

GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝHLED – ŘÍJEN

Sekce měnová a statistiky
Odbor vnějších ekonomických vztahů

2013

Obsah	1
I. Shrnutí	2
II. Předpovědi HDP a inflace	3
II.1 Výhled HDP vyspělých zemí	3
II.2 Výhled HDP zemí skupiny BRIC	4
II.3 Výhled inflace ve vyspělých zemích	5
II.4 Výhled inflace zemí skupiny BRIC	6
III. Předstihové ukazatele	7
IV. Výhled úrokových sazeb a kurzů	8
IV.1 Výhled úrokových sazeb v eurozóně a v USA	8
IV.2 Výhled kurzů vybraných měn	8
V. Vývoj na komoditních trzích	10
V.1 Ropa a zemní plyn	10
V.2 Ostatní komodity	11
VI. Zaostřeno na...	12
Fenomén nezaměstnanosti v období krize	12
A. Přílohy	18
A1. Změna predikcí HDP pro rok 2013	18
A2. Změna predikcí inflace pro rok 2013	18
A3. Použité zkratky	18
A4. Seznam tematických článků publikovaných v GEVu	19

TÝM ZPRACOVATELŮ



Luboš Komárek
Garant
Shrnutí,
Zaostřeno na...
Lubos.Komarek@
cnb.cz



Oxana Babecká
Editorka
Kap. II.1 a II.3
Předpovědi HDP a
inflace
Zaostřeno na...
Oxana.Babecka-
Kucharcukova@
cnb.cz



Tomáš Adam
Editor
Kap. V.1 a V.2 Vývoj
na komoditních
trzích
Tomas.Adam@
cnb.cz



Viktor Zeisel
Kap. II.2 a II.4
Předpovědi HDP a
inflace
Viktor.Zeisel@
cnb.cz



Milan Klíma
Kap. III. Předstihové
ukazatele
Milan.Klima@cnb.cz



Soňa Benecká
Kap. IV.1 a IV.2
Výhled úrokových
sazeb a měnových
kurzů
Sona.Benecka@
cnb.cz

Říjnové vydání Globálního ekonomického výhledu přináší pravidelný přehled aktuálního i očekávaného vývoje ve vybraných rozvinutých a rozvíjejících se ekonomikách se zaměřením na hlavní hospodářské veličiny, jako jsou HDP, inflace, předstihové ukazatele, úrokové sazby, měnové kurzy a ceny komodit. V tomto čísle je naše pozornost tematicky dále zaostřena na analýzu fenoménu nezaměstnanosti (viz rovněž obrázek) v evropském teritoriu v průběhu tzv. postlehmanovského období. V analýze jsou představeny nejen tradiční vývojové trendy v nezaměstnanosti (dle věkové struktury, pohlaví nebo dosaženého vzdělání), ale rovněž její spojitost s vývojem příjmů ekonomicky aktivních obyvatel.

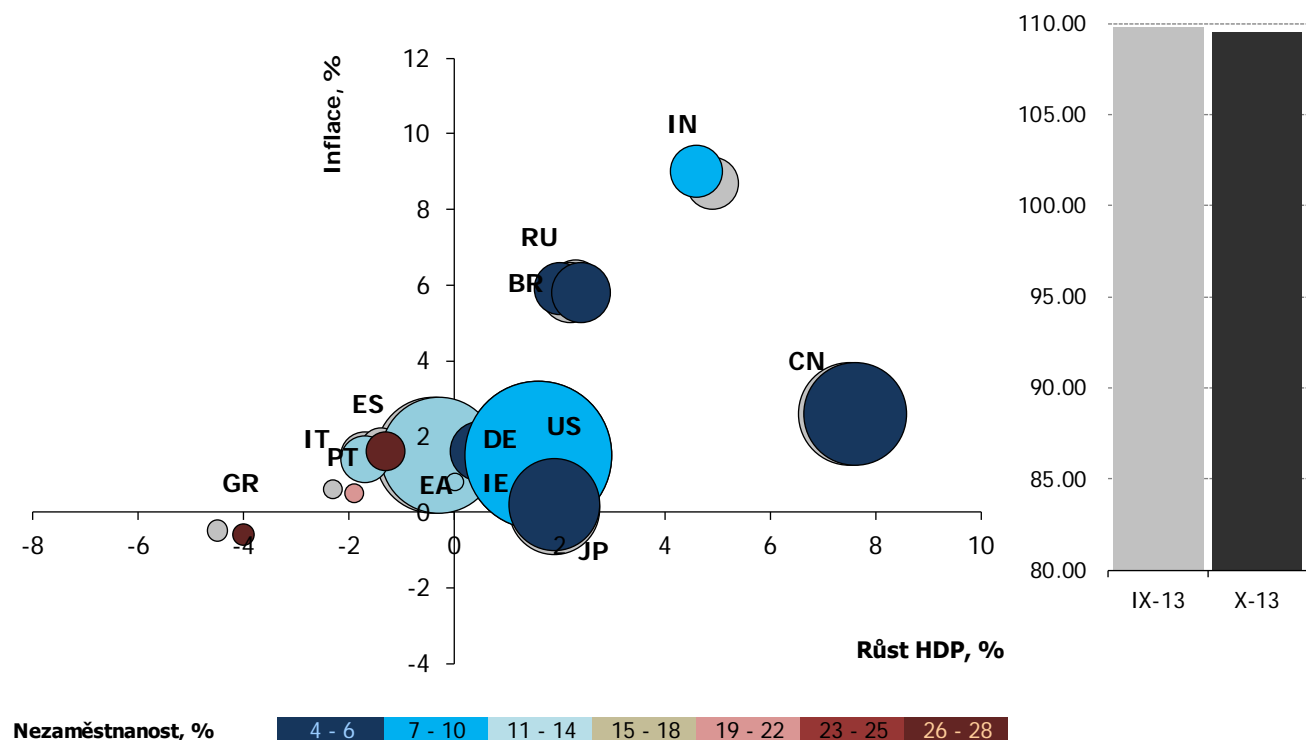
Aktualizované výhledy ekonomické výkonnosti pro letošní i příští rok se pro námi sledované rozvinuté ekonomiky mírně zlepšily nebo stabilizovaly, což potvrzuje i vývoj předstihových ukazatelů. Výjimkou je nevýrazné přehodnocení ekonomického růstu v USA směrem k nižším hodnotám. Výhledy pro rok 2014 jsou přesto příslibem viditelnějšího ekonomického růstu, který by se měl v rozvinutých ekonomikách pohybovat v rozpětí od 1% růstu v eurozóně po zhruba 2,5% růst v USA. V opačném trendu se vyvíjejí snížené výhledy ekonomické dynamiky pro skupinu zemí BRIC, s výjimkou Číny, která by si měla zachovat zhruba 7,5% růst.

Inflační výhledy pro rozvinuté ekonomiky zůstávají velmi nízké, kromě „žádoucí“ inflační dynamiky v Japonsku. Náznaky návratu k 2% hodnotám jsou patrné rovněž pro Německo – nejsilnější evropskou ekonomiku. Inflační vývoj námi sledovaných rozvíjejících se ekonomik je kromě Indie stabilní, zhruba odpovídající ekonomické dynamice uvedených zemí. Rovněž vývoj na komoditních trzích aktuálně nesignalizuje inflační rizika.

Výhledy úrokových sazeb pro USA a eurozónu ukazují na pozvolnější nárůst sazeb napříč jednotlivými splatnostmi, který by měl být znatelnější až v průběhu roku 2015. Americký dolar by v ročním horizontu měl posílit k euru a ostatním rezervním měnám, a rovněž mírně oproti brazilské a ruské měně. Naopak mírné oslabení USD se v daném horizontu očekává vůči indické měně. Výhledy dolarových cen ropy (přes jejich aktuální nárůst) i zemního plynu stále zůstávají pozvolně klesající až do konce roku 2015. Výhledy potravinářských komodit jsou celkově stabilní, avšak odlišné pro jednotlivé složky. Ceny průmyslových kovů by ve shodném časovém horizontu měly pozvolna růst.

Výhled globálního ekonomického vývoje v roce 2013

Výhled cen ropy Brent v prosinci 2013



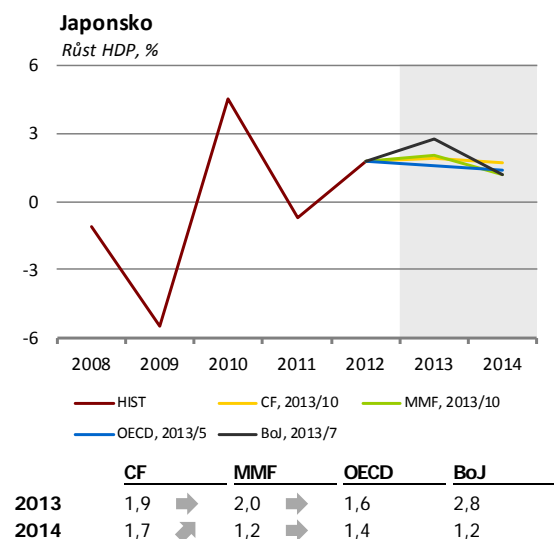
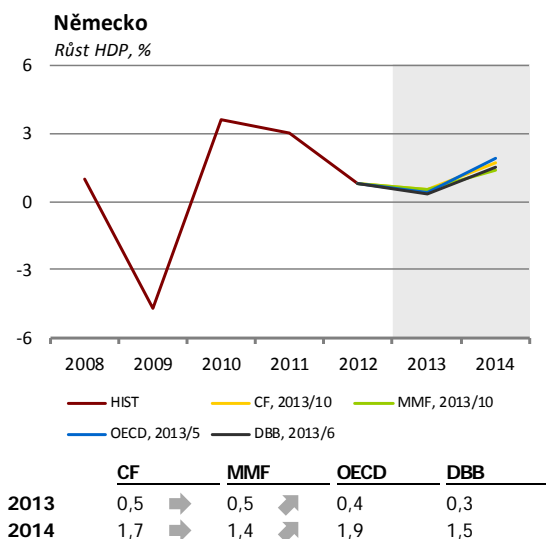
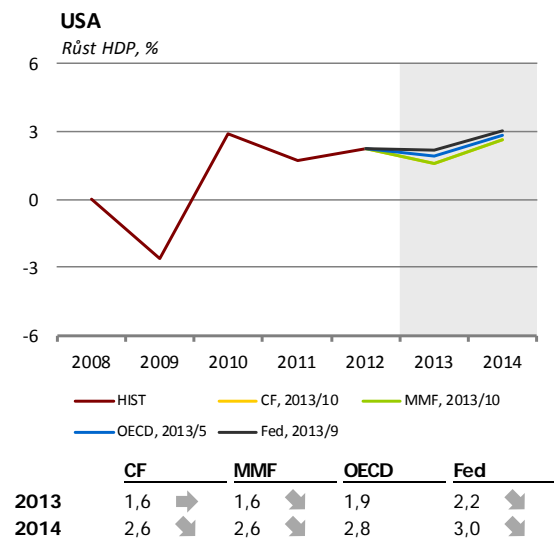
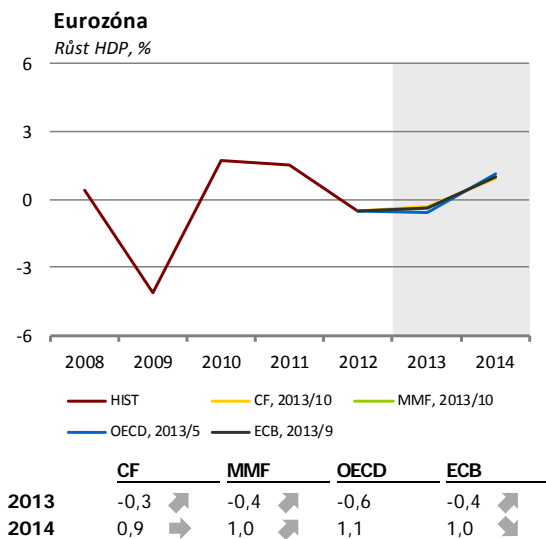
Velikost jednotlivých bodů znázorňuje velikost země / regionu podle nominálního HDP v amerických dolarech v roce 2011. Barva bodů je přiřazena podle očekávané v roce 2013 nezaměstnanosti, %. Sedá barva je předpověď CF (HDP, inflace) a Bloomberg (cena ropy) z předchozího měsíce.

[Uzávěrka dat: 17. října 2013]

Zdroj: Bloomberg, Consensus Economics, EIU, výpočty ČNB.

II.1 Výhled HDP vyspělých zemí

Říjnový World Economic Outlook (MMF) snížil výhled růstu světové ekonomiky oproti červencové předpovědi. K revizi došlo především kvůli zpomalení tempa růstu rozvíjejících se ekonomik spolu s pomalým růstem rozvinutých ekonomik. Se slabším růstem také počítá záříjový předběžný výhled OECD pro vybrané ekonomiky na letošní rok (z důvodu omezeného datového pokrytí není tento výhled zahrnut do výhledů pravidelně sledovaných v GEVU). Nejnovější makroekonomické zprávy z eurozóny svědčí ve prospěch postupného zotavení ekonomiky regionu. CF v tomto měsíci zmínil výhled letošního propadu HDP eurozóny na 0,3 %. MMF očekává snížení HDP eurozóny o 0,4 %. Příští rok dosáhne růst ekonomické aktivity 0,9 – 1,0 %. Výhled CF a výhled MMF pro Německo na letošní rok se shodují na 0,5% růstu. Příští rok by měl ekonomický růst největší ekonomiky regionu dosáhnout 1,4 – 1,7 %. Napjatá situace kolem jednání o vládních financích a dluhového stropu zvýšily nejistotu ohledně budoucího vývoje ekonomiky USA a jeho dopadu na světovou ekonomiku. Nicméně výhled HDP byl revidován směrem ke slabšímu růstu především kvůli současnému pomalému vývoji ekonomické aktivity a očekávanému nepříznivému dopadu fiskální konsolidace. Dle CF, Fed a MMF dosáhne ekonomický růst letos 1,6 – 2,2 % a příští rok 2,6 – 3,0 %. Japonská ekonomika by měla letos růst 1,7 – 2,0% tempem a příští rok zpomalit na 1,2 – 1,7% (CF a MMF). Růst ekonomiky může omezit zvýšení nepřímých daní (sales tax) od dubna 2014.



Poznámka: Legenda zobrazuje údaje o poslední předpovědi ve formátu „Zdroj, rok/měsíc“ zveřejnění předpovědi. HIST jsou historické hodnoty. ECB a Fed: střed intervalu. Šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi. Není-li šipka uvedena, nová předpověď nebyla dostupná v minulém měsíci, ani tento měsíc k datu uzávěrky. Hvězdička označuje prvně publikovanou předpověď pro daný rok.

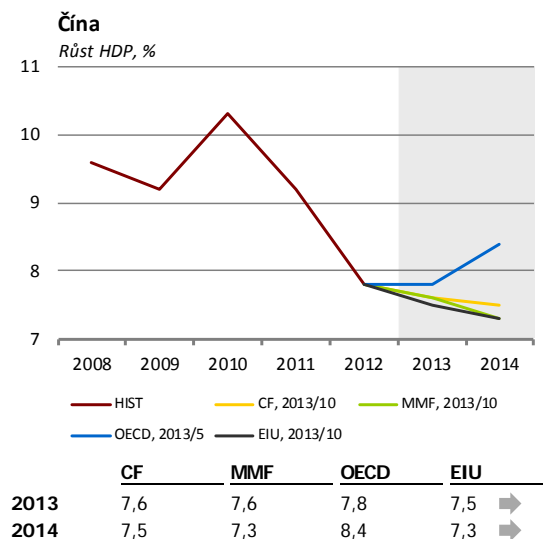
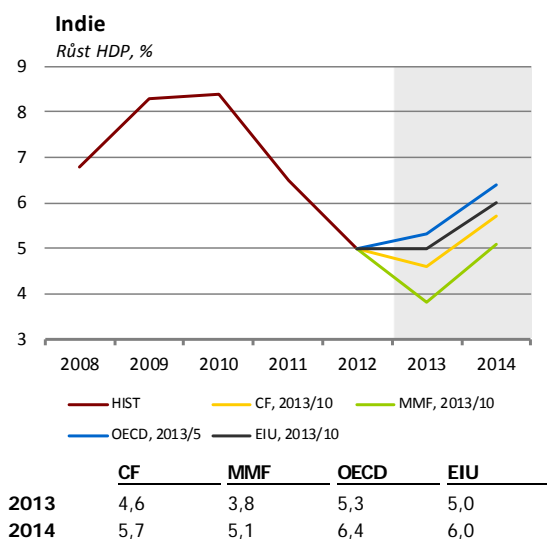
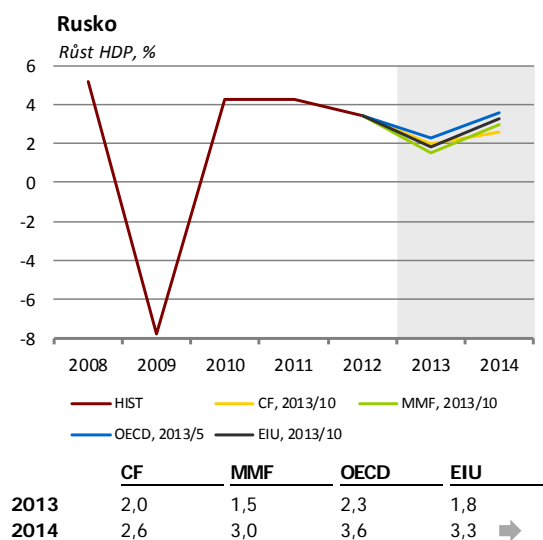
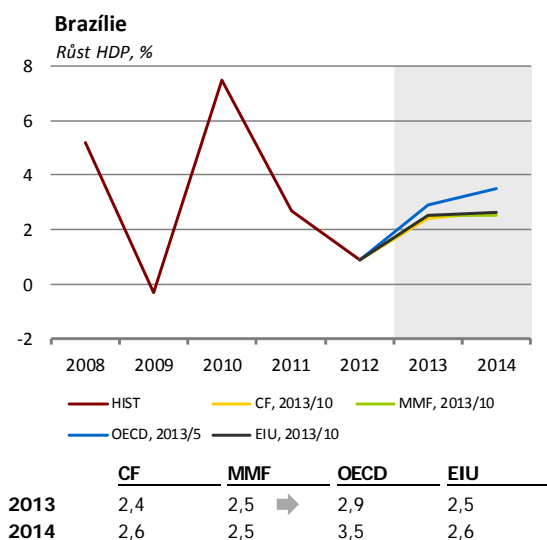
[Uzávěrka dat: 17. října 2013]

Zdroj: CF, MMF, OECD, ECB, Fed, DBB, BoJ, výpočty ČNB

II.2 Výhled HDP zemí skupiny BRIC

Podle nového WEO od MMF se za poslední dva roky předpovědi reálného HDP rozvíjejících se zemí v roce 2016 snížily o osm až čtrnáct procent. Revize růstu Číny, Brazílie a Indie tvoří tři čtvrtiny tohoto snížení. Nová prognóza MMF nejvíce revidovala růst Indie, a to o 1,8 procentního bodu pro tento rok a o 1,2 pro rok 2014. Reflektuje to fakt, že Indie prochází finanční krizí způsobenou odlivem kapitálu v souvislosti s předpokládaným omezováním kvantitativního uvolňování ve Spojených státech. Také předpověď pro Rusko doznala výrazné změny, když by tento rok ruský HDP měl růst pouze 1% tempem (pokles oproti minulé prognóze o 1 procentní bod) a příští rok o 3 % (pokles o 0,3 p. b.). To se shoduje s odhady ministerstva financí Ruské federace, které předpokládá růst HDP ve třetím čtvrtletí kolem nuly a s tím i slabší růst pro celý rok. Mírně se zhoršil odhad pro růst brazilské produkce v příštím roce, který se dostal velmi blízko ostatním sledovaným odhadům na 2,5 %.

Zvláštním postavením mezi zeměmi BRIC si zachovává Čína, která ústy premiéra Li Keiqaanga potvrdila, že učiní kroky, aby tento rok splnila naplánovaný růst ve výši 7,5 %. Ve třetím čtvrtletí Čína podle nových údajů rostla o 7,8 %, což znamená růst o 7,7 % za první tři měsíce tohoto roku. Jedná se tak o nejhorší údaj za posledních 23 let. V listopadu se očekává, že komunistická strana na svém sjezdu představí nové reformní plány, které by měly snížit závislost Číny na vývozech a posílit domácí poptávku.



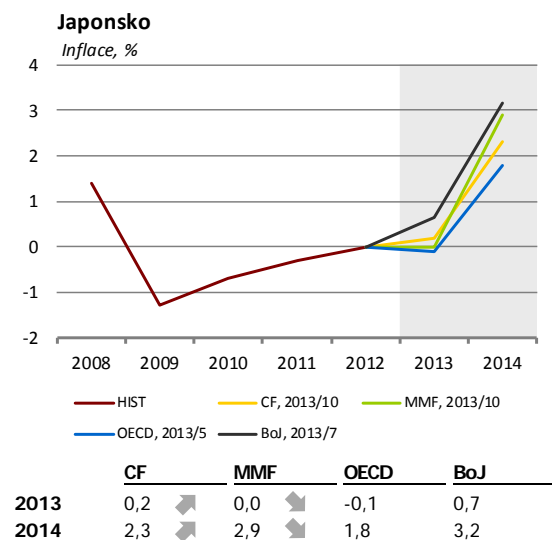
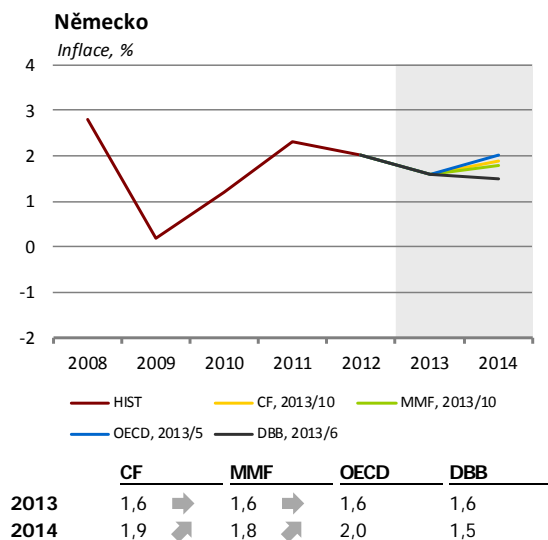
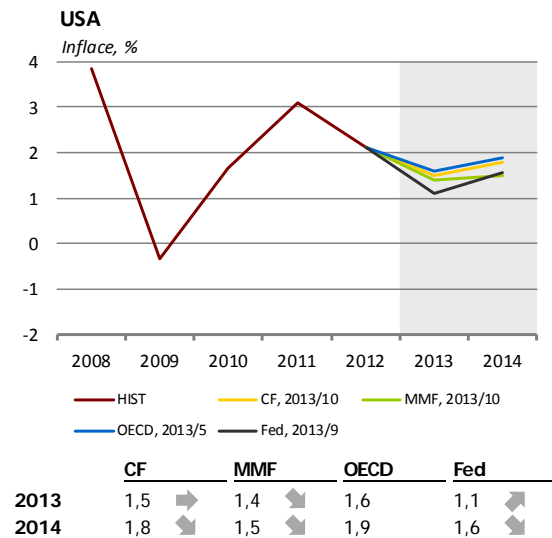
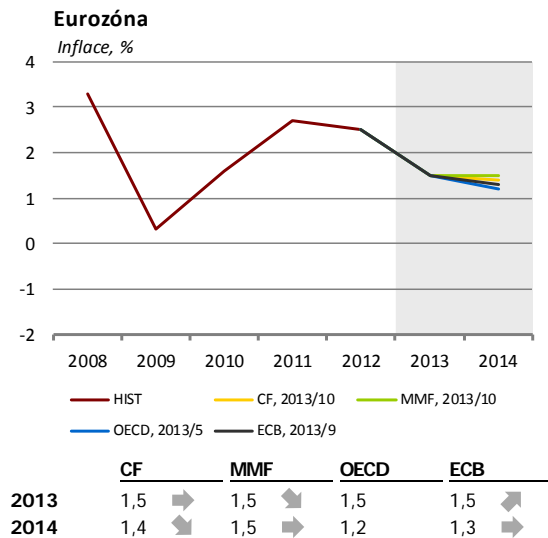
Poznámka: Legenda zobrazuje údaje o poslední předpovědi ve formátu „Zdroj, rok/měsíc“ zveřejnění předpovědi. HIST jsou historické hodnoty. Šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi. Není-li šipka uvedena, nová předpověď nebyla dostupná v minulém měsíci, ani tento měsíc k datu uzávěrky. Hvězdička označuje prvně publikovanou předpověď pro daný rok.

[Uzávěrka dat: 17. října 2013]

Zdroj: CF, MMF, OECD, EIU, výpočty ČNB.

II.3 Výhled inflace ve vyspělých zemích

Pomalý ekonomický růst bude i nadále přispívat k nízké úrovni inflace ve sledovaných vyspělých zemích. Dle nových výhledů CF a MMF zůstane letos tempo růstu spotřebitelských cen v Eurozóně, Německu a USA v rozmezí 1,5 – 1,6 %. Fed pro letošní rok mírně zvýšil výhled inflace v USA, i přesto ale tento výhled zůstává nejnižším ze všech sledovaných předpovědí pro tuto zemi (1,1 %). Nové výhledy pro Japonsko (CF a MMF) předpokládají, že spotřebitelské ceny zůstanou letos na úrovni loňského roku nebo mírně porostou (o 0,2 %). Příští rok udrží inflace v eurozóně stejné tempo jako letos, nebo mírně zpomalí (1,4 – 1,5 %). V ostatních sledovaných zemích inflace zrychlí na 1,6 – 1,9 % (Německo a USA) nebo 2,3 – 2,9 % (Japonsko).



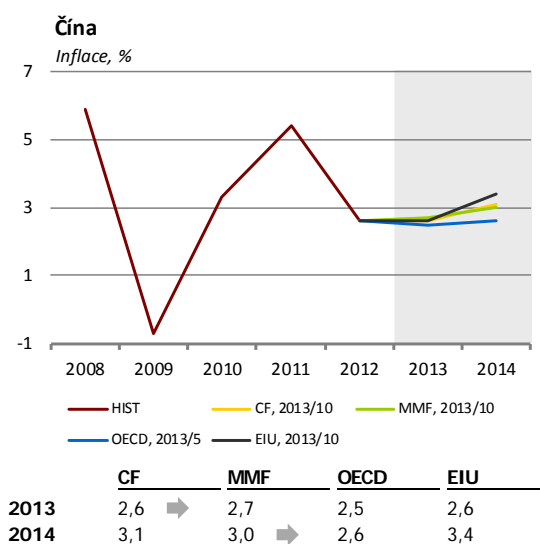
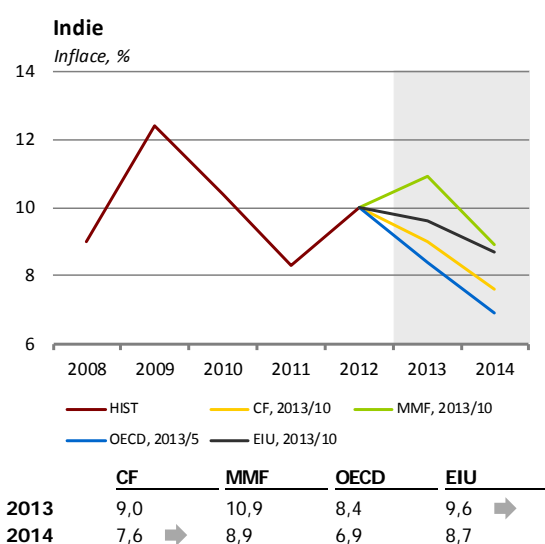
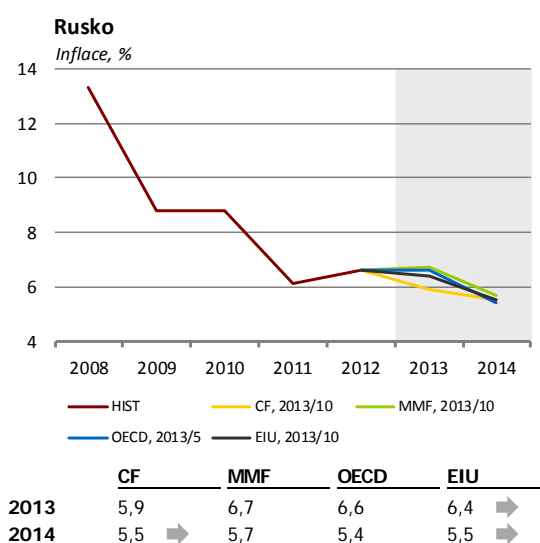
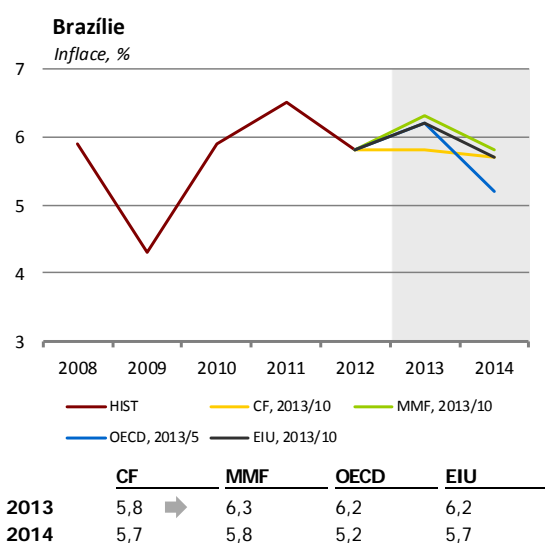
Poznámka: Legenda zobrazuje údaje o poslední předpovědi ve formátu „Zdroj, rok/měsíc“ zveřejnění předpovědi. HIST jsou historické hodnoty. Šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi. Není-li šipka uvedena, nová předpověď nebyla dostupná v minulém měsíci, ani tento měsíc v k datu uzávěrky. Hvězdička označuje první publikovanou předpověď pro daný rok.

[Uzávěrka dat: 17. října 2013]

Zdroj: CF, MMF, OECD, ECB, Fed, DBB, BoJ, výpočty ČNB.

II.4 Výhled inflace zemí skupiny BRIC

I přes snížení prognóz růstů HDP většiny sledovaných zemí jsme od začátku roku nezaznamenali výrazné snížení předpovědi inflace. Situace se zklidňuje v Rusku, které v září zaznamenalo nejnižší růst spotřebitelských cen za posledních třináct měsíců, a to ve výši 6,1 %, což je pod horní hranici tolerančního pásma. Celoroční inflace by podle nového odhadu MMF měla činit 6,7 % (posun oproti minulé prognóze o 2 p. b. dolů). Pro příští rok zvýšilo Rusko svůj inflační cíl ze 4,5 % na 5 % kvůli předpokládanému zvýšení regulovaných cen. Snižovat inflaci se pomalu daří i Brazílii, která od května zvýšila své úrokové sazby již o 175 bazických bodů, a nyní se jí podařilo snížit inflaci pod 6% hranici. Nové odhady MMF byly přesto revidovány směrem k vyšší inflaci, a to zejména pro příští rok. Dlouhodobě si ze sledovaných zemí vede nejhůře v boji proti cenovému růstu Indie. Tamní spotřebitelské ceny vzrostly v září o 9,8 % a byly taženy zejména cenami potravin, které přidaly 11,1 %. MMF mírně zvýšil svůj odhad inflace pro tento rok a výrazně (o 1,8 p. b.) snížil svůj odhad pro příští rok. Relativně stabilní a nízká inflace se drží nadále v Číně, která by neměla mít problém udržet růst spotřebitelských cen pod svým cílem ve výši 3,5 %, a to ani příští rok.

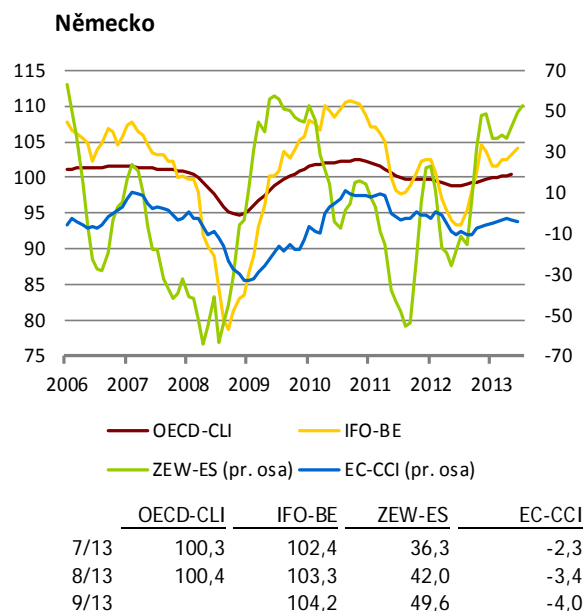
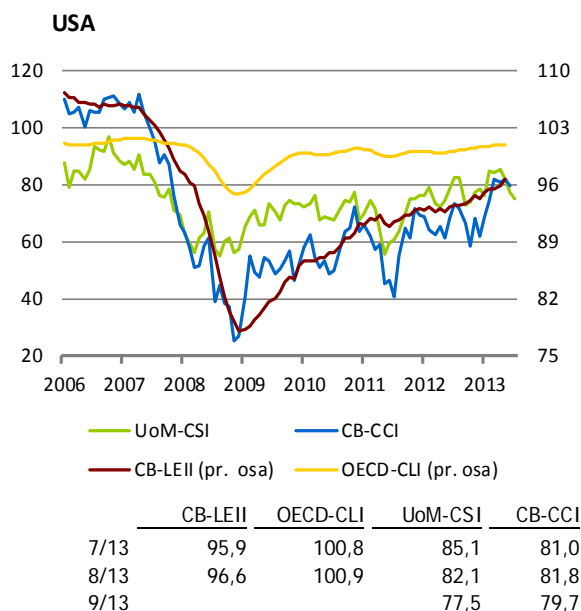
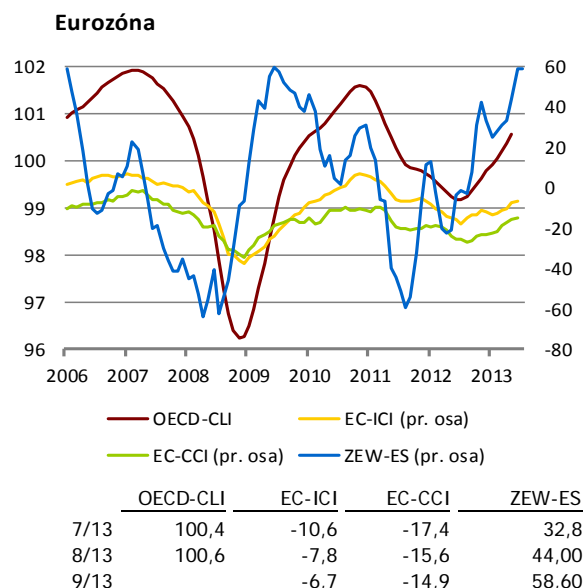
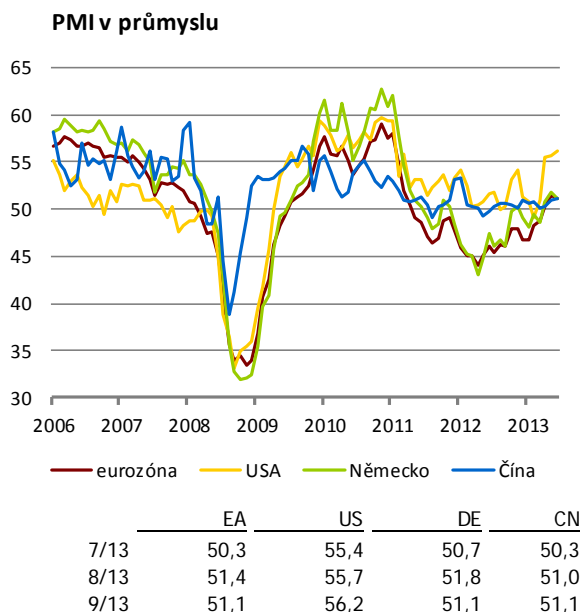


Poznámka: Legenda zobrazuje údaje o poslední předpovědi ve formátu „Zdroj, rok/měsíc“ zveřejnění předpovědi. HIST jsou historické hodnoty. Šipka signalizuje směr revize nově publikované předpovědi. Není-li šipka uvedena, nová předpověď nebyla dostupná v minulém měsíci, ani tento měsíc k datu uzávěrky. Hvězdička označuje prvně publikovanou předpověď pro daný rok.

[Uzávěrka dat: 17. října 2013]

Zdroj: CF, MMF, OECD, EIU, výpočty ČNB.

Globální ekonomický výhled se v září oproti minulému měsíci ve sledovaných zemích a regionech v podstatě nezměnil. Pro čtvrté čtvrtletí a začátek příštího roku lze na základě vývoje předstihových ukazatelů očekávat udržení, nebo mírné urychlení současného tempa hospodářského růstu, a to zejména v eurozóně. V USA se PMI (Index nákupních manažerů) v průmyslu poněkud zvýšil nad hranici 50 bodů (na 56,2 bodu), ale spotřebitelská důvěra se dále snížila. V eurozóně se kromě PMI, který poklesl o 0,3 bodu na 51,1 bodu, zvýšily hodnoty všech sledovaných předstihových ukazatelů a můžeme zde očekávat udržení, nebo slabé urychlení hospodářské dynamiky. Obdobná je situace v Německu, kde však navíc klesá důvěra spotřebitelů a ve srovnání s druhým čtvrtletím 2013 by mohlo dojít i k mírnému zpomalení ekonomického růstu. Čínský PMI stagnuje nad hranicí 50 bodů.



Poznámka: **PMI** = Purchasing Manager Index (50); **OECD-CLI** = OECD Composite Leading Indicator (100); **EC-ICI** = European Commission Industrial Confidence Indicator (0); **EC-CCI** = European Commission Consumer Confidence Indicator (0); **ZEW-ES** = ZEW Economic Sentiment (0); **CB-LEII** = Conference Board Leading Economic Indicator Index (2004 = 100); **UoM-CSI** = University of Michigan Consumer Sentiment Index (Dec 1966 = 100); **CB-CCI** = Conference Board Consumer Confidence Index (1985 = 100); **IFO-BE** = IFO Business Expectations (2005 = 100). Hodnoty v závorkách označují hranici indexu mezi očekávanou ekonomickou konjunkturou a poklesem, nebo obdobím, ke kterému byl index normalizován. [Uzávěrka dat: 17. října 2013]

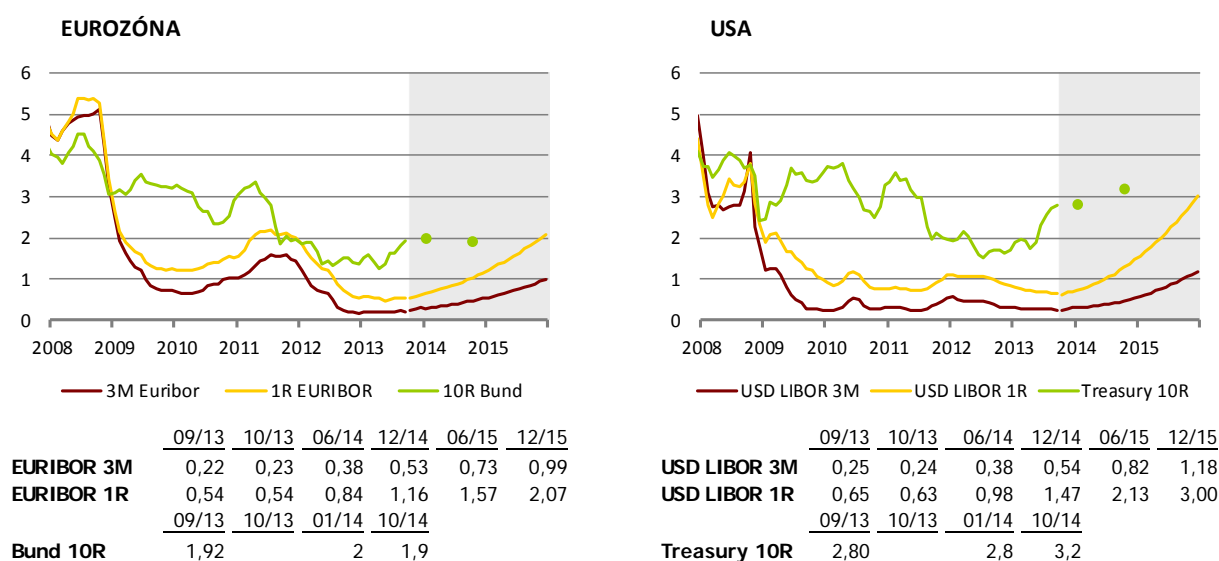
Zdroj: Výpočet ČNB s použitím databáze OECD, EK, IFO, ZEW, CB a University of Michigan.

IV.1 Výhled úrokových sazeb v eurozóně a v USA

Také v průběhu září pokračoval trend stagnace krátkodobých eurových sazeb. Oproti minulému měsíci však došlo ke korekci výhledu sazeb v horizontu do konce roku 2015. Sazby by měly růst podstatně pomaleji a teprve na konci sledovaného období by 1R EURIBOR měl překročit 2% hranici. Na korekci očekávání se podepsalo zejména prohlášení prezidenta ECB, že je banka připravena použít další nástroje (včetně dlouhodobých refinanční operací), kdyby vývoj sazeb ohrožoval křehký růst. Přebytková likvidita v září dále klesala až na 220 mld. EUR.

S ohledem na další vývoj sazeb Euribor je nutné zmínit i snahu ECB zavést nové referenční sazby, které by lépe odrážely vývoj na trhu. V jejím stanovení by se měly odrazit i reálně uskutečněné obchody, přičemž jejich plné zahrnutí limituje celkem malý objem obchodování na nezajištěných trzích. Ten se po červencovém zavedení nulové depozitní sazby dokonce dále snížil o třetinu.

Dolarové sazby LIBOR v obou splatnostech od začátku září mírně klesaly a také nové výhledy byly revidovány směrem dolů. 3M LIBOR by se měl do konce roku 2015 přiblížit eurově sazbě se stejnou splatností, zatímco očekávaný nárůst 1R LIBOR je oproti 1R EURIBOR o téměř 1 p.b. vyšší ve stejném horizontu. CF10 zvýšil výhled výnosu 10R německého vládního dluhopisu po celém horizontu, zatímco u 10R Treasury je patrná pouze revize dolů o 0,1 p.b. v ročním horizontu.



Poznámka: 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. [Uzávěrka dat: 14. října 2013]

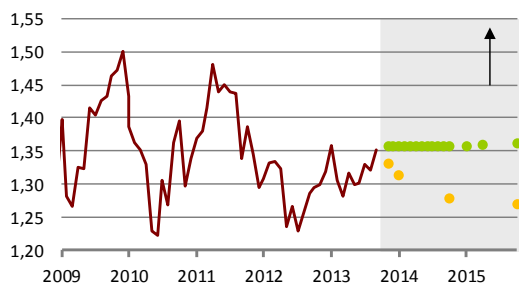
Zdroj: Thomson Reuters (Datastream), Bloomberg, Consensus Forecasts, výpočty ČNB.

IV.2 Výhled kurzů vybraných měn

Americký dolar od začátku září vůči hlavním měnám oslaboval, ale nové výhledy CF10 výrazných změn nedoznaly. Oproti očekáváním FED ponechal rozsah měnových stimulů beze změny, i když může rozhodnutí do konce roku ještě přehodnotit v závislosti na aktuálním vývoji. Ten však výrazné oživení nenaznačuje. Dále americký Kongres nenalezl shodu ohledně rozpočtu na rok 2014, což vedlo k částečnému omezení veřejných služeb. Naopak politický a ekonomický sentiment eurozóny se zlepšil a od začátku září do poloviny října dolar vůči euru oslabil o více než 2,5% až na 1,35 USD/EUR. Ve prospěch jenu zase působí další kroky vlády ke snížení veřejného zadlužení (vyšší daně), zatímco britská libra těží ze zlepšeného ekonomického výhledu. Také švýcarský frank v posledních týdnech posílil, ale zůstává pod stropem stanoveným centrální bankou.

Vývoj v USA přinesl v minulém měsíci také zklidnění na měnových trzích zemí BRIC. Tím vzniklo více prostoru pro opatření národních centrálních bank v boji pro inflaci. Indická centrální banka na konci září zvýšila základní sazbu a stejný krok učinila v říjnu i měnová autorita Brazílie. Ruská centrální banka dokonce rozšířila fluktuální pásmo rublu z 1% na 3,1%. Cílem je postupný přechod na volně plovoucí měnu nepozději v roce 2015. Čínské renminbi vůči dolaru od konce srpna spíše stagnovalo, ale začátek října přinesl další posílení domácí měny. Aktuální vývoj navíc naznačuje možnost rozšíření obchodního pásma RMB, které bylo zúženo v reakci na likviditní problémy čínských bank a toky krátkodobého kapitálu.

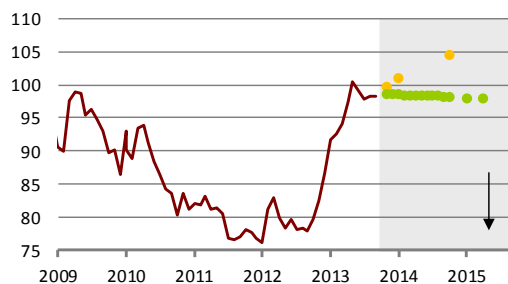
USD/EUR



— spotový kurz ● předpověď CF ● forwardový kurz

	14/10/13	11/13	01/14	10/14	10/15
spotový kurz	1,356				
předpověď CF		1,331	1,314	1,279	1,269
forwardový kurz		1,356	1,356	1,358	1,361

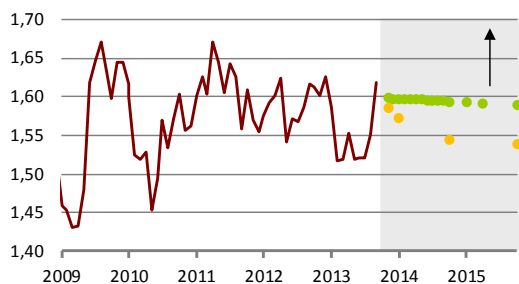
JPY/USD



— spotový kurz ● předpověď CF ● forwardový kurz

	14/10/13	11/13	01/14	10/14	10/15
spotový kurz	98,57				
předpověď CF		99,69	101,10	104,53	106,80
forwardový kurz		98,55	98,50	98,21	97,28

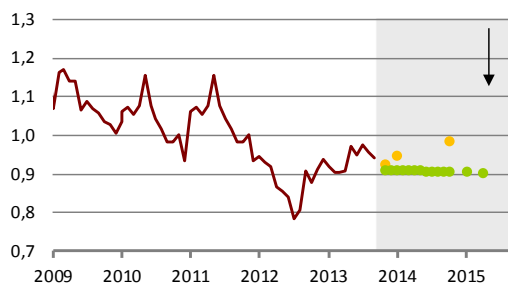
USD/GBP



— spotový kurz ● předpověď CF ● forwardový kurz

	14/10/13	11/13	01/14	10/14	10/15
spotový kurz	1,598				
předpověď CF		1,585	1,572	1,544	1,539
forwardový kurz		1,598	1,597	1,594	1,589

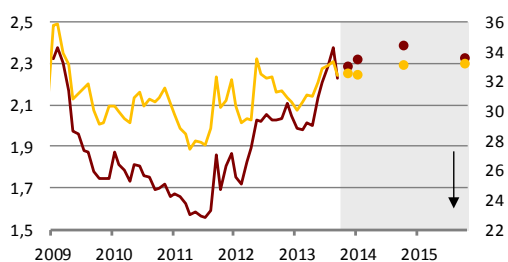
CHF/USD



— spotový kurz ● předpověď CF ● forwardový kurz

	14/10/13	11/13	01/14	10/14	10/15
spotový kurz	0,910				
předpověď CF		0,923	0,948	0,984	0,987
forwardový kurz		0,910	0,909	0,906	0,899

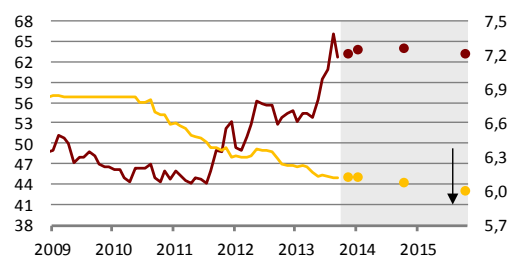
BRAZILSKÝ REAL, RUSKÝ RUBL



— BRL/USD (spot) ● BRL/USD (CF)
— RUB/USD (spot, pr. osa) ● RUB/USD (CF, pr. osa)

	14/10/13	11/13	01/14	10/14	10/15
BRL/USD (spot)	2,19				
BRL/USD (CF)		2,28	2,32	2,39	2,32
RUB/USD (spot)	32,29				
RUB/USD (CF)		32,47	32,44	33,12	33,16

INDICKÁ RUPIE, ČÍNSKÝ RENMINBI



— INR/USD (spot) ● INR/USD (CF)
— CNY/USD (spot, pr. osa) ● CNY/USD (CF, pr. osa)

	14/10/13	11/13	01/14	10/14	10/15
INR/USD (spot)	61,48				
INR/USD (CF)		63,14	63,72	63,98	63,05
CNY/USD (spot)	6,11				
CNY/USD (CF)		6,12	6,12	6,08	6,00

Poznámka: Směr šipky označuje posílení měny vůči americkému dolaru. 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. [Uzávěrka dat: 14. října 2013]

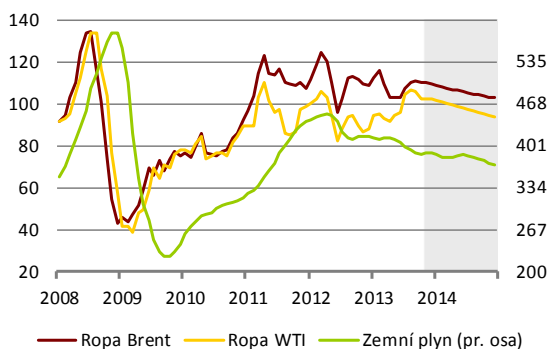
Zdroj: Thomson Reuters (Datastream), Bloomberg, Consensus Forecasts, výpočty ČNB.

V.1 Ropa a zemní plyn

Cena ropy Brent v září již čtvrtým měsícem v řadě rostla. V prvním zářijovém týdnu se pohybovala mezi 114 - 116 USD/b, odkud v průběhu měsíce klesala až k 108 USD/b. V první polovině října se poté cena ropy pohybovala mezi 107 - 111 USD/b. Na začátku září byla vysoká cena ropy ovlivněna především geopolitickými faktory, zejména vyhrčenou situací kolem Sýrie. Vedle toho k růstu cen ropy přispělo i několik dalších faktorů. Ze strany nabídky šlo o nízké dodávky z Libye a Iráku, jejichž výpadky nedokázala nahradit ani vyšší těžba ze Saúdské Arábie. Na straně poptávky hrála pozitivní roli nová makroekonomická data, především z USA a Číny, a také vyšší poptávka rafinerií. Obavy ze situace na Blízkém východě a nižší dodávky ropy vedly ke zvýšené spekulativní aktivitě, kdy bylo podle OPEC na konci září otevřeno rekordní množství čistých dlouhých pozic na ropu. Část z nich byla ale na konci měsíce rychle uzavřena a ceny futures kontraktů na měsíc dopředu klesly asi o 6 USD/b. Důvodem byla jednak vyjádření energetických agentur, že trh je dobře zásoben a také obavy z možné platební neschopnosti Spojených států, které byly umocněny uzavřením některých federálních úřadů na začátku října.

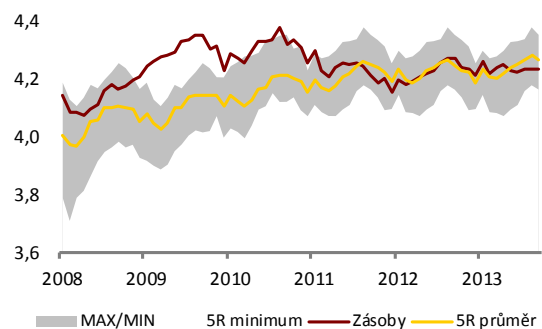
IEA ve své říjnové zprávě mírně zvýšila na základě vyšších než očekávaných skutečných dat předpověď spotřeby ropy pro rok 2013 na 91 milionů barelů za den (růst 1 mil. barelů/den). Pro rok 2014 zůstává předpověď růstu nezměněna a růst spotřeby ropy by měl dosáhnout 1,1 mil. barelů/den. Vedle toho OPEC očekává 0,8 a 1,1 mbpd v roce 2013, resp. 2014. Na základě futures kontraktů je výhled cen ropy klesající a na konci roku 2014 by se cena Brentu měla pohybovat pod 103 USD/b. Naproti tomu CF očekává v prosinci 2014 cenu 108,1 USD/b. Podobně jako výhled cen ropy je i výhled cen zemního plynu klesající.

VÝHLED CEN ROPY A ZEMNÍHO PLYNU

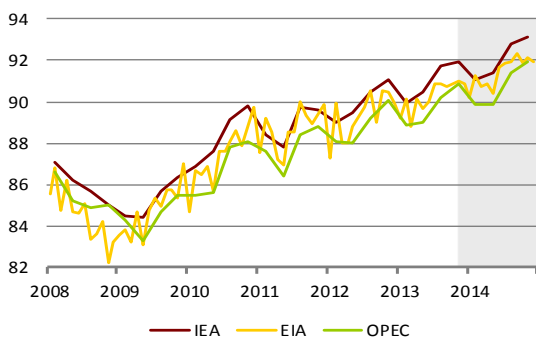


	Brent	WTI	Plyn
2013	-2,48	5,31	-6,95
2014	-2,97	-1,50	-5,08

CELKOVÉ ZÁSoby ROPY A ROPNÝCH PRODUKTŮ V OECD

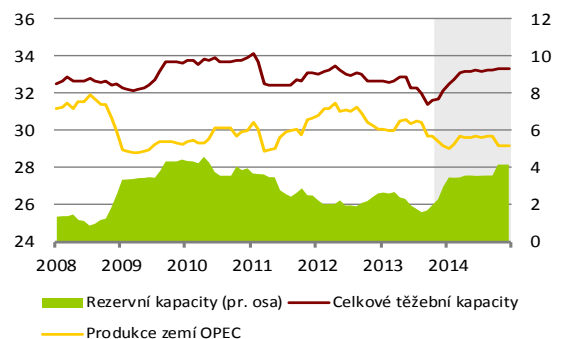


SVĚTOVÁ SPOTŘEBA ROPY A ROPNÝCH PRODUKTŮ



	IEA	EIA	OPEC
2013	1,10	1,09	1,01
2014	1,21	1,30	1,14

PRODUKCE, CELKOVÉ A REZERVNÍ KAPACITY ZEMÍ OPEC



	Produkce	Těžební kapacity	Rezervní kapacity
2013	-2,80	-2,30	4,93
2014	-1,93	2,69	64,70

Poznámka: Cena ropy v USD/barel (ICE), cena ruského plynu na hranicích s Německem v USD/1000m³ (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 mlrd. barelů. Světová spotřeba ropy a ropných produktů v mil. barelů/den. Produkce a těžební kapacity kartelu OPEC v mil. barelů/den (odhad EIA). [Uzávěrka dat: 16. října 2013]
Zdroj: Bloomberg, IEA, EIA, OPEC, výpočty ČNB.

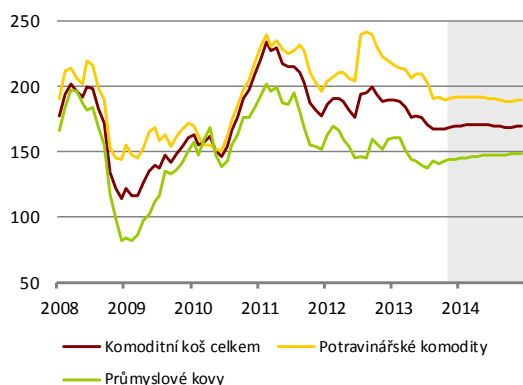
V.2 Ostatní komodity

Celkový index cen neenergetických surovin v září po několikaměsíčním poklesu spíše stagnoval, když mírný nárůst potravinového indexu byl kompenzován mírným poklesem indexu cen kovů. Celkový index i jeho složky ani během první poloviny října nezaznamenaly větší pohyby. V následujících měsících se očekává pouze mírný nárůst celkového indexu a v průběhu roku 2014 jeho stagnace.

Mezi cenami potravinářských komodit došlo v září k nárůstu ceny pšenice a kukuřice, naopak rýže a sója zaznamenaly pokles. U pšenice a rýže se ve střednědobém výhledu na základě futures kontraktů očekává stagnace, u kukuřice se očekává mírný nárůst a u sóji naopak pokles. Ceny vepřového masa v září poklesly a stejný trend se očekává i v nejbližších měsících. Naopak u hovězího se čeká podobně jako v minulém měsíci nárůst ceny.

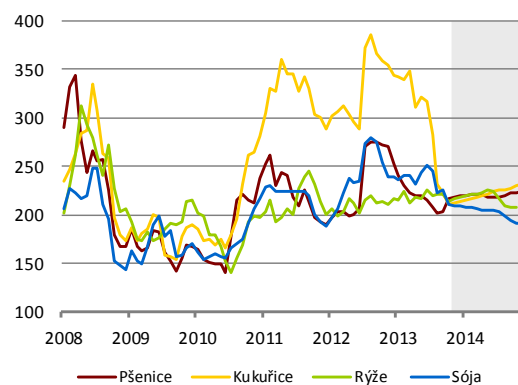
Ceny kovů byly v předchozím měsíci ovlivněny na jednu stranu relativně solidními makroekonomickými daty z USA, které byly na druhou stranu kompenzovány možností zpomalení kvantitativního uvolňování ze strany Fedu, dále nejistotou ohledně zvýšení dluhového stropu ve Spojených státech a konečně možností většího než očekávaného zpomalení rozvíjejících se ekonomik. V září a v první polovině října tedy nedošlo k výrazným pohybům cen průmyslových kovů a i jejich výhled je stagnující, s výjimkou hliníku, jehož výhled je na ročním horizontu mírně rostoucí. Cena bavlny nezaznamenala výrazný pohyb a podobná úroveň je očekávána i nadále. Naopak ceny kaučuku začaly v minulých měsících růst z několikaletých minim a tento trend by měl na ročním horizontu pokračovat.

INDEXY CEN NEENERGETICKÝCH KOMODIT



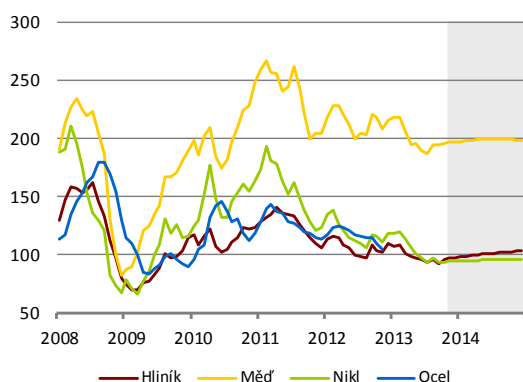
	Celkem	Potraviny	Kovy
2013	-7,5	-8,0	-6,6
2014	-3,0	-5,8	0,9

POTRAVINÁŘSKÉ KOMODITY



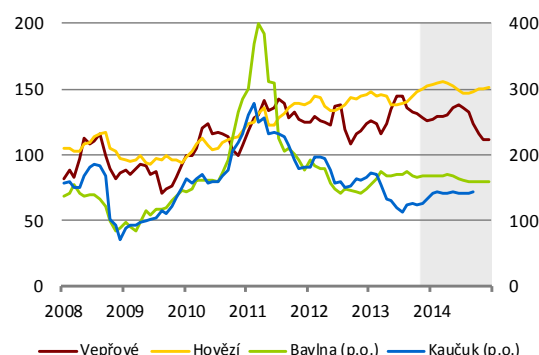
	Pšenice	Kukuřice	Rýže	Sója
2013	-7,4	-16,0	3,8	-4,4
2014	1,4	-19,7	-0,4	-12,9

KOVY



	Hliník	Měď	Nikl
2013	-7,8	-7,3	-14,3
2014	3,1	-0,1	-6,1

MASO, NEPOTRAVINÁŘSKÉ ZEMĚDĚLSKÉ KOMODITY



	Vepřové	Hovězí	Bavlna	Kaučuk
2013	5,5	3,0	5,5	-20,8
2014	-2,9	4,4	-2,4	

Poznámka: Struktura indexů cen neenergetických komodit odpovídá složení komoditních indexů The Economist. Všechny ceny ve formě indexů 2005 = 100 (grafy) a procentní změny (tabulky) [Uzávěrka dat: 16. října 2013].

Zdroj: Bloomberg, výpočty ČNB.

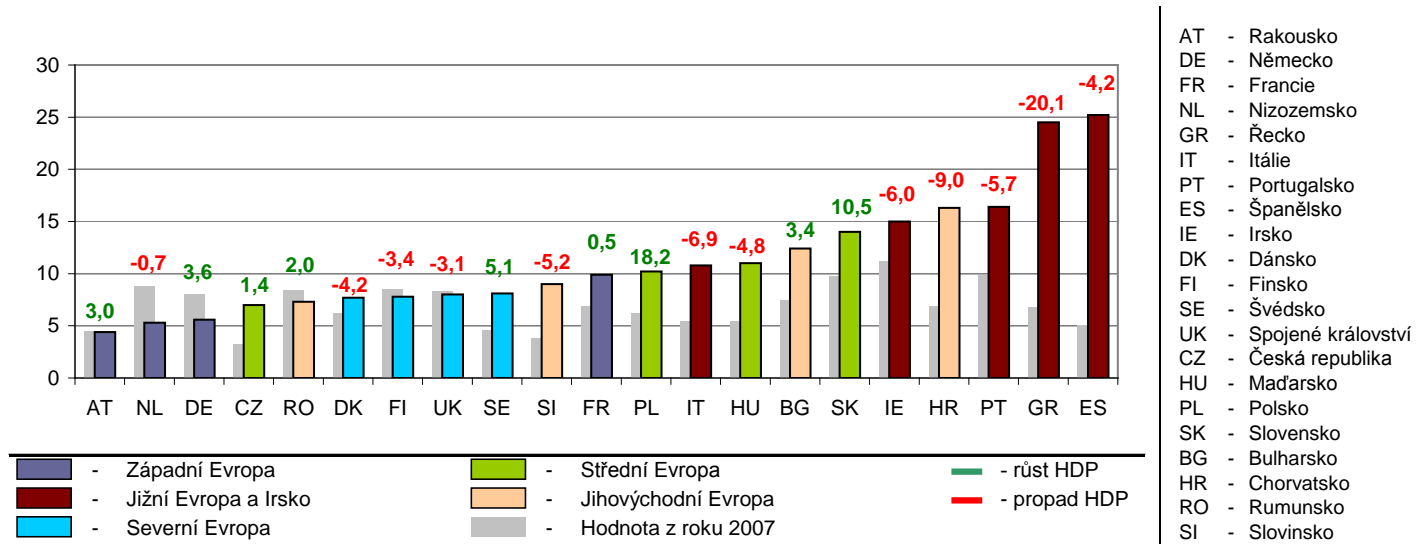
FENOMÉN NEZAMĚŠTNANOSTI V OBDOBÍ KRIZE ¹

V souvislosti s vývojem dluhové krize v Evropě se ukazuje, že rozdíly mezi jednotlivými zeměmi EU, ale i eurozóny, v čase spíše narůstají, což je primárně způsobeno různorodostí jejich ekonomik. V tomto článku se zabýváme fenoménem nezaměstnanosti v evropském teritoriu v tzv. postlehmanovském období, a to nejen optikou tradičních pohledů (dle věku, pohlaví a dosaženého vzdělání), ale i v souvislosti s vývojem příjmů (mezd a platů) ekonomicky aktivních obyvatel.

1 Vývoj míry nezaměstnanosti

V posledních několika letech výrazně vzrostla nezaměstnanost v některých regionech Evropské unie², zejména v zemích jejího jižního křídla (obrázek VI-1). V postlehmanovském období však dochází nejen k očekávanému nárůstu míry nezaměstnanosti vlivem snížení ekonomické výkonnosti, ale i nárůstu rozdílů v mírách nezaměstnanosti napříč zeměmi eurozóny a EU.

Obrázek VI-1: Míra nezaměstnanosti v zemích EU a růst HDP (v %) ³



Poznámka: Míra nezaměstnanosti zahrnuje věkové rozpětí 15 – 64 let. Růst nebo propad HDP je vypočítán ve srovnání roku 2012 oproti roku 2007. Údaje jsou seřazeny podle úrovně míry nezaměstnanosti v roce 2012.

Zdroj: Eurostat

Výše uvedený vývoj má za následek výrazné zvýšení průměrné míry nezaměstnanosti a nárůstu rozdílů mezi sledovanými zeměmi od počátku finanční krize (obrázek VI-2). V EU se tak výrazně zvětšila skupina zemí, které vykazují míru nezaměstnanosti vyšší než 10 %, obzvláště alarmující je vývoj v Řecku a Španělsku.

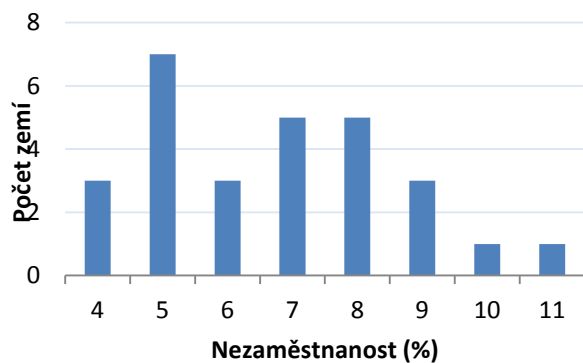
¹ Autory jsou Oxana Babecká Kucharčuková (Oxana.Babecka-Kucharcukova@cnb.cz) a Luboš Komárek (Lubos.Komarek@cnb.cz). Názory v tomto příspěvku jsou vlastní a neodrážejí nezbytně oficiální pozici České národní banky.

² Článek primárně pokrývá data za 21 z 28 členských zemí EU. Zahrnuty nejsou Belgie, pobaltské země, Kypr, Malta a Lucembursko. Seznam zemí a k nim použitých zkratk je uveden v rámci obrázku VI-1.

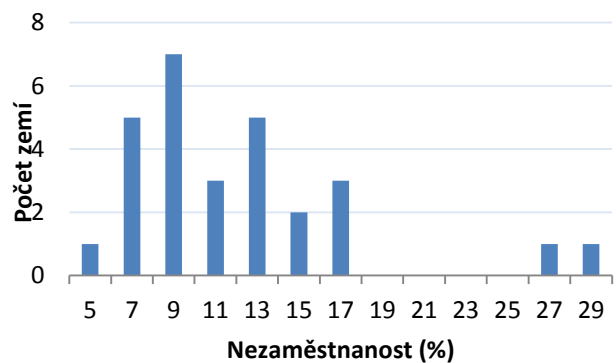
³ Rakousko, které se geograficky nachází ve střední Evropě, je za účelem srovnatelnosti v tomto článku zahrnuto do skupiny zemí západní Evropy.

Obrázek VI-2: Rozložení míry nezaměstnanosti v zemích EU-28 (v %)

a) leden 2008



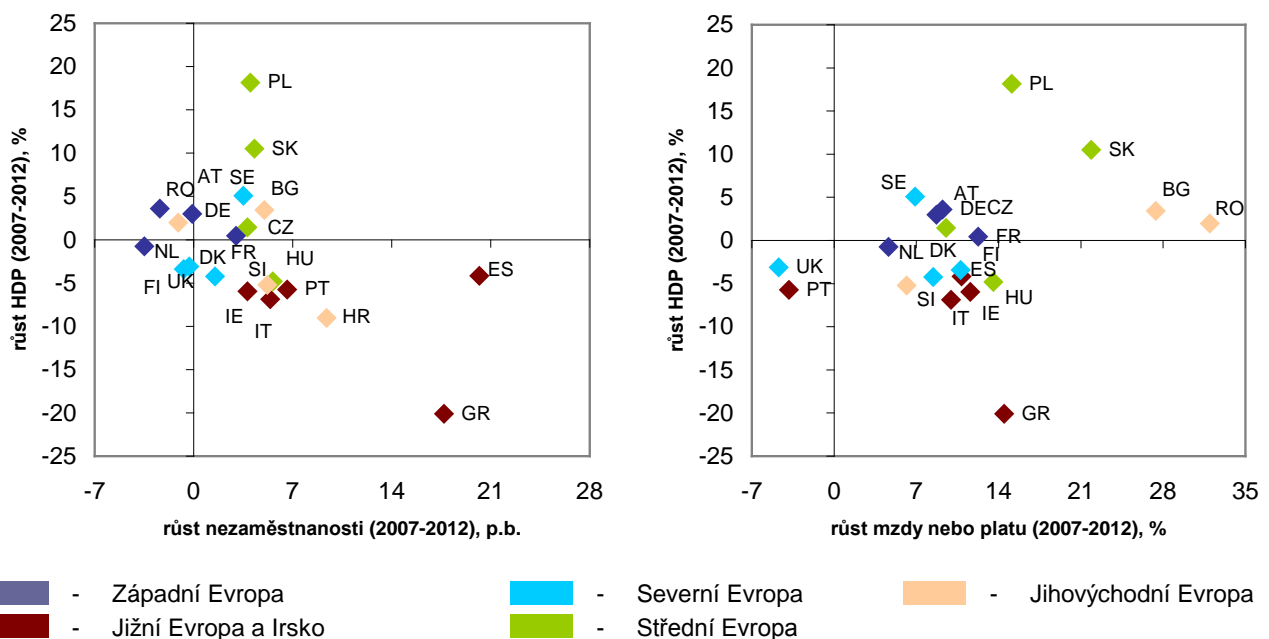
b) květen 2013



Zdroj: Eurostat, výpočet ČNB.

2 Nezaměstnanost a trh práce

I když z hlediska příjmové úrovně obyvatelstva měřené čistou mzdou (platem) v paritě kupní síly nepatří země jižního křídla v rámci EU, resp. eurozóny, ani k nejbohatším a ani k nejchudším, vykázaly za posledních 5 let nejvyšší propad ekonomické aktivity (HDP). Zároveň u těchto zemí došlo k podobnému růstu mezd a platů, jaký vykázaly ostatní země západní Evropy. Výjimkou ze skupiny zemí jižního křídla EU je pouze Portugalsko, kde vedle poklesu ekonomické výkonnosti došlo i ke snižování průměrné čisté mzdy (platu, viz obrázek VI-3 vpravo)⁴. Na druhou stranu se ve sledovaném období nezaměstnanost výrazně snížila v Holandsku a v Německu. Mírný pokles nezaměstnanosti lze také pozorovat v Rumunsku a ve Finsku.

Obrázek VI-3: Vliv ekonomické aktivity na trh práce za 5 let (v % a v p. b.)

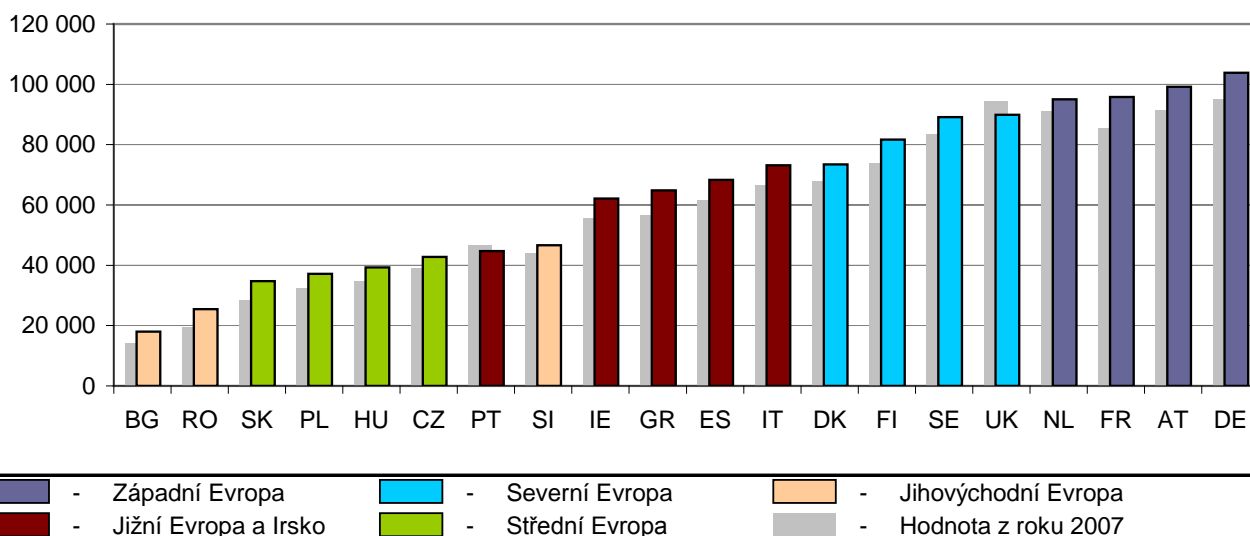
⁴ Při interpretaci daných výsledků je však nutné zohlednit existenci přirozeného zpoždění reakce míry nezaměstnanosti na pokles ekonomické aktivity. Propočty na měsíčních datech ukázaly, že v EU jde o dvouměsíční zpoždění mezi vývojem míry nezaměstnanosti a průmyslové produkce.

Poznámka: růst je vypočítán za rok 2012 oproti roku 2007 (v %). Vývoj míry nezaměstnanosti je vypočítán jako rozdíl mezi úrovní míry nezaměstnanosti v roce 2012 oproti roku 2007. Mzda (plat) je čistý roční příjem rodiny s 2 dětmi, kde oba manželé pracují na plný úvazek. Čistý plat za Chorvatsko není k dispozici.

Zdroj: Eurostat, výpočet ČNB.

Příjmovou situaci typické domácnosti (rodina s 2 dětmi) přibližuje obrázek VI-4, který odpovídá údajům o ekonomické úrovni za jednotlivé země. I přes probíhající krizi je patrné, že čistý příjem domácností ze zemí dotčených nejvíce touto krizí setrvává na poměrně vysoké úrovni. Vyšší rozdíly by byly patrné u domácností s jedním či dvěma nezaměstnanými. Výše uvedený vývoj do jisté míry ilustruje míru nepružnosti mezd směrem dolů.

Obrázek VI-4 Čistá mzda/plat rodiny s 2 dětmi v paritě kupní síly (v EUR)



Poznámka: Oba manželé pracují na plný úvazek. Barevné sloupce jsou roční data za rok 2012 s výjimkou Bulharska (r. 2010) a Rumunska (r. 2011). Data za Chorvatsko nejsou k dispozici.

Zdroj: Eurostat.

3 Nezaměstnanost a věk, pohlaví a dosažené vzdělání

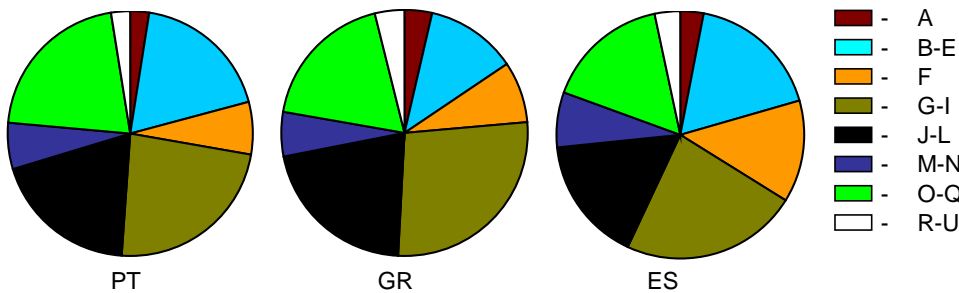
Pozorované rozdíly ve výši nezaměstnanosti byly zejména způsobeny odlišnostmi ekonomické struktury a nerovnoměrným dopadem krize na různá odvětví evropských ekonomik. Příkladem je stavebnictví (skupina F dle klasifikace NACE rev. 2), které zaznamenalo mezi lety 2007 a 2012 nejvyšší pokles. Přidaná hodnota ve sledovaných zemích poklesla v průměru o 16 %. Ovšem v Řecku dosáhl pokles přidané hodnoty ve stavebnictví až 73 %, v Portugalsku 39 % a ve Španělsku 32 % (obrázek VI-5). Zároveň, na rozdíl od ostatních zemí, je specifickým Řecka velký propad přidané hodnoty (30 %) ve skupinách M-N (profesní, vědecké, administrativní a podpůrné činnosti).

Ve všech zemích EU je nezaměstnanost nejvyšší u těch osob, které mají pouze základní vzdělání (obrázek VI-6). Potvrzuje se tak teze, že čím je dosažená úroveň vzdělání vyšší, tím lze snadněji najít uplatnění na trhu práce. Citlivost úrovně nezaměstnanosti k dosaženému vzdělání se ovšem výrazně liší napříč jednotlivými regiony EU, resp. zeměmi. V zemích jižního křídla je rozdíl ve skupinách nezaměstnaných podle stupně vzdělání nejmenší. V Portugalsku a Řecku se u žen tento trend dokonce obrací; žena se středoškolským vzděláním má horší možnosti (anebo motivaci) si najít práci ve srovnání se ženou, která má pouze základní vzdělání. Totéž platí pro Rumunsko, kde je však vykazovaná poměrně nízká úroveň nezaměstnanosti. V zemích západní Evropy klesá míra nezaměstnanost postupně s růstem stupně vzdělání na rozdíl od zemí střední Evropy, Švédska, Finska a Bulharska, kde je tento vývoj skokový. Nejvyšší skok v

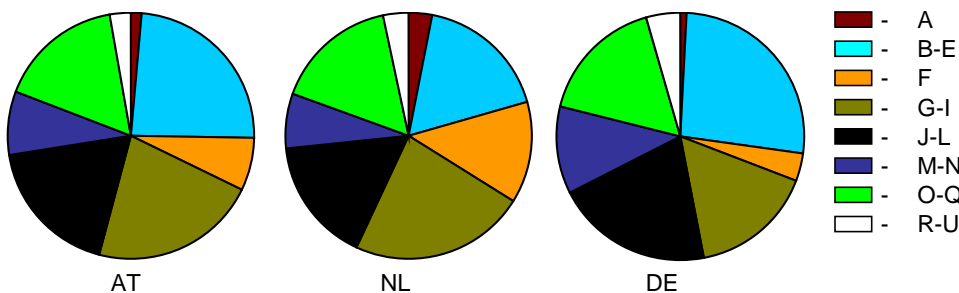
nezaměstnanosti v porovnávaných skupinách se základním a středním vzděláním je pozorován na Slovensku, kde nezaměstnanost mužů dosahuje 48 % u osob s nejnižším stupněm vzdělání oproti 12,8 % se středním vzděláním. V České republice klesá nezaměstnanost mužů ve stejných věkových skupinách z 31,7 % na 5,2 %. Přitom nezaměstnanost mužů s univerzitním diplomem patří v Česku spolu s Německem k nejnižším ze všech sledovaných zemí (2,5 %, resp. 2,2 %).

Obrázek VI-5: Struktura přidané hodnoty a její vývoj (v %)

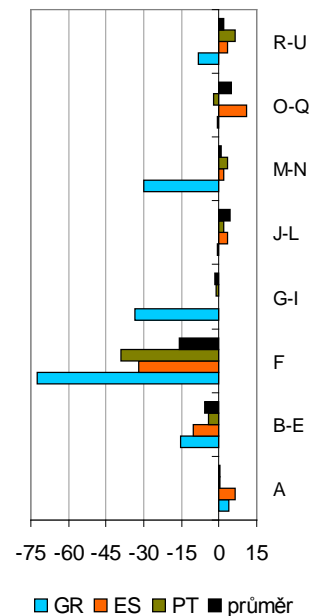
a) tři země s největší úrovní nezaměstnanosti v roce 2012



b) tři země s nejnižší úrovní nezaměstnanosti v roce 2012

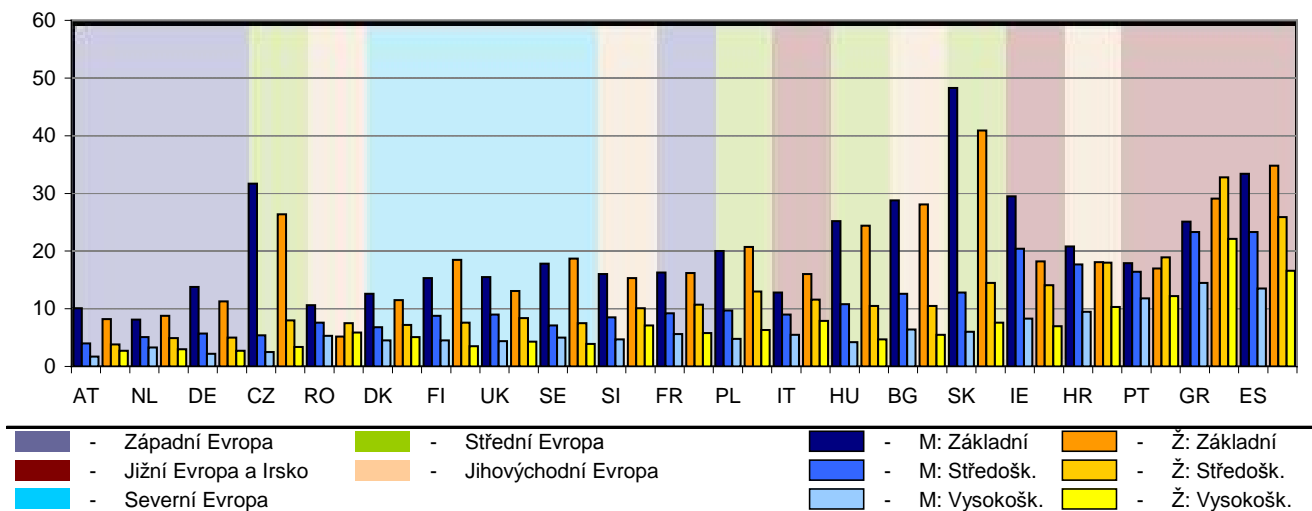


c) změna oproti r. 2007



Poznámka: Změna je změna v roce 2012 oproti roku 2007. Průměr je vážený průměr zemí sledovaných v tomto článku. Tři země jsou vybrané z 21 zemí sledovaných v tomto článku. Data o přidané hodnotě dle jednotlivých skupin pro Irsko nejsou k dispozici. Klasifikace NACE rev.2.: A - Zemědělství, lesnictví a rybářství, B-E - Průmysl (s výjimkou stavebnictví), F - Stavebnictví, G-I - Velkoobchod a maloobchod, doprava, ubytování, stravování a pohostinství, J-L - Informace a komunikace, peněžnictví a pojišťovnictví, činnosti v oblasti nemovitostí, M-N - Profesní, vědecké a technické činnosti, administrativní a podpůrné činnosti, O-Q - Veřejná správa, obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče, R-U - Kulturní, zábavní a rekreační činnosti, ostatní činnosti, činnosti domácností a extra-teritoriální organizací a institucí.

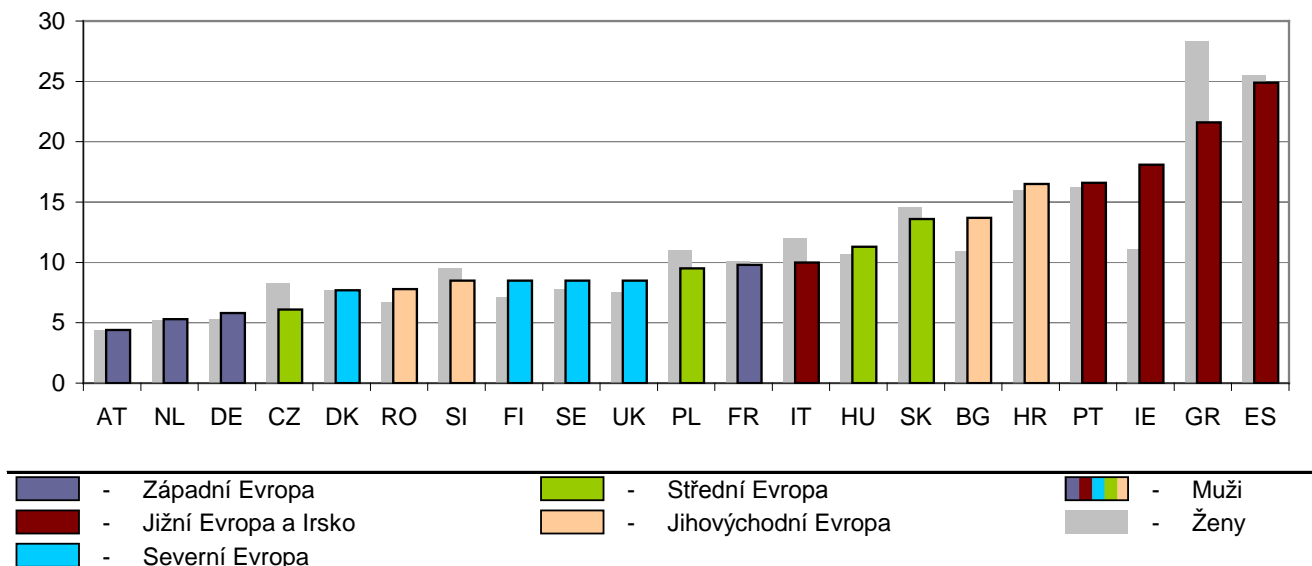
Zdroj: Eurostat, výpočty ČNB.

Obrázek VI-6: Nezaměstnanost v roce 2012 podle úrovně vzdělání, v %

Poznámka: M znamená muži, Ž znamená ženy. Základní úroveň vzdělání zahrnuje první (nejnižší) stupeň vzdělání (úroveň 0 až 2), středoškolský je druhý stupeň vzdělání (úroveň 3 a 4), vysokoškolský je třetí stupeň vzdělání (úroveň 5 a 6). Věková skupina 15 – 64 let. Data jsou seřazená podle celkové nezaměstnanosti v roce 2012.

Zdroj: Eurostat.

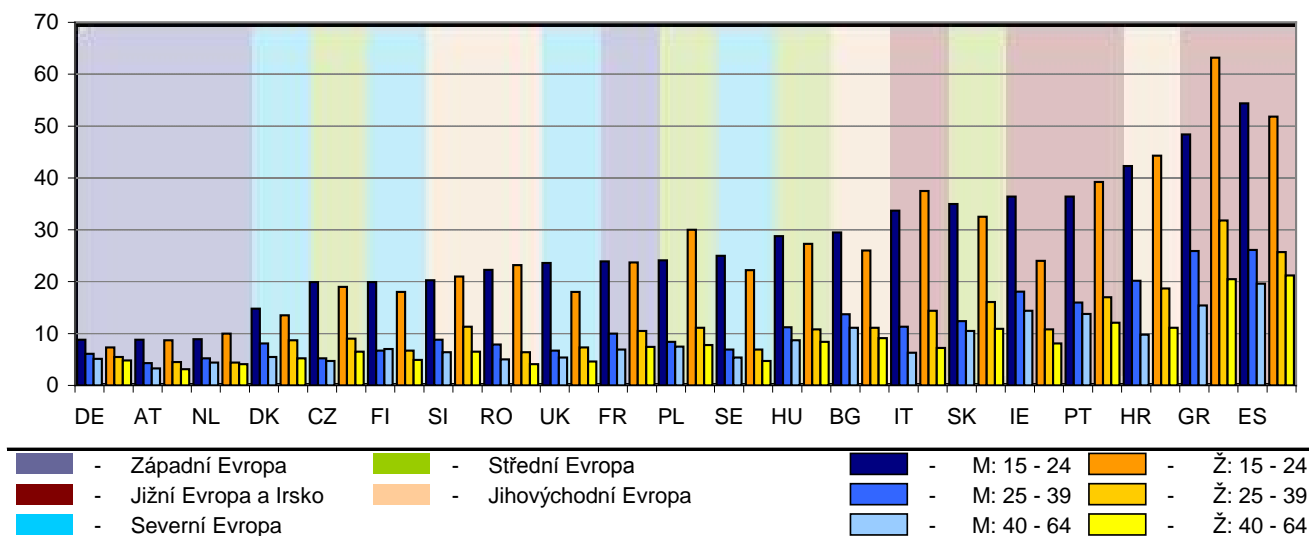
Nezaměstnanost žen se výrazně neliší od nezaměstnanosti mužů ve většině sledovaných zemí (Obrázek VI-7). Výjimkou je Řecko, kde nezaměstnanost žen v roce 2012 byla výrazně vyšší než nezaměstnanost mužů (28,3 % oproti 21,6 %). V Itálii a v Česku činí tento rozdíl kolem 2 p. b., ovšem vzhledem k celkové úrovni nezaměstnanosti ve zmíněných zemích se jedná o rozdíl podstatný.

Obrázek VI-7: Nezaměstnanost mužů a žen v kategorii 15 – 64 let (v %)

Zdroj: Eurostat.

Přestože podle věkových kategorií míra nezaměstnanosti s věkem klesá ve všech sledovaných zemích, v západní Evropě a v Rakousku jsou rozdíly zanedbatelné (Obrázek VI-8). O něco větší odstup nezaměstnanosti věkové skupiny 15 - 24 let od ostatních věkových skupin lze pozorovat v severní Evropě, která je následovaná střední a pak jižní Evropou. Rozdíly jsou nejvyšší v zemích jižního křídla, Portugalsku a Chorvatsku, kde nezaměstnanost dosahuje u mladých lidí 33 až 63 %.

Obrázek VI-8: Nezaměstnanost v roce 2012 podle věkových skupin a pohlaví (v %)



Poznámka: M znamená muži, Ž znamená ženy. Data jsou seřazená podle skupiny Muži ve věku 15-24 let.

Zdroj: Eurostat.

Závěrem lze konstatovat, že finanční krize a efekty ji doprovázející měly za následek nárůst nezaměstnanosti a zvýšení rozdílů mezi zeměmi EU a eurozóny. Důvody lze spatřovat jak v rozdílné pružnosti trhu práce, tak i politik a reformních aktivit prováděných v této oblasti. Vyšší zohledňování vývoje na trhu práce a příjmové situace domácností ze strany tvůrců hospodářské politiky, je v souladu s vyzněním diskuzí na letošním výročním sympoziu centrální bankéřů v americkém v Jackson Hole⁵.

⁵ Viz <http://www.kc.frb.org/publications/research/escp/escp-2013.cfm>.

A1. Změna predikcí HDP pro rok 2013

	CF		MMF		OECD		CB / EIU	
EA	0,1	2013/10 2013/9	0,2	2013/10 2013/7	-0,5	2013/5 2012/11	0,2	2013/9 2013/6
US	0,0	2013/10 2013/9	-0,1	2013/10 2013/7	-0,1	2013/5 2012/11	-0,3	2013/9 2013/6
DE	0,0	2013/10 2013/9	0,2	2013/10 2013/7	-0,2	2013/5 2012/11	-0,1	2013/6 2012/12
JP	0,0	2013/10 2013/9	0,0	2013/10 2013/7	0,9	2013/5 2012/11	0,0	2013/7 2013/4
BR	0,2	2013/10 2013/9	0,0	2013/10 2013/7	-1,1	2013/5 2012/11	0,5	2013/10 2013/9
RU	-0,3	2013/10 2013/9	-1,0	2013/10 2013/7	-1,5	2013/5 2012/11	-0,4	2013/10 2013/9
IN	-0,3	2013/10 2013/9	-1,8	2013/10 2013/7	-1,2	2013/5 2012/11	-0,5	2013/10 2013/9
CN	0,1	2013/10 2013/9	-0,2	2013/10 2013/7	-0,7	2013/5 2012/11	0,0	2013/10 2013/9

A2. Změna predikcí inflace pro rok 2013

	CF		MMF		OECD		CB/EIU	
EA	0,0	2013/10 2013/9	-0,2	2013/10 2013/4	-0,1	2013/5 2012/11	0,1	2013/9 2013/6
US	0,0	2013/10 2013/9	-0,4	2013/10 2013/4	-0,2	2013/5 2012/11	0,1	2013/9 2013/6
DE	0,0	2013/10 2013/9	0,0	2013/10 2013/4	-0,3	2013/5 2012/11	0,1	2013/6 2012/12
JP	0,1	2013/10 2013/9	-0,1	2013/10 2013/4	0,4	2013/5 2012/11	0,0	2013/7 2013/4
BR	0,0	2013/10 2013/9	0,2	2013/10 2013/4	0,9	2013/5 2012/11	-0,2	2013/10 2013/9
RU	-0,1	2013/10 2013/9	-0,2	2013/10 2013/4	0,2	2013/5 2012/11	0,0	2013/10 2013/9
IN	0,3	2013/10 2013/9	0,1	2013/10 2013/4	0,7	2013/5 2012/11	0,0	2013/10 2013/9
CN	0,0	2013/10 2013/9	-0,3	2013/10 2013/4	1,0	2013/5 2012/11	-0,1	2013/10 2013/9

A3. Použité zkratky

BoJ	Japonská centrální banka	DBB	Deutsche Bundesbank
BR	Brazílie	DE	Německo
BRIC	Brazílie, Rusko, Indie a Čína	EA	eurozóna
CB-CCI	Conference Board Consumer Confidence Index	ECB	Evropská centrální banka
CB-LEI I	Conference Board Leading Economic Indicator Index	EC-CCI	European Commission Consumer Confidence Indicator
CBOT	Chicago Board of Trade	EC-ICI	European Commission Industrial Confidence Indicator
CF	Consensus Forecasts	EIU	databáze The Economist Intelligence Unit
CN	Čína	EK	Evropská komise
ČNB	Česká národní banka	ES	Španělsko

EU	Evropská unie	JPY	japonský jen
EUR	euro	LIBOR	úroková sazba amerického mezibankovního trhu
EURIBOR	úroková sazba evropského mezibankovního trhu	MMF	Mezinárodní měnový fond
Fed	Federální rezervní systém (centrální banka USA)	N/A	údaj není k dispozici
FRA	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)	OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
GBP	britská libra	OECD-CLI	OECD Composite Leading Indicator
GR	Řecko	PMI	Index nákupních manažerů
HDP	hrubý domácí produkt	PT	Portugalsko
CHF	švýcarský frank	PU	Předstihové ukazatele
ICE	Intercontinental Exchange	RU	Rusko
IE	Irsko	UoM	University of Michigan
IFO	Institute for Economic Research	UoM-CSI	University of Michigan Consumer Sentiment Index
IFO-BE	IFO Business Expectations	US	Spojené státy americké (USA)
IN	Indie	USD	americký dolar
IRS	Interest rate swap (úrokový swap)	WEO	World Economic Outlook
IT	Itálie	ZEW-ES	ZEW Economic Sentiment
JP	Japonsko		

A4. Seznam tematických článků publikovaných v GEVu

2013

	č. GEVu
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 dekadách (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
Zahraníční cenné papíry držené americkými subjekty versus americké cenné papíry držené zahraničními subjekty: Jaký je trend? (Narcisa Kadlčáková)	2012-9

	Č. GEVU
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 změnila globální nerovnováha? (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