

Makroekonomická predikce České republiky

duben 2019

Makroekonomická predikce České republiky
duben 2019

Ministerstvo financí ČR
odbor Hospodářská politika
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111
E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

Elektronický archiv:
<http://www.mfcz.cz/makrope>

Makroekonomická predikce

České republiky

duben 2019

Obsah

Úvod a shrnutí	1
Rizika a nejistoty predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	11
1.3 Fiskální politika	13
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	15
1.5 Strukturální politiky	20
1.6 Demografie	20
2 Ekonomický cyklus	23
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	23
2.2 Konjunkturální indikátory	25
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	26
3.1 Ekonomický výkon	26
3.2 Ceny	35
3.3 Trh práce.....	40
3.4 Vztahy k zahraničí	47
3.5 Mezinárodní srovnání.....	53
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	58
5 Ohlédnutí za rokem 2018.....	59
Slovníček pojmů	61

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2020) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2022). Je publikována se čtvrtletní periodicitou (zpravidla v lednu, dubnu, červenci a listopadu) a je rovněž dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

<http://www.mfcr.cz/makrope>

Přivítáme jakékoliv připomínky nebo náměty, které poslouží ke zkvalitnění publikace a přiblíží ji potřebám uživatelů. Případné připomínky zasílejte na adresu:

macroeconomic.forecast@mfcr.cz

Seznam tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	9
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	10
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	12
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	12
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	14
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	16
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	17
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	18
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	18
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	19
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	19
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	21
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	23
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	28
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	29
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	30
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	30
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	34
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	34
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	36
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	37
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	42
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	43
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	46
Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční.....	48
Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní	49
Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	51
Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní.....	51
Tabulka 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly	54
Tabulka 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu.....	55
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí.....	58
Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2018 se skutečností.....	60

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Míra nezaměstnanosti v EU v únoru 2019	6
Graf 1.1.2: Růst HDP v EA19 a v USA	6
Graf 1.1.3: Ukazatel Ifo (Německo) a průmyslová produkce v ČR	7
Graf 1.1.4: Hrubý domácí produkt	9
Graf 1.1.5: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy	9
Graf 1.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy	10
Graf 1.1.7: Cyklická složka HDP – ČR a Německo	11
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	11
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent	12
Graf 1.2.3: Korunové indexy cen vybraných komodit	12
Graf 1.3.1: Dekompozice salda sektoru vládních institucí	14
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	14
Graf 1.4.1: Úrokové sazby	15
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem	15
Graf 1.4.3: Úvěry nefinančním podnikům	15
Graf 1.4.4: Úvěry v selhání	16
Graf 1.4.5: Vklady	16
Graf 1.4.6: Úvěry domácnostem	17
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	19
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19	20
Graf 1.4.9: Reálný měnový kurz vůči EA19	20
Graf 1.6.1: Věkové skupiny	22
Graf 1.6.2: Počet obyvatel ve věku 20–64 let	22
Graf 1.6.3: Očekávaná střední délka života při narození	22
Graf 1.6.4: Starobní důchodci	22
Graf 1.6.5: Míry závislosti	22
Graf 2.1.1: Produkční mezera	24
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	24
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu	24
Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů	24
Graf 2.1.5: Rozklad růstu hrubé přidané hodnoty z hlediska ekonomického cyklu	24
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	25
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví	25
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách	25
Graf 2.2.4: Indikátor důvěry a spotřeba domácností	25
Graf 2.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH	25
Graf 2.2.6: Kompozitní předstihový indikátor	25
Graf 3.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)	31
Graf 3.1.2: Zdroje hrubého domácího produktu	31
Graf 3.1.3: Výdaje na hrubý domácí produkt	31
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností	32
Graf 3.1.5: Tvorba hrubého fixního kapitálu	32
Graf 3.1.6: Věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu	32
Graf 3.1.7: Sektorové členění tvorby hrubého fixního kapitálu	33
Graf 3.1.8: Nominální hrubý domácí produkt	33
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	38

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	38
Graf 3.2.3: Indikátory spotřebitelských cen.....	38
Graf 3.2.4: Deflátor hrubých domácích výdajů.....	39
Graf 3.2.5: Deflátor HDP	39
Graf 3.2.6: Směnné relace	39
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik.....	40
Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti	40
Graf 3.3.3: Výběr pojistného na sociální zabezpečení a objem mezd a platů	41
Graf 3.3.4: Nominální měsíční mzdy	41
Graf 3.3.5: Zaměstnanost (VŠPS)	44
Graf 3.3.6: Poměr pracovní síly a zaměstnanosti k počtu obyvatel ve věkové skupině 20–64 let	44
Graf 3.3.7: Nezaměstnanost	44
Graf 3.3.8: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce	45
Graf 3.3.9: Nominální objem mezd a platů.....	45
Graf 3.3.10: Míra hrubých úspor domácností.....	45
Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance	49
Graf 3.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí)	50
Graf 3.4.3: Bilance služeb	50
Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů	50
Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	52
Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně	52
Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží.....	52
Graf 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly	54
Graf 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu	56
Graf 3.5.3: Komparativní cenová hladina HDP	56
Graf 3.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2018.....	56
Graf 3.5.5: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2017	57
Graf 3.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2017.....	57
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2019.....	58
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2019	58

Seznam použitých zkratk

b. c.	.....	běžné ceny
CPI	.....	index spotřebitelských cen
ČNB	.....	Česká národní banka
ČSÚ	.....	Český statistický úřad
EA19	.....	eurozóna v rozsahu 19 zemí
ECB	.....	Evropská centrální banka
EK	.....	Evropská komise
EU28	.....	Evropská unie v rozsahu 28 zemí
Fed	.....	Federální rezervní systém
HDP	.....	hrubý domácí produkt
HPH	.....	hrubá přidaná hodnota
MMF	.....	Mezinárodní měnový fond
MPSV	.....	Ministerstvo práce a sociálních věcí
p. b.	.....	procentní bod
p. o.	.....	pravá osa
s. c.	.....	stálé ceny
SPVF	.....	souhrnná produktivita výrobních faktorů
VŠPS	.....	Výběrové šetření pracovních sil

Základní pojmy

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
odhad	údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné
predikce	predikce budoucích čísel, používající matematické i expertní metody
výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolací metody

Značky použité v tabulkách

-	pomlčka na místě čísla značí, že se jev nevyskytoval
.	tečka na místě čísla značí, že daný údaj nepredikujeme, popř. není k dispozici nebo je nespolehlivý
x, (mezera)	křížek nebo mezera na místě čísla značí, že zápis není možný z logických důvodů

Uzávěrka datových zdrojů

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k **3. dubnu 2019**, vybraná východiska predikce jsou vztažena k 6. březnu 2019.

Poznámky

Není-li uvedeno jinak, **nejsou** údaje v Makroekonomické predikci očištěny o sezónní a kalendářní vlivy. Publikované součtové údaje v tabulkách mohou být zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Údaje z předchozí predikce z ledna 2019 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2021 a 2022 jsou extrapolacním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Vzhledem k extrémně nízké participaci věkové skupiny 15–19 let na českém trhu práce byla počínaje touto Makroekonomickou predikcí změněna definice produktivního věku z kategorie 15–64 let na 20–64 let.

Úvod a shrnutí

Globální ekonomická expanze nadále pokračuje, ale s postupem času ztrácí na síle a navíc se výrazně rozšiřují rizika směrem dolů. Předpovědi ekonomického růstu se snižují pro téměř všechny největší světové ekonomiky, zejména pak pro země eurozóny. K tomuto výsledku nejvíce přispívá zvýšená politická nejistota, pokračující napětí v mezinárodním obchodu a další snížení podnikatelské a spotřebitelské důvěry. Pozitivním faktem je, že pro žádnou z největších světových ekonomik zatím není předvídána recese.

Zásadním zdrojem nejistot je vyvrcholení procesu vystoupení Spojeného království z Evropské unie. Vzhledem k tomu, že dolní komora britského parlamentu neschválila dohodu o vystoupení, byl termín brexitu v souladu se závěry Evropské rady odložen na 12. dubna 2019. K datu uzávěrky predikce se přitom v britském parlamentu nepodařilo nalézt většinovou podporu pro žádný z předložených návrhů, který by předurčil následné vztahy mezi Spojeným královstvím a Evropskou unií. Riziko, že 12. dubna dojde k „tvrdému brexitu“ bez dohody, tak výrazně vzrostlo. Tato predikce je založena na předpokladu, že k vystoupení Spojeného království z Evropské unie bez uzavřené dohody o vystoupení nedojde, tedy že se „tvrdému brexitu“ podaří zabránit.

I přes relativně negativní vliv vnějšího prostředí byl vývoj v české ekonomice ve 4. čtvrtletí 2018 poměrně příznivý. Po očištění o sezónní a kalendářní vlivy se **růst reálného hrubého domácího produktu zrychlil** na 0,8 % mezičtvrtletně, resp. 2,6 % meziročně.

Z meziročního pohledu byl v rámci složek domácího užití nejdynamičtější růst **investic do fixního kapitálu** ve výši 10,9 %. V jejich rámci dosáhly dvouciferného růstu nejen rezidenční a nerezidenční stavební investice, ale i investice do strojů a zařízení.

Ze sektorového pohledu významně akcelerovala investiční aktivita vládních institucí. Reálný nárůst o více než 35 % byl tažen domácími investicemi i projekty spolufinancovanými z Evropských strukturálních a investičních fondů. Rovněž soukromé investice vykázaly vysokou dynamiku ve výši přes 7 %.

Růst **spotřeby domácností** se zpomalil na 2,4 %. V podmínkách vysoké dynamiky růstu objemu mezd a platů se zde projevila nejen vyšší spotřebitelská inflace, ale i výrazný nárůst míry úspor. Spotřeba sektoru vládních institucí v důsledku nárůstu zaměstnanosti i mezispotřeby vzrostla o 3,6 %.

Ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhl příspěvek **zahraničního obchodu** jen nepatrně záporné hodnoty. Na straně vývozu došlo díky zvýšení exportní výkonnosti ke zrychlení růstu exportu, růst dovozu však zejména kvůli vysoké dovozní náročnosti investic zůstal dynamický.

Vzhledem k očekávanému zhoršení vnějšího prostředí snižujeme **predikci ekonomického růstu v roce 2019** z 2,5 % na **2,4 %**. Nejvýznamnějším růstovým faktorem by měla být spotřeba domácností, jež by měla odrážet stále silnou mzdovou dynamiku při extrémně nízké míře nezaměstnanosti i razantní zvýšení starobních důchodů. Pozitivně, ovšem menší měrou než v roce 2018, by k růstu měly přispívat investice do fixního kapitálu a spotřeba sektoru vládních institucí, zatímco příspěvek zahraničního obchodu by měl zůstat záporný. Pro rok **2020** zůstává predikce ekonomického růstu ve výši **2,4 %** zachována.

Od počátku roku 2017 se meziroční růst **spotřebitelských cen** povětšinou pohybuje v horní polovině tolerančního pásma 2% inflačního cíle České národní banky. Zde by měl setrvat i po převážnou část roku 2019. Proinflační efekty růstu mezd a platů a kladné produkční mezery by měly působit i nadále, ale s postupně se snižující intenzitou. Predikci průměrné **míry inflace** v roce 2019 vlivem vyšší předpokládané ceny ropy mírně zvyšujeme z 2,1 % na 2,3 %, v roce 2020 je nadále očekávána inflace ve výši 1,6 %.

Ve 4. čtvrtletí 2018 se růst **zaměstnanosti** opět vrátil nad hranici 1 %, vzhledem k extrémně nízké míře nezaměstnanosti a demografickým faktorům však do budoucna nelze počítat s udržení tohoto tempa. Nedostatek zaměstnanců je primární bariérou pro další extenzivní růst produkce, což převážně větší firmy motivuje k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Prostor pro další pokles nezaměstnanosti považujeme za téměř vyčerpaný, a proto predikci **míry nezaměstnanosti** na roky 2019 i 2020 ve výši 2,2 % neměníme.

V rámci **běžného účtu platební bilance** se postupně snižuje kladné saldo bilance zboží v důsledku vyšší tuzemské poptávky po dovozech ovlivněné růstem investic i spotřeby. K tomuto faktoru se postupně přidává i vliv nejistot ve světovém obchodě. Ostatní složky běžného účtu by měly zhruba stagnovat či se jen nepatrně zlepšovat. Výsledkem by měl být malý přebytek ve výši 0,2 % HDP v roce 2019 a 0,3 % HDP v roce 2020.

Hospodaření sektoru vládních institucí dosáhlo v roce 2018 přebytku ve výši 0,9 % HDP, ve strukturálním vyjádření 0,4 % HDP. Meziroční změnu hospodaření významnou měrou určovaly výdaje, které svou více než 10% dynamikou předčily růst příjmů o 2 p. b. Přebytek hospodaření se odráží i ve výši celkového zadlužení, které meziročně pokleslo o 2 p. b. na 32,7 % HDP. Predikce počítá s přebytkem hospodaření i v roce 2019, a to ve výši 0,3 % HDP, a s dalším poklesem relativní výše dluhu až na úroveň 31,5 % HDP.

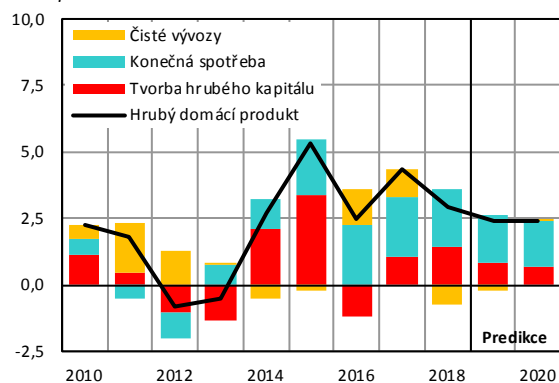
Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
		Aktuální predikce							Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 314	4 596	4 768	5 047	5 304	5 595	5 839	5 313	5 590	5 823
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,7	5,3	2,5	4,4	2,9	2,4	2,4	2,8	2,5	2,4
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	3,7	3,6	4,3	3,2	2,9	2,8	3,5	3,3	3,0
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	1,1	1,9	2,7	1,3	3,7	2,2	1,9	3,8	2,1	1,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	3,9	10,2	-3,1	3,7	10,5	3,1	2,7	8,8	3,1	2,7
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,5	-0,2	1,4	1,1	-0,7	-0,3	0,0	-0,6	-0,3	-0,1
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,1	0,8	-0,4	0,1	-1,2	0,0	0,0	-1,1	0,0	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	2,5	1,2	1,3	1,4	2,1	3,0	1,9	2,4	2,6	1,7
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,3	1,6	2,1	2,1	1,6
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	0,8	1,4	1,9	1,6	1,4	0,4	0,2	1,3	0,3	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	6,1	5,1	4,0	2,9	2,2	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	3,6	4,8	5,7	8,3	9,3	7,5	5,9	9,6	7,7	6,3
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,2	0,2	1,6	1,7	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	-2,1	-0,6	0,7	1,6	0,9	0,3	.	1,6	1,0	.
Předpoklady:											
Měnový kurz CZK/EUR		27,5	27,3	27,0	26,3	25,6	25,5	25,1	25,6	25,5	25,1
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,4	0,6	0,4	1,0	2,0	2,2	2,4	2,0	2,7	3,0
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	99	52	44	54	71	66	65	71	56	57
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,4	2,1	2,0	2,4	1,8	1,0	1,4	1,9	1,4	1,5

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

Hlavním tahounem růstu by měla být domácí poptávka

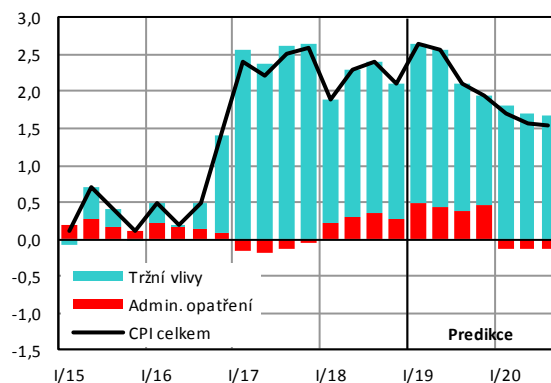
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky jednotlivých výdajových složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Inflace by měla setrvat v tolerančním pásmu cíle ČNB

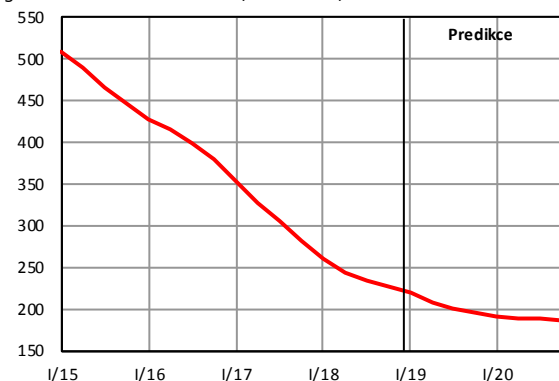
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Nezaměstnanost by měla klesat již jen mírně

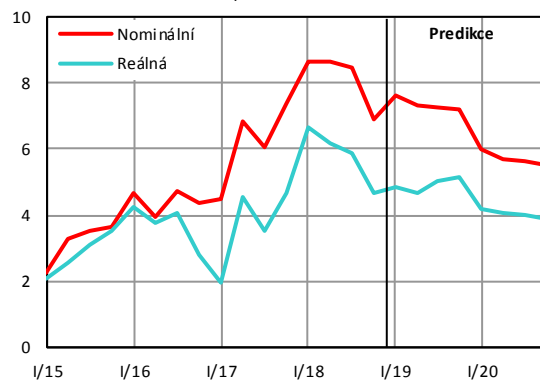
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Růst mezd by se měl postupně zpomalovat

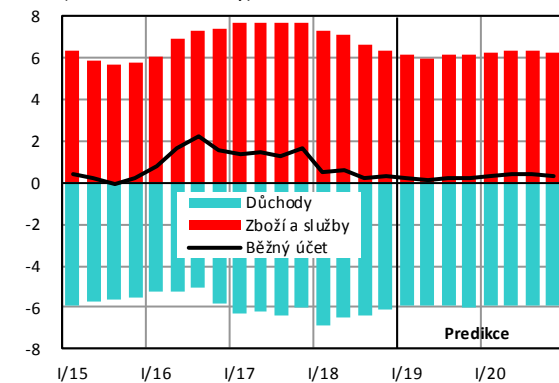
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Běžný účet by měl vykazovat nepatrný přebytek

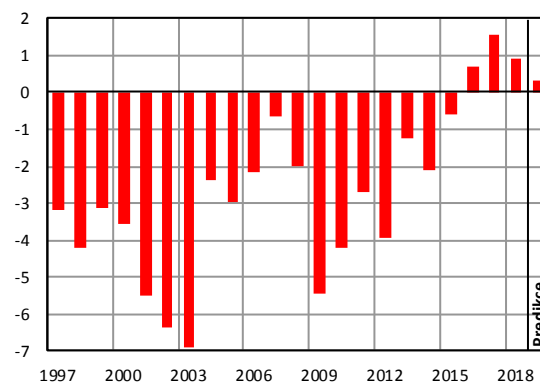
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Saldo vládního sektoru by letos mělo zůstat kladné

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Rizika a nejistoty predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou rizik, která v úhrnu považujeme za **výrazně vychýlená směrem dolů**.

Pro silně exportně orientovanou českou ekonomiku je v současné době hlavním negativním rizikem nejistota související s **vystoupením Spojeného království z Evropské unie**. Evropská rada se 22. března usnesla, že posune datum odchodu Spojeného království z EU na 22. května, podmínkou však bylo, že britský parlament do 29. března schválí dohodu o vystoupení. To se ovšem nestalo, a tak byl termín vystoupení v souladu se závěry Rady odložen jen na 12. dubna. V britském parlamentu se navíc zatím nepodařilo nalézt většinovou podporu pro žádný z návrhů ohledně dalšího postupu ve věci brexitu. Stále tak není jisté kdy, za jakých podmínek nebo zda vůbec Spojené království z EU vystoupí, riziko „tvrdého brexitu“ ovšem výrazně vzrostlo. Tato makroekonomická predikce vychází z předpokladu, že k uzavření výstupové dohody (nikoliv nezbytně té, již dojednala premiérka Mayová) nakonec dojde, a tvrdému brexitu se tak podaří zabránit.

Významné vnější riziko představují i tendence k nárůstu **protekcionismu**, které se projevují především v obchodních vztazích mezi Spojenými státy americkými a Čínou, mohly by se však dotknout i vzájemného obchodu mezi Spojenými státy a Evropskou unií. Případné zvýšení existujících dovozních cel či jejich uvalení na nové druhy zboží by kromě nepříznivých dopadů na objem zahraničního obchodu, a z něj plynoucích přínosů, mělo negativní vliv též na důvěru ekonomických subjektů. Vyšší nejistota by pak mohla vést k odložení některých investičních rozhodnutí. Opomenout nelze také dopad vyšších cel na ceny dováženého zboží a kupní sílu spotřebitelů. S ohledem na vysokou komplexnost mezinárodních dodavatelských řetězců navíc nelze vyloučit, že by dovozní cla měla řadu nezamýšlených důsledků, např. přesuny výroby do jiných států. Česká republika sice obchoduje převážně s ostatními státy EU, nepřímá expozice vůči některým zemím mimo EU však není zanedbatelná, hodnotíme ji dokonce jako vyšší než přímý efekt.

Riziko pro českou ekonomiku představuje také **zpomalení ekonomického růstu v Německu**. Od listopadu 2018 zaznamenává průmyslová výroba pokles a dle vývoje ukazatelů sentimentu podnikatelů by se v krátkodobém horizontu měla situace dále zhoršit. Německo je přitom pro ČR nejvýznamnějším obchodním partnerem (v roce 2018 do Německa směřovalo 31 % vývozu zboží).

Zprostředkovaně by českou ekonomiku mohla nepříznivě ovlivnit také případná eskalace problémů italského bankovního sektoru nebo zpomalování ekonomického růstu v Číně. Nejistotu v globální ekonomice dále zvyšuje nestabilita některých rozvíjejících se ekonomik (Turecko, Argentina, Brazílie).

Česká ekonomika vykazuje v některých oblastech zřetelné znaky přehřívání, obzvláště pak na trzích práce

a nemovitostí. Z hlediska **cyklického vývoje ekonomiky** přitom nelze vyloučit, že v případě naplnění některých uvedených rizik v horizontu predikce by ekonomika vstoupila do sestupné fáze hospodářského cyklu. V konjunkturálních šetřeních poukazuje významná část firem na nedostatek zaměstnanců jako na hlavní bariéru pro navyšování své produkce. Klíčovým faktorem ve středním a delším horizontu proto bude, s ohledem na stávající situaci na trhu práce a předpokládaný demografický vývoj, zvyšování **produktivity práce**. V krátkodobém horizontu vytvářejí nerovnováhy na trhu práce silný tlak na růst mezd, který má za následek zvyšování jednotkových nákladů práce. Při delším trvání by sice konkurenceschopnost některých firem mohla být negativně ovlivněna, na druhou stranu ale tento faktor významnou měrou podporuje růst disponibilního důchodu domácností i investic zvyšujících efektivitu práce a vytváří stimul pro větší orientaci na produkci zboží a služeb s vyšší přidanou hodnotou.

Cyklický vývoj ekonomiky v kombinaci s nízkými úrokovými sazbami vedl ke zvýšení dynamiky hypotečních úvěrů. Spolu s faktory, jež limitují nabídku rezidenčních nemovitostí (z nichž některé jsou specifické pro Prahu), tento vývoj přispěl k výraznému růstu nabídkových cen bytů. Pokračování **rychlého růstu úvěrů na bydlení a cen nemovitostí** představuje makroekonomické riziko, jelikož by některé domácnosti při zhoršení ekonomické situace či zvýšení tržních sazeb nemusely být schopny úvěr splácet, což by mělo dopad i na finanční sektor. Dynamika úvěrů na bydlení se však přibližně od poloviny roku 2017 vlivem růstu úrokových sazeb, zpřísnění úvěrových podmínek a dosažené vysoké úrovně cen bytů postupně snižovala. Koncem loňského roku začal vlivem zpřísnění regulačních doporučení ČNB výrazně klesat objem nových hypotečních úvěrů. Údaje o bytové výstavbě naznačují, že počet dokončených bytů by měl na začátku letošního roku pokračovat v dynamickém růstu, s ohledem na vývoj zahájených bytů by ale měl začít zpomalovat.

Vzhledem k významu **automobilového průmyslu** pro českou ekonomiku pak riziko ve středně až dlouhodobém horizontu představují zásadní strukturální změny, k nimž v tomto odvětví patrně dojde kvůli postupnému zpřísnění emisních norem. V případě jejich neplnění budou výrobci vystaveni vysokým pokutám. Přechod na alternativní druh pohonu si však vyžádá enormní investice do vývoje technologií, do strojů a zařízení či do infrastruktury. Lze také očekávat dopad na zaměstnanost, dodavatelско-odběratelské vztahy či ceny energií.

Riziko směrem vzhůru, byť spíše ve střednědobém horizontu, představují plánované akvizice armádní techniky v hodnotě přes 80 mld. Kč, které by výrazně ovlivnily **dynamiku investic**.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

V důsledku slábnoucího světového obchodu začal v druhé polovině roku 2018 globální ekonomický růst zpomalovat. Tato tendence dále pokračuje, a navíc se výrazně rozšiřují rizika směrem dolů. Současně dochází k dalšímu navyšování rozdílů mezi jednotlivými ekonomikami. Zatímco americká ekonomika stále vykazuje poměrně robustní růst v důsledku doznívajícího fiskálního stimulu, ve vyspělých zemích západní Evropy či rozvíjejících se asijských ekonomikách tempo růstu razantně zpomalilo a výhled se značně zhoršil. K tomuto vývoji nejvíce přispívá pokračující napětí v mezinárodním obchodě, nejistota spojená s vystoupením Spojeného království z EU či další zhoršení podnikatelské důvěry.

Mezičtvrtletní růst HDP ve **Spojených státech amerických** ve 4. čtvrtletí 2018 dále zpomalil na 0,5 % (*proti 0,7 %*), přičemž tahouny byly výdaje domácností na spotřebu a tvorba hrubého fixního kapitálu. Růst spotřeby domácností reflektoval doznávající fiskální impuls, a především již notně napjatou situaci na trhu práce a s ní související růst mezd. Omezený chod úřadů ke konci roku 2018 však dynamiku výdajů spotřebitelů zpomalil, a přispěl i ke stagnaci spotřeby sektoru vládních institucí. Tvorba hrubého fixního kapitálu byla tažena podnikatelskými investicemi. Mírně záporný příspěvek čistého vývozu odrážející slabý růst vývozu byl do značné míry ovlivněn napětím v obchodních vztazích s Čínou.

S ohledem na zhoršující se vývoj globální i domácí ekonomické aktivity a zvýšenou volatilitu na finančních trzích ponechal Fed na svém březnovém zasedání úrokové sazby beze změny (2,25–2,50 %). S dalším zvyšováním úrokových sazeb pro letošní rok nepočítá, v roce 2020 by však již mohl sazby opět jednou zvýšit. Fed dále hodlá v květnu snížit měsíční objem odprodeje aktiv ze současných 30 mld. USD na 15 mld. USD a v září pak odprodeje zcela ukončit. V polovině roku 2018 začala míra inflace pozvolna klesat a v únoru činila 1,5 %. Fed očekává, že se ve střednědobém horizontu míra inflace stabilizuje poblíž 2% cíle. Situace na akciových trzích se po silné korekci ve 4. čtvrtletí 2018 stabilizovala a akciové indexy již většinu ztrát ze závěru roku umazaly.

Předpokládáme, že hlavním faktorem růstu ekonomické aktivity zůstanou i v dalších letech výdaje domácností na spotřebu. Omezený chod úřadů, který trval 35 dní, měl zřejmě jen velmi krátkodobý dopad. Naopak pozitivní a dlouhodobější efekt by na spotřebu domácností měla mít situace na trhu práce. Míra nezaměstnanosti v únoru klesla na 3,8 %, po letech poklesu a stagnace se navíc pozvolna obnovuje růst míry participace. Nedostatek zaměstnanců s vhodnou kvalifikací se pak odráží v akceleraci průměrné mzdy. Investiční a exportní aktivita by měla být přinejmenším v krátkodobém horizontu nega-

tivně ovlivňována pokračujícím napětím v obchodních vztazích s Čínou. Mezi oběma státy sice v otázce řešení vzájemných rozporů pokračují intenzivní jednání, v případě jejich neúspěchu jsou však Spojené státy americké připraveny uvalit na čínské zboží další cla. Překážky by rovněž mohly vzrůst v obchodu s Evropskou unií, kde ze strany Spojených států hrozí riziko zvýšení dovozních cel na automobily vyrobené v EU. Oproti očekáváním uvolněnější měnová politika by naopak měla růst investic povzbudit. Vývoj indikátorů důvěry zůstává povzbudivý, ukazatele sentimentu podnikatelů i spotřebitelů setrvávají nad svými dlouhodobými průměry.

V roce 2018 se HDP zvýšil o 2,9 % (*v souladu s odhadem*). Očekáváme, že se v souvislosti s odezněním dopadů fiskálního stimulu hospodářský růst postupně zpomalí na 2,3 % (*proti 2,4 %*) v roce 2019 a na 2,0 % (*beze změny*) v roce následujícím.

Ve 4. čtvrtletí 2018 se HDP **Číny** mezičtvrtletně zvýšil o 1,5 %. Navzdory postupnému a pozvolnému zpomalování ekonomiky zůstává Čína hlavním tahounem globálního hospodářského růstu. Dominantním sektorem se stávají služby, zatímco význam průmyslu dále slábne. Těžiště hospodářského růstu se také pozvolna přesouvá od investic a vývozu ke spotřebě domácností, jejíž podíl na HDP činil v roce 2017 zhruba 39 %. Ačkoliv tempo meziročního růstu maloobchodních tržeb dlouhodobě klesá, stále překračuje hranici 8 %. Růst investic postupně zpomaluje nejen vlivem zvlňujících ekonomické aktivity, ale také v důsledku řady opatření, jimiž se vláda snaží omezit rostoucí ceny bydlení, stínové bankovnictví a rizikovější úvěry či snížit nadměrnou kapacitu v některých průmyslových odvětvích.

Předpokládáme, že tempo hospodářského růstu bude i nadále postupně zpomalovat. Vývoj předstihových ukazatelů zůstává v případě důvěry spotřebitelů a indexu nákupních manažerů ve službách uspokojivý, avšak indikátor důvěry podnikatelů a index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu od prosince 2018 signalizují pokles. Významné riziko pro hospodářský růst představuje další případná eskalace obchodních sporů se Spojenými státy americkými. Obavy vzbuzuje také vysoký dluh veřejného i soukromého sektoru či podíl nesplácených úvěrů. Vzhledem k omezenému prostoru pro další výdajový impuls je ve 2. čtvrtletí plánováno snížení daně z přidané hodnoty a sociálních odvodů, jež by mělo zabránit výraznějšímu zpomalení hospodářského růstu.

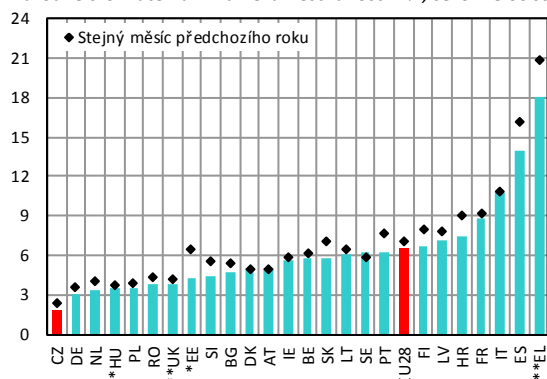
V **Evropské unii** se HDP ve 4. čtvrtletí 2018 mezičtvrtletně zvýšil jen o 0,3 % (*v souladu s odhadem*), v EA19 pak o 0,2 % (*v souladu s odhadem*). V meziročním srovnání HDP vzrostl o 1,4 % v EU28 (*proti 1,5 %*) a o 1,1 % v EA19

(proti 1,2 %). K ekonomickému růstu přispěly všechny výdajové složky s výjimkou změny stavu zásob. Tempo ekonomického růstu se v jednotlivých ekonomikách značně lišilo, přičemž mírný mezičtvrtletní pokles HDP o 0,1 % zaznamenaly Itálie a Řecko. Itálie tak již potřetí během posledních deseti let vstoupila do recese. Nejrychleji naopak mezičtvrtletně rostly ekonomiky Estonska (2,2 %), Litvy (1,3 %), Lotyšska a Švédska (shodně 1,2 %). V řadě zemí pak výraznější oživení kromě vnějších faktorů stále brzdí strukturální problémy, nízký růst produktivity práce, ztráta konkurenceschopnosti či vysoká zadluženost vládního a soukromého sektoru.

Míra inflace v eurozóně se již od prosince 2018 pohybuje v těsné blízkosti 1,5 %. Na zvýšení spotřebitelských cen v březnu se podílely především rostoucí ceny služeb a energií. Evropská centrální banka drží již od března 2016 hlavní refinanční sazbu na úrovni 0,00 % a depozitní sazbu na -0,40 %. Současně předpokládá, že základní úrokové sazby zůstanou na současné úrovni alespoň do konce roku 2019. Od září 2019 do března 2021 navíc uskuteční další sérii cílených dlouhodobějších refinančních operací se splatností dva roky.

Graf 1.1.1: Míra nezaměstnanosti v EU v únoru 2019

mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Pozn.: *) Data za leden 2019. **) Data za prosinec 2018.

Zdroj: Eurostat.

Zpomalující se ekonomická aktivita se promítá i do vývoje na trhu práce. Míra nezaměstnanosti již v řadě zemí stagnuje či klesá jen zcela nepatrně. V únoru v EU28 setrvala na úrovni 6,5 % (meziroční pokles o 0,6 p. b.), což představuje nejnižší hodnotu v historii měření od roku 2000. Mezi jednotlivými ekonomikami však přetrvávají enormní rozdíly (viz graf 1.1.1).

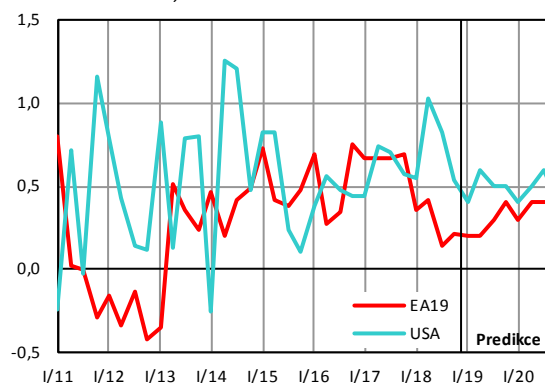
Řada předstihových indikátorů v eurozóně dosáhla na přelomu let 2017 a 2018 svých historických maxim a poté zahájila setrvalý pokles. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu vstoupil v únoru do oblasti kontrakce a v březnu dosáhl své nejnižší hodnoty od dubna 2013. Za uvedeným vývojem stojí především pokles objednávek související se zpomalujícím tempem růstu světového obchodu, napětím v globálních obchodních vztazích a nejistotou ohledně vystoupení Spojeného království z EU. Index nákupních manažerů ve službách prozatím naznačuje velmi mírnou expanzi. Úroveň důvě-

ry podnikatelů i spotřebitelů je navzdory jejich sestupné tendenci stále ještě nad svým dlouhodobým průměrem.

Růst HDP by i v dalších letech měl být tažen domácí poptávkou. Hlavním faktorem by měla zůstat spotřeba domácností, krátkodobě podpořená nízkými úrokovými sazbami a expanzivní fiskální politikou v některých státech. Pozitivní efekt pak bude mít růst mezd související s napatým trhem práce, kde podobně jako v ČR nedostatek kvalifikovaných pracovníků představuje značnou překážku pro hospodářský růst v krátkém či střednědobém horizontu. Situace na trhu práce by naopak spolu s vysokým využitím kapacit a uvolněnou měnovou politikou měla přispět k růstu investic, který by ovšem měl být zmírňován ochlazením světové ekonomiky. S ohledem na silnou domácí poptávku by tak mělo saldo zahraničního obchodu hospodářský růst tlumit.

Graf 1.1.2: Růst HDP v EA19 a v USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Předpokládáme, že hospodářský růst zůstane v krátkodobém horizontu slabý a nevýrazný, zasažený slábnoucí globální poptávkou, rizikem vyhocení obchodních vztahů se Spojenými státy americkými a nejistotami souvisejícími s vystoupením Spojeného království z EU. Očekáváme však, že se tato nejistota v brzké době do značné míry sníží. Rovněž předpokládáme, že nakonec nedojde k dalšímu zvýšení překážek ve vzájemném obchodu mezi Spojenými státy americkými na straně jedné a Čínou a EU na straně druhé. Ve střednědobém horizontu by se tudíž měl hospodářský růst mírně oživit. Za celý rok 2018 se HDP EU28 zvýšil o 1,9 % (proti 2,0 %). Ekonomický růst by v roce 2019 mohl dosáhnout 1,3 % (proti 1,6 %) a v roce 2020 mírně zrychlit na 1,6 % (proti 1,8 %).

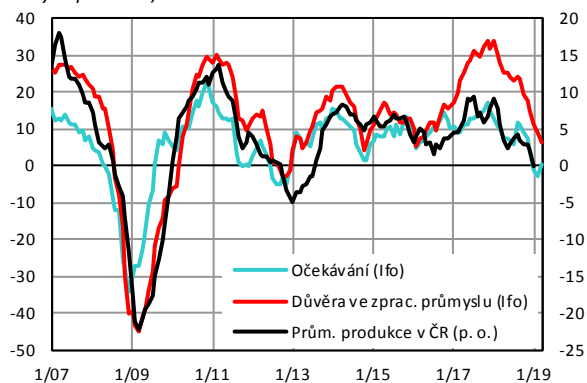
Ve 4. čtvrtletí 2018 výkon **německé** ekonomiky stagnoval (proti růstu o 0,1 %), a Německu se tak velmi těsně podařilo vyhnout technické recesi (dva mezičtvrtletní poklesy HDP v řadě). Saldo zahraničního obchodu na hospodářský růst působilo neutrálně, když dovoz i vývoz rostly shodným tempem. Růst spotřeby sektoru vládních institucí, investic i spotřeby domácností pak plně vykompenzoval záporný příspěvek změny stavu zásob, jenž byl do značné míry ovlivněn problémy v automobilovém průmyslu souvisejícími se zavedením nových standardů měření emisí v září 2018. Výdaje na spotřebu domácnos-

tí podpořil další pokles míry nezaměstnanosti a vysoká důvěra spotřebitelů, tvorbu hrubého fixního kapitálu pak investice ve stavebnictví, které těžily z nízkých úrokových měr a demografického a sociálního vývoje.

Řada předstihových ukazatelů, jež na přelomu let 2017 a 2018 vystoupaly na svá dlouhodobá maxima, nyní prochází korekcí. Index nákupních manažerů v průmyslu se v lednu propadl do oblasti kontrakce a v březnu po dalším poklesu zaznamenal nejnižší hodnotu od července 2012. Tento vývoj odráží pokles výroby i nových objednávek v důsledku slabší poptávky z Číny, poklesu prodeje automobilů či nejistoty spojené s vystoupením Spojeného království z EU. Poprvé za poslední tři roky byl navíc zaznamenán, byť nepatrný, pokles počtu zaměstnanců. Obdobný propad důvěry podnikatelů, měřené indikátorem Ifo, reflektuje zhoršení ekonomické situace i budoucích hospodářských vyhlídek. Naopak index důvěry spotřebitelů (GfK) zůstává na vysoké úrovni. Navzdory obavám ohledně vystoupení Spojeného království z EU a obchodních sporů mezi Spojenými státy americkými a Čínou či EU spotřebitelé hodnotí situaci na trhu práce a očekávané příjmy jako velmi dobré.

Graf 1.1.3: Ukazatel Ifo (Německo) a průmyslová produkce v ČR

salda indikátorů (Ifo); sezónně očištěný index průmyslové produkce ve zpracovatelském průmyslu ČR, meziroční růst v % (ze čtvrtletních klouzavých průměrů)



Zdroj: CESifo, ČSÚ.

Předpokládáme, že německá ekonomika bude nadále tažena domácí poptávkou. Výdaje domácností na spotřebu podpoří snížení příspěvků na zdravotní pojištění, zvýšení minimální mzdy a především další růst reálných mezd související s nedostatkem zaměstnanců s vhodnou kvalifikací. Německá ekonomika se nachází blízko stavu plné zaměstnanosti, když v únoru míra nezaměstnanosti klesla na 3,1 % a zaměstnanost dosahovala nejvyšších hodnot od sjednocení Německa. Uvedené faktory by pak spolu s nízkými úrokovými mírami měly stimulovat další růst ve stavebnictví, což potvrzuje i vývoj indexu nákupních manažerů v tomto odvětví. Naopak zpracovatelský průmysl bude v krátkém období negativně zasažen poklesem poptávky po německých výrobcích v souvislosti se slábnoucím světovým obchodem. Automobilový průmysl navíc negativně ovlivňuje klesající poptávka v Číně, zavedení regulačních nařízení ohledně emisí či nejistota

související s rostoucím počtem zakáz pro vjezd některých automobilů do center měst. Očekáváme, že ve střednědobém horizontu by vývoj ve zpracovatelském průmyslu měl nabrat pozitivní směr, resp. že již během roku 2019 dojde k vyjasnění situace ohledně vystoupení Spojeného království z EU a vyřešení obchodních sporů mezi USA a Čínou. V neposlední řadě by k hospodářské dynamice v roce 2020 měl přispět vyšší počet pracovních dní. V roce 2018 růst HDP zpomalil na 1,4 % (proti 1,6 %) a s ohledem na výše uvedené důvody předpokládáme jeho další zpomalení až na 0,8 % (proti 1,3 %) v roce letošním. V roce 2020 by pak ekonomický výkon mohl zrychlit na 1,4 % (proti 1,5 %).

Mezičtvrtletní růst **francouzské** ekonomiky zůstal i ve 4. čtvrtletí 2018 na 0,3 % (proti stagnaci). Hospodářská aktivita byla tažena zahraniční poptávkou, když růst vývozu předčil slabé tempo růstu dovozu. Domácí poptávka působila na ekonomický výkon neutrálně, neboť zvýšení spotřeby sektoru vládních institucí i investic plně vykompenzoval záporný příspěvek změny stavu zásob. Za stagnací výdajů domácností na spotřebu stály především protesty hnutí „žlutých vest“ a pokles důvěry spotřebitelů na nejnižší hodnotu od října 2014. Tvorba hrubého fixního kapitálu pak vzrostla jen nepatrně.

Pokles důvěry podnikatelů i spotřebitelů či indexů nákupních manažerů v průmyslu a ve službách se na přelomu let 2018 a 2019 se slábnoucími protesty téměř zastavil. Rozsáhlé demonstrace proti vysokým životním nákladům a hospodářské politice vedly k upuštění od některých plánovaných reforem, a naopak k přijetí či alespoň příslibu řady sociálních opatření (zvýšení minimální mzdy, nezvýšení cenových tarifů u elektřiny a plynu, zrušení zdanění odměn za práci přesčas či upuštění od zavedení zvláštní daně pro většinu důchodců). Balíček sociálních opatření se pozitivně promítne do spotřeby domácností, současně však pravděpodobně povede k porušení fiskálního pravidla EU a dalšímu nárůstu zadlužení sektoru vládních institucí. Otázky navíc vzbuzuje proveditelnost dalších potřebných strukturálních reforem, např. penzijního systému.

Předpokládáme, že růst francouzské ekonomiky bude nadále poměrně nevýrazný. Tahounem růstu by měla zůstat domácí poptávka, s ohledem na výše uvedená sociální opatření by však hlavní roli měly převzít výdaje domácností na spotřebu. Nelze však očekávat, že by byly podporovány situací na trhu práce tak významně, jako v řadě jiných evropských ekonomik. Navzdory přijatým reformám se totiž francouzský trh práce zlepšuje jen velmi pozvolna a strukturální problémy přetrvávají. Naopak čistý vývoz by měl hospodářský růst krátkodobě tlumit z důvodu slábnoucího světového obchodu a zhoršených vyhlídek hlavních obchodních partnerů (v roce 2017 téměř 40 % francouzského vývozu, což odpovídalo 12 % HDP, směřovalo do Německa, Spojených států amerických, Spojeného království a Itálie). V roce 2018 vzrostl HDP o 1,6 % (proti 1,5 %) a vzhledem k fiskálnímu impulsu by si obdobnou dynamiku mohl zachovat i v dal-

ších letech. Očekáváme, že hospodářský růst v roce 2019 dosáhne 1,5 % (*beze změny*), a poté v následujícím roce nepatrně zrychlí na 1,6 % (*beze změny*).

Polská ekonomika dramaticky zpomalila, když ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhlo mezičtvrtletní tempo růstu HDP pouze 0,5 % (*proti 1,2 %*). Růst byl tažen domácí i zahraniční poptávkou a jedinou složkou, která jej tlumila, byl příspěvek změny stavu zásob. Hlavním prorůstovým faktorem byl čistý vývoz, a to navzdory slabému výkonu eurozóny. Spotřeba domácností byla podpořena klesající mírou nezaměstnanosti, dynamickým růstem mezd a vysokou úrovní důvěry spotřebitelů. Na investiční aktivitě se podílely především prostředky Evropských strukturálních a investičních fondů.

Ekonomika by měla být i v dalších letech tažena spotřebou domácností. Vláda ohlásila řadu fiskálních opatření, která podpoří disponibilní důchod domácností. Celková výše fiskálního impulsu by přitom mohla dosáhnout až 1,9 % HDP. Výdaje domácností na spotřebu navíc ještě krátkodobě podpoří nízké úrokové sazby, dlouhodobě pak růst mezd související s dobrou situací na trhu práce. Míra nezaměstnanosti v únoru klesla až na úroveň 3,5 % (meziroční pokles o 0,4 p. b.). Růst investic by měly podpořit projekty spolufinancované fondy EU z finanční perspektivy 2014–2020 a potřeba obnovovat kapitálové vybavení. Rizika však představují zhoršená předvídatelnost hospodářské politiky a parlamentní volby, které se uskuteční nejpozději v listopadu. V roce 2018 se HDP zvýšil o 5,1 % (*proti 5,3 %*). Hospodářský růst by letos měl zpomalit na 3,9 % (*proti 4,0 %*), v roce 2020 by si však díky fiskálnímu impulsu měl zachovat svou dynamiku a dosáhnout 3,8 % (*proti 3,4 %*).

Slovenská ekonomika v závěru roku 2018 mírně zvolnila, když HDP ve 4. čtvrtletí mezičtvrtletně vzrostl o 0,8 % (*proti 1,0 %*). Hospodářský růst byl tažen výhradně domácí poptávkou. Dominující tvorba hrubého fixního kapitálu, která odrážela statistický efekt z předchozího čtvrtletí související s dokončením výstavby automobilky

Jaguar Land Rover, však byla do značné míry vykompenzována záporným příspěvkem změny stavu zásob. Výdaje domácností na spotřebu podpořila vysoká úroveň důvěry spotřebitelů, klesající nezaměstnanost a růst mezd. Nepatrný záporný příspěvek čistých vývozů pak odrážel předstih růstu dovozu před dynamikou vývozu. Zatímco dovoz byl tažen silnou domácí poptávkou, na vývoz nepříznivě působil slábnoucí globální obchod.

V horizontu predikce by měl být růst HDP tažen především domácí poptávkou. Výdaje domácností na spotřebu budou stimulovány řadou fiskálních opatření (zdvojnásobení daňového bonusu na děti do 6 let či obědy pro děti v mateřských a základních školách zdarma), vysokou úrovní spotřebitelské důvěry, nízkými úrokovými sazbami a situací na trhu práce. Míra nezaměstnanosti v únoru setrvala na úrovni 5,8 % (meziroční pokles o 1,3 p. b.), což představuje nejnížší hodnotu v historii měření od roku 1998. Nesoulad na trhu práce mezi nabídkou a poptávkou vytváří tlak na růst průměrné mzdy, který ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhl 5,8 % meziročně. K udržení dynamiky mezd pak přispěje zvýšení minimální mzdy o 8,3 % v roce 2019 či nárůst platů ve veřejném sektoru v letech 2019 a 2020. Nedostatek pracovníků s vhodnou kvalifikací se promítne také do růstu firemních investic do strojů a zařízení zvyšujících produktivitu práce. Růst tvorby hrubého fixního kapitálu v soukromém sektoru i v sektoru vládních institucí podpoří rovněž čerpání Evropských strukturálních a investičních fondů, opačným směrem však bude působit bazický efekt dokončení výstavby automobilky Jaguar Land Rover v roce 2018. Postupný náběh výroby v uvedeném podniku však v roce 2019 pomůže udržet růst vývozu v podmínkách zpomalujícího světového obchodu i výkonu ekonomik EU28, kam v roce 2017 směřovalo více než 80 % celkového exportu, jenž dosáhl 80 % HDP. V roce 2018 vzrostl HDP o 4,1 % (*proti 4,3 %*). Odhadujeme, že s ohledem na silnou domácí poptávku bude ekonomický růst zpomalovat postupně, a to na 3,8 % (*proti 4,1 %*) v roce 2019 a 3,7 % (*proti 3,8 %*) v roce následujícím.

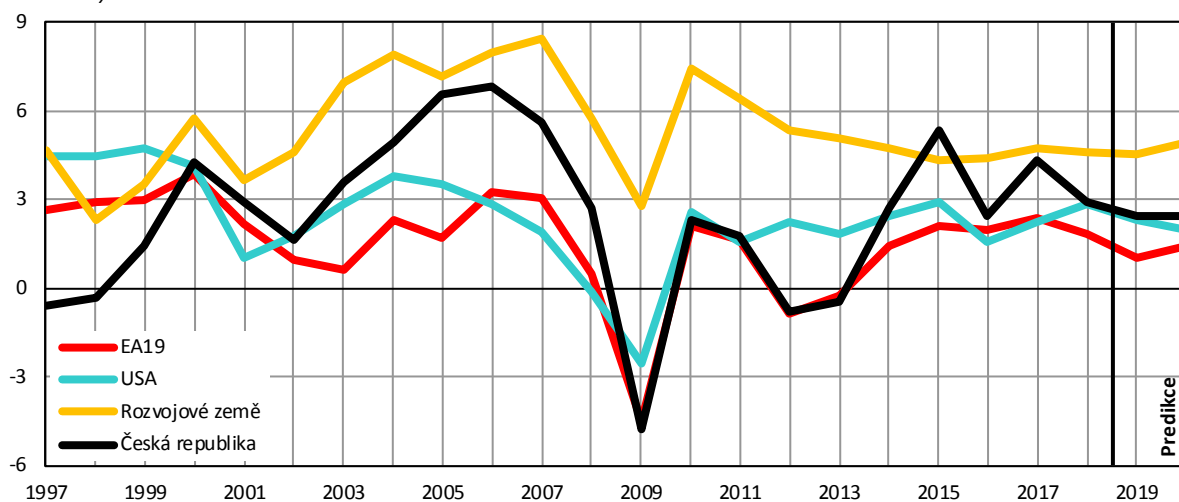
Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční
meziroční reálný růst v %

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Svět	4,3	3,5	3,5	3,6	3,5	3,3	3,7	3,7	3,5	3,6
USA	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,3	2,0
Čína	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6	6,2	6,1
EU28	1,8	-0,4	0,3	1,8	2,3	2,0	2,4	1,9	1,3	1,6
EA19	1,6	-0,9	-0,2	1,4	2,1	2,0	2,4	1,8	1,0	1,4
Německo	3,7	0,5	0,5	2,2	1,7	2,2	2,2	1,4	0,8	1,4
Francie	2,2	0,3	0,6	1,0	1,1	1,2	2,2	1,6	1,5	1,6
Spojené království	1,6	1,4	2,0	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4	1,1	1,1
Rakousko	2,9	0,7	0,0	0,7	1,1	2,0	2,6	2,7	1,9	2,0
Maďarsko	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1	4,9	3,6	3,0
Polsko	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,8	5,1	3,9	3,8
Slovensko	2,8	1,7	1,5	2,8	4,2	3,1	3,2	4,1	3,8	3,7
Česká republika	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	2,9	2,4	2,4

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, NBS China. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Hrubý domácí produkt

meziroční reálný růst v %

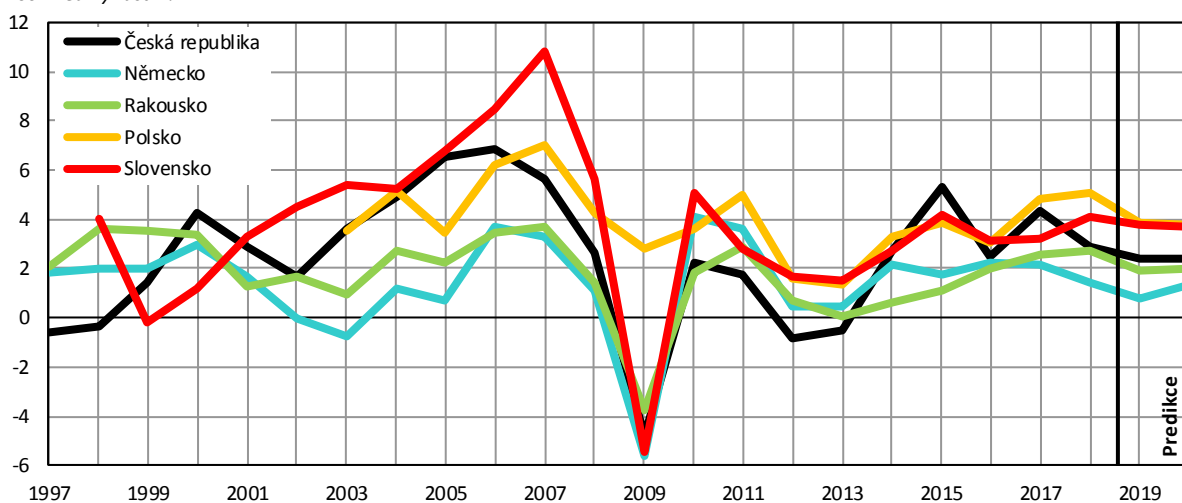


Pozn.: Rozvojové země (celkem 154 států) podle členění používaného MMF.

Zdroj: Eurostat, MMF. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.5: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

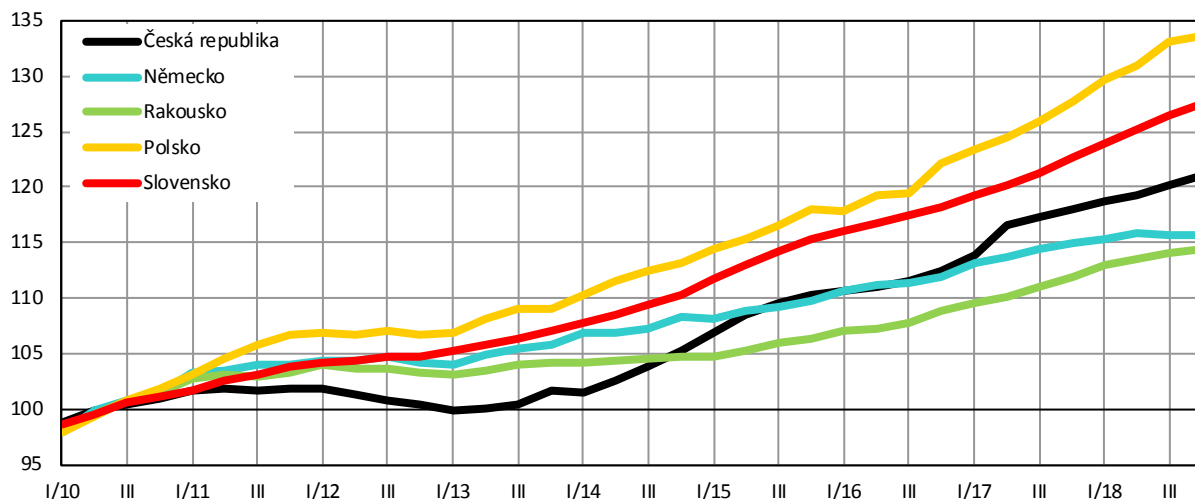
meziroční reálný růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

2010 = 100, sezónně očištěná data, stálé ceny



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní

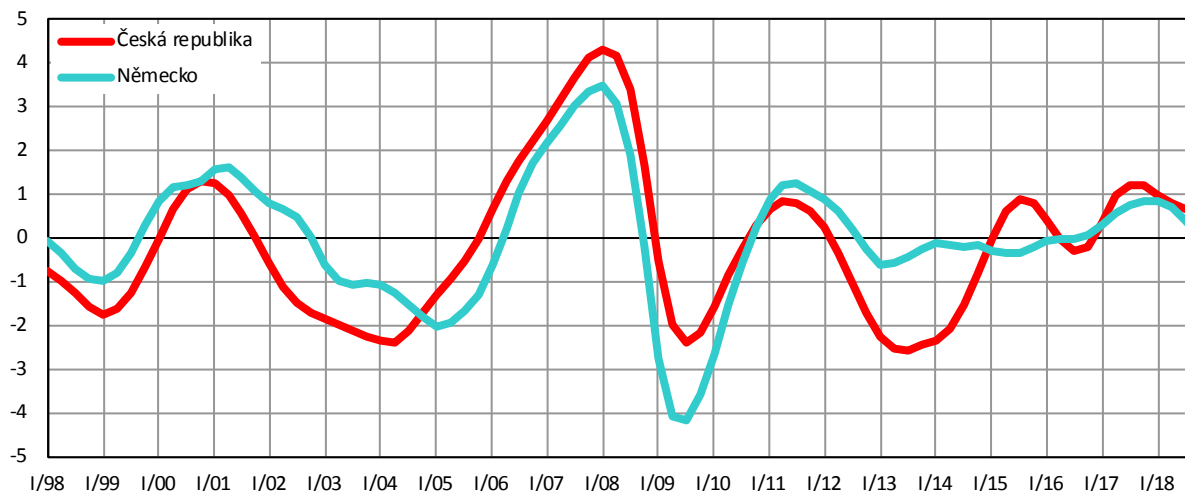
reálný růst v %, sezónně očištěná data

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
USA	mezičtvrtletní	0,5	1,0	0,8	0,5	0,4	0,6	0,5	0,5
	meziroční	2,6	2,9	3,0	3,0	2,8	2,4	2,1	2,0
Čína	mezičtvrtletní	1,5	1,7	1,6	1,5	1,4	1,6	1,4	1,5
	meziroční	6,8	6,7	6,5	6,4	6,3	6,2	6,0	6,0
EU28	mezičtvrtletní	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
	meziroční	2,4	2,2	1,8	1,4	1,3	1,2	1,3	1,4
EA19	mezičtvrtletní	0,4	0,4	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4
	meziroční	2,4	2,1	1,6	1,1	1,0	0,8	0,9	1,1
Německo	mezičtvrtletní	0,4	0,5	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,5	0,6
	meziroční	2,1	2,0	1,2	0,6	0,4	0,1	0,8	1,4
Francie	mezičtvrtletní	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5
	meziroční	2,2	1,7	1,4	1,0	1,1	1,3	1,5	1,7
Spojené království	mezičtvrtletní	0,1	0,4	0,7	0,2	0,1	0,2	0,4	0,3
	meziroční	1,2	1,4	1,6	1,4	1,4	1,2	0,9	1,0
Rakousko	mezičtvrtletní	0,9	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4
	meziroční	3,2	3,2	2,8	2,1	1,6	1,6	1,7	1,8
Maďarsko	mezičtvrtletní	1,3	1,0	1,4	1,0	0,7	0,6	0,6	0,5
	meziroční	4,9	4,8	5,3	4,9	4,2	3,8	3,0	2,4
Polsko	mezičtvrtletní	1,5	1,0	1,6	0,5	0,7	1,0	1,5	1,2
	meziroční	5,0	5,1	5,6	4,6	3,8	3,8	3,7	4,5
Slovensko	mezičtvrtletní	1,0	1,1	1,0	0,8	0,8	1,0	1,1	1,0
	meziroční	3,9	4,2	4,3	4,0	3,8	3,7	3,8	4,0
Česká republika	mezičtvrtletní	0,6	0,5	0,7	0,8	0,6	0,4	0,4	0,4
	meziroční	4,2	2,3	2,4	2,6	2,7	2,6	2,2	1,9

Zdroj: Eurostat, NBS China. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Cyklická složka HDP – ČR a Německo

v % HDP, výpočet na základě Hodrickova-Prescottova filtru



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

1.2 Ceny komodit

Odhadujeme, že cena ropy Brent v průměru za 1. čtvrtletí 2019 dosáhla 66 USD/barel (*proti 56 USD/barel*). Meziročně tak dle odhadu téměř stagnovala.

Zatímco pro 4. čtvrtletí 2018 byl charakteristický postupný pokles ceny ropy a také pokles na akciových trzích, situace od počátku roku 2019 byla zcela opačná. Růst ceny ropy byl podpořen informacemi, že je plněna dohoda členů Organizace zemí vyvážejících ropu a dalších zúčastněných zemí o snížení těžby. Tento faktor byl vyvažován rostoucí těžbou ropy ve Spojených státech amerických.

Energetická informační správa Spojených států odhaduje, že v letech 2019 a 2020 bude docházet k nárůstu zásob vytěžené ropy, což by mělo tlačit cenu níže. S touto prognózou koresponduje i situace na termínovém trhu, kde se ropa s pozdějším dodáním obchoduje levněji než ropa s bližším dodáním.

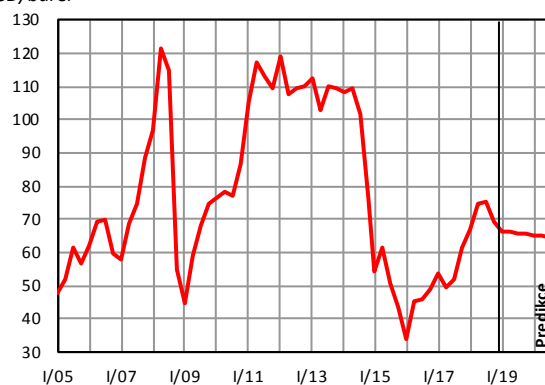
Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě mírně klesající křivku cen kontraktů futures. V roce 2019 by měla cena v průměru dosáhnout 66 USD/barel (*proti 56 USD/barel*), pro příští rok pak počítáme s cenou 65 USD/barel (*proti 57 USD/barel*). Zvýšení predikce je

dáno posunem křivky cen kontraktů futures směrem nahoru.

V korunovém vyjádření se cena ropy Brent ve srovnání s minulou predikcí zvýšila úměrně nárůstu dolarové ceny, neboť se nezměnil předpoklad měnového kurzu koruny vůči americkému dolaru. Korunová cena by měla podle našich předpokladů v roce 2019 i 2020 klesat tempem okolo 4 % ročně (viz graf 1.2.2).

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

USD/barel



Zdroj: U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		<i>Predikce</i>									<i>Predikce</i>
Ropa Brent	USD/barel	111,3	111,5	108,6	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	66	65
	růst v %	39,8	0,2	-2,6	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-7,5	-2,0
Index v CZK	2010=100	129,5	143,8	139,9	134,6	85,0	70,1	83,1	102,1	97	94
	růst v %	29,5	11,0	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	22,9	-4,6	-3,9
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	10,5	11,5	11,8	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	.	.
	růst v %	26,9	9,1	2,7	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	.	.
Index v CZK	2010=100	117,9	142,2	145,9	131,7	106,2	70,7	84,2	105,9	.	.
	růst v %	17,9	20,6	2,6	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,7	.	.

Pozn.: Cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek.

Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání

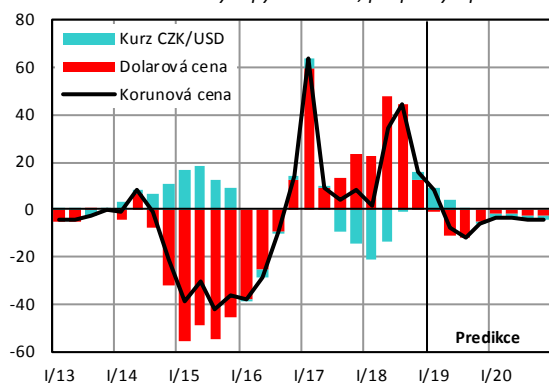
		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Ropa Brent	USD/barel	66,9	74,5	75,1	69,0	66	66	66	66
	růst v %	24,8	50,2	44,1	12,4	-1,0	-11,1	-12,2	-4,8
Index v CZK	2010=100	91,0	105,6	109,7	102,2	99	98	97	96
	růst v %	1,6	34,2	44,1	16,0	8,3	-7,3	-11,5	-5,9
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	6,7	7,3	8,4	8,3	.	.	.	.
	růst v %	16,8	46,2	53,3	25,1	.	.	.	.
Index v CZK	2010=100	87,5	99,2	117,9	118,8	.	.	.	.
	růst v %	-4,9	30,6	53,3	29,2	.	.	.	.

Pozn.: Cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek.

Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent

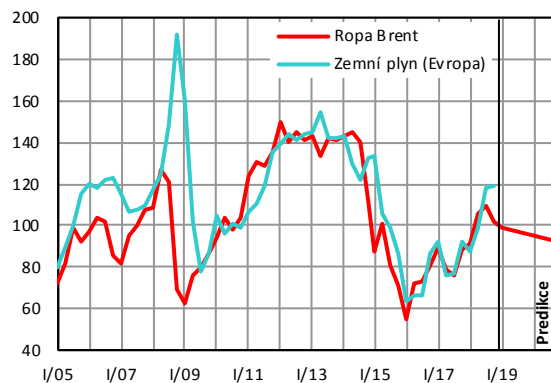
meziroční růst korunové ceny ropy Brent v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

Graf 1.2.3: Korunové indexy cen vybraných komodit

index 2010 = 100



Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

1.3 Fiskální politika

Podle údajů Českého statistického úřadu skončilo hospodaření sektoru vládních institucí **v roce 2018** přebytkem 47,4 mld. Kč (*proti 82,7 mld. Kč*), což odpovídá 0,9 % HDP (*proti 1,6 % HDP*). Přebytku bylo dosaženo již třetí rok v řadě a přispěly k němu všechny subsektory. Saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázových či jiných přechodných operací tak dosáhlo úrovně 0,4 % HDP (*proti 1,1 % HDP*), primární strukturální saldo 1,1 % HDP (*proti 1,8 % HDP*).

Nižší přebytek sektoru vládních institucí významnou měrou určovaly výdaje, které při zvýšení o 10,1% o 2 p. b. předčily růst příjmů. Daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení vzrostly o téměř 132 mld. Kč (7,4 %), což byl historicky nejvyšší meziroční nárůst v absolutním vyjádření. Vysokou dynamiku si vzhledem k pozici ekonomiky v hospodářském cyklu zachovaly především daň z příjmů fyzických osob (13,8 %) a příspěvky na sociální zabezpečení (9,8 %), tedy příjmy odvislé od vývoje mezd a platů v ekonomice (blíže viz kapitola 3.3). Na druhé straně se rostoucí podíl náhrad zaměstnancům na hrubém domácím produktu odrazil v ziskovosti firem. Kromě vyšších nákladů na mzdy se do jejich hospodaření promítla rovněž mírně zpomalující dynamika ekonomiky. Výnos daně z příjmů právnických osob tak zůstal meziročně téměř beze změny.

Výnosy daní z výroby a dovozu se zvýšily o 4,8 %. Daň z přidané hodnoty, značně posílená v roce 2017 kontrolním hlášením a elektronickou evidencí tržeb, zvolnila svůj růst na 5,4 %. Ve vývoji spotřebních daní se promítl pokles výnosu daně z tabákových výrobků o 1,6 %, oproti čemuž působily na příjmy pozitivně trojnásobně vyšší výnosy z prodeje emisních povolenek.

Se zrychlením realizace projektů financovaných z Evropských strukturálních a investičních fondů vládními institucemi došlo k enormnímu růstu jak běžných (24,8 %), tak kapitálových (31,3 %) transferů.

Na výdajové straně byla nejrychleji rostoucí položkou tvorba hrubého fixního kapitálu (27,7 %), přičemž její nárůst byl z téměř 70 % financován z národních zdrojů.

Dynamika nominálních výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí zrychlila na 8,9 %, tažená náhradami zaměstnancům (12,7 %). V nich se odrazilo navýšení platů téměř všech zaměstnanců sektoru vládních institucí o 10 %, resp. 15 % v případě pedagogických pracovníků, ke kterému došlo již koncem roku 2017, a od ledna 2018 je doplnily 10% nárůsty platových tarifů ve zdravotnictví. Druhou dynamickou složkou byla mezispotřeba, jejíž růst o 9,7% byl také důsledkem vyšší reálné spotřeby spojené s financováním běžných výdajů u projektů EU. Růst naturálních sociálních dávek o 6,8 % odrážel primárně navýšení výdajů zdravotního systému.

Mimo výdaje na konečnou spotřebu rostly i výdaje na sociální dávky (5,2 %), a to nejenom z titulu valorizace

dávek důchodového pojištění a změny valorizačního vzorce, ale např. i zavedení nových dávek nemocenského pojištění.

Pro rok 2019 očekáváme přebytkové hospodaření sektoru vládních institucí ve výši 0,3 % HDP (*proti 1,0 % HDP*), přičemž záporné saldo ústřední vlády by mělo být převáženo kladným výsledkem hospodaření místních vládních institucí a fondů sociálních zabezpečení (zdravotních pojišťoven). Z pohledu strukturálního salda by záporné fiskální úsilí mělo vést k téměř vyrovnanému hospodaření.

Příjmy sektoru vládních institucí by měly růst 5% tempem a stejně jako v minulém roce by dominantní vliv měly mít daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení. Predikce počítá s meziročně vyšší dynamikou důchodových daní, za níž stojí především očekávaný dvouciferný růst daně z příjmů fyzických osob. V jejím růstu o 10,3% by se měl pozitivně projevit predikovaný růst objemu mezd a platů o 7,5 % a změna v jejich distribuci po zvýšení minimální a zaručené mzdy. Oba tyto faktory spolu s plánovaným navýšením plateb státu za státního pojištěnce o cca 3 mld. Kč by měly být určující také pro příspěvky na sociální zabezpečení (6,7 %). Vedle daně z příjmů fyzických osob by k vysoké dynamice důchodových daní měl přispět i výnos daně z příjmů právnických osob s očekávaným růstem o 4,5 %.

U výnosu daně z přidané hodnoty predikujeme pro rok 2019 meziroční růst o 5,2 %. Očekávaný autonomní vývoj koresponduje s růstem nominální spotřeby domácností a relevantní části spotřeby vládních institucí ve výši kolem 5,5 %. Poprvé od zavedení elektronické evidence tržeb se v tomto roce nepředpokládá žádný dodatečný daňový efekt, neboť spuštění obou zbývajících fází se očekává až od roku 2020. Výnos spotřebních daní by si měl zachovat stejnou dynamiku jako v roce 2018 (0,7 %).

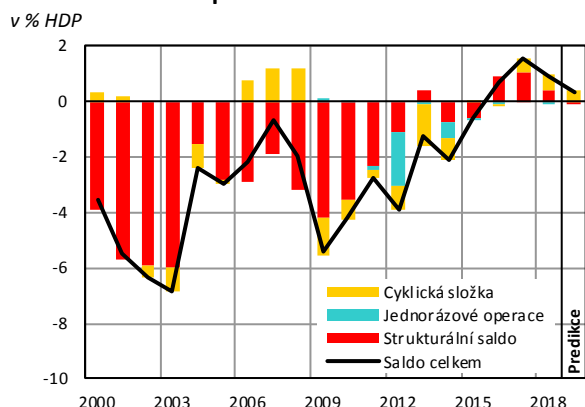
Na výdajové straně letos očekáváme zpomalení růstu výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí k 6,5 %. Podobně jako v loňském roce by tento růst měla určovat v první řadě výrazná dynamika náhrad zaměstnancům (10 %), mírné zrychlení oproti minulému roku je očekáváno u naturálních sociálních dávek (7,2 %). Naopak ve srovnání s téměř dvouciferným růstem mezispotřeby v roce 2018 by měly růst výdaje na zboží a služby výrazně pomaleji (2,4 %).

S citelným navýšením o 7,3 % počítáme v roce 2019 v oblasti peněžitých dávek sociálního zabezpečení, což reflektuje jak schválená opatření (zejména v oblasti dávek důchodového pojištění), tak ekonomický vývoj. Po enormním růstu investičních výdajů v roce 2018 očekáváme pro letošní rok zvolnění jejich dynamiky na 5,5 %. Tento růst by měl být tažen především investicemi financovanými z ryze národních zdrojů. S ohledem na očekávaný vývoj měnové politiky ČR předpokládáme další růst úrokových sazeb, což by se mělo odrazit i v 5,5% navýšení úrokových nákladů.

Poté, co absolutní výše dluhu sektoru vládních institucí ke konci roku 2018 meziročně poklesla, se předpokládá její opětovný nárůst v roce 2019. V poměru k HDP však

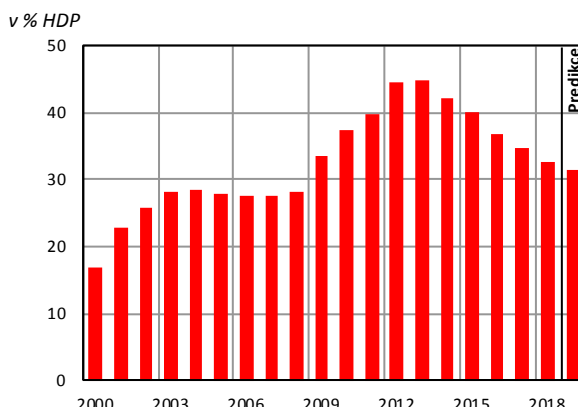
dluh setrvale klesá již od roku 2014 a tento trend by měl pokračovat i v letošním roce, na jehož konci očekáváme míru zadlužení na úrovni 31,5 % HDP (proti 31,7 %).

Graf 1.3.1: Dekompozice salda sektoru vládních institucí



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
											Predikce
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-4,2	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6	0,9	0,3
	mld. Kč	-166	-110	-160	-51	-91	-28	34	79	47	18
Cyklická složka salda	% HDP	-0,7	-0,3	-0,9	-1,5	-0,8	0,1	-0,1	0,5	0,6	0,4
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-3,5	-2,4	-3,1	0,3	-1,3	-0,7	0,8	1,0	0,3	-0,1
Jednorázové a jiné přechodné operace ¹⁾	% HDP	0,1	-0,1	-1,9	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Strukturální saldo	% HDP	-3,5	-2,3	-1,1	0,4	-0,8	-0,6	0,9	1,0	0,4	-0,1
Fiskální úsilí ²⁾	p. b.	0,6	1,2	1,2	1,5	-1,2	0,2	1,5	0,1	-0,7	-0,5
Úroky	% HDP	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,8	0,8
Primární saldo	% HDP	-2,9	-1,4	-2,5	0,1	-0,8	0,5	1,6	2,3	1,7	1,1
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,2	-1,1	-1,6	1,6	0,0	0,4	1,7	1,8	1,0	0,6
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	32,7	31,5
	mld. Kč	1 480	1 606	1 805	1 840	1 819	1 836	1 755	1 750	1 735	1 763
Změna dluhové kvóty	p. b.	3,8	2,5	4,6	0,4	-2,7	-2,2	-3,1	-2,1	-2,0	-1,2

¹⁾ Jednorázové a přechodné operace představují taková opatření, která mají pouze dočasný dopad do rozpočtů sektoru vládních institucí. Vedle přechodného vlivu na fiskální pozici je pro tyto operace mnohdy charakteristická neopakovanost a rovněž fakt, že často vyplývají z událostí mimo přímou kontrolu vlády.

²⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

1.4.1 Měnová politika

V 1. čtvrtletí 2019 ponechala ČNB **dvoutýdenní repo sazbu** na 1,75 %. Obezřetnost ohledně dalšího vývoje v zahraničí i v ČR, rizika vychýlená směrem k pomalejšímu růstu evropských ekonomik a zvyšující se úrokový diferenciál vůči eurozóně tak převážily argumenty pro růst úrokových sazeb (domácí inflační tlaky plynoucí ze zvyšování mezd i platů a situace na trhu práce).

Vzhledem k předpokládanému nastavení měnové politiky a očekávanému posilování koruny (viz kapitolu 1.4.3) počítáme s tím, že se měnové podmínky v letech 2019 a 2020 zpřísní především v kurzové složce, v úrokové jen mírně.

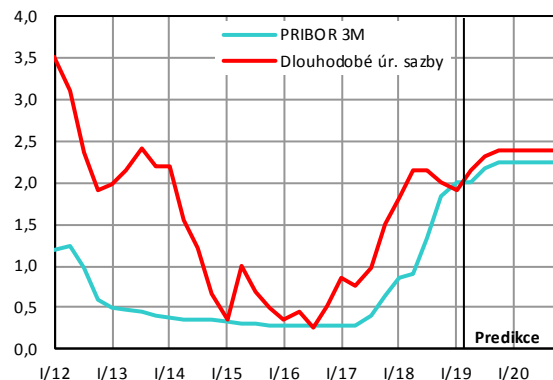
1.4.2 Finanční sektor a úrokové sazby

V souladu s vývojem měnověpolitických sazeb ČNB se **tříměsíční sazba PRIBOR** v 1. čtvrtletí 2019 zvýšila na 2,0 % (proti 2,1 %). Očekáváme, že kvůli pomalejšímu zvyšování primární úrokové sazby by ve 2. čtvrtletí sazba PRIBOR měla zůstat na 2,0 % (proti 2,2 %) a za celý rok 2019 by měla dosáhnout průměrných 2,1 % (proti 2,3 %). V roce 2020 by mohla dále vzrůst na 2,3 % (proti 2,5 %).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů pro konvergenční účely v lednu a únoru mírně poklesl na 1,9 %, respektive 1,8 %. V 1. čtvrtletí 2019 tak dlouhodobé úrokové sazby mohly v průměru dosáhnout 1,9 % (proti 2,5 %). Křivka výnosů státních dluhopisů do splatnosti se od poloviny roku 2018 narovnávala na kratších splatnostech. Poprvé od roku 2008 byly výnosy dvouletých státních dluhopisů vyšší než výnosy dluhopisů pětiletých a přiblížily se výnosům dluhopisů desetiletých. S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB, vývoj inflace a inverzní výnosovou křivku se domníváme, že dlouhodobé úrokové sazby porostou pozvolněji. Ve 2. čtvrtletí by mohly činit 2,2 % (proti 2,6 %) a této úrovni by měly v průměru dosáhnout i za celý rok 2019 (proti 2,7 %). V roce 2020 by se pak mohly ustálit kolem 2,3 % (proti 3,0 %).

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

v % p. a.

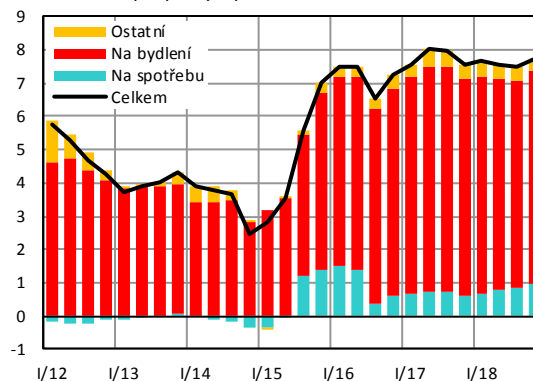


Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Ve 4. čtvrtletí 2018 vzrostly celkové **úvěry domácnostem** meziročně o 7,7 %, a jejich dynamika se tak již od konce roku 2016 drží nad 7 %. I nadále jsou úvěry domácnostem taženy především úvěry na bydlení, které tvoří cca 75 % celkového objemu úvěrů domácnostem.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



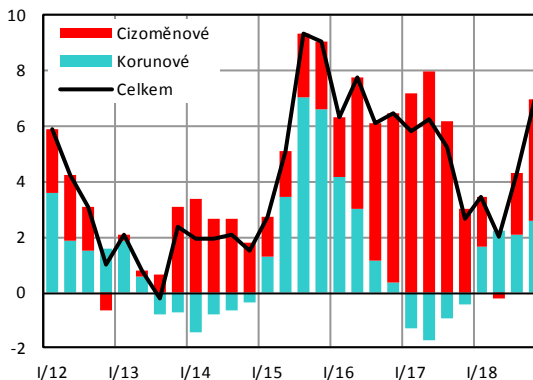
Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Vzhledem k doporučení ČNB k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí, které je účinné od 1. října 2018, dochází od prosince 2018 k výraznému meziročnímu poklesu nových úvěrů na nákup nemovitosti (bez zahrnutí refinancovaných úvěrů), a to v rozsahu 25–30 %.

Přestože primární úroková sazba a sazby peněžního trhu od poloviny roku 2017 rostou, průměrné klientské úrokové sazby z celkového objemu úvěrů domácnostem ve stejném období klesaly. Úrokové sazby z nových úvěrů domácnostem byly v únoru 2019 o 0,8 p. b. vyšší než v září 2018, kdy začaly růst.

Graf 1.4.3: Úvěry nefinančním podnikům

meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

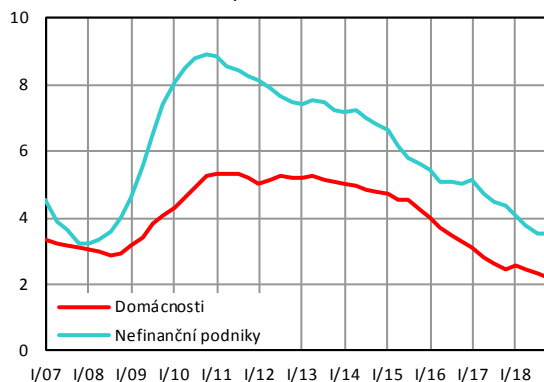
Meziroční růst celkových **úvěrů nefinančním podnikům** ve 4. čtvrtletí 2018 výrazně zrychlil na 7,0 %, přičemž byl tažen dlouhodobými úvěry. Objem úvěrů se splatností nad 1 rok tvoří 75 % úvěrů nefinančním podnikům, podíl úvěrů se splatností nad 5 let činí 50 %. Růst korunových úvěrů se zrychlil o 0,6 p. b. na 3,6 %. V případě cizomě-

nových úvěrů došlo k výrazné akceleraci růstu na 15,3 %, což významně přispělo k dynamice celkových úvěrů nefinančním podnikům. Tento vývoj je konzistentní s pokračující zvýšenou investiční aktivitou nefinančních podniků.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech reflektoval pozitivní ekonomický vývoj. Ve 4. čtvrtletí 2018 u domácností klesl na 2,2 %, u nefinančních podniků stagnoval na 3,5 %, i když v lednu a únoru 2019 byl vyšší. Tento ukazatel však nezachycuje to, jak budou úvěry spláceny v budoucnu.

Graf 1.4.4: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %

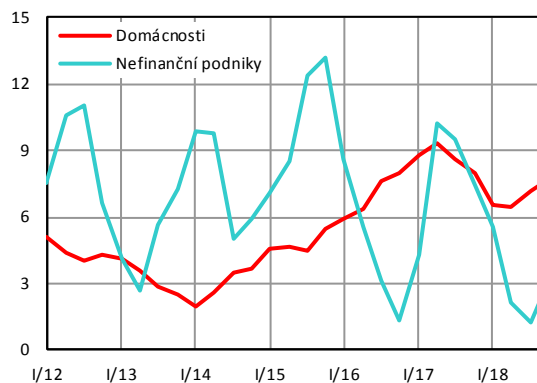


Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Meziroční růst **vkładů** ve 4. čtvrtletí 2018 u nefinančních podniků zrychlil na 3,1 % a u domácností na 7,7 %, v lednu i únoru 2019 však došlo k mírnému zpomalení. Pokračující růst vkladů může být z hlediska financování budoucí spotřeby a investic z vlastních zdrojů interpretován příznivě.

Graf 1.4.5: Vklady

meziroční růst v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

1.4.3 Měnové kurzy

V průběhu 1. čtvrtletí 2019 se kurz koruny vůči euru pohyboval kolem 25,7 CZK/EUR, a proti předchozímu čtvrtletí tak posílil o 0,5 %. Navzdory rostoucímu úrokovému diferenciálu vůči eurozóně ale kurz meziročně oslabil o 1,1 % na průměrných 25,7 CZK/EUR (v souladu s předikcí).

Vzhledem k pokračující reálné konvergenci a kladnému úrokovému diferenciálu mezi ČR a eurozónou by koruna měla v horizontu predikce posilovat. Průměrný kurz by ve 2. čtvrtletí mohl dosáhnout 25,6 CZK/EUR (beze změny). Za celý rok 2019 by koruna měla meziročně posílit o 0,5 % na 25,5 CZK/EUR (beze změny). V roce 2020 by pak průměrný kurz mohl činit 25,1 CZK/EUR (beze změny), vůči euru by tedy koruna posílila o 1,8 %.

Očekávaný vývoj kurzu koruny k americkému dolaru je implikován kurzem USD/EUR, pro nějž byl přijat předpoklad stability na úrovni 1,14 USD/EUR (průměr posledních 10 dní před uzávěrkou vstupních dat pro predikci), a oproti minulé predikci tak zůstal nezměněn.

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	1,00	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	1,19	1,00	0,46	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,1	2,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	3,63	2,73	2,19	1,41	0,63	0,40	1,03	2,03	2,2	2,4
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	6,84	6,47	6,05	5,59	5,15	4,65	4,10	3,76	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,94	3,72	3,20	3,01	2,78	2,59	2,57	3,05	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,20	1,18	1,02	0,85	0,65	0,47	0,36	0,33	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,51	0,56	0,41	0,29	0,19	0,10	0,05	0,11	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty MF ČR.

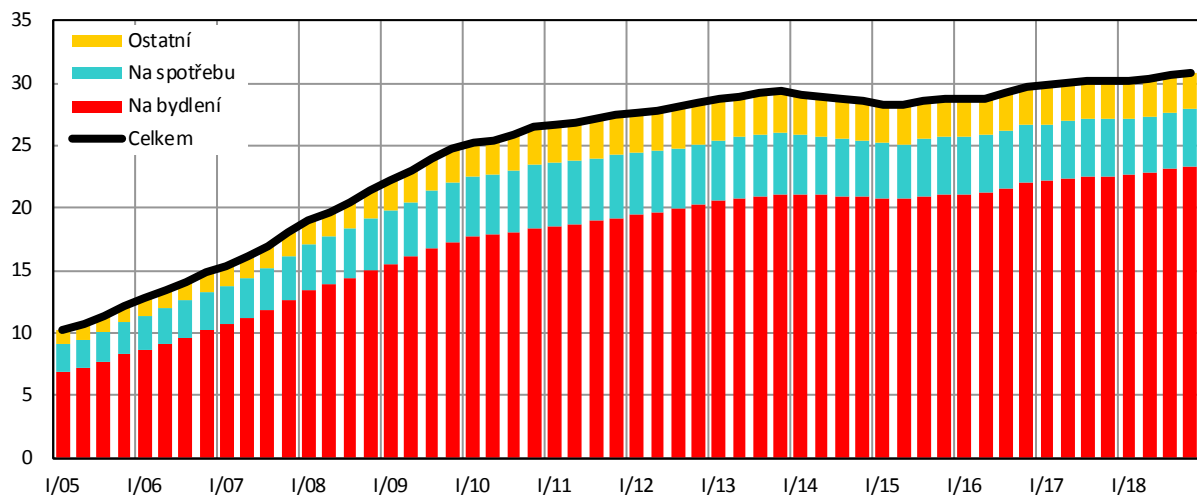
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní
průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

			2018				2019			
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.		0,75	1,00	1,50	1,75	1,75	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.		1,75	2,00	2,00	2,50	2,50	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.		0,86	0,92	1,33	1,83	2,01	2,0	2,2	2,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.		1,81	2,14	2,14	2,01	1,9	2,2	2,3	2,4
Klientské úrokové sazby										
Úvěry domácnostem	v % p.a.		3,85	3,78	3,73	3,70	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.		2,81	2,88	3,06	3,46	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.		0,33	0,32	0,32	0,33	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.		0,05	0,09	0,13	0,19	.	.	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely
Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Úvěry domácnostem

v % HDP (z ročních klouzavých úhrnů)



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Domácnosti											
Úvěry celkem	<i>růst v %</i>	16,5	8,9	6,6	5,0	4,0	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	16,4	7,3	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4
Na bydlení	<i>růst v %</i>	15,5	8,9	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	23,9	11,6	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3
Korunové	<i>růst v %</i>	16,5	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,1	31,0	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7
Vklady	<i>růst v %</i>	10,2	5,1	5,0	4,5	3,3	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0
Korunové	<i>růst v %</i>	10,1	5,6	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,1	-6,8	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,6	4,8	5,3	5,2	5,2	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	59	61	62	63	63	63	63	63	63	63
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	1,9	-5,2	4,7	3,5	1,3	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2
Korunové	<i>růst v %</i>	0,5	-5,2	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	9,1	-5,4	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	7,0
Vklady	<i>růst v %</i>	-2,2	5,5	0,4	8,9	4,9	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0
Korunové	<i>růst v %</i>	-3,2	6,9	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	1,6	0,2	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,7
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	6,0	8,6	8,5	7,8	7,4	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	135	121	126	120	116	110	106	108	105	106

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry

		2017				2018			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Domácnosti									
Úvěry celkem	<i>růst v %</i>	7,6	8,0	8,0	7,6	7,7	7,6	7,5	7,7
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	4,2	4,6	4,5	3,9	4,2	5,2	5,8	6,5
Na bydlení	<i>růst v %</i>	8,9	9,2	9,2	8,8	8,8	8,5	8,3	8,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	3,7	4,7	4,4	4,1	4,7	4,4	4,3	3,7
Korunové	<i>růst v %</i>	7,6	7,9	7,9	7,5	7,7	7,6	7,5	7,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	12,0	48,5	49,4	35,8	11,1	-10,8	-0,9	10,9
Vklady	<i>růst v %</i>	8,8	9,3	8,6	8,0	6,6	6,4	7,2	7,7
Korunové	<i>růst v %</i>	9,4	10,6	9,8	8,9	7,1	6,4	7,2	7,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-5,6	-18,7	-17,3	-13,7	-7,3	7,8	6,9	7,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,1	2,8	2,6	2,4	2,6	2,4	2,3	2,2
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	62	62	63	64	63	63	63	64
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	5,8	6,3	5,3	2,6	3,5	2,0	4,3	7,0
Korunové	<i>růst v %</i>	-1,7	-2,3	-1,2	-0,5	2,3	3,2	3,0	3,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	31,1	32,6	24,8	11,5	6,3	-0,7	7,5	15,3
Vklady	<i>růst v %</i>	4,3	10,2	9,5	7,4	5,6	2,2	1,3	3,1
Korunové	<i>růst v %</i>	8,5	19,8	15,6	12,0	6,8	0,2	-0,1	1,8
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-8,8	-18,0	-9,4	-7,8	1,0	10,7	6,9	8,4
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	5,1	4,7	4,5	4,3	4,0	3,8	3,5	3,5
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	105	104	106	104	103	104	109	108

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	25,97	27,53	27,28	27,03	26,33	25,65	25,5	25,1	24,6	24,2
	zhodnocení v %	-3,2	-5,7	0,9	0,9	2,7	2,7	0,5	1,8	1,8	1,9
CZK / USD	roční průměr	19,56	20,75	24,60	24,43	23,39	21,74	22,4	22,0	21,6	21,2
	zhodnocení v %	0,1	-5,7	-15,7	0,7	4,5	7,6	-3,0	1,9	1,8	1,9
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	106,4	100,8	100,0	102,4	105,4	109,3	110	112	114	116
	zhodnocení v %	-2,3	-5,2	-0,8	2,4	2,9	3,7	0,3	1,8	1,8	1,9
Reálný měnový kurz vůči EA19 ²⁾	průměr 2010=100	96,8	92,7	93,3	94,6	97,5	100,8	103	105	107	109
	zhodnocení v %	-3,0	-4,2	0,7	1,4	3,0	3,4	1,8	2,0	2,1	2,1
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2010=100	96,9	91,8	91,2	93,6	97,2	101,4	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-2,3	-5,2	-0,7	2,6	3,9	4,3	.	.	.	.

¹⁾ Index agregující měnové kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	25,40	25,60	25,76	25,81	25,68	25,6	25,5	25,4
	zhodnocení v %	6,4	3,6	1,3	-0,6	-1,1	0,1	1,1	1,8
CZK / USD	průměr čtvrtletí	20,66	21,51	22,19	22,50	22,61	22,4	22,3	22,2
	zhodnocení v %	22,8	12,0	0,0	-3,1	-8,6	-4,1	-0,7	1,1
Nominální efektivní měnový kurz ¹⁾	průměr 2015=100	110,1	109,3	109,4	108,5	108,9	109	110	110
	zhodnocení v %	8,0	5,1	2,1	-0,3	-1,0	0,1	0,5	1,7
Reálný měnový kurz vůči EA19 ²⁾	průměr 2010=100	101,6	100,8	100,5	100,3	102	102	103	103
	zhodnocení v %	7,4	4,6	1,8	0,0	0,6	1,7	2,3	2,5
Reálný efektivní měnový kurz ³⁾	průměr 2010=100	102,3	101,4	101,6	100,1	.	.	.	.
	zhodnocení v %	9,1	6,1	2,9	-0,4	.	.	.	.

¹⁾ Index agregující měnové kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

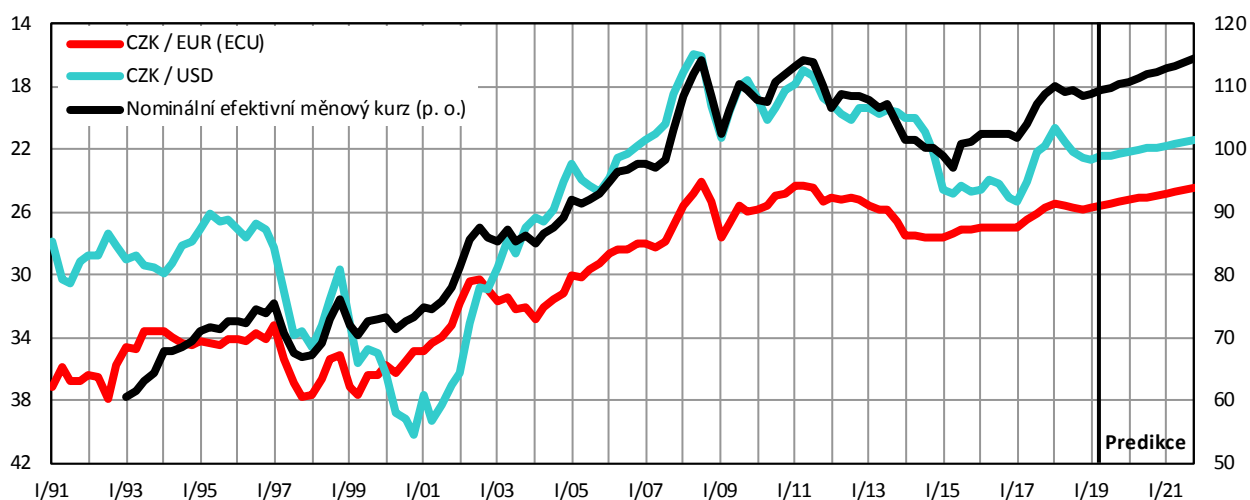
²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči EA19

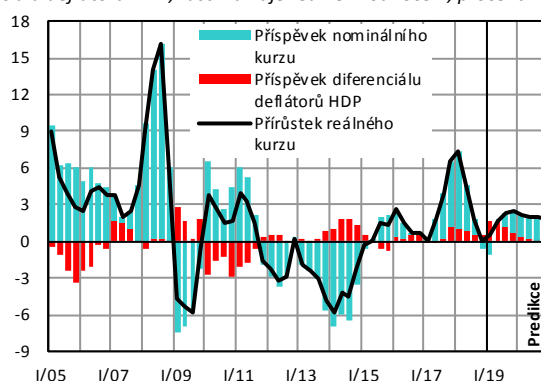
čtvrtletní průměry, deflováno deflátory HDP, růst indexu indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.9: Reálný měnový kurz vůči EA19

rozklad meziročního přírůstku na příspěvek nominálního kurzu a diferenciálu deflátorů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení, procentní body



Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

1.5 Strukturální politiky

Dne 14. března 2019 nabyl účinnosti **zákon o úpravě některých vztahů v souvislosti s vystoupením Spojeného království Velké Británie a Severního Irska z Evropské unie**. Zákon reflektuje možnost vystoupení Spojeného království z EU bez dohody, a proto v rámci přechodného období zajišťuje právní jistoty pro britské občany v ČR (pobyt, uzavírání manželství, nabývání občanství ČR, přístup na trh práce, uznávání odborných kvalifikací, veřejné zdravotní pojištění, existující penzijní připojištění, stavební spoření aj.).

Prezident ČR dne 15. března 2019 podepsal **zákon, kterým se mění některé zákony v oblasti daní**. Nová právní úprava zdvojnásobuje limit pro využití výdajových paušálů u osob samostatně výdělečně činných na 2 mil. Kč. Současně přezazuje daň z přidané hodnoty na teplo a chlad z první do druhé snížené sazby. V neposlední řadě pak zavádí spotřební daň na zahřívání tabákové výrobky. Zákon nabude účinnosti dne 1. ledna 2020, nová spotřební daň však již nabyla účinnosti 1. dubna 2019.

Dne 30. ledna 2018 prezident ČR podepsal **novelu insolvenčního zákona**, která zpřístupňuje institut oddlužení širšímu okruhu dlužníků prostřednictvím zmírnění podmínek oddlužení. Do procesu oddlužení budou moci vstoupit dlužníci v případě, že splatí věřitelům nejméně 60 % svých dluhů během tří let, nebo nejméně 30 % svých dluhů během pěti let. Pokud splatí nižší částku, rozhodne o jejich oddlužení soud. Výše měsíční splátky

bude nejméně ve výši odměny insolvenčního správce, která nyní činí 1 089 Kč. Novela nabude účinnosti dne 1. června 2019.

Dne 4. března 2019 schválila vláda **Koncepci rozvoje kapitálového trhu** na léta 2019–2023, jež by měla zvýšit atraktivitu domácího kapitálového trhu prostřednictvím jeho většího zapojení do reálné ekonomiky. Koncepce přináší řadu návrhů na podporu domácností (investorů), podniků (emitentů), profesionálních účastníků kapitálového trhu (tržní infrastruktury) či samotného státu. Rozvoj českého kapitálového trhu bude koordinován MF ČR.

Dne 30. ledna 2019 podepsal prezident ČR **novelu zákona o práci**, která ruší institut karenční doby. Dle nové právní úpravy bude zaměstnancům v prvních třech dnech nemoci zaměstnavatelem poskytována náhrada mzdy či platu ve výši 60 % vyměřovacího základu. Současně bude sníženo pojistné na nemocenské pojištění placené zaměstnavatelem nebo osobou samostatně výdělečně činnou o 0,2 p. b. Novela nabude účinnosti dne 1. července 2019.

Novela zákona o sociálních službách, která nabyla účinnosti dne 1. dubna 2019, zvyšuje měsíční příspěvek na domácí péči o lidi s nejtěžším postižením o 6 000 Kč a o těžce postižené o 4 000 Kč.

1.6 Demografie

Počet obyvatel ČR se mírně zvyšuje. Ke konci roku 2018 žilo v ČR celkem 10,650 mil. lidí. V průběhu roku se počet obyvatel zvýšil o 39,7 tis. osob, tj. o 0,4 %.

O tento přírůstek populace se postaralo zejména **kladné saldo migrace**. Zahraniční stěhování, motivované převážně napjatou situací na trhu práce, zvýšilo počet obyvatel nejvíce za posledních deset let, a to o 38,6 tis.

s meziročním přírůstkem 10,4 tis. Zatímco do ČR se ze zahraničí přistěhovalo 58,1 tis. osob, 19,5 tis. se z ČR naopak vystěhovalo. Více než jednou třetinou se na kladném saldu stěhování podíleli občané Ukrajiny (13,2 tis.), významný byl i podíl občanů Slovenska (5,2 tis.).

Přirozený přírůstek české populace činil 1,1 tis. osob. Nadále pokračuje období vysoké porodnosti. Během ro-

ku 2018 se podle předběžných údajů živě narodilo 114,0 tis. dětí. To sice bylo o 0,4 tis. méně než v roce 2017, na druhou stranu ale více než v letech 2011–2016. V průběhu roku 2018 zemřelo 112,9 tis. obyvatel, což bylo o 1,5 tis. více než o rok dříve.

V rámci **věkové struktury** populace se (podle dat z VŠPS) její stárnutí ve 4. čtvrtletí 2018 projevilo meziročním nárůstem obyvatelstva v seniorské kategorii 65 let a více o 48 tis. lidí, tj. o 2,4 %. Vysoký počet žen narozených koncem 70. a v 80. letech a postupně narůstající porodnost vedly ke zvýšení počtu lidí do 19 let o 30 tisíc, tedy o 1,4 %.

Na druhé straně se výrazně snížil počet **obyvatel ve věku 20–64 let**, a to o 39 tisíc, tj. o 0,6 %. Vzhledem k rozkolísané porodnosti v minulosti však není vývoj v této kategorii ani zdaleka homogenní. Pokles se koncentroval do věkové skupiny 20–39 let, kde ubylo 68 tis. lidí. Naproti

tomu byl zaznamenán citelný nárůst počtu obyvatel mezi 40 a 49 lety o 48 tisíc. Lidé v tomto věku vykazují nejvyšší míry zaměstnanosti a participace, což přispívá k eliminaci dopadů stárnutí obyvatelstva na nabídkovou stranu ekonomiky.

Růst počtu **starobních důchodců** je pravděpodobně vlivem ekonomické konjunktury nižší, než by odpovídalo demografickému vývoji a prodlužování statutárního důchodového věku. Ke konci roku 2018 bylo klientů důchodového systému celkem 2,410 mil. starobních důchodců, tedy 22,6 % obyvatel ČR.

Meziroční nárůst činil jen 7 tis. osob, tj. 0,3 %. Vzhledem k tomu, že zvyšování počtu starobních důchodců zaostává za růstem zaměstnanosti, došlo od roku 2012 k viditelnému snížení efektivní míry závislosti o 2,4 p. b. (viz graf 1.6.5), což je jedním z faktorů zlepšování salda důchodového účtu.

Tabulka 1.6.1: Demografie

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 516	10 512	10 538	10 554	10 579	10 610	10 650	10 674	10 697	10 717
<i>růst v %</i>	0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2
0–19 let	2 071	2 057	2 064	2 082	2 106	2 133	2 160	2 185	2 206	2 224
<i>růst v %</i>	-0,6	-0,6	0,3	0,9	1,2	1,3	1,3	1,1	1,0	0,9
20–64 let	6 678	6 630	6 594	6 540	6 484	6 437	6 400	6 356	6 313	6 274
<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	-0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6
65 a více let	1 768	1 826	1 880	1 932	1 989	2 040	2 089	2 134	2 178	2 219
<i>růst v %</i>	3,9	3,3	3,0	2,8	2,9	2,6	2,4	2,2	2,1	1,9
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	2 341	2 340	2 355	2 377	2 395	2 403	2 410	2 416	2 419	2 418
<i>růst v %</i>	0,0	0,0	0,6	0,9	0,8	0,3	0,3	0,3	0,1	0,0
Míry závislosti k 1. 1. (%)										
Demografická ²⁾	26,5	27,5	28,5	29,5	30,7	31,7	32,6	33,6	34,5	35,4
Podle platné legislativy ³⁾	38,3	38,8	39,3	39,8	40,1	40,4	40,5	40,6	40,7	40,7
Efektivní míra závislosti ⁴⁾	47,6	47,2	46,9	46,8	46,2	45,7	45,2	45,3	45,3	45,2
Úhrnná plodnost (počet dětí) ⁵⁾	1,456	1,528	1,570	1,630	1,687	1,69	1,69	1,70	1,70	1,70
Přírůstek populace	-4	26	16	25	31	40	25	23	20	17
Přirozený přírůstek	-2	4	0	5	3	1	-1	-3	-6	-9
Živě narození	107	110	111	113	114	114	111	109	107	105
Zemřelí	109	106	111	108	111	113	112	112	113	114
Saldo migrace	-1	22	16	20	28	39	26	26	26	26
Imigrace	30	42	35	38	46	58	.	.	.	.
Emigrace	31	20	19	17	18	20	.	.	.	.

Pozn.: Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství. Predikce a výhled demografických veličin jsou převzaty ze střední varianty demografické projekce ČSÚ 2018.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

²⁾ Poměr počtu obyvatel ve věku nad 64 let k počtu obyvatel v produktivním věku (20–64 let) – nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.

³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 19 let.

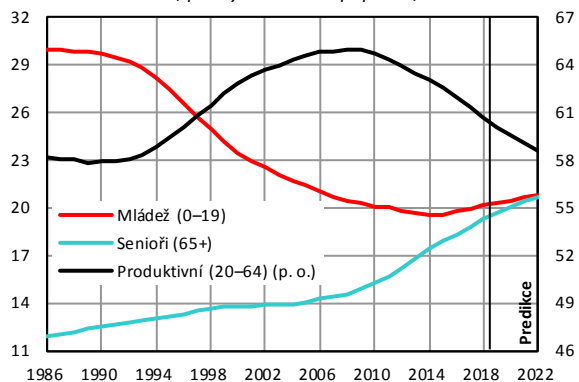
⁴⁾ Poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných podle metodiky VŠPS (rovněž viz poznámka č. 1).

⁵⁾ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce. Pro udržení dlouhodobé stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.1: Věkové skupiny

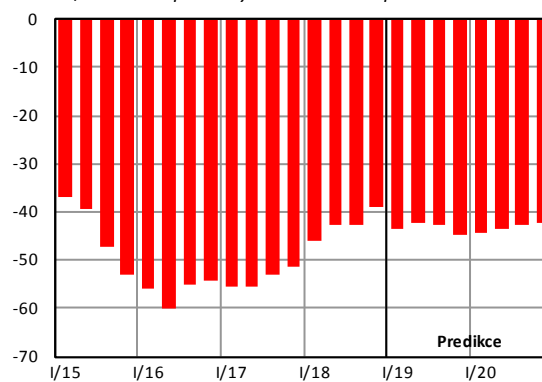
stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.2: Počet obyvatel ve věku 20–64 let

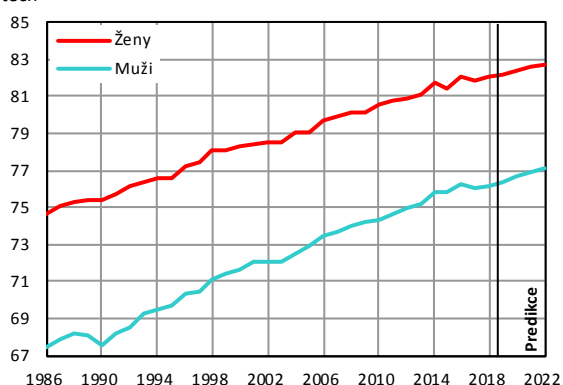
podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.3: Očekávaná střední délka života při narození

v letech

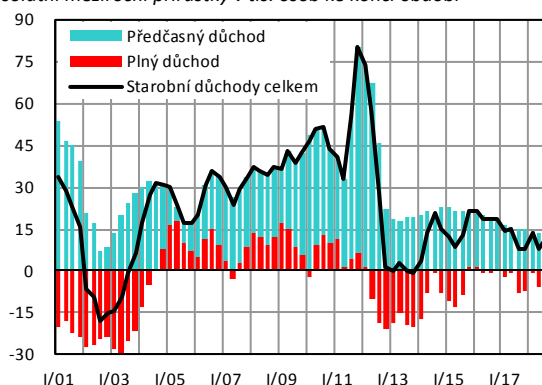


Pozn.: Změna metodiky od roku 2017.

Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.6.4: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období

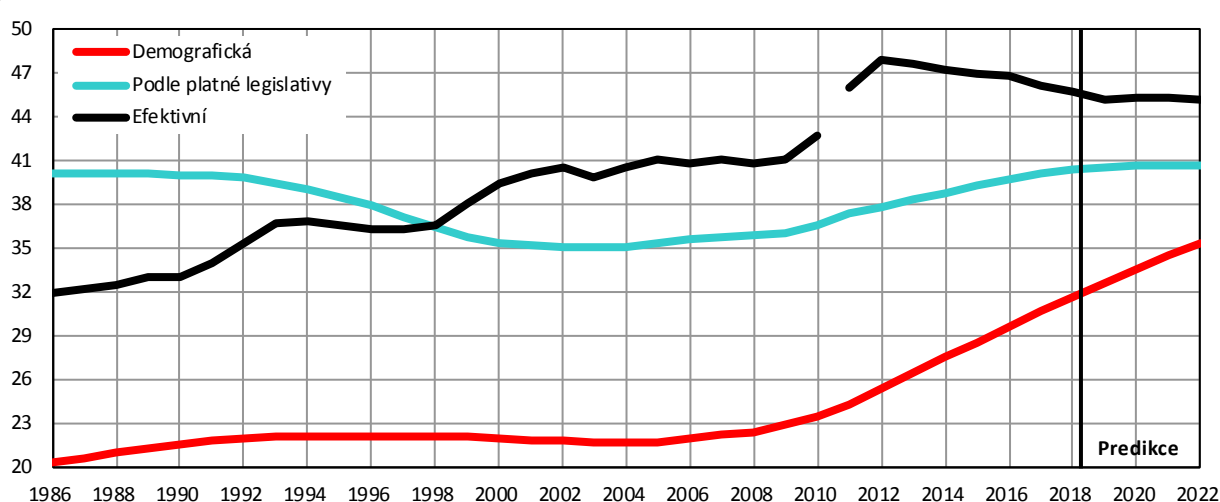


Pozn.: Pouze důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení. Očištěno o převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let od roku 2011.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

Graf 1.6.5: Míry závislosti

v %



Pozn.: V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná. Definice jednotlivých ukazatelů viz poznámky k tabulce 1.6.1.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Česká ekonomika v roce 2018 pravděpodobně dosáhla vrcholu hospodářského cyklu. **Kladná produkční mezera** v průměru činila 1,7 % potenciálního produktu, přičemž ve 4. čtvrtletí byla na úrovni 1,8 % (viz graf 2.1.1). Vzhledem k očekávanému zpomalování ekonomického růstu a předpokládanému vývoji potenciálního produktu by se v budoucím období měla produkční mezera začít postupně snižovat a v horizontu výhledu by měla směřovat ke svému uzavření.

Kladná produkční mezera se nejvíce projevuje na **trhu práce** (viz kapitola 3.3). Ve 4. čtvrtletí 2018 míra nezaměstnanosti klesla na 2,0 %, což je rekordně nízká hodnota v historii samostatné ČR. Počet volných pracovních míst se meziročně stále zvyšuje, přičemž v únoru 2019 téměř o dvě pětiny překonal počet registrovaných nezaměstnaných. Nedostatek pracovníků je silnou bariérou pro extenzivní růst ekonomiky. Kladná produkční mezera se rovněž odráží i ve zrychlení jádrové inflace a v klesajícím přebytku bilance zboží.

Odhadujeme, že meziroční růst **potenciálního produktu** ve 4. čtvrtletí 2018 i v průměru za rok 2018 činil 2,9 %, čímž o 0,4 p. b. převýšil průměrné tempo růstu potenciálního produktu za období od roku 1995.

Hlavním tahounem potenciálního růstu je **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhl příspěvek její trendové složky 1,9 p. b., což byla stejná hodnota jako v předchozích čtyřech čtvrtletích.

Nabídka práce je ovlivněna procesem stárnutí populace (kapitola 1.6). Ten se kromě jiného projevuje dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku¹, které z meziročního růstu potenciálního produktu ve 4. čtvrtletí 2018 ubralo 0,3 p. b.

Negativní dopad demografického vývoje na nabídku práce je ale zcela převážen dynamickým **zvyšováním míry participace**, díky čemuž se velikost pracovní síly v ekonomice zvyšuje. Prosazují se zde jak strukturální faktory (nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací, zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu), tak i vyšší poptávka po pracovní síle. Ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhl příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu 0,6 p. b.

Vysoký nárůst tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2018 vedl ve 4. čtvrtletí ke zvýšení příspěvku **zásoby kapitálu** na 0,7 p. b., což je nejvyšší hodnota od 3. čtvrtletí 2009.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Produkční mezera	%	-3,8	-2,1	-0,8	-2,5	-4,1	-2,2	0,2	-0,2	1,5	1,7
Potenciální produkt ¹⁾	růst v %	2,0	0,8	0,7	0,9	1,2	1,4	2,3	2,7	2,7	2,9
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	1,1	0,6	0,4	0,4	0,7	1,2	1,7	1,9	2,0	1,9
Zásoba kapitálu	p.b.	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,6	0,6	0,5	0,6
Demografie ²⁾	p.b.	0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3
Míra participace	p.b.	0,2	-0,1	0,0	0,6	0,8	0,3	0,5	0,7	0,7	0,7
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty.

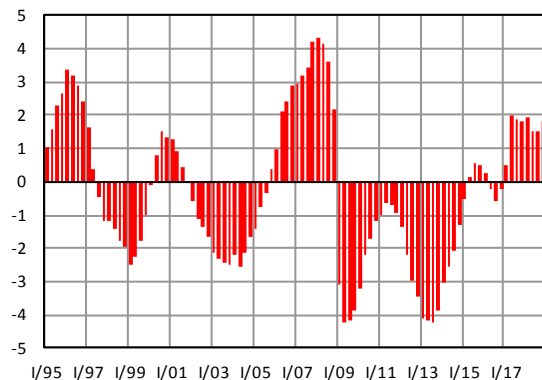
²⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (20–64 let)

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

¹ Analýza příspěvku počtu obyvatel v produktivním věku k růstu potenciálního produktu je nově založena na věkové skupině 20–64 let (dříve 15–64 let).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

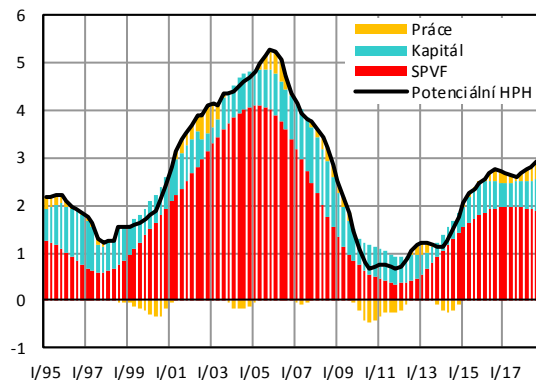
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

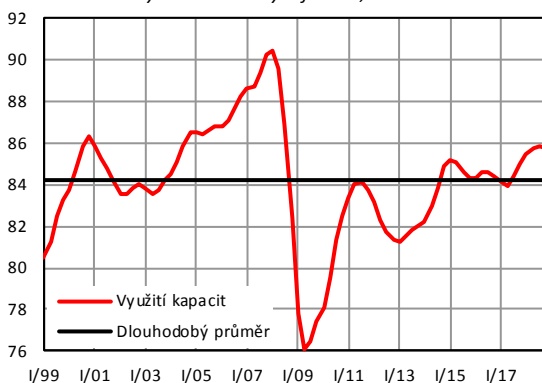
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

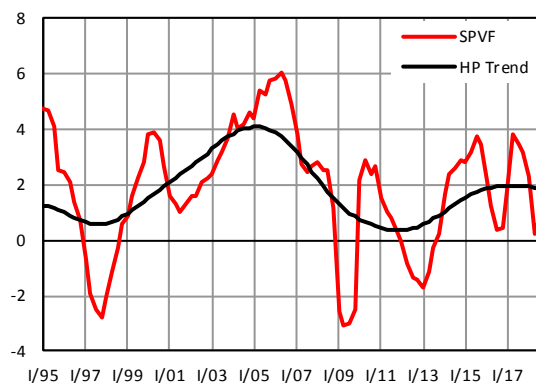
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem, v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.1.4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

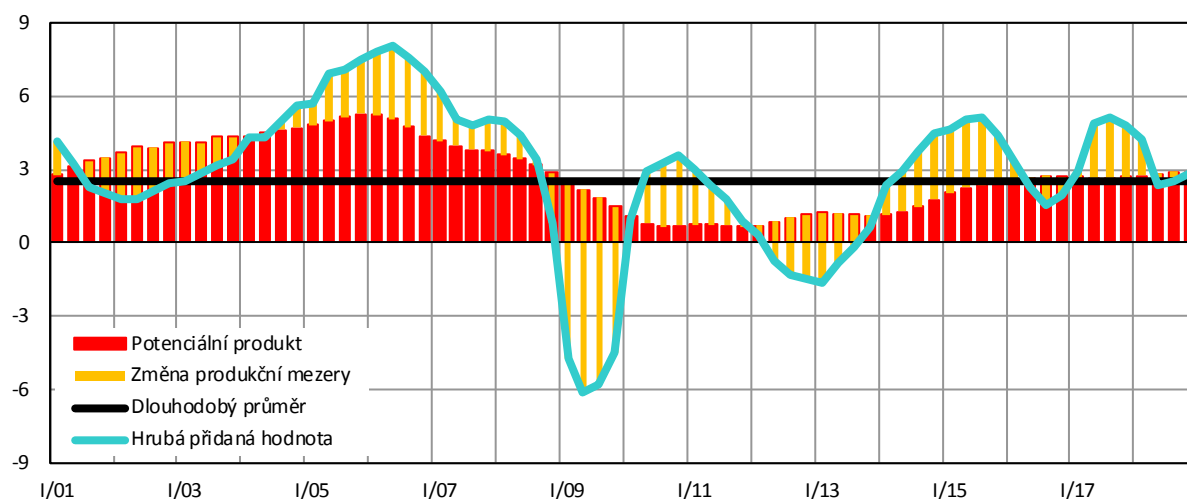
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.5: Rozklad růstu hrubé přidané hodnoty z hlediska ekonomického cyklu

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry v 1. čtvrtletí 2019 poukazuje na zpomalení meziroční dynamiky hrubé přidané hodnoty v průmyslu, pokračující oživení ve stavebnictví a mírné snížení meziročního růstu hrubé přidané hodnoty v obchodě a ve službách (viz grafy 2.2.1–2.2.3).

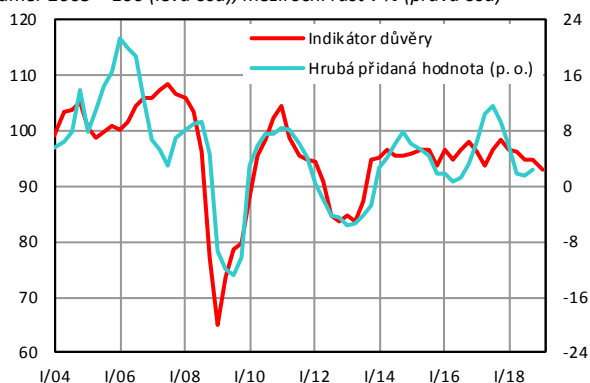
Indikátor důvěry spotřebitelů pokračoval ve strmém poklesu i v 1. čtvrtletí 2019. Vzhledem k předstihu 1–2 čtvrtletí tak pro 1. polovinu roku 2019 signalizuje další zpomalení růstu výdajů domácností na konečnou spotřebu.

Kvůli oslabení většiny svých složek tak souhrnný indikátor důvěry pro 1. čtvrtletí 2019 ve výsledku signalizuje zpomalení meziročního růstu hrubé přidané hodnoty.

Kompozitní předstihový indikátor pro 1. polovinu roku 2019 poukazuje na strmé uzavírání mezery výstupu, což může být signál započetí sestupné fáze hospodářského cyklu.

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

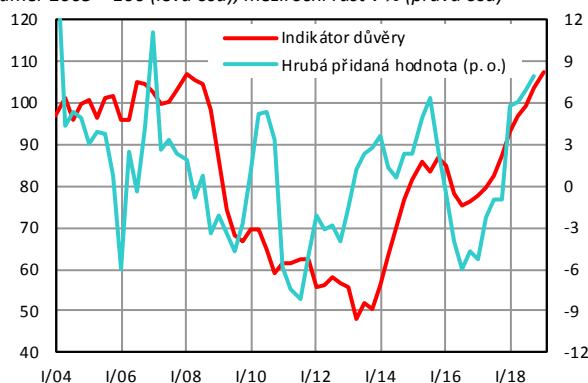
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

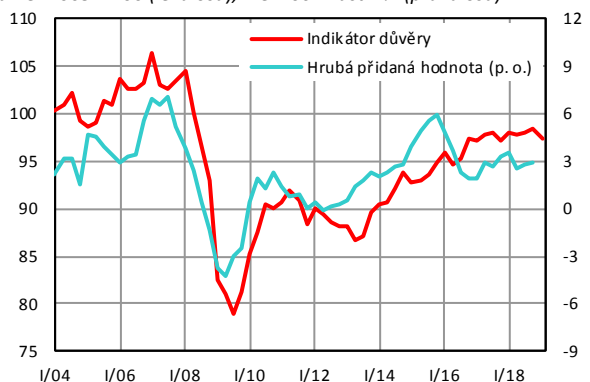
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

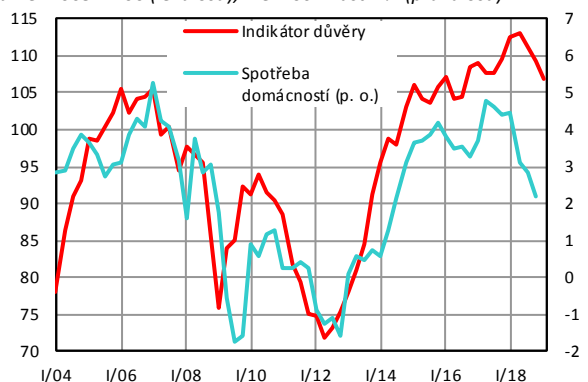
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Indikátor důvěry a spotřeba domácností

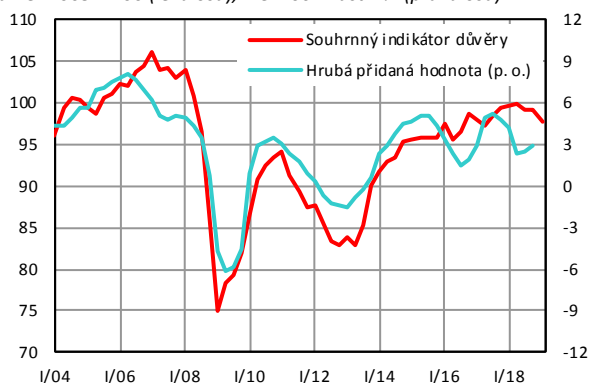
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

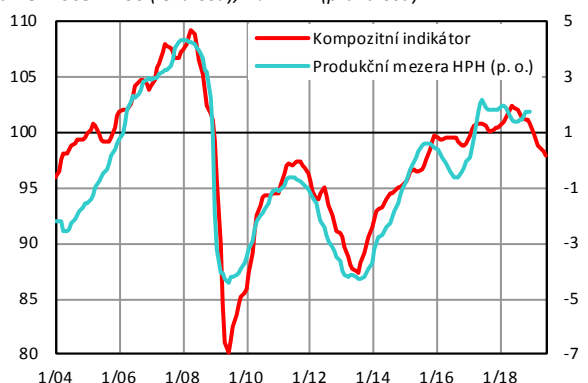
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.6: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2005 = 100 (levá osa), v % HPH (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

3.1.1 Vývoj HDP ve 4. čtvrtletí 2018

Výkon ekonomiky měřený reálným HDP ve 4. čtvrtletí 2018 meziročně vzrostl o 3,0 % (*v souladu s odhadem*), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 0,8 % (*v souladu s odhadem*). K mezičtvrtletnímu růstu HDP přispěla kladně téměř všechna odvětví, největší měrou pak zpracovatelský průmysl a obchod, doprava, ubytování a pohostinství. ČSÚ v rámci revize národních účtů nepatrně zpřesnil růst HDP v předchozích čtvrtletích roku 2018. Výraznější zvýšení dynamiky investic bylo přibližně kompenzováno pomalejším tempem spotřeby domácností a vývozu.

Meziroční růst HDP ve 4. čtvrtletí 2018 byl tažen výhradně domácí poptávkou, zejména pak dynamicky rostoucími investicemi do fixního kapitálu. Příspěvek salda zahraničního obchodu se zbožím a službami byl v podstatě neutrální.

Zvýšení spotřeby domácností plynulo z nárůstu disponibilního důchodu při vysoké důvěře spotřebitelů. Naopak meziroční růst míry úspor tempo výdajů domácností na konečnou spotřebu tlumil. Nejdynamičtější složku spotřeby domácností představovaly výdaje na služby a statky dlouhodobé a střednědobé spotřeby, což svědčí o optimismu domácností ohledně jejich budoucí ekonomické situace a vývoje hospodářství. Rostly také výdaje na statky krátkodobé spotřeby. Reálně se výdaje na konečnou spotřebu domácností zvýšily o 2,4 % (*proti 3,3 %*). Spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla o 3,6 % (*proti 4,3 %*), zejména kvůli dynamice mezispotřeby a zaměstnanosti.

Tvorba hrubého fixního kapitálu vzrostla o 10,9 % (*proti 7,8 %*), k čemuž nejvýznamněji přispěly investice do strojů a zařízení, nerezidenčních budov a do obydlí. Investiční aktivita byla tažena soukromými investicemi, významně však k celkové tvorbě hrubého fixního kapitálu přispěl i dynamický růst investic sektoru vládních institucí, které se ve stálých cenách zvýšily o 35,8 % (*viz graf 3.1.7*). Soukromé investiční výdaje i investice vládního sektoru přitom byly výrazně podpořeny spolufinancováním z fondů EU. Vzhledem k výrazně zápornému meziročnímu příspěvku změny zásob vzrostla tvorba hrubého kapitálu méně než investice do fixního kapitálu, a to o 4,3 % (*proti 3,2 %*).

Kvůli zpomalení růstu exportních trhů i exportní výkonnosti se meziroční růst vývozu zboží a služeb v porovnání se stejným čtvrtletím roku 2017 snížil. Celkový vývoz tak ve 4. čtvrtletí 2018 vzrostl o 5,7 % (*proti 4,1 %*). Navzdory akceleraci dovozní náročné investiční poptávky dovoz zboží a služeb zpomalil vlivem slabšího vývozu na 6,3 % (*proti 4,9 %*).

Vyšší růst dovozních cen oproti cenám vývozu způsobil zhoršení směnných relací o 0,9 % (*proti 0,2 %*). Obchodní ztráta plynoucí ze zahraničního obchodu vedla k tomu, že reálný hrubý domácí důchod meziročně vzrostl o 2,2 % (*proti 2,8 %*).

Hrubý provozní přebytek se zvýšil o 2,7 % (*proti 3,3 %*), náhrady zaměstnancům vzrostly o 8,1 % (*proti 8,7 %*) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně vyšší o 4,0 % (*proti 2,1 %*). Ve výsledku tak nominální HDP vykázal růst o 5,1 % (*proti 5,4 %*).

3.1.2 Odhad HDP pro 1. čtvrtletí 2019

Odhadujeme, že reálný HDP v 1. čtvrtletí 2019 meziročně vzrostl o 2,7 % (*beze změny*) a mezičtvrtletně o 0,6 % (*beze změny*). Odhadované mírné zpomalení mezičtvrtletní dynamiky HDP odráží data o vývoji ekonomiky v 1. čtvrtletí, která byla dostupná k termínu uzávěrky predikce (indikátory důvěry, produkce v průmyslu a stavebnictví, tržby v maloobchodě a ve službách, zahraniční obchod).

Domníváme se, že zvýšení HDP bylo dáno výhradně růstem domácí poptávky. Soukromé výdaje na konečnou spotřebu mohly v důsledku rostoucího disponibilního důchodu domácností a velmi vysoké, ovšem snižující se, spotřebitelské důvěry vzrůst o 2,7 % (*proti 3,3 %*), spotřeba vládních institucí pak o 2,3 % (*proti 2,2 %*). Tvorba hrubého kapitálu podle našeho odhadu vzrostla o 8,2 % (*proti 6,4 %*) vlivem růstu investic do fixního kapitálu. Změna zásob k růstové dynamice celkových investic pravděpodobně přidávala.

Zahraniční obchod zřejmě vůči dynamice HDP působil negativně. Dynamiku vývozu podporovala poptávka ze zahraničí, k tempu dovozu přispělo posílení dovozní náročné investiční poptávky. Odhadujeme, že se vývoz zboží a služeb zvýšil o 2,6 % (*proti 2,7 %*) a dovoz v návaznosti na vývoj domácí poptávky a vývozu vzrostl o 4,2 % (*proti 4,1 %*).

3.1.3 Predikce HDP pro roky 2019 a 2020

V roce 2019 by měl být ekonomický růst tažen výlučně domácí poptávkou v čele se silnými výdaji na konečnou spotřebu domácností a investiční aktivitou firem i sektoru vládních institucí. Růst HDP by měla posílit také spotřeba vládního sektoru. Saldo zahraničního obchodu by na dynamiku HDP mělo působit mírně negativně. Očekáváme, že reálný HDP v roce 2019 vzroste o 2,4 % (*proti 2,5 %*), stejně jako v roce 2020 (*beze změny*).

Spotřeba domácností bude v roce 2019 podpořena růstem reálného disponibilního důchodu, a naopak tlumena rostoucí mírou úspor. V roce 2019 by se ve vývoji spotřeby domácností měla pozitivně promítnout řada diskreč-

ních změn v sociální oblasti, dynamika spotřebitelských úvěrů a z dlouhodobého pohledu optimistická očekávání spotřebitelů (viz kapitolu 2.2). Výdaje na konečnou spotřebu domácností by se tak v roce 2019 mohly zvýšit o 2,9 % (*proti 3,2 %*), v roce 2020 by se jejich růst v návaznosti na další zvýšení míry úspor mohl zpomalit na 2,8 % (*proti 3,0 %*).

Očekáváme, že výdaje na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí v roce 2019 vzrostou o 2,2 % (*proti 2,1 %*) a v roce 2020 o 1,9 % (*beze změny*). Vedle zvýšení zaměstnanosti (zejména ve školství) podpoří dynamiku i růst naturálních sociálních dávek, vycházející zejména ze zdravotně pojistných plánů a střednědobého výhledu zdravotních pojišťoven, a růst výdajů na nákup zboží a služeb za přispění běžných dotací z fondů EU (obzvláště v 1. polovině letošního roku).

K růstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2019 by měla pozitivně přispět investiční aktivita soukromého sektoru i vládních institucí. Soukromé investice stimuluje zvyšování hrubého provozního přebytku, mírně nadprůměrné využití výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu a pokračující, byť pozvolnější, hospodářský růst v zahraničí. Rovněž stále akutnější nedostatek zaměstnanců firmy motivuje k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Rostoucí úrokové míry by na dynamiku investiční aktivity měly působit přibližně neutrálně. Soukromé investice by naopak mohlo zbrzdit naplnění některých výrazně negativních rizik ve vnějším prostředí. U investic sektoru vládních institucí pak pro oba roky počítáme s růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. Spíše ve střednědobém horizontu pak výrazné riziko směrem vzhůru představují plánované akvizice armádní techniky v hodnotě přes 80 mld. Kč (zatím nejsou

známy bližší informace). Investice by měly být také podpořeny pokračující realizací projektů spolufinancovaných fondy EU z finanční perspektivy 2014–2020. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak v roce 2019 mohla vzrůst o 3,1 % (*beze změny*) a v roce 2020 o 2,7 % (*beze změny*). Výrazné snížení dynamiky investiční aktivity v roce 2019 odráží přísnější měnové podmínky, pomalejší růst ekonomik hlavních obchodních partnerů a zpomalení investic sektoru vládních institucí. Zejména u nich představuje hodnota investic z roku 2018 vysokou srovnávací základnu, a to nejenom z titulu rozpočtovaných částek, ale i skutečnosti, že do konce minulého roku bylo možné dočerpat prostředky z fondů EU alokované pro roky 2014 a 2015. Následně předpokládáme běžnou úroveň investic spolufinancovaných EU.

Pro roky 2019 a 2020 byl přijat technický předpoklad nulového příspěvku změny zásob k růstu HDP. Pro rok 2019 tak počítáme s růstem celkové tvorby hrubého kapitálu o 3,2 % (*proti 3,0 %*), v roce 2020 by se měl její růst zpomalit na 2,6 % (*beze změny*).

Očekáváme, že se vývoz zboží a služeb v roce 2019 zvýší o 3,4 % (*proti 3,2 %*) a v roce 2020 o 3,5 % (*proti 3,4 %*). Změna predikce pro rok 2019 je dána výhradně očekávaným vyšším růstem vývozu služeb, který byl v závěru roku 2018 nečekaně silný. Dynamika vývozu zboží a služeb by v roce 2019 měla být oproti předchozímu roku nižší vlivem pomalejšího růstu exportních trhů i exportní výkonnosti (viz kapitolu 3.4). Zpomalení vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se odrazí v nižším tempu dovozu zboží a služeb. Dovoz tak letos pravděpodobně vzroste o 4,0 % (*proti 3,8 %*) a v roce 2020 o 3,7 % (*proti 3,8 %*).

Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2010

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
							<i>Předb.</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	3 981	4 089	4 307	4 412	4 604	4 737	4 851	4 969	5 085	5 195
	<i>růst v %</i>	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	2,9	2,4	2,4	2,3	2,2
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	2,9	2,3	2,4	2,2	2,2
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	1 931	1 966	2 038	2 113	2 202	2 272	2 339	2 404	2 463	2 514
	<i>růst v %</i>	0,5	1,8	3,7	3,6	4,3	3,2	2,9	2,8	2,5	2,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	803	812	827	849	860	892	912	929	947	965
	<i>růst v %</i>	2,5	1,1	1,9	2,7	1,3	3,7	2,2	1,9	1,9	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	997	1 083	1 223	1 171	1 217	1 284	1 325	1 359	1 393	1 436
	<i>růst v %</i>	-5,1	8,6	13,0	-4,3	4,0	5,5	3,2	2,6	2,5	3,1
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	1 016	1 056	1 164	1 127	1 169	1 292	1 332	1 369	1 405	1 446
	<i>růst v %</i>	-2,5	3,9	10,2	-3,1	3,7	10,5	3,1	2,7	2,6	2,9
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	-19	26	59	43	48	-8	-8	-10	-11	-10
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 984	3 242	3 437	3 586	3 828	4 001	4 136	4 280	4 420	4 562
	<i>růst v %</i>	0,2	8,7	6,0	4,3	6,7	4,5	3,4	3,5	3,3	3,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 734	3 008	3 212	3 302	3 498	3 709	3 858	4 002	4 138	4 282
	<i>růst v %</i>	0,1	10,1	6,8	2,8	5,9	6,0	4,0	3,7	3,4	3,5
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	3 733	3 860	4 087	4 132	4 279	4 446	4 573	4 689	4 800	4 911
	<i>růst v %</i>	-0,6	3,4	5,9	1,1	3,5	3,9	2,8	2,5	2,4	2,3
Metodická diskrepance ³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	-1	-4	-7	-5	-5	-3	-1	-1	-1	0
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	3 956	4 112	4 344	4 486	4 644	4 770	4 899	5 035	5 165	5 289
	<i>růst v %</i>	0,4	3,9	5,6	3,3	3,5	2,7	2,7	2,8	2,6	2,4
Příspěvky k růstu HDP ⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	-0,6	3,2	5,5	1,0	3,3	3,6	2,7	2,4	2,2	2,2
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	0,8	1,1	2,2	2,2	2,2	2,2	1,8	1,7	1,6	1,4
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	0,3	0,9	1,8	1,7	2,0	1,5	1,4	1,3	1,2	1,0
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,5	0,2	0,4	0,5	0,2	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	-1,3	2,1	3,4	-1,2	1,0	1,4	0,8	0,7	0,7	0,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	-0,6	1,0	2,6	-0,8	0,9	2,6	0,8	0,7	0,7	0,8
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-0,7	1,1	0,8	-0,4	0,1	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	0,1	-0,5	-0,2	1,4	1,1	-0,7	-0,3	0,0	0,1	0,0
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	0,1	-0,1	-1,1	1,0	0,8	-0,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	0,0	-0,4	0,9	0,4	0,3	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	3 606	3 729	3 905	3 999	4 168	4 294	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-0,5	3,4	4,7	2,4	4,2	3,0	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	375	363	402	414	437	444	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o vliv nestejného počtu pracovních dní.

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

³⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

⁴⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetěžené objemy, referenční rok 2010

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	1 107	1 193	1 205	1 233	1 137	1 220	1 243	1 252
	<i>růst v %</i>	3,5	2,6	2,5	3,0	2,7	2,3	3,1	1,6
	<i>růst v % ¹⁾</i>	4,2	2,3	2,4	2,6	2,7	2,6	2,2	1,9
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,6	0,5	0,7	0,8	0,6	0,4	0,4	0,4
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	543	568	574	588	557	583	594	605
	<i>růst v %</i>	4,1	3,4	2,8	2,4	2,7	2,7	3,5	2,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	206	217	219	249	211	222	224	254
	<i>růst v %</i>	2,8	3,0	5,2	3,6	2,3	2,3	2,2	2,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	262	318	365	338	284	333	369	339
	<i>růst v %</i>	9,8	3,9	5,1	4,3	8,2	4,6	1,1	0,1
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	279	311	338	364	295	319	348	369
	<i>růst v %</i>	9,3	10,3	11,3	10,9	5,7	2,5	3,2	1,5
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2010</i>	-17	7	28	-26	-12	14	21	-31
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	996	1 013	947	1 044	1 022	1 041	1 002	1 072
	<i>růst v %</i>	4,0	4,2	4,1	5,7	2,6	2,7	5,7	2,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	900	923	900	987	937	957	945	1 019
	<i>růst v %</i>	6,0	5,4	6,4	6,3	4,2	3,8	5,0	3,2
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	1 011	1 103	1 157	1 175	1 052	1 138	1 185	1 198
	<i>růst v %</i>	5,3	3,4	3,9	3,2	4,1	3,1	2,4	1,9
Metodická diskrepance ³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	-1	-2	-1	1	-1	-2	-1	2
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	1 121	1 203	1 208	1 238	1 152	1 234	1 251	1 263
	<i>růst v %</i>	4,3	2,9	1,6	2,2	2,7	2,6	3,5	2,0
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	1 009	1 081	1 091	1 113	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,4	2,7	2,7	3,3	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	4,3	2,4	2,5	2,9	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,8	0,3	0,7	1,0	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	99	112	114	120	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

²⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

³⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	4 098	4 314	4 596	4 768	5 047	5 304	5 595	5 839	6 090	6 344
	růst v %	0,9	5,3	6,5	3,7	5,9	5,1	5,5	4,4	4,3	4,2
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	2 025	2 074	2 152	2 243	2 393	2 532	2 673	2 793	2 914	3 027
	růst v %	1,4	2,4	3,8	4,2	6,7	5,8	5,6	4,5	4,3	3,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	826	849	883	919	968	1 054	1 123	1 172	1 222	1 274
	růst v %	2,7	2,8	4,0	4,0	5,4	8,9	6,6	4,3	4,3	4,3
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	1 011	1 116	1 285	1 239	1 306	1 388	1 464	1 521	1 582	1 658
	růst v %	-4,9	10,4	15,1	-3,6	5,4	6,3	5,5	3,9	4,0	4,8
Fixní kapitál	mld. Kč	1 027	1 084	1 216	1 189	1 250	1 392	1 468	1 527	1 589	1 663
	růst v %	-2,4	5,5	12,2	-2,3	5,2	11,3	5,5	4,0	4,1	4,7
Změna zásob a cenností	mld. Kč	-16	32	68	50	56	-4	-4	-6	-8	-5
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	236	275	276	368	380	330	335	353	372	385
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč	3 150	3 561	3 725	3 793	4 024	4 182	4 385	4 538	4 688	4 848
	růst v %	1,9	13,0	4,6	1,8	6,1	3,9	4,9	3,5	3,3	3,4
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč	2 914	3 286	3 449	3 425	3 644	3 852	4 050	4 184	4 317	4 463
	růst v %	0,6	12,8	5,0	-0,7	6,4	5,7	5,1	3,3	3,2	3,4
Hrubý národní důchod ²⁾	mld. Kč	3 854	4 023	4 286	4 459	4 737	5 034	5 314	5 545	5 786	6 030
	růst v %	1,2	4,4	6,5	4,0	6,2	6,3	5,6	4,4	4,3	4,2
Saldo prvotních důchodů ³⁾	mld. Kč	-245	-291	-310	-309	-311	-271	-282	-294	-304	-314

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

²⁾ Hrubý národní důchod je součtem HDP a salda čistých prvotních důchodů se zahraničím. Představuje úhrn prvotních příjmových důchodů rezidentů (náhrady zaměstnancům, čisté daně na výrobu a dovoz, důchody z vlastnictví, hrubý provozní přebytek a smíšený důchod).

³⁾ Saldo čistých prvotních důchodů rezidentů ve vztahu k zahraničí je součtem rozdílů přijatých a vyplacených mezd a důchodů z vlastnictví (úroků, dividend a reinvestovaných zisků z aktiv vlastněných nerezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

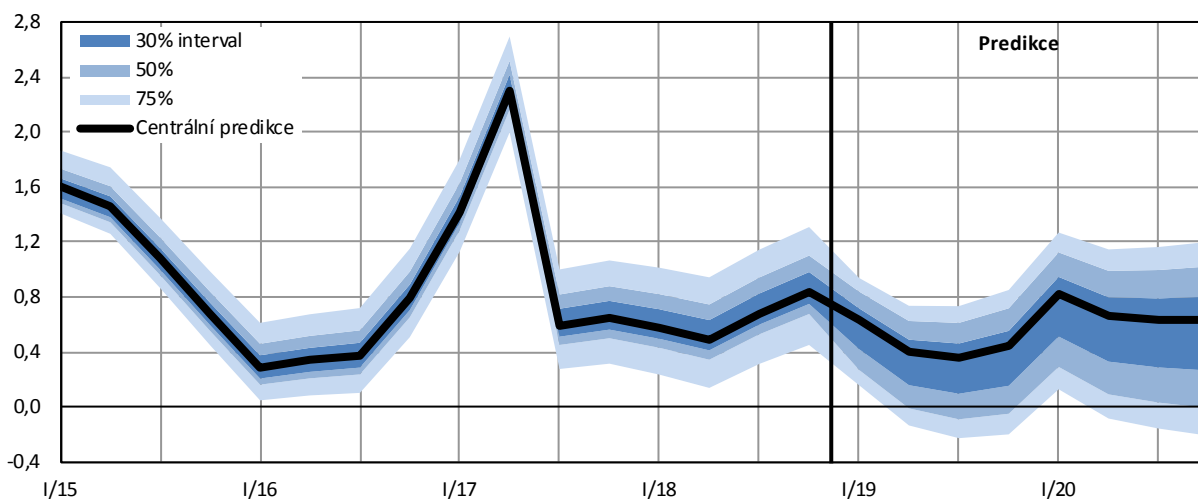
		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	1 226	1 329	1 348	1 402	1 302	1 405	1 430	1 458
	růst v %	5,9	4,9	4,5	5,1	6,2	5,7	6,1	4,0
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	598	630	642	662	633	666	680	695
	růst v %	6,4	6,1	5,7	5,1	5,8	5,6	5,9	4,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	237	253	258	307	254	270	275	325
	růst v %	9,1	8,2	10,9	7,6	7,0	6,7	6,5	6,1
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	279	342	396	370	312	368	409	375
	růst v %	8,7	3,6	6,5	6,8	11,8	7,7	3,3	1,1
Fixní kapitál	mld. Kč	297	333	365	397	324	352	384	408
	růst v %	8,3	10,1	12,6	13,6	9,3	5,6	5,3	2,6
Změna zásob a cenností	mld. Kč	-18	9	32	-27	-12	16	25	-33
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	112	103	51	63	103	101	66	64
Vývoz zboží a služeb	mld. Kč	1 025	1 056	996	1 105	1 079	1 104	1 066	1 136
	růst v %	-0,3	2,4	5,3	8,5	5,2	4,6	7,0	2,8
Dovoz zboží a služeb	mld. Kč	913	953	945	1 042	975	1 004	1 000	1 072
	růst v %	0,7	3,2	8,8	10,1	6,8	5,4	5,8	2,9

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

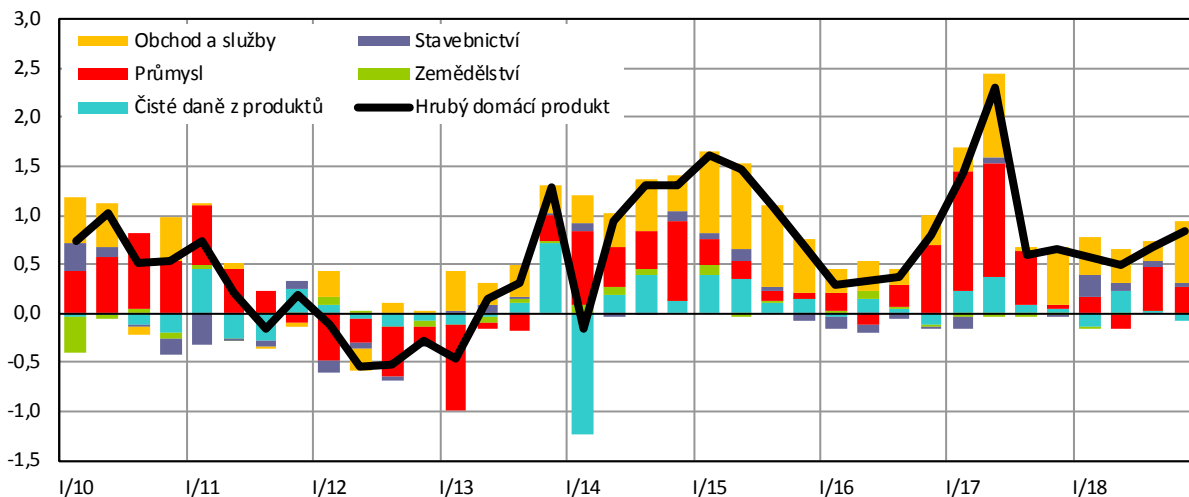
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Zdroje hrubého domácího produktu

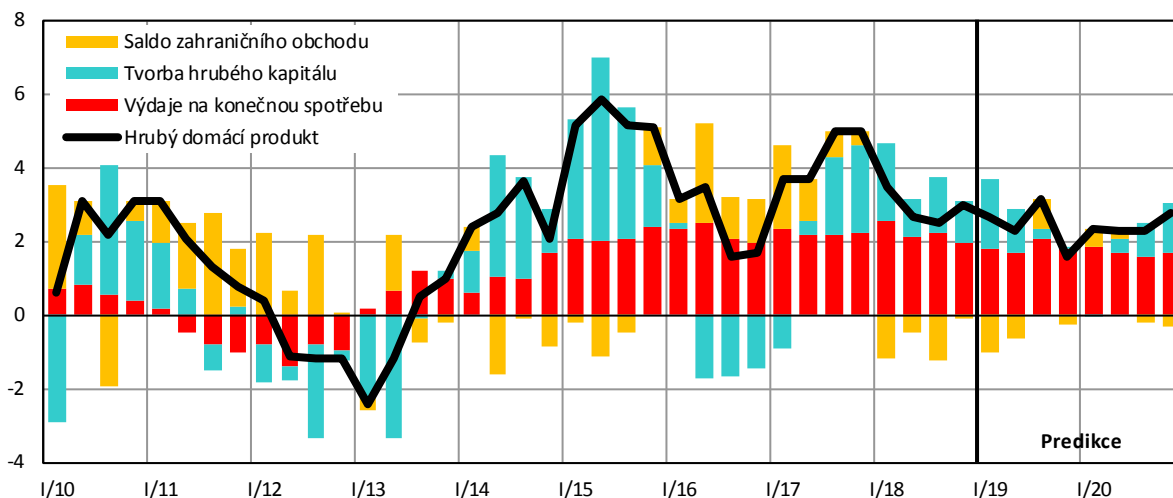
mezičtvrtletní reálný růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.3: Výdaje na hrubý domácí produkt

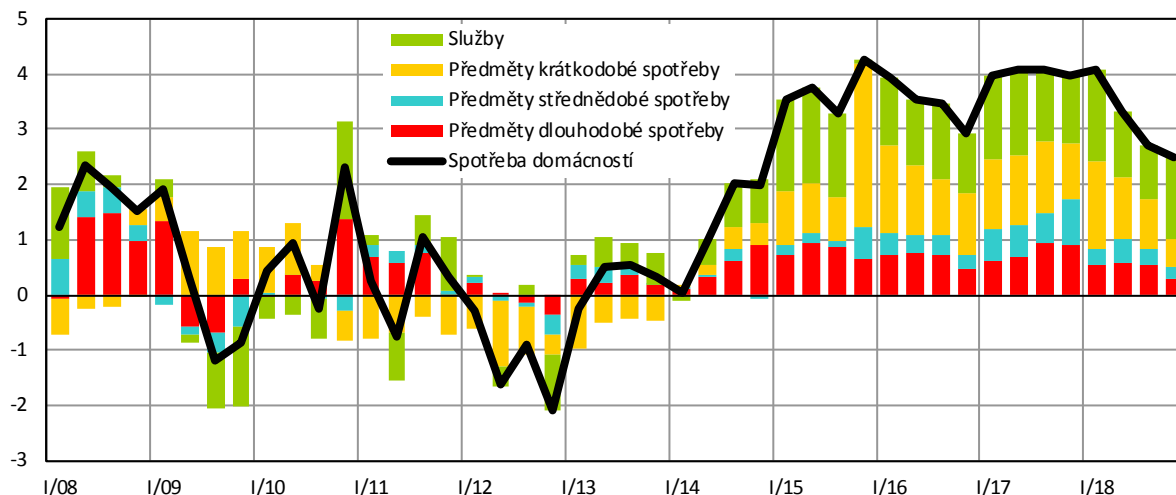
meziroční reálný růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.4: Spotřeba domácností

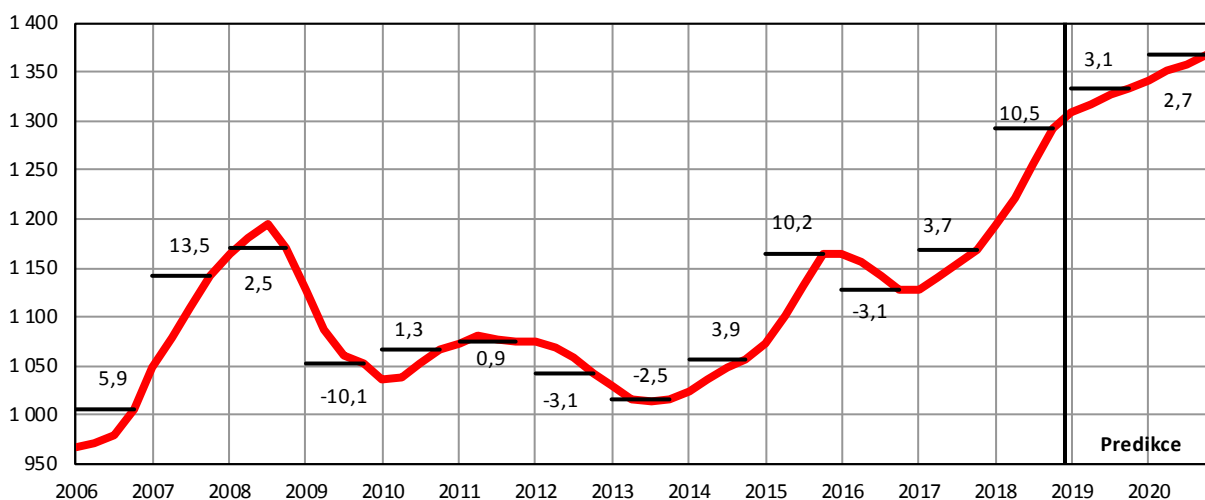
spotřeba domácností v domácím pojetí, meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Tvorba hrubého fixního kapitálu

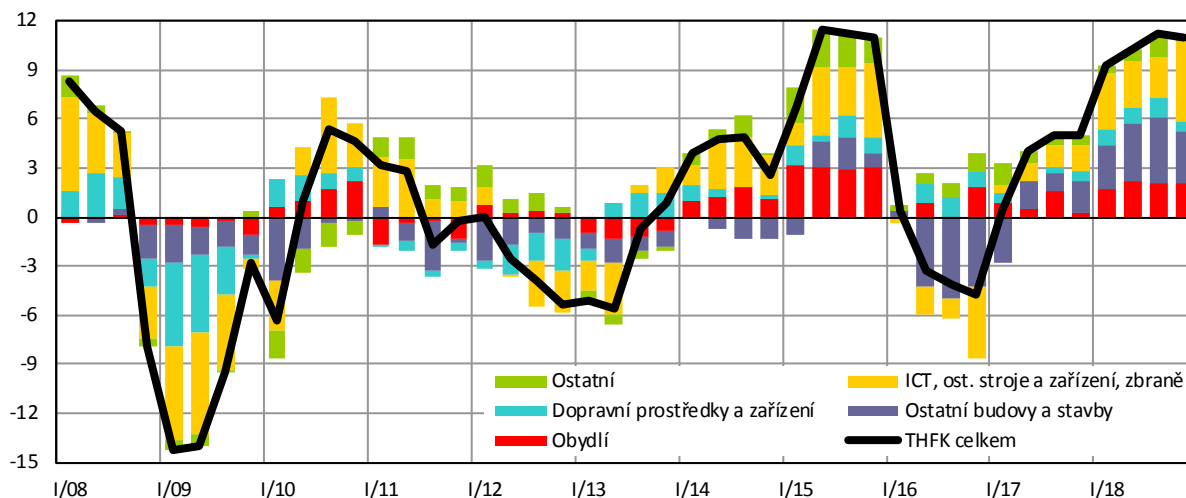
roční klouzavé úhrny, mld. Kč s. c. roku 2010, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu v daném roce



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu

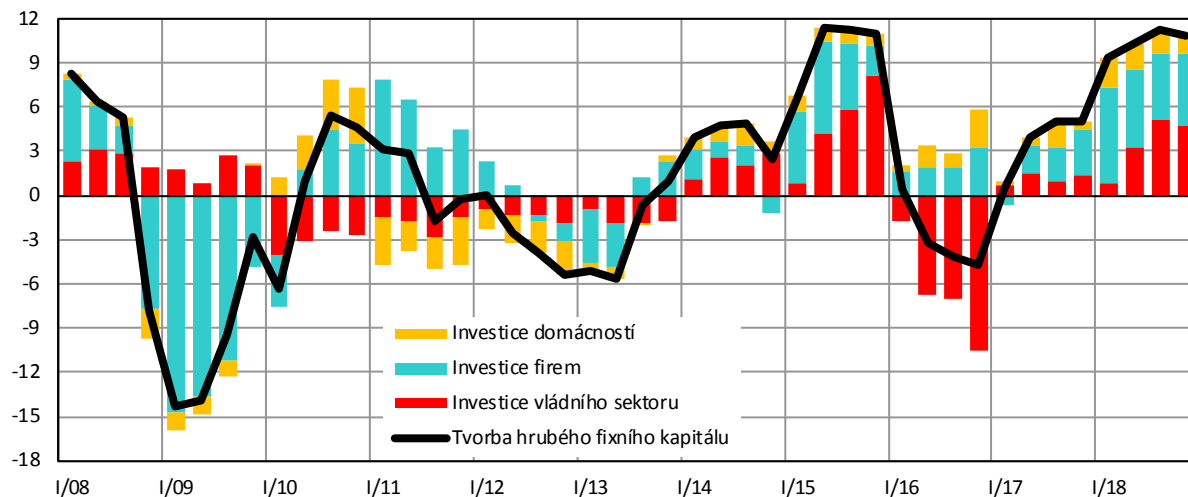
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění tvorby hrubého fixního kapitálu

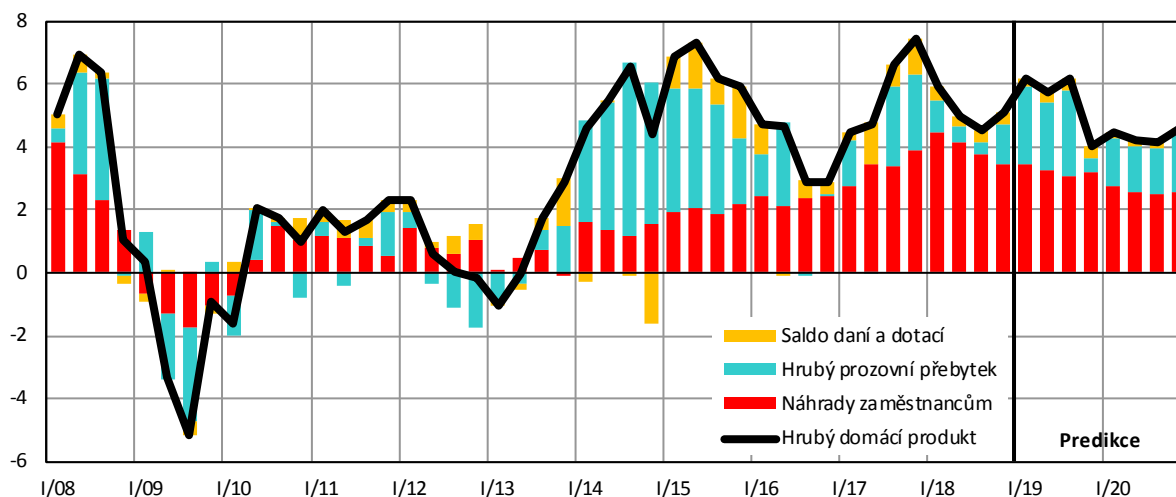
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých sektorů v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Nominální hrubý domácí produkt

meziroční růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 098	4 314	4 596	4 768	5 047	5 304	5 595	5 839	6 090	6 344
	<i>růst v %</i>	0,9	5,3	6,5	3,7	5,9	5,1	5,5	4,4	4,3	4,2
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	402	381	434	454	495	514	531	542	562	581
	<i>% HDP</i>	9,8	8,8	9,4	9,5	9,8	9,7	9,5	9,3	9,2	9,2
	<i>růst v %</i>	4,2	-5,1	13,8	4,7	9,0	3,7	3,3	2,2	3,6	3,4
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	528	518	571	595	637	667	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,9	-1,8	10,1	4,3	7,0	4,7	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	126	137	137	141	142	153	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,7	8,5	-0,1	3,3	0,4	8,1	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 676	1 735	1 821	1 928	2 089	2 288	2 459	2 604	2 746	2 883
(domácí koncept)	<i>% HDP</i>	40,9	40,2	39,6	40,4	41,4	43,1	43,9	44,6	45,1	45,4
	<i>růst v %</i>	0,7	3,5	5,0	5,9	8,4	9,5	7,5	5,9	5,5	5,0
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 275	1 321	1 384	1 464	1 585	1 732	1 862	1 972	2 079	2 183
	<i>růst v %</i>	0,5	3,6	4,8	5,7	8,3	9,3	7,5	5,9	5,5	5,0
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	402	414	437	464	504	556	597	632	667	700
	<i>růst v %</i>	1,4	3,1	5,5	6,4	8,6	10,1	7,5	5,9	5,5	5,0
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 020	2 198	2 341	2 386	2 463	2 503	2 606	2 693	2 782	2 880
	<i>% HDP</i>	49,3	50,9	50,9	50,0	48,8	47,2	46,6	46,1	45,7	45,4
	<i>růst v %</i>	0,5	8,8	6,5	1,9	3,2	1,6	4,1	3,3	3,3	3,5
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	906	939	969	998	1 026	1 050	1 109	1 176	1 247	1 307
	<i>růst v %</i>	3,0	3,6	3,2	3,0	2,9	2,3	5,6	6,1	6,0	4,8
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 114	1 259	1 372	1 388	1 436	1 453	1 497	1 517	1 534	1 573
	<i>růst v %</i>	-1,4	13,0	9,0	1,2	3,5	1,1	3,0	1,3	1,1	2,5

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 226	1 329	1 348	1 402	1 302	1 405	1 430	1 458
	<i>růst v %</i>	5,9	4,9	4,5	5,1	6,2	5,7	6,1	4,0
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	108	132	140	134	111	136	144	139
	<i>růst v %</i>	4,8	2,9	3,5	4,0	2,9	2,8	3,5	3,9
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	544	570	566	608	586	613	608	652
(domácí koncept)	<i>růst v %</i>	10,5	10,1	9,4	8,1	7,7	7,6	7,4	7,3
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	411	430	429	462	443	463	461	495
	<i>růst v %</i>	10,3	10,1	9,5	7,5	7,7	7,6	7,4	7,3
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	133	139	137	146	143	150	147	157
	<i>růst v %</i>	11,2	9,9	9,3	10,2	7,7	7,6	7,4	7,3
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	574	627	642	660	605	656	678	667
	<i>růst v %</i>	2,1	1,1	0,7	2,7	5,3	4,7	5,6	1,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen v únoru 2019 činil 2,7 % (*proti 2,4 %*). Příspěvek administrativních opatření dosáhl 0,5 p. b. Příspěvek změn nepřímých daní byl nulový, jelikož došlo k téměř přesné kompenzaci efektu loňského zvýšení spotřební daně z cigaret a letošního snížení daně z přidané hodnoty v hromadné dopravě. Na příspěvku regulovaných cen ve výši 0,5 p. b. se nejvíce podílelo zvýšení ceny elektřiny (0,4 p. b.). Z hlediska jednotlivých oddílů spotřebního koše vykázal největší příspěvek oddíl bydlení (1,4 p. b.), v němž ceny rostly také nejvyšším tempem ze všech oddílů, a to o 5,4 % meziročně.

Východiska aktuální makroekonomické predikce se v oblastech určujících cenový vývoj podstatněji odlišují od východisek lednové predikce jen ve vyšší ceně ropy (viz kapitola 1.2). Predikce dále zohledňuje vyšší než prognózovanou meziroční inflaci v únoru 2019. Cenové dopady těchto faktorů jsou částečně zmírněny snížením predikce tempa růstu spotřeby domácností a jednotkových nákladů práce, což v souhrnu vede jen k malému zvýšení predikce inflace v roce 2019.

V roce 2019 lze počítat s podobnou inflací jako v předchozím roce, nicméně administrativní opatření pravděpodobně ovlivní inflaci více než loni. V rámci regulovaných cen, jejichž růst již zrychlil, bude mít na inflaci nejpodstatnější dopad nejspíše zdražení elektřiny (0,3 p. b.). Jediná změna nepřímých daní zohledněná v predikci inflace v roce 2019 je již realizované snížení daně z přidané hodnoty v hromadné dopravě (příspěvek -0,1 p. b.). Očekáváme, že příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2019 dosáhne 0,5 p. b. (*beze změny*).

Předpokládaný pokles ceny ropy by měl letos působit méně protiinflačně, než jsme se domnívali v lednové makroekonomické predikci. Na druhou stranu je třeba stále počítat s proinflačním působením trvajícím silného růstu jednotkových nákladů práce a také s inflačními tlaky plynoucími ze zvyšující se spotřeby domácností v prostředí kladné produkční mezery. Tyto proinflační faktory by nicméně ve srovnání s lednovou predikcí měly působit méně intenzivně. Měnový kurz by podle aktuálních předpokladů letošní inflaci neměl příliš ovlivňovat.

Meziroční inflace se i ve 2. čtvrtletí 2019 pravděpodobně bude pohybovat v horní polovině tolerančního pásma cíle ČNB, ve 2. pololetí by však již měla zpomalit. **Průměrná míra inflace** by **v roce 2019** měla dosáhnout 2,3 % (*proti 2,1 %*).

V roce 2020 by se mělo zmírnit protiinflační působení ceny ropy a měl by zpomalit růst jednotkových nákladů práce. Poptávkové inflační tlaky by měly být ve srovnání s rokem 2019 mírně slabší, a to s ohledem na očekávaný vývoj produkční mezery. Slabě protiinflačně by mělo působit posílení české koruny k oběma hlavním světovým měnám.

V oblasti změn nepřímých daní v roce 2020 předpokládáme, že od počátku roku dojde v souvislosti s rozšířením elektronické evidence tržeb k přeřazení vybraných služeb do druhé snížené sazby daně z přidané hodnoty. Odhadovaný technický cenový dopad tohoto kroku ve výši -0,4 p. b. však s největší pravděpodobností nebude odpovídat efektivnímu dopadu, který nebude tak výrazný. Efektivní cenový dopad i načasování tohoto opatření jsou spojeny s nezanedbatelnou mírou nejistoty. Dále předpokládáme, že na počátku roku 2020 dojde ke snížení sazby daně z přidané hodnoty na teplo. Administrativní opatření tak přispějí k nižší inflaci. V souladu s uvedeným očekáváme v roce 2020 zpomalení **průměrné míry inflace** na 1,6 % (*beze změny*).

Ve 4. čtvrtletí 2018 se **deflátor HDP** zvýšil o 2,1 % (*proti 2,4 %*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 2,8 % (*proti 2,5 %*) a zhoršení směnných relací o 0,9 % (*proti 0,2 %*). Vyšší než očekávaný růst deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel zejména silnější dynamiku deflátoru tvorby hrubého kapitálu. Pokles směnných relací byl tažen pomalejším růstem deflátoru vývozu oproti deflátoru dovozu.

V roce 2019 by měl deflátor HDP vzrůst o 3,0 % (*proti 2,6 %*), a to vlivem růstu deflátoru hrubých domácích výdajů i směnných relací. V roce 2020 by se růst deflátoru HDP mohl zpomalit na 1,9 % (*proti 1,7 %*). Situaci přehledně zachycuje graf 3.2.5.

Na očekávaný vývoj cen vývozu i dovozu bude mít vliv zejména předpokládané posilování kurzu koruny a dynamika ceny ropy. Ve výsledku by se tak směnné relace mohly v roce 2019 zlepšit o 0,3 % (*beze změny*), v roce 2020 by pak mohly vzrůst o 0,4 % (*beze změny*).

Růst deflátoru hrubých domácích výdajů by v roce 2019 mohl zrychlit na 2,8 % (*proti 2,5 %*). Nad zpomalením tempa deflátoru výdajů na konečnou spotřebu sektoru vládních institucí by totiž mělo převážít zrychlení deflátoru tvorby hrubého kapitálu (viz graf 3.2.4). Tempo deflátoru spotřeby domácností by mělo být zachováno. V roce 2020 by mohla dynamika deflátoru hrubých domácích výdajů výrazněji klesnout na 1,7 % (*proti 1,5 %*) v důsledku zpomalení všech svých složek.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny											
Průměr roku	<i>průměr 2015=100</i>	99,3	99,7	100,0	100,7	103,1	105,3	107,8	109,5	111,5	113,5
Průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,3	1,6	1,8	1,8
Prosinec	<i>průměr 2015=100</i>	99,4	99,5	99,5	101,5	103,9	106,0	108,1	109,8	111,7	113,7
	<i>růst v %</i>	1,4	0,1	0,1	2,0	2,4	2,0	2,0	1,6	1,8	1,8
Z toho příspěvek:											
Administrativních opatření ¹⁾	<i>p. b.</i>	1,0	-0,2	0,1	0,0	0,1	0,3	0,5	-0,1	0,3	0,3
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	0,4	0,3	0,0	2,0	2,3	1,7	1,5	1,7	1,5	1,5
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	99,3	99,8	100,0	100,7	103,1	105,1	107,4	109,0	110,8	112,7
	<i>růst v %</i>	1,4	0,4	0,3	0,6	2,4	2,0	2,1	1,5	1,7	1,7
Nabídkové ceny bytů											
ČR	<i>průměr 2010=100</i>	97,2	100,7	106,9	117,6	130,7	144,6	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,1	3,6	6,2	10,0	11,1	10,6	.	.	.	.
ČR bez Prahy	<i>průměr 2010=100</i>	91,3	93,0	97,7	107,1	112,1	121,9	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-1,3	1,9	5,1	9,6	4,7	8,7	.	.	.	.
Praha	<i>průměr 2010=100</i>	103,1	108,5	116,1	128,2	149,2	167,2	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,5	5,2	7,0	10,4	16,4	12,1	.	.	.	.
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	102,9	105,5	106,7	108,1	109,6	112,0	115,3	117,5	119,8	122,1
	<i>růst v %</i>	1,4	2,5	1,2	1,3	1,4	2,1	3,0	1,9	1,9	2,0
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	103,5	104,6	105,7	106,5	109,1	111,9	115,0	117,0	119,1	121,3
	<i>růst v %</i>	0,5	1,1	1,0	0,7	2,4	2,6	2,8	1,7	1,8	1,9
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	104,9	105,5	105,6	106,2	108,7	111,4	114,3	116,2	118,3	120,4
	<i>růst v %</i>	0,8	0,6	0,1	0,5	2,4	2,6	2,6	1,7	1,8	1,8
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2010=100</i>	102,8	104,6	106,7	108,1	112,6	118,2	123,2	126,1	129,0	132,0
	<i>růst v %</i>	0,2	1,7	2,0	1,3	4,1	5,0	4,2	2,3	2,3	2,3
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	101,1	102,7	104,5	105,4	106,9	107,7	110,2	111,5	113,1	115,0
	<i>růst v %</i>	0,1	1,6	1,8	0,9	1,4	0,7	2,3	1,2	1,4	1,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	105,6	109,8	108,4	105,8	105,1	104,5	106,0	106,0	106,1	106,3
	<i>růst v %</i>	1,7	4,0	-1,3	-2,4	-0,6	-0,6	1,4	0,0	0,0	0,2
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	106,6	109,2	107,4	103,7	104,2	103,8	105,0	104,6	104,3	104,2
	<i>růst v %</i>	0,5	2,5	-1,7	-3,4	0,4	-0,3	1,1	-0,4	-0,2	-0,1
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	99,0	100,5	100,9	102,0	100,9	100,6	101,0	101,4	101,7	102,0
	<i>růst v %</i>	1,2	1,5	0,4	1,0	-1,0	-0,3	0,3	0,4	0,3	0,3

¹⁾ Změna regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Spotřebitelské ceny (<i>průměr čtvrtletí</i>)	<i>průměr 2015=100</i>	104,5	105,2	105,8	106,0	107,3	107,9	108,0	108,1
	<i>růst v %</i>	1,9	2,3	2,4	2,1	2,7	2,6	2,1	1,9
Z toho příspěvek:									
Administrativních opatření ¹⁾	<i>p. b.</i>	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5	0,4	0,4	0,5
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	1,7	2,0	2,1	1,8	2,2	2,1	1,7	1,5
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	104,3	105,1	105,6	105,5	106,8	107,5	107,7	107,5
	<i>růst v %</i>	1,7	2,1	2,3	1,8	2,3	2,3	2,0	1,9
Nabídkové ceny bytů									
ČR	<i>průměr 2010=100</i>	140,1	143,2	146,4	148,7	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	12,8	12,2	9,5	8,5	.	.	.	.
ČR bez Prahy	<i>průměr 2010=100</i>	119,1	120,3	123,5	124,8	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	10,0	9,5	7,8	8,1	.	.	.	.
Praha	<i>průměr 2010=100</i>	161,1	166,0	169,2	172,7	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	15,1	14,2	10,7	8,8	.	.	.	.
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	110,8	111,4	111,9	113,7	114,5	115,1	115,1	116,5
	<i>růst v %</i>	2,4	2,2	1,9	2,1	3,4	3,3	2,9	2,4
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	110,1	111,1	112,1	113,9	113,9	114,6	115,1	116,4
	<i>růst v %</i>	2,1	2,3	2,9	2,8	3,4	3,2	2,7	2,2
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	110,2	111,1	111,9	112,5	113,5	114,2	114,5	114,9
	<i>růst v %</i>	2,2	2,7	2,8	2,6	3,0	2,8	2,3	2,1
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2010=100</i>	114,8	116,2	117,9	123,2	120,1	121,3	122,8	128,0
	<i>růst v %</i>	6,1	5,1	5,4	3,9	4,6	4,4	4,2	3,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	106,2	107,1	107,9	109,2	109,8	110,3	110,2	110,4
	<i>růst v %</i>	-0,9	-0,2	1,2	2,4	3,4	3,0	2,1	1,1
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	102,9	104,2	105,2	105,8	105,5	106,1	106,4	106,0
	<i>růst v %</i>	-4,2	-1,8	1,1	2,6	2,5	1,8	1,2	0,2
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	101,5	103,3	105,0	105,5	104,0	104,8	105,8	105,2
	<i>růst v %</i>	-5,0	-2,1	2,3	3,5	2,6	1,5	0,7	-0,3
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	101,4	100,9	100,1	100,3	101,4	101,2	100,6	100,8
	<i>růst v %</i>	0,9	0,3	-1,1	-0,9	0,0	0,3	0,5	0,5

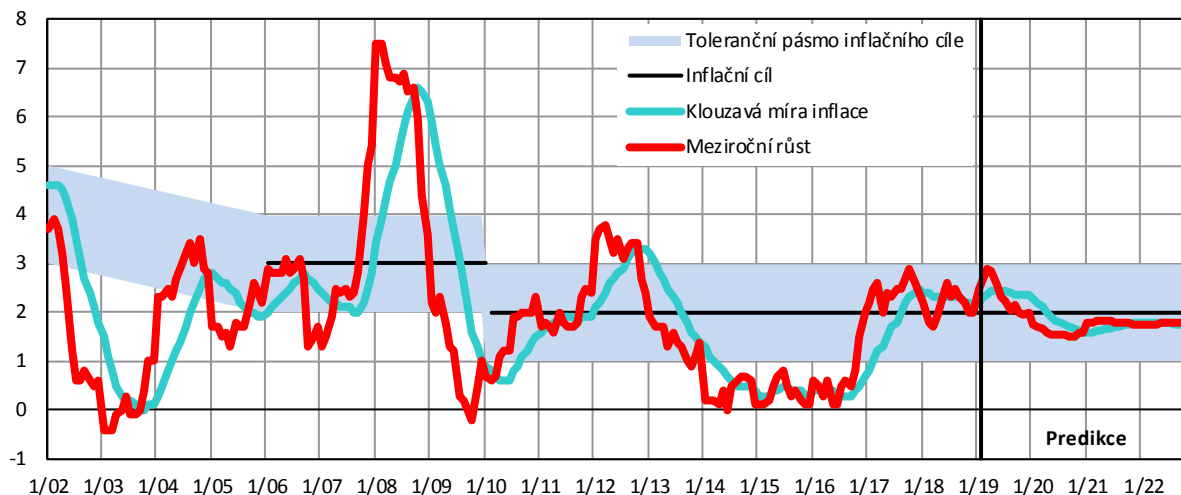
¹⁾ Změna regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

meziroční růst v %

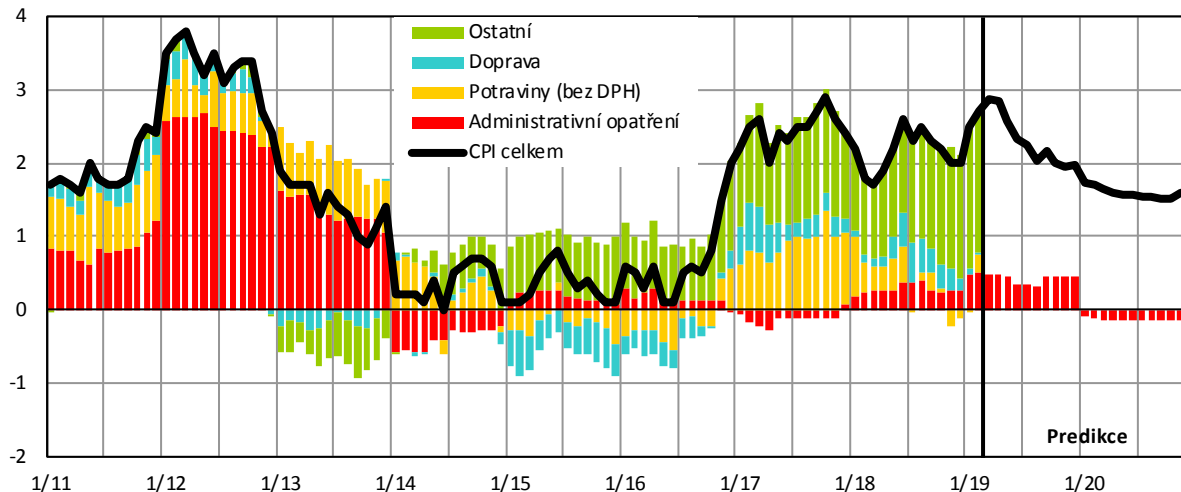


Pozn.: Pro roky 2002–2005 představuje zvýrazněná oblast cílové pásmo pro celkovou inflaci, od roku 2006 se jedná o toleranční pásmo bodového inflačního cíle.

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v procentních bodech

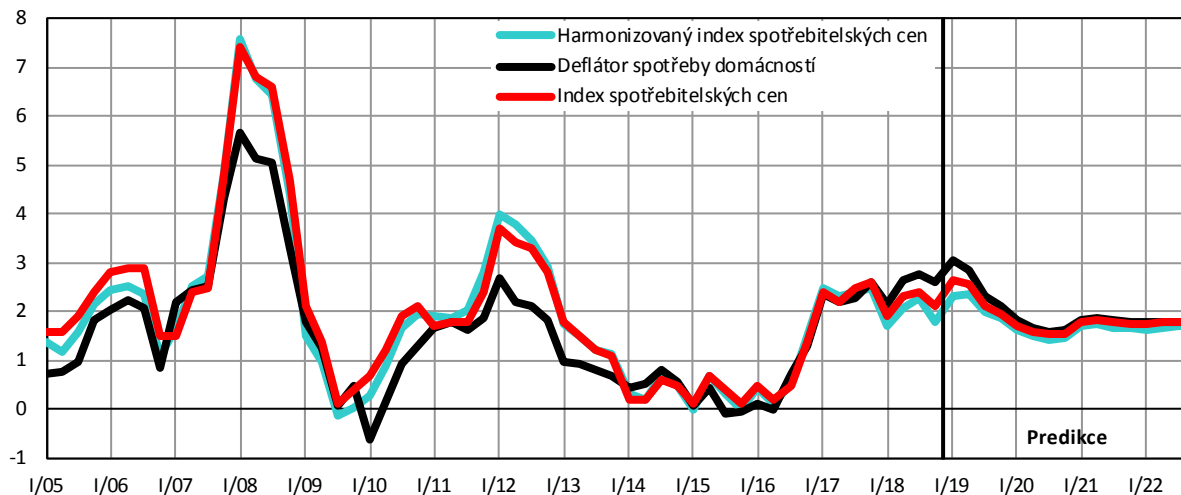


Pozn.: Příspěvek oddílu Doprava bez spotřebních daní a administrativních opatření.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

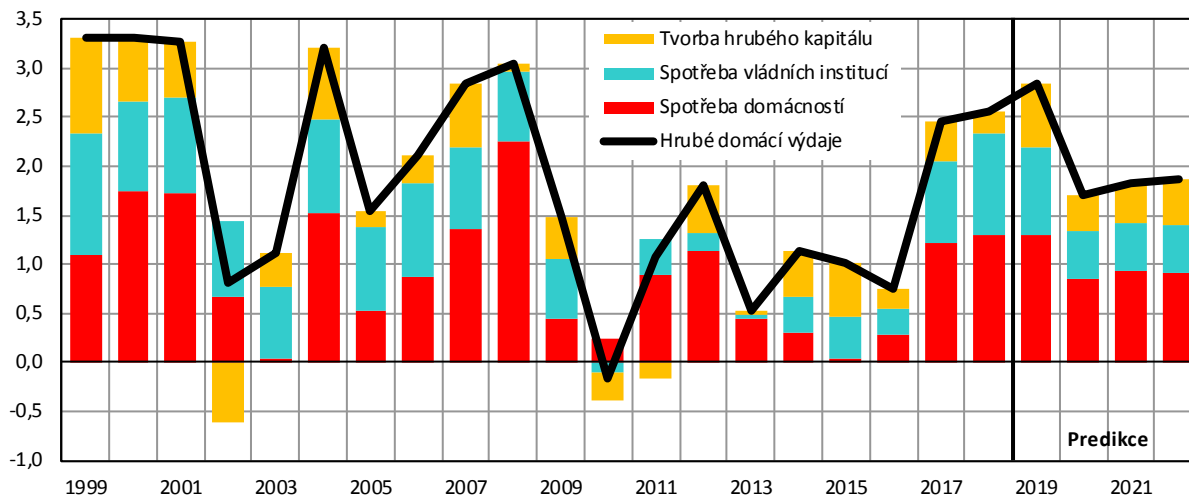
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.4: Deflátor hrubých domácích výdajů

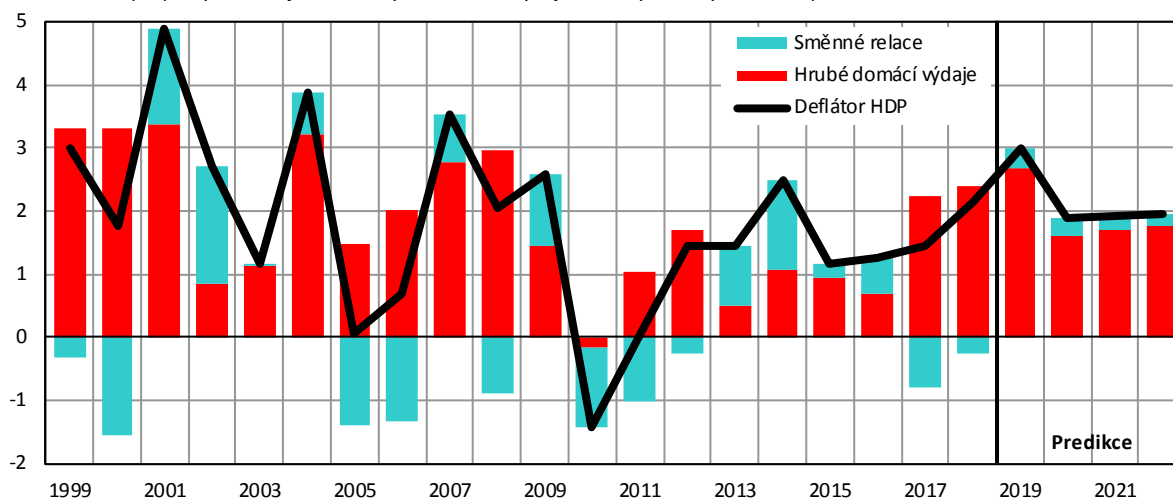
meziroční růst v %, příspěvky růstu deflátorů složek hrubých domácích výdajů v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.5: Deflátor HDP

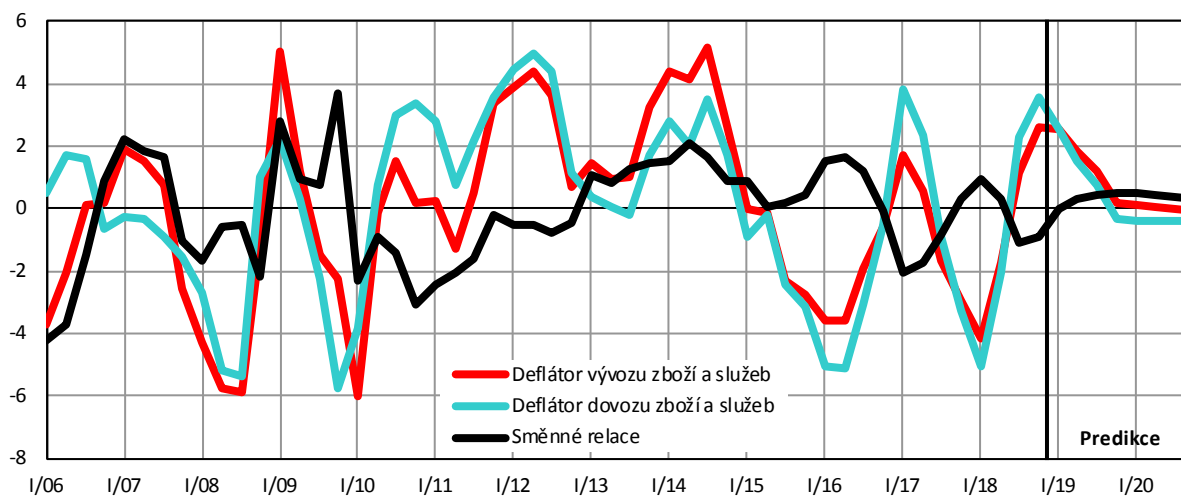
meziroční růst v %, příspěvky růstu deflátoru hrubých domácích výdajů a změny směnných relací v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

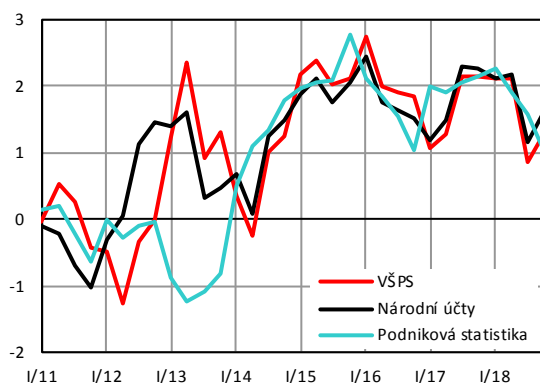
3.3 Trh práce

Trh práce již po několik let vykazuje symptomy přehřívání. Podle všech dostupných statistik i nadále pokračuje růst zaměstnanosti. Zatímco sezónně očištěná mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti patrně dosáhla svého dna na úrovni poblíž 2 %, registrovaná nezaměstnanost se dále snižuje. Počet volných pracovních míst od června 2018 přesahuje 300 tisíc a více než dvojnásobně překonává předchozí maxima z roku 2008. S tímto vývojem koresponduje pokračující silný růst mezd a platů.

Zaměstnanost podle VŠPS ve 4. čtvrtletí 2018 meziročně vzrostla o 1,2 % (proti 0,8 %). Počet zaměstnanců se zvýšil o 1,3 % (proti 0,9 %), počet podnikatelů pak o 0,8 % (proti 0,5 %). Zatímco počet podnikatelů bez zaměstnanců stagnoval, počet podnikatelů se zaměstnanci vzrostl o 2,9 %. Za celý rok 2018 zaměstnanost vzrostla o 1,4 % (proti 1,3 %). Z hlediska věkové struktury byl nárůst tažen skupinami 45–49 let a 60 a více let.

Z odvětvového hlediska k růstu zaměstnanosti (podniková statistika, přepočtené počty) v absolutním měřítku nejvíce přispěl maloobchod a maloobchod, vzdělávání a také profesní, vědecké a technické činnosti. V odvětví těžba a dobývání pokračoval dlouhodobý pokles, k mírnému snížení počtu pracovníků (v úhrnu o méně než 3 tis.) však došlo i v pěti dalších odvětvích. Ve zpracovatelském průmyslu se pak růst zaměstnanosti prakticky zastavil.

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ.

Nedostatek pracovníků je již dlouhodobě evidentní prakticky ve všech odvětvích ekonomiky a téměř ve všech regionech (v únoru počet volných míst převyšoval počet nezaměstnaných v devíti krajích). Omezený nárůst pracovní síly představuje nezanedbatelnou překážku pro hospodářský růst (nedostatek zaměstnanců vnímalo na počátku roku 2019 jako bariéru cca 30 % průmyslových podniků a firem ve stavebnictví).

Vzhledem k extrémně nízké nezaměstnanosti je další zvyšování zaměstnanosti tímto kanálem prakticky nemožné. Firmy a instituce též stále častěji přistupují k zaměstnávání osob doposud ekonomicky neaktivních

(mladších důchodců, žen na rodičovské dovolené apod.). Dále též poměrně intenzivně pokračuje najímání zahraničních pracovníků, což však často naráží na administrativní bariéry a na adaptabilitu těchto osob na zdejší prostředí. Ve střednědobém a dlouhodobějším horizontu se tak vytváří prostor k rozvoji automatizace a robotizace a silnější orientaci ekonomiky na méně pracovní náročná odvětví s vyšší přidanou hodnotou.

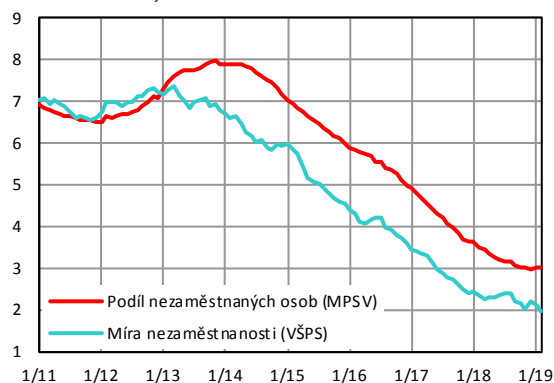
Vlivem nárůstu na konci roku 2018 zvyšujeme odhad dynamiky celkové zaměstnanosti v roce 2019 na 0,4 % (proti 0,3 %), pro rok 2020 predikujeme nepatrný nárůst o 0,2 % (beze změny).

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhla 2,0 % (proti 2,1 %), za celý rok 2018 pak 2,2 % (proti 2,3 %). Pro roky 2019 a 2020 ponecháváme predikci míry nezaměstnanosti na 2,2 %. Další pokles míry nezaměstnanosti považujeme vzhledem k její extrémně nízké dosažené úrovni za nepravděpodobný. Případné tlaky ve směru nárůstu nezaměstnanosti, které by se mohly projevit při zpomalování ekonomického růstu a postupném uzavírání mezery výstupu, by měly být tlumeny počtem neobsazených pracovních míst.

Meziroční pokles **podílu nezaměstnaných osob** (MPSV) se dále zpomaluje, stále však předpokládáme, že u registrované nezaměstnanosti existuje ještě určitý prostor pro další pokles. Lze to vysvětlit např. tím, že část uchazečů o zaměstnání provozuje tzv. nekolidující zaměstnání na zkrácený úvazek, a je tedy pravděpodobně schopna opustit registraci a nastoupit do plnohodnotného zaměstnání. Dalším faktorem je to, že mnohé osoby zatížené exekucemi zřejmě působí v šedé ekonomice a některé z nich mohou být při pokračujícím silném růstu mezd a velmi široké nabídce volných pracovních míst motivovány být zaměstnány plnohodnotně. Pro rok 2019 předpokládáme pokles podílu nezaměstnaných osob na 2,8 % a dále na 2,6 % v roce 2020 (beze změny).

Graf 3.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti

sezónně očištěná data, v %



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

Vzhledem k dlouhodobě velmi nízkým hodnotám míry participace ve věkové skupině 15–19 let (od roku 2015

mezi 5 a 8 %) počínaje touto makroekonomickou predikcí přecházíme ke sledování míry participace ve věkové skupině 20–64 let. **Míra participace** ve 4. čtvrtletí 2018 meziročně vzrostla o 0,8 p. b. na 82,1 %. Extrémně vysoký počet volných pracovních míst spolu se silným růstem mezd nadále vede k tomu, že se do pracovního procesu zapojují i dříve ekonomicky neaktivní jedinci. Za celý rok 2018 participace v průměru dosáhla 81,7 %.

Předpokládáme, že stále ještě existuje určitý prostor pro další růst míry participace, přičemž hlavní roli budou hrát demografické aspekty v podobě zvyšující se váhy věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (především v kategorii 40–49 let) a postupné zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu. Pro roky 2019 a 2020 vzhledem k výše uvedeným faktorům očekáváme nárůst míry ekonomické aktivity na 82,4 %, resp. 83,0 %.

Tempo růstu **objemu mezd a platů** (národní účty, domácí koncept) se ve 4. čtvrtletí 2018 zpomalilo na 7,5 % (*proti 8,7 %*). Z jednotlivých odvětví vzrostly nejrychleji mzdy v informačních a komunikačních činnostech (o 10,2 %), naopak citelné zpomalení zaznamenala veřejná správa a obrana, vzdělávání a zdravotní a sociální péče, kde objem platů vzrostl o 7,4 % (proti 13 % v předchozím čtvrtletí). Projevil se zde bazický efekt výrazného zvýšení platových tarifů v sektoru vládních institucí v listopadu 2017. Nárůst mezd ve zpracovatelském průmyslu se zpomalil na 6,8 %. Za celý rok 2018 vzrostly mzdy a platy v národním hospodářství o 9,3 % (*proti 9,6 %*).

Dosavadní vývoj pokladního plnění příspěvků na sociální zabezpečení v 1. čtvrtletí 2019 vypovídá o zpomalující dynamice výdělků (ve srovnání s rokem 2018). V 1. čtvrt-

letí 2019 by tak růst objemu mezd a platů mohl dosáhnout 7,7 % (*proti 8,0 %*).

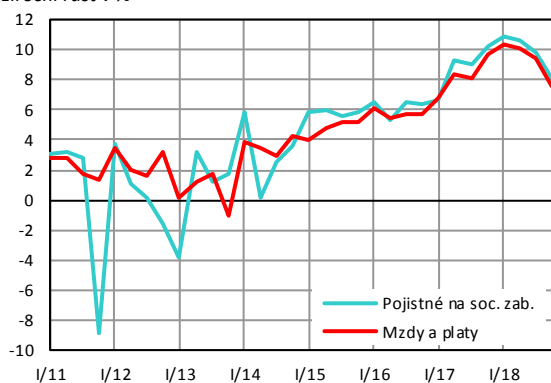
Pokračující napjatá situace na trhu práce s extrémně vysokým počtem volných pracovních míst se v letošním roce odrazí v silné dynamice výdělků. Na růst mezd bude působit také zvýšení minimální a zaručené mzdy o 9,4 % účinné od 1. ledna 2019. V sektoru vládních institucí došlo od počátku roku 2019 k navýšení platových tarifů, které nejvíce vzrostly v oblasti školství. Vývoj mezd ve významných tržních odvětvích na konci roku 2018 oproti tomu signalizuje výraznější zpomalování mzdové dynamiky, než bylo odhadováno. V letošním roce by tak růst objemu mezd a platů mohl dosáhnout 7,5 % (*proti 7,7 %*).

Vzhledem k nedostatku pracovníků a rychlému zvyšování mezd v hůře placených profesích v posledních letech již motivační efekt dalšího nárůstu výdělků na nabídku práce bude postupně klesat. V příštím roce počítáme se zpomalením růstu počtu zaměstnanců i jejich průměrné mzdy. V roce 2020 by se proto objem mezd a platů mohl zvýšit o 5,9 % (*proti 6,3 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) ve 4. čtvrtletí 2018 vzrostla o 6,9 % (*proti 8,7 %*), za celý rok 2018 se pak zvýšila o 8,1 % (*proti 8,4 %*). Dynamický růst mezd byl zaznamenán zejména v nízko a středně-výdělkových profesích. Mzdový medián ve 4. čtvrtletí 2018 vzrostl o 7,1 %, a byl tak oproti dynamice průměrné mzdy mírně vyšší. V 1. čtvrtletí 2019 by průměrná nominální mzda mohla vzrůst o 7,6 % (*proti 8,0 %*), za celý rok 2019 pak o 7,3 % (*proti 7,6 %*). Tempo navýšování průměrné mzdy by se v roce 2020 mohlo zpomalit na 5,7 % (*proti 6,0 %*).

Graf 3.3.3: Výběr pojistného na sociální zabezpečení a objem mezd a platů

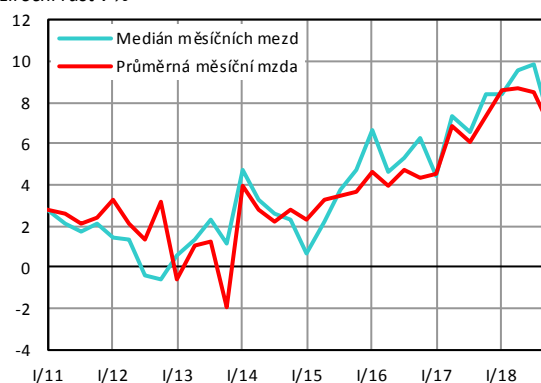
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ, MF ČR.

Graf 3.3.4: Nominální měsíční mzdy

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 937	4 974	5 042	5 139	5 222	5 294	5 317	5 325	5 331	5 333
	<i>růst v %</i>	1,0	0,8	1,4	1,9	1,6	1,4	0,4	0,2	0,1	0,0
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 055	4 079	4 168	4 257	4 327	4 396	4 418	4 427	4 432	4 434
	<i>růst v %</i>	1,5	0,6	2,2	2,1	1,7	1,6	0,5	0,2	0,1	0,0
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	882	895	874	882	894	897	899	899	899	899
	<i>růst v %</i>	-1,3	1,5	-2,4	1,0	1,4	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	369	324	268	211	156	122	117	120	125	126
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,0	6,1	5,1	4,0	2,9	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3
Dlouhodobá nezaměstnanost ⁴⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	163	141	127	89	54	48	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 306	5 298	5 310	5 350	5 377	5 415	5 434	5 446	5 456	5 459
	<i>růst v %</i>	0,9	-0,2	0,2	0,8	0,5	0,7	0,4	0,2	0,2	0,1
Populace ve věku 20–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	6 659	6 610	6 566	6 510	6 456	6 414	6 370	6 327	6 286	6 251
	<i>růst v %</i>	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	74,1	75,3	76,8	78,9	80,9	82,5	83,5	84,2	84,8	85,3
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	72,5	73,6	74,8	76,7	78,5	79,9	80,6	81,2	81,7	82,2
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	79,7	80,1	80,9	82,2	83,3	84,4	85,3	86,1	86,8	87,3
Míra ekon. aktivity 20–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	77,9	78,2	78,7	79,9	80,9	81,7	82,4	83,0	83,6	84,1
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	72,9	73,5	74,0	75,0	75,9	76,4	77,1	77,5	77,9	78,0
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	564	561	479	406	318	242	207	188	185	186
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	7,7	7,7	6,6	5,6	4,3	3,2	2,8	2,6	2,5	2,6
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda ⁸⁾											
Nominální	Kč	25 035	25 768	26 591	27 764	29 496	31 885	34 200	36 200	38 100	40 000
	<i>růst v %</i>	-0,1	2,9	3,2	4,4	6,2	8,1	7,3	5,7	5,4	5,0
Reálná	Kč 2005	25 211	25 846	26 591	27 571	28 609	30 280	31 700	33 000	34 200	35 300
	<i>růst v %</i>	-1,5	2,5	2,9	3,7	3,8	5,8	4,8	4,0	3,5	3,1
Medián měsíčních mezd	Kč	21 110	21 786	22 414	23 692	25 288	27 478	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,4	3,2	2,9	5,7	6,7	8,7	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	0,5	3,6	4,8	5,7	8,3	9,3	7,5	5,9	5,5	5,0
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	-0,8	2,2	3,8	0,8	2,8	1,3	2,0	2,3	2,2	2,1
Jednotkové náklady práce ⁹⁾	<i>růst v %</i>	0,5	0,4	-0,8	3,1	3,6	6,2	4,9	3,4	3,1	2,8
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	40,9	40,2	39,6	40,4	41,4	43,1	43,9	44,6	45,1	45,4

Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají z odlišné definice obou ukazatelů.

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS). Mezičtvrtletní růst ze sezónně očištěných dat.

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Osoby s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

⁶⁾ Na rozdíl od poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

⁷⁾ Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

⁸⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

⁹⁾ Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 258	5 289	5 301	5 326	5 293	5 315	5 331	5 331
	<i>meziroční růst v %</i>	1,7	1,8	0,8	1,2	0,7	0,5	0,5	0,1
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,6	0,2	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 367	4 389	4 398	4 431	4 399	4 413	4 425	4 437
	<i>růst v %</i>	2,1	2,1	0,9	1,3	0,7	0,5	0,6	0,1
Podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	891	900	903	895	894	902	906	894
	<i>růst v %</i>	-0,2	0,2	0,7	0,8	0,3	0,3	0,3	-0,2
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	130	118	127	111	116	114	120	118
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,4	2,2	2,3	2,0	2,1	2,1	2,2	2,2
Dlouhodobá nezaměstnanost ⁴⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	41	36	37	35	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 388	5 407	5 429	5 437	5 409	5 430	5 450	5 448
	<i>růst v %</i>	0,6	1,0	0,4	0,9	0,4	0,4	0,4	0,2
Populace ve věku 20–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 431	6 418	6 407	6 398	6 387	6 376	6 365	6 353
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	81,8	82,4	82,7	83,2	82,9	83,4	83,8	83,9
	<i>meziroční přírůstek</i>	2,0	2,0	1,2	1,5	1,1	1,0	1,0	0,7
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	79,2	79,8	80,1	80,5	80,1	80,5	80,9	81,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,6	1,6	1,1	1,1	0,8	0,7	0,8	0,5
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	83,8	84,3	84,7	85,0	84,7	85,2	85,6	85,8
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,1	1,4	0,9	1,2	0,9	0,9	0,9	0,8
Míra ekon. aktivity 20–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	81,1	81,6	81,9	82,1	81,8	82,2	82,7	82,8
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	1,0	0,8	0,8	0,7	0,6	0,8	0,7
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	76,1	76,4	76,8	77,0	76,6	77,0	77,3	77,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	0,8	0,6	0,8	0,5	0,6	0,5	0,4
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	280,7	238,7	228,7	219,5	238	205	196	190
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	3,8	3,1	3,0	2,9	3,2	2,8	2,6	2,6
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda ⁸⁾									
Nominální	Kč	30 284	31 876	31 516	33 840	32 600	34 200	33 800	36 300
	<i>růst v %</i>	8,6	8,7	8,5	6,9	7,6	7,3	7,3	7,2
Reálná	Kč 2005	28 980	30 300	29 788	31 925	30 400	31 700	31 300	33 600
	<i>růst v %</i>	6,6	6,2	5,9	4,7	4,8	4,7	5,1	5,2
Medián měsíčních mezd	Kč	25 690	27 257	27 719	29 247	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	8,4	9,5	9,8	7,1	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	10,3	10,1	9,5	7,5	7,7	7,6	7,4	7,3

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS). Mezičtvrtletní růst ze sezónně očištěných dat.

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

⁴⁾ Osoby s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.

⁶⁾ Na rozdíl od poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

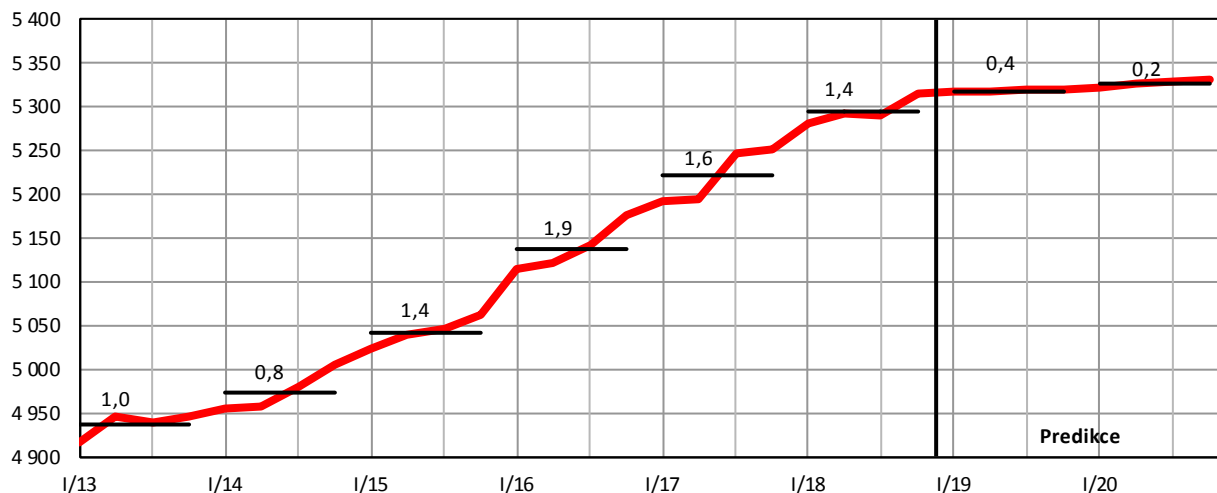
⁷⁾ Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

⁸⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.5: Zaměstnanost (VŠPS)

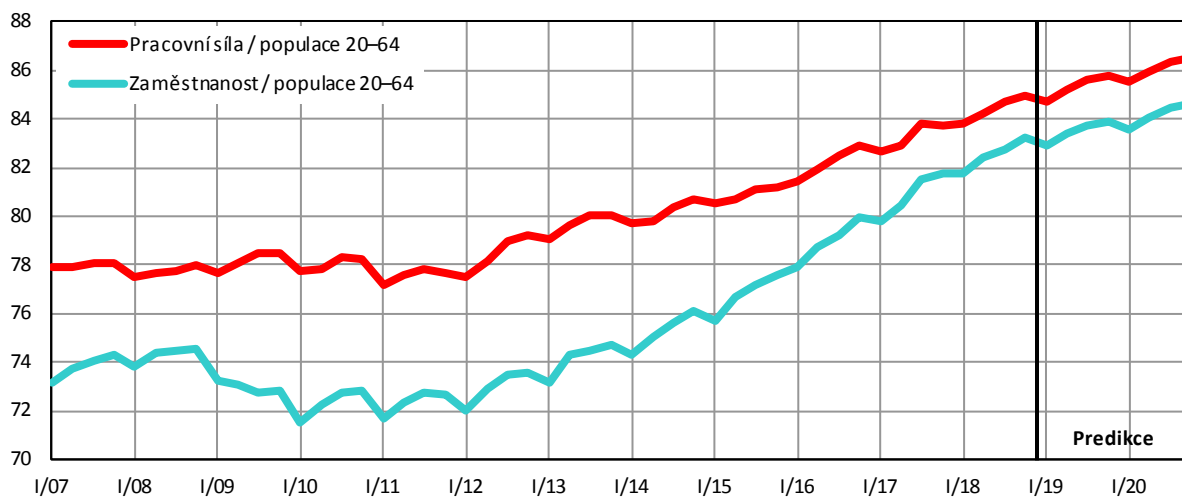
sezónně očištěná data, v tis. osob, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu v daném roce



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.6: Poměr pracovní síly a zaměstnanosti k počtu obyvatel ve věkové skupině 20–64 let

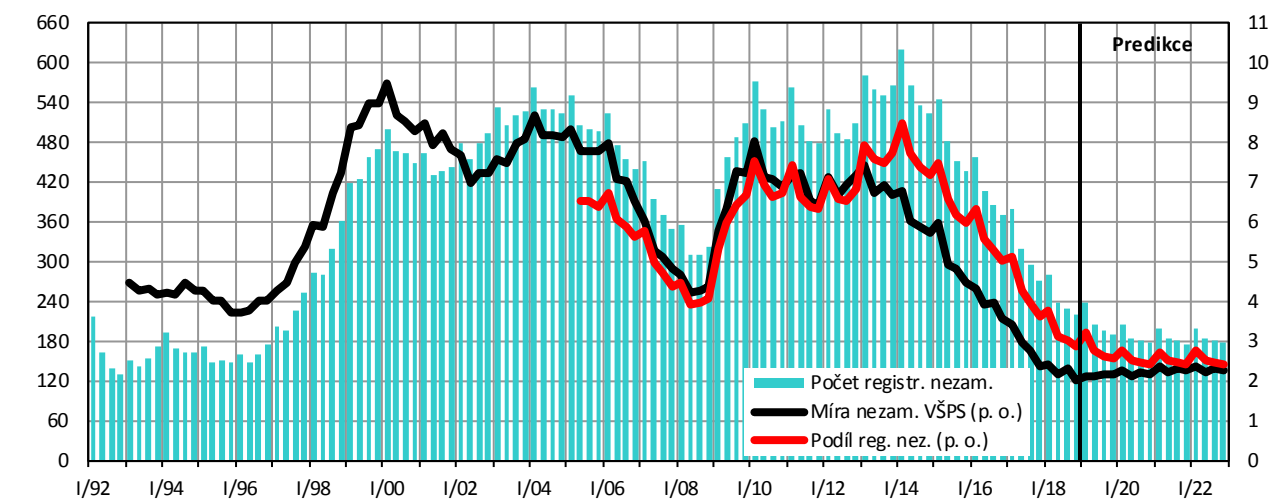
v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.7: Nezaměstnanost

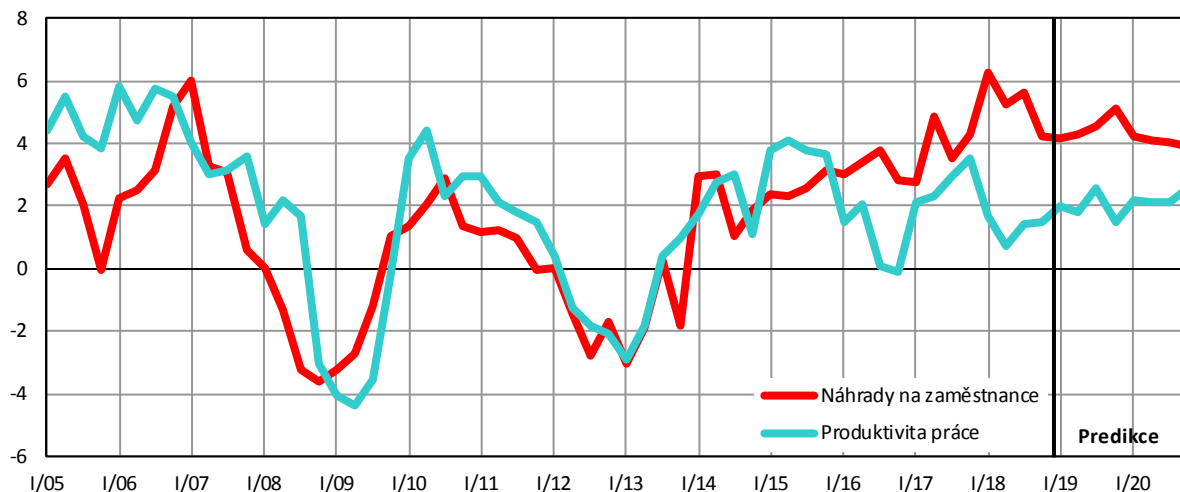
čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.8: Náhrady na zaměstnance a reálná produktivita práce

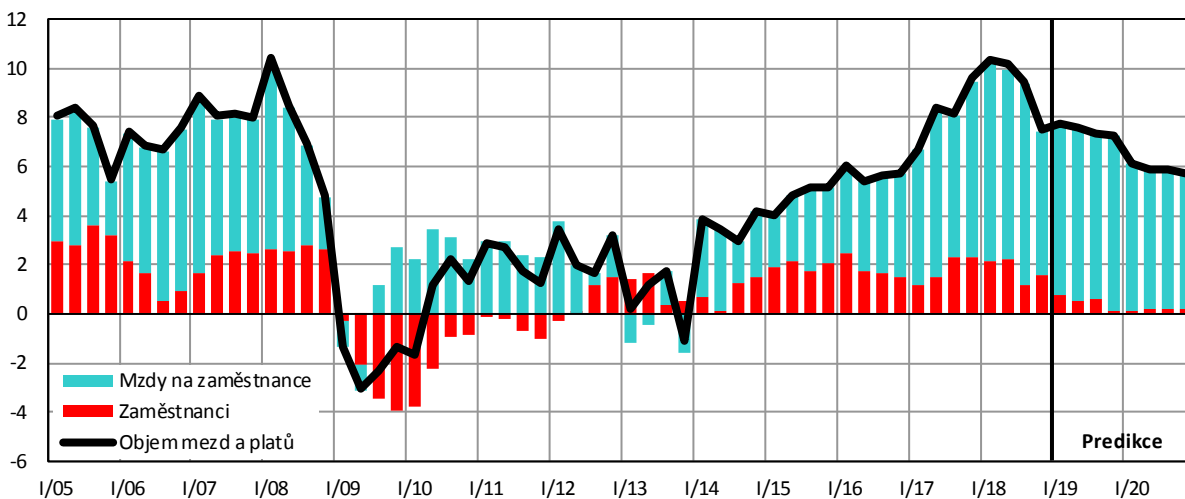
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.9: Nominální objem mezd a platů

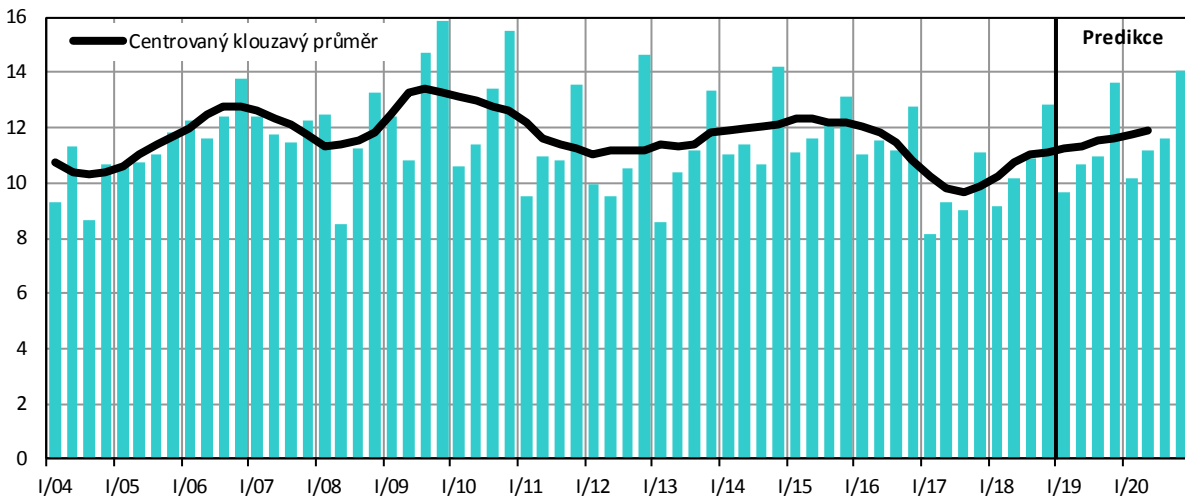
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.10: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
											Predikce
											Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	1 627	1 669	1 692	1 760	1 852	1 964	2 127	2 318	2 486	2 631
	růst v %	2,5	2,6	1,3	4,0	5,3	6,0	8,3	9,0	7,2	5,8
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč	674	654	645	662	691	711	728	780	807	821
a smíšený důchod ¹⁾	růst v %	-1,7	-2,9	-1,3	2,6	4,3	2,9	2,5	7,1	3,5	1,7
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	mld. Kč	153	147	158	166	166	175	165	170	179	188
	růst v %	-0,6	-4,0	7,8	5,1	-0,4	5,7	-5,8	3,2	4,9	5,2
Sociální dávky	mld. Kč	553	566	563	576	591	606	623	654	702	750
	růst v %	2,1	2,4	-0,6	2,2	2,6	2,6	2,8	5,0	7,3	6,8
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	mld. Kč	139	151	146	160	181	217	244	267	284	301
	růst v %	-0,5	8,6	-3,1	9,2	13,3	19,4	12,8	9,4	6,4	6,0
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	mld. Kč	21	15	21	16	14	14	16	23	25	27
	růst v %	-8,5	-27,2	40,5	-24,3	-10,7	0,2	8,3	46,6	8,2	8,7
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	mld. Kč	156	158	166	177	183	203	226	234	258	276
	růst v %	8,1	1,6	4,9	6,9	3,2	11,1	11,0	3,8	10,3	6,9
Sociální příspěvky ⁶⁾	mld. Kč	640	654	670	696	732	775	836	910	971	1020
	růst v %	3,1	2,3	2,4	3,8	5,3	5,8	7,8	8,9	6,7	5,1
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	mld. Kč	145	154	140	150	168	205	235	256	272	288
	růst v %	3,2	6,2	-9,3	6,9	11,9	22,5	14,7	8,9	6,2	5,8
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 184	2 206	2 208	2 285	2 383	2 474	2 576	2 767	2 932	3 080
	růst v %	0,2	1,0	0,1	3,5	4,3	3,8	4,1	7,4	6,0	5,0
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	1 952	1 970	1 997	2 044	2 125	2 213	2 361	2 497	2 636	2 754
	růst v %	2,0	0,9	1,3	2,4	3,9	4,1	6,7	5,7	5,6	4,5
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	mld. Kč	16	15	35	35	33	31	32	33	40	43
Hrubé úspory	mld. Kč	248	250	246	276	291	292	247	304	337	369
Kapitálové transfery	mld. Kč	-25	-21	-13	-32	-12	-14	-11	-12	-21	-24
(příjem (-) / výdaj (+))											
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	198	183	181	195	208	228	242	263	273	281
	růst v %	-13,9	-7,8	-1,3	8,3	6,6	9,6	5,9	8,6	3,8	3,1
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	73	87	77	110	93	76	15	52	84	111
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	růst v %	-1,5	-1,2	-0,8	2,9	4,2	3,3	1,7	4,7	3,3	3,3
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%	11,3	11,3	11,0	11,9	12,1	11,6	9,5	10,8	11,3	11,8

¹⁾ Smíšený důchod drobných podnikatelů, který je souhrnem důchodu z podnikání (zisku) a důchodu z jejich pracovní činnosti pro vlastní podnik.

²⁾ Přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

³⁾ Náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

⁴⁾ Placené úroky.

⁵⁾ Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky a používání dálnic.

⁶⁾ Příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky (nenávratné sociální výpomoci poskytnuté zaměstnavatelem).

⁷⁾ Čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

⁸⁾ Rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

⁹⁾ Deflováno deflátozem spotřeby domácností.

¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Poměr salda běžného účtu k HDP² ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhl 0,3 % (v souladu s odhadem), a mezičtvrtletně se tak zlepšil 0,1 % HDP.

Se zveřejněním dat za 4. čtvrtletí 2018 zároveň došlo k revizi dat za rok 2017 a prvních tří čtvrtletí 2018. Nejvýznamnější změnou za rok 2017 bylo zvýšení přebytku bilance zboží o 0,4 % HDP na 5,1 % HDP. Přebytek běžného účtu byl zvýšen o 0,6 % HDP.

Růst exportních trhů³, který ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhl 3,5 % (proti 2,6 %), byl výrazně rychlejší, než se odhadovalo. Hlavní příčinou byl překvapivě silný mezičtvrtletní růst dovozů našich hlavních obchodních partnerů, obzvláště Německa, Slovenska a Spojeného království, kde mohlo jít o předzásobení v souvislosti s riziky vystoupení z EU. Zatímco růst HDP našich hlavních obchodních partnerů mírně zaostal za očekáváním (o 0,2 p. b.), růst dovozní náročnosti byl naproti tomu o 1 p. b. silnější. Za celý rok 2018 dosáhl růst exportních trhů 4,0 % (proti 3,7 %). S ohledem na očekávané zpomalení růstu HDP našich hlavních obchodních partnerů (zejména pak Německa), vývoj jejich dovozní náročnosti a zhoršující se indikátory důvěry počítáme se zpomalením růstu exportních trhů na 2,9 % (proti 2,7 %) v letošním roce. Pro rok 2020 očekáváme nepatrné zrychlení na 3,0 % (proti 2,8 %).

Exportní výkonnost vykazovala ve 4. čtvrtletí 2018 růst o 1,4 % (proti 1,7 %). Za celý loňský rok se tak růst exportní výkonnosti z 1,3 % v roce 2017 zpomalil na 0,5 % (proti 0,9 %). Očekáváme, že v tomto a příštím roce exportní výkonnost vzroste jen nepatrně o 0,1 % (proti 0,4 %), resp. o 0,2 % (proti 0,3 %). Nízká dynamika exportní výkonnosti odráží rostoucí jednotkové náklady práce, očekávané posilování koruny a nedostatek vhodné pracovní síly.

V rámci zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) od 1. čtvrtletí 2017 pokračuje setrvalý pozvolný pokles přebytku **bilance zboží**. Ta podle aktuálních údajů dosáhla v roce 2018 aktiva ve výši 4,1 % HDP (proti 4,2 % HDP). Na snižujícím se saldu se podílely faktory na straně dovozu, zejména silná poptávka po zboží investičního charakteru, daná pozicí ekonomiky v hospodářském cyklu.

Na straně vývozu byl ve všech komoditních třídách významných pro české hospodářství zaznamenán růst. Na celkovém saldu bilance zboží se zásadním způsobem podílel obchod se stroji a dopravními prostředky (zejména automobily, strojními a elektrickými zařízeními), které tvoří více než polovinu českého vývozu.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 4. čtvrtletí 2018 dosáhl 2,9 % HDP (proti 2,8 % HDP) vlivem neočekávaného nárůstu ceny ropy. V souvislosti s předpokládaným vývojem ceny ropy počítáme se snížením schodku na 2,7 % HDP (proti 2,3 % HDP) v roce 2019 a dále na 2,5 % HDP (proti 2,2 % HDP) v roce 2020.

Odhadujeme, že přebytek **bilance zboží** se bude i nadále snižovat a v letošním roce dosáhne 3,8 % HDP (proti 4,0 % HDP). Stejný přebytek v poměrovém vyjádření předpokládáme i v roce následujícím (proti 3,9 % HDP). Mírné zhoršení predikce odráží na straně vývozu zpomalení růstu hlavních obchodních partnerů (zejména Německa) a očekávaný pokles poptávky po automobilech, vývoz i dovoz by pak mohl být ovlivněn obavami ze zvýšení celních bariér po odchodu Spojeného království z EU a možného prohloubení obchodních sporů mezi Spojenými státy americkými a EU.

Přebytek **bilance služeb** v roce 2018 dosáhl 2,3 % HDP (proti 2,2 % HDP). V meziročním srovnání se zhoršilo zejména saldo cestovního ruchu, finančních služeb a služeb v oblasti vývoje a výzkumu. Vlivem odeznění jednorázových faktorů v podobě výrazného nárůstu dovozu služeb v oblasti výzkumu a poradenství ve 3. čtvrtletí 2018 očekáváme mírný růst přebytku bilance služeb. Ten by v letošním i příštím roce měl dosáhnout 2,4 % HDP (proti 2,2 % HDP v obou letech).

Meziročně nižší přebytek běžného účtu za rok 2018 o 1,4 % HDP byl dán vedle již zmíněného snížení aktiva výkonové bilance o 1,3 % HDP rovněž mírným zhoršením **bilance prvotních důchodů** o 0,3 % HDP. Ta v roce 2018 dosáhla schodku 5,3 % HDP (v souladu s odhadem). Výše schodku odráží vysokou ziskovost přímých zahraničních investic v ČR. Položka prvotních důchodů přitom vykazuje v čase vysokou volatilitu související s cyklickým vývojem ekonomiky. S ohledem na napjatou situaci na trhu práce a přetrvávající tlaky na růst mezd, a tedy i posun v rozdělení HDP od čistého zisku firem ve prospěch náhrad zaměstnancům, lze očekávat snížení ziskovosti také u firem pod zahraniční kontrolou. Proto pro tento a příští rok předpokládáme stabilní schodek prvotních důchodů na úrovni 5,2 % HDP (beze změny).

V uvedených souvislostech odhadujeme, že v roce 2019 **běžný účet platební bilance** vykáže mírný přebytek ve výši 0,2 % HDP (proti 0,3 % HDP), v roce 2020 by se pak přebytek mohl nepatrně zvýšit na 0,3 % HDP (proti 0,2 % HDP).

² Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

³ Mezi nejvýznamnější obchodní partnery (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím v národním pojetí) se řadí Německo s podílem na českém vývozu 31,3 %, Slovensko s 8,8 %, Polsko s 6,3 %, Francie s 5,0 %, Spojené království a Rakousko shodně s 4,4 % v roce 2018.

Tabulka 3.4.1: Platební bilance – roční
u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		<i>Predikce</i>									<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	157	201	237	276	266	353	387	338	343	362
	<i>% HDP</i>	3,9	5,0	5,8	6,4	5,8	7,4	7,7	6,4	6,1	6,2
Zboží	<i>mld. Kč</i>	75	124	167	220	188	246	259	217	210	222
	<i>% HDP</i>	1,9	3,0	4,1	5,1	4,1	5,2	5,1	4,1	3,8	3,8
Služby	<i>mld. Kč</i>	81	78	70	56	78	108	128	121	133	140
	<i>% HDP</i>	2,0	1,9	1,7	1,3	1,7	2,3	2,5	2,3	2,4	2,4
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-223	-238	-249	-261	-255	-252	-255	-282	-294	-306
	<i>% HDP</i>	-5,5	-5,9	-6,1	-6,0	-5,5	-5,3	-5,1	-5,3	-5,2	-5,2
Druhotné důchody ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-18	-27	-10	-7	0	-27	-48	-40	-40	-39
	<i>% HDP</i>	-0,5	-0,7	-0,2	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,8	-0,7	-0,7
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-85	-63	-22	8	11	74	83	16	10	18
	<i>% HDP</i>	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,7	0,3	0,2	0,3
Kapitálový účet ²⁾	<i>mld. Kč</i>	13	53	82	32	102	54	41	14	22	30
	<i>% HDP</i>	0,3	1,3	2,0	0,7	2,2	1,1	0,8	0,3	0,4	0,5
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-72	-10	61	40	113	128	124	30	32	48
	<i>% HDP</i>	-1,8	-0,3	1,5	0,9	2,5	2,7	2,5	0,6	0,6	0,8
Finanční účet ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	-75	12	68	64	175	117	121	12	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-47	-121	7	-80	50	-187	-46	-91	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-6	-55	-93	90	-164	-170	-268	23	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	4	-9	-5	-6	-5	11	-14	-15	.	.
Ostatní investice ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	-9	116	-30	-13	-57	-102	-798	46	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	-17	80	188	73	351	564	1 246	50	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 823	-1 864	-1 695	-1 577	-1 513	-1 283	-1 264	-1 251	.	.
	<i>% HDP</i>	-45,2	-45,9	-41,4	-36,6	-32,9	-26,9	-25,0	-23,6	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	2 312	2 434	2 733	2 947	3 119	3 498	4 370	4 355	.	.
	<i>% HDP</i>	57,3	60,0	66,7	68,3	67,9	73,4	86,6	82,1	.	.

¹⁾ Zachycuje přerozdělení důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty (dříve běžné převody)

²⁾ Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

³⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

⁴⁾ Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

⁵⁾ Zahrnují ostatní účasti, oběživo a vklady, půjčky, pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, obchodní úvěry a zálohy, jiné pohledávky a závazky a Zvláštní práva čerpání (SDR).

Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.2: Platební bilance – čtvrtletní

roční klouzavé úhrny, u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

			2018				2019			
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Zboží a služby	mld. Kč		374	368	344	338	329	327	342	343
	% HDP		7,3	7,1	6,6	6,4	6,1	6,0	6,2	6,1
Zboží	mld. Kč		245	237	221	217	209	206	213	210
	% HDP		4,8	4,6	4,2	4,1	3,9	3,8	3,9	3,8
Služby	mld. Kč		129	131	123	121	120	121	129	133
	% HDP		2,5	2,5	2,3	2,3	2,2	2,2	2,3	2,4
Prvotní důchody	mld. Kč		-297	-286	-288	-282	-279	-284	-289	-294
	% HDP		-5,8	-5,5	-5,5	-5,3	-5,2	-5,2	-5,2	-5,2
Druhotné důchody ¹⁾	mld. Kč		-54	-51	-47	-40	-37	-38	-39	-40
	% HDP		-1,0	-1,0	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Běžný účet	mld. Kč		24	32	10	16	14	4	14	10
	% HDP		0,5	0,6	0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2
Kapitálový účet ²⁾	mld. Kč		42	34	31	14	16	18	20	22
	% HDP		0,8	0,7	0,6	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	mld. Kč		67	66	41	30	30	22	34	32
	% HDP		1,3	1,3	0,8	0,6	0,6	0,4	0,6	0,6
Finanční účet ⁴⁾	mld. Kč		91	71	14	12	.	.	.	.
Přímé investice	mld. Kč		2	-20	-68	-91	.	.	.	.
Portfoliové investice	mld. Kč		36	178	23	23	.	.	.	.
Finanční deriváty	mld. Kč		-15	-16	-9	-15	.	.	.	.
Ostatní investice ⁵⁾	mld. Kč		-55	-88	71	46	.	.	.	.
Rezervní aktiva	mld. Kč		123	17	-3	50	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	stav v mld. Kč		-1 234	-1 158	-1 247	-1 251	.	.	.	.
	% HDP		-24,1	-22,4	-23,8	-23,6	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	stav v mld. Kč		4 300	4 331	4 339	4 355	.	.	.	.
	% HDP		84,0	83,6	82,9	82,1	.	.	.	.

¹⁾ Zachycuje přerozdělení důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty (dříve běžné převody)

²⁾ Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

³⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

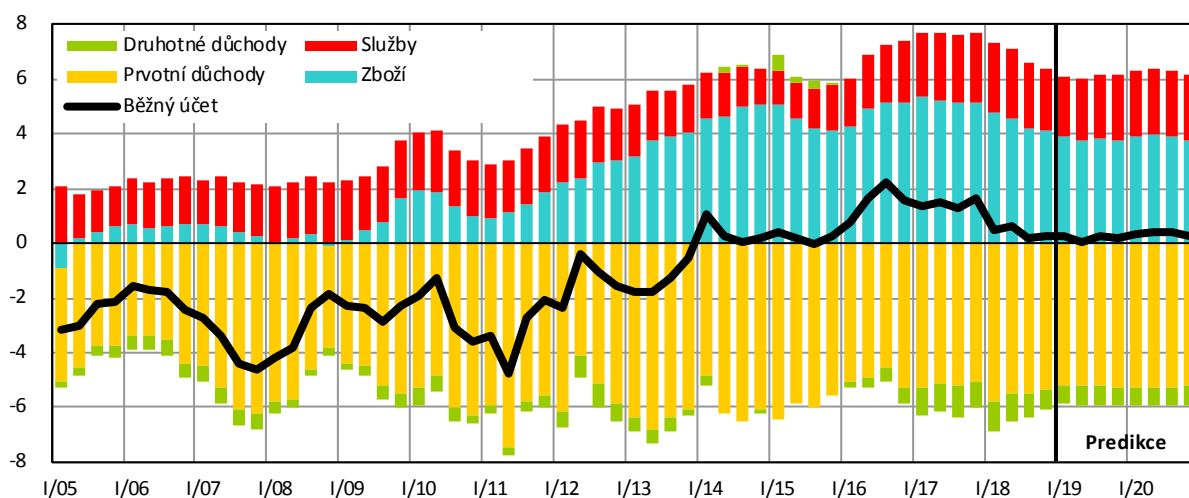
⁴⁾ Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasív. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

⁵⁾ Zahrnují ostatní účasti, oběživo a vklady, půjčky, pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, obchodní úvěry a zálohy, jiné pohledávky a závazky a Zvláštní práva čerpání (SDR).

Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.1: Běžný účet platební bilance

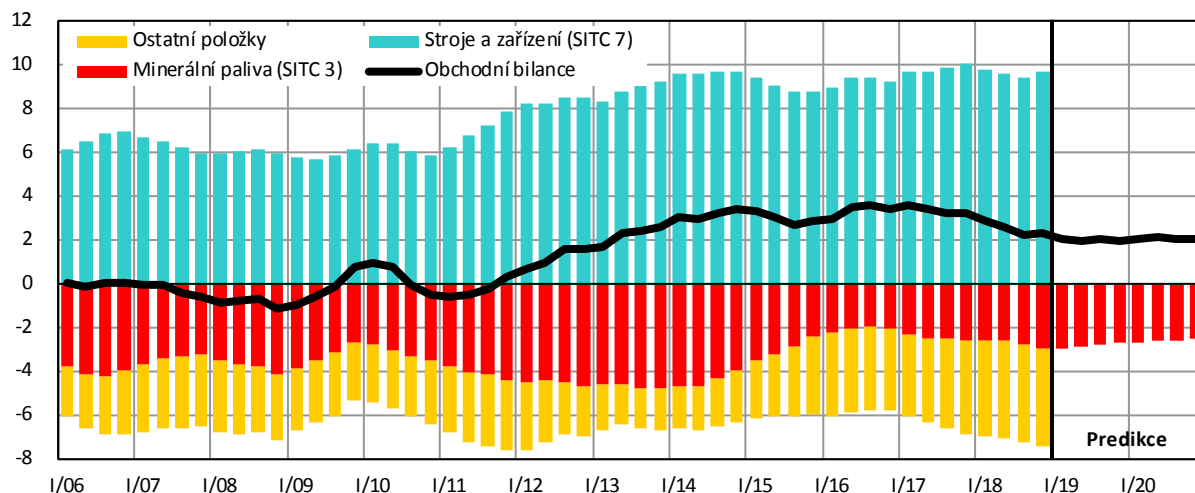
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí)

v % HDP, roční klouzavé úhrny

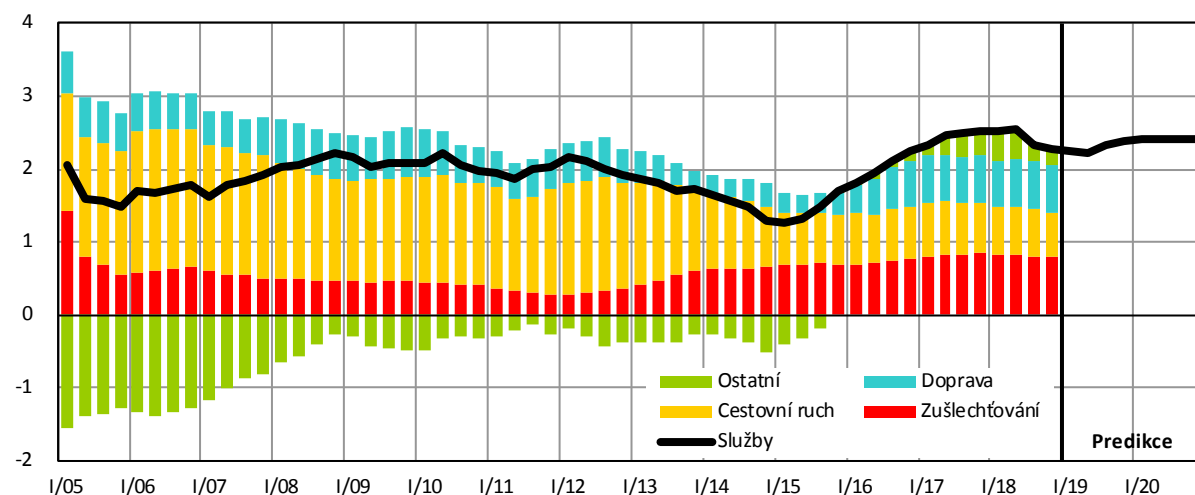


Pozn.: Zobrazené údaje obsahují dovoz v metodice cif, a proto nejsou kompatibilní s tabulkami 3.4.1 a 3.4.2, kde je dovoz zachycen v metodice fob. Obchodní bilance v národním pojetí (na rozdíl od platební bilance v tabulce 3.4.1) nezahrnuje dovoz letounů JAS-39 Gripen ve 4. čtvrtletí 2015 v hodnotě 9,9 mld. Kč, tj. 0,2 % HDP.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.3: Bilance služeb

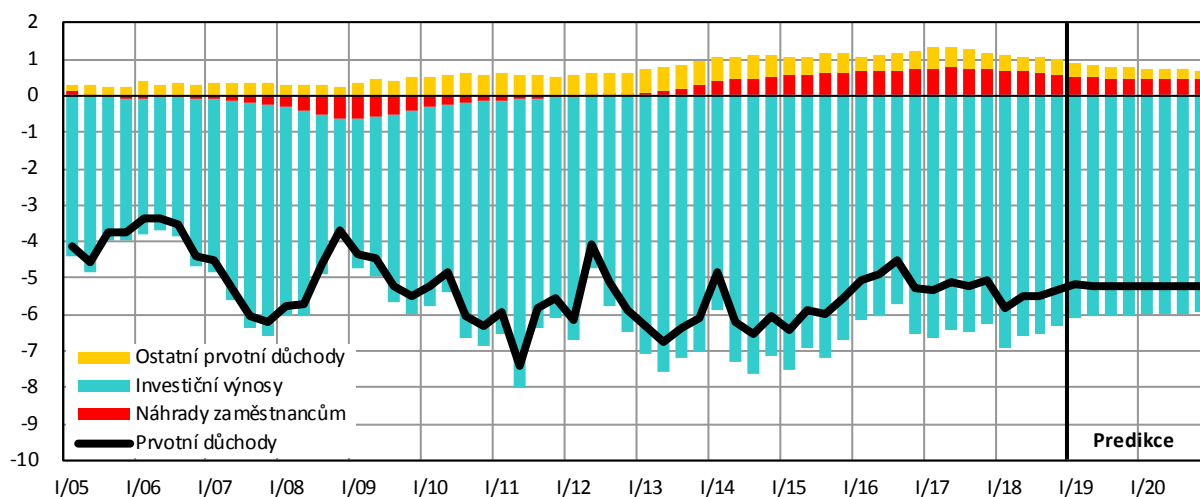
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.4: Bilance prvotních důchodů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční
sezónně očištěná data

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
										Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	103,4	104,4	105,3	107,7	110,0	112,5	115,6	118,3	120	123
	<i>růst v %</i>	3,4	1,0	0,9	2,2	2,2	2,3	2,8	2,3	1,6	2,0
Dovozní náročnost ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	104,0	103,1	104,6	107,2	110,7	113,0	116,3	118,3	120	121
	<i>růst v %</i>	4,0	-0,8	1,4	2,5	3,3	2,0	3,0	1,7	1,2	0,9
Exportní trhy ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	107,5	107,7	110,2	115,5	121,8	127,1	134,5	139,9	144	148
	<i>růst v %</i>	7,5	0,1	2,3	4,8	5,5	4,3	5,8	4,0	2,9	3,0
Exportní výkonnost ⁴⁾	<i>průměr 2010=100</i>	102,4	106,8	105,0	109,5	109,4	109,2	110,5	111,1	111	111
	<i>růst v %</i>	2,4	4,2	-1,6	4,2	-0,1	-0,2	1,3	0,5	0,1	0,2
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	110,2	115,0	115,7	126,4	133,3	138,8	148,7	155,5	160	165
	<i>růst v %</i>	10,2	4,4	0,6	9,2	5,4	4,1	7,2	4,6	2,9	3,2
Měnový kurz ⁵⁾	<i>průměr 2010=100</i>	97,0	101,2	103,0	108,6	109,9	106,9	103,9	100,2	100	98
	<i>růst v %</i>	-3,0	4,4	1,7	5,5	1,2	-2,8	-2,8	-3,6	-0,3	-1,8
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	<i>průměr 2010=100</i>	103,9	102,7	102,6	101,0	98,3	98,3	100,5	103,2	105	107
	<i>růst v %</i>	3,9	-1,1	-0,1	-1,6	-2,6	0,0	2,2	2,7	1,9	1,8
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	100,8	104,0	105,6	109,6	108,1	105,1	104,3	103,4	105	105
	<i>růst v %</i>	0,8	3,2	1,5	3,8	-1,4	-2,8	-0,7	-0,9	1,6	0,0
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	111,0	119,6	122,2	138,6	144,0	145,8	155,1	160,7	168	173
	<i>růst v %</i>	11,0	7,7	2,2	13,4	3,9	1,2	6,4	3,6	4,6	3,2

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP šesti nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Rakousko, Británie, Polsko a Francie).

²⁾ Index podílu reálného dovozu na reálném HDP těchto zemí.

³⁾ Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

⁴⁾ Index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích. Tento ukazatel vystihuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

⁵⁾ Převertáčená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.3.5.

⁶⁾ Index vyjadřující změnu dosahovaných cen na exportních trzích v příslušných měnách.

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní
sezónně očištěná data

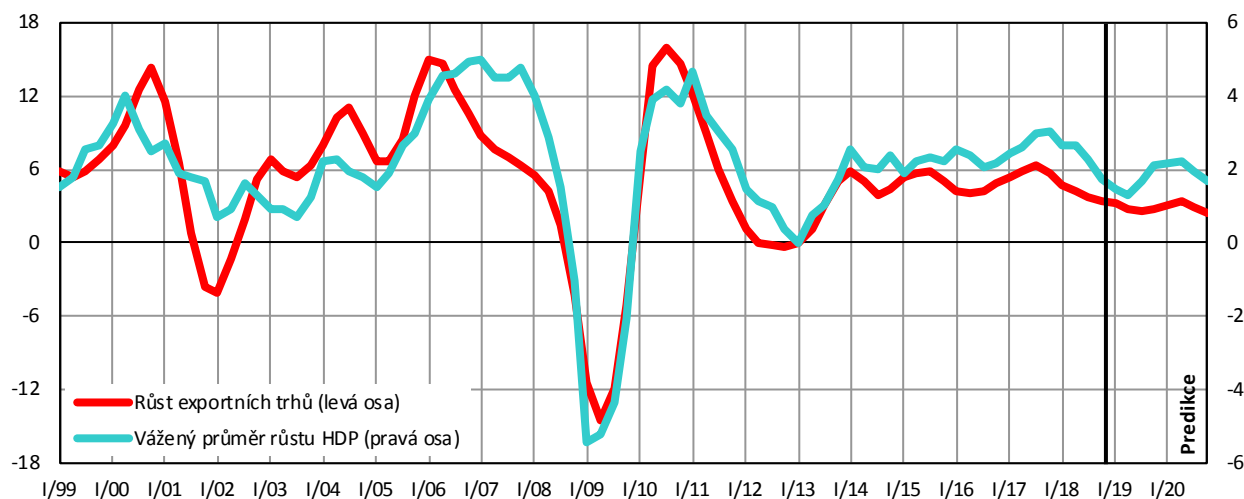
		2018				2019			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	117,5	118,2	118,6	118,9	119	120	121	121
	<i>růst v %</i>	2,7	2,6	2,2	1,7	1,4	1,3	1,7	2,1
Dovozní náročnost ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	117,4	117,7	118,7	119,3	119	119	120	120
	<i>růst v %</i>	1,9	1,5	1,5	1,7	1,7	1,5	0,9	0,7
Exportní trhy ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	138,0	139,2	140,7	141,9	142	143	144	146
	<i>růst v %</i>	4,7	4,2	3,8	3,5	3,2	2,8	2,6	2,8
Exportní výkonnost ⁴⁾	<i>průměr 2010=100</i>	111,7	111,1	109,8	111,9	111	112	110	112
	<i>růst v %</i>	1,3	-0,9	0,4	1,4	-0,8	0,4	0,4	0,2
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	154,1	154,6	154,6	158,8	158	160	159	164
	<i>růst v %</i>	6,1	3,2	4,2	4,9	2,4	3,2	3,1	3,0
Měnový kurz ⁵⁾	<i>průměr 2010=100</i>	99,5	100,2	100,1	100,9	100	100	100	99
	<i>růst v %</i>	-7,4	-4,8	-2,1	0,3	1,0	-0,1	-0,5	-1,7
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	<i>průměr 2010=100</i>	102,3	102,7	103,8	103,9	104	105	106	106
	<i>růst v %</i>	2,6	2,8	3,0	2,5	1,7	2,2	2,0	2,0
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	101,7	102,9	103,9	104,9	105	105	106	105
	<i>růst v %</i>	-5,0	-2,2	0,9	2,8	2,7	2,1	1,5	0,3
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	156,7	159,1	160,6	166,4	165	168	168	172
	<i>růst v %</i>	0,7	1,0	5,1	7,8	5,2	5,3	4,6	3,3

Viz poznámky k tabulce 3.4.3.

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

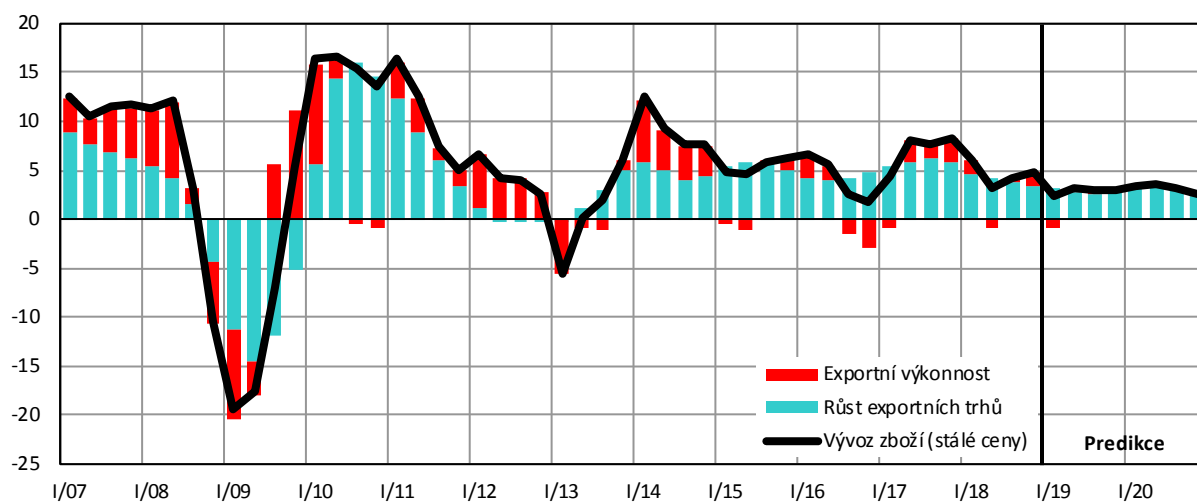
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.6: Vývoz zboží reálně

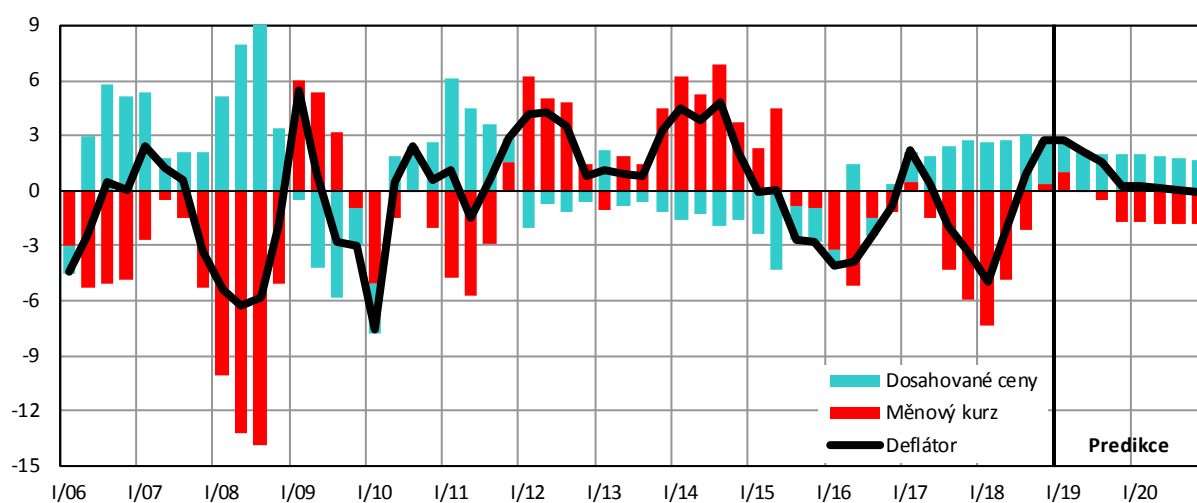
rozklad meziročního růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2017 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2018 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných měnových kurzů

V roce 2017 se HDP na obyvatele v **běžné paritě kupní síly** ve všech sledovaných zemích⁴ zvýšil, nepatrný pokles relativní úrovně vůči zemím EA19 však v uvedeném roce zaznamenaly Itálie, Slovensko, Řecko a Portugalsko. V ČR činila parita kupní síly 17,75 CZK/PPS v porovnání s EU28 a 17,21 CZK/EUR v porovnání s EA19. Ekonomická úroveň tak dosáhla přibližně 26 900 PPS, což odpovídalo 84 % ekonomické úrovně EA19. Díky stabilnímu hospodářskému růstu by relativní ekonomická úroveň ČR měla postupně dosáhnout až 87 % průměru zemí EA19 v roce 2020, a přiblížit se tak na dohled Španělsku.

Úroveň HDP na obyvatele přepočtená běžným **měnovým kurzem** dosáhla v ČR v roce 2017 přibližně 18 100 EUR, tedy 55 % úrovně EA19. Stabilní ekonomický růst a pozvolné posilování měnového kurzu pak povedou k postupnému zvýšení relativní úrovně až na 61 % průměru zemí EA19 v roce 2020.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v České republice v roce 2017 **komparativní cenová hladina HDP** opět mírně vzrostla a dosáhla 65 % průměru EA19. V následujících letech by se měla komparativní cenová hladina HDP postupně zvýšit až na úroveň 70 % v roce 2020. Tento nárůst by však neměl ohrozit konkurenceschopnost české ekonomiky.

Prostřednictvím dekompozice HDP na obyvatele na jednotlivé komponenty⁵ (produktivita práce, složka práce a demografická složka) lze podrobněji určit zdroje hospodářského růstu. Výsledky analýzy jsou shrnuty v grafech 3.5.5 a 3.5.6.

Produktivita práce měřená poměrem HDP k počtu odpracovaných hodin se ve sledovaných zemích dlouhodobě zvyšuje, její úroveň je však proti průměru zemí EA19

stále poměrně nízká. Ačkoliv hospodářská krize růst produktivity práce zpomalila, v letech 2008–2017 nedošlo k poklesu její absolutní úrovně v žádné ze sledovaných zemí s výjimkou Řecka. Pokles relativní úrovně produktivity práce vůči zemím EA19 v uvedeném období však kromě Řecka zaznamenala také Itálie, Portugalsko, Slovensko a Španělsko, zatímco v Lotyšsku, Polsku, Litvě a Estonsku nárůst relativní úrovně v uvedeném období přesáhl 8 p. b. V ČR relativní úroveň produktivity práce vůči průměru zemí EA19 v roce 2017 nepatrně vzrostla na úroveň 67 %.

V případě **složky práce**, která udává počet odpracovaných hodin na jednoho obyvatele v produktivním věku, panuje většinou opačná situace. V roce 2017 převyšovala relativní úroveň složky práce průměr zemí EA19 ve všech státech s výjimkou Slovenska, Španělska, Chorvatska a Itálie, přičemž v případě Estonska, ČR, Lotyšska, Polska, Portugalska a Litvy se jednalo o více než 20 p. b. V letech 2008–2017 pak absolutní úroveň složky práce klesla v Řecku, Chorvatsku, Španělsku, Lotyšsku, Itálii a Portugalsku, přičemž Řecko zaznamenalo v uvedených letech pokles o 12 % v důsledku propadu odpracovaných hodin o 17 %.

Podíl populace v produktivním věku, jež zachycuje **demografická složka**, dosáhl ve většině sledovaných zemí svého vrcholu během prvního desetiletí 21. století a nyní se již v důsledku stárnutí obyvatelstva snižuje. Nejstrmější pokles v letech 2008–2017 pak zaznamenala ČR, a to o 5,7 p. b. Ve srovnání s průměrem zemí EA19 je však demografická složka ve všech sledovaných zemích kromě Polska, Lotyšska, Řecka a Itálie stále vyšší, přičemž v roce 2017 na Slovensku převyšovala průměr zemí EA19 o 8 p. b.

⁴ Mezi sledované země patří Česká republika, Estonsko, Chorvatsko, Itálie, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Polsko, Portugalsko, Řecko, Slovensko, Slovinsko a Španělsko.

⁵ HDP na obyvatele lze zapsat následujícím způsobem:

$$\begin{aligned} \text{HDP na obyvatele} &= \frac{\text{HDP}}{\text{poč. obyvatel}} = \\ &= \frac{\text{HDP}}{\text{poč. odprac. hodin}} * \frac{\text{poč. odprac. hodin}}{\text{populace 15–64}} * \frac{\text{populace 15–64}}{\text{poč. obyvatel}} = \\ &= \text{produktivita práce} * \text{složka práce} * \text{demografická složka} \end{aligned}$$

Tabulka 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

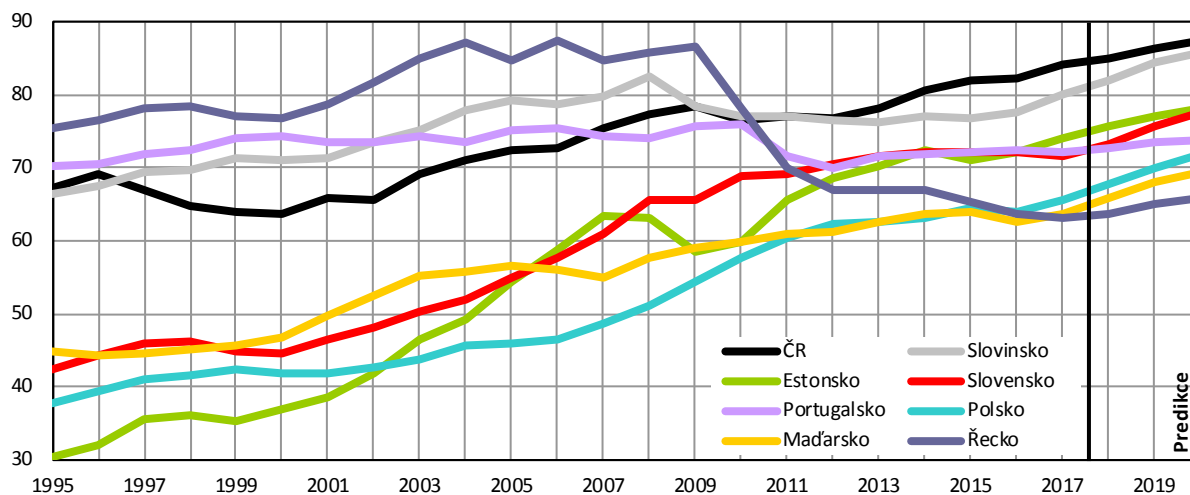
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		Odhad Predikce Predikce									
Itálie	PPS	27 100	27 000	26 400	26 600	27 700	28 400	28 900	29 600	30 400	31 400
	EA19=100	96	95	92	90	90	91	91	90	90	91
Španělsko	PPS	24 200	24 200	24 000	24 900	26 300	26 700	27 600	28 600	29 600	30 600
	EA19=100	86	85	84	84	85	86	87	87	88	88
Česká republika	PPS	21 700	22 000	22 400	23 800	25 300	25 600	26 900	27 900	29 100	30 200
	EA19=100	77	77	78	81	82	82	84	85	86	87
Slovinsko	PPS	21 700	21 800	21 900	22 700	23 800	24 100	25 500	27 000	28 400	29 700
	EA19=100	77	76	76	77	77	78	80	82	84	86
Litva	PPS	17 200	18 600	19 600	20 800	21 700	22 000	23 500	24 900	26 300	27 700
	EA19=100	61	65	68	70	70	71	74	76	78	80
Estonsko	PPS	18 500	19 600	20 200	21 300	22 000	22 500	23 600	24 800	26 000	27 100
	EA19=100	65	69	70	72	71	72	74	76	77	78
Slovensko	PPS	19 500	20 100	20 500	21 300	22 300	22 500	22 900	24 100	25 400	26 800
	EA19=100	69	71	72	72	72	72	72	73	76	78
Portugalsko	PPS	20 200	20 000	20 500	21 200	22 300	22 600	23 000	23 900	24 700	25 600
	EA19=100	72	70	72	72	72	72	72	73	73	74
Polsko	PPS	17 000	17 800	17 900	18 600	19 900	19 900	20 900	22 300	23 500	24 800
	EA19=100	60	62	63	63	64	64	65	68	70	72
Maďarsko	PPS	17 200	17 500	18 000	18 800	19 800	19 500	20 300	21 700	22 900	24 000
	EA19=100	61	61	63	64	64	63	64	66	68	69
Lotyšsko	PPS	14 900	16 100	16 700	17 500	18 600	18 800	20 000	21 500	22 800	24 000
	EA19=100	53	56	58	59	60	60	63	65	68	69
Řecko	PPS	19 700	19 100	19 200	19 800	20 200	19 800	20 200	20 900	21 900	22 800
	EA19=100	70	67	67	67	65	64	63	64	65	66
Chorvatsko	PPS	15 700	16 000	16 000	16 300	17 300	17 900	18 500	19 300	20 300	21 300
	EA19=100	55	56	56	55	56	57	58	59	60	62

Pozn.: Paritou kupní síly je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2017.

Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

EA19 = 100



Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

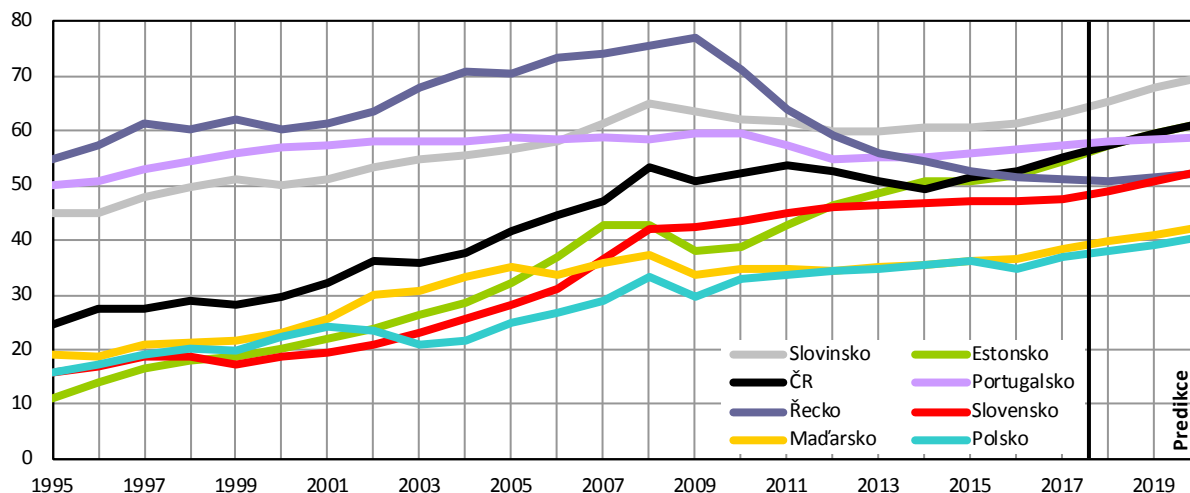
Tabulka 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu

			2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
			Odhad Predikce Predikce									
Itálie	EUR		27 300	26 700	26 500	26 700	27 200	27 900	28 500	29 000	29 700	30 500
	EA19=100		93	91	90	89	88	88	87	86	86	86
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	97	97	98	98	98	96	96	95	95	94
Španělsko	EUR		22 900	22 200	22 000	22 300	23 300	24 100	25 100	25 900	26 800	27 600
	EA19=100		78	76	75	74	75	76	76	76	77	77
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	92	90	89	88	88	88	88	88	88	88
Slovinsko	EUR		18 000	17 500	17 600	18 200	18 800	19 500	20 800	22 200	23 500	24 800
	EA19=100		62	60	60	61	61	61	63	65	68	70
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	80	78	78	79	79	79	79	80	80	81
Estonsko	EUR		12 500	13 500	14 300	15 200	15 700	16 500	18 000	19 500	20 700	21 800
	EA19=100		43	46	49	51	51	52	55	57	60	61
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	66	67	69	70	71	72	74	76	77	78
Česká republika	EUR		15 600	15 400	15 000	14 900	16 000	16 700	18 100	19 500	20 600	21 900
	EA19=100		54	53	51	49	51	52	55	57	59	61
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	70	68	65	61	63	64	65	68	69	70
Portugalsko	EUR		16 700	16 000	16 300	16 600	17 400	18 100	18 900	19 600	20 300	20 900
	EA19=100		57	55	55	55	56	57	57	58	58	59
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	80	78	77	77	77	78	80	80	80	79
Řecko	EUR		18 600	17 300	16 500	16 400	16 400	16 400	16 800	17 200	17 900	18 600
	EA19=100		64	59	56	55	53	51	51	51	52	52
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	91	88	84	81	81	81	81	80	79	79
Slovensko	EUR		13 100	13 400	13 700	14 000	14 600	15 000	15 600	16 600	17 700	18 800
	EA19=100		45	46	46	47	47	47	47	49	51	53
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	65	65	65	65	65	65	66	67	67	68
Litva	EUR		10 300	11 200	11 800	12 500	12 900	13 500	14 900	16 100	17 400	18 600
	EA19=100		35	38	40	41	41	43	45	48	50	52
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	58	58	59	59	59	60	62	63	64	65
Lotyšsko	EUR		9 800	10 800	11 300	11 800	12 300	12 800	13 900	15 300	16 300	17 400
	EA19=100		34	37	38	39	40	40	42	45	47	49
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	64	66	66	66	66	67	67	69	70	70
Maďarsko	EUR		10 200	10 000	10 300	10 700	11 300	11 600	12 700	13 500	14 200	15 100
	EA19=100		35	34	35	36	36	36	39	40	41	42
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	57	56	56	56	57	58	60	60	60	61
Polsko	EUR		9 900	10 100	10 300	10 700	11 200	11 100	12 200	12 900	13 600	14 500
	EA19=100		34	35	35	36	36	35	37	38	39	41
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	56	55	56	56	56	54	56	56	56	57
Chorvatsko	EUR		10 500	10 300	10 300	10 300	10 600	11 200	11 900	12 500	13 100	13 700
	EA19=100		36	35	35	34	34	35	36	37	38	39
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	65	63	62	62	61	61	62	63	63	63

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl měnového kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2018.
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu

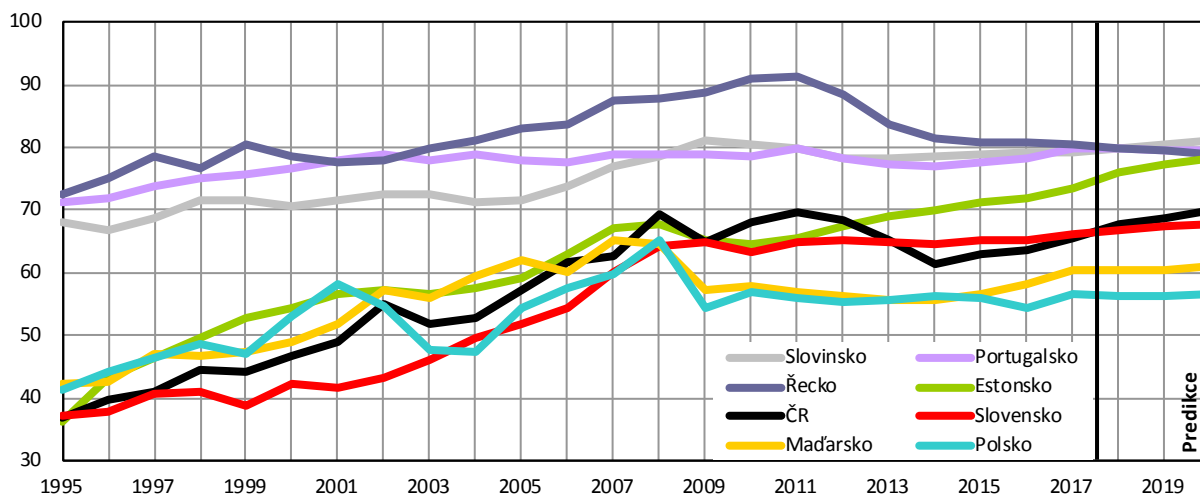
EA19 = 100



Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

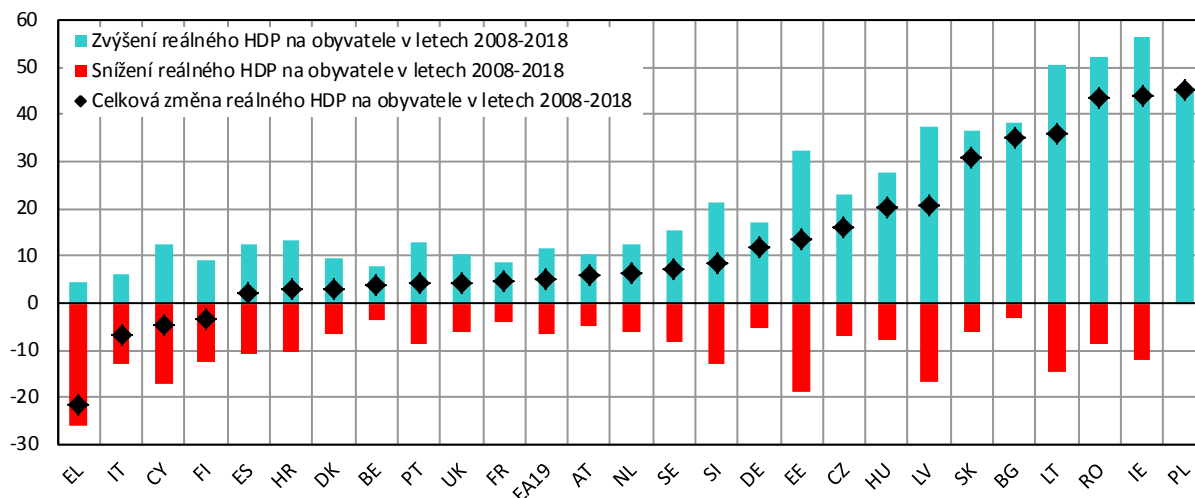
EA19 = 100



Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty MF ČR.

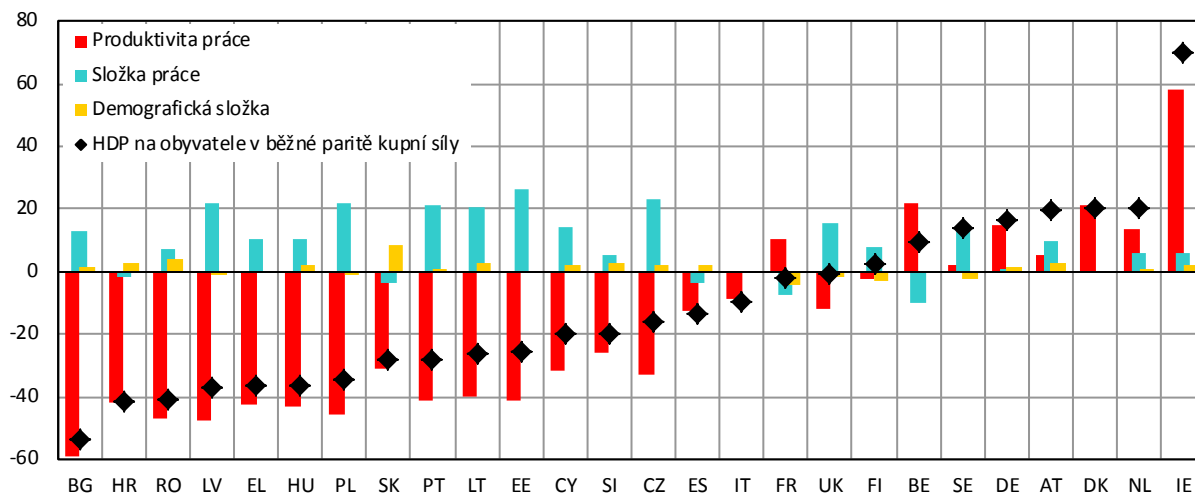
Graf 3.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2018

růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

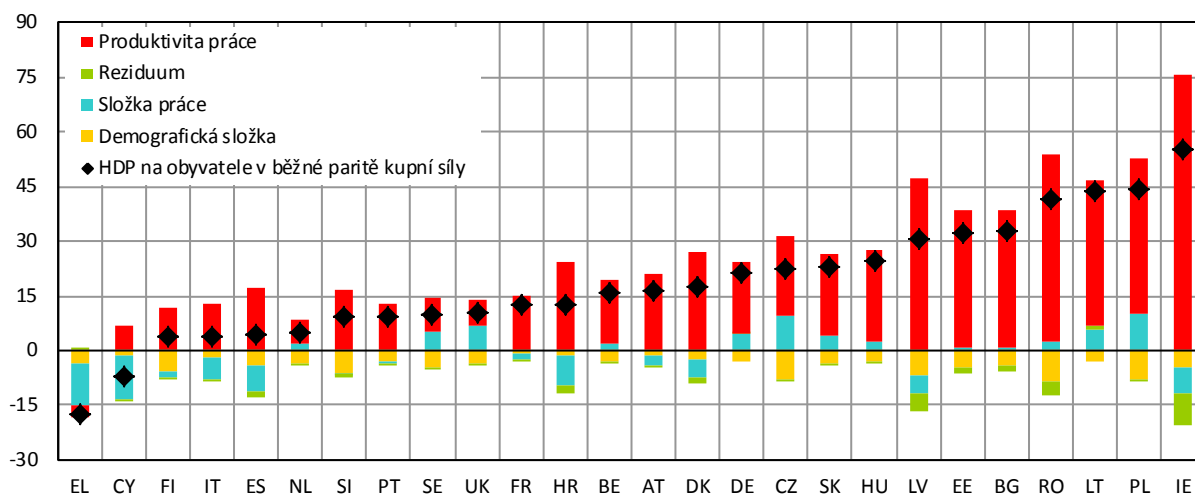
Graf 3.5.5: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2017
v p. b.



Pozn.: Složka práce je definována jako podíl počtu odpracovaných hodin a populace v produktivním věku (15–64 let), demografická složka pak jako podíl populace v produktivním věku na celkové populaci.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 3.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2017
růst v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 16 institucí, z čehož 11 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, Hospodářská komora, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno tabulce 4.1.

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		duben 2019			duben 2019
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2019)	růst v %, s.c.	2,1	3,1	2,7	2,4
Hrubý domácí produkt (2020)	růst v %, s.c.	1,4	3,0	2,6	2,4
Průměrná míra inflace (2019)	%	2,1	2,6	2,3	2,3
Průměrná míra inflace (2020)	%	1,8	2,2	2,0	1,6
Růst průměrné mzdy (2019)	%	6,1	8,6	7,1	7,3
Růst průměrné mzdy (2020)	%	4,8	7,6	5,4	5,7
Poměr salda BÚ k HDP (2019)	%	-0,9	1,2	0,5	0,2
Poměr salda BÚ k HDP (2020)	%	0,1	1,6	0,6	0,2

Pozn.: Shrnutí monitorovaných předpovědí HDP nerozlišuje to, zda příslušná instituce publikuje předpovědi s očištěním či bez očištění o počet pracovních dnů.

Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

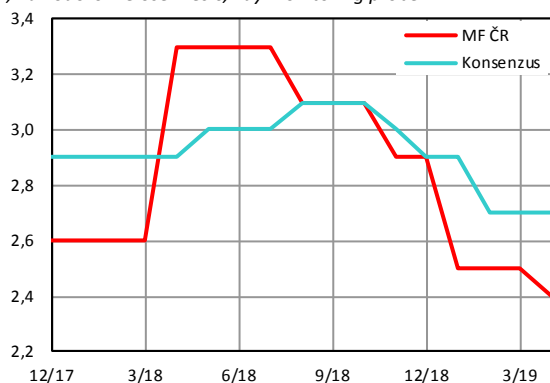
Podle průměru odhadů sledovaných institucí by se měl v roce 2019 reálný HDP zvýšit o 2,7 % a v roce následujícím o 2,6 %. Růst cenové hladiny by měl v roce 2019 činit 2,3 % a poté v roce 2020 již v souladu s inflačním cílem ČNB zpomalit na 2,0 %. Dynamický růst průměrné mzdy o 7,1 % v roce 2019 by měl mírně ochladnout, průměrná mzda by tak mohla v následujícím roce vzrůst již jen o 5,4 %. Přebytek běžného účtu platební bilance by se měl v letech 2019 a 2020 pohybovat kolem 0,5 % HDP.

Oproti průměru odhadů sledovaných institucí MF ČR očekává jen nepatrně nižší dynamiku ekonomické aktivi-

ty, a to z důvodu zhoršeného vývoje vnějšího prostředí. Růst HDP by tudíž v letech 2019 a 2020 mohl činit 2,4 %. Průměrná míra inflace by měla v roce 2019 dosáhnout 2,3 % a poté s ohledem na slabší inflační tlaky (např. slábnoucí růst jednotkových nákladů práce) a protiinflační působení administrativních opatření zpomalit na 1,6 %. Odhad dynamiky růstu průměrné mzdy MF ČR v obou letech je v souladu s průměrem odhadů sledovaných institucí. Běžný účet platební bilance by měl být dle očekávání MF ČR v obou letech v nepatrném přebytku.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2019

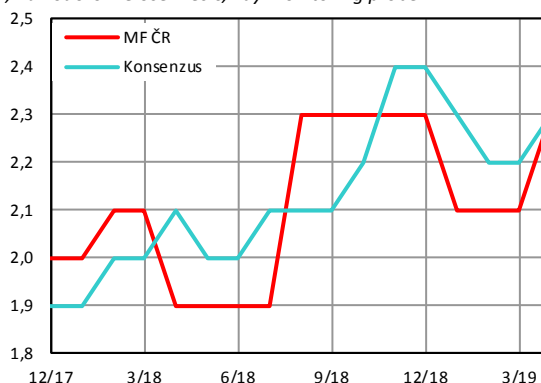
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2019

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: prognózy jednotlivých institucí. Výpočty MF ČR.

5 Ohlédnutí za rokem 2018

Makroekonomický rámec státního rozpočtu na rok 2018 byl zpracován na základě údajů známých k 5. září 2017. V tabulce 5.1 je uvedeno porovnání s daty za rok 2018 zveřejněnými do 3. dubna 2019. U většiny indikátorů ale tyto údaje nelze považovat za konečné, neboť ještě budou dále zpřesňovány.

Zpětně je možné konstatovat, že státní rozpočet byl postaven na realistickém makroekonomickém rámci. Reálný i nominální ekonomický růst v roce 2018 téměř přesně odpovídal makroekonomickému rámci, přičemž kladné i záporné odchylky jednotlivých složek užití se vzájemně vykompenzovaly. Z ukazatelů významných pro hospodaření sektoru vládních institucí byl podstatně příznivější vývoj objemu mezd a platů (především v důsledku vyššího přírůstku zaměstnanosti), naopak reálná i nominální spotřeba domácností poněkud zaostala za prognózovanými hodnotami.

V době zpracování makroekonomického rámce státního rozpočtu se ekonomika nacházela v období velmi dynamického ekonomického růstu. Počátkem září 2017 byl zveřejněn druhý odhad národních účtů za 2. čtvrtletí 2017, jehož výsledky výrazně překonaly očekávání Makroekonomické predikce z července 2017. Proto byl makroekonomický rámec upraven na základě údajů známých k 5. září 2017.

Podle tehdy dostupných dat se reálný HDP ve 2. čtvrtletí 2017 mezičtvrtletně zvýšil o 2,5 %. Tento údaj byl sice později zpřesněn na 2,3 %, ale i tak se jedná o nejvyšší růst od 1. čtvrtletí 2006. V meziročním srovnání vykázaný růst činil 3,4 %, což bylo později zpřesněno na 3,7 %. Velmi dobrý výsledek vykazala i spotřeba domácností s meziročním růstem o 3,8 % (po zpřesnění 4,2 %) i tvorba hrubého fixního kapitálu s růstem o 5,2 % (zpřesněno na 4,0 %).

I přes velmi dobrý fundamentální stav české ekonomiky byla uvedená dynamika považována za jednorázovou a ve střednědobém horizontu za neudržitelnou. Makroekonomický scénář proto pracoval s hypotézou postupného zvolňování růstu většiny základních indikátorů.

Předpoklady rámce se víceméně naplnily. Měnový kurz koruny k euru posílil v očekávaném rozsahu. Rovněž tak ekonomický růst hlavních obchodních partnerů dosáhl předpokládaných hodnot, přestože začal ve druhé polovině roku 2018 zpomalovat. Ke zvýšení dlouhodobých úrokových sazeb došlo poněkud rychleji vlivem zpřísnění měnové politiky České národní banky. Pouze u ceny ropy došlo k citelnému navýšení oproti předpokládané stagnaci.

Největší odchylky vůči makroekonomickému rámci, a to pozitivním směrem, vykázal trh práce. Dynamický růst

zaměstnanosti pokračoval oproti predikci i v roce 2018 a jeho výsledkem bylo zvýšení o 1,4 %. Míra nezaměstnanosti, která byla již od začátku roku 2016 nejnižší v celé EU, dosáhla v roce 2018 v průměru 2,2 % oproti předpovědi ve výši 2,8 %.

Silný růst zaměstnanosti, další výrazné zvýšení minimální mzdy i platů v sektoru vládních institucí a trvalý nedostatek zaměstnanců s vhodnou kvalifikací přispěly k tomu, že se objem mezd a platů zvýšil o 9,3 % proti 8,0 % uvažovaným v makroekonomickém rámci státního rozpočtu. Dynamika výdělků tak byla nejvyšší od roku 1996.

Průměrná míra inflace byla v roce 2018 nepatrně nižší, dosáhla 2,1 % proti předpovědi ve výši 2,3 %. Hlavní příčinou bylo přerušení růstového trendu cen potravin od počátku 2. čtvrtletí 2018, což oproti proinflačním efektům nárůstu mezd a ceny ropy představovalo výraznější faktor.

Při růstu o 3,2 % zaostaly výdaje domácností na konečnou spotřebu za odhadem makroekonomického rámce o 0,5 p. b. Podstatně příznivější vývoj zaměstnanosti, vysoká důvěra spotřebitelů ani rychlejší než očekávaný růst mezd nevyvážily opatrnější chování domácností, kde došlo k překvapivému nárůstu míry úspor z 9,5 % v roce 2017 na 10,8 % v roce 2018.

Silnější růst ekonomik hlavních obchodních partnerů, napjatá situace na trhu práce a zrychlená absorpce evropských strukturálních a investičních fondů podpořily růst investic. K němu přispěly zejména investice v oblasti rezidenční i nerezidenční výstavby a investice do strojů, zařízení a informačních a komunikačních technologií. Výrazně však vzrostly i výdaje na dopravní prostředky a produkty duševního vlastnictví. Částečně se projevilo i snížení srovnávací základny roku 2017 o 2,4 p. b. vlivem následné revize dat. Výsledný nárůst investic o 10,5 % tak překonal predikci o 6,4 p. b., tedy více než dvojnásobně.

Extrémně vysoký neočekávaný růst investic se výrazně projevil ve zhoršení příspěvku salda zahraničního obchodu se zbožím a službami k růstu HDP, který dosáhl -0,7 p. b. namísto předpovědi nulového příspěvku.

Růst reálného HDP o 2,9 % byl ve výsledku oproti predikci nepatrně nižší, což platí i o nominálním růstu.

Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2018 se skutečností

		Státní rozpočet na rok 2018 (září 2017)				Skutečnost (duben 2019)				Rozdíl (skutečnost - predikce)			
		2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
		<i>Predikce</i>				<i>Předb.</i>							
Hrubý domácí produkt	<i>mln. Kč, b.c.</i>	4 596	4 773	5 040	5 311	4 596	4 768	5 047	5 304	0	-5	7	-7
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, b.c.</i>	6,5	3,9	5,6	5,4	6,5	3,7	5,9	5,1	0,0	-0,2	0,3	-0,3
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	5,3	2,6	4,1	3,1	5,3	2,5	4,4	2,9	0,0	-0,1	0,3	-0,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,7	3,6	3,6	3,7	3,7	3,6	4,3	3,2	0,0	0,0	0,7	-0,5
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	1,9	2,0	1,9	1,7	1,9	2,7	1,3	3,7	0,0	0,7	-0,6	2,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	10,2	-2,3	6,1	4,1	10,2	-3,1	3,7	10,5	0,0	-0,8	-2,4	6,4
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP	<i>p. b., s.c.</i>	-0,2	1,2	0,8	0,0	-0,2	1,4	1,1	-0,7	0,0	0,2	0,3	-0,7
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,2	1,2	1,4	2,2	1,2	1,3	1,4	2,1	0,0	0,1	0,0	-0,1
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	0,3	0,7	2,3	2,3	0,3	0,7	2,5	2,1	-	-	0,2	-0,2
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,4	1,9	1,5	0,5	1,4	1,9	1,6	1,4	-	-	0,1	0,9
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	5,1	4,0	3,0	2,8	5,1	4,0	2,9	2,2	-	-	-0,1	-0,6
Objem mezd a platů (domácí koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	4,8	5,8	7,3	8,0	4,8	5,7	8,3	9,3	0,0	-0,1	1,0	1,3
Poměr salda BÚ k HDP	<i>%</i>	0,2	1,1	0,5	0,4	0,2	1,6	1,7	0,3	0,0	0,5	1,2	-0,1
<u>Předpoklady:</u>													
Měnový kurz CZK/EUR		27,3	27,0	26,4	25,6	27,3	27,0	26,3	25,6	-	-	-0,1	0,0
Dlouhodobé úrokové sazby (10 let)	<i>% p.a.</i>	0,6	0,4	0,9	1,5	0,6	0,4	1,0	2,0	-	-	0,1	0,5
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	52	44	49	50	52	44	54	71	-	-	5	21
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	2,0	1,8	2,0	1,8	2,1	2,0	2,4	1,8	0,1	0,2	0,4	0,0

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat, MF ČR, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

Slovníček pojmů

Index nákupních manažerů udává sentiment v průmyslovém sektoru. V průzkumech s měsíční bází nákupní manažeři hodnotí nové objednávky, úroveň produkce, úroveň zaměstnanosti, rychlost dodávek od dodavatelů a stav zásob na skladě. Hodnota indexu 50 bodů na stupnici od 0 do 100 značí neměnou úroveň od předchozího měsíce, hodnota nad 50 vyjadřuje zlepšení nebo nárůst od předchozího měsíce a hodnota pod 50 zhoršení nebo pokles od předchozího měsíce.

Index podnikatelského klimatu Ifo zachycuje náladu a důvěru německých podnikatelů v ekonomiku. Na měsíční bázi hodnotí vybrané společnosti podnikatelské klima ve vztahu k současné situaci a očekávanému vývoji v příštích 6 měsících. Index je normalizován, jeho hodnota na počátku roku 2005 byla stanovena na úroveň 100.

Sektor vládních institucí je vymezen mezinárodně harmonizovanými pravidly národního účetnictví. Sektor vládních institucí v ČR zahrnuje v metodice ESA 2010 tři základní subsektory: ústřední vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. **Saldo sektoru vládních institucí** jsou jeho čisté půjčky (v případě kladného znaménka) nebo čisté výpůjčky (v případě záporného znaménka).

Cyklicky očištěné saldo slouží k identifikaci nastavení fiskální politiky, protože v něm není zahrnut vliv těch částí příjmů a výdajů, které jsou generovány pozicí ekonomiky v rámci hospodářského cyklu. **Jednorázové a přechodné operace** jsou opatření na straně příjmů či výdajů, která mají pouze dočasný dopad na saldo sektoru vládních institucí a často vyplývají z událostí mimo přímou kontrolu vlády (např. výdaje na odstranění škod po povodních). **Strukturální saldo** je rozdíl cyklicky očištěného salda a jednorázových a přechodných operací. **Primární strukturální saldo** je strukturální saldo bez úrokových výdajů. Meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní či restriktivní fiskální politiku v daném roce se označuje jako **fiskální úsilí**.

2T repo sazba je maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky uspokojovány v dvoutýdenních repo tendrech vyhlášených ČNB.

Hlavní refinanční sazba Evropské centrální banky je minimální nabídková sazba pro hlavní refinanční operace. Hlavní refinanční operace jsou pravidelné operace k zajištění likvidity, též jsou hlavním zdrojem refinancování finančního sektoru.

Hlavní refinanční sazba Fedu je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh. Stanovována je na denní bázi.

PRIBOR 3M je referenční úroková sazba indikující průměrnou sazbu, za níž si mohou banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

Úvěry v selhání zahrnují úvěrové pohledávky, jejichž úplné splacení je nejisté, nepravděpodobné či nemožné (splátky jistiny či příslušenství jsou po splatnosti déle než 90 dní).

Dlouhodobé úrokové sazby jsou měřeny na základě výnosů dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů do splatnosti v procentech za rok. Jako reprezentativní jsou klasifikovány dluhopisy, jejichž zbytková doba do splatnosti se pohybuje v rozmezí 8 až 12 let (použití těchto mezi plně vychází z podmínky českého trhu se státními dluhopisy, byly nastaveny na základě periodicity emisí českých státních dluhopisů). Z tohoto souboru je následně generována taková

kombinace dluhopisů, jejíž průměrná zbytková doba do splatnosti se nejvíce přibližuje hranici 10 let.

Reálný měnový kurz vůči EA19 je podílem cenové hladiny v zahraničí (v tomto případě v EA 19) a domácí cenové hladiny, kde zahraniční cenová hladina je převedena na jednotky domácí měny přes stávající nominální měnový kurz.

Míra závislosti (demografická) je poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku – nezohledňuje tedy prodloužení věku odchodu do důchodu. **Míra závislosti podle platné legislativy** je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let. **Efektivní mírou závislosti** označujeme poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných.

Úhrnná plodnost je definována jako počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce.

Potenciální produkt je úroveň ekonomického výkonu při průměrném využití výrobních faktorů. **Produkční mezera** je rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu, slouží k identifikaci pozice ekonomiky v cyklu. **Cobbova-Douglasova produkční funkce** je dvoufaktorová produkční funkce vyjadřující vztah mezi ekonomickým výkonem a objemem vstupů – výrobních faktorů práce a kapitálu.

Konjunkturální průzkumy zjišťují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti. Z výsledků těchto šetření vycházejí **indikátory důvěry**, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů, a jejichž výhoda spočívá v rychlé dostupnosti výsledků. **Souhrnný indikátor důvěry** zahrnuje konjunkturální průzkum za segment průmyslu (40 %), stavebnictví (5 %), obchodu (5 %), služeb (30 %) a spotřebitelů (20 %). **Kompozitní předstihový indikátor** je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) na předstihu jednoho čtvrtletí.

Hrubý domácí produkt (HDP) je peněžním vyjádřením celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na určitém území. **Reálný HDP** je hrubý domácí produkt vyjádřený v cenách referenčního roku. Tato transformace umožňuje při analýze HDP (či jiné veličiny) v čase eliminovat vliv změny cen a soustředit se pouze na změny fyzického objemu. HDP je definován a odhadován třemi způsoby: produkční metodou, výdajovou metodou a důchodovou metodou. Podle **produkční metody** je HDP definován jako součet hrubé přidané hodnoty a salda daní z produktů (např. daň z přidané hodnoty) a dotací na produkty. Produkce a mezispotřeba jsou totiž oceněny v tzv. základních cenách, tj. bez veškerých daní a dotací, zatímco HDP je oceněn v tržních cenách, tzn. včetně daní a dotací. **Hrubá přidaná hodnota (HPH)** představuje rozdíl mezi hodnotou produkce a mezispotřeby (produkce užitá při výrobě jiného zboží či služeb). **Výdajová metoda** definuje HDP jakou součet výdajů na konečnou spotřebu, tvorby hrubého kapitálu a čistého vývozu zboží a služeb. V rámci **důchodové metody** je HDP definován jako součet náhrad zaměstnancům, hrubého provozního přebytku (včetně smíšeného důchodu) a daní z výroby a z dovozu, snížený o dotace na výrobu. Důchodová metoda je vnímána jako doplňková.

Výdaje na konečnou spotřebu jsou součtem výdajů domácností, vlády a neziskových institucí na spotřebu.

Tvorba hrubého kapitálu zahrnuje soukromé i vládní investice do fixního kapitálu nebo do zásob (nedokončené investice, materiál, neprodaná produkce, atd.). První aspekt je zachycen prostřednictvím tvorby hrubého fixního kapitálu a druhý pomocí změny zásob a čistého pořízení cenností.

Náhrady zaměstnancům jsou celkové platby zaměstnavatelů svým zaměstnancům za jimi provedenou práci. Skládají se ze sumy mezd a platů a příspěvků na sociální zabezpečení place-
ných zaměstnavateli.

Index spotřebitelských cen je jedním z indexů měřících cenovou hladinu. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností. Každý reprezentant má určitou váhu. Spotřební koš je rozdělen na 12 oddílů (např. potraviny a nealkoholické nápoje; alkoholické nápoje, tabák; odívání a obuv; bydlení, voda, energie a paliva; atd.). **Harmonizovaný index spotřebitelských cen** je kalkulován v zemích EU podle jednotných a právně závazných postupů, což (na rozdíl od národních indexů) umožňuje srovnatelnost tohoto ukazatele mezi zeměmi.

Inflace je trvalý růst všeobecné cenové hladiny, resp. vnitřní znehodnocování měny. Cenová hladina se měří pomocí cenových indexů, např. indexu spotřebitelských cen či harmonizovaného indexu spotřebitelských cen. Někdy se však nepřesně o inflaci hovoří i v případě krátkodobého růstu cenové hladiny. O **dezinflaci** hovoříme v případě snižování inflace. Opakem inflace je **deflace**, tedy trvalý pokles všeobecné cenové hladiny, resp. vnitřní znehodnocování měny. Nejčastěji zmiňovaná **meziroční míra inflace** je relativní změna indexu spotřebitelských cen proti stejnému měsíci předchozího roku. **Průměrná míra inflace** je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen v posledních 12 měsících proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících. Míry inflace se vyjadřují v procentech. **Administrativními opatřeními u spotřebitelských cen** rozumíme státní opatření, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daň z přidané hodnoty a spotřební daň) a regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

Deflátor HDP je cenový index, určený podílem nominálního a reálného HDP.

Směnné relace je index, jehož změna vyjadřuje, jak se vyvíjí relativní cena vývozu k ceně dovozu. Jeho růst například znamená, že cena vývozu se vůči ceně dovozu zvýšila. Toto relativní zvýšení ceny vývozu může být dáno např. relativně nižším poklesem cen vývozu oproti poklesu cen dovozu.

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob. **Míra ekonomické aktivity** je podíl pracovní síly na počtu osob obvykle ve věkové kategorii 15–64 let, pokud není uvedeno jinak.

Nezaměstnanost (VŠPS) odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období (referenčním týdnu) souběžně splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů. **Míra nezaměstnanosti (VŠPS)** vyjadřuje podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly. Osoba s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců je považována za **dlouhodobě nezaměstnanou**.

Uchazečem o zaměstnání (MPSV) je osoba s trvalým bydlištěm na území ČR, která není v pracovním nebo obdobném vztahu, nevykonává samostatnou výdělečnou činnost a osobně požádá o zprostředkování vhodného zaměstnání pobočku úřadu práce. Nezaměstnaní, kteří nemají žádnou objektivní překážku pro přijetí zaměstnání, jsou tzv. **dosažitelní uchazeči o zaměstnání**. **Podíl nezaměstnaných osob (MPSV)** je pak podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15–64 let v evidenci úřadů práce a počtu obyvatel ve stejném věku.

Průměrná mzda je podíl mezd bez ostatních osobních nákladů připadající v průměru na jednoho zaměstnance evidenčního počtu za měsíc v přepočtu na plnou zaměstnanost. **Mediánová mzda** je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení a je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výděлку. **Průměrná reálná mzda** je přepočtená průměrná mzda na srovnatelné hodnoty pomocí indexu spotřebitelských cen.

Produktivitou práce se rozumí hrubý domácí produkt ve stálých cenách připadající na jednoho zaměstnaného (v pojetí národních účtů). **Jednotkové náklady práce** jsou poměrem náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

Hrubý provozní přebytek je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Přibližně řečeno se jedná o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů. Mezi **přijaté důchody z vlastnictví** patří přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod. **Ostatní přijaté běžné transfery** jsou náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod. **Placené důchody z vlastnictví** odpovídají placeným úrokům. Daň z příjmu, daň z převodu nemovitostí, místní poplatky za používání dálnic představují **běžné daně z důchodu a jmění**. **Sociální příspěvky** jsou příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem a tzv. imputované příspěvky. Mezi **ostatní placené běžné transfery** jsou zařazeny čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty, sázky apod. Rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji domácností je označován jako **disponibilní důchod**. **Změna podílu v penzijních fondech** je rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění. Součtem disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšeného o výdaje na konečnou spotřebu domácností dostaneme **hrubé úspory**. Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu se nazývá **míra hrubých úspor**.

Platební bilance zachycuje pro dané území ekonomické transakce mezi rezidenty a nerezidenty za určité časové období. Základní struktura platební bilance vychází z metodiky Mezinárodního měnového fondu a zahrnuje běžný, kapitálový a finanční účet (vč. změny devizových rezerv). **Prvotní důchody** jsou bilancí, která zachycuje přeshraniční toky výnosů mezi rezidenty a nerezidenty z poskytnutých finančních zdrojů, práce a nevyrobených nefinančních aktiv. Zahrnují úroky, dividendy, reinvestované zisky, pracovní příjmy, daň a dotace na produkci a dovoz. **Druhotné důchody** zachycují přeshraniční toky přerozdělených důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty mezi rezidenty a nerezidenty za určité časové období. **Běžný účet** je souhrn bilance zboží (vývoz a dovoz), bilance služeb (příjmy a výdaje z dopravních služeb, cestovního ruchu a ostatních obchodních a neobchodních služeb), bilance prvotních důchodů a bilance druhotných důchodů. **Kapitálový**

účet tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezivládní odpouštění dluhů, investiční granty a další). **Finanční účet** zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv v členění na přímé investice (akcie a ostatní účasti, dluhové nástroje a reinvestovaný zisk), portfoliové investice (účasti a podíly v investičních fondech a dluhové cenné papíry), finanční deriváty, ostatní investice (zejména půjčky, oběživo a vklady, úvěry, pojistné) a rezervní aktiva. **Mezinárodní investiční pozice** zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům České republiky k určitému datu. **Zahraniční zadluženost** je přehled finančních pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům dluhového charakteru, tj. závazků se smluvně určenou dobou splatnosti, za kterou náleží věřiteli výnos ve formě úroku. Nezahrnuje stavby investic do majetkových cenných papírů.

Vývoz zboží je obchodní transakce, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od rezidentské k nerezidentské jednotce, s dodací podmínkou fob (Free on Board), kdy prodávající dodává zboží na místo určení. **Dovoz zboží** je obchodní výměna, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od nerezidentské k rezidentské jednotce, s dodací podmínkou cif (Cost, Insurance and Freight), kdy prodávající dodává zboží také na místo určení, ale je povinen navíc hradit náklady, pojištění a přepravné spojené s dodávkou. Saldem vývozu a dovozu zboží v národním pojetí je **obchodní bilance**. Index podílu reálného dovozu na reálném HDP je tzv. **dovozní náročnost**.

Jako **exportní trhy** se označuje index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží 6 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Polsko, Spojené království, Francie, Ra-

kousko). **Exportní výkonnost** je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích. Tento ukazatel vystihuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

Nominální efektivní měnový kurz je index zhodnocení (posílení) či znehodnocení (oslabení) národní měny vůči koši vybraných měn za určité období oproti základnímu období. **Reálný efektivní měnový kurz** je index reálného zhodnocení (posílení) či znehodnocení (oslabení) národní měny vůči koši vybraných měn za určité období oproti základnímu období. Měnové kurzy je možné deflovat diferencí indexů spotřebitelských cen, jednotkových nákladů práce či deflátorů HDP. **Apresiasi** je zhodnocení (posílení) kurzu jedné měny vůči jiné měně (jiným měnám), naopak **depreciace** je znehodnocení (oslabení) kurzu jedné měny vůči jiné měně (jiným měnám).

Dosahované ceny na zahraničních trzích jsou cenovým indexem, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako aproximace používá deflátor vývozu deflovaný převrácenou hodnotou nominálního efektivního měnového kurzu.

Při využití metody **parity kupní síly** se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí ve standardech kupní síly (PPS). PPS je umělá měnová jednotka vyjadřující množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU28 po kurzovém přepočtu u zemí, jež používají jinou měnovou jednotku než euro. Eurostat aktualizoval výpočty PPS v červnu 2018. Alternativní **přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného měnového kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin.

Ministerstvo financí České republiky
odbor Hospodářská politika
Letenská 15
118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>

