

1. Vnější ekonomické prostředí

Vývoj světového hospodářství a světových trhů se v roce 2009 odehrával ve znamení mírného hospodářského poklesu. Nejvýznamnější ekonomiky světa zaznamenaly prudkou negativní změnu ekonomické výkonnosti. Hospodářská krize, jež původně začala finanční krizí v USA, vedoucí ekonomice světa, se definitivně projevila i v dalších centrech světa – Evropy a Asie. Její dopady byly diferencované. Průvodním jevem útlumu hospodářské aktivity bylo i snížení světových cen různých komodit a také nižší míra inflace ve spotřebitelských cenách. Nepříznivý hospodářský vývoj se odrazil také v poklesu objemu mezinárodního obchodu. Příznivěji se ve vyspělých ekonomikách vyvíjela vnější nerovnováha, naopak se zhoršila ta vnitřní.

- **Světový HDP poklesl o 0,6 %**

Oslabení tempa hospodářského růstu v roce 2008 se v roce následujícím přeměnilo v hospodářský pokles. Podle posledních odhadů IMF se světové hospodářství v roce 2009 redukovalo o 0,8 %. V průběhu roku ovšem docházelo k postupnému zotavování nejvýznamnějších ekonomik. Důvodem byla poměrně silná domácí poptávka podpořená prorůstovou hospodářskou politikou. Nicméně propad z první poloviny roku v ročním náhledu převážil a zapříčinil podprůměrnost roku 2009 proti průměru let 2001 až 2008. Rozdíl činil 4,5 p. b. Útlum celosvětové ekonomické aktivity však nebyl tak výrazný především díky hospodářskému růstu v rozvíjejících se ekonomikách Číny a Indie. Významnou roli také hrála expanzivní měnová a fiskální politika ve všech recesí postižených zemích.

S hospodářskou recesí šla ruku v ruce i menší ochota obchodovat na světových trzích. Podle odhadů IMF se objem světového obchodu v roce 2009 snížil o 10,7 %, zatímco v předchozím roce se intenzita mezinárodního obchodu zvýšila o 2,8 %.

- **Meziroční pokles hospodářství v USA ...**

Nepříznivý hospodářský vývoj téměř v mnoha zemích byl významně ovlivněn vývojem v nejsilnější ekonomice světa. Hospodářství USA meziročně vykázalo 2,4% pokles v roce 2009, což bylo výrazně pod průměrem let 2001 až 2008 (2,1 %). Postupná stabilizace realitního trhu, bankovního a firemního sektoru (i za pomoci vysokých státních výdajů a záruk) uklidňovala domácí ekonomické subjekty a americká ekonomika se začala v druhé polovině roku odrážet ode dna. Příkladem může být obnovení tvorby zásob firem a také poměrně silná domácí spotřeba podpořená státními výdaji a nižšími daněmi.

Tab. č. 1.1 Hrubý domácí produkt

	v %, meziročně, s. c. 2000								
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Svět	2,3	2,9	3,6	4,9	4,5	5,1	5,2	3,0	-0,6
Eurozóna	1,9	0,9	0,8	2,2	1,7	2,9	2,7	0,6	-4,1
Německo	1,2	0,0	-0,2	1,2	0,8	3,0	2,5	1,2	-5,0
USA	0,8	1,6	2,5	3,6	2,9	2,8	2,0	0,5	-2,4
Rusko	5,1	4,7	7,3	7,2	6,4	7,7	8,1	5,6	-7,9
Japonsko	0,2	0,3	1,4	2,7	1,9	2,0	2,4	-1,2	-5,2
Čína	8,3	9,1	10,0	10,1	10,4	11,6	13,0	9,6	8,7

Pozn.: Údaje za rok 2009 jsou odhadem IMF.

Pramen: IMF

- **... se projevil v ekonomice eurozóny a EU 27...**

Ekonomiky eurozóny¹ se meziročně propadly v průměru o 4,1 % v roce 2009 a to i přes výrazné měnové a fiskální stimuly především v podobě historicky nízkých úrokových sazeb ECB. Tento výkon byl nižší než průměr let 2001 až 2008 ve výši 1,7 %. Hospodářská recese a její dopady se v zemích eurozóny lišily svou intenzitou. Především státy se značnou vnitřní a vnější nerovnováhou byly zasaženy poměrně silně. Výraznou redukci výkonnosti ekonomiky zaznamenalo Španělsko, Recko či Irsko. Hospodářství eurozóny bylo postiženo zejména klesajícími vývozy, tvrdšími podmínkami na bankovním trhu, nejistotou a rostoucí nezaměstnaností redukující spotřebu domácností. Nepatrně hlubší byl proti roku 2008 pokles v EU 27 o 4,2 %.

¹ V této části práce se do eurozóny zahrnuje původních dvanáct zemí, které přijaly euro jako první.

- **... a také Německa**

Německá ekonomika byla v minulém roce zasažena hospodářským propadem silněji než země eurozóny nebo průměr EU 27. Meziroční pokles ekonomického výkonu byl 5,0 % a jednalo se o hodnotu z hlediska střednědobého průměru let 2001 až 2008 (ve výši 1,2 %) podprůměrnou. Německo jako průmyslově orientovaná ekonomika se nejvíce potýkala s propadem vývozu a následně průmyslové výroby při existenci nevyužitých kapacit.

- **Z vybraných zemí nejvíce meziročně poklesl ruský HDP**

Ruské hospodářství v roce 2009 zaznamenalo prudké hospodářské oslabení, které vyústilo v pokles HDP, meziročně o 7,9 %. Přičemž průměrný růst z let 2001 až 2008 dosahoval o 14,4 p. b. více. Již od poloviny roku 2008 se postupně snižovaly ceny ropy a Rusko jako významný vývozce ropy a zemního plynu na poklesu cen, pokračujícím i v první polovině roku 2009, trpělo. Rusko procházelo obdobím masivní ztráty dynamiky domácí poptávky, kdy se redukovaly jak spotřební výdaje domácností, tak investiční výdaje firem.

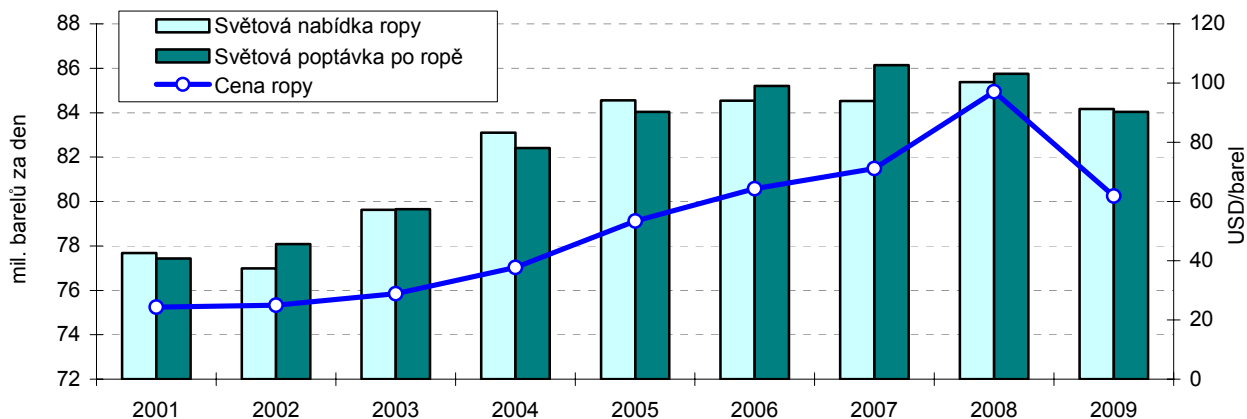
- **Čína získávala na podhodnoceném juanu**

Rovněž vedoucí země asijského kontinentu zaznamenaly v roce 2009 snížení HDP v případě Japonska o 5,2 % či pouze zpomalení tempa hospodářského růstu v případě Číny na 8,7 %. Střednědobý průměr tempa růstu ekonomiky dosahoval u Japonska 1,2 %, u Číny pak 10,3 %. Japonsko jako země velmi závislá na vývozu do USA a Evropy bylo negativně ovlivněno snížením zahraniční poptávky. Zejména významně poklesly investice firem a poptávka domácností. Čínská ekonomika těžila především z uměle udržovaného směnného kurzu juanu, který byl vůči hlavním světovým měnám podhodnocený a podporoval tak čínský vývoz. Dalším faktorem byly také silné stimuly státu, které podporovaly nabídku a vyšší hospodářský růst. Čínský finanční sektor se vyhnul negativním dopadům finanční krize především díky své obezřetnosti.

- **Redukce poptávky přinesla výrazný pokles cen ropy ...**

V předchozím období byl nastaven trend výrazného růstu cen ropy a dalších komodit na světovém trhu, který gradoval v roce 2008. Tento růst byl většinou tažen větší poptávkou rozvíjejících se ekonomik než nabídkou ropy. V období let 2001 až 2008 rostla cena ropy v průměru o 16,7 % meziročně. Tento trend byl v minulém roce zlomen a za rok 2009 cena ropy poklesla o 36,3 %. Jestliže se v roce 2008 platilo za ropu v průměru 97 USD, pak v následujícím roce to bylo pouze 61,8 USD. Důvodem byla především nižší poptávka po ropě na světových trzích, která byla zapříčiněna útlumem hospodářské aktivity. V druhé polovině roku docházelo k postupnému zvyšování poptávky především v Číně a dalších zemích, i když ta zůstávala na nižších úrovních. Objem světové poptávky po ropě v roce 2009 odpovídal úrovni roku 2005. Na mírně zvyšující se potřebu ropy reagovala se zpožděním i nabídka ropy. I přes pokles obou stran trhu s ropou představovaly objemy světové nabídky, poptávky a cena ropy z roku 2009 stále nadprůměr ve srovnání s průměrem z let 2001 až 2008.

Graf č. 1.1 Světová nabídka ropy a poptávka po ropě (v mil. barelů za den), cena ropy (v USD/barel)



Pozn.: Světová nabídka ropy a světová poptávka po ropě jsou počítány jako prostý průměr čtvrtletních údajů. Cena ropy je určena jako prostý průměr světových cen ropy Brent, Dubai Fateh a West Texas Intermediate.

Pramen: Energy Information Administration, IMF

• **... a cen všech vybraných komodit**

Hospodářský útlum v nejdůležitějších centrech světové ekonomiky a obchodu přinesl pokles cen napříč všemi vybranými komoditami, přičemž ještě v předcházejícím roce rostl jak souhrnný index cen komodit, potravin a nápojů, tak především energií ovlivněný akcelerujícími cenami ropy. Klesající poptávka domácností a firem po komoditních vstupech výroby v minulém roce se odrazila v celkovém snížení cen komodit. Rok 2009 znamenal nejprudší redukci cen u energií a kovů, o více jak třetinu oproti roku 2008. U energií lze určitě opět zmínit faktor ropy, který přispíval k dramatickému meziročnímu poklesu jejich cen v průměru o 37 %. Ceny průmyslových vstupů meziročně poklesly o více jak 27 %. Z hlediska střednědobých průměrů růstu indexů v letech 2001 až 2008 se všechny indexy pohybovaly hluboko pod nimi. Obecně docházelo v druhé polovině roku 2009 k opětovnému růstu cen komodit především díky mírnému zlepšení hospodářského vývoje ve vyspělých ekonomikách a díky zvýšení poptávky v Číně a dalších asijských ekonomikách.

Deflace na světových komoditních trzích přinášela snížení nákladů firem v ekonomikách závislých na dovozu těchto surovin a komodit. Ceny vstupů průmyslových výrobců tak byly ovlivněny ve směru snižování, stejně tak následně i ceny spotřebitelů. V období recese a neklidného hospodářského vývoje většinou roste tendence ukládat své finanční prostředky do drahých kovů, které si dlouhodoběji uchovávají svou hodnotu. Dokladem tohoto chování může být nadprůměrný růst ceny zlata v posledním roce, kdy se poptávka po něm výrazně zvyšovala.

Tab. č. 1.2 Změna cen komodit na světovém trhu v dolarovém vyjádření

v %, meziročně

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Souhrnný index	-7,9	0,0	11,6	23,7	24,2	20,7	11,8	27,5	-31,0
Potraviny a nápoje	-3,0	5,2	6,1	12,6	0,6	10,3	15,1	23,3	-13,3
Průmyslové vstupy	-6,6	-1,7	5,5	18,4	12,2	36,3	13,2	-5,7	-24,8
Kovy	-10,3	-3,5	11,8	34,6	22,4	56,2	17,4	-8,0	-28,6
Energie	-10,6	-1,7	17,0	31,1	38,1	19,2	10,5	40,1	-36,8
Zlato	14,6	17,1	12,5	8,7	35,7	15,4	25,6	14,6	21,5

Pozn.: Energie zahrnují ropu, zemní plyn a uhlí.

Pramen: IMF, ČSÚ, vlastní výpočty

• **Velmi mírná míra inflace až deflace ve spotřebitelských cenách**

Také ve spotřebitelských cenách přinesl rok 2009 zvrát. Jestliže meziroční hodnoty indexu spotřebitelských cen v roce 2008 představovaly nejvyšší výsledky v porovnání s předchozími roky, pak rok 2009 přinesl jednoznačnou deflacii ve vybraných zemích. A tedy i podprůměrnou změnu cen ve srovnání s průměrem let 2001 až 2008. Deflace vyústila v Číně, Japonsku a USA v absolutní pokles cen. Zprostředkovaně se tak projevil výrazný pokles světových cen významných komodit a také snížená poptávka. Nejvíce se od průměru let 2001 až 2008 odchýlily v roce 2009 spotřebitelské ceny v Číně o -3,4 p. b. a také USA o -3,2 p. b. V EU 27, Německu a Rusku činil rozdíl oproti střednědobému průměru téměř shodných 1,6, resp. 1,7 p. b.

Tab. č. 1.3 Změna spotřebitelských cen

v %, meziročně

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EU 27	3,2	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0
Eurozóna	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3
Německo	1,9	1,5	1,0	1,7	1,5	1,8	2,3	2,8	0,2
USA	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,4
Rusko	21,5	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	9,0	14,1	11,7
Japonsko	-0,8	-0,9	-0,2	0,0	-0,3	0,2	0,1	1,4	-1,4
Čína	0,7	-0,7	1,1	3,8	1,8	1,6	4,8	5,9	-1,0

Pramen: OECD, Eurostat

- **Konec posilování koruny vůči euru ...**

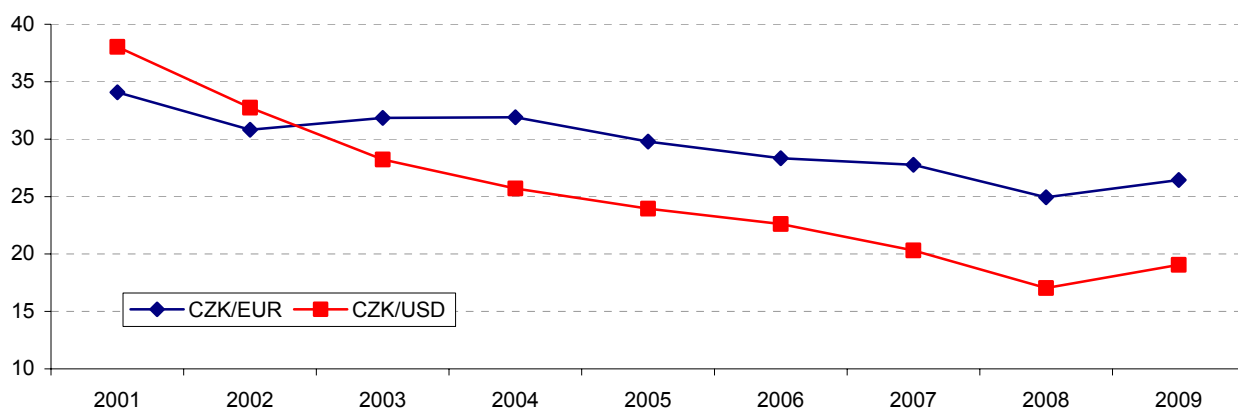
Střednědobé posilování české koruny vůči hlavním světovým měnám – euru a americkému dolaru bylo v roce 2009 přerušeno. Vůči euru česká koruna meziročně oslabila o 5,6 %. Trendy ve vývoji měnového kurzu k euru se však měnily v průběhu roku 2009. Do poloviny února kurz oslaboval až na téměř 29,50 CZK/EUR, poté posiloval až poloviny září k úrovni skoro 25 CZK/EUR, aby se od této doby opět projevovala tendence k depreciaci. Konečná hodnota ke konci roku 2009 se pohybovala na 26,2 CZK/EUR. Důvody volatility kurzu se skrývaly především ve fluktuaci krátkodobého kapitálu – nejdříve útěku zahraničních investorů od korunových aktiv v první polovině roku, kdy byl celý region považován za velmi rizikový, poté uklidnění situace a návratu investorů.

- **... i americkému dolaru**

Stejně jako vůči euru, tak i vůči dolaru česká koruna depreciovala, a to dvojnásobně ve srovnání s eurem (o 10,6 % meziročně). I v tomto měnovém kurzu se projevila volatilita. Do poloviny února kurz oslaboval až na zhruba 23,3 CZK/USD, poté již koruna vesměs posilovala na hodnotu mírně pod 17 CZK/USD v první polovině listopadu. Od této doby pak kurz k americkému dolaru opět deprecioval ke zhruba 18,2 CZK/USD na konci roku 2009.

Kurz eura vůči americkému dolaru téměř po celé období roku 2009 s mírnými výkyvy aprecioval. Důvodem mohly být lepší investiční příležitosti pro zahraniční investory na evropských akciových a komoditních trzích. Od počátku prosince 2009 pak již kurz oslaboval a dolar získával nad eurem. První zprávy o nepříznivé fiskální situaci v Řecku významně negativně ovlivňovaly vývoj měnového kurzu eurozóny.

Graf č. 1.2 Měnové kurzy CZK k EUR a USD



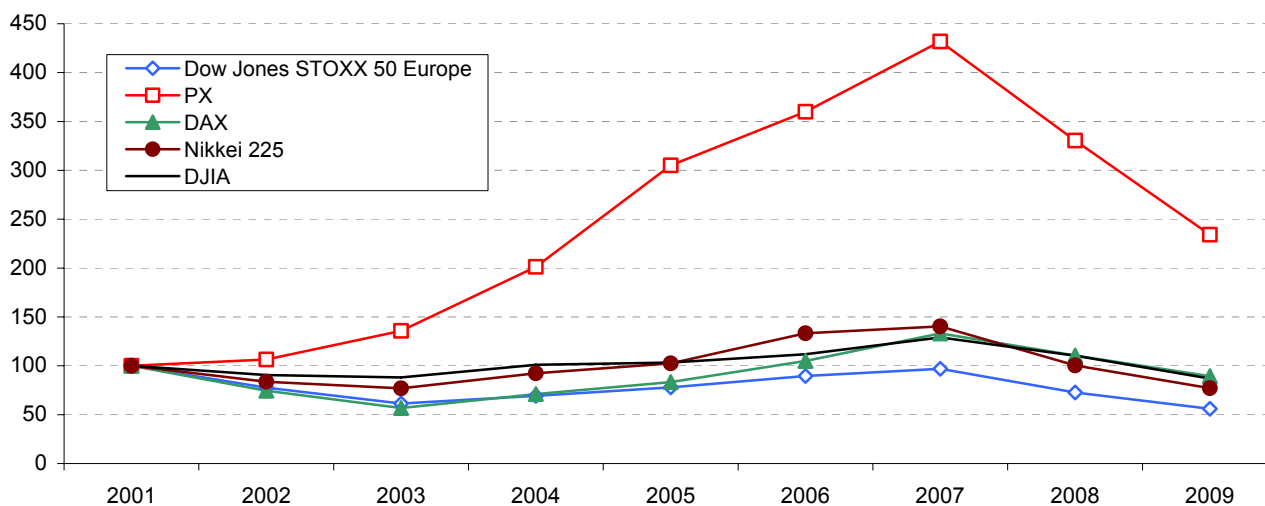
Pramen: ČSÚ

- **Indexy akciových trhů byly i přes oživení obchodů pod průměrem roku 2008**

Vybraným akciovým trhům se již od roku 2008 nedařilo tak dobře jako v předchozím období. Výsledky vybraných indexů akciových trhů roku 2008 byly ovlivněny poklesem z vysokých hodnot z konce roku 2007. Tento vývoj zapříčinil, že ačkoliv se téměř po celý rok 2009 aktivita na akciových trzích zvyšovala, průměrné hodnoty tohoto roku se ocitly pod průměrem roku 2008. Z vlastních výpočtů z údajů Eurostatu vyplývá, že nejhůře z uvedených indexů akciových trhů se vedlo akciím na pražské burze. Index PX poklesl meziročně o více jak 29 %. Burzovní index PX ztrácel na hodnotě od ledna do února 2009, od března se pak hodnota indexu zlepšovala. Od počátku srpna 2009 se pak hodnota indexu ustálila nad úrovní 1100 bodů. A to se ještě v polovině února pohyboval kolem nejnižší hodnoty 630 bodů. Nejméně naopak poklesl americký index Dow Jones a to o 21,1 %.

V globálním měřítku docházelo díky státním opatřením ke stabilizaci finančního sektoru. Přesto ale averze k riziku a nejistota mezi investory stále přetrvávala a tomu odpovídala i silná poptávka po bezrizikových finančních instrumentech – státních dluhopisech, popř. drahých kovech. Svou roli při investování na trzích s cennými papíry také hrály omezené úvěrové zdroje firem i domácností v důsledku větší opatrnosti bank.

Graf č. 1.3 Indexy akciových trhů (2001=100)



Pramen: Eurostat

• **Zlepšení vnější nerovnováhy kontrastovalo ...**

Vnější nerovnováha vyjádřená jako procentuální podíl salda běžného účtu platební bilance na HDP se stejně jako v předcházejícím roce 2008 vyvíjela i v roce 2009 u vyspělých zemí diferencovaně. V důsledku oslabování domácí i zahraniční poptávky byl různou měrou redukován jak dovoz, tak vývoz. Tyto redukce však nemusely být způsobeny pouze fungováním trhu, ale rovněž větší mírou obchodního ochranářství. Podle předběžných odhadů IMF se schodek běžného účtu na HDP v roce 2009 většinou redukoval. Například v USA se snížil zhruba o polovinu na -2,9 %, u Velké Británie na -1,3 %. I přes pokles přebytku běžného účtu si velké země a významní vývozci jako Německo, Japonsko, Rusko, Čína udržely kladný podíl bilance běžného účtu na HDP. Přechod od schodku k přebytku běžného účtu zaznamenaly pobaltské země. K zemím s největší vnější nerovnováhou v rámci Evropy patřilo Řecko (-11,2 %), Portugalsko (-10,1 %) a Španělsko (-5,1 %).

• **... se zhoršením vnitřní nerovnováhy**

Problémy v peněžní a reálné ekonomice v mnohém ovlivnily hospodářskou politiku ve většině zemí. Měnové podmínky se stávaly mnohem více uvolněnými díky pumpování peněz do ekonomiky a snížení úrokových sazeb. Také fiskální politika se stávala již od roku 2008 expanzivní, mající za cíl podpoření domácí nabídky i poptávky. Nedostatek finančních prostředků na příjmové straně a naopak zvýšení potřeby na výdajové straně vyústily v mnoha vyspělých ekonomikách do zhoršení vnitřní nerovnováhy. Podle předběžných odhadů IMF se podíl deficitu veřejných rozpočtů na HDP výrazně prohloubil v roce 2009 v USA na -12,5 %, ve Velké Británii na -10,9 %, v Japonsku na -10,3 % a také v zemích jižní Evropy platících eurem.

• **Zahraniční poptávka pro ČR zaznamenala prudký pokles**

ČR je jako malá otevřená ekonomika velmi závislá na hospodářském vývoji v zahraničí. Nejvýznamnějším obchodním partnerem byla a je samozřejmě Evropská unie, na českém vývozu měla v roce 2009 podíl přesahující 86 %. Jmenovitě se pak jednalo o Německo s více jak 32% podílem na českém vývozu, dále Slovensko, Polsko, Francii a Velkou Británii. Drastický pokles dovozu do těchto zemí v roce 2009 měl na českou ekonomiku nepříznivé dopady v podobě nižší vývozní aktivity. Zahraniční poptávka (vyjádřená jako dovoz zboží a služeb do dané země) se v minulém roce nejvýrazněji redukovala v USA a Japonsku, nicméně téměř pro všechna důležitá obchodní centra platil více jak 10% meziroční pokles dovozů zboží a služeb. V Německu to bylo téměř o 9 %, v EU 27 o 12,1 %. Meziroční změny dovozu zboží a služeb (ze s. c. 2000) byly v roce 2009 ve všech významných ekonomikách hluboce podprůměrné ve srovnání s obdobím let 2001 až 2008.

Faktory výrazné redukce dovozní aktivity lze spatřovat nejen ve snaze omezovat, racionalizovat výrobu ze strany firem, ale i ve snaze šetřit ze strany domácností. Obojí bylo důsledkem stále ještě zvýšené nejistoty jak spotřebitelů, tak výrobců. Zároveň mohlo docházet ke změně spotřebitelských preferencí a větší poptávce po domácích výrobcích za účelem podpory růstu domácí ekonomiky.

Tab. č. 1.4 Dovoz zboží a služeb

v %, meziročně, s. c. 2000

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EU 27	2,7	1,5	3,3	7,6	6,3	9,2	5,5	1,3	-12,7
Eurozóna	2,2	0,4	2,9	7,0	5,8	8,3	5,4	1,0	-11,9
Německo	1,2	-1,4	5,4	7,3	6,7	11,9	4,8	4,3	-8,9
USA	-2,8	3,4	4,4	11,0	6,1	6,1	2,0	-3,2	-13,9
Japonsko	0,6	0,9	3,9	8,1	5,8	4,2	1,6	0,9	-17,0

Pramen: Eurostat