

**CES**

CENTRUM EKONOMICKÝCH STUDIÍ VŠEM

**09**

ISSN 1801-1578

vydání 09/ ročník 2009 /3.11.2009

**Bulletin CES VŠEM****V TOMTO VYDÁNÍ****Zlepšený výhled světové ekonomiky**

**Vojtěch Spěváček:** Příspěvek informuje o poslední zprávě Mezinárodního měnového fondu, která hodnotí krizový vývoj světové ekonomiky a její výhled na roky 2009 a 2010.

(strana 1)

**Vliv světové recese na reálnou konvergenci nových členských zemí EU**

**Růžena Vintrová:** Konvergenční proces se v důsledku recese v malých otevřených ekonomikách nových členských zemí zarazil a jeho obnovení bude vyžadovat nové přizpůsobení výrobní struktury změněným podmínkám v zahraničním obchodě.

(strana 5)

**Ekonomický výhled Mezinárodního měnového fondu pro Evropu do roku 2010**

**Mojmír Hájek:** Předpověď očekává oživení, které ale bude mírné a křehké. Analýza se soustřeďuje na nové členské země EU-10. Jejich vývoj bude ale diferencovaný zejména z hlediska hospodářské dynamiky a makroekonomické rovnováhy.

(strana 8)

## Zlepšený výhled světové ekonomiky

Vývoj světové ekonomiky se v letech 2008 a 2009 prudce zhoršil a svět vstoupil po silné expanzi v předcházejících letech do velmi obtížného období poznamenaného globální krizí finančního systému a recesí ve většině zemí. Srovnání s minulostí ukazuje, že jde o nehlubší recesi v poválečném období, která je navíc globální a bude relativně dlouhá. Očekávané oživení v roce 2010 by mělo být slabé.

Podzimní vydání Světového hospodářského výhledu (WEO) Mezinárodním měnovým fondem<sup>1</sup> (MMF) poskytuje ucelený pohled na vývoj světové ekonomiky s prognózou na roky 2009 a 2010 a s doporučeními pro hospodářskou politiku. V podrobnějších analytických kapitolách se věnuje lekcím z fluktuací cen aktiv pro monetární politiku (Lessons for Monetary Policy from Asset Price Fluctuations) a tomu, jaké škody krize napáchala pro střednědobý růst (What's the Damage? Medium – Term Output Dynamics after Financial Crisis).

### Ekonomická výkonnost

V roce 2008 vyspělé země světa silně zpomalily hospodářský růst a ve druhé polovině roku a zejména pak v jeho čtvrtém čtvrtletí se dopady finanční krize výrazně projevily v reálné ekonomice. Vyspělé země zaznamenaly ve čtvrtém čtvrtletí 2008 a první polovině roku 2009 nehlubší propad ekonomické aktivity od roku 1960, kdy se začaly sestavovat čtvrtletní národní účty, které poskytují informace o vývoji základních makroekonomických ukazatelů, především pak o vývoji hrubého domácího produktu (viz box). Za země EU-27 HDP meziročně poklesl o 4,8 % v prvním a o 4,9 % ve druhém čtvrtletí 2009 (viz tabulka 1). Nehlubší pokles ze zemí EU postihl pobaltské země, kde se propad HDP v prvním pololetí 2009 pohyboval kolem 15 %. Z vyspělých zemí značný meziroční pokles HDP v prvním a druhém čtvrtletí 2009 zaznamenalo Japonsko (-8,4 a -7,2 %) a Irsko (-9,3 a -7,3 %), následované Německem (-6,7 a -5,9 %), Itálií a Velkou Británií. Pokles HDP v USA (-3,3 a -3,9 %) byl mírnější.

Tabulka 1: Čtvrtletní změna HDP vybraných zemí (v %)

	2008		2009	
	Q:3	Q:4	Q:1	Q:2
EU-27	0,6	-1,7	-4,8	-4,9
Eurozóna	0,4	-1,8	-4,9	-4,8
Francie	0,1	-1,7	-3,5	-2,8
Německo	0,8	-1,8	-6,7	-5,9
Itálie	-1,3	-2,9	-6,0	-6,0
Japonsko	-0,3	-4,5	-8,4	-7,2
Velká Británie	0,3	-2,0	-5,0	-5,5
USA	0,0	-1,9	-3,3	-3,8

Poznámka: Údaje za druhé čtvrtletí 2009 jsou předběžným odhadem procentní změny HDP v příslušném čtvrtletí proti stejnému období předcházejícího roku. Pramen: EUROSTAT, 7. 10. 2009.

Pro recesi byl charakteristický ohromný pokles průmyslové produkce a obchodu. V důsledku toho byly recesí silněji zasaženy země s významným příspěvkem zahraničního obchodu k růstu a relativně vysokým podílem průmyslu na HDP (Japonsko, Německo).

Vyšší výkonnost rozvíjejících se ekonomik (zejména Číny, Indie a zemí vyvážejících ropu) udržovala v roce 2008 globální ekonomický růst na přijatelné úrovni. Ve velkých rozvíjejících se zemích, které nebyly silně zasaženy finanční krizí,

oživení začalo již dříve. Zejména se to týká Číny, jejíž růst HDP podporovaný značnou fiskální stimulací a růstem bankovních úvěrů by měl zůstat i v roce 2009 a 2010 vysoký (růst o 8,5 a 9 %). Relativně vysokou dynamiku by si měla udržet i Indie (5,4 a 6,4 %). V ekonomické výkonnosti tak přetrvávají značné **rozdíly mezi zeměmi** či jejich skupinami (viz tabulka 2). Výrazné zpomalení se očekává ve vyspělých zemích, které byly nejvíce zasaženy finanční krizí a ořesy na trhu nemovitostí. Jejich celkový HDP by měl v roce 2009 klesnout o 3,4 %.

### Box 1 : Způsoby vyjádření čtvrtletních změn HDP

Posuzování čtvrtletních změn HDP je možné na základě různého vyčíslení těchto změn. Nejznámější je vyjádření tzv. **meziročního růstu**, při kterém srovnáváme čtvrtletí běžného roku se stejným čtvrtletím předcházejícího roku. Za recesi se pokládá **mezičtvrtletní pokles** HDP nejméně ve dvou po sobě následujících čtvrtletích, kdy vyčíslujeme změnu HDP v příslušném čtvrtletí proti předcházejícímu čtvrtletí. Je to z toho důvodu, že indexy růstu HDP proti stejnému období předcházejícího roku zaznamenají důležité změny ve vývoji ekonomiky s určitým zpožděním, zatímco mezičtvrtletní údaje zaznamenají změnu trendu dříve. To v případě zlomů ve vývoji ekonomiky hraje důležitou roli. Údaje vyčíslené pomocí obou způsobů se liší nejen co do své výše, ale také ve vyjádření změny tendence vývoje. Tak např. pokles HDP v zemích EU-27 byl v prvních dvou čtvrtletích roku 2009 stejný (-4,8 %), ale v mezičtvrtletním vyjádření vidíme pozitivní změnu vývoje, protože zatímco v prvním čtvrtletí pokles činil -2,4 %, ve druhém čtvrtletí byl již jen -0,2 %. To může indikovat skutečnost, že recese se blíží svému dnu a může se očekávat mírné oživení. Třetím způsobem je tzv. **anualizovaný růst** či pokles, používaný zejména v USA (ale i ve statistikách OECD), který vychází z mezičtvrtletní změny HDP a předpokládá, že by stejná změna pokračovala i příští tři čtvrtletí. Tyto údaje, které jsou zhruba čtyřnásobkem mezičtvrtletního růstu nebo poklesu, silněji zvýrazňují změny ve vývoji ekonomiky. V případě USA byl v prvních dvou čtvrtletích roku 2009 meziroční pokles -3,3 a -3,9 %, mezičtvrtletní pokles -1,6 a -0,3 % a anualizovaný pokles -6,4 a -1,0 %. Zatímco meziroční údaje žádnou změnu nesignalizují, mezičtvrtletní a anualizované údaje ukazují pozitivní změnu ve vývoji.

Tabulka 2: Projekce hospodářského růstu podle MMF (v %)

	2007	2008	2009	2010
HDP – svět	5,2	3,0	-1,1	3,1
USA	2,1	0,4	-2,7	1,5
EU	3,1	1,0	-4,2	0,5
Japonsko	2,3	-0,7	-5,4	1,7
Čína	13,0	9,0	8,5	9,0
Indie	9,4	7,3	5,4	6,4
Rusko	8,1	5,6	-7,5	1,5
Vyspělé země	2,7	0,6	-3,4	1,3
Rozvíjející se země	8,3	6,0	1,7	5,1
Světový obchod	7,3	3,0	-11,9	2,5

Poznámka: Rok 2009 a 2010 říjnová prognóza MMF. Pramen: MMF (2009), s. 2.

Předpokládaný pokles HDP ve druhé polovině roku 2009 by měl být již výrazně nižší a v některých zemích by se mohla

<sup>1</sup> IMF: World Economic Outlook, October 2009.

mezičtvrtletní změna HDP dostat do kladných hodnot<sup>2</sup>. Za tímto výrazným zpomalením silného propadu ekonomické aktivity stojí mnoho faktorů, jako je příznivější situace v řadě rozvíjejících se zemí (zejména Číny), cyklický vývoj zásob<sup>3</sup>, obnovující se důvěra podnikatelů či vliv hospodářské politiky, která ohromnými veřejnými prostředky napomohla stabilizaci finančního systému a podpoře poptávky. V roce 2010 by mělo ve vyspělých zemích dojít k mírnému oživení (růst o 1,3 %). Nicméně existují obavy, že síly, které podporují růst ekonomiky jako jsou fiskální stimuly, podpora centrálních bank a růst zásob mohou působit pouze krátkodobě a v průběhu roku 2010 jejich působení může zeslábnout. Pak by mohl hrozit další útlum ekonomické aktivity. V této souvislosti se diskutuje otázka, jakou podobu bude mít nastávající oživení a zda nedojde k další recesi.

**Rozvíjející se a rozvojové ekonomiky** (emerging and developing economies), by si celkově měly udržet pozitivní tempa růstu. Nejrychleji rostoucím regionem by měla být rozvíjející se Asie (růst HDP v roce 2009 a 2010 o 6,2 a 7,3 %). Naproti tomu region střední a východní Evropy a latinské Ameriky bude procházet recesí, která bude velmi silná v pobaltských zemích, Společenství nezávislých států a Mexiku. Příspěvek rozvíjejících se a rozvojových ekonomik ke světovému růstu HDP byl v posledních letech téměř dvoutretinový<sup>4</sup> a dále se tak zvýší. Řadě rozvíjejících se a rozvojových zemí se v minulosti podařilo diverzifikovat vývozy, posílit domácí poptávku a zlepšit institucionální prostředí. Dopady finanční krize na reálnou ekonomiku nebyly tak silné v důsledku menší rozvinutosti finančního sektoru. Více ohroženy jsou země s vysokými deficity běžného účtu v důsledku zhoršených možností zahraničního financování. Negativně na vývoj méně vyvinutých zemí působí klesající poptávka ve vyspělých zemích.

Nicméně všechny prognózy v nejistém a měnícím se prostředí trpí značnou mírou nepřesnosti a musí se brát jako hrubě orientační předpovědi, které vycházejí z dostupných informací a použitých modelů. Proto se rychle mění a liší se i podle toho, kdy a kým byly zpracovány. Tak např. zatímco ve druhém čtvrtletí 2009 většina národních a mezinárodních institucí prognózy značně zhoršovala, ve třetím čtvrtletí s příchodem nových pozitivnějších statistik a průzkumů nastal obrát směřem k příznivějšímu očekávání budoucího vývoje. Chmurné vyhlídky světové ekonomiky z jara 2009 se proto mírně zlepšily. Říjnový Světový hospodářský výhled Mezinárodního měnového fondu předpokládá mírnější pokles HDP v roce 2009 a rychlejší růst v roce 2010 ve srovnání s jarní i červencovou prognózou. Většina předpovědí mezinárodních organizací (MMF, OECD, ECFIN) vychází z toho, že krize se blíží svému dnu a že vyspělé země se postupně dostávají z recese a jsou na cestě k pomalému oživení.

<sup>2</sup> Podle zářijové předpovědi OECD pro sedm největších světových ekonomik by kladný mezičtvrtletní růst mohl nastat v USA, Německu a Francii.

<sup>3</sup> V počáteční fázi recese růst zásob zmírnil pokles HDP v důsledku silnějšího poklesu prodeje než produkce, což se projevilo v růstu zásob. S postupem recese výrobci začali přizpůsobovat zásoby prodejem a to se odrazilo v silném poklesu zásob s negativním vlivem na růst HDP.

<sup>4</sup> Váha zemí ve světovém HDP je vypočtena pomocí parity kupní síly (PPP), což zvyšuje význam méně vyspělých ekonomik v globálním růstu. Při výpočtu růstu světového HDP na základě tržních kurzů by se růstová dynamika snížila o více než 1 procentní bod. Podle tržních kurzů by pokles globálního HDP v roce 2009 dosáhl 2,3 % proti 1,1 % podle parity kupní síly.

Nicméně toto zotavování bude dlouhodobé a nestejně silné v jednotlivých zemích.

Na průběh oživení bude mít vliv především **vývoj poptávky** a v ní nejen vývoj spotřebitelské poptávky, ale i cyklus vývoje zásob, investiční aktivita či situace na trhu nemovitostí. U zemí silně závislých na zahraničním obchodě bude důležité obnovení zahraniční poptávky. Na vývoj základních komponent poptávky působí mnoho různorodých faktorů, které se v jednotlivých zemích liší a které jsou v současném nejistém a rychle se měnícím období obtížně předvídatelné. Ukazuje se, že vysoká nezaměstnanost, nízká míra zisku, pomalý růst mezd či vyšší sklon k úsporám budou brzdit růst soukromé spotřeby. V řadě vyspělých zemí se proto očekává, že oživení spotřebitelské a investiční poptávky bude nevýrazné a mírný růst bude tažen veřejnou spotřebou a růstem zásob. Za celek vyspělých zemí by se měla v roce 2009 snížit soukromá spotřeba o 1 % a veřejná spotřeba by se měla naopak zvýšit o 2,6 %. Dramatický pokles o 12,4 % se očekává u tvorby hrubého fixního kapitálu (investic). Vliv zahraničního obchodu by měl zůstat mírně pozitivní. Fiskální stimuly podporující domácí poptávku mají však pouze krátkodobý charakter, stejně jako přizpůsobení zásob. Bude tedy záležet na tom, jak se podaří posílit soukromou spotřebu, investice a zahraniční poptávku.

Spojení globální finanční krize s hlubokou recesí učinilo recesi ve srovnání s předchozími výjimečnou nejen svou hloubkou, ale i svou délkou a tím, že byly zasaženy téměř všechny země světa. Nemůže se proto očekávat dřívější průběh oživení, kdy růst po recesi zpravidla dosahoval nadprůměrných hodnot, ale je třeba počítat s delším relativně pomalým tempem růstu. Důvodem je to, že potenciální produkt bude silně oslaben několika faktory: faktor práce je zasažen vysokou mírou nezaměstnanosti a s ní související ztrátou kvalifikace; silný pokles investic snižuje zásobu fixního kapitálu a zvyšuje míru jejího opotřebení; inovační proces může být zbrzděn v důsledku nižších výdajů na výzkum a vývoj.

### Zhoršení na trhu práce

Tabulka 3: Míra nezaměstnanosti ve vybraných zemích (v %)

	2007	2008	2009	2010
USA	4,6	7,6	9,9	10,1
Japonsko	3,8	4,0	5,4	6,1
Eurozóna	7,5	7,6	9,9	11,7
Německo	8,4	7,4	8,0	10,7
Španělsko	8,3	11,3	18,2	20,2
Česká republika	5,3	4,4	7,9	9,8
Slovensko	11,0	9,6	10,8	10,3

Pramen: IMF World Economic Outlook, October 2009, s. 69.

Silná recese má negativní dopady na zaměstnanost a **růst nezaměstnanosti** se stává vážným ekonomickým a sociálním problémem. Pokles zaměstnanosti je důsledkem recese a nižší poptávky po pracovní síle. Na druhé straně silný úbytek pracovních míst a celkových příjmů domácností vede k nižší spotřebě domácností a podlamuje ekonomický růst, zhoršuje splácení dluhů, zejména u hypoték, a zvyšuje tak ztráty bank a zhoršuje situaci na trhu nemovitostí. V USA se za poslední rok míra nezaměstnanosti zvýšila o 4 procentní body a v srpnu 2009 dosáhla výše 9,7 %. Počátkem roku 2010 by mohla přesáhnout hranici 10 %. V zemích EU- 27 v srpnu 2009 dosáhla míra nezaměstnanosti 9,1 % proti 7 % ve stejném měsíci předchozího roku. 7 zemí zaznamenalo míru nezaměstnanosti vyšší než 10 % (Maďarsko, Slovensko, Irsko, 3 pobaltské republiky a Španělsko). Nejvyšší míru

nezaměstnanosti mělo Španělsko (18,9 %), následované Lotyšskem (18,3 %). Zkušenosti z minulých recesí ukazují, že trh práce se zotavuje pomalu a že růst nezaměstnanosti bude pokračovat i v roce 2010 (viz tabulka 3).

### Snižující se míra inflace

Nebezpečí inflace v důsledku prudkého růstu cen komodit (zejména ropy, potravin a zemědělských surovin) v roce 2007 a první polovině roku 2008 bylo zažehnáno silným poklesem světových cen komodit a útlumem poptávky ve druhé polovině roku 2008 a v průběhu roku 2009. Hlavním důvodem poklesu cen byla snížená poptávka v důsledku recese ve vyspělých zemích a útlum ekonomické aktivity v rychle se rozvíjejících zemích jako je Čína a Indie. Nabídka reagovala zpožděně a v důsledku toho vzrostly zásoby. Pokles cen ropy ze svého vrcholu v červenci 2008<sup>5</sup> spolu s umírněným růstem mezd vedly ke značnému snížení cen. Míra inflace v roce 2009 výrazně klesla a za celý rok 2009 se podle projekce MMF očekává ve vyspělých zemích stabilita spotřebitelských cen a pouze jejich mírný růst o 1,1 % v roce 2010. V Japonsku by se měly ceny v roce 2009 snížit o 1,1 % a v USA o 0,4 % (viz tabulka 4). V této souvislosti vzrostly obavy z deflace, která by dále snižovala ekonomickou aktivitu.<sup>6</sup> Vývoj v posledních měsících roku 2009 však naznačuje, že deflační vývoj nehrozí v důsledku mírného vzestupu cen energie a komodit, ale i nižší výchozí základny výpočtu meziročních cenových indexů.

**Tabulka 4: Růst spotřebitelských cen ve vybraných zemích (v %)**

	2007	2008	2009	2010
USA	2,9	3,8	-0,4	1,7
Japonsko	0,0	1,4	-1,1	-0,8
Eurozóna	2,1	3,3	0,3	0,8
Německo	2,3	2,8	0,1	0,2
Španělsko	2,8	4,1	-0,3	0,9
Česká republika	2,9	6,3	1,0	1,1
Slovensko	2,7	4,6	1,5	2,3

Pramen: IMF World Economic Outlook, October 2009, s. 69.

### Prudce rostoucí deficit veřejných financí

Rizikovým faktorem vývoje většiny zemí je **vývoj veřejných financí** spojený s prudkým nárůstem vládního deficitu a dluhu. Finanční krize a recese vedly na straně jedné ke snížení daňových příjmů a na straně druhé k růstu rozpočtových výdajů spojených s rostoucí nezaměstnaností a fiskální stimulací poptávky. Důsledkem bylo zvýšení deficitů veřejných financí nad hranici dlouhodobé udržitelnosti fiskální stability. Vládní deficity ve většině zemí vzrostly již v roce 2008 a v roce 2009 se očekává jejich další výrazné zvýšení (viz tabulka 5). Velké rozpočtové schodky i pokles HDP se projeví v silném růstu veřejného dluhu, který v řadě vyspělých zemí přesáhne hodnotu 100 % HDP. Vládní dluh Japonska v roce 2010 bude činit podle MMF 227 % HDP, v USA 93,6 % a eurozóně 86,3 % HDP.

Dramatické zhoršení fiskální situace omezuje využití fiskální politiky k podpoře ekonomického růstu. Podle doporučení MMF je nutné zvažovat udržitelnost veřejných financí na

jedné straně s příliš rychlým ukončením fiskálních stimulů na straně druhé. Nicméně v roce 2010 se fiskální podpora oslabí. Země s relativně nízkým veřejným dluhem jako Německo, Kanada, skandinávské země a Švýcarsko mají větší prostor pro využití fiskální politiky, zatímco země s vysokým dluhem jako Japonsko, Itálie, Island a Irsko si již nemohou dovolit rozšířit fiskální podporu. Zhoršená fiskální situace se odrazí i na finančních trzích, ochotě soukromého sektoru financovat ohromné deficity a na rostoucích nákladech tohoto financování.

**Tabulka 5: Deficit veřejných financí ve vybraných vyspělých zemích (v % HDP)**

	2007	2008	2009	2010
USA	-2,8	-5,9	-12,5	-10,0
Japonsko	-2,5	-5,8	-10,5	-10,2
Eurozóna	-0,6	-1,8	-6,2	-6,6
Německo	-0,5	-0,1	-4,2	-4,6
Velká Británie	-2,6	-5,1	-11,6	-13,2

Pramen: IMF World Economic Outlook, October 2009, s. 183.

### Propad světového obchodu a snižující se vnější nerovnováha

Ohromný a do značné míry synchronizovaný propad zahraničního obchodu, který nastal ve čtvrtém čtvrtletí 2008, zesílil v prvním pololetí 2009. Za celek zemí EU-27 fyzický objem vývozu zboží a služeb proti stejnému období předchozího roku poklesl o 5,8 % ve čtvrtém čtvrtletí 2008 a o 15,7 a 16,8 % v prvním a druhém čtvrtletí 2009 (propad v hodnotovém vyjádření je značně vyšší v důsledku poklesu cen vývozu). Ke konci roku 2009 by se měl světový obchod po prudkém propadu v předcházejících čtvrtletích stabilizovat a přispět k postupnému oživení světové ekonomiky. Žádaný obrat ve vývoji zahraničního obchodu je signalizován pozitivní změnou ve vývoji některých významných nečlenských zemí OECD jako je Čína, Indie a Brazílie. To by posílilo vývozy a ekonomickou aktivitu zejména v zemích silně závislých na zahraničním obchodu. Např. v Německu podle projekce OECD bude v roce 2009 zahraniční obchod rozhodujícím faktorem silného poklesu HDP. Příspěvek čistého vývozu (rozdíl mezi vývozy a dovozy) k poklesu HDP je odhadován ve výši 4,5procentního bodu, tj. téměř tři čtvrtiny celkového poklesu HDP. V roce 2010 by měl mít zahraniční obchod neutrální vliv. Podobně by tomu mělo být i v Japonsku. Za celý rok 2009 by hodnota světových vývozů zboží a služeb měla podle MMF klesnout o 22,9 %. Pokles fyzického objemu světových vývozů by měl být nižší (13,6 %) vzhledem k poklesu cen vývozu. V roce 2010 by pak mělo dojít k mírnému oživení obchodu (růst hodnoty světových vývozů o 8,7 % a fyzického objemu o 2 %).

Globální **makroekonomická nerovnováha**, která se posílila v období expanze světové ekonomiky, kdy existoval relativní dostatek volných finančních prostředků, jež umožňovaly pokrýt deficity běžného účtu jedné skupiny zemí z úspor druhé skupiny zemí, představovala vážné nebezpečí pro udržitelný růst. Paradoxně největším příjemcem zahraničních úspor byla americká ekonomika, kde deficit běžného účtu v roce 2006 dosáhl 6 % HDP. Největší přebytky běžného účtu vykazovala Čína, Japonsko a země vyvážející ropu (viz tabulka 6). Největším dlužníkem světa se staly USA a největším věřitelem Čína. Pokles ekonomické aktivity ve druhé polovině roku 2008 a v roce 2009 pomohl zmírnit značnou nerovnováhu. V případě americké ekonomiky depreciace dolaru podpořila vývozy a útlum americké ekonomiky zpomalil dovozy, což se projevilo ve snížení schodku. V příštích dvou letech by se měl deficit dále snížit za předpokladu, že

<sup>5</sup> Průměrná cena ropy dosáhla 11. července 2008 143 USD a klesla na 38 USD koncem roku. Později ceny vzrostly a kolísaly v rozmezí 50–70 USD.

<sup>6</sup> Deflace ve smyslu snížení celkové hladiny cen je nebezpečná pro podniky, kterým nízké ceny snižují tržby a zisk, a pro dlužníky, jimž se reálně zvyšuje dluh. Zeslabená ekonomická aktivita se tak zhoršuje a zvyšuje počet bankrotujících podniků.

americké vývozy nebudou příliš silně zasaženy světovou recesí. Ke snížení schodku napomohlo i zvýšení míry úspor domácností, zatímco enormní růst deficitu veřejných financí působil v opačném směru.

**Tabulka 6: Saldo běžného účtu platební bilance v % HDP**

	2007	2008	2009	2010
USA	-5,2	-4,9	-2,6	-2,2
Japonsko	4,8	3,2	1,9	2,0
Eurozóna	0,3	-0,7	-0,7	-0,3
Vysp. země	-0,9	-1,3	-0,7	-0,4
Čína	11,0	9,8	7,8	8,6
Střední východ	18,1	18,3	2,6	7,9

Pramen: IMF World Economic Outlook, October 2009, s. 187 a 190.

Krise finančního systému a recese světové ekonomiky ukázaly neudržitelnost velkých nerovnováh, které vedly k tomu, že země s vysokými schodky běžného účtu se dostaly do potíží při jeho financování a některé země jako Maďarsko, Rumunsko, Litva a Ukrajina se neobešly bez záchranné pomoci MMF a EU. Snížení těchto nerovnováh vyžaduje změny ve struktuře globální poptávky. Země s přebytky běžného účtu by měly posílit domácí poptávku a schodkové země by naopak měly podporovat exportní orientaci cestou posílení strukturálních reforem.

### Výzvy pro hospodářskou politiku

Složitost situace a nejistý výhled světové ekonomiky činí obtížnou i **hospodářskou politiku**. Bezprostřední výzvou je stabilizace finančního systému, zabránění silnému propadu ekonomické aktivity, vysoké nezaměstnanosti a protekcionismu v zahraničním obchodě. Dopady finanční krize jsou vážnější oproti původním předpokladům. Špatná dostupnost úvěrů a zhoršená očekávání podnikatelů se projevují v silném útlumu investiční aktivity. Klesá i spotřebitelská poptávka. Velmi silně byl světovou recesí zasažen export, který v minulosti patřil k významným růstovým faktorům. Ukazuje se, že tyto problémy nelze řešit pouze tradičními nástroji měnové a fiskální politiky, ale že je třeba přijmout mimořádná opatření. Přes odlišnost situace mezi zeměmi se zvyšuje potřeba mezinárodně koordinovaného postupu a cílenější pomoci příznivému vývoji světové ekonomiky.

Hlavní prioritou a podmínkou pro udržitelné oživení je obnovení **zdraví finančního systému a podpora poptávky**. Narůstající ztráty a krachy bank, špatně fungující mezibankovní trh a omezení úvěrové aktivity si vyžádaly zásahy vlád a centrálních bank. Opatření ke stabilizaci finančních trhů zahrnují řadu schémat, jak se vypořádat s toxickými aktivy, poskytnutí potřebné likvidity, navýšení kapitálu u významných finančních institucí, ochranu vkladů klientů, transparentnost, mezinárodní koordinaci a zvýšenou odpovědnost akcionářů a managementu. Většina členských zemí přijala opatření na záchranu bankovního systému, která počítají s ohromnými prostředky na rekapitalizaci bank a využívají různá garanční schémata. Cílem intervencí je stabilizace finančního systému, stimulace mezibankovního trhu, obnova důvěry ve finanční systém, který zabezpečuje plynulý tok úvěrů pro reálnou ekonomiku. Podle hodnocení Mezinárodního měnového fondu<sup>7</sup> se podařilo předejít systémové krizi finančního systému a finanční stabilita se zlepšila. Nicméně situace bank je stále tíživá a zhoršuje se finanční situace podniků a domácností.<sup>8</sup> Proto se musí počítat s tím, že fi-

<sup>7</sup> Viz IMF: Global Financial Stability Report, October 2009.

<sup>8</sup> Podle odhadu MMF činí celkové ztráty bank ve světě (skutečné i potenciální) 2,8 bil. USD, z toho se již odepsalo 1,3 bil. a zbývajících 1,5 bil. se má ještě odepsat. Největší ztráty převyšující 1

nanční systém nebude zcela plnit svoji funkci ani v roce 2010 a že hodnota bankovních úvěrů se bude snižovat i v tomto roce.

**Monetární politika** reagovala na globální finanční krizi snižováním úrokových měr a nekonvekčními opatřeními. Centrální banky snížily úrokové sazby na historicky nízkou úroveň a ve většině velkých ekonomik se úrokové sazby přiblížily nulové úrovni. Centrální banka USA (FED) v prosinci 2008 stanovila rozpětí pro federální fondy od 0 do 0,25 % a oznámila, že tyto velmi nízké sazby hodlá udržet po delší dobu. Centrální banka Japonska snížila úrokové sazby na 0,1 % a Evropská centrální banka postupovala méně agresivně (snížení sazby hlavních refinančních operací na 1 %) a má tak prostor pro další snížení.

Síla recese a nefunkčnost finančního systému oslabily účinnost tradičních proticyklických opatření. Po vyčerpání možností snižovat úrokové sazby řada zemí využila nekonvekční opatření ke stimulaci poptávky. Tato netradiční opatření mohou být rozdělena do tří skupin: do první patří opatření centrálních bank, která poskytují bankovnímu sektoru větší přístup k likviditě než za normálních podmínek; druhou skupinou je zvyšování peněžní zásoby tvorbou dodatečných rezerv a třetí jsou přímé intervence centrálních bank na úvěrovém trhu s cílem většího uvolnění úvěrů. Využití nekonvekčních opatření silně rozšířilo rozvahy centrálních bank a změnilo kvalitu a strukturu aktiv. To s sebou nese i úskalí (možné značné ztráty centrálních bank a s nimi spojená ztráta důvěryhodnosti, nebezpečí růstu inflace v budoucnosti).

Hlubka recese a omezenost nástrojů monetární politiky vedly k většímu využití **fiskální politiky** pro krátkodobou podporu růstu. Na záchranu finančního systému byly věnovány značné veřejné prostředky, které by měly být poskytovány jen dočasně. Většina vlád ve vyspělých zemích přijala **stimulační balíčky** a vyčlenila na ně ohromné rozpočtové prostředky. Toto úsilí by mělo pokračovat i v roce 2010. V zemích G20 by fiskální podpora měla činit 2 % HDP v roce 2009 a 1,5 % HDP v roce 2010. Fiskální podpora je však limitována stavem veřejných financí a jejich dlouhodobou udržitelností. V tomto směru prudký nárůst fiskálních deficitů a vládního dluhu představují vážné nebezpečí budoucího vývoje. Empirické analýzy a simulační modely ukazují, že fiskální stimulace může být účinná krátkodobě za předpokladu, že bude správně načasována, bude dočasná a neohrozí dlouhodobou stabilitu veřejných financí. Kromě toho by měla být správně cílená na maximální podporu poptávky. Odlišností situace mezi zeměmi však vylučují snadné a jednotné řešení. Zatímco v řadě zemí existuje malý prostor pro fiskální stimulaci ekonomiky, v zemích se stabilními veřejnými rozpočty a dobrou vnější rovnováhou je možné zvýšit rozpočtové výdaje.

**Strukturální politika** by měla oslabit sílu vlivu růstu cyklické nezaměstnanosti na strukturální nezaměstnanost, která snižuje produkční kapacitu ekonomiky a ohrožuje konsolidaci veřejných financí. Zlepšení situace na trhu práce by mělo být dosaženo posilováním poptávky po práci, větší pomocí nezaměstnaným při hledání práce a změně kvalifikace a zabezpečením přiměřených příjmů skupinám nejvíce postiženým ztrátou zaměstnání. Politika by neměla být orientována krátkodobě, ale měla by řešit i střednědobé výzvy, jako je reforma finančního systému, podpora potenciálního růstu či snížení makroekonomických nerovnováh.

bil. USD mají americké banky, následované eurozónou a Velkou Británií.

## Vliv světové recese na reálnou konvergenci nových členských zemí EU

Přibližování ekonomické úrovně nových členských zemí (NČZ) k zemím vyspělým probíhalo po vstupu do Unie velmi úspěšně. Výrazné zrychlení reálné konvergence lze zaznamenat v období konjunktury posledního desetiletí. Světová recese, šířící se od roku 2008 z USA do vyspělých zemí EU a odtud i do zemí dohánějících, však reálnou konvergenci výrazně zpomalila, v některých případech i zvrátila.

Výkyvy ekonomického růstu dohánějících ekonomik jsou v období probíhající recese silnější než ve stabilizovaných vyspělých ekonomikách. Přenos recese se odehrává především omezováním zahraničního obchodu. V důsledku toho se přerušení procesu konvergence nejvíce týká malých otevřených ekonomik. Země s větším vnitřním trhem jako je Polsko byly postiženy méně. V české ekonomice, která patří k silně otevřeným, se reálná konvergence od roku 2008 zastavila.

Z faktorů reálné konvergence byly v současné dekádě nejvýznamnějšími přibližování úrovně produktivity práce a zvyšování míry zaměstnanosti. V roce 2009 kladná tempa růstu produktivity i zaměstnanosti přešla ve většině NČZ v záporná. V nejvíce postižených zemích, k nimž patří v rámci středoevropských zemí především Maďarsko, byly poklesy produktivity hlubší než v evropských vyspělých zemích.

### Faktory konvergence

Ekonomická úroveň jednotlivých zemí se liší jednak v důsledku odlišné produktivity práce, jednak rozdílným využitím pracovních zdrojů. Částečný vliv mají i faktory demografické, které jsou dlouhodobějšího charakteru (viz proces stárnutí obyvatelstva). Náskok v ekonomické úrovni České republiky před ostatními NČZ je dán především lepším využitím přesčepného obyvatelstva, částečně i jeho dosud výhodným demografickým složením, které se však v blízké budoucnosti bude rychle zhoršovat.

**Úroveň produktivity práce** v České republice je pouze průměrná. Zatímco podle ekonomické úrovně měřené HDP na obyvatele se ČR zařazuje na druhé místo za Slovenskem, podle HDP na pracovníka i na odpracovanou hodinu je až na místě třetím. Od druhé poloviny současné dekády je úroveň produktivity práce v ČR předstihována nejen Slovenskem, ale i Slovenskem, přičemž rozdíl rychle narůstá. V produktivitě na odpracovanou hodinu zaostává česká ekonomika za slovenskou již o 14 procentních bodů. V relaci k EU dosahuje pouze 55 %, zatímco Slovensko již 63 % (viz tabulka 1).

**Tabulka 1: HDP na pracovníka a na odpracovanou hodinu v PPS v zemích EU-10 (EU 27 = 100)**

	HDP na pracovníka (2008)	HDP na odprac. hodinu (2007)
Česká republika	71,8	54,8
Maďarsko	69,3	..
Polsko	62,9	43,7
Slovensko	78,91)	62,9
Slovinsko	84,2	..
Estonsko	64,6	48,9
Litva	61,3	47,3
Lotyšsko	51,3	..
Bulharsko	36,4	31,2
Rumunsko	47,6 <sup>2)</sup>	..

Poznámka: <sup>1)</sup> odhad; <sup>2)</sup> předpověď. Pramen: EUROSTAT – Structural Indicators (5. 10. 2009).

Při propadu výroby v období recese dochází ke zhoršenému využívání pracovních zdrojů, přičemž růst produktivity práce nejprve zpomaluje a v roce 2009 se v zemích EU-5 s výjimkou Polska a Slovinska očekává pokles (viz tabulka 2).

**Tabulka 2: Tempa růstu HDP na pracovníka v zemích EU-5, v eurozóně a v EU-27**

	2002–2006 roční průměr	2006	2007	2008	2009 <sup>1)</sup>
Česká rep.	4,1	5,0	3,2	2,0	-1,1
Maďarsko	3,9	3,2	1,2	1,7	-3,5
Polsko	3,6	2,9	2,4	0,7	1,0
Slovensko	5,0	6,1	8,1	3,3	-0,9
Slovinsko	3,7	4,3	3,7	0,6	1,3
Eurozóna	1,2	1,7	1,0	0,1	-1,4
EU-27	2,0	2,2	1,6	0,7	-1,3

Poznámka: <sup>1)</sup> předpověď ECFIN. Pramen: ECFIN – Economic Forecast Spring 2009, tab. 26.

**Míra zaměstnanosti** v relaci k zemím EU ve všech zemích EU-5 od roku 2005 plynule stoupala (v předchozím období mezi roky 2000 a 2005 došlo k poklesu jediné v ČR a v Polsku). Země s dlouhodobě nižší mírou zaměstnanosti, tj. Polsko a Slovensko (s výjimkou posledních let i Maďarsko) úroveň zaměstnanosti zemí eurozóny úspěšně doháněly. V roce 2008 docházelo ještě v Polsku, na Slovensku i v České republice k poměrně výraznému vzestupu míry zaměstnanosti (viz tabulka 3). Výrazná změna se však prosazuje od roku 2009.

**Tabulka 3: Vývoj míry zaměstnanosti<sup>1)</sup> v zemích EU-5 a v eurozóně**

	2000	2005	2006	2007	2008
Česká rep.	65,0	64,8	65,3	66,1	66,6
Maďarsko	56,3	56,9	57,3	57,3	56,7
Polsko	55,0	52,8	54,5	57,0	59,2
Slovensko	56,8	57,7	59,4	60,7	62,3
Slovinsko	62,8	66,0	66,6	67,8	68,6
Eurozóna <sup>2)</sup>	61,4	63,7	64,7	65,6	66,1
EU-27	62,2	63,6	64,5	65,4	65,9

Poznámka: <sup>1)</sup> počet zaměstnaných ve věku 15–64 let k celkovému počtu obyvatelstva téže věkové skupiny; <sup>2)</sup> eurozóna z roku 2008, tj. 16 států. Pramen: EUROSTAT – Structural Indicators (5. 10. 2009).

Česká republika má vyšší míru zaměstnanosti než eurozóna, i když se rozdíl v průběhu dekády zmenšil. V rámci středoevropských zemí (EU-5) je zde výrazně vyšší úroveň zaměstnanosti než v Maďarsku, Polsku nebo na Slovensku. Tento faktor významně přispívá k vyšší ekonomické úrovni ČR ve srovnání s novými členskými zeměmi regionu.

V období recese, kdy jsou výkyvy v dohánějících ekonomikách větší než ve vyspělých zemích EU, se příznivá konvergenční tendence ve vývoji zaměstnanosti obrací. Podle předpovědi ECFIN (jaro 2009) bude v letech 2009 a 2010 docházet k poklesu zaměstnanosti ve všech zemích EU-5, přičemž v některých z nich (Maďarsko, Slovinsko) bude pokles výraznější než ve vyspělých zemích eurozóny (viz tabulka 4).

**Demografický faktor** hraje rovněž významnou roli v celkové ekonomické úrovni. Podíl obyvatelstva v produktivním věku k celkovému počtu obyvatelstva je v České republice i na Slovensku relativně vysoký díky silným populačním ročníkům z poloviny 70. let. **Celková demografická míra závislosti** (podíl osob mimo produktivní věk na celkovém počtu obyvatelstva) je v České republice v současnosti nižší než

průměr EU-27 o 4 procentní body, na Slovensku o 5 procentních bodů.

**Tabulka 4: Tempo růstu zaměstnanosti v zemích EU-5, v eurozóně a v EU-27, 2002-2010**

	2002–2006 roční průměr	2007	2008	2009 <sup>1)</sup>	2010 <sup>1)</sup>
Česká rep.	0,4	2,7	1,2	-1,7	-1,3
Maďarsko	0,3	-0,1	-1,2	-3,0	-2,0
Polsko	0,5	4,1	4,0	-2,3	-1,4
Slovensko	0,9	2,1	2,9	-1,7	0,4
Slovinsko	0,6	3,0	2,9	-4,7	-0,6
Eurozóna	0,6	1,7	0,7	-2,6	-1,5
EU-27	0,6	1,7	0,7	-2,6	-1,4

Poznámka: <sup>1)</sup> předpověď. Pramen: ECFIN – Economic Forecast Spring 2009, tab. 22.

**Míra ekonomické závislosti**, měřená k obyvatelstvu v produktivním věku, je v České republice nižší než v EU o 8 procentních bodů a na Slovensku o 10 procentních bodů. Tato skutečnost významně pomáhá zvyšovat ekonomickou úroveň ve jmenovaných zemích v současném období (viz tabulka 5).

**Tabulka 5: Podíly věkových skupin a míry ekonomické závislosti obyvatelstva v zemích EU-5, 2008 (v %)**

	Podíly věkových skupin <sup>1)</sup>			Míry ekonomické závislosti <sup>2)</sup>		
	0–14	65 a více	Celkem	0–14	65 a více	Celkem
CZ	14,2	14,6	28,8	19,9	20,5	40,4
HU	15,0	16,2	31,2	21,8	23,5	45,3
PL	15,5	13,5	29,0	21,8	19,0	40,8
SK	15,8	12,0	27,8	21,9	16,6	38,5
SI	13,9	16,1	30,0	19,9	23,0	42,9
EU-27	15,7	17,0	32,7	23,3	25,3	48,6

Poznámka: 1) k celkovému počtu obyvatelstva; 2) k obyvatelstvu ve věku 15–64 let. Pramen: EUROSTAT – Population and Social Conditions (5. 10. 2009), vlastní výpočty.

Nízký podíl dětí a mladistvých však povede ke zmenšení podílu ekonomicky aktivních osob v horizontu příštích deseti let a bude tak snižovat ekonomickou úroveň v poměru k zemím s příznivějším věkovým složením. Podíl dětí a mladistvých na celkovém počtu obyvatelstva je nižší než v průměru zemí EU-27 ve všech zemích EU-5 s výjimkou Slovenska. Nejvyšší celková míra závislosti ze zemí EU-5 je v Maďarsku, které má nejvyšší podíl obyvatelstva starších věkových skupin ze zemí EU-5 (stále však nižší než průměr zemí EU-27). Relativní ekonomická úroveň Maďarska v důsledku tohoto nepříznivého vlivu v mezinárodním srovnání zaostává více, než by odpovídalo pozici, dané úrovní produktivity práce. Poměrně nízká míra celkové ekonomické závislosti v Polsku je ovlivněna enormně nízkým podílem obyvatelstva starších věkových skupin.

Jednou z možností jak zvýšit pracovní zdroje je **prodloužení věku odchodu do důchodu**, který je v mezinárodním srovnání v NČZ i v České republice poměrně časný.

#### Zpomalování konvergence a zvyšování nezaměstnanosti

Ekonomická recese je v Evropské unii a v jejím vyspělém jádru hlubší než v celosvětovém měřítku. Přesahuje i propad v USA, kde finanční krize a po ní ekonomická recese vznikla. Podle předpovědi OECD z června 2009 se v celosvětovém měřítku očekává pokles HDP v roce 2009 o 2,2 % a v roce 2010 by měla světová ekonomika již růst o 2,3 %. Zatímco v USA by měl být pokles o 2,8 % v roce 2009 vystřídán růstem o 0,9 % v roce 2010, v eurozóně by mělo v prvním roce dojít k hlubšímu poklesu o 4,8 % a v dalším roce se předpokládá stagnace. Novější předpověď MMF z počátku října 2009 (World Economic Outlook, October 2009) počítá s poklesem v USA v roce 2009 o 2,7 % a růstem v roce 2010

o 1,5 %, zatímco v eurozóně jsou ve stejných letech poklesy hlubší a růst pomalejší (-4,2 % a 0,3 %).

Hlubší pokles ekonomiky eurozóny tvrdě postihuje rozvíjející se ekonomiky nových členských zemí, napojené svým exportem na ekonomicky vyspělé země Unie. Česká ekonomika patří spolu s ekonomikou Slovenska a zemí Pobaltí k nejvíce otevřeným a současně silně provázaným se zeměmi EU. Zatímco český vývoz dosahoval v relaci k HDP ve vrcholném roce 2007 až k 80 %, tzv. extra-vývoz mimo země EU tvoří trvale pouze kolem 10 % HDP.<sup>1</sup>

Určitou výjimku v rámci nových členských zemí představuje ekonomika polská, která má větší vnitřní trh a je tudíž méně závislá na výkyvech v zahraničním obchodě. Zatímco tempa růstu HDP ve většině nově přijatých zemí EU přecházejí v letech celosvětové recese do výrazně záporných hodnot, leckde přesahujících průměrný pokles v zemích eurozóny, polská ekonomika je méně dotčena (viz tabulka 6).<sup>2</sup>

**Tabulka 6: Tempa růstu HDP v EU-5 a v eurozóně, 2007–2010**

	2007	2008	2009 <sup>1)</sup>		2010 <sup>1)</sup>	
			OECD	MMF	OECD	MMF
Česká republika	6,1	2,8	-4,2	-4,3	1,4	1,3
Maďarsko	1,2	0,4	-6,1	..	-2,2	..
Polsko	6,8	4,9	-0,4	..	0,6	..
Slovensko	10,4	6,4	-5,0	-4,7	3,1	3,7
Slovinsko	6,8	3,5	..	-4,7	..	0,6
Eurozóna	2,7	0,7	-4,8	-4,2	0,0	0,3

Poznámka: <sup>1)</sup> předpověď. Pramen: OECD – Economic Outlook, June 2009, s. 65; IMF – World Economic Outlook, October 2009, s. 170.

**Míra nezaměstnanosti** má určité zpoždění za poklesem HDP, její vzestup je však v krizových letech 2009 i 2010 tíživý. V Polsku, které muselo i v dobách konjunktury vzdorovat poměrně vysoké nezaměstnanosti (řešené částečně i vývozem pracovních sil), se tento problém vystříl v krizovém období znovu a míra nezaměstnanosti se zde opět zvedá nad evropský průměr. Nejvyšší nezaměstnanost ze střeoevropských nových členských zemí má Slovensko, kde se v roce 2010 očekává její vzestup až ke 14 %. Slovenská nezaměstnanost je v rámci EU nejvyšší po Španělsku a Irsku, kde podle předpovědi OECD dosáhne v roce 2010 až kolem 20 %, resp. 15 %.

**Tabulka 7: Míra nezaměstnanosti v zemích EU-5 a v eurozóně, 2007–2010<sup>1)</sup>**

	2007	2008	2009 <sup>2)</sup>	2010 <sup>2)</sup>
Česká republika	5,3	4,4	6,9	9,2
Maďarsko	7,4	7,9	10,7	11,7
Polsko	9,6	7,1	9,0	11,6
Slovensko	11,0	9,6	11,8	13,6
Slovinsko <sup>3)</sup>	4,4	4,4	..	..
Eurozóna	7,4	7,5	10,0	12,0

Poznámka: 1) podle LFS; 2) předpověď OECD; 3) Slovinsko není členem OECD, proto chybí předpověď pro roky 2009 a 2010. Pramen: OECD Economic Outlook, June 2009, s. 75; EUROSTAT – Structural Indicators (6. 10. 2009).

V důsledku poměrně hlubokých poklesů temp ekonomického růstu v NČZ se nadějně probíhající proces konvergence již od roku 2008 zpomaluje. Na Slovensku a v Bulharsku se zpomalení konvergence projevilo až v roce 2009, zato však s větší razancí.<sup>3</sup> Méně se týká ekonomik s větším vnitřním

<sup>1</sup> V roce 2008 došlo ke snížení exportu zboží a služeb v relaci k HDP na zhruba ¼ a v roce 2009 lze očekávat další pokles v této relaci.

<sup>2</sup> MF ČR v červenci 2009 počítalo s tempem růstu HDP v roce 2010 o 0,3 %, při přípravě rozpočtu v říjnu se předpokládá pokles o 0,5 %, který bere v úvahu záporný efekt úsporného balíčku (viz HN 8. 10. 2009).

<sup>3</sup> Na Slovensku se růst HDP o 6,4 % v roce 2008 převrátí podle předpovědi EUROSTATu v roce 2009 v pokles o 2,6 %. Podle

trhem, především Polska. Ekonomická úroveň České republiky v relaci k EU-15 v roce 2008 stagnovala. V Estonsku a Lotyšsku došlo již k divergenci (viz tabulka 8).

**Tabulka 8: Vývoj HDP na obyvatele (EU-15=100)**

	2000	2004	2007	2008	Změna v p. b.	
					2008 - 2000	2008 - 2007
CZ	59,4	66,3	71,9	72,3	12,9	0,4
HU	48,0	56,0	56,0	56,6	8,6	0,5
PL	41,8	44,7	48,2	51,9	10,1	3,7
SK	43,5	50,4	60,0	64,91)	21,41)	4,91)
SI	69,2	76,3	80,1	81,9	12,6	1,7
EE	39,0	50,7	62,2	61,5	22,4	-0,8
LT	34,1	44,6	53,5	55,1	21,1	1,6
LV	31,8	40,4	51,8	50,4	18,5	-1,5
BG	24,1	29,8	33,4	36,2	12,1	2,8
RO	22,6	30,1	38,02)	41,32)	18,72)	3,42)

Poznámka: <sup>1)</sup> odhad; <sup>2)</sup> předpověď. Pramen: EUROSTAT – Structural Indicators (6. 10. 2009), vlastní výpočty.

Tendence dalšího vývoje reálné konvergence od roku 2009 lze odhadovat podle temp růstu HDP v 1. a 2. čtvrtletí. S výjimkou Polska dochází ve všech sledovaných NČZ k meziročnímu poklesu HDP v reálném vyjádření. V České republice je meziroční pokles v úhrnu za 1. pololetí 2009 o něco mírnější než v EU-15. Mezičtvrtletní pokles byl v České republice hluboký v 1. čtvrtletí, ve druhém čtvrtletí se otočil v mírně kladné tempo. K hlubokým meziročním poklesům ve výši 15 až 20 % dochází v Pobaltí (viz tabulka 9).

**Tabulka 9: Tempa růstu HDP v 1. a 2. čtvrtletí 2009 v NČZ, EU-15 a v EU 27 (v %)**

	Meziročně		Mezičtvrtletně	
	1. čtvrtletí	2. čtvrtletí	1. čtvrtletí	2. čtvrtletí
CZ	-4,4	-5,8	-4,8	0,1
HU	-6,7	-7,5	-2,6	-2,0
PL	1,1	1,1	0,3	0,5
SK	-5,6	-5,3	-11,0	2,2
SI	-8,3	-9,3	-6,4	0,7
EE	-15,0	-16,1	-6,0	-3,4
LT	-13,3	-2,02	-10,2	-9,8
LV	-18,0	-18,7	-11,0	-0,8
BG	-3,5	-4,9	..	..
RO	-6,2	-8,7	-4,6	-1,1
EU-15	-5,3	-5,6	-2,4	-0,3
EU-27	-5,2	-5,6	-2,4	-0,3

Pramen: EUROSTAT – Principal European Indicators (6. 10. 2009).

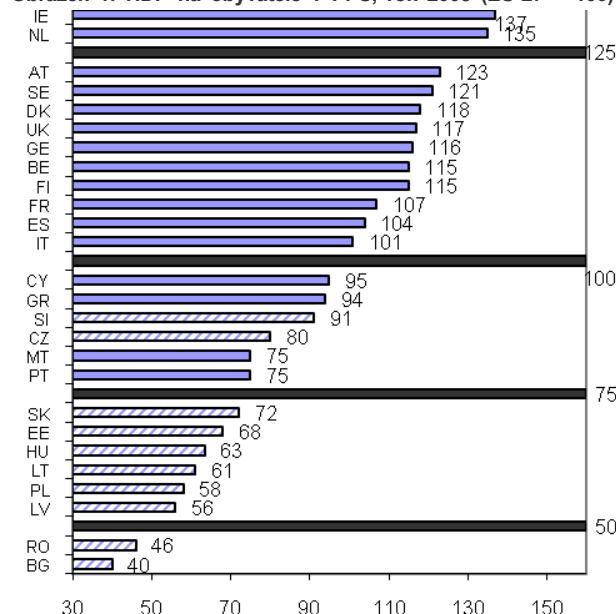
Z předběžných údajů o vývoji ekonomiky v roce 2009 lze usuzovat, že v **mezinárodní pozici** České republiky nedojde v nejbližší perspektivě k výrazným změnám. Udrží si pravděpodobně své místo mezi středně ekonomicky vyspělými zeměmi, dosahujícími 75 až 99 % průměrné úrovně.<sup>4</sup> S tímto výsledkem Česká republika zaujímá již po 6 let 17. místo v pořadí zemí EU-27, když v roce 2004 předstihla Portugalsko. Mezi postkomunistickými zeměmi EU zaujímá ČR druhé místo

předpovědi OECD a MMF dosáhne pokles v roce 2009 až k 5 %. Podobně v Bulharsku se růst HDP o 6,0 % změní v pokles o 1,6 %.

<sup>4</sup> Vzhledem k přibližnému charakteru propočtů parit kupní síly charakterizují OECD a další instituce ekonomickou vyspělost zemí v rámci širších celků. Země jsou rozříděny podle výše HDP na obyvatele na 6 skupin: 1) vysoký důchod (high-income) při 125 % a více v relaci k průměru; 2) vyšší střední důchod (high-middle income) při 100–124 %; 3) středně vysoký důchod (middle income) při 75–99 %; 4) nízký střední důchod (low-middle income) při 50–74 %; 5) nízký důchod (low income) při 25–49 %; 6) velmi nízký důchod (very low income) při méně než 25 %. Mezi zeměmi EU se ekonomiky s velmi nízkým důchodem nevyskytují. V Evropě k nim patří Albánie, Bosna a Hercegovina, Moldávie a Ukrajina.

za Slovinskem. Většina nových členských zemí patří do skupiny ekonomik s nízkým středním důchodem (50–74 % průměru). Pouze Bulharsko a Rumunsko patří do skupiny s nízkým důchodem pod 50 % průměru (viz obrázek 1).

**Obrázek 1: HDP na obyvatele v PPS, rok 2008 (EU-27 = 100)**

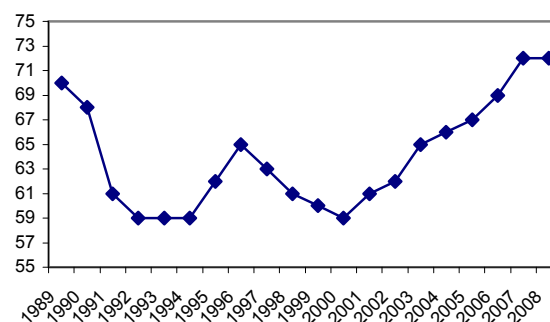


Poznámka: Lucembursko = 271. Řecko předběžný údaj, Rakousko a Rumunsko předpověď, Slovensko odhad. Pramen: EUROSTAT – Structural Indicators (7. 10. 2009).

### Dlouhodobá konvergenční tendence a vliv recese

Ekonomická úroveň ČR v relaci k vyspělým zemím opsala křivku ve tvaru W a vrátila se k výchozí pozici, zaujímané na počátku transformace. Dna bylo dosaženo v letech 1992 až 1994 a opakovaně v roce 2000, což bylo specifickým rysem české ekonomiky (viz obrázek 2).

**Obrázek 2: HDP na obyvatele ČR k EU-15, 1989-2008 (v PPS, EU-15= 100)**



Pramen: EUROSTAT – Structural Indicators (7. 10. 2009), 1989–1994 rekonstrukce dle ECP 1990, 1993 – UN, OECD a národních účtů FSÚ a ČSÚ.

Od roku 2008 se dlouhodobá tendence zlomila a podle předpovědi bude i v dalších letech pokračovat **stagnace konvergenčního procesu**. Jeho obnovení závisí v silně otevřené české ekonomice na schopnosti překonat recesi pružným přizpůsobením výrobní struktury změnám podmínkám na zahraničních trzích. Hloubku potřebných změn lze v delší perspektivě srovnat s přechodem z trhů východních na trhy západní na počátku transformace nebo s modernizací a kvalitativní přeměnou výrobní struktury, prosazovanou za účasti zahraničního kapitálu v 1. polovině současné dekády.

## Ekonomický výhled Mezinárodního měnového fondu pro Evropu do roku 2010

Průběh evropské ekonomické recese, jedné z nejdelších a nehlubších, naznačuje, že pravděpodobně dosáhla svého dna. Po zmírňování poklesů v průběhu první poloviny roku 2009 se zdá, že snižování skončilo v polovině roku 2009. Napomohla tomu obnovující se důvěra a vážavé zvýšení mezinárodního obchodu. Obnova bude pravděpodobně pomalá a křehká. Důvodem je hledání nové rovnovážné globální poptávky. Kromě toho rostoucí nezaměstnanost a omezenost úvěrů bude mít negativní vliv na ekonomickou aktivitu. Tyto a další problémy analyzuje nová publikace Mezinárodního měnového fondu (IMF) nazvaná **Regional Economic Outlook: Europe (October 2009)**, která vyšla v zápětí po vydání publikace **World Economic Outlook – Sustaining the Recovery (October 2009)**.

Regionální prognóza se specificky zaměřuje na situaci v evropských zemích, zejména v Evropské unii, v období probíhající finanční a reálné ekonomické recese a předkládá výhled těchto ekonomik na rok 2009 a 2010. V příspěvku se zaměříme především na nové země EU-10 (Českou republiku, Maďarsko, Polsko, Slovensko, Slovinsko, Estonsko, Litvu, Lotyšsko, Bulharsko a Rumunsko).

### Prognóza ekonomické výkonnosti

Prognóza tempa růstu reálného HDP je uvedena v tabulce 1. Krize zasáhla Evropu obzvláště výrazně, možná více, než ostatní regiony světa. Nicméně v rámci regionu existují významné rozdíly. Pokles reálného HDP by měl

Tabulka 1: Růst reálného HDP (v %)

	2007	2008	2009	2010
Česká republika	6,1	2,7	-4,3	1,3
Maďarsko	1,2	0,6	-6,7	-0,9
Polsko	6,8	4,9	1,0	2,2
Slovensko	10,4	6,4	-4,7	3,7
Slovinsko	6,8	3,5	-4,7	0,6
Estonsko	7,2	-3,6	-14,0	-2,6
Litva	8,9	3,0	-18,5	-4,0
Lotyšsko	10,0	-4,6	-18,0	-4,0
Bulharsko	6,2	6,0	-6,5	-2,5
Rumunsko	6,2	7,1	-8,5	0,5
Německo	2,5	1,2	-5,3	0,3
Eurozóna	2,7	0,7	-4,2	0,3
EU-27	3,1	1,0	-4,2	0,5

Poznámka: Rok 2009 a 2010 prognóza. Pramen: IMF, Regional Economic Outlook: Europe, October 2009, s. 6.

v roce 2009 v eurozóně i v celé Evropské unii dosáhnout 4,2 % s následným mírným růstem v roce 2010. V nových členských zemích EU-10 by přibližně shodný pokles měla zaznamenat Česká republika (-4,3 %), jejíž vývoj je závislý na vývozu do ostatních zemí, zejména do Německa, kde se očekává pokles o 5,3 %. V ostatních zemích, s výjimkou Polska, bude pokles větší. Zejména hluboký pokles se očekává v pobaltských zemích, a to o 14–18 %. Z těchto zemí zaznamenalo pokles Estonsko a Lotyšsko již v roce 2008. Nejlépe si z nových zemí vede Polsko, kde se očekává růst o 1 %. Polsko tak zůstává jedinou zemí z EU-10, kde nedojde k poklesu a růst reálného HDP se pouze zpomalí.

V roce 2010 poklesne reálný HDP ještě v Maďarsku a Bulharsku. Pokles se očekává také v pobaltských ze-

mích, i když bude ve srovnání s rokem 2009 již mírnější. V ostatních zemích dojde již ke zvýšení reálného HDP, z toho ve Slovenské republice o 3,7 %, v Polsku o 2,2 % a v České republice o 1,3 % (ve Slovinsku a Rumunsku přibližně shodně, kolem 0,5 %).

### Aktuální vývoj do 2. čtvrtletí 2009

Vyspělé země EU-15 při postupném zpomalování meziročního tempa růstu reálného HDP zaznamenaly pokles již ve 4. čtvrtletí 2008, který se dále prohloubil a ve 2. čtvrtletí 2009 poklesl o 5,6 %, stejně jako v celé Evropské unii. Podobný vývoj zaznamenalo Německo, které je našim největším obchodním partnerem, přičemž jeho pokles ve 2. čtvrtletí 2009 byl hlubší než v EU-15 (-7,1 %).

Co se týká nových členských zemí EU-10, tak z tabulky 2 je vidět postupné prohlubování meziročního poklesu reálného HDP v jednotlivých čtvrtletích již v roce 2008, zejména pak mezi 3. a 4. čtvrtletím 2008. Tento pokles pokračoval i v 1. a 2. čtvrtletí 2009 s výjimkou Slovenska a Polska. Na Slovensku se pokles poněkud zmírnil. V Polsku, jako v jediné zemi z EU-10, se přes zpomalení reálný HDP meziročně zvyšoval o 1,1 %. Zejména kritická situace je v pobaltských zemích, kde se reálný HDP snižoval v 1. a 2. čtvrtletí 2009 dvojciferným tempem (v Lotyšsku již ve 4. čtvrtletí 2008).

Tabulka 2: Čtvrtletní meziroční růst reálného HDP (v %)

	2008			2009	
	Q:2	Q:3	Q:4	Q:1	Q:2
Česká rep.	4,2	3,9	0,0	-4,4	-5,8
Maďarsko	2,1	1,3	-2,5	-6,7	-7,5
Polsko	5,8	5,5	2,4	1,1	1,1
Slovensko	7,9	6,6	2,5	-5,6	-5,3
Slovinsko	5,5	3,9	-0,8	-8,3	-9,3
Estonsko	-1,2	-3,2	-9,2	-15,0	-16,1
Litva	5,2	2,9	-2,2	-13,3	-20,2
Lotyšsko	-1,9	-5,2	-10,3	-18,0	-18,7
Bulharsko	7,1	6,8	3,5	-3,5	-4,9
Rumunsko	9,3	9,2	2,9	-6,2	-8,7
Německo	3,4	1,4	-1,7	-6,4	-7,1
EU-15	1,8	0,7	-1,9	-5,3	-5,6
EU-27	2,0	1,0	-1,6	-5,2	-5,6

Pramen: EUROSTAT, říjen 2009.

Mezičtvrtletní vývoj reálného HDP ukazuje, že ve vyspělejších zemích EU-15 se po nejhlubším poklesu v 1. čtvrtletí 2009 jeho pokles ve 2. čtvrtletí téměř zastavil. Z hlediska české ekonomiky je významné, že se v Německu v tomto čtvrtletí reálný HDP mírně zvýšil, což by naznačovalo možnosti příznivého vývoje českého vývozu do tohoto teritoria (tabulka 3).

V zemích EU-10 je dosavadní vývoj diferencovaný. V České republice reálný HDP mezičtvrtletně poklesl ve 4. čtvrtletí 2008 s následujícím hlubším propadem v 1. čtvrtletí 2009. V následujícím 2. čtvrtletí 2009 se prakticky zastavil (mírné zvýšení o 0,1 %). V Polsku se reálný HDP s výjimkou 4. čtvrtletí 2008 mezičtvrtletně zvyšoval, ve 2. čtvrtletí 2009 pak o 0,5 %. Na Slovensku, po neobvykle hlubokém mezičtvrtletním poklesu v 1. čtvrtletí 2009 (-11 %), se reálný HDP ve 2. čtvrtletí 2009 zvýšil o 2,2 %. Rovněž ve Slovinsku po poklesu reálného HDP v 1. čtvrt-

letí 2009 se ve 2. čtvrtletí 2009 mezičtvrtletně zvýšil o 0,7 %.

**Tabulka 3: Mezičtvrtletní růst reálného HDP (v %)**

	2008			2009	
	Q:2	Q:3	Q:4	Q:1	Q:2
Česká rep.	1,2	0,5	-1,3	-4,8	0,1
Maďarsko	-0,2	-1,0	-1,9	-2,6	-2,0
Polsko	0,9	0,6	-0,1	0,3	0,5
Slovensko	1,8	1,8	2,1	-11,0	2,2
Slovinsko	0,8	0,7	-4,1	-6,4	0,7
Estonsko	-1,5	-3,0	-4,5	-6,0	-3,4
Litva	0,2	-0,3	-1,4	-10,2	-9,8
Lotyšsko	-2,3	-1,8	-4,7	-11,0	-0,8
Bulharsko	...	...	...	...	...
Rumunsko	1,7	-0,1	-2,8	-4,6	-1,1
Německo	-0,6	-0,3	-2,4	-3,5	0,3
EU-15	-0,3	-0,5	-1,9	-2,4	-0,3
EU-27	-0,2	-0,4	-1,9	-2,4	-0,3

Pramen: EUROSTAT, říjen 2009.

V ostatních zemích EU-10 se reálný HDP ve 2. čtvrtletí 2009 mezičtvrtletně snížil (Maďarsko, Estonsko, Litva, Lotyšsko a Rumunsko, pro Bulharsko nejsou údaje k dispozici). V Maďarsku, Estonsku a Lotyšsku se reálný HDP mezičtvrtletně snižoval již od 2. čtvrtletí 2008, v Litvě a Rumunsku od 3. čtvrtletí 2008 (tabulka 3).

### Spotřebitelská inflace

Pokles agregátní poptávky a reálného HDP vyvolává tlak na pokles míry inflace. V eurozóně se míra inflace podle prognózy sníží z 3,3 % v roce 2008 na 0,3 % v roce 2009 a zůstane pod 1 % i v roce 2010. V celé Evropské unii bude míra inflace mírně vyšší než v eurozóně, ale tendence bude shodná. V letech 2009 a 2010 by měla dosahovat přibližně 1 %. V Německu by se míra inflace měla v prognózovaném období razantně snížit téměř k nule (tabulka 4).

**Tabulka 4: Spotřebitelská míra inflace**

	2007	2008	2009	2010
Česká rep.	2,9	6,3	1,0	1,1
Maďarsko	7,9	6,1	4,5	4,1
Polsko	2,5	4,2	3,4	2,6
Slovensko	2,7	4,6	1,5	2,3
Slovinsko	3,6	5,7	0,5	1,5
Estonsko	6,6	10,4	0,0	-0,2
Litva	5,8	11,1	3,5	-2,9
Lotyšsko	10,1	15,3	3,1	-3,5
Bulharsko	7,6	12,0	2,7	1,6
Rumunsko	4,8	7,8	5,5	3,6
Německo	2,3	2,8	0,1	0,2
Eurozóna	2,1	3,3	0,3	0,8
EU-27	2,4	3,7	0,9	1,1

Poznámka: Rok 2009 a 2010 prognóza. Pramen: IMF, Regional Economic Outlook: Europe, October 2009, s. 6.

V nových členských zemích EU-10 se míra inflace v roce 2009 podle prognózy proti rokům 2007 a 2008 rovněž všeobecně sníží, avšak s výjimkou Estonska bude vyšší než v eurozóně. V České republice se míra inflace sníží z 6,3 % v roce 2008 na přibližně 1 % v obou prognózovaných letech. V Maďarsku, přes výrazný pokles reálného HDP, se míra inflace v roce 2009 sníží pouze na 4,5 %, která bude spolu s Rumunskem (5,5 %) nejvyšší ze zemí

EU-10 a zůstane nejvyšší i v roce 2010. Neobyčejně výrazný pokles dvojciferné míry inflace z roku 2008 do roku 2009 lze očekávat v Litvě, Lotyšsku, Bulharsku a v Estonsku a to z 11-15 % na míru inflace kolem 3 %, z toho v Estonsku na nulovou míru inflace.

V roce 2010 bude míra inflace v zemích EU-10 ještě rozdílnější než v předchozím roce. V Maďarsku, Polsku, Bulharsku a Rumunsku se mírně sníží a naopak na Slovensku a Slovinsku se mírně zvýší. V České republice zůstane prakticky na úrovni předchozího roku (1,1 %).

Přesto zůstane v těchto zemích míra inflace vyšší než v eurozóně (0,8 %). V pobaltských zemích dojde pravděpodobně k dalšímu skoku, kdy po výrazném snížení míry inflace v roce 2009 se pro rok 2010 prognózuje deflace, nejvyšší pak v Lotyšsku (-3,5 %) následované Litvou (-2,9 %) a Estonskem (-0,2 %).

### Makroekonomická rovnováha

V letech 2007 a 2008 pouze Česká republika dosahovala deficit běžného účtu platební bilance pod hranici 5 % HDP. Vysoké deficity běžného účtu platební bilance v dalších zemích (tabulka 5) byly způsobeny odlivem prvotních důchodů do zahraničí (bilance výnosů) a rychlejším poklesem vývozu než dovozu.

**Tabulka 5: Běžný účet platební bilance (v % HDP)**

	2007	2008	2009	2010
Česká rep.	-3,1	-3,1	-2,1	-2,2
Maďarsko	-6,5	-8,4	-2,9	-3,3
Polsko	-4,7	-5,5	-2,2	-3,1
Slovensko	-5,3	-6,5	-8,0	-7,8
Slovinsko	-4,2	-5,5	-3,0	-4,7
Estonsko	-17,8	-9,3	1,9	2,0
Litva	-14,6	-11,6	1,0	0,5
Lotyšsko	-21,6	-12,6	4,5	6,4
Bulharsko	-25,2	-25,5	-11,4	-8,3
Rumunsko	-13,5	-12,4	-5,5	-5,6
Německo	7,5	6,4	2,9	3,6
Eurozóna	0,3	-0,7	-0,7	-0,3
EU-27	-0,5	-1,1	-0,8	-0,5

Poznámka: Rok 2009 a 2010 prognóza. Pramen: IMF, Regional Economic Outlook: Europe, October 2009, s. 17.

Dvojciferné deficity zaznamenalo v roce 2007 Estonsko, Litva, Lotyšsko, Bulharsko a Rumunsko, které se v roce 2008 poněkud snížily, nicméně s výjimkou Estonska zůstaly dvojciferné. Rekordní deficit zaznamenalo Bulharsko v obou letech (-25 %). V letech 2009 a 2010 se podle prognózy předpokládá snížení deficitu běžného účtu platební bilance v České republice, Maďarsku a Polsku (ve srovnání s rokem 2008). Výjimku tvoří Slovensko, kde by mělo dojít ke zvýšení tohoto deficitu přibližně na 8 % (v obou prognózovaných letech). Ve Slovinsku by se po snížení deficitu na 3 % v roce 2009 měl v roce 2010 zvýšit na 4,7 %.

Zásadní obrat prognóza předpokládá pro pobaltské země, kde by po hlubokých deficitech mělo dojít v letech 2009 a 2010 k přebytku. V Bulharsku a Rumunsku se nadále předpokládá deficit, i když nižší než v letech 2007 a 2008. Shrneme-li, tak v roce 2009 i 2010 prognóza předpokládá v zemích EU-10 vyšší deficit než 5 % HDP u tří zemí<sup>1</sup>,

<sup>1</sup> Slovensko, Bulharsko a Rumunsko.

deficit pod hranicí 5 % HDP u čtyř zemí<sup>2</sup> a kladné saldo běžného účtu platební bilance u tří zemí.<sup>3</sup>

Situaci řady zemí komplikuje vysoká míra zahraničního zadlužení. Nejnižší zahraniční dluh v poměru k HDP ve výši 47 % měla v roce 2008 Česká republika. V řadě ostatních zemí EU-10 přesahoval tento poměr 100 %.

Nejvyšší hrubý zahraniční dluh v poměru k ročnímu HDP mělo v roce 2008 Lotyšsko (ve výši 137 %), dále pak Maďarsko (121 %), následuje Estonsko (117 %), Bulharsko (112 %), Slovinsko (104 %), Rumunsko (75 %), Litva (74 %), Polsko (61 %) a Slovensko (59 %).<sup>4</sup> Lotyšsko, Maďarsko a Rumunsko již požádaly o mezinárodní pomoc mezinárodní organizace. Důsledkem krize je i snížení přílivu přímých zahraničních investic, které v minulosti přispívaly ke zvýšení ekonomické úrovně výroby, ke zvýšení zaměstnanosti a k ekonomickému růstu.

Vývoj deficitu veřejných financí je kritickou oblastí makroekonomické rovnováhy. Již v roce 2008 řada zemí Evropské unie překročila deficit 3 % stanovený maastrichtským kritériem (viz tabulka 6). Z 16 zemí eurozóny toto kritérium nesplnilo 5 zemí, nejvýrazněji Irsko (-7,3 %), Řecko (-5 %) a Malta (-4,7 %). Z 27 zemí Evropské unie toto kritérium nesplnilo 10 zemí (tj. 37 %). To mimo jiné omezovalo použití fiskálních stimúlů ke zmírnění recese.

Prognóza MMF odhaduje, že se tyto deficity v roce 2009 prohloubí. Pro eurozónu prognózuje MMF deficit ve výši 6,2 % a pro celou Evropskou unii 6,9 % (tabulka 6). Z 16 zemí eurozóny toto kritérium nesplní 15 zemí (výjimkou je pouze Finsko). Největší deficit se prognózuje pro Španělsko (-12,3 %), Irsko (-12,1), Francii (-7 %), Portugalsko (-6,9 %) atd. Z 27 zemí Evropské unie toto kritérium nesplní 24 zemí (tj. 89 %). Největší deficit dosáhne Lotyšsko (-13 %), Španělsko (-12,3 %), Irsko (-12,1 %), Spojené království (-11,6 %), Litva (-10,3 %), Rumunsko (-7,3 %), Francie (-7 %), atd. Česká republika se tak neřadí mezi státy s největším deficitem, i když její deficit může dosáhnout -6,5 %.<sup>5</sup> Největší deficit veřejných financí ze zemí EU-10 se prognózuje pro Lotyšsko (-13 %) a Litvu (-10,3 %)

**Tabulka 6: Bilance veřejných rozpočtů (v % HDP)**

	2007	2008	2009	2010
Česká rep.	-0,6	-1,4	-6,0	-7,0
Maďarsko	-4,9	-3,4	-3,9	-3,8
Polsko	-2,0	-3,1	-5,8	-6,5
Slovensko	-1,9	-2,5	-5,3	-4,4
Slovinsko	0,3	-0,3	-5,9	-5,6
Estonsko	2,9	-2,3	-3,6	-3,0
Litva	-1,0	-3,3	-10,3	-7,6
Lotyšsko	0,7	-3,4	-13,0	-12,0
Bulharsko	3,5	3,0	-0,8	-1,8
Rumunsko	-3,1	-4,9	-7,3	-5,9
Německo	-0,5	-0,1	-4,2	-4,6
Eurozóna	-0,6	-1,8	-6,2	-6,6
EU-27	-0,9	-2,3	-6,9	-7,5

Poznámka: Rok 2009 a 2010 prognóza. Pramen: IMF, Regional Economic Outlook: Europe, October 2009, s. 17.

<sup>2</sup> Česká republika, Maďarsko, Polsko a Slovinsko.

<sup>3</sup> Estonsko, Litva a Lotyšsko.

<sup>4</sup> Gligorov, G., Hunya, J., Pöschl, J., et al.: Differentiated Impact of the Global Crisis. WIIW, February 2009.

<sup>5</sup> Podle předsedy vlády Jana Fischera by měl deficit veřejných financí letos činit 6,5 % v % HDP (iDnes, 16. 10. 2009).

Pro rok 2010 je prognóza méně jistá, nicméně MMF odhaduje mírné zhoršení deficitu pro eurozónu (-6,6 %) i celou Evropskou unii (-7,5 %). Vývoj deficitu v zemích EU-10 bude diferencovaný. Prohloubení deficitu se odhaduje v České republice, Polsku a Bulharsku a zmírnění na Slovensku, v Estonsku, Litvě, Lotyšsku a Rumunsku. Prakticky stejný deficit jako v roce 2009 se odhaduje pro Maďarsko a Slovinsko. Největší deficit se odhaduje opět pro Lotyšsko (-12 %) a Litvu (-7,6 %).

### Závěry

Prognóza MMF uvádí, že finanční a reálná krize dosáhla v polovině roku 2009 pravděpodobně svého dna. Oživení bude ale pravděpodobně pomalé a křehké. Nicméně mezi jednotlivými zeměmi existují rozdíly. V rámci nových členských zemí EU-10 by se v České republice měl reálný HDP v roce 2009 snížit o 4,3 % a v následujícím roce by se měl již zvýšit o 1,3 %. Mezičtvrtletní údaje ukazují, že pokles byl nejhlubší v 1. čtvrtletí 2009, ale ve 2. čtvrtletí 2009 se prakticky zastavil, což by naznačovalo dosažení dna recese. Pouze pro Polsko prognóza předpokládá pro rok 2009 růst, v ostatních zemích EU-10 pokles. Zejména alarmující je prudký pokles v pobaltských zemích.

K mezičtvrtletnímu růstu reálného HDP došlo ve 2. čtvrtletí 2009 v Polsku, Slovensku a Slovinsku. Pro tyto země, včetně České republiky, také prognóza předpokládá růst reálného HDP v roce 2010 (včetně mírného růstu reálného HDP v Rumunsku). Pro ostatní země prognóza předpokládá pokračování poklesu, i když mírnějším tempem, přičemž v pobaltských zemích se očekává i nadále relativně nejhlubší pokles.