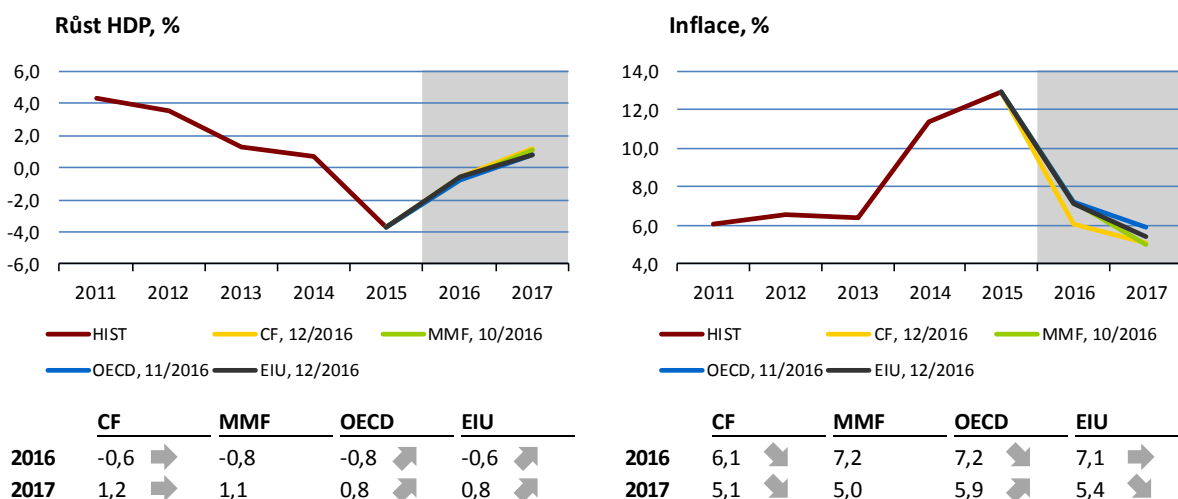
III.2 Indie

Indický HDP vzrostl ve třetím čtvrtletí meziročně o 7,3 %. Vysoký ekonomický růst je očekáván také v příštím roce. Přechodně by mohl být nicméně ohrožen nedávnými kroky vlády, jež přistoupila k neočekávané výměně bankovek s vyšší nominální hodnotou. Opatření se setkala s vlnou veřejné nevole a způsobilo nedostatek hotovosti v ekonomice závislé na hotovostních platbách. Nové bankovky jsou menší než ty předešlé a stávající bankomaty je nedokáží vydávat. Vláda si nicméně od tohoto kroku slibuje eliminaci peněz pocházejících z nelegální činnosti, jejichž původ budou jejich majitelé při výměně jen těžko prokazovat. Nedostatek hotovosti mohl přispět také k nedávnému oslabení [rupie](#) vůči USD. V ročním horizontu by pak měla rupie ještě dále mírně oslabit. Na svém prosincovém zasedání Rezervní banka Indie překvapivě nesnížila úrokové sazby, které tak zůstaly na úrovni 6,25 %. Výhledy inflace pro letošní i příští rok se pohybují kolem 5% hladiny.



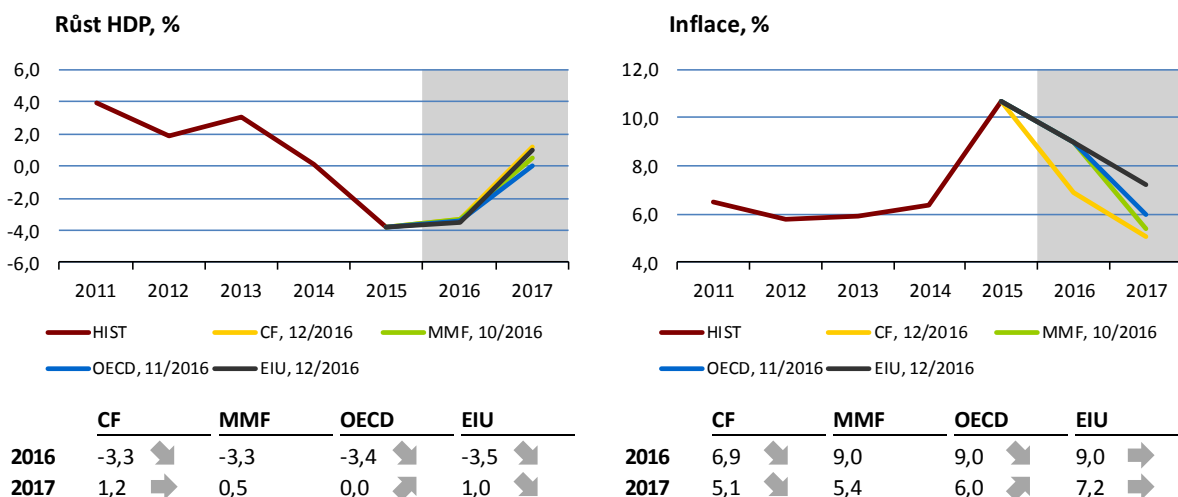
III.3 Rusko

Od začátku letošního roku tempo propadu ekonomické aktivity Ruska prudce zpomaluje. Podle předběžného odhadu se pokles HDP ve třetím čtvrtletí snížil na 0,4 %, a byl tak nejnižší za dosavadních sedm čtvrtletí recese. Optimismus přináší i listopadový PMI Markit, který pro zpracovatelský průmysl dosáhl nejvyšší hodnoty za posledních pět a půl roku (53,6). V oblasti služeb tento předstihový ukazatel dosáhl 54,7. Ve výsledku pak souhrnný PMI zaznamenal nejvyšší hodnotu za poslední čtyři roky (55,8). Průmyslová produkce v říjnu zmírnila svůj meziroční pokles na 0,2 %, meziměsíčně přitom vykázala téměř 6% růst. Nezaměstnanost se mírně zvýšila, ale zároveň meziročně rostla reálná mzda. Těžba ropy dosáhla v listopadu nového historického rekordu (11,2 mil. barelů denně), v prvním pololetí příštího roku se však již bude postupně snižovat v souvislosti s [dohodou OPEC](#). Podle nejnovějších výhledů CF, EIU a OECD se příští rok ruská ekonomika vrátí k růstu ve výši 0,8–1,2 %. Inflace se ke konci roku 2017 sníží na 5,1–5,9 %.



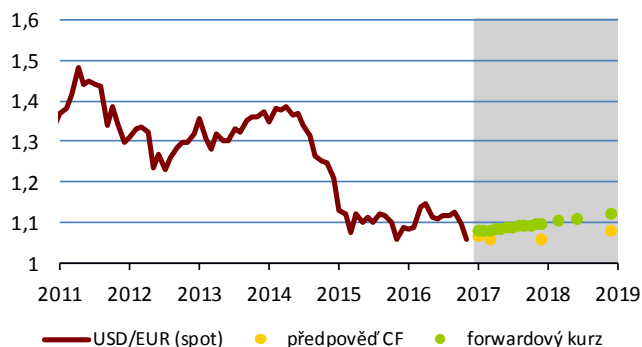
III.4 Brazílie

Po předchozím zmírnění se pokles brazilského HDP ve třetím čtvrtletí 2016 opět prohloubil, když dosáhl 0,8 % mezičtvrtletně (oproti 0,4 % v předchozím období). Hlavním důvodem byl významný pokles fixních investic (o 3,1 %), zápornou dynamiku ovšem vykázaly i ostatní složky HDP. Celkově se jedná o nejvýraznější mezičtvrtletní pokles HDP v letošním roce. Pravděpodobně již druhý rok v řadě tak propad brazilské ekonomiky překročí 3 %. Růst v příštím roce pak zůstane pod 1 %. Nejistotu ohledně budoucího vývoje, zejména investic, zvyšuje výsledek nedávných prezidentských voleb v USA. Ačkoliv se ekonomická situace v Brazílii prudce zhoršila, tempo uvolnění měnové politiky zatím zůstalo pozvolné (snížení sazby Selic o 0,25 p. b. na 13,75 % na konci listopadu). Inflace se postupně snižuje a v listopadu by měla zpomalit na cca 7 % (což by byla nejnižší hodnota od konce roku 2014). Tím by se přiblížila k horní hranici cílového pásma (6,5 %).



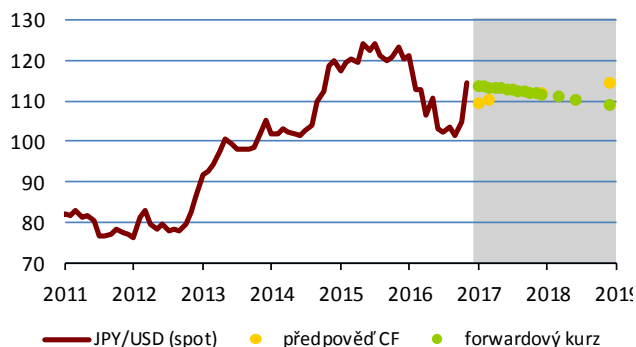
IV. Grafy výhledů kurzů

Americký dolar (USD/EUR)



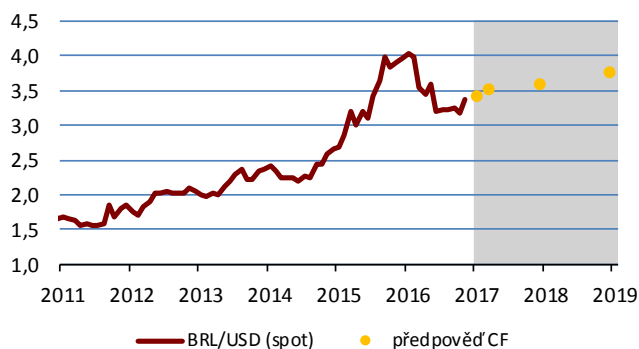
	5/12/16	01/17	03/17	12/17	12/18
spotový kurz	1,073				
předpověď CF		1,066	1,059	1,057	1,080
forwardový kurz		1,079	1,081	1,097	1,122

Japonský jen (JPY/USD)



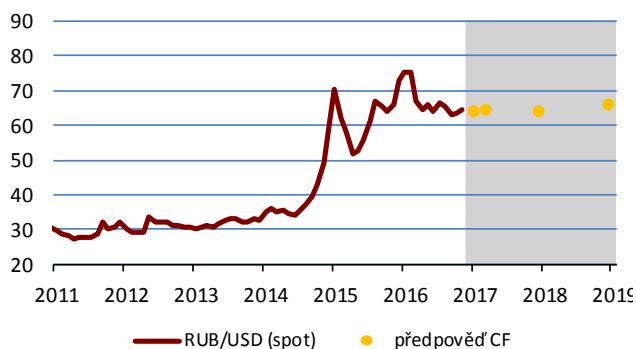
	5/12/16	01/17	03/17	12/17	12/18
spotový kurz	114,4				
předpověď CF		109,5	110,1	112,0	114,5
forwardový kurz		113,6	113,3	111,7	109,0

Brazilský real (BRL/USD)



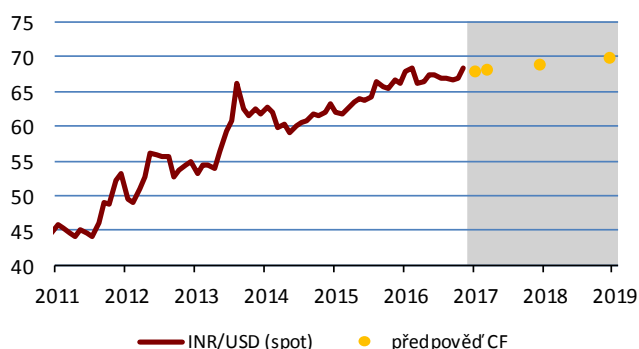
	5/12/16	01/17	03/17	12/17	12/18
spotový kurz	3,444				
předpověď CF		3,424	3,526	3,590	3,750

Ruský rubl (RUB/USD)



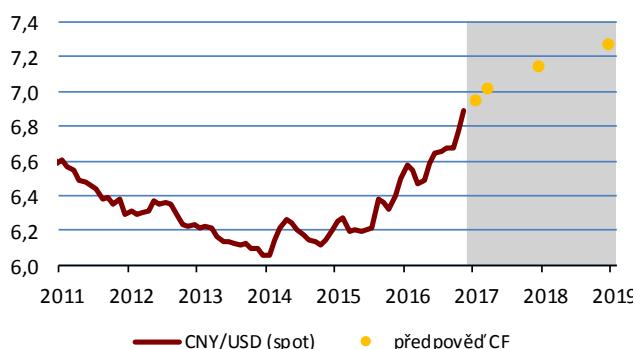
	5/12/16	01/17	03/17	12/17	12/18
spotový kurz	63,58				
předpověď CF		64,23	64,50	63,75	65,98

Indická rupie (INR/USD)



	5/12/16	01/17	03/17	12/17	12/18
spotový kurz	68,26				
předpověď CF		67,83	68,22	68,96	69,73

Čínský renminbi (CNY/USD)



	5/12/16	01/17	03/17	12/17	12/18
spotový kurz	6,886				
předpověď CF		6,949	7,015	7,148	7,267

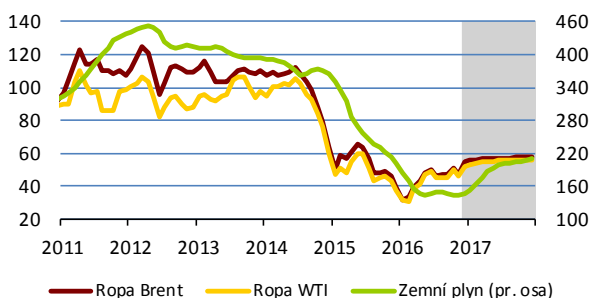
Hodnoty kurzů jsou k poslednímu dni v měsíci. Forwardový kurz nepředstavuje výhled, vychází z kryté úrokové parity – tj. kurz země s vyšší úrokovou sazbou oslabuje. Forwardový kurz představuje aktuální (k datu uzávěrky) možnost zajištění budoucího kurzu.

V.1 Ropa a zemní plyn

Cena ropy Brent v průběhu listopadu silně kolísala v reakci na často protichůdné zprávy z probíhajících schůzek expertů před zasedáním nejvyšších představitelů OPEC ve Vídni. V první polovině měsíce se cena pohybovala v průměru kolem 46 USD/barel, když převládala negativní sentiment a trhy byly ohledně budoucí dohody spíše skeptické. Ve druhé polovině listopadu zesílila diplomatická aktivita Saudské Arábie a setkala se se vstřícnějším přístupem jak Iráku a Íránu, tak Ruska, což posunulo cenu o cca 2 USD/barel výše. 30. listopadu pak dospěl kartel OPEC k dohodě o omezení těžby o 1,2 mil. barelů denně s tím, že dalších 600 tis. barelů denně by mohlo činit omezení těžby v Rusku a dalších nečlenských zemích. Na to reagovala cena ropy Brent největším růstem od začátku roku 2009 (během čtyř dnů o více než 15 %) a dostala se tak nejvýše od poloviny roku 2015. Další vývoj ceny ale bude záviset na dodržování stanovených kvót jednotlivými zeměmi a rovněž na reakci těžby břidlicové ropy v USA na zvýšenou cenu.

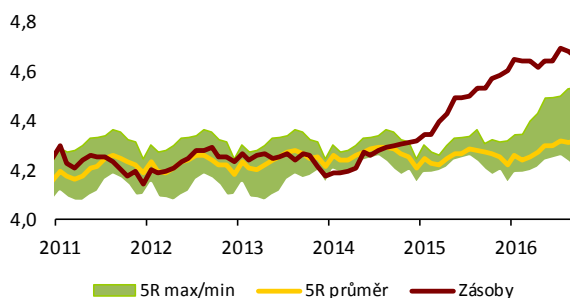
Tržní futures křivka se oproti minulému měsíci posunula výrazně směrem vzhůru a implikuje další růst cen zejména v prvním pololetí příštího roku. Průměrná cena ropy Brent by tak měla v roce 2017 vzrůst na 57 USD/barel, ale v následujícím roce by již měla být jen o necelý dolar vyšší. Naopak předpověď EIA se oproti minulému měsíci příliš nezměnila, když očekává ve zbytku letošního roku a v prvním čtvrtletí roku 2017 cenu cca 48 USD/barel a pro celý příští rok průměrnou cenu jen 51 USD/barel (tedy rychlejší růst ceny až ve druhé polovině roku). Cena ropy WTI by měla být o cca 1 USD/barel nižší.

Výhled cen ropy (USD/b) a zemního plynu (USD / 1000 m³)

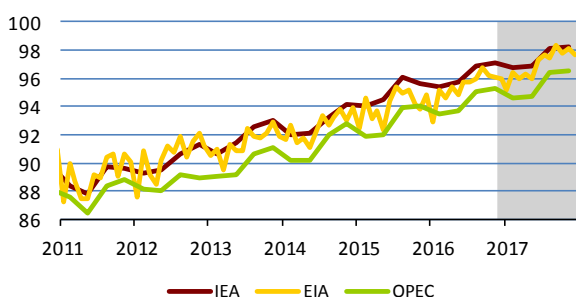


	Brent	WTI	Plyn
2016	45,06 ↗	43,32 ↗	152,01 ↗
2017	57,00 ↗	55,11 ↗	192,03 ↗

Celkové zásoby ropy a ropných produktů v OECD (mld. barelů)

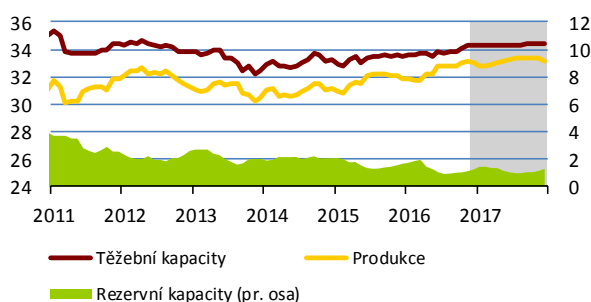


Světová spotřeba ropy a ropných produktů (mil. barelů / den)



	IEA	EIA	OPEC
2016	96,29 ↗	95,43 ↗	94,40 ↗
2017	97,51 ↗	96,99 ↗	

Produkce, celkové a rezervní kapacity zemí OPEC (mil. barelů / den)



	Produkce	Těžební kapacity	Rezervní kapacity
2016	32,53 ↘	33,83 ↘	1,30 ↘
2017	33,15 ↘	34,34 ↘	1,19 ↗

Poznámka: Cena ropy v USD/barel (ICE), cena ruského plynu na hranicích s Německem v USD / 1000 m³ (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.

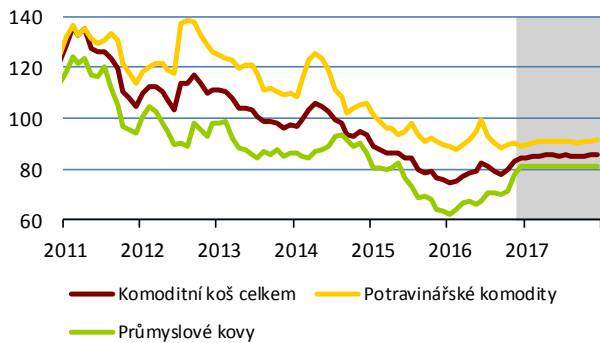
V.2 Ostatní komodity

Průměrný měsíční index cen neenergetických komodit rostl na začátku prosince již třetí měsíc v řadě zejména díky silnému růstu cen průmyslových kovů. Jejich index trendově roste již od letošního února a na začátku prosince zaznamenal nejvyšší hodnotu od května 2015. Naopak průměrný index cen potravinářských komodit po předchozím dvoutměsíčním růstu na začátku prosince mírně oslabil a již zhruba pět měsíců tak jen slabě kolísá podél horizontálního trendu. Na výhledu všechny tři indexy prakticky stagnují.

U cen potravinářských komodit byl vývoj značně různorodý. Cena pšenice se nadále pohybovala poblíž desetiletého minima, ale její výhled je mírně rostoucí. Obdobný vývoj můžeme pozorovat i u cen kukuřice a rýže. Naopak cena sóji v uplynulých dvou měsících vzrostla, její výhled je však klesající. Cena cukru částečně korigovala předchozí silný růst a klesat by měla (i když mírnějším tempem) i na výhledu. Pokles zaznamenaly i ceny kávy a zejména kakaa. Ceny vepřového masa se po několika měsících trvajícím poklesu obrátily k sezonnímu růstu a rostla i cena hovězího masa, jejíž výhled je však klesající. Z nepotravinářských komodit zaznamenala silný růst zejména cena kaučuku, cena bavlny rostla méně a na výhledu ceny u obou komodit stagnují.

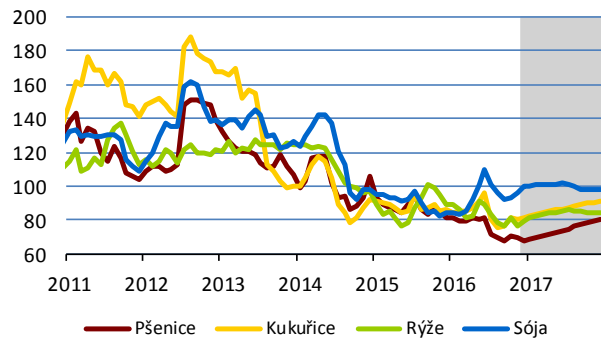
Ceny prakticky všech základních kovů (kromě hliníku) zaznamenaly další silný růst, když v listopadu pokračovalo ožívování čínského průmyslu i stavebnictví. Na horizontu předpovědi by však ceny kovů měly stagnovat. Obdobně se vyvíjela i cena železné rudy, u níž se však na výhledu očekává pokles.

Indexy cen neenergetických komodit



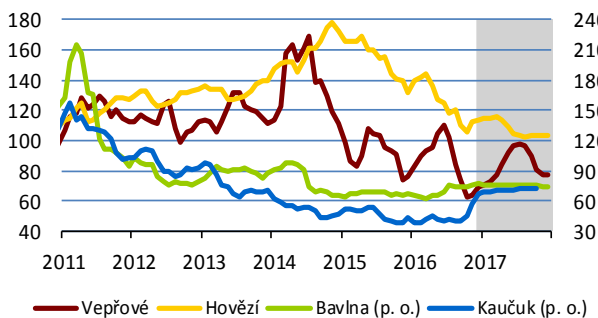
	Celkem	Potraviny	Kovy
2016	79,4 ↘	91,1 ↘	69,6 ↘
2017	85,3 ↗	90,8 ↘	81,2 ↗

Potravinářské komodity



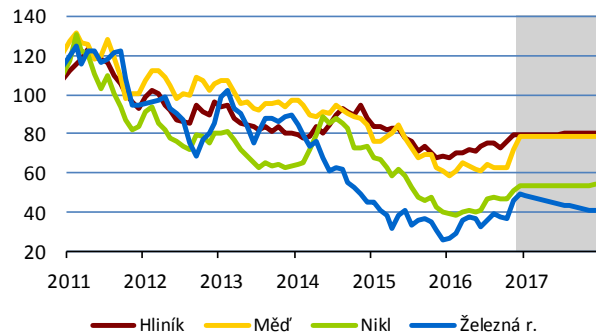
	Pšenice	Kukuřice	Rýže	Sója
2016	75,0 ↘	83,9 ↘	83,0 ↗	94,4 ↗
2017	74,5 ↘	87,2 ↗	84,3 ↗	99,9 ↗

Maso, nepotravinářské zemědělské komodity



	Vepřové	Hovězí	Bavlna	Kaučuk
2016	85,9 ↗	124,6 ↗	70,1 ↗	45,1 ↗
2017	84,5 ↘	107,6 ↗	75,7 ↗	70,8 ↗

Základní kovy a železná ruda



	Hliník	Měď	Nikl	Železná r.
2016	73,7 ↗	64,5 ↗	44,2 ↗	36,9 ↗
2017	79,9 ↘	78,8 ↗	53,6 ↗	44,3 ↗

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.

Vliv zvýšeného počtu uprchlíků na německý trh práce¹

Zostřování válečných konfliktů po roce 2013 vyvolalo celosvětový nárůst počtu uprchlíků. V roce 2014 se začal zvyšovat také počet utečenců přicházejících do Německa. Tento „přliv“ vyvrcholil v listopadu 2015. Od té doby se snižuje, ale zůstává nad úrovní před rokem 2014. Průměrná kvalifikace uprchlíků je nižší, než jakou mají stávající občané Německa, což zpomaluje integraci uprchlíků do tamního trhu práce. Na základě předchozích zkušeností lze nicméně předpokládat, že do šesti let od příchodu do Německa nalezne práci asi polovina příchozích v produktivním věku. Přesto mohou tito příchozí uspokojit stále rostoucí poptávku německé ekonomiky po pracovních silách v nejlepším případě pouze z jedné pětiny. Více než německým občanům budou přitom při hledání zaměstnání konkurovat spíše pracovníkům, kteří přicházejí do Německa za prací ze zemí střední a východní Evropy.

1 Úvod

Harmonický vývoj na trhu práce je velmi důležitý pro každou fungující tržní ekonomiku. Jeho významnost je ještě umocněna pro země sdružené v měnové unii, neboť zde pružnost trhu práce napomáhá nastolení vnitřní rovnováhy, ke které není možné využití měnového kurzu. Výše uvedené vychází z myšlenek „otce“ měnové integrace R. Mundella, který argumentoval pro nutné zajištění geografické mobility pracovní síly. V případě asymetrického šoku, by se pracovníci stěhovali z postiženého regionu do regionu prosperujícího. Tím by vytvořili převis poptávky po práci v prosperujícím regionu, což by následně vedlo ke snížení průměrné mzdy. V postiženém regionu by ve stejném okamžiku působil pokles poptávky po práci na zvýšení průměrné mzdy. Výsledkem je stabilizace inflace a důchodu na své přirozené míře v obou uvažovaných regionech měnové unie. V rozporu s touto myšlenkou není ani příchod pracovní síly ze zemí mimo měnovou unii. Jelikož nově příchozí obvykle míří do zemí, v nichž je mzda nejvyšší, přispívají tím ke zmiřování hospodářské nerovnováhy v rámci měnové unie².

Snaha o pružný trh práce v realitě naráží na řadu překážek, počínaje jazykovými a konče sociálně-kulturními. Přesto pro uspokojení poptávky po práci řada zemí Evropy, zejména pak Německo, dlouhodobě využívá zapojení cizích státních příslušníků, tzv. gastarbeiterů, tedy cizinců, kteří dlouhodobě pracují v hospodářsky vyspělejší zemi. Tento pojem pocházející z němčiny a vznikl začátkem druhé poloviny 20. století, kdy do tehdy západního Německa začali přijíždět za prací lidé z evropských (Itálie (1955), Španělsko (1960), Řecko (1960), Portugalsko (1964) a Jugoslávie (1968)), ale i mimoevropských zemí (Turecko (1961), Maroko (1963) a Tunisko (1965)). Původně se za gastarbeitery označovaly osoby, jež měly pracovní vízum jen na omezenou dobu, a předpokládalo se, že po uplynutí jeho platnosti se vrátí zpět do vlasti. Poté, co se ukázalo, že tito lidé se v mnoha případech do své vlasti po skončení pracovního víza nevrací a zůstávají v Německu natrvalo, se toto pojmenování začalo používat obecně pro pracovníky pocházející ze zahraničí. Pohyb osob, který v polovině 50. let 20. století začal jako úředně organizovaná a časově omezená pracovní migrace, se tak následně v polovině 70. let 20. století plynule proměnil v imigraci v klasickém slova smyslu. V posledních letech se pak dostává do popředí zájmu především zvyšující se zastoupení uprchlíků³ mezi imigranty.

Před rokem 2014 přicházelo do Evropy každoročně zhruba 250 až 400 tis. utečenců, od tohoto roku se však počty příchozích zvýšily a ve druhé polovině roku 2015 došlo k jejich dramatickému vzestupu. Od počátku roku 2016 se sice počet příchozích opět snížil, zatím však stále zůstává nad úrovní před rokem 2014. Přestože růst migrace z třetích zemí (tj. mimo EU) zasáhl většinu zemí EU, tento článek se věnuje především Německu, které je nejvýznamnější evropskou ekonomikou a u nějž počet přijatých uprchlíků dosáhl absolutně nejvyšší hodnoty.

V našem textu se nejprve věnujeme popisu zvýšeného počtu uprchlíků přicházejících do Evropy a zejména do Německa v letech 2014 až 2016. Pokusíme se zasadit tento „lidský přliv“ do historického kontextu, ukázat jej ve srovnání s globálním nárůstem utečenců a určit jeho příčiny. Dále se zaměříme na možnosti integrace uprchlíků do trhu práce jako hlavní součásti a podmínky celkové společenské integrace. Věnovat se budeme především tomu, zda mají uprchlíci vhodné předpoklady pro hladký vstup na německý pracovní trh. Krátce se též zmíníme o tom, o jaká pracovní místa uprchlíci usilují. Následně se pokusíme odhadnout rychlost jejich zařazování na trh práce, a tudíž i to, jak významný vliv na jeho vývoj budou v blízké

¹ Autorem je Milan Klíma (Milan.Klima@cnb.cz) ve spolupráci s Pavlou Břízovou, Ivetou Poláškovou, Oxaňou Babeckou a Lubošem Komárkem. Názory v tomto příspěvku jsou jeho vlastní a neodrážejí nezbytně oficiální pozici České národní banky.

² Je zřejmé, že Mundellův model (1961) je velmi zjednodušující, jelikož mimo jiné neuvažuje např. náklady na přizpůsobení se šoku, viz McKinnon (2002).

³ V tomto textu používáme následující konvence: Migrantem je každý, kdo se přestěhuje do země, jejímž není občanem. Uprchlík, nebo také utečenec, je migrant, který opustil svou zemi z důvodu válečného konfliktu nebo politického, národnostního či jiného pronásledování bez ohledu na to, zda obdržel či v budoucnu obdrží politický azyl podle německé ústavy nebo Ženevské úmluvy o uprchlících. Žadatel o azyl je ten, kdo v cizí zemi požádá o politický (či jiný) azyl, azylant poté ten, kdo azyl již obdržel.

budoucnosti mít. Nakonec se soustředíme na vliv zvýšeného počtu uprchlíků na okolní země střední a východní Evropy.

2 Vývoj počtu uprchlíků do EU a Německa

V roce 2014 dosáhl počet migrantů mezi jednotlivými státy EU (tj. v rámci EU) přibližně 1,3 mil. a příchod migrantů ze třetích zemí zhruba 1,6 mil. Uprchlíci přitom tvořili přibližně 40 % příchozích ze zemí mimo EU. Do Německa přišlo ve stejném roce zhruba 400 tis. migrantů z vnějšku EU, přičemž podíl uprchlíků mezi nimi byl obdobný jako na celounijní úrovni. Důvodem silné imigrace právě do Německa je nejen vysoká životní úroveň a bohatství společnosti, ale i s tím související stabilní a robustní ekonomický růst spojený s rychle rostoucí poptávkou po pracovních silách. Průměrné tempo růstu počtu zaměstnaných dosáhlo v Německu v letech 2011 až 2015 přibližně 1 %, při průměrné míře nezaměstnanosti v tomto období 5,5 %. V roce 2016 zůstalo kvůli nedostatku vhodných pracovníků neobsazeno 660 tis. pracovních míst.

Poptávka po pracovních silách tradičně není plně uspokojena z domácích zdrojů vzhledem k nízké porodnosti⁴ a z toho plynoucího přirozeného úbytku obyvatel.⁵ V letech 2005–2014 dosahovala úhrnná plodnost (průměrný počet dětí narozených jedné ženě během jejího života) v Německu pouze 1,39 dítěte na jednu ženu. Pro přirozené udržení velikosti populace je nicméně z demografického hlediska potřeba úhrnná plodnost ve výši 2,1. Příchod migrantů v letech 2011 až 2014 tak nevyvolával v Německu ekonomické ani vážnější politické problémy, naopak byl považován za hospodářsky přínosný, stejně jako tomu bylo během druhé poloviny 20. století.

V letech 2015 a 2016 ovšem zaznamenal počet migrantů přicházejících do Německa dynamický nárůst, a to vlivem rychlého růstu příchozích registrovaných v kategorii utečenců. Ta je nejvíce proměnlivou složkou celkové migrace, protože obvykle reaguje na akutní zhoršení bezpečnostní situace v širším okolí EU. Tak tomu bylo i tomto případě. V letech 2014 a 2015 došlo k celkovému vyhocení násilných konfliktů ve světě (zejména v oblasti Blízkého východu, Afrického rohu a Afganistánu), které se projevilo hlavně zvýšeným počtem lidí zabitých v těchto konfliktech – ze 43 tis. v roce 2013 na 132 tis. v následujícím roce a 118 tis. v roce 2015.⁶ Lidí, kteří se rozhodli z válečných oblastí prchnout, tak celosvětově výrazně přibýlo.⁷

Zároveň se ve stejné době zhoršily ekonomické i životní podmínky uprchlíků žijících v zemích, které se zónami válečných konfliktů sousedí (zákazy práce, nižší transfery z fondů OSN na jednoho uprchlíka, ...), tedy v zemích, kam dosud směřovala většina uprchlíků. Z těchto důvodů se začal počet uprchlíků přesouvajících se do Evropy, a zejména do Německa, v průběhu roku 2014 pomalu zvyšovat (Graf 1). Zatímco v roce 2013 přicházelo do Německa v průměru 9 tis. uprchlíků za měsíc, v následujícím roce se příliv zvýšil na 14 tis. měsíčně. Postupný nárůst počtu příchozích pokračoval i v první polovině roku 2015, ale v jeho druhé polovině se začaly počty uprchlíků zvyšovat strmě, až na 100 tis. uprchlíků za měsíc v období od června 2015 do března 2016.

Dne 5. září 2015 došlo ke známému rozhodnutí kancléřů Německa a Rakouska přijmout do svých zemí utečence, kteří dorazili při své cestě za hledáním útočiště v EU do Maďarska. Toto rozhodnutí, jak dokládá Graf 1, trend rostoucího počtu uprchlíků přicházejících do Německa, nastoupený již před řadou měsíců, příliš



Graf 1 Vývoj počtu uprchlíků příchozích do Německa od počátku roku 2014 do poloviny roku 2016

Zdroj: Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, IAB
Pozn.: týdenní příchody v tis.

⁴ Při vyšších hodnotách se populace přirozeně zvyšuje, při nižších klesá (změna velikosti populace v tomto smyslu nebere v úvahu přímý vliv migrace). Ze všech zemí EU je úhrnná plodnost nejvyšší ve Francii, i tam však v letech 2005–2014 dosahovala pouze hodnoty 2,0. Německo se naopak řadí mezi země s nejnižší úhrnnou plodností v EU. Zdroj: Eurostat.

⁵ Přirozený úbytek obyvatel (rozdíl mezi zemřelými a narozenými) činil v Německu mezi lety 2010–2014 v průměru 186 tis. ročně. Zdroj: Eurostat.

⁶ Úřad vysokého komisaře OSN pro uprchlíky (UNHCR), 2015

⁷ Podle údajů OSN (UNHCR) přesáhl počet nových utečenců (zde včetně tzv. vnitřně vysídlených osob) v roce 2015 12 mil., čímž se jejich celkový počet zvýšil na 65 mil. Z toho pouze jedna třetina uprchla do zahraničí (nejčastěji do sousedních zemí), ostatní zůstali na území svého státu. Počet syrských uprchlíků v zahraničí se zvýšil o 1 mil. na téměř 5 mil.

neovlivnil⁸. Zhruba o měsíc později se přestal počet běženců přicházejících do Německa zvyšovat a po krátké „špičce“ v listopadu začala uprchlická „vlna“ opadat. Nejprve z důvodu nepříznivých povětrnostních podmínek ve Středozemním moři (pro překonání úžin mezi Tureckem a řeckými ostrovy) a po březnu 2016 i kvůli uzavření „balkánské cesty“ a podepsání dohody mezi Tureckem a EU. Z celoevropského pohledu se počty uprchlíků nově přichozích do Řecka od té doby snížily ze zhruba 100 tis. měsíčně⁹ na průměrných 8 tis. Současně se však zvýšily počty běženců, kteří se vydali na plavbu přes Středozemní moře z Libye do Itálie. Součet utečenců z obou cest ale přesto zůstává hluboko pod úrovní druhé poloviny roku 2015. Slabší proud uprchlíků do Evropy se přirozeně promítl i v dramatickém snížení počtu přichozích utečenců do Německa – z 208 tis. v listopadu 2015 na průměrných 16 tis. měsíčně za období duben až srpen 2016 (Graf 1).

3 Problémy a možnosti ekonomické integrace uprchlíků v Německu

Vzhledem k tomu, že německé statistiky nesledují uprchlíky odděleně od ostatních migrantů, jsou v tomto článku místo dat o uprchlících použity údaje o migrantech pocházejících z osmi mimoevropských zemí, u nichž tvoří dominantní část migrace do Německa utečenci a zároveň odtud pochází většina všech uprchlíků přicházejících do EU. Jedná se o Afganistán, Eritreu, Irák, Irán, Nigérii, Pákistán, Somálsko a Sýrii. Dynamiku a strukturu imigrace z těchto zemí lze použít jako aproximaci vývoje imigrace všech uprchlíků do Německa.¹⁰

Významnou překážku pro integraci uprchlíků do trhu práce tvoří kvalifikace získaná v domovských zemích. Hlavními předpoklady úspěšné ekonomické integrace jsou znalost německého jazyka a dostatečná odborná

Ukončené vzdělání	Uprchlíci	Němci
VŠ	11	15
vyučení	9	67
bez ukončeného vzdělání	57	10
nic o svém vzdělání nesdělili	23	9

Tabulka 1 Srovnání kvalifikace

Zdroj: Bundesagentur für Arbeit – Statistik, vlastní propočty

Pozn. Uprchlíci – němečtí imigranti z osmi mimoevropských zemí (Afganistán, Eritrea, Irák, Irán, Nigérie, Pákistán, Somálsko a Sýrie), Němci – občané Německa, v % populace v produktivním věku dané skupiny

kvalifikace, tedy dosažené vzdělání a pracovní zkušenosti¹¹. Většina uprchlíků sice německy nehovoří, ale tento handicap lze při vynaložení přiměřených nákladů na jedné straně a dostatečného úsilí na straně druhé v relativně krátké době odstranit. Větším problémem se jeví nedostatečné vzdělání a malé či žádné pracovní zkušenosti přichozích, kteří opouštějí země mnohem chudší, s méně rozvinutým průmyslem, infrastrukturou a školstvím, a jejichž cílová země patří k nejrozvinutějším na světě. Porovnání kvalifikační struktury uprchlíků a obyvatel Německa nabízí Tabulka 1.

Mezi uprchlíky v produktivním věku je 11 % vysokoškoláků, což se výrazně neliší od zastoupení vysokoškoláků v německé populaci. Mnohem větším problémem je, že pouze 9 % uprchlíků (oproti výrazným 67 % Němců) dosáhlo vyučení.¹² Prokazatelně ukončené vzdělání tak má pouhých 20 % přichozích uprchlíků (ve srovnání s 82 % Němců). Lze též předpokládat, že uprchlíci, kteří o svém vzdělání nic nesdělili, dosáhli spíše nižšího vzdělání. V posledních dvou skupinách s nejnižší kvalifikací bude navíc sice neznámý ale jistě ne nevýznamný podíl analfabetů, u nichž je možnost zvýšení kvalifikace velmi malá.

Ukončené vzdělání	Zaměstnaní		Nezaměstnaní	
	Uprchlíci	Němci	Uprchlíci	Němci
VŠ	15	16	9	8
vyučení	18	68	4	51
bez ukončeného vzdělání	32	8	72	38
neudáno	35	9	16	4

Tabulka 2 Srovnání kvalifikace zaměstnaných a nezaměstnaných

Zdroj: Bundesagentur für Arbeit – Statistik, vlastní propočty

Pozn. Uprchlíci – němečtí imigranti z osmi mimoevropských zemí (Afganistán, Eritrea, Irák, Irán, Nigérie, Pákistán, Somálsko a Sýrie), Němci – občané Německa, v % populace v produktivním věku dané skupiny

⁸ Zdá se, že vytýkání kancléřce Merkelové, že odpovídá za uprchlickou vlnu v Německu a snad i celé Evropě, není opodstatněné.

⁹ průměr za červen 2015 až březen 2016

¹⁰ Tento závěr podporuje i srovnání vybraných ukazatelů, které jsou k dispozici jak pro uprchlíky, tak pro migranty z osmi výše zmíněných uprchlických zemí, a které jsou pro obě kategorie téměř shodné. Proto se domníváme, že tato záměna naše výsledky významně nevyčhlí. Stejný postup používá i Institut für Arbeitsmarkt und Berufsforschung (Norimberk, Německo).

¹¹ Problémem může být i s uznáváním vzdělání získaného v domovských zemích uprchlíků (např. v oblasti medicíny).

¹² Odborné vzdělání zakončené vyučením hraje v německém vzdělávacím systému tradičně zcela zásadní roli. Jeho specifikum spočívá v tom, že poskytuje špičkovou odbornou kvalifikaci, odpovídající v jiných evropských zemích spíše vysokoškolskému vzdělání.

Význam kvalifikace při hledání zaměstnání ukazují Tabulka 2, která srovnává dosažené vzdělání uprchlíků a německých občanů na základě toho, zda jsou či nejsou zaměstnaní. Ukazuje se, že kvalita vzdělání hraje při hledání zaměstnání u uprchlíků ještě větší roli než v případě běžné německé populace. Přes 70 % všech nezaměstnaných uprchlíků tvoří uchazeči o práci bez ukončeného vzdělání (ve srovnání s pouze 38 % nezaměstnaných Němců).

Naproti tomu, rozdíl mezi uprchlíky a Němci ve skupině s vysokoškolským vzděláním je zanedbatelný. Ve všech ostatních skupinách lze ovšem pozorovat zcela odlišnou strukturu v kvalifikačním složení jak těch, kteří práci teprve hledají, tak těch, kteří ji už našli. Lze proto předpokládat, že uprchlíci přicházející na trh práce nebudou konkurovat místním obyvatelům, ale především doplňovat nabídku pracovní síly v profesích s nižšími nároky na vzdělání. Míra jejich úspěšnosti při uplatňování se na trhu práce přitom bude záviset na tom, zda bude ze strany zaměstnavatelů dostatečná poptávka po těchto profesích. Pokud ano, lze očekávat, že vstup uprchlíků na německý trh práce bude mít na tamní ekonomiku příznivý dopad, navíc bez výraznějšího negativního vlivu na německé občany ucházející se o práci. To dokládá rovněž Tabulka 3, která ukazuje rozdílné postavení uprchlíků a německých občanů v zaměstnání, případně to, o jaký typ zaměstnání usilují, pokud jsou nezaměstnaní.

Typ zaměstnání	Zaměstnaní		Nezaměstnaní	
	Uprchlíci	Němci	Uprchlíci	Němci
expert	14	12	6	3
odborná manuální práce	43	73	48	15
pomocné práce	44	13	41	60
neudáno	1	1	22	5

Tabulka 3 Srovnání dle typu zastávané či poptávané práce

Zdroj: Bundesagentur für Arbeit – Statistik, vlastní propočty

Pozn. Uprchlíci – němečtí imigranti z osmi mimoevropských zemí (Afganistán, Eritrea, Irák, Irán, Nigérie, Pákistán, Somálsko a Sýrie), Němci – občané Německa, v % dané skupiny

Věková a genderová struktura	Uprchlíci	Němci
podíl mužů	74	52
podíl mladých osob do 30 let	38	17

Tabulka 4 Srovnání věkové a genderové struktury

Zdroj: Bundesagentur für Arbeit – Statistik, vlastní propočty

Pozn. Uprchlíci – němečtí imigranti z osmi mimoevropských zemí (Afganistán, Eritrea, Irák, Irán, Nigérie, Pákistán, Somálsko a Sýrie), Němci – občané Německa, v % dané skupiny

Pro určitou část uprchlíků nicméně nemusí být jejich současná kvalifikace konečnou. Pocházejí vesměs ze zemí s nedostatečnou infrastrukturou a jejich nedostatečné vzdělání tak nemusí být zaviněno neochotou či neschopností investovat do svého vzdělání, ale spíše špatnými podmínkami v jejich vlasti. Je proto možné se domnívat, že část z nich bude silně motivována si své dosavadní vzdělání v Německu doplnit. Tomu přispívá i fakt, že téměř 40 % z nich je mladší 30 let (Tabulka 4) a 60 % ještě nedosáhlo 35 let.

4 Zkušenosti se zařazováním uprchlíků na německý trh práce

Zapojení uprchlíků do trhu práce obvykle trvá déle, než je tomu u ostatních migrantů, a to nejen z důvodu obvykle delšího času potřebného pro zvládnutí německého jazyka, případně zvyšování kvalifikace, ale rovněž kvůli vyřizování administrativních záležitostí. Celý proces integrace do trhu práce může začít teprve po získání azylu. Jeho vyřízení trvá od podání žádosti minimálně osm měsíců, ale může se i v případě předložení všech potřebných dokumentů a kladného vyřízení (to platí pro 50–70 % podání) protáhnout. Při započítání doby, než se uprchlíkům podaří žádost o azyl podat, lze pokládat za dolní hranici doby mezi příchodem a vyřízením azylu spíše jeden rok. Pokud je žádost napoprvé odmítnuta a žadatel se odvolá, prodlužuje se tato doba o další zhruba rok.

Rychlost integrace současné uprchlické „vlny“ lze přesto alespoň přibližně odhadnout na základě starších zkušeností s migranty, kteří přišli do Německa po roce 1994¹³. Za předpokladu, že by proces začleňování současných uprchlíků do trhu práce probíhal obdobně, jako tomu bylo u dříve přichozích, lze na základě dostupných údajů odhadnout jeho rychlost (Graf 2) a zároveň i předpovědět, jak rychle se bude životní úroveň uprchlíků (představovaná poměrem jejich průměrných platů k průměrné mzdě v Německu) přibližovat k německé (Graf 3).

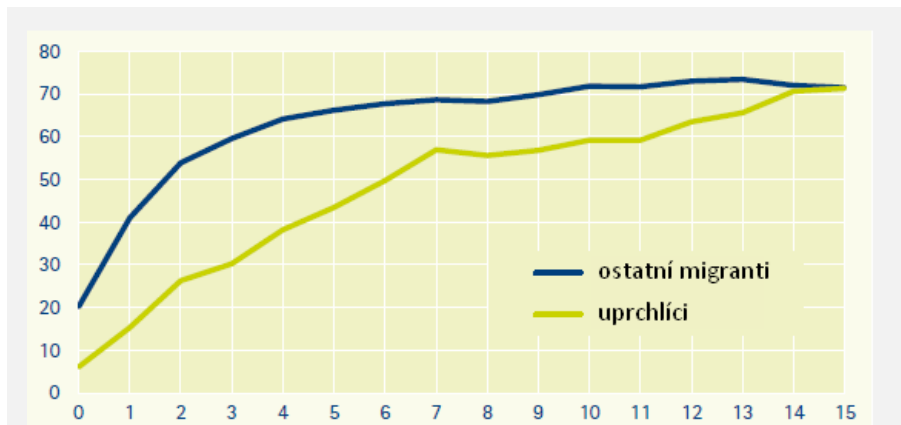
Graf 2 ukazuje, jak rychle se v předchozím období zvyšoval podíl uprchlíků v produktivním věku (15–64 let), kterým se podařilo najít v Německu zaměstnání na plný nebo částečný úvazek (míra zaměstnanosti). Na jeho základě lze očekávat, že během 6 let po příchodu nalezne práci asi polovina uprchlíků v produktivním věku, do 14 let pak 70 % z nich. Míra zaměstnanosti německých občanů přitom dosahuje 74 %. Z grafu je tudíž zřejmé, že proces integrace utečenců bude relativně pomalý.

¹³ Leben, lernen, arbeiten – wie es Migranten in Deutschland geht, in IAB Kurzbericht 21/2014 Special

Patrné je to i z prvních dat o začleňování současné „vlny“ uprchlíků, kterých bylo v Německu v polovině letošního roku asi 900 tis.¹⁴ Z nich zatím získalo zaměstnání na plný úvazek pouze 105 tis. (k červenci 2016). Meziročně se tento počet zvýšil pouze o 26 tis.¹⁵, o 90 tis. na 172 tis. se pak zvýšil ve stejném období počet nezaměstnaných. Hlavními obory, v nichž utečenci nalézají svou první práci, jsou služby, ubytování a obchod, přičemž se jedná převážně o pracovní pozice v pomocném postavení.

Graf 3 poté popisuje, jak rychle se plat uprchlíků přibližuje německému průměru.

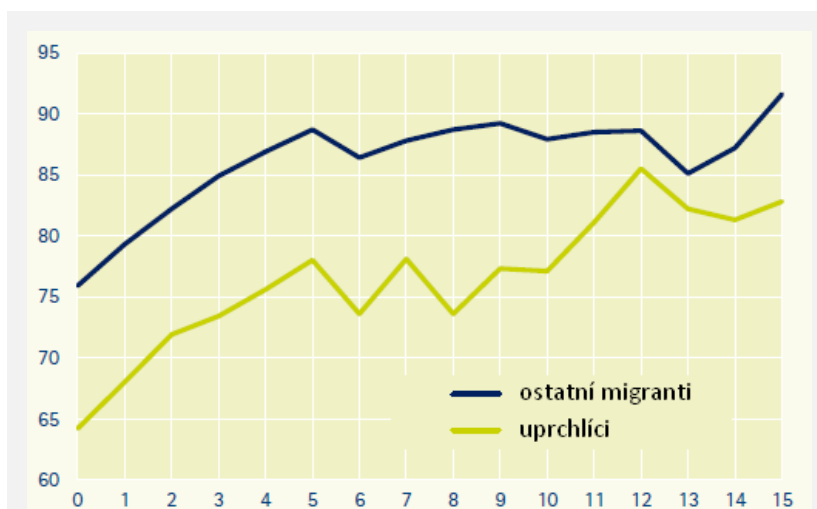
Vidíme, že v předchozím období příjem uprchlíků poměrně rychle (po zhruba 4 letech) dosáhl 75 % průměrné německé mzdy. Poté se však ani po dalších 11 letech v zaměstnání nevyšplhal výše než jen lehce nad 80 % německého průměru. Je zřejmé, že hlavní roli v dlouhodobě nižších mzdách uprchlíků hraje jejich nižší vzdělání – handicap, který se jim ani v horizontu 15 let nedaří překonat. Přesto je pro uprchlíky německý trh práce nesmírně lákavý. Průměrné mzdy v zemích střední Evropy totiž za německými výrazně zaostávají. Při přepočtu měnovým kurzem dosahuje průměrná mzda v České republice a na Slovensku jen 38 % německého průměru, v Polsku 32 % a v Maďarsku pouhých 30 %. Při přepočtu v paritě kupní síly je srovnání sice lepší (61 %, 63 %, 59 % a 54 %), nicméně i tak je zřejmé, že takto vysoké rozdíly v platech motivují uprchlíky žádat o azyl právě v Německu a ne např. v zemích Visegrádské skupiny (Česká republika, Maďarsko, Polsko a Slovensko).



Graf 2 Vývoj míry zaměstnanosti uprchlíků a ostatních migrantů v závislosti na počtu let strávených v Německu

Zdroj: IAB – SOEP – Migrationsstichprobe, Aktuelle Berichte, IAB 19/2016

Pozn.: svislá osa – míra zaměstnanosti v %, vodorovná osa – doba od příchodu v letech



Graf 3 Rychlost přibližování platů uprchlíků (a ostatních migrantů) k průměrné mzdě v Německu v závislosti na počtu let od nalezení prvního zaměstnání v Německu

Zdroj: IAB – SOEP – Migrationsstichprobe, Aktuelle Berichte, IAB 19/2016

Pozn.: průměrný plat uprchlíků v porovnání s průměrným platem v Německu

Na základě výše popsaného časového profilu ukazujícího, jak rychle nacházeli v Německu své první zaměstnání dříve příchozí uprchlíci, je možné alespoň rámcově odhadnout vliv současné uprchlické „vlny“ na Německý trh práce v následujících několika letech. Odhadujeme, že v rámci současné „vlny“ dorazí do Německa v letech 2014 až 2016 celkem asi 1,5 mil. uprchlíků¹⁶. Úspěšnost azylového řízení je přibližně 55 % a z přijatých utečenců je asi 80 % v produktivním věku. Pro hledání zaměstnání tedy bude připraveno zhruba 660 tis. z těchto příchozích. Dále na základě dřívějších zkušeností předpokládáme, že během prvních 6 let by mohla nalézt zaměstnání polovina z nich, tedy asi 330 tis. To představuje při zhruba lineárním nárůstu počtu zaměstnaných (viz Graf 2) přibližně 55 tis. uprchlíků ročně.

Ve stejné době však bude stále ještě hledat zaměstnání také část uprchlíků, kteří přišli do Německa před rokem 2014. U nich dosahovaly počty příchozích v průměru asi 50 tis. utečenců ročně. Zároveň lze předpokládat, že uprchlíci nepřestanou do Německa proudit ani po roce 2016. Počty příchozích v tomto

¹⁴ Tato data nicméně zahrnují jen uprchlíky, kteří podali žádost o azyl.

¹⁵ V červenci 2016 se míra zaměstnanosti azylantů meziročně snížila z 24,7 % na 14,7 %, když se počet zaměstnaných uprchlíků zvyšoval relativně pomaleji než počet uprchlíků s přiznaným azylem (azylantů).

¹⁶ V roce 2014 to bylo 200 tis., v roce 2015 asi 900 tis. a příchozí v roce 2016 předběžně odhadujeme až na zhruba 400 tis.

budoucím období odhadujeme pro potřeby našeho výpočtu v souladu s aktuálním vývojem (viz Graf 1) na cca 200 tis. ročně¹⁷.

Při použití výše uvedených předpokladů o ročních počtech nově příchozích uprchlíků (v minulosti, současnosti i budoucnosti), průměrné úspěšnosti azylového řízení a podílu uprchlíků v produktivním věku lze na základě časového profilu z Grafu 2 provést přibližný odhad, kolik uprchlíků může v následujících letech najít v Německu práci. Celkově tak lze předpokládat, že zaměstnanost uprchlíků se bude v následujících 6 letech zvyšovat v průměru o zhruba 75 tis. ročně. To představuje 0,2 % německé pracovní síly. Vzhledem k tomu, že se počet zaměstnaných v Německu v posledních 5 letech zvyšoval ročně v průměru o 1 %, vidíme, že příchod uprchlíků i za velmi optimistických předpokladů o jejich hladkém a nerušeném zapojování do trhu práce, naplní poptávku německé ekonomiky¹⁸ pouze z jedné pětiny.

5 Vliv na okolní země střední a východní Evropy

S nízkou porodností, stárnutím populace, úbytkem počtu obyvatel v produktivním věku a nedostatkem pracovních sil v podmínkách solidního růstu se vedle Německa potýkají i některé jiné vyspělé země, včetně zemí skupiny V4¹⁹. Tyto země navíc nemohou nabídnout tak dobré pracovní a platové podmínky jako Německo. Samy jsou proto dlouhodobě zdrojovými zeměmi přílivu zahraničních pracovníků na německý pracovní trh. Jak bylo výše ukázáno, příchod uprchlíků do Německa naplní tamní poptávku po pracovních silách pouze z části. Odliv pracovníků ze zemí V4 do Německa by tak neměl být uprchlickou „vlnou“ zastaven.

Může být nicméně omezen, a to především ve směru nižšího odlivu u méně kvalifikovaných profesí, v nichž budou Středoevropanům přímými konkurenty právě uprchlíci ucházející se o zapojení do německého trhu práce. To dokládá Tabulka 5, která ukazuje, že migranti z členských zemí EU ve střední a východní Evropě (Polsko, Maďarsko, ČR, Slovensko, Slovinsko, Estonsko, Litva a Lotyšsko) zaujímají obvykle přibližně stejné postavení v zaměstnání (zaměstnaní) nebo usilují o obdobné pozice (nezaměstnaní) jako uprchlíci.

Druhým typem efektu, který může mít současný příliv uprchlíků do Německa na trhy práce v okolních zemích, je potom v úvodu popsaný mechanismus hledání mezinárodní rovnováhy mezi poptávkou po práci a její nabídkou. Zatímco snížený odliv méně kvalifikovaných pracovníků ze zemí střední a východní Evropy do Německa nepatrně oslabí tlaky na růst mezd v těchto zemích, zapojování většího množství uprchlíků do německého pracovního trhu bude působit ve směru snižování, případně pomalejšího růstu, německých mezd. Ve výsledku by tato situace mohla napomoci snižování rozdílů v životní úrovni mezi Německem a zeměmi střední a východní Evropy.

Typ zaměstnání	Zaměstnaní		Nezaměstnaní	
	Uprchlíci	CEE EU	Uprchlíci	CEE EU
expertní znalost	14	5	6	3
odborná manuální práce	43	49	48	27
pomocné práce	44	46	41	63
neudáno	1	0	22	6

Tabulka 5 Srovnání dle typu zastávané či poptávané práce – uprchlíci vs. migranti ze střední a východní Evropy

Zdroj: Bundesagentur für Arbeit – Statistik, vlastní propočty

Pozn. Uprchlíci – němečtí imigranti z osmi mimoevropských zemí (Afganistán, Eritrea, Irák, Irán, Nigérie, Pákistán, Somálsko a Sýrie), CEE EU – němečtí imigranti z osmi středo- a východoevropských zemí EU (Polsko, Maďarsko, Česká republika, Slovensko, Slovinsko, Estonsko, Litva a Lotyšsko), v % dané skupiny

Zdroje

Arbeitsmarkt kopakt: Fluchtmigration, Bundesagentur für Arbeit - Statistik, September 2016.

Auswirkung der Migration auf den deutschen Arbeitsmarkt, Bundesagentur für Arbeit - Statistik, 2016.

Brucker, Herbert; Fendel, Tanja; Kunert, Astrid; Mangold, Ulrike; Siegert, Manuel; Schlupp, Jürgen: Warum sie kommen, was sie mitbringen und welche Erfahrungen sie machen, IAB – Kurzbericht, IAB 15/2016.

Connor, Philip: Number of Refugees to Europe Surges to Record 1.3 Million in 2015.

Eine vorläufige Bilanz der Fluchtmigration nach Deutschland, IAB, 19/2016.

Gefluchtete Menschen in den Arbeitsmarktstatistiken – Erste Ergebnisse, Bundesagentur für Arbeit - Statistik, 2016.

Haas, Anette; Wapler, Rudiger: Qualifikationen und Fähigkeiten von Migranten, IAB, 2016+.

¹⁷ Od dubna 2016 přichází do Německa v průměru 16 tis. uprchlíků měsíčně, tedy při pokračování stejného trendu téměř 200 tis. za celý rok. Uvědomujeme si, že tento odhad je opravdu velmi přibližný.

¹⁸ Předpokládáme pokračování tempa hospodářského růstu na současné úrovni 1,5–2 %. Průměrné tempo růstu HDP v období 2010–2015 činilo 2 %.

¹⁹ země tzv. Visegrádské čtyřky (Česká republika, Maďarsko, Polsko a Slovensko)

McKinnon, Ronald: Optimum Currency Areas and the European Experience. *Economics of Transition*, Vol. 10, pp. 343-364, 2002.

Mundell, R. A.: A Theory of Optimum Currency Areas: *American Economic Review*. Vol. 51, No. 4., 1961.

Typisierung von Flüchtlingsgruppen nach Alter und Bildungsstand, IAB, 6/2016.

Zuwanderungsmonitor, IAB Aktuelle Berichte, IAB September 2016.

A1. Změna predikcí HDP pro rok 2016

	CF		MMF		OECD		CB / EIU	
EA	0	2016/12	+0,1	2016/10	+0,2	2016/11	0	2016/12
		2016/11		2016/7		2016/9		2016/9
US	+0,1	2016/12	-0,6	2016/10	+0,1	2016/11	-0,2	2016/9
		2016/11		2016/7		2016/9		2016/6
DE	0	2016/12	+0,1	2016/10	-0,1	2016/11	+0,2	2016/12
		2016/11		2016/7		2016/9		2016/6
JP	+0,1	2016/12	+0,2	2016/10	+0,2	2016/11	0	2016/11
		2016/11		2016/7		2016/9		2016/7
BR	-0,1	2016/12	0	2016/10	-0,1	2016/11	-0,2	2016/12
		2016/11		2016/7		2016/9		2016/11
RU	0	2016/12	+0,4	2016/10	+0,9	2016/11	+0,2	2016/12
		2016/11		2016/7		2016/6		2016/11
IN	-0,6	2016/12	+0,2	2016/10	0	2016/11	0	2016/12
		2016/11		2016/7		2016/9		2016/11
CN	0	2016/12	0	2016/10	+0,2	2016/11	0	2016/12
		2016/11		2016/7		2016/9		2016/11

A2. Změna predikcí inflace pro rok 2016

	CF		MMF		OECD		CB / EIU	
EA	0	2016/12	-0,1	2016/10	0	2016/11	0	2016/12
		2016/11		2016/4		2016/6		2016/9
US	+0,1	2016/12	+0,4	2016/10	+0,1	2016/11	-0,1	2016/9
		2016/11		2016/4		2016/6		2016/6
DE	0	2016/12	-0,1	2016/10	0	2016/11	+0,1	2016/12
		2016/11		2016/4		2016/6		2016/6
JP	0	2016/12	0	2016/10	-0,4	2016/11	-0,2	2016/11
		2016/11		2016/4		2016/6		2016/7
BR	-0,2	2016/12	+0,3	2016/10	-0,2	2016/11	0	2016/12
		2016/11		2016/4		2016/6		2016/11
RU	-0,2	2016/12	-1,2	2016/10	-0,1	2016/11	0	2016/12
		2016/11		2016/4		2016/6		2016/11
IN	-0,1	2016/12	+0,2	2016/10	+0,2	2016/11	0	2016/12
		2016/11		2016/4		2016/6		2016/11
CN	+0,1	2016/12	+0,3	2016/10	-0,5	2016/11	0	2016/12
		2016/11		2016/4		2016/6		2016/11

A3. Seznam zkratk použitých v GEVu

ABS	asset-backed securities (cenné papíry kryté aktivy)	HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
b	barel	CHF	švýcarský frank
BoJ	Bank of Japan	ICE	Intercontinental Exchange
BR	Brazílie	IEA	International Energy Agency
BRIC	skupina zemí BRIC (Brazílie, Rusko, Indie a Čína)	IFO	Institute for Economic Research
BRL	brazilský real	IFO-BE	IFO Business Expectations
CB	centrální banka	IN	Indie
CB-CCI	Conference Board Consumer Confidence Index	INR	indická rupie
CB-LEII	Conference Board Leading Economic Indicator Index	IRS	Interest rate swap (úrokový swap)
CBOT	Chicago Board of Trade	ISM	Institute for Supply Management
CBR	centrální banka Ruska	JP	Japonsko
CF	Consensus Forecasts	JPY	japonský jen
CN	Čína	LIBOR	úroková sazba britského mezibankovního trhu
CNY	čínský renminbi	LME	London Metal Exchange
ČNB	Česká národní banka	MER	Ministerstvo ekonomického rozvoje (Ruska)
DBB	Deutsche Bundesbank	MMBtu	milion britských termálních jednotek
DE	Německo	MMF	Mezinárodní měnový fond
EA	eurozóna	OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
EBRR	Evropská banka pro rekonstrukci a rozvoj	OECD-CLI	OECD Composite Leading Indicator
ECB	Evropská centrální banka	PMI	Purchasing Managers Index (Index nákupních manažerů)
EC-CCI	European Commission Consumer Confidence Indicator	PPI	ceny průmyslových výrobců
EC-ICI	European Commission Industrial Confidence Indicator	PU	předstihové ukazatele
EIA	Energy Information Administration (americký vládní úřad poskytující oficiální statistiky z oblasti energetiky)	QE	kvantitativní uvolňování
EIU	Economist Intelligence Unit	RU	Rusko
EK	Evropská komise	RUB	ruský rubl
EU	Evropská unie	TLTRO	targeted longer-term refinancing operations (cílené dlouhodobé refinanční operace)
EUR	euro	UoM	University of Michigan
EURIBOR	úroková sazba evropského mezibankovního trhu	UoM-CSI	University of Michigan Consumer Sentiment Index
Fed	Federální rezervní systém (centrální banka USA)	US	Spojené státy americké
FOMC	Federální komise pro volný trh	USD	americký dolar
FRA	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)	USDA	Ministerstvo zemědělství (USA)
GBP	britská libra	WEO	World Economic Outlook
HDP	hrubý domácí produkt	WTI	West Texas Intermediate (lehká texaská ropa)
		ZEW-ES	ZEW Economic Sentiment

A4. Seznam tematických článků publikovaných v GEVu

2016

	č. GEVu
Vliv zvýšeného počtu uprchlíků na německý trh práce (Milan Klíma)	2016-12
Vztah mezi vývojem ceny ropy Brent a kurzem amerického dolaru (Filip Novotný)	2016-11
Index cen průmyslových výrobců v EU (Iveta Polášková)	2016-10
Uzavírání mezery výstupu v zemích OECD v současném nízkoinflačním prostředí (Luboš Komárek)	2016-9
Sezónní cenové pohyby zemědělských komodit (Martin Motl)	2016-8
Inflační očekávání v USA: iluze propadu? (Soňa Benecká)	2016-7
Roční vyhodnocení předpovědí obsažených v GEVu (Filip Novotný)	2016-6
Konkurenceschopnost v mezinárodním srovnání optikou souhrnných ukazatelů (Iveta Polášková)	2016-5
Jak ovlivňuje vývoj stavu globálních zásob ceny komodit? (Jan Hošek)	2016-4
Strategie Evropa 2020 – dojde svého naplnění? (Pavla Břizová)	2016-3
Změny globálních nerovnováh ve světové ekonomice (Luboš Komárek a Vladimír Žďárský)	2016-2
Životní cyklus přímých zahraničních investic na příkladu ČR (Filip Novotný)	2016-1

2015

	č. GEVu
Role Číny ve zpomalování mezinárodního obchodu (Oxana Babecká Kucharčuková)	2015-12
Zlaté rezervy centrálních bank (Iveta Polášková)	2015-11
Stínové úrokové sazby – alternativní kvantifikace nekonvenční měnové politiky (Soňa Benecká, Luboš Komárek a Filip Novotný)	2015-10
Ekonomické reformy indického premiéra Modiho (Pavla Břizová)	2015-9
Čínské renminbi v koši SDR: reálné či ne? (Soňa Benecká)	2015-8
Roční vyhodnocení předpovědí obsažených v GEVu (Filip Novotný)	2015-7
Sezónní cenové pohyby na komoditních trzích (Martin Motl)	2015-6
Zhodnocení efektů kvantitativního uvolňování ve Spojených státech (Filip Novotný)	2015-5
Jak se měnil konsensus v Consensus Forecasts (Tomáš Adam a Jan Hošek)	2015-4
Postavení amerického dolaru ve světovém finančním systému (Luboš Komárek)	2015-3
Krizové a pokrizové zkušenosti s úvěry ve švýcarských francích mimo Švýcarsko (Alexis Derviz)	2015-2
Vliv cen ropy na inflaci z pohledu modelu GVAR (Soňa Benecká a Jan Hošek)	2015-1

2014

	č. GEVu
Platnost Okunova zákona v zemích OECD a dalších ekonomikách (Oxana Babecká Kucharčuková a Luboš Komárek)	2014-12
Normalizace měnové politiky v USA (Soňa Benecká)	2014-11
Změny v přílivu přímých zahraničních investic a jejich výnosnosti v ČR a v zemích Střední Evropy (Vladimír Žďárský)	2014-10
Konkurenceschopnost a růst vývozu zboží ve vybraných střeoevropských zemích (Oxana Babecká Kucharčuková)	2014-9

	č. GEVU
Vývoj a struktura zaměstnání na kratší pracovní dobu v evropském srovnání (Eva Hromádková)	2014-8
Budoucnost zemního plynu (Jan Hošek)	2014-7
Roční vyhodnocení předpovědí obsažených v GEVU (Filip Novotný)	2014-6
Jak daleko mají země V-4 do Rakouska: Detailní pohled na úrovni CPL (Václav Žďárek)	2014-5
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
Financializace 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 dekadách (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
Zahraníční 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

	č. GEVU
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 změnila globální nerovnováha? (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