národní
úložiště
šedé
literatury

Globální ekonomický výhled - březen 2016

Česká národní banka
2016

Dostupný z http://www.nusl.cz/ntk/nusl-203401

Dílo je chráněno podle autorského zákona č. 121/2000 Sb.

Tento dokument byl stažen z Národního úložiště šedé literatury (NUŠL).

Datum stažení: 24.04.2024

Další dokumenty můžete najít prostřednictvím vyhledávacího rozhraní nusl.cz .

GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝHLED – BŘEZEN

2016

Sekce měnová
Odbor vnějších ekonomických vztahů

ČNB ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

I. Shrnutí 2
II. Ekonomický výhled ve vyspělých zemích 3
II.1 Eurozóna 3
II.2 Spojené státy 4
II.3 Německo 5
II.4 Japonsko 5
III. Ekonomický výhled v zemích skupiny BRIC 6
III.1 Čína 6
III.2 Indie 6
III.3 Rusko 7
III.4 Brazílie 7
IV. Grafy výhledů kurzů 8
V. Vývoj na komoditních trzích 9
V.1 Ropa a zemní plyn 9
V.2 Ostatní komodity 10
VI. Zaostřeno na... 11
Strategie Evropa 2020 – dojde svého naplnění? 11
A. Přílohy 16
A1. Změna predikcí HDP pro rok 2016 16
A2. Změna predikcí inflace pro rok 2016 16
A3. Seznam zkratek použitých v GEVu 17
A4. Seznam tematických článků publikovaných v GEVu 18

Datum uzávěrky dat
11. března 2016

Sběr dat CF
7. března 2016

Datum publikace GEVu
18. března 2016

Poznámky ke grafům

Předpovědi FED a ECB: střed intervalu
U výhledů HDP a inflace šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi oproti minulému GEVu. Není-li šipka uvedena, znamená to, že nová předpověď není dostupná. Hvězdička označuje prvně publikovanou předpověď pro daný rok. Historická data jsou převzata z CF.
Předpovědi sazeb EURIBOR a LIBOR jsou vytvořeny na základě implikovaných sazeb z výnosové křivky mezibankovního trhu (od 4M do 15M jsou použity sazby FRA, pro delší horizont upravené IRS sazby). Předpovědi výnosů německého a amerického vládního dluhopisu (Bund 10R a Treasury 10R) jsou převzaty z CF.

Tým zpracovatelů

Luboš Komárek	Oxana Babecká	Pavla Břízová	Filip Novotný	Soňa Benecká
lubos.komarek@cnb.cz Garant Shrnutí	oxana.babecka-kucharcukova@cnb.cz Editorka III.1 Čína III.3 Rusko	pavla.brizova@cnb.cz Editorka IV. Grafy výhledů kurzů Zaostřeno na ...	filip.novotny@cnb.cz II.1 Eurozóna	sona.benecka@cnb.cz II.2 Spojené státy II.4 Japonsko

Milan Klíma	Iveta Polášková	Jan Hošek
milan.klima@cnb.cz II.3 Německo	iveta.polaskova@cnb.cz III.2 Indie III.4 Brazílie	jan2461.hosek@cnb.cz V. Vývoj na komoditních trzích

I. SHRNUTÍ

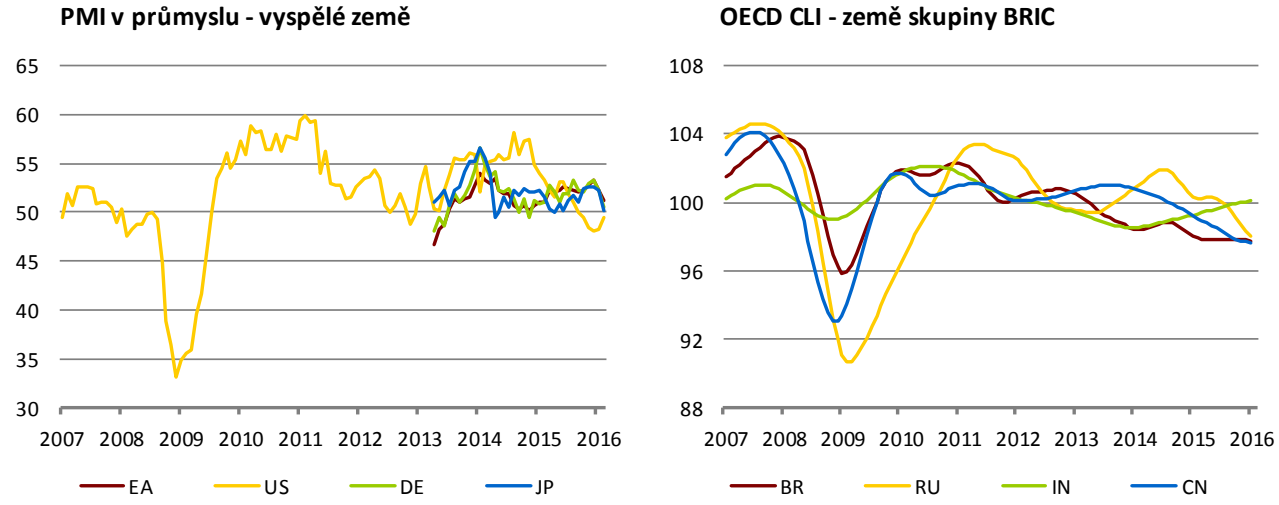
Březnové vydání měsíčníku Globální ekonomický výhled přináší pravidelný přehled aktuálního i očekávaného vývoje ve vybraných teritoriích se zaměřením na hlavní ekonomické veličiny: inflaci, růst HDP, předstihové ukazatele, úrokové sazby, měnové kurzy a ceny komodit. V tomto čísle dále přinášíme zamyšlení nad tím, jak a zda vůbec dojde k naplnění tzv. Strategie Evropa 2020. Ta představuje již druhou unijní ekonomickou strategii (po tzv. Lisabonské strategii) mající za cíl stimulovat výkonnost EU jako celku v mezinárodní konkurenci, především vzhledem ke Spojeným státům.

Výhledy hospodářského růstu hlavních světových ekonomik se v březnu s různou intenzitou opět snížily, zejména pro letošní rok. I přes tyto pokračující korekce by si měly udržet pozici nejrychleji se rozvíjejícího ekonomického celku Spojené státy. Březnové údaje dále potvrzují, že ekonomický růst eurozóny již přestává být tažen Německem, které by mělo letos vykázat růst de facto totožný jako eurozóna. Dynamika ekonomiky eurozóny tak o více než 0,5 p. b. zaostává za ekonomikou USA. Japonsko čeká letos růst již jen lehce nad 0,5 % s nepatrně se snižujícími výhledy. Nově příchozí údaje o cenovém vývoji hlavních světových ekonomik byly oproti únoru přehodnoceny směrem dolů, v případě eurozóny a zejména Japonska by měla spotřebitelská inflace jen těsně setrvat v nezáporných hodnotách. Nelichotivý cenový vývoj v teritoriu eurozóny byl hlavním faktorem dalšího prohloubení kvantitativního uvolňování ECB, včetně snížení úrokových sazeb více do záporných hodnot. Z námi sledovaných ekonomik by tak pouze ekonomika Spojených států měla ke konci roku 2017 udržet inflaci nad „magickou" 2% hodnotou.

Výhledy růstu HDP rozvíjejících se zemí skupiny BRIC byly oproti minulému měsíci rovněž mírně sníženy. Zatímco v případě Indie jde o „kosmetickou" úpravu, v případě Číny odráží revize výhledů pokračující pozvolný pokles její hospodářské výkonnosti. Výhledy inflace nedoznaly oproti únoru pro Indii ani Čínu změny, v případě Číny tak nedosáhnou kýžených 2 %. Pro Indii je očekávána míra inflace převyšující 5% hladinu, což je však plně v souladu s dynamikou její ekonomiky. Obě tyto ekonomiky jsou ve zcela jiné situaci, než ekonomika Brazílie a Ruska, které letos bude doprovázet slumpflace, tj. taková situace v ekonomice, kdy je dosahováno záporného tempa růstu HDP při současně rostoucí inflaci.

Výhledy úrokových sazeb v eurozóně setrvávají na velmi nízkých hodnotách a bez náznaku růstu do konce roku 2017. V případě Spojených států spíše nelze předpokládat, že během prvního čtvrtletí 2016 dojde k dalšímu zvýšení úrokových sazeb. Americký dolar by měl dle CF v ročním horizontu mírně posílit vůči euru, japonskému jenu, čínskému renminbi a indické rupii, viditelněji pak vůči brazilskému realu. Vůči ruskému rublu se v ročním horizontu očekává přibližně stabilita amerického dolaru. Výhled cen ropy zůstává v ročním horizontu velmi mírně rostoucí a dosáhne zhruba hodnoty 42 USD/b. Jeho trajektorie se oproti minulému měsíci posunula mírně vzhůru. Ceny plynu na základě dlouhodobých kontraktů standardně následují ceny ropy s několikaměsíčním zpožděním, a proto se očekává v nejbližších měsících pokračování jejich poklesu. Tržní výhledy indexů průmyslových kovů, potravinářských komodit, tak i komoditního koše celkem jsou jen nepatrně rostoucí.

Předstihové ukazatele pro sledované země



Zdroj: Bloomberg, Datastream

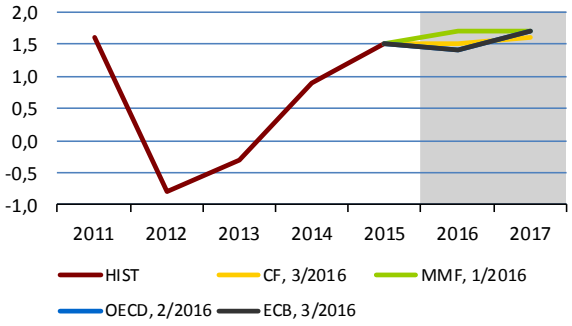
II.1 Eurozóna

Výhledy jak ekonomického růstu, tak inflace byly přehodnoceny směrem dolů, což dokládá nadále velmi slabé hospodářské oživení v eurozóně. Podle nových výhledů by růst HDP v letošním roce neměl přesáhnout 1,5 % a pro rok 2017 je očekáván hospodářský růst pouze nepatrně vyšší. Inflace spotřebitelských cen je pro letošní rok předpokládána poblíž nulových hodnot a teprve v roce 2017 se má pohybovat nad 1 %.

Ve čtvrtém čtvrtletí 2015 vzrostl HDP mezičtvrtletně o 0,3 %, stejně jako ve třetím čtvrtletí. V meziročním vyjádření dosáhl hospodářský růst 1,6 % a za celý rok 2015 pak 1,5 %. Oproti předchozím čtvrtletím se v závěru roku 2015 zvýšil příspěvek investic k celkovému růstu vedle již dříve pozorovaného vysokého příspěvku spotřeby domácností. Naopak záporný příspěvek čistého vývozu celkový růst brzdil. Růst reálných maloobchodních tržeb se v lednu vyvíjel v souladu s předchozími měsíci. Naproti tomu prosincová průmyslová produkce jak meziročně, tak meziměsíčně poklesla. Míra nezaměstnanosti se v lednu opět mírně snížila na 10,3 %. V únoru výrazně propadl ZEW indikátor ekonomického sentimentu. Také předstihový ukazatel PMI ve zpracovatelském průmyslu mírně poklesl.

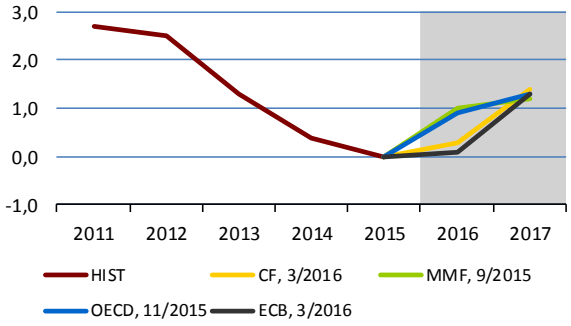
Podle rychlého odhadu Eurostatu se eurozóna v únoru po pěti měsících ocitla opět v deflačním pásmu, když spotřebitelské ceny poklesly o 0,2 %. Na celkovém snížení cen se výrazně podílely ceny energií. Naopak ceny služeb vzrostly o 1 %. Po vyloučení cen energií a potravin vzrostly ceny o 0,7 %. ECB v březnu reagovala dalším uvolněním své měnové politiky. Konkrétně byly sníženy základní úrokové sazby (depozitní sazba ECB nyní činí -0,4 %). Stávající program QE byl zvýšen na 80 mld. EUR měsíčně nakupovaných dluhopisů, mezi které nově přibyly podnikové dluhopisy s investičním stupněm. ECB také oznámila nový TLTRO program levných úvěrů. 3M Euribor poklesl na -0,23 % a v ročním horizontu se očekává jeho další pokles. Naproti tomu výnos desetiletého německého vládního dluhopisu by měl podle CF v ročním horizontu vzrůst na 0,7 %.

Růst HDP, %



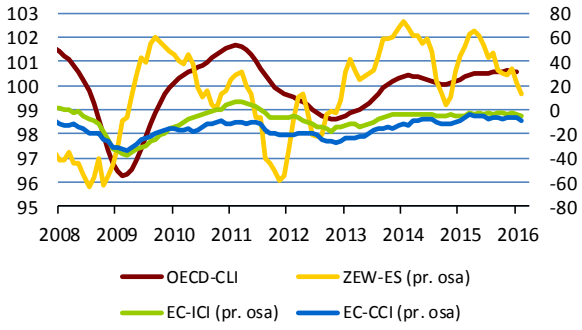
	CF	MMF	OECD	ECB
2016	1,5	1,7	1,4	1,4
2017	1,6	1,7	1,7	1,7

Inflace, %



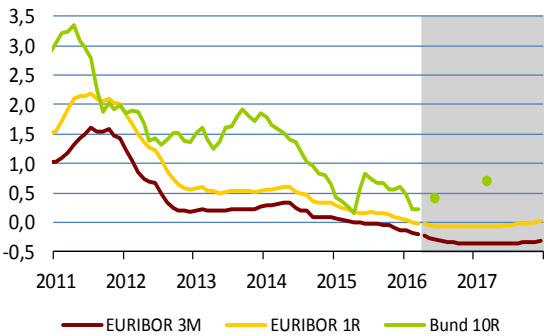
	CF	MMF	OECD	ECB
2016	0,3	1,0	0,9	0,1
2017	1,4	1,2	1,3	1,3

Předstihové ukazatele



	OECD-CLI	EC-ICI	EC-CCI	ZEW-ES
12/15	100,6	-2,0	-5,7	33,9
1/16	100,6	-3,1	-6,3	22,7
2/16		-4,4	-8,8	13,6

Úrokové sazby



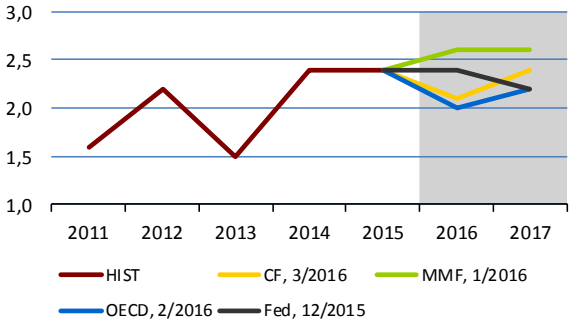
	02/16	03/16	06/16	03/17
3M EURIBOR	-0,18	-0,21	-0,30	-0,36
1Y EURIBOR	-0,01	-0,03	-0,06	-0,07
10Y Bund	0,23	0,23	0,40	0,70

II.2 Spojené státy

Americká ekonomika v závěru minulého roku zpomalila méně, než naznačoval první odhad. Růst HDP v posledním čtvrtletí roku 2015 byl revidován směrem vzhůru na 1 % (mezičtvrtletně, anualizovaně). Za revizí stojí zejména vyšší stav zásob, zatímco růst soukromé spotřeby byl mírně snížen na 2 %. Efekt zásob však bude jen dočasný, protože výkon ekonomiky byl v závěru roku pod vlivem silného dolaru a nižších zisků firem v těžebním sektoru. Příznivě však vyznívají i lednové údaje o průmyslové produkci, jejíž růst dosáhl nejvyšší hodnoty za posledních 14 měsíců. Předstihový indikátor PMI z dílny ISM v únoru nepatrně vzrostl, pozitivně byly hodnoceny zejména nové objednávky. Trh práce se i nadále zlepšuje. V únoru vzniklo 242 tisíc nových pracovních míst v nezemědělském sektoru a revidovány nahoru byly i údaje za leden a prosinec. Míra nezaměstnanosti zůstává na úrovni 4,9 % a míra participace vzrostla na 62,9 %. V lednu byl pak patrný i obrat ve vývoji maloobchodních prodejů. Rovněž důvěra spotřebitelů zůstává na vysokých hodnotách. Obavy z možné recese v USA se tedy snížily.

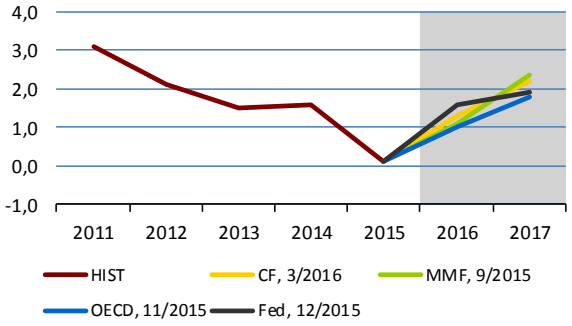
Meziroční inflace spotřebitelských cen v lednu vzrostla na 1,3 %, nejvyšší úroveň za posledních čtyři a půl roku. Hlavními zdroji cenového růstu byly vyšší nájmy a výdaje na zdravotní péči. Podobný vývoj je však patrný i u jádrové inflace. Před březnovým zasedáním Fedu se tedy rozproudila debata, zda je aktuální cenový vývoj dostatečným stimulem pro další utažení měnové politiky. Podle březnového šetření je více než 88 % panelistů CF přesvědčeno, že na březnovém zasedání sazby zvýšeny nebudou. Do konce roku pak šetření očekává zvýšení sazeb o 50 b. b. Tržní výhledy úrokových sazeb se posunuly mírně nahoru, zatímco americký dolar by měl opět začít posilovat. Březnový CF změnil pouze předpověď růstu HDP v roce 2016, a to o 0,1 p. b. směrem dolů. OECD rovněž revidoval předpověď růstu a to pro oba sledované roky.

Růst HDP, %



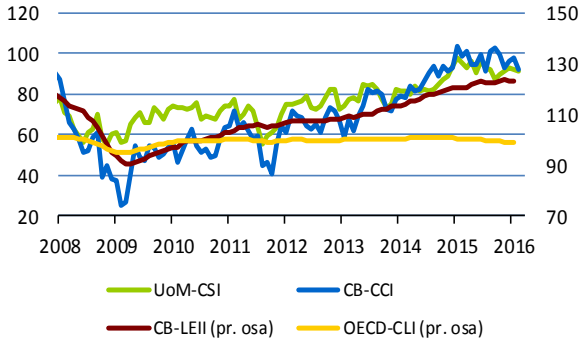
	CF	MMF	OECD	Fed
2016	2,1	2,6	2,0	2,4
2017	2,4	2,6	2,2	2,2

Inflace, %



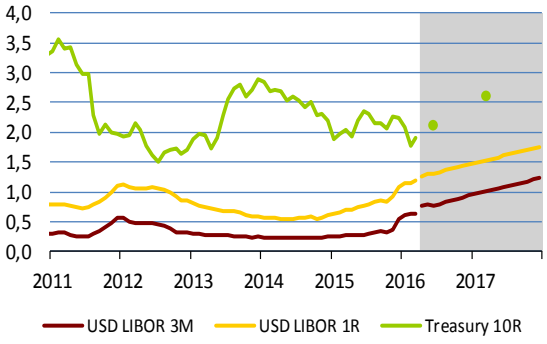
	CF	MMF	OECD	Fed
2016	1,3	1,1	1,0	1,6
2017	2,2	2,4	1,8	1,9

Předstihové ukazatele



	CB-LEII	OECD-CLI	UoM-CSI	CB-CCI
12/15	123,4	99,1	92,6	96,3
1/16	123,2	99,0	92,0	97,8
2/16			91,7	92,2

Úrokové sazby

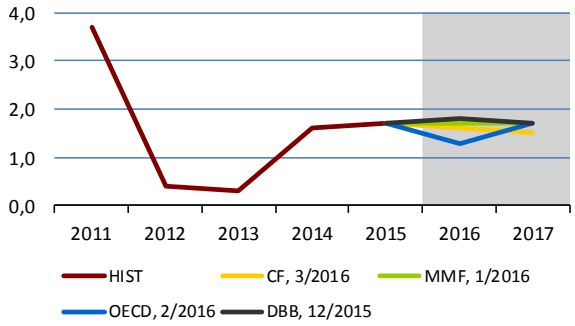


	02/16	03/16	06/16	03/17
USD LIBOR 3M	0,62	0,63	0,77	1,00
USD LIBOR 1R	1,14	1,14	1,31	1,53
Treasury 10R	1,78	1,91	2,10	2,60

II.3 Německo

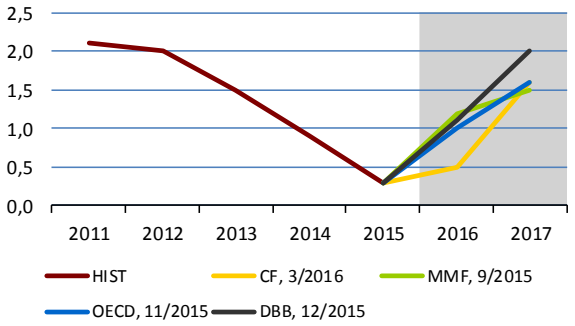
Mezičtvrtletní tempo růstu německého HDP ve čtvrtém čtvrtletí loňského roku zůstalo na úrovni 0,3 %. Růst spotřeby domácností a vlády převážil nad poklesem čistého vývozu. Meziroční hospodářský růst se snížil na 1,3 %. Růst HDP za celý minulý rok se zvýšil na 1,7 %. Přebytek veřejných financí vzrostl na 19,4 mld. EUR. Březnový CF snížil proti únorovému odhad ekonomického růstu pro roky 2016 a 2017 na 1,6 %, resp. 1,5 %. Na pomalejší dynamiku ukazují také hodnoty předstihových ukazatelů, které se jak v lednu, tak v únoru vesměs snížily. V tomto zhoršeném výhledu hrají značnou roli obavy o vývoj asijských ekonomik, zejména pak čínské. Na lepší hospodářský vývoj naopak ukazuje lednové prudké zvýšení průmyslové výroby a očekávané pokračování růstu spotřeby domácností. Meziroční růst spotřebitelských cen přešel z lednového růstu o 0,5 % do stagnace v únoru. CF snížil očekávanou průměrnou inflaci pro letošní rok na 0,5 %.

Růst HDP, %



	CF	MMF	OECD	DBB
2016	1,6	1,7	1,3	1,8
2017	1,5	1,7	1,7	1,7

Inflace, %

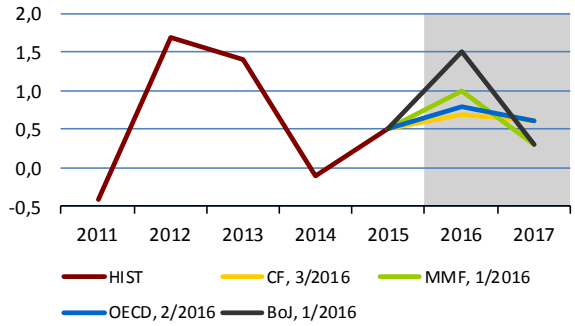


	CF	MMF	OECD	DBB
2016	0,5	1,2	1,0	1,1
2017	1,6	1,5	1,6	2,0

II.4 Japonsko

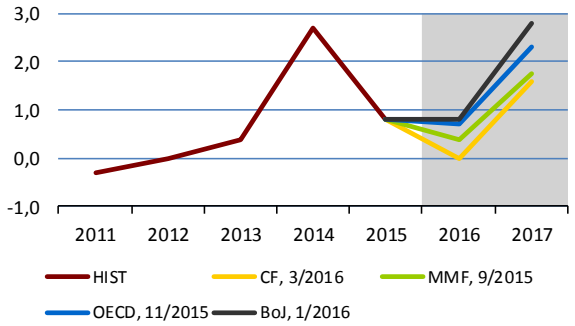
V závěru minulého roku se výkon japonské ekonomiky výrazně zhoršil, když podle prvního odhadu dosáhl mezičtvrtletní růst hrubého domácího produktu -0,3 %. Pokles zasáhl zejména soukromou spotřebu (-0,9 % mezičtvrtletně), zatímco kapitálové výdaje stagnovaly. Finanční trhy dokonce očekávají další revizi směrem dolů vzhledem ke slabé domácí i zahraniční poptávce. Maloobchodní tržby v meziročním vyjádření v prosinci i lednu klesaly a důvěra spotřebitelů se v únoru propadla na jednoroční minimum. Na druhou stranu průmyslová produkce v lednu zaznamenala oproti předcházejícímu měsíci nárůst o 3,7 %, i když se může jednat pouze o dočasný jev. V ekonomice se stále neprojevuje ani nárůst inflačních tlaků. Jádrová inflace bez cen potravin zůstává již téměř rok na hodnotách blízko nuly a celková meziroční inflace byla v lednu záporná (-0,1 %). Růst nominálních mezd zůstává pomalý, a to i přes snahy vlády i centrální banky. Jak naznačuje nový výhled CF, inflace se ani v roce 2016 neodpoutá od nulových hodnot. Snížen byl výhled inflace pro oba roky, stejně jako očekávaný růst HDP v roce 2016.

Růst HDP, %



	CF	MMF	OECD	BoJ
2016	0,7	1,0	0,8	1,5
2017	0,6	0,3	0,6	0,3

Inflace, %

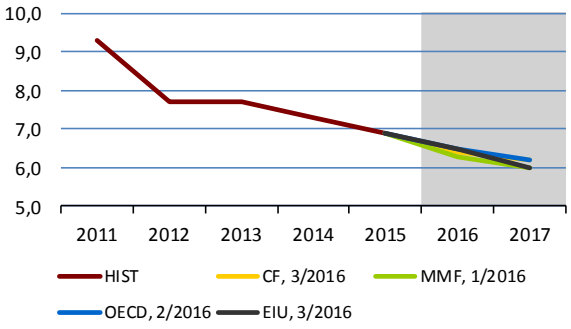


	CF	MMF	OECD	BoJ
2016	0,0	0,4	0,7	0,8
2017	1,6	1,8	2,3	2,8

III.1 Čína

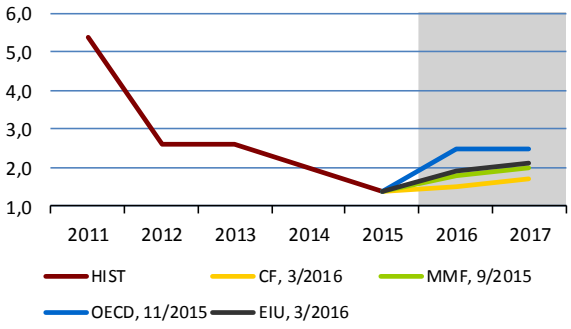
Významnou, i když plánovanou událostí v Číně tento měsíc je dokončení nového (třináctého) pětiletého plánu rozvoje ekonomiky (pro roky 2016 až 2020). Cílový růst byl znovu snížen a nově bylo zavedeno cílové pásmo, které bylo pro rok 2016 stanoveno mezi 6,5 a 7 %. Spolu s předpokladem slabšího ekonomického růstu čínská vláda počítá se zvýšením fiskálního deficitu v letošním roce na 3 % HDP z 2,3 % v roce 2015 (očekávalo se 4 %). Inflační cíl zůstal beze změny (kolem 3 %) a únorové zrychlení meziročního růstu spotřebitelských cen z 1,8 % v lednu na 2,3 % zvyšuje pravděpodobnost jeho naplnění. V únoru dále klesal PMI a výrazně více než se očekávalo (průzkum Reuters) poklesl vývoz (-25,4 %) i dovoz (-13,8 %). Dynamika vývozu byla nejhorší od května 2009. Meziroční statistka je ovšem v těchto měsících výrazně ovlivněna začátkem nového roku, který podle lunárního kalendáře loni začínal až v březnu.

Růst HDP, %



	CF	MMF	OECD	EIU
2016	6,4	6,3	6,5	6,5
2017	6,2	6,0	6,2	6,0

Inflace, %

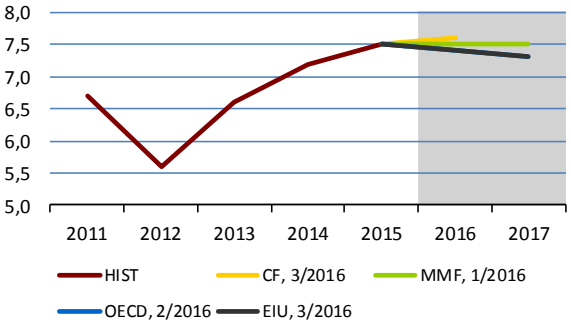


	CF	MMF	OECD	EIU
2016	1,5	1,8	2,5	1,9
2017	1,7	2,0	2,5	2,1

III.2 Indie

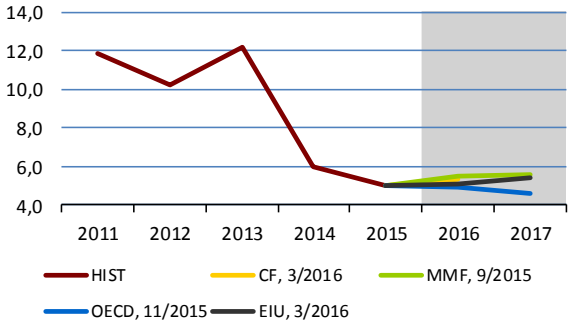
Indická vláda pokračuje ve snaze snižovat deficit státního rozpočtu a na fiskální období 2016/17 plánuje deficit ve výši 3,5 % HDP. Zároveň představila program reforem s 9 pilíři, které se zaměřují na oblasti od zemědělství až po finanční sektor. Průmyslová produkce zaznamenala v lednu již třetí měsíc v řadě meziroční kontrakci, když se propadla o 1,5 %. PMI ve zpracovatelském průmyslu zůstal v únoru na hodnotě 51,1 bodů. Rostly nové objednávky, vývoz, výstup i prodejní aktivita, ne však dostatečně na to, aby se to odrazilo ve výsledném růstu celkového výstupu. Předpovědi růstu HDP zaznamenaly jen marginální změny. Pro fiskální rok 2016/17 snížil svůj výhled CF, naopak OECD jej zvýšila. V dalším fiskálním období pak OECD upravila výhled směrem dolů. Inflace se v únoru snížila o 0,5 p. b. na 5,2 %, především z důvodu pomalejšího růstu cen potravin díky návratu teplot k normálu. Výhledy inflace se nezměnily.

Růst HDP, %



	CF	MMF	OECD	EIU
2016	7,6	7,5	7,4	7,4
2017		7,5	7,3	7,3

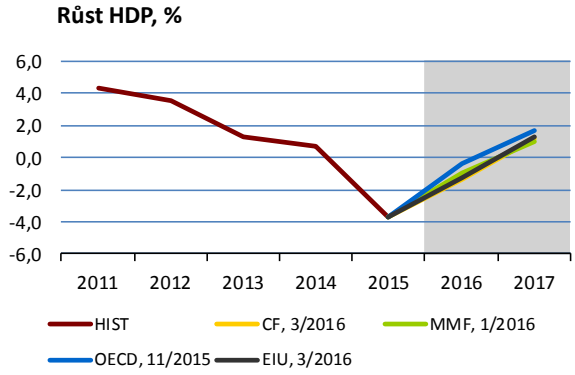
Inflace, %



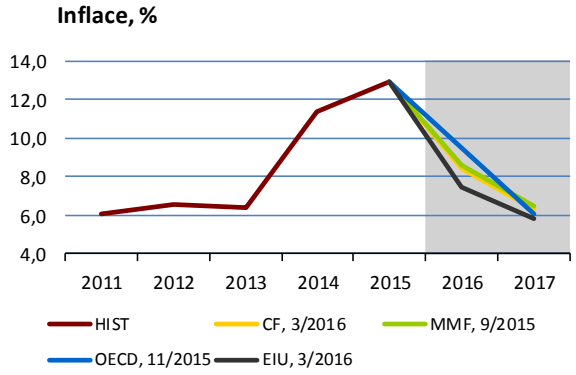
	CF	MMF	OECD	EIU
2016	5,3	5,5	4,9	5,1
2017		5,6	4,6	5,4

III.3 Rusko

Krátkodobé indikátory ekonomického vývoje Ruska zaznamenaly v lednu mírné zlepšení, ovšem celkový vývoj zůstává i nadále nepříznivý. Meziroční pokles průmyslové produkce se zmírnil na 2,7 % z předchozích 4,5 %. Zároveň se snížil i pokles mzdy v reálném vyjádření z 8,4 % na 6,1 %. Nezaměstnanost zůstala v lednu beze změny. Přebytek výkonové bilance se v lednu snížil kvůli prohloubení tempa poklesu vývozu (na -36,4 %) při výrazně nižším tempu poklesu dovozu (-20,9 %). Inflace v únoru zpomalila na 8 %, byla tak nejnižší od září 2014. Spolu s růstem cen ropy posílil ruský rubl – z přibližně 77 RUB/USD v polovině února k cca 72 RUB/USD na konci první březnové dekády. Březnový CF snížil výhled růstu HDP jak pro letošní, tak i příští rok (na -1,4 % a 1,2 %) a zároveň zvýšil výhled inflace (na 8,4 %, resp. 6,3 %).



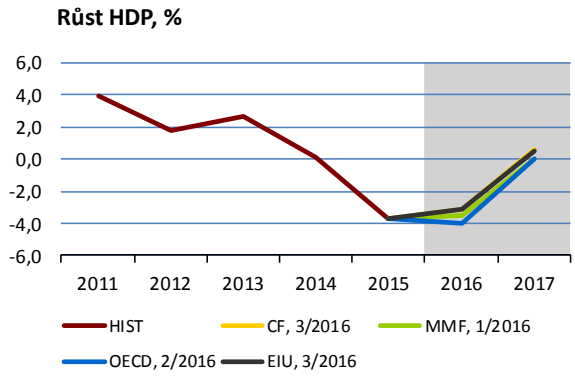
	CF	MMF	OECD	EIU
2016	-1,4	-1,0	-0,4	-1,3
2017	1,2	1,0	1,7	1,3



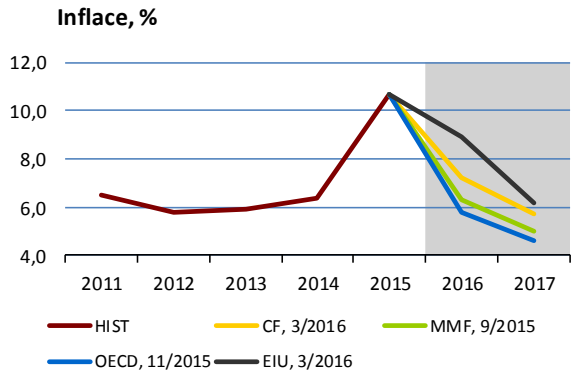
	CF	MMF	OECD	EIU
2016	8,4	8,6	9,5	7,5
2017	6,3	6,5	6,1	5,8

III.4 Brazílie

Kvůli pokračující politické a ekonomické nejistotě snížily v únoru Brazílii rating dvě agentury. Standard & Poor's přesunula rating hlouběji do rizikového pásma a Moody's jej po revizi snížila o 2 stupně do spekulativního pásma. Navíc jejich výhled zůstává negativní. Nezaměstnanost v lednu vzrostla na 7,6 %. Průmyslová produkce i PMI ve zpracovatelském průmyslu se dále propadají. Meziroční růst HDP ve čtvrtém čtvrtletí 2015 činil -5,9 %, což je již sedmé čtvrtletí záporného růstu v řadě. Za celý rok 2015 se brazilská ekonomika propadla o 3,8 %, když se snižovaly všechny složky domácí poptávky. I v letošním roce je předpokládán pokles HDP o více než 3 %, OECD pak očekává propad až o 4 %. V roce 2017 by se měl růst HDP pohybovat kolem nuly, resp. mírně nad ní. Únorová inflace se snížila oproti předchozímu měsíci o 0,3 p. b. na 10,4 %. Mohou se tak naplnit očekávání centrální banky, že inflace již dosáhla svého vrcholu a bude dále klesat. CF zvýšil výhledy inflace pro oba roky o 0,2 p. b. EIU je ponechal beze změny.



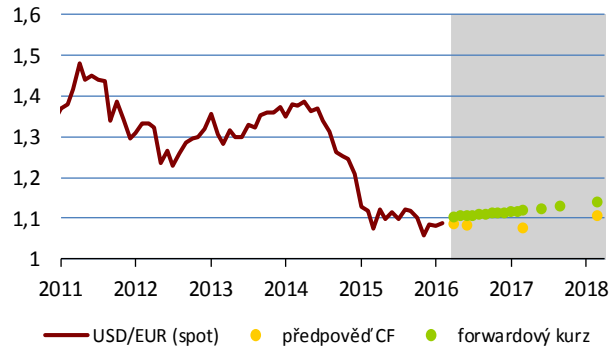
	CF	MMF	OECD	EIU
2016	-3,1	-3,5	-4,0	-3,1
2017	0,6	0,0	0,0	0,5



	CF	MMF	OECD	EIU
2016	7,2	6,3	5,8	8,9
2017	5,7	5,0	4,6	6,2

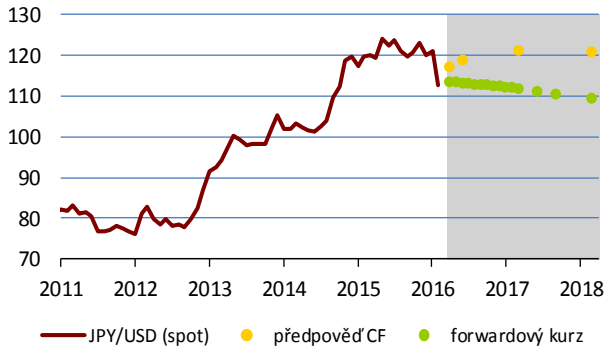
IV. Grafy výhledů kurzů

Americký dolar (USD/EUR)



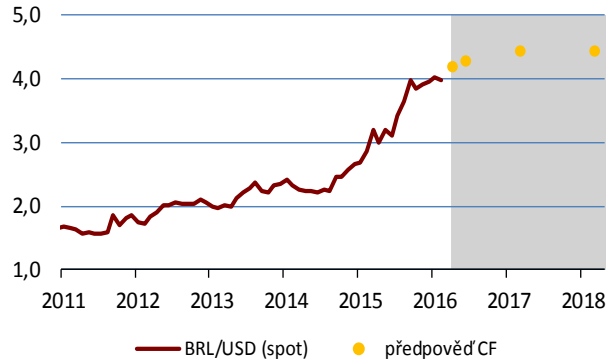
	7/3/16	04/16	06/16	03/17	03/18
spotový kurz	1,101				
předpověď CF		1,085	1,080	1,075	1,106
forwardový kurz		1,103	1,105	1,118	1,139

Japonský jen (JPY/USD)



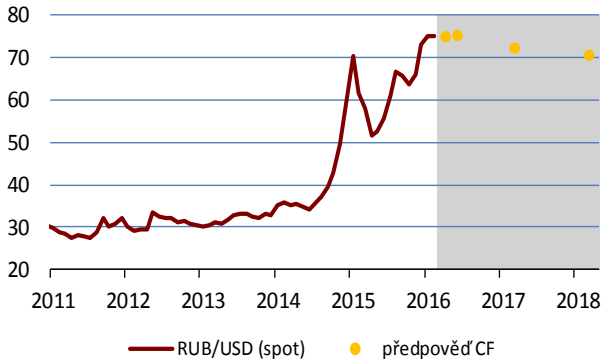
	7/3/16	04/16	06/16	03/17	03/18
spotový kurz	113,4				
předpověď CF		117,0	118,6	121,0	120,9
forwardový kurz		113,3	113,1	111,7	109,2

Brazilský real (BRL/USD)



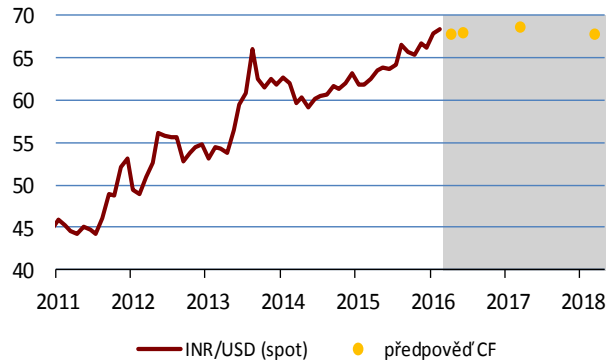
	7/3/16	04/16	06/16	03/17	03/18
spotový kurz	3,770				
předpověď CF		4,190	4,279	4,430	4,420

Ruský rubl (RUB/USD)



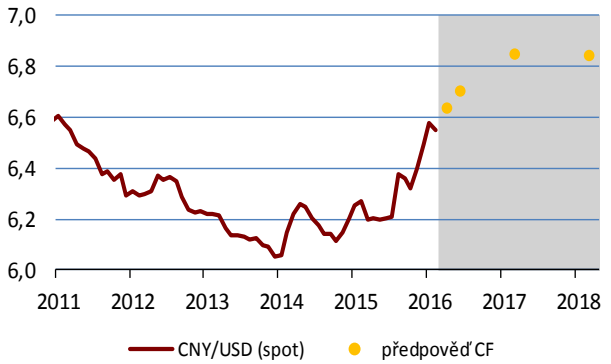
	7/3/16	04/16	06/16	03/17	03/18
spotový kurz	71,68				
předpověď CF		74,92	74,97	71,94	70,58

Indická rupie (INR/USD)



	7/3/16	04/16	06/16	03/17	03/18
spotový kurz	67,17				
předpověď CF		67,77	67,96	68,52	67,70

Čínský renminbi (CNY/USD)



	7/3/16	04/16	06/16	03/17	03/18
spotový kurz	6,515				
předpověď CF		6,635	6,699	6,848	6,843

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

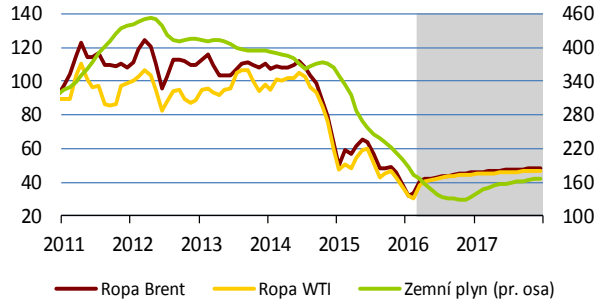
V.1 Ropa a zemní plyn

Ve druhé polovině ledna zaznamenala cena ropy Brent více než 12leté minimum 27,9 USD/b. Reakcí na propad cen byla četná prohlášení představitelů největších producentů ropy (Ruska a Saudské Arábie), že jsou ochotni jednat o případné regulaci své těžby s cílem podpořit a stabilizovat ceny ropy. Přestože další dva velcí producenti kartelu OPEC (Írán a Irák) se k dohodě zatím odmítají připojit, sentiment na trhu s ropou se od té doby výrazně zlepšil a cena ropy se obrátila k trendovému růstu. Ten byl sice v první únorové dekádě ještě přerušen obavami, že dohoda mezi Ruskem a Saudskou Arábií je jen málo pravděpodobná, ale poté ustoupily nadále špatné fundamentální faktory do pozadí a cena ropy Brent během jednoho měsíce vzrostla o 35 %. Ve druhém březnovém týdnu se dostala až nad hranici 40 USD/b. Růst ceny ropy je doprovázen zvýšenou aktivitou zejména finančních investorů, kteří masivně redukují své krátké pozice a u Brentu silně zvyšují dlouhé pozice. Vzhledem k tomu, že fundamentální přebytek ropy na trhu nadále přetrvává, však není další rychlý růst cen ropy příliš pravděpodobný. Očekává se sice další pokles břidlicové těžby v Severní Americe, bude ale kompenzován růstem produkce v Íránu.

EIA odhaduje, že přebytek ropy na trhu (a tedy růst globálních zásob) bude letos činit v průměru 1,6 mil. barelů / den a 0,6 mil. barelů / den v příštím roce. Teprve ve čtvrtém čtvrtletí 2017 by se trh mohl dostat do rovnováhy. Na základě tohoto vývoje EIA silně přehodnotila svou předpověď cen ropy směrem dolů (o 3, resp. 10 USD/b) a očekává pro letošní a příští rok cenu Brentu v průměru jen 34 a 40 USD/b.

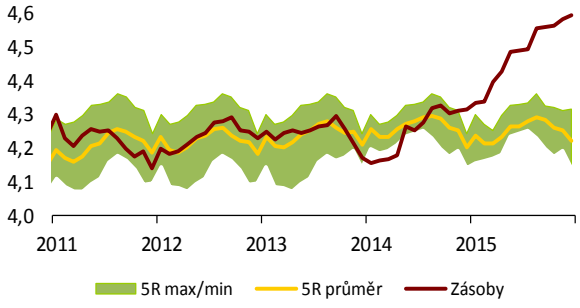
Tržní ceny zemního plynu jak v Evropě, tak v USA nadále zůstávají pod tlakem rostoucí produkce a nízké spotřeby v důsledku nadprůměrně teplého počasí na severní polokouli.

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

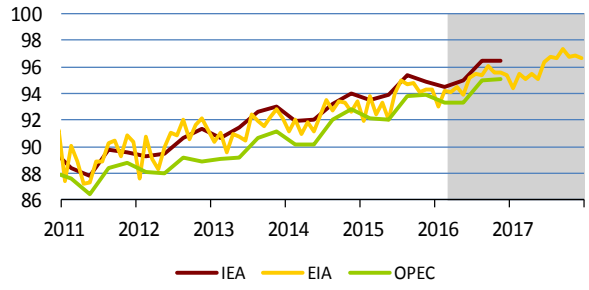


	Brent	WTI	Plyn
2015	53,64	48,80	263,16
2016	41,65	40,54	146,35

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

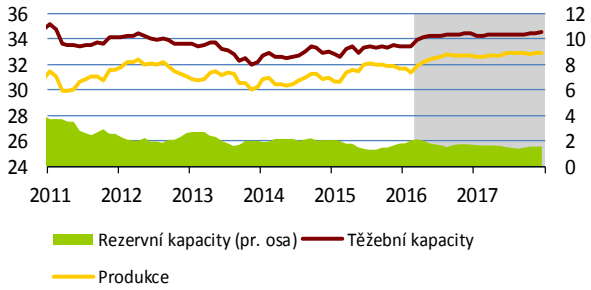


Světová spotřeba ropy a ropných produktů (mil. barelů / den)



	IEA	EIA	OPEC
2015	94,40	93,71	92,95
2016	95,58	94,85	

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



	Produkce	Těžební kapacity	Rezervní kapacity
2015	31,60	33,22	1,62
2016	32,34	34,14	1,79

Poznámka: Cena ropy v USD/barel (ICE), cena ruského plynu na hranicích s Německem v USD / 1000 m³ (data MMF, vyhlazeno HP filtrem). Budoucí ceny ropy (šedá oblast) jsou odvozeny z futures kontraktů, budoucí ceny plynu jsou modelově odvozeny od cen ropy. V tabulkách jsou meziroční změny v %. Celkové zásoby ropy (tedy komerční i strategické) v zemích OECD vč. průměru, maxima a minima za minulých pět let v mld. barelů. Světová spotřeba ropy a ropných produktů v mil. barelů/den. Produkce a těžební kapacity kartelu OPEC v mil. barelů/den (odhad EIA).
Zdroj: Bloomberg, IEA, EIA, OPEC, výpočty ČNB.

V.2 Ostatní komodity

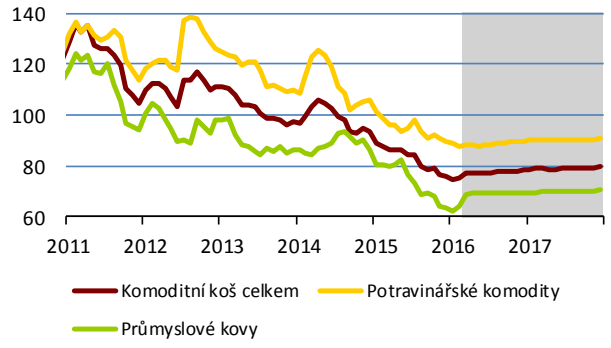
Průměrný měsíční index cen neenergetických komodit přerušil v únoru svůj téměř dva roky strmě klesající trend a v první dekádě března zaznamenal největší růst od dubna 2014, a to zásluhou sub-indexu cen průmyslových kovů. Ten meziměsíčně vzrostl již v únoru (v průměru o 3,7 %) a jeho růst v první březnové dekádě dále zrychlil na 6,9 %. Naopak sub-index cen potravinářských komodit v únoru ještě poklesnul a na počátku března jen nepatrně vzrostl.

Ceny prakticky všech základních kovů rostou již zhruba od poloviny ledna, když je nejprve podporoval oslabující dolar, a poté těžily z lepšícího se sentimentu na trhu s ropou. Silný růst zaznamenala zejména cena mědi, jejíž vývoj byl analogický cenám ropy. Prudce vzrostla cena železné rudy, která se dostala nejvýše od června 2015.

Naopak ceny většiny potravinářských komodit zůstávají pod tlakem poté, co nejnovější zpráva USDA nadále reportuje vysoké stavy globálních zásob. Pozornost obchodníků se tak bude v současnosti upírat zejména na vývoj počasí v hlavních pěstitelských oblastech. Ceny zrnin v uplynulém měsíci dále klesaly nebo stagnovaly (sója) poblíž mnohaletých minim. Růst ceny jsme zaznamenali pouze u cukru a kakaa, a potom u vepřového masa, kde se však jedná o vývoj v rámci běžné sezónnosti, který by měl pokračovat zhruba do poloviny roku. Cena hovězího masa stagnovala, ale její výhled je naopak silně klesající.

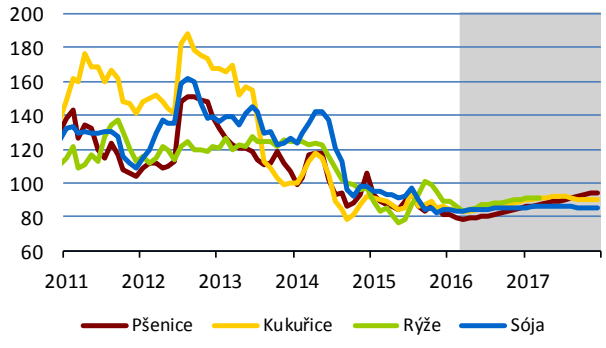
Cena kaučuku se přes mírný růst nadále drží poblíž minima z prosince 2008, cena bavlny poklesla a je nejníže od června 2009.

Indexy cen neenergetických komodit



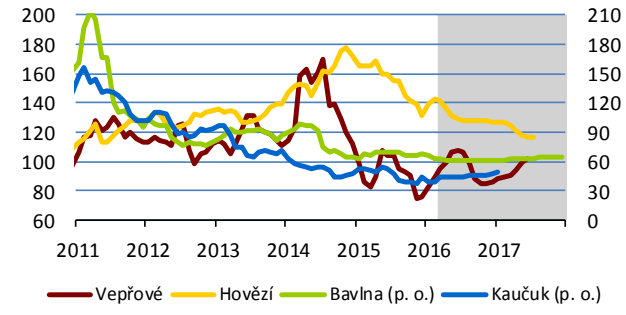
	Celkem	Potraviny	Kovy
2015	82,8	94,7	74,0
2016	77,1	88,7	68,2

Potravinářské komodity



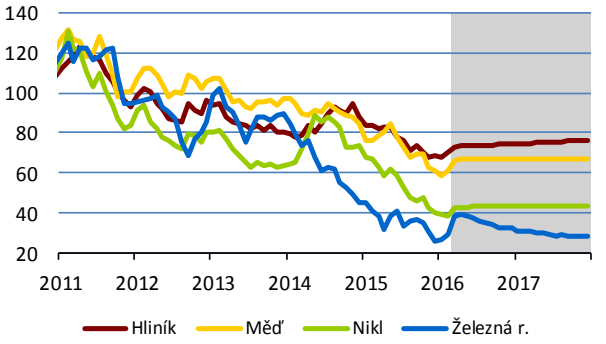
	Pšenice	Kukuřice	Rýže	Sója
2015	87,4	88,1	88,3	90,2
2016	81,4	85,8	87,7	84,5

Maso, nepotravinářské zemědělské komodity



	Vepřové	Hovězí	Bavlna	Kaučuk
2015	91,8	154,3	67,5	46,7
2016	94,1	132,1	61,9	

Základní kovy a železná ruda



	Hliník	Měď	Nikl	Železná r.
2015	76,6	73,0	54,4	36,0
2016	73,0	65,6	42,3	34,3

Poznámka: Struktura indexů cen neenergetických komodit odpovídá složení komoditních indexů The Economist. Všechny ceny ve formě indexů 2005 = 100 (grafy) a procentní změny (tabulky).
Zdroj: Bloomberg, výpočty ČNB.

Strategie Evropa 2020 – dojde svého naplnění?[1]

Podle Evropské komise dosáhl v loňském roce růst HDP v Evropské unii 1,9 %. Pro letošek komise očekává stejné tempo růstu, v roce 2017 pak jen o 0,1 procentního bodu vyšší. EIU[2] se svými výhledy liší jen minimálně. Do roku 2020 předpovídá evropské osmadvacítce meziroční růst HDP v rozmezí 1,7–1,9 %. Ekonomika Spojených států naproti tomu loni vzrostla o 2,1 %. Výhled Fedu do roku 2018 pak předpokládá, že USA si náskok až 0,5 procentního bodu udrží i nadále. Podobné je to s nezaměstnaností, liší se jen měřítko. V roce 2015 dosahovala nezaměstnanost v EU 9,5 %, v příštích dvou letech by mohla dle Evropské komise klesnout na 8,7 %. Za Atlantikem byla o více než 5 procentních bodů nižší a podle odhadů Fedu bude i nadále klesat. Proč roste Evropská unie pomaleji a tvoří méně pracovních míst než její světoví konkurenti, na to se snaží odpovědět a nalézt lék už druhá unijní ekonomická strategie. Jak se jí to prozatím daří, je tématem tohoto článku.

1 Evropa 2020 – ekonomická strategie pro současné desetiletí

Podpora hospodářského rozvoje a růstu byla cílem Evropské unie od jejího samého vzniku. První komplexní strategie věnovaná tomuto tématu pak byla sepsána počátkem nového milénia. Ambiciózní Lisabonská strategie si vytyčila za úkol učinit z Evropské unie během deseti let „nejkonkurenceschopnější a nejdynamičtější na znalostech založenou ekonomiku světa, schopnou udržitelného hospodářského růstu, s větším počtem a kvalitou pracovních míst a lepší sociální soudržností". To se nepodařilo. Důvodů bylo mnoho. Od těch, které se samotnou strategií nijak nesouvisely (propuknutí finanční a ekonomické krize), po ty, jež vycházely přímo z jejích chyb (nesmyslně náročný cíl, nevhodné institucionální nastavení, nezájem jednotlivých členských států atd.).

V roce 2010 na Lisabonskou strategii navázal nový desetiletý plán ekonomického rozvoje – strategie pojmenovaná Evropa 2020. Na rozdíl od své předchůdkyně, jejíž ambice byly přemrštěné avšak relativně vágní, byla nová strategie definována pomocí pěti konkrétních cílů, které je možno měřit. Jejich přehled nabízí Tabulka 1. Kromě numerických hodnot, jichž má být do roku 2020 dosaženo Evropskou unií jakožto celkem, si jednotlivé členské státy stanovily i své vlastní národní hodnoty těchto cílů. Tím se jednak zohlednila různorodost a specifika jednotlivých zemí[3], a zároveň zvýšila jejich identifikace s celou strategií a motivace aktivně se zasazovat o její naplnění.

1	**Zaměstnanost**	Zvýšit míru zaměstnanosti ve věkové kategorii 20–64 let alespoň na 75 %
2	**Výzkum a vývoj**	Investovat do výzkumu a vývoje 3 % HDP Evropské unie
3	**Změna klimatu a udržitelné zdroje energie**	Snížit emise skleníkových plynů alespoň o 20 % ve srovnání s rokem 1990, zvýšit podíl energie z obnovitelných zdrojů na 20 % a dosáhnout 20% zvýšení energetické účinnosti
4	**Vzdělávání**	Snížit podíl studentů předčasně odcházejících ze školy pod 10 % a zvýšit podíl populace ve věku 30–34 let s dokončeným vysokoškolským vzděláním alespoň na 40 %
5	**Boj proti chudobě a sociálnímu vyloučení**	Snížit počet obyvatel žijících v chudobě a sociálním vyloučení nebo na pokraji chudoby a v ohrožení sociálním vyloučením alespoň o 20 milionů

Tabulka 1 Hlavní cíle strategie Evropa 2020 platné pro Evropskou unii (28 států)

Zdroj: Evropská komise

2 Vyhodnocení dosavadních úspěchů

Strategie Evropa 2020 vstoupila v lednu do druhé poloviny svého funkčního období. Jak je tedy dosud Evropská unie v plnění svých cílů úspěšná? Porovnáváme poslední dostupné údaje pro unii jako celek (28 států) s hodnotami z počátku desetiletí, ale také s cíli stanovenými pro rok 2020. Všechny údaje shrnuje Tabulka 2. **Míra zaměstnanosti**, první ze sledovaných veličin, sice v EU postupně roste (z 68,6 % v roce 2010 na 69,2 % v roce 2014), nicméně příliš pomalým tempem na to, aby mohla do roku 2020 dosáhnout 75 %. **Investice do výzkumu a vývoje** se během prvních čtyř let této dekády zvýšily také jen nepatrně (na 2,03 % HDP oproti původním 1,93 % HDP), takže dosažení 3% cíle se zatím nezdá být příliš pravděpodobné.

---

[1] Autorkou je Pavla Břízová (Pavla.Brizova@cnb.cz). Názory v tomto příspěvku jsou její vlastní a neodrážejí nezbytně oficiální pozici České národní banky.

[2] Economist Intelligence Unit.

[3] Lisabonská strategie byla značně kritizována pro svůj charakter tzv. one-size-fits-all politiky („jedna velikost sedí všem"), která nezohledňuje různé startovní podmínky jednotlivých zemí, jejich specifika či komparativní výhody.

Mnohem větší naděje skýtá **klimaticko-energetický cíl**, složený ze tří částí. Zatímco v roce 2010 dosahovaly emise skleníkových plynů v EU 85,5 % referenční úrovně z roku 1990, v roce 2013 už to bylo jen 80,2 %. Cíl ve výši 80 % je tak už nyní na dosah. Podíl energie z obnovitelných zdrojů se zvýšil z 12,5 % na 15 % (v roce 2013), 20% cíle tak EU do konce desetiletí nejspíš nedosáhne, může se mu však alespoň přiblížit. Zvyšování energetické účinnosti je v rámci vyhodnocování strategie Evropa 2020 aproximováno snižováním spotřeby energie. Primární spotřeba klesla v EU mezi lety 2010 a 2013 z 1 652,4 Mtoe[4] na 1 566,9 Mtoe. Pokud tedy bude podobným tempem klesat i nadále, měla by cíl ve výši 1 483 Mtoe bez problémů naplnit.

Optimismus budí i dosavadní úspěchy v **oblasti vzdělávání**. Podíl studentů předčasně odcházejících ze školy[5] se do roku 2014 snížil na 11,2 % (z 13,9 % v roce 2010), a je tak na dobré cestě klesnout do konce desetiletí až na cílených 10 %. Příznivým tempem roste i podíl vysokoškoláků[6] – z 33,8 % na 37,9 % v roce 2014 (cíl je 40 %). Jediným skutečným neúspěchem EU je tak **oblast sociální soudržnosti**. Počet osob žijících v chudobě[7] se totiž od počátku dekády zvýšil (z 118,1 milionu na 122,3 milionu). Slibovaných 20 milionů lidí tak z této kategorie do konce roku 2020 pravděpodobně vyzdviženo nebude. Slovy hlavního motta Evropy 2020 – „strategie pro inteligentní, udržitelný a inkluzivní růst" – je tak ekonomika EU zatím sice o něco zelenější a, alespoň co se týče školní docházky, vzdělanější, nadále však zůstává relativně neinovativní, neprodukuje dostatečný růst pracovních míst a je čím dál ohroženější sociálními nerovnostmi.

	Indikátory hlavních cílů strategie Evropa 2020	2010	2014	Cíl 2020
1	Míra zaměstnanosti (v % populace 20–64 let)	68,6	69,2	75
2	Celkové výdaje na vědu a výzkum (v % HDP)	1,93	2,03	3
3a	Emise skleníkových plynů (1990=100)	85,54	80,2	80
3b	Podíl energie z obnovitelných zdrojů konečné spotřebě (v %)	12,5	15	20
3c	Primární spotřeba energie (v Mtoe)	1 652,4	1 566,5	1 483
4a	Podíl studentů předčasně odcházejících ze školy (v % populace 18–24 let)	13,9	11,2	10
4b	Podíl lidí s vysokoškolským vzděláním (v % populace 30–34 let)	33,8	37,9	40
5	Počet osob žijících v chudobě a sociálním vyloučení nebo na pokraji chudoby a v ohrožení sociálním vyloučením (v tisících)	118 143	122 320	98 143

Tabulka 2 Dosavadní pokrok EU28 v plnění cílů strategie Evropa 2020

Zdroj: Eurostat, výpočty autorka

Pozn. Pro energetické cíle byly použity poslední známé údaje z roku 2013.

3 Srovnání členských států

A jak si zatím vedou jednotlivé členské státy? Vzhledem ke skutečnosti, že strategie Evropa 2020 sestává ve své podstatě z osmi jednotlivých numerických cílů (používá k definici svých pěti hlavních cílů osm statistických veličin), jež jsou mezi sebou vzájemně neporovnatelné[8], je k hodnocení jejího celkového plnění potřeba použít technické nástroje z oblasti vícekriteriálního rozhodování. Jedním z nich je například metoda známá pod zkratkou MULTIMOORA[9], poprvé popsaná v (Brauers, 2004). Její stručný popis poskytuje Box 1.[10]

[4] Milion tun ropného ekvivalentu; jednotka výhřevnosti (1 Mtoe = 1 000 000 toe = 41,868x10^{12} J).

[5] Definovaný jako podíl populace ve věku 18–24 s nejvýše nižším sekundárním vzděláním (2. stupeň základní školy), který se již neúčastní dalšího vzdělávání.

[6] Populace ve věku 30–34 let s dokončeným vysokoškolským vzděláním.

[7] Přesněji počet lidí žijících v chudobě a sociálním vyloučení nebo na pokraji chudoby a v ohrožení sociálním vyloučením. Tento indikátor odpovídá počtu lidí, kteří spadají alespoň do jedné z následujících kategorií: a) Jejich tzv. vyrovnaný (*equivalised*) disponibilní příjem (dle definice OECD) je pod úrovní 60 % národního mediánu takto definovaného příjmu. b) Vážně materiálně strádají, tj. nemohou si dovolit alespoň 4 z 9 následujících věcí: platit nájem nebo veřejné služby; přiměřeně vytápět svou domácnost; hradit nečekané výdaje; jíst každý druhý den maso, ryby nebo ekvivalentní bílkoviny; týden dovolené mimo domov; auto; pračku; barevnou televizi; telefon. c) Žijí v domácnosti s velmi nízkou intenzitou práce, kde dospělí členové domácnosti pracovali v posledním roce méně než 20 % své celkové potenciální pracovní doby.

[8] Nelze např. říci, že zvýšení zaměstnanosti o 1 procentní bod je ekvivalentní snížení emisí o nějakou konkrétní hodnotu.

[9] Z anglického Multi-Objective Optimization by Ratio Analysis plus Full Multiplicative Form.

[10] Příklady jiných metodologických postupů lze nalézt např. v Analýzách stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou.

Box 1. MULTIMOORA

Jedná se o systém tří samostatných metod pro optimalizaci více cílů pomocí poměrové analýzy (zkratka *MOORA*). Výsledkem každého ze tří na sobě nezávislých výpočtů je kvalitativní pořadí položek. Jednotlivá pořadí jsou následně použita pro sestavení výsledného žebříčku.

Metodologie je aplikována na matici dat $\mathbb{X}$ složenou z odpovědí všech alternativ $i = 1, \dots, m$ na všechny cíle $j = 1, \dots, n$. Jednotlivé prvky x_{ij} matice $\mathbb{X}$ potom značí i-tou alternativu j-tého cíle. (V kontextu strategie Evropa 2020 jsou alternativami jednotlivé členské státy EU, tj. $m = 28$, a počet cílů je $n = 8$. Matice $\mathbb{X}$ tak představuje databázi hodnot, jichž členské státy dosáhly v rámci jednotlivých indikátorů strategie Evropa 2020 v jednom časovém okamžiku.)

První z trojice metod se nazývá **poměrný systém** (*Ratio System of MOORA*). Data jsou nejprve normalizována porovnáním každé odpovědi s hodnotami v rámci daného cíle přes všechny alternativy:

$$x_{ij}^* = \frac{x_{ij}}{\sqrt{\sum_{i=1}^{m} x_{ij}^2}}.$$

(Udává, jak si členský stát i stojí v rámci cíle j v porovnání se všemi členskými státy.) V druhém kroku jsou poté normalizované odpovědi x_{ij}^* sečteny (mají-li být hodnoty cíle j zvyšovány, např. zaměstnanost), případně odečteny (mají-li být snižovány, např. emise), přes všechny cíle:

$$y_i^* = \sum_{j=1}^{g} x_{ij}^* - \sum_{j=g+1}^{n} x_{ij}^*,$$

kde g je počet cílů j určených ke zvyšování. Čím vyšší je výsledná hodnota y_i^*, tím lepší je umístění dané alternativy ve výsledném žebříčku.

Druhou metodou je **referenční bod** (*Reference Point of MOORA*). Ten z normovaných odpovědí x_{ij}^*, nalezených pomocí předchozí metody, počítá referenční body:

$$r_j = \max_i x_{ij}^*$$

pro cíle j, jejichž hodnoty mají být zvyšovány, a analogicky skrze minimalizaci pro ty, jejichž hodnoty mají klesat. (Referenční body tak představují nejlepší hodnoty jednotlivých cílů dosažené napříč členskými státy.) Pořadí alternativ je následně získáno s použitím Čebyševovy metriky:

$$\max_j \left| r_j - x_{ij}^* \right|.$$

Alternativě s nejmenší hodnotou této vzdálenosti je přiřazeno nejlepší pořadí. (Členský stát, jehož největší odchylka od referenčního bodu (ze všech cílů) je nejmenší, je hodnocen nejlépe.)

Poslední, třetí metodou je potom **plná násobná forma** (*Full Multiplicative Form*) založená na užitkové funkci:

$$U_i^* = \frac{A_i}{B_i},$$

kde $A_i = \prod_{j=1}^{g} x_{ij}$ je součin hodnot cílů, jež aspirují na zvýšení, a $B_i = \prod_{j=g+1}^{n} x_{ij}$ analogicky těch, jež mají poklesnout. Čím vyšší je hodnota užitkové funkce U_i^*, tím lepší je umístění dané alternativy v žebříčku.

Jednotlivé metody umožňují ze své definice jistou variabilitu jednotlivých pořadí, jelikož každá ve svém vzorci klade odlišný důraz na různé aspekty porovnávání hodnocených dat. Jejich výsledná syntéza v rámci závěrečného kroku pak zajišťuje robustnost celé analýzy. (Více viz Brauers a kol., 2011.)

V případě rozsáhlých datových struktur se k nalezení výsledného pořadí používá teorie dominance. U menších databází postačí jednodušší postup. Pro každou alternativu je spočítán součet a průměr jejích tří pořadových čísel, a ty jsou následně seřazeny přes všechny alternativy.

Aby mohla být tato metoda použita, bylo nutné přistoupit k drobné úpravě některých vstupních veličin. Zatímco např. míra zaměstnanosti udávaná v procentech je bez problémů porovnatelná napříč členskými státy, spotřeba energie či počet obyvatel žijících v chudobě v absolutních hodnotách srovnávat nelze. Z toho důvodu byly hodnoty emisí skleníkových plynů a primární spotřeby energie normovány velikostí jednotlivých ekonomik dle HDP a počty chudých celkovou populací států.[11]

Pro zjištění pokroku, jakého jednotlivé státy od spuštění strategie Evropa 2020 v jejích cílech dosáhly, byla metodologie použita nejprve na údaje z roku 2010 a poté ještě jednou na poslední známá data z roku 2014 (u klimaticko-energetických cílů 2013). Výsledkem tak jsou dva žebříčky členských států popisující jejich relativní startovní pozici ve sledovaných indikátorech na počátku tohoto desetiletí (a zohledňující tak jejich heterogenitu) a v současnosti. Relativní pokrok jednotlivých zemí je pak vyjádřen tím, o kolik příček si za tuto dobu polepšily, případně pohoršily.

V absolutním měřítku dosahovalo v indikátorech strategie Evropa 2020 na začátku i na konci měření suverénně nejlepších hodnot Švédsko. Na druhé a třetí příčce se pak vystřídalo Finsko a Dánsko. Severské státy tak mohou být nadále považovány za metu inteligentního, udržitelného a inkluzivního hospodářského růstu v EU. Na opačné straně žebříčku se umístila Malta, Bulharsko a v roce 2010 Maďarsko, jež bylo v novějším pořadí nahrazeno Rumunskem.

[11] Emise skleníkových plynů tak byly vyjádřeny v milionech tun ekvivalentu CO_2 k HDP roku 2010, primární spotřeba energie v Mtoe k HDP roku 2010 a počet lidí žijících v chudobě jako podíl na celkovém počtu obyvatel v roce 2010.

Všechny tyto státy byly nicméně nejsilnější, respektive nejslabší, na počátku i na konci uvedeného měření. Jejich pokrok tak v zásadě ničím nevybočoval z průměru. Mnohem zajímavější je pohled na ty členské státy, jež se dokázaly vyšplhat v rámci žebříčku výše, nebo naopak propadly o několik příček hlouběji. To je především případ Španělska, které během čtyř let sklesalo hned o jedenáct stupínků. Zatímco ještě v roce 2010 bylo optikou cílů strategie Evropa 2020 desátým nejlepším členem EU, podařilo se mu klesnout až na místo jednadvacáté. Menší, i když stále značný, posun směrem dolů zaznamenalo také Estonsko, když ze svého původně sedmnáctého místa spadlo na čtyřiadvacáté. O čtyři místa si pohoršilo Lucembursko, o tři Portugalsko a o dvě Rumunsko.

Největší relativní pokrok na druhé straně prokázala ekonomika České republiky, když si během prvních čtyř let působení strategie Evropa 2020 polepšila v jejích cílech hned o devět pozic, z osmnácté příčky na devátou. Mezi velmi úspěšné státy patří v tomto ohledu také Lotyšsko a Polsko, které postoupily o pět míst (na patnáctou, respektive dvacátou pozici). O tři místa si pak polepšilo Řecko[12] a o dvě Belgie s Maďarskem. Zbytek zemí si zhruba udržel své původní pořadí. Všechny výsledky ukazuje Tabulka 3.

A jak vypadá největší úspěch a neúspěch optikou jednotlivých hodnot indikátorů strategie Evropa 2020? V České republice vzrostla za první čtyři roky tohoto desetiletí zaměstnanost ze 70,4 % na 73,5 %, investice do výzkumu a vývoje z 1,34 % HDP na 2 % HDP a dařilo se jí i při pohledu na energeticko-klimatické veličiny. Zatímco v roce 2010 dosahovaly emise skleníkových plynů 70,5 % úrovně roku 1990, v roce 2013 už to bylo jen 66 %. Podíl energie z obnovitelných zdrojů vzrostl z 9,5 % na 12,4 %. Spotřeba energie přitom klesla ze 41,9 Mtoe na 39,6 Mtoe. Vysokoškolské vzdělání mělo v roce 2014 už 28,2 % lidí ve věku 30–34 let, přitom na počátku desetiletí to bylo jen 20,4 %. České republice se nedařilo jen ve dvou indikátorech strategie Evropa 2020. Zvýšil se podíl studentů předčasně končících své vzdělávání (ze 4,9 % na 5,5 %[13]) a podíl osob žijících v chudobě (o 37 tisíc).

Španělsko postupovalo opačným než zamýšleným směrem v oblasti zaměstnanosti (pokles z 82,8 % na 59,9 %), investic do vědy (snížení z 1,35 % HDP na 1,2 % HDP) a odstraňování chudoby (zvýšení počtu obyvatel žijících v chudobě o 1,373 milionu). Jeho pádu evropským pořadím nezabránily ani úspěchy dosažené ve vzdělávání a energetice. Souhrn údajů pro obě země představuje Tabulka 4.

Členský stát EU	2010	2014	Rozdíl
Česká republika	18	9	9
Lotyšsko	20	15	5
Polsko	25	20	5
Řecko	21	18	3
Belgie	12	10	2
Maďarsko	26	24	2
Dánsko	3	2	1
Irsko	15	14	1
Chorvatsko	12	11	1
Litva	9	8	1
Slovensko	23	22	1
Velká Británie	19	18	1
Bulharsko	27	27	0
Německo	7	7	0
Francie	6	6	0
Malta	28	28	0
Nizozemsko	11	11	0
Rakousko	4	4	0
Slovinsko	5	5	0
Švédsko	1	1	0
Itálie	16	17	-1
Kypr	22	23	-1
Finsko	2	3	-1
Rumunsko	24	26	-2
Portugalsko	8	11	-3
Lucembursko	12	16	-4
Estonsko	17	24	-7
Španělsko	10	21	-11

Tabulka 3 Pořadí států dle dosažených výsledků v cílech strategie Evropa 2020 v roce 2010 a 2014

Zdroj: Eurostat, výpočty autorka

Pozn. Pro energetické cíle byly použity poslední známé údaje z roku 2013.

4 Závěr

Hlavním důvodem vytváření komplexních strategií hospodářského rozvoje v EU (předchozí Lisabonské strategie a současné strategie Evropa 2020) byla snaha identifikovat nejvýraznější nedostatky v aktuálním nastavení evropské hospodářské politiky, které brání ekonomickému růstu a rozvoji ve středním a dlouhém časovém horizontu, a nalézt cestu k jejich odstranění. Pojmenování hlavních příčin nedostatečného ekonomického růstu EU ve srovnání s ostatními světovými lídry, jakož i rizik pro budoucí ekonomický vývoj

[12] Úspěch Řecka může být vzhledem k jeho hospodářské situaci překvapivý. Je nicméně dán především naplňováním klimaticko-energetických a vzdělávacích cílů. Ekonomický útlum obecně vede k nižší spotřebě energie a nižší produkci emisí. Vysoká nezaměstnanost zároveň motivuje studenty zůstat ve vzdělávacím systému a odložit svůj vstup na trh práce. Řecko také zvýšilo své investice do výzkumu a vývoje (a to jak v relativním pojetí, z 0,6 % HDP v roce 2010 na 0,83 % HDP v roce 2014, tak v absolutním, o 130 mil. EUR).

[13] Stále však zůstává hluboko pod hodnotami většiny ostatních států EU (menší je pouze v Chorvatsku, Slovinsku a Polsku; hodnota za celou EU je 11,2 %). Česká republika si navíc jako svůj národní cíl v této kategorii stanovila hodnotu 5,5 %.

	Indikátory hlavních cílů strategie Evropa 2020	Česká republika		Španělsko	
		2010	2014	2010	2014
1	Míra zaměstnanosti (v % populace 20–64 let)	70,4	73,5	62,8	59,9
2	Celkové výdaje na vědu a výzkum (v % HDP)	1,34	2	1,35	1,2
3a	Emise skleníkových plynů (1990=100)	70,45	66,02	124,72	113,14
3b	Podíl energie z obnovitelných zdrojů konečné spotřebě (v %)	9,5	12,4	13,8	15,4
3c	Primární spotřeba energie (v Mtoe)	41,9	39,6	122,8	113,6
4a	Podíl studentů předčasně odcházejících ze školy (v % populace 18–24 let)	4,9	5,5	28,2	21,9
4b	Podíl lidí s vysokoškolským vzděláním (v % populace 30–34 let)	20,4	28,2	42	42,3
5	Počet osob žijících v chudobě a sociálním vyloučení nebo na pokraji chudoby a v ohrožení sociálním vyloučením (v tisících)	1 495	1 532	12 029	13 402

Tabulka 4 Dosavadní pokrok České republiky a Španělska v plnění cílů strategie Evropa 2020

Zdroj: Eurostat, výpočty autorka

Pozn. Pro energetické cíle byly použity poslední známé údaje z roku 2013.

EU, zvládla skvěle již první ze jmenovaných strategií. Naprosto však selhala ve svých snahách stav věcí napravit. Strategie Evropa 2020 tak vesměs převzala cíle a priority Lisabonské strategie, ale rozpracovala je do pěti přehledných úkolů, jejichž plnění lze průběžně měřit stanovenými veličinami, a doplnila je konkrétními hodnotami, jichž má být dosaženo do konce roku 2020.

Počátkem tohoto roku vstoupila strategie Evropa 2020 do svého druhého poločasu. Skrze propracovaný institucionální kolotoč Evropského semestru, spočívajícího v pravidelném sepisování hodnotících zpráv (Evropskou komisí), národních programů reforem (členskými státy), následných doporučení (opět Evropskou komisí) a dalších dokumentů, se výrazně zvýšilo zapojení členských států. Přesto jsou dosavadní pokroky v naplňování stanovených cílů poměrně malé. Na unijní úrovni se zatím daří držet krok jen s cíli v oblasti vzdělávání, klimatu a energetiky. Na úrovni jednotlivých států je situace mnohem pestřejší. Nejlépe si stojí severské státy, nejhůře „nové" členské země především v jihovýchodní Evropě. Kdo však udělal za první čtyři roky největší pokrok, to je Česká republika. Naopak nejvíce se v žebříčku evropských států propadlo Španělsko. Do doby, kdy mají být všechny cíle splněny, však stále zbývá dalších pět let. Kdo bude na konec pomyslným vítězem, tak ještě zdaleka není jasné.

Zdroje

Brauers, Willem Karel M. 2004. Optimization Methods for a Stakeholder Society: A Revolution in Economic Thinking by Multi-Objective Optimization. Kluwer Academic Publishers. ISBN 1-4020-7681-9.

Brauers, Willem Karel M. and Zavadskas, Edmundas Kazimieras. 2011. Robustness in Economic Development Studies: The Case of Tanzania. [ed.] Gang Kou, et al. New State of MCDM in the 21st Century: Selected Papers of the 20th International Conference on Multiple Criteria Decision Making 2009. Lecture Notes in Economics and Mathematical Systems. Springer, pp. 199–209.

European Commission. 2010. Communication from the Commission: Europe 2020: A strategy for smart, sustainable and inclusive growth.

A1. Změna predikcí HDP pro rok 2016

	CF		MMF		OECD		CB / EIU	
EA	-0,1	2016/3 2016/2	+0,1	2016/1 2015/9	-0,4	2016/2 2015/11	0	2015/12 2015/9
US	-0,1	2016/3 2016/2	-0,2	2016/1 2015/9	-0,5	2016/2 2015/11	+0,1	2015/12 2015/9
DE	-0,2	2016/3 2016/2	+0,1	2016/1 2015/9	-0,5	2016/2 2015/11	0	2015/12 2015/6
JP	-0,3	2016/3 2016/2	0	2016/1 2015/9	-0,2	2016/2 2015/11	+0,1	2016/1 2015/10
BR	-0,4	2016/3 2016/2	-2,5	2016/1 2015/9	-2,8	2016/2 2015/11	0	2016/3 2016/2
RU	-0,9	2016/3 2016/2	-0,4	2016/1 2015/9	-1,2	2015/11 2015/6	0	2016/3 2016/2
IN	-0,1	2016/3 2016/2	0	2016/1 2015/9	+0,1	2016/2 2015/11	0	2016/3 2016/2
CN	0	2016/3 2016/2	0	2016/1 2015/9	0	2016/2 2015/11	0	2016/3 2016/2

A2. Změna predikcí inflace pro rok 2016

	CF		MMF		OECD		CB / EIU	
EA	-0,2	2016/3 2016/2	-0,0	2015/9 2015/4	-0,1	2015/11 2015/6	-0,1	2015/12 2015/9
US	0	2016/3 2016/2	-0,4	2015/9 2015/4	-0,8	2015/11 2015/6	-0,1	2015/12 2015/9
DE	-0,3	2016/3 2016/2	-0,1	2015/9 2015/4	-0,7	2015/11 2015/6	-0,7	2015/12 2015/6
JP	-0,3	2016/3 2016/2	-0,5	2015/9 2015/4	-0,9	2015/11 2015/6	-0,6	2016/1 2015/10
BR	+0,2	2016/3 2016/2	+0,4	2015/9 2015/4	+0,6	2015/11 2015/6	0	2016/3 2016/2
RU	+1,0	2016/3 2016/2	-1,2	2015/9 2015/4	+2,5	2015/11 2015/6	-1,2	2016/3 2016/2
IN	0	2016/3 2016/2	-0,2	2015/9 2015/4	-0,4	2015/11 2015/6	0	2016/3 2016/2
CN	0	2016/3 2016/2	+0,3	2015/9 2015/4	+0,5	2015/11 2015/6	0	2016/3 2016/2

A3. Seznam zkratek použitých v GEVu

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

A4. Seznam tematických článků publikovaných v GEVu

2016

	č. GEVu
Strategie Evropa 2020 – dojde svého naplnění? (Pavla Břízová)	2016-3
Změny globálních nerovnováh ve světové ekonomice (Luboš Komárek a Vladimír Žďárský)	2016-2
Životní cyklus přímých zahraničních investic na příkladu ČR (Filip Novotný)	2016-1

2015

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

2014

	č. GEVu
Platnost Okunova zákona v zemích OECD a dalších ekonomikách (Oxana Babecká Kucharčuková a Luboš Komárek)	2014-12
Normalizace měnové politiky v USA (Soňa Benecká)	2014-11
Změny v přílivu přímých zahraničních investic a jejich výnosnosti v ČR a v zemích Střední Evropy (Vladimír Žďárský)	2014-10
Konkurenceschopnost a růst vývozu zboží ve vybraných středoevropských zemích (Oxana Babecká Kucharčuková)	2014-9
Vývoj a struktura zaměstnání na kratší pracovní dobu v evropském srovnání (Eva Hromádková)	2014-8
Budoucnost zemního plynu (Jan Hošek)	2014-7
Roční vyhodnocení předpovědí obsažených v GEVu (Filip Novotný)	2014-6
Jak daleko mají země V-4 do Rakouska: Detailní pohled na úrovni CPL (Václav Žďárek)	2014-5
Heterogenita finančních podmínek v zemích eurozóny (Tomáš Adam)	2014-4
Dopady finanční krize na vývoj cenových úrovní v zemích Visegrádské skupiny (Václav Žďárek)	2014-3
Je hrozba deflace v eurozóně reálná? (Soňa Benecká a Luboš Komárek)	2014-2

	č. GEVu
Forward guidance - jako další nástroj centrálního bankovnictví? (Milan Klíma a Luboš Komárek)	2014-1

2013

	č. GEVu
Financializace komodit a struktura účastníků na trzích komoditních futures (Martin Motl)	2013-12
Internacionalizace renminbi (Soňa Benecká)	2013-11
Fenomén nezaměstnanosti v období krize (Oxana Babecká a Luboš Komárek)	2013-10
Sucho a jeho vliv na ceny potravin a celkovou inflaci (Viktor Zeisel)	2013-9
Vliv globalizace na zvýšení odchylek mezi HDP a HNP ve vybraných zemích v posledních dvou dekádách (Vladimír Žďárský)	2013-8
Konkurenceschopnost a determinanty cestovního ruchu (Oxana Babecká)	2013-7
Roční vyhodnocení předpovědí obsažených v GEVu (Filip Novotný)	2013-6
Vývoj cen bytů ve vybraných zemích a metropolích střední a východní Evropy (Michal Hlaváček a Luboš Komárek)	2013-5
Vybrané předstihové indikátory pro eurozónu, Německo a Spojené státy (Filip Novotný)	2013-4
Finanční stres ve vyspělých ekonomikách (Tomáš Adam a Soňa Benecká)	2013-3
Vývoj na trzích se zemním plynem (Jan Hošek)	2013-2
Ekonomický potenciál zemí BRIC (Luboš Komárek a Viktor Zeisel)	2013-1

2012

	č. GEVu
Trendy v globálním vývoji bilance služeb v letech 2005 – 2011 (Ladislav Prokop)	2012-12
Ohlédnutí za výročním zasedáním Institutu pro mezinárodní finance 2012 (Luboš Komárek)	2012-11
Vztah ceny ropy a základních makroekonomických veličin (Jan Hošek, Luboš Komárek a Martin Motl)	2012-10
Zahraniční cenné papíry držené americkými subjekty versus americké cenné papíry držené zahraničními subjekty: Jaký je trend? (Narcisa Kadlčáková)	2012-9
Změny v platební bilanci České republiky vyvolané světovou finanční krizí (Vladimír Žďárský)	2012-8
Roční vyhodnocení předpovědí obsažených v GEVu (Filip Novotný)	2012-7
Ohlédnutí za jarním zasedáním Institutu pro mezinárodní finance (Filip Novotný)	2012-6
Přehled nejpoužívanějších komoditních indexů ve světě (Jan Hošek)	2012-5
Vývoj nesladěnosti cen nemovitostí ve světě (Michal Hlaváček a Luboš Komárek)	2012-4
Makrofinanční pojetí nesladěnosti cen aktiv (Luboš Komárek)	2012-3
Dluhopisový trh eurozóny během dluhové krize (Tomáš Adam a Soňa Benecká)	2012-2
Likviditní riziko na peněžním trhu eurozóny a operace ECB (Soňa Benecká)	2012-1

2011

	č. GEVu
Empirická analýza transmise měnové politiky centrální banky Ruské federace (Oxana Babecká)	2011-12
Nárůst rozpětí mezi cenou severomořské ropy Brent a americké ropy WTI (Jan Hošek a Filip Novotný)	2011-11
Ohlédnutí za výročním zasedáním Institutu pro mezinárodní finance (Luboš Komárek)	2011-10
Kde hledat bezpečný měnový přístav? (Soňa Benecká)	2011-9
Měnová politika centrální banky Ruské federace (Oxana Babecká)	2011-9
Zvýšená nejistota na finančních trzích eurozóny (Tomáš Adam a Soňa Benecká)	2011-8
Eurodolarové trhy (Narcisa Kadlčáková)	2011-8
Vyhodnocení předpovědí sledovaných v GEVu (Filip Novotný)	2011-7
Jak se v průběhu krize změnily globální nerovnováhy? (Vladimír Žďárský)	2011-6
Vítězové a poražení ekonomické krize pohledem evropských investorů (Alexis Derviz)	2011-5
Měnová politika čínské centrální banky (Soňa Benecká)	2011-4
Ohlédnutí za jarním zasedáním Institutu pro mezinárodní finance (Jan Hošek)	2011-3
Souvislost mezi vývojem ceny ropy Brent a měnového kurzu amerického dolaru (Filip Novotný)	2011-2
Integrace čínského akciového trhu se světem (Jan Babecký, Luboš Komárek a Zlatuše Komárková)	2011-1