



INTERNATIONAL MONETARY FUND

Public Information Notice

EXTERNAL
RELATIONS
DEPARTMENT

Mezinárodní měnový fond
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431 USA

MMF uzavřel konzultace s Českou republikou v rámci článku IV

Dne 1. srpna 2005 uzavřela Výkonná rada Mezinárodního měnového fondu (MMF) konzultace s Českou republikou v rámci článku IV.¹

Podrobné informace

Nedávný vstup do EU a zvyšující se hospodářský růst posílil pozici České republiky jako jedné z nejotevřenějších a nejrozvinutějších ekonomik z nových členských států. Díky významným přímým zahraničním investicím je její výrobní sektor úzce začleněn do přeshraničních výrobních sítí a firmy se zahraniční majetkovou účastí se nyní podílejí na většině průmyslového vývozu.

Nehledě na nedávný prudký růst je růstový potenciál nadále limitován překážkami pro geografickou mobilitu pracovních sil a nesouladem v kvalifikační dimenzi, jakož i nedostatky v právním prostředí pro podnikání. Nepříznivé demografické trendy jsou předzvěstí neudržitelných tlaků na rozpočet a zeslabení hospodářského výhledu. Navzdory tomu, že v některých oblastech byly podniknuty první kroky a byla vypracována střednědobá strategie, byl celkový pokrok v oblasti zmenšení strukturálních překážek růstu pomalý. K zachování relativně příznivé pozice České republiky mezi novými členskými státy a udržení kroku s těmi zeměmi, které ji rychle dohánějí, je stále nutnější, aby Česká republika implementovala nezbytnou politiku.

Vstup do EU společně s cyklickým oživením loni urychlil růst. HDP se v roce 2004 zvýšil o 4,4 %, přičemž čistý vývoz postupně nahrazoval investice jako hlavní zdroj růstu. Spotřeba domácností rostla pouze mírně, jelikož stagující zaměstnanost měla negativní dopad na

¹ Podle článku IV Článků dohody (Articles of Agreement) vede MMF dvoustranná jednání s členskými státy, a to obvykle každoročně. Tým pracovníků MMF navštíví tuto zemi, shromáždí ekonomické a finanční informace a prodiskutuje s vedoucími činiteli hospodářský vývoj a politiku země. Po návratu do ústředí připraví pracovníci zprávu, která tvoří základ jednání Výkonné rady. Na závěr jednání vrchní ředitel jako předseda rady shrne názory výkonných ředitelů a tento přehled je předán orgánům příslušné země. Toto oznámení shrnuje názory Výkonné rady vyjádřené během jednání Výkonné rady dne 1. srpna 2005 na základě zprávy pracovníků MMF.

disponibilní příjmy. Nezaměstnanost – z níž více než polovina je dlouhodobá – zůstala přibližně na úrovni 8 %. Vzhledem k příznivému vývoji směnných relací byl schodek obchodní bilance snížen nárůstem exportu. Ačkoli v důsledku apreciacie a rostoucích jednotkových mzdových nákladů odezněl vliv zvýšené konkurenceschopnosti dosažené v roce 2003, zůstaly tržní podíly víceméně stabilní.

Navzdory oživení růstu zůstala inflace na nízkých hodnotách, jelikož slabý trh práce, rostoucí výrobní kapacita a silný růst produktivity držely jádrovou inflaci na nízké úrovni. Bez vlivu administrativních cenových úprav v souvislosti se vstupem do EU vzrostla inflace pouze mírně a zůstala v průměru pod hodnotou 2 %. Celková inflace je cca 1½ procenta, pod cílovým pásmem ČNB.

Schodek obchodní bilance se v roce 2004 snížil na méně než 1 % HDP a v prvním čtvrtletí roku 2005 přešel do přebytku. V roce 2004 poklesl schodek běžného účtu na 5¼ % HDP, přičemž vzrostl zisk a repatriace dividend vyrovnaly nižší schodek obchodní bilance. Schodek běžného účtu byl z velké části financován přímými zahraničními investicemi na zelené a hnědé louce, které i přes chybějící velké privatizace stouply na 3⅓ HDP.

Měnové podmínky se během roku 2004 zpřísnily v důsledku zvýšení úrokových sazeb o celkem 50 bazických bodů v létě roku 2004 a nominální apreciacie koruny vůči euru o 6 % v průběhu roku. Posílení koruny vedlo k tomu, že ČNB cílující inflaci přehodnotila inflační výhled a do dubna 2005 snížila hlavní sazbu celkem o 75 bazických bodů na 1¾ %.

Fiskální deficit se v roce 2004 snížil. Schodek vládního sektoru – bez příjmů z privatizace a převodů do České konsolidační agentury (ČKA) na pokrytí nákladů na řízení špatných aktiv – se v roce 2004 snížil v poměru k HDP o cca 1¾ procentního bodu na téměř 3¼ % HDP. Tento pokles odrážel zejména změny v rozpočtových pravidlech, které umožnily ministerstvům převádět nevyčerpané prostředky do dalších let, jakož i snížení nemocenských dávek a počtu státních zaměstnanců. Daňové příjmy zůstaly na vysoké úrovni vzhledem k oživení růstu a harmonizaci nepřímých daní s EU. Veřejný dluh je stále mírných 24 % HDP a lze ho snadno financovat, jak dokládá úspěch nedávných emisí eurobondů.

Ukazatele bankovního sektoru jsou pozitivní a úvěrová činnost bank – tažená úvěry domácnostem – nadále stoupá. Předchozí restrukturalizace a zlepšení řízení rizika banky posílilo a stresové testování prováděné státními orgány naznačuje, že bankovní systém je odolný vůči mírným makroekonomickým šokům. Jelikož banky přišly s hypotečními a spotřebitelskými úvěry na převážně nedotčený maloobchodní trh, rostlo poskytování úvěrů domácnostem o 20-30 % ročně po dobu přibližně tří let, a významně tak převýšilo poskytování úvěrů podnikům.

Hodnocení Výkonné rady

Výkonní ředitelé pochválili orgány České republiky za její silnou hospodářskou výkonnost v prvním roce členství v EU. Krátkodobý výhled se navíc zlepšil, do jisté míry kvůli tomu, že významné zahraniční investice zvýšily kapacitu, snížily inflační tlaky a přispěly ke značné exportní výkonnosti.

Ředitelé zároveň upozornili, že trvající atraktivita České republiky pro zahraniční i domácí investory může být nepříznivě ovlivněna rigiditami na trhu práce a nedostatky v právním prostředí pro podnikání. Navíc primární fiskální deficity jsou vysoké a stárnutí populace by mohlo zpomalit růst a ohrozit udržitelnost fiskálního vývoje. Ředitelé zdůraznili, že udržení dobré výkonnosti ekonomiky si vyžádá jednotnou reakci hospodářské politiky na tyto výzvy.

Ředitelé vyjádřili názor, že rychlý hospodářský růst dává státním orgánům příležitost urychlit tempo snižování deficitu a plně implementovat reformy podle střednědobého plánu rozpočtové reformy. K dosažení střednědobých fiskálních cílů bude zapotřebí výrazných rozpočtových úspor. Ředitelé proto vybídli státní orgány, aby udržely pokrok v konsolidaci dosažený v roce 2004 a rychle schválily opatření ke snížení výdajů, která mají být zavedena v roce 2006 a v následujících letech, což by také zvýšilo důvěryhodnost střednědobého plánu.

Ředitelé vyjádřili potřebu dalšího posílení fiskálního rámce za účelem řešení stávajících institucionálních nedostatků a eliminace rizika posunu v zavádění fiskálních opatření. Schvalovací proces pro mimorozpočtové aktivity by měl být integrován se schvalováním státního rozpočtu a výdajové stropy by měly být rozšířeny na prostředky převedené z předchozího roku a mimorozpočtové aktivity. Zvýšení transparentnosti fiskální politiky si vyžádá včasné vykazování výdajů z mimorozpočtových fondů a posun ke komplexní definici fiskálních cílů – nejlépe standardizované definici Evropské unie.

Ředitelé zdůraznili, že k odvrácení očekávaného nepříznivého dopadu stárnutí populace na veřejné finance budou zapotřebí ambiciózní reformy výdajů, které zajistí zdravou dlouhodobou fiskální pozici. Uvítali pokrok dosažený ve vyhodnocování návrhů penzijní reformy a poukázali na potřebu dosáhnout pro takovou reformu politického konsensu. Varovali, že zpoždění reformy zdravotnictví a opakované poskytování finanční pomoci zdravotním pojišťovnám zvyšují morální hazard a zvětšují potenciální rozpočtové závazky. Upozornili na naléhavou potřebu vytvářet pobídky k omezování nákladů a umožnění rozsáhlejšího sdílení nákladů s konečnými uživateli.

Ředitelé vyjádřili uznání státním orgánům za dosažení nízké inflace. Režim cílování inflace si získal zaslouženou důvěru a je pevnou kotvou inflačních očekávání. S ohledem na příznivý inflační výhled ředitelé podpořili nedávná snížení úrokových sazeb. Pokud jde o budoucí vývoj, absence poptávkových inflačních tlaků ospravedlňuje akomodační měnovou politiku. Zejména nejistota ohledně fiskální politiky však vyžaduje opatrný přístup k budoucímu snižování úrokových sazeb. Ředitelé zdůraznili, že zatímco konkurenceschopnost České republiky v nejbližším období není ohrožena, pokračující růst jednotkových mzdových nákladů ve srovnání s obchodními partnery by byl důvodem ke znepokojení. Ředitelé uvítali trvající uplatňování politiky neintervencování na devizovém trhu a závazek státních orgánů používat k dosažení cenové stability nástroje úrokových sazeb. Dále ocenili nedávnou snahu České národní banky zkvalitnit komunikaci s veřejností o svých měnověpolitických rozhodnutích a vyzvali ji, aby usilovala o další vylepšení.

Ředitelé uvítali signály velmi dobrého zdraví bankovního systému a pokračující zkvalitňování bankovního dohledu. Vzhledem k rychlému růstu úvěrů domácnostem je v tomto sektoru zároveň zapotřebí trvale obezřetného dohledu včetně zdokonalení sběru dat o úvěrových portfoliích domácností a lepšího vyhodnocování kvality úvěrů domácnostem. Ředitelé také poukázali na potřebu podpory politiky motivující

k dlouhodobým úsporám jako přípravy na potřeby stárnoucí populace a očekávaný přechod finančních rizik z veřejného sektoru na domácnosti.

Ředitelé uvedli, že ke zvládnutí dopadů poklesu počtu aktivních účastníků trhu práce v důsledku stárnutí populace bude třeba pružnější trh práce. Větší pružnost bude důležitá také vzhledem k významnější roli, kterou trh práce bude muset hrát po přijetí eura v tlumení hospodářských otřesů. Ředitelé vyzvali státní orgány, aby urychlily přijímání legislativy ke zpřísnění nároku na sociální dávky, podpoře rekvalifikace a zvýšení geografické mobility. Především apelovali na stát, aby se zaměřil na reformu systému sociálních dávek s cílem omezit faktory snižující motivaci k práci a zvýšit participaci pracovní síly. Důležité bude též úsilí o kvalitnější vzdělávání, stejně jako výzkum a vývoj.

Ředitelé vyslovili názor, že pro zvýšení produktivity ekonomiky a dlouhodobý růst bude mít klíčový význam posílení úlohy soukromého sektoru. Ocenili obnovení privatizace, ale upozornili, že pomalá reforma konkurzního řízení ztěžuje restrukturalizaci špatně hospodařících podniků. Apelovali na urychlené přijetí nové konkurzní legislativy.

Ředitelé vyjádřili názor, že přijetí eura může být značným hospodářským přínosem, pokud bude dosažena přiměřená pružnost ekonomiky a bude uplatňována správná politika. Zdůraznili, že dodržení současného harmonogramu přijetí eura bude podmíněno zajištěním včasné shody na udržitelné fiskální konsolidaci a strukturálních reformách a získáním veřejné podpory pro tyto kroky.

Oznámení (Public Information Notices, PIN) jsou součástí úsilí MMF o zvýšení transparentnosti názorů MMF a analýz hospodářského vývoje a hospodářské politiky. Se souhlasem příslušné země (nebo zemí) jsou oznámení vydávána poté, co ve Výkonné radě proběhne diskuse o konzultacích se členskými zeměmi v rámci článku IV, o jejím dohledu nad vývojem na regionální úrovni, o monitoringu po ukončení programů a o ex post hodnocení členských zemí s dlouhodobějšími závazky v rámci programů. Oznámení jsou také vydávána po diskusích v rámci Výkonné rady o obecných hospodářskopolitických otázkách, pokud v konkrétním případě Výkonná rada nerozhodne jinak.

Česká republika: Vybrané ekonomické a finanční ukazatele, 2002-04

| | 2002 | 2003 | 2004 |
|------------------------------|------|------|------|
| Reálná ekonomika (změna v %) | | | |
| Reálný HDP | 1.5 | 3.2 | 4.4 |
| Domácí poptávka | 2.7 | 3.4 | 2.9 |
| CPI (roční průměr) | 1.8 | 0.1 | 2.8 |

| | | | |
|--|-------|-------|--------------------|
| PPI (roční průměr) | -0.5 | -0.3 | 5.7 |
| Míra nezaměstnanosti (v %) 1/ | | | |
| Na základě průzkumu | 7.3 | 7.8 | 8.3 |
| Registrovaná 2/ | 9.2 | 9.9 | 9.2 |
| Hrubé národní úspory (% HDP) | 22.3 | 21.0 | 22.4 |
| Hrubé domácí investice (% HDP) | 27.9 | 27.1 | 27.6 |
| Veřejné finance (% HDP) | | | |
| Vládní příjmy | 37.5 | 38.6 | 38.4 |
| Vládní výdaje 3/ | 44.1 | 44.6 | 42.5 |
| Saldo veřejných rozpočtů 3/ | -6.6 | -6.0 | -4.0 |
| Bez dotací transformačním institucím na pokrytí nákladů spojených s řízením špatných aktiv | -3.9 | -4.8 | -3.3 |
| Fiskální cílení: Upravené saldo bez čistých půjček 4/ | -3.7 | -3.9 | -2.8 |
| Vládní dluh | 18.4 | 21.7 | 24.0 |
| Včetně dluhu České konsolidační agentury | 25.5 | 27.7 | 27.8 |
| Peníze a půjčky (konec roku, změna v %) | | | |
| Široké peníze | 3.5 | 6.9 | 4.4 |
| Půjčky soukromému sektoru (změna v %, konec období) | 4.5 | 8.5 | 8.4 |
| Úrokové sazby (v %) 1/ | | | |
| Tříměsíční mezibankovní sazba | 3.5 | 2.3 | 2.4 |
| Desetiletý státní dluhopis | 4.6 | 4.0 | 4.3 |
| Platební bilance (% HDP) | | | |
| Obchodní bilance | -3.0 | -2.7 | -0.8 |
| Běžný účet | -5.6 | -6.2 | -5.2 |
| Hrubé devizové rezervy (miliardy USD) | 23.7 | 27.0 | 28.4 |
| Rezervy (v měsících dovozu zboží a služeb) | 6.1 | 5.5 | 4.4 |
| Pozice fondu (k 31. květnu 2005) | | | |
| Držba měny (% kvóty) | | | 71.13 |
| Zvláštní práva čerpání (SDR) (% alokace) | | | Nejsou k dispozici |
| Kvóta (milióny SDR) | | | 819.3 |
| Směnný kurz | | | |
| Režim směnných kurzů | | | Řízený floating |
| CZK/USD (28. června 2005) | | | Kč |
| Nominální efektivní kurz (2000=100) | 115.8 | 117.0 | 119.4 |
| Reálný efektivní kurz (CPI; 2000=100) | 116.6 | 114.2 | 115.8 |

Zdroje: Český statistický úřad; Česká národní banka; Ministerstvo financí a odhady a projekce zaměstnanců MMF.

1/ V procentech celkové pracovní síly.

2/ Metodika pro výpočet registrované míry nezaměstnanosti byla změněna v roce 2004. Podle staré metodiky se registrovaná míra nezaměstnanosti v roce 2004 odhaduje na 10.2 %.

3/ Bez privatizačních příjmů Fondu národního majetku a Pozemkového fondu ČR, prodeje akcií a hlasovacích práv místními vládními institucemi a prodeje ruského dluhu.

4/ Vládní deficit bez převodů do transformačních institucí a bez čistých půjček. Koncept fiskálního cílení.