

KAREL MACHALA



Světla a stíny české ekonomiky

Rok před vstupem České republiky do Evropské unie vyvolává pohled na domácí ekonomiku smíšené pocity.

Jsmo stále druhou nejvyspělejší transformační zemí po Slovensku, jako tomu bylo ostatně po celou dobu existence nového státu. Růst HDP po slušných 3,6 % v roce 2001 dosáhl loni pouze 2 %. Naproti tomu míra inflace je příjemně nízká a krátkodobě se překlopila do mírné deflace. Vkladatelé tak přes nízké nominální úrokové sazby ke svým vkladům dostávají reálný úrok. Během roku 2002 došlo k rychlému snížení sazeb, například u dvanáctiměsíční mezibankovní sazby PRIBOR z počátečních 4,50 % p.a. na hladinu okolo 2,50 % p.a. S nízkými úroky souvisel i nárůst objemu poskytnutých spotřebitelských úvěrů a rovněž vysoká spotřeba, která byla tahounem alespoň mírného růstu HDP.

Nejnejpříjemnější stíny na poklidných vodách českého hospodářství jsou dva. Jednak je to vysoká míra nezaměstnanosti, přerůstající v posledních několika letech poprvé průměr EU, Japonska i USA, jež svědčí o nedostatečně pružném trhu práce bez vyhlídky na světle v tunelu vládní snahy s tím něco udělat. Druhý stín se týká rostoucího zadlužení veřejných financí, který dosahuje zatím nebývalých rozměrů a hrozí zablokovat předpokládané přistoupení k euru ještě v tomto desetiletí.

Na nepřesvědčivém výkonu domácího hospodářství se podepsala také řada nových faktorů. Na prvním místě je třeba zmínit zpomalení až stagnaci u hlavních obchodních partnerů v čele s německo-francouzským jádrem EU. Druhým zpomalujícím faktorem byly loňské rozsáhlé povodně. Současně s tím působil zejména v prvních čtvrtletích minulého roku silný kurz koruny a v závěru roku vysoké ceny ropy před válkou v Iráku. Posledně jmenované faktory už výhledy nebo právě blednou. Koruna je slabší a cena ropy po krátké válce v očekávání obnovení iráckého vývozu nabírá sestupný trend.

Běžný účet platební bilance dosáhl záporného salda -3,7 mld. USD, což však bylo více než dvojnásobně pokryto přebytkem finančního účtu, který se vyšplhal na 10,4 mld. USD.

Příliv investic v souvislosti s tenčícími se privatizačními transfery slábne. Další investice mohou přijít v souvislosti se vstupem do EU. Daňový a právní systém potřebuje reformu, směřující ke zjednodušení, srovnání podmínek a eliminaci výjimek, nadměrné byrokracie a daňové zátěže.

Nahlédneme-li tedy do pomyslné prognostické koule ohledně nejbližší budoucnosti české ekonomiky, uvidíme tam nejspíš pokračování současných trendů s mírnými úpravami. K nějaké reformě fiskální nerovnováhy bude muset jakákoliv vláda přikročit, volně plovoucí koruna bude mít po pravděpodobném vstupu do EU tendenci k dalšímu pozvolnému posilování, růst HDP se po další eliminaci obchodních bariér zvedne. Inflace zůstane pravděpodobně nízká, avšak nezaměstnanost zřejmě poklesne pouze v případě razantnějších reforem, které jsou v krátkodobém horizontu nepravděpodobné. Úrokové sazby se už nejspíš nevychýlí z relativně úzkého koridoru okolo sazeb na euro. Ceny i mzdy se budou i nadále pomalu přibližovat evropským hladinám, pravděpodobně z větší části kurzovým kanálem a z menší části cenově-mzdovým kanálem. ■

The Lights and Shadows of the Czech Economy

The year prior to EU accession brings mixed feeling about the Czech economy.

From the very beginning, the Czech Republic has been the second most advanced emerging market economy after Slovenia. GDP growth last year achieved only 2% after favourable growth of 3.6% in 2001. On the contrary, the inflation rate is pleasantly low, and for the short-term perspective, has even crossed over to deflation. Despite low nominal interest rates on deposits, depositors will gain real interest on their deposits. During 2002, rates had rapidly declined. For example, the 12-month PRIBOR rate fell from an initial 4.50% p.a. to around 2.50% p.a. The rise in consumer lending and high consumption, encouraging at least some level of GDP growth, were also associated with the low interest rates.

There are two main shadows hanging over the calm waters of the Czech economy. One is the high unemployment rate, exceeding for the first time in recent years the average in the EU, Japan and the USA and reflecting the lack of flexibility of the labour market. Unfortunately, no light in the tunnel is expected in view of the Government's failed efforts in trying to deal with this situation. The second shadow relates to the growing indebtedness of government finance, now at an unprecedented level and threatening to obstruct the anticipated transition to the euro during this decade.

A wide range of other factors also contributed to the domestic economy's unimpressive performance. First on the list is the sluggish or almost stagnant development in the Czech Republic's main trade partners led by the EU's German-French nucleus. The severe flooding last year also has a negative effect on the economy. This was accompanied by the strong Czech koruna in Q1 2002 and high oil prices at the end of the year with the imminent risk of war in Iraq.

These last factors have been gradually dying out. The koruna is weaker, and the price of oil has shown a declining trend following the short war with expectations of Iraqi export recovery.

The current account registered a negative balance of USD -3.7 billion, which was more than two times covered by the surplus on the financial account (USD 10.4 billion).

Investment inflow has weakened as privatisation transfers thinned out. New investment could be ushered in by EU accession. The tax and legal system is in need of reform and will focus on simplification and comparison of conditions, as well as elimination of escape clauses, excess bureaucracy and tax burdens.

If we gaze into the crystal ball of the Czech economy's near future, we can see a tendency towards the continuation of present trends accompanied by slight corrections. Regardless of who is in power at the time, the Government will have to deal with correcting the fiscal imbalance. Following the anticipated EU accession, the freely floating koruna will tend to strengthen over time. GDP growth will rise after eliminating additional trade barriers. Inflation will more than likely remain low, however, unemployment will noticeably drop only after stringent reforms are put in place. This is unlikely in the short run. Interest rates will probably not deviate from the narrow band around the euro rates. Prices and wages will continue to approach the European level at a slow pace, mostly by way of the exchange rate channel, but engaging the price/wage channel to a certain extent as well. ■