

Makroekonomická predikce České republiky

duben 2024

Makroekonomická predikce České republiky
duben 2024

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 2024

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
1 Východiska predikce.....	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	9
1.3 Fiskální politika	10
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	13
1.5 Demografie	17
1.6 Ostatní předpoklady	19
2 Ekonomický cyklus	20
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	20
2.2 Konjunkturální indikátory	22
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	24
3.1 Ekonomický výkon	24
3.2 Ceny.....	31
3.3 Trh práce.....	35
3.4 Vztahy k zahraničí.....	40
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	45
5 Vyhodnocení rozpočtové predikce na rok 2023	46
6 Automobilový průmysl a elektromobilita.....	47
6.1 Konjunkturální situace.....	48
6.2 Výroba, prodej a vývoz	49
6.3 Zapojení do globálních hodnotových řetězců.....	50
6.4 Závěr	52
6.5 Přehled literatury a použitých zdrojů	53
Slovníček pojmů	54

Seznam boxů

Box 1: Změna metodiky odhadu potenciálního produktu.....	20
---	-----------

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2024 a 2025 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2027). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (v lednu, dubnu, srpnu a listopadu) a je 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	8
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	8
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	9
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	10
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	12
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	15
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	15
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	16
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	16
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	17
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	17
Tabulka 1.5.1: Demografie.....	19
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt	22
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	27
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	28
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	29
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	29
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	30
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	30
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	33
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	34
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	37
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	38
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	39
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	42
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	42
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	43
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	44
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	45
Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2023 se skutečností	46
Tabulka 6.1: Vybrané ukazatele v odvětví výroby motorových vozidel (CZ-NACE 29)	47
Tabulka 6.2: Vývoz silničních vozidel v roce 2023	47

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	7
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	7
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	7
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	7
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	7
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	7
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	9
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	9
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	12
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	12
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	14
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	14
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	14
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	14
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	14
Graf 1.4.6: Vklady	14
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	14
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	14
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	18
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	18
Graf 1.5.3: Starobní důchodci	18
Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel	18
Graf 2.1.1: Produkční mezera	21
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	21
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	22
Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin.....	22
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	23
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	23
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	23
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	23
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	23
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	23
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	23
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	23
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	26
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	26
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	26
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	26
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	26
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	26
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	32
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	32

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	32
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	32
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	32
Graf 3.2.6: Směnné relace	32
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	32
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	32
Graf 3.3.1: Zaměstnanost	36
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	36
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	36
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	36
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	36
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	36
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů	36
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností	36
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	41
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	41
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží	41
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	41
Graf 3.4.5: Bilance služeb	41
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	41
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	41
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí	41
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2024	45
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2024	45
Graf 6.1: Produkce ve vybraných odvětvích	48
Graf 6.2: Úroveň poptávky dle knihy zakázek	48
Graf 6.3: Bariéry růstu produkce – nedostatek poptávky	48
Graf 6.4: Bariéry růstu produkce – nedostatek materiálu a zařízení	48
Graf 6.5: Změna konkurenční pozice na zahr. trzích	49
Graf 6.6: Výroba a tuzemský prodej osob. automobilů	50
Graf 6.7: Vývoz osob. aut, součástek a příslušenství	50
Graf 6.8: Vývoz aut s elektrickým a hybridním pohonem	50
Graf 6.9: Nové registrace el. osob. aut v Německu	50
Graf 6.10: Vývoz v odvětví výroby motorových vozidel	51
Graf 6.11: Domácí přidaná hodnota v odvětví výroby motorových vozidel	51
Graf 6.12: Zaměstnanost spojená s vývozem	52
Graf 6.13: Produkce baterií v Evropě v roce 2030	52

Seznam použitých zkratk

b. c.	.....	běžné ceny
CPI	.....	index spotřebitelských cen
CZK	.....	mezinárodní kód pro českou korunu
ČNB	.....	Česká národní banka
ČSÚ	.....	Český statistický úřad
EA20	.....	eurozóna v rozsahu 20 zemí
ECB	.....	Evropská centrální banka
EK	.....	Evropská komise
EU, EU27	.....	Evropská unie v rozsahu 27 zemí
EUR	.....	mezinárodní kód pro euro
Fed	.....	Federální rezervní systém
HDP	.....	hrubý domácí produkt
HPH	.....	hrubá přidaná hodnota
MF ČR	.....	Ministerstvo financí
MMF	.....	Mezinárodní měnový fond
MPSV	.....	Ministerstvo práce a sociálních věcí
OECD	.....	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
OSVČ	.....	osoba/y samostatně výdělečně činná/é
p. b.	.....	procentní bod
p. o.	.....	pravá osa
PPS	.....	standard kupní síly
s. c.	.....	stálé ceny
SPVF	.....	souhrnná produktivita výrobních faktorů
THFK	.....	tvorba hrubého fixního kapitálu
USD	.....	mezinárodní kód pro americký dolar
VŠPS	.....	Výběrové šetření pracovních sil

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

Makroekonomická predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 28. březnu 2024.

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 2024 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2026 a 2027 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Shrnutí predikce

Česká ekonomika se v minulém roce pohybovala na hraně recese. V roce 2023 hrubý domácí produkt klesl o 0,3 %, letos však podle predikce vzroste o 1,4 % a v příštím roce o 2,6 %. Inflace se po většinu roku 2024 bude držet pod 3 %, v roce 2025 pak klesne ke 2 %. Díky přetrvávající silné poptávce po práci a poklesu inflace dojde k obnově růstu reálných mezd. Hospodářský růst v eurozóně bude i letos nevýrazný, v příštím roce by však mohl zrychlit na 1,4 %.

Reálný hrubý domácí produkt ČR očištěný o sezónní a kalendářní vlivy se ve 4. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 %. Ekonomický výkon stále nepřekonal předpandemickou úroveň.

Za celý rok **2023 HDP klesl o 0,3 %**. Domácnosti se potýkaly s vysokou inflací, jejich reálná spotřeba se tak dále snížila. Na investiční aktivitu dopadaly hospodářské problémy v zemích eurozóny a restriktivní měnové podmínky, pozitivní vliv však měly veřejné výdaje a projekty spolufinancované fondy EU převážně z předchozí finanční perspektivy. Ekonomiku citelně zpomalila meziročně slabší akumulace zásob. Tento faktor pak spolu s odeznělými problémy v dodavatelských řetězcích podpořil export, dovoz se však vzhledem k celkově slabé domácí poptávce mírně snížil. Příspěvek salda zahraničního obchodu k růstu HDP tak byl výrazně kladný.

V roce **2024** by se výkon ekonomiky mohl **zvýšit o 1,4 %**, hlavně zásluhou obnoveného růstu spotřeby domácností a zmírnění poklesu tvorby hrubého kapitálu. Mírně však hospodářskou aktivitu budou tlumit dopady konsolidačního balíčku, což ale zároveň přispěje ke snížení inflačních tlaků. V roce **2025** by HDP díky silnější dynamice všech složek domácí poptávky i příznivějšímu hospodářskému vývoji v zahraničí mohl **vzrůst o 2,6 %**.

Meziroční **inflace** se na počátku letošního roku po třech letech dostala do blízkosti inflačního cíle České národní banky a pod horní hranici tolerančního pásma by se s výjimkou posledního čtvrtletí měla pohybovat po celý rok. Dřívější silné proinflační zahraniční nabídkové faktory výrazně oslabily a domácí poptávkové tlaky budou v průběhu roku dále tlumeny zvýšenými měnověpolitickými sazbami, k čemuž navíc přispívá restriktivní působení fiskálního konsolidačního balíčku. Průměrná míra inflace by tak letos mohla klesnout na 2,7 %, v roce 2025 by mohla činit 2,4 %.

Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. V důsledku toho by navzdory slabé hospodářské dynamice neměla míra nezaměstnanosti v roce 2024 příliš vzrůst. Z 2,6 % v roce 2023 by se letos mohla zvýšit na 2,8 %, v roce 2025 by pak díky růstu ekonomiky mohla nepatrně klesnout. Přetrvávající napětí na trhu práce nedovolí výraznější zpomalení

růstu nominálních mezd. Výdělky po dvou letech poklesu porostou i v reálném vyjádření.

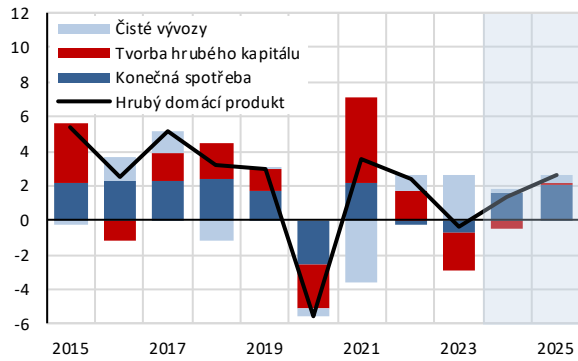
Běžný účet platební bilance skončil v roce 2023 mírným přebytkem ve výši 0,4 % HDP. Za výrazným meziročním zlepšením salda stál nižší odliv důchodů z investic (především ve formě dividend) v rámci prvotních důchodů. Odezdnívání cenových tlaků v průmyslu a energetice pak skrze pokles dovozů vedlo k návratu obchodní bilance do kladných hodnot. Tyto faktory by přitom měly být směrodatné i nadále. Odhadujeme proto, že běžný účet letos dosáhne přebytku 0,6 % HDP, který by se v roce 2025 mohl zvýšit na 0,7 % HDP.

Veřejné finance hospodařily v roce 2023 se schodkem 3,3 % HDP, který reflektoval mimořádné příjmy a výdaje související s energetickou krizí, rostoucími cenami tažené mandatorní výdaje v sociální oblasti i pokračující pomoc ukrajinským uprchlíkům. Strukturální schodek však z důvodu mimořádnosti některých titulů meziročně poklesl. Dluh se na konci loňského roku mírně snížil na 44,0 % HDP. Konsolidační balíček vlády, minimum jednorázových či přechodných opatření a ekonomické oživení by i přes navýšené výdaje na obranu či důchody měly v letošním roce snížit deficit o 1 p. b. na 2,3 % HDP. Dluhová kvóta by při nižší dynamice nominálního HDP měla dosáhnout 45,5 % HDP.

Rizika Makroekonomické predikce v úhrnu považujeme za **vychýlená směrem dolů**. Hospodářskou aktivitu v některých odvětvích ekonomiky (zejména v automobilovém průmyslu) může utlumit obnovení problémů v dodavatelských řetězcích, např. v souvislosti se situací na Středním východě. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by problémy na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě eskalace geopolitického napětí. Určité riziko nadále představuje schopnost nahradit výpadek dodávek zemního plynu a ropy z Ruska do Evropské unie zvýšeným dovozem od jiných dodavatelů a kompenzovat ho úspornými opatřeními na straně poptávky. Pro českou ekonomiku je rizikem rovněž vývoj inflačních očekávání. Ekonomický růst podporuje zapojení uprchlíků z Ukrajiny na trh práce, plné využití jejich lidského kapitálu by pak mohlo posílit produktivitu práce.

Růst ekonomiky by měl být tažen oživením spotřeby

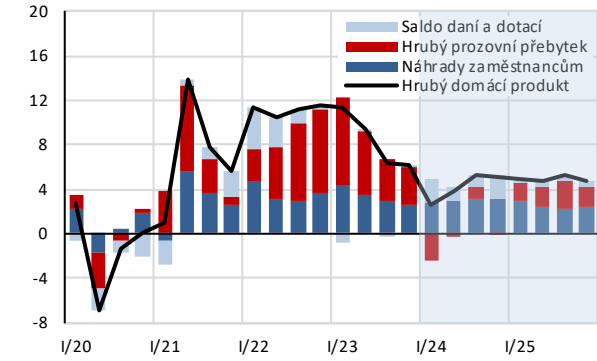
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Zisky firem a podnikatelů letos čeká dílčí korekce

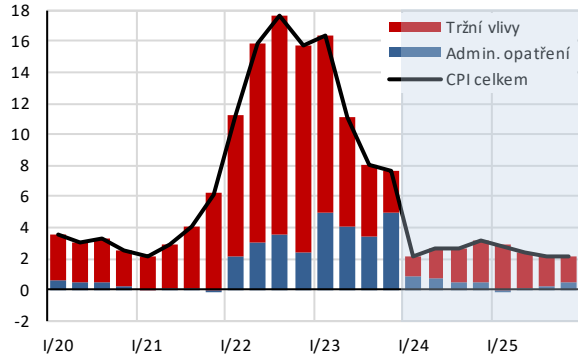
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace výrazně klesne

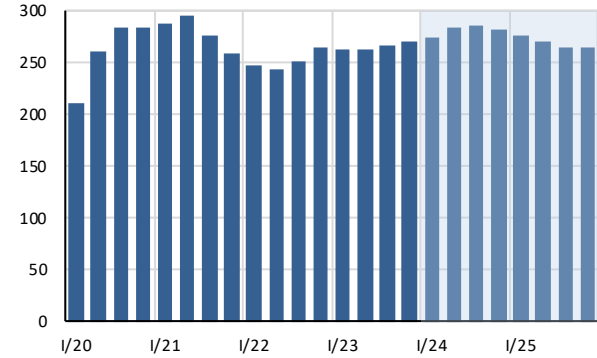
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by se měla přechodně zvýšit

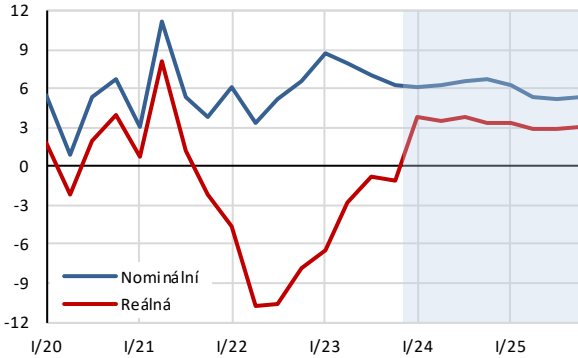
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Reálné mzdy by díky poklesu inflace měly růst

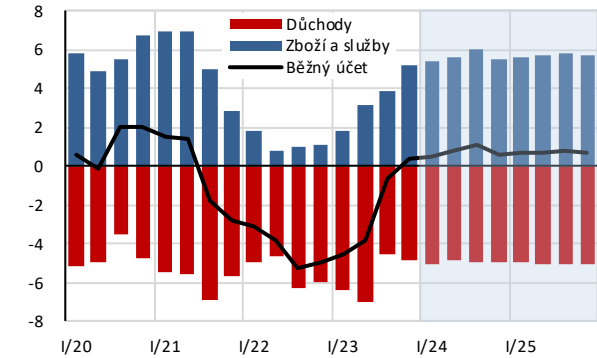
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Běžný účet by měl být v přebytku

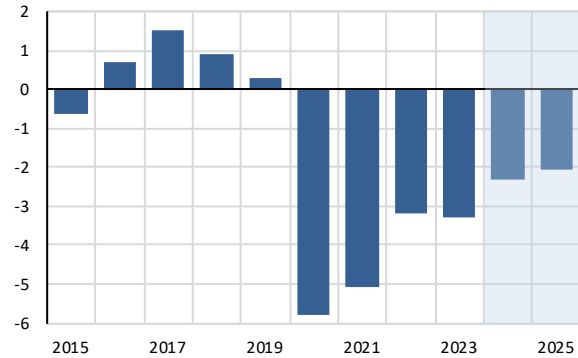
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Deficit veřejných financí by měl klesnout pod 3 % HDP

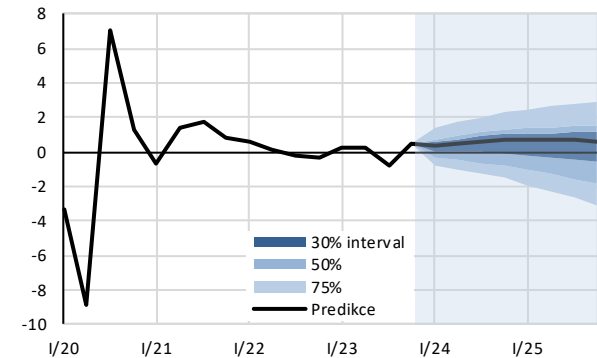
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika predikce jsou vychýlená směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2023	2024
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 791	5 709	6 109	6 787	7 344	7 657	8 032	7 351	7 640
	<i>růst v %, b.c.</i>	7,0	-1,4	7,0	11,1	8,2	4,3	4,9	8,3	3,9
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,3	1,4	2,6	-0,6	1,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	2,7	-7,2	4,1	-0,6	-3,1	2,7	3,5	-3,2	2,6
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,5	4,2	1,4	0,3	3,5	1,6	2,2	3,1	1,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	5,9	-6,0	0,8	3,0	4,0	2,2	2,4	2,0	1,2
Příspěvek čistých vývozu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,0	-0,4	-3,6	0,9	2,6	0,2	0,4	1,7	0,7
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,3	-0,9	4,8	0,9	-3,3	-1,0	-0,5	-2,0	-1,4
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	3,9	4,3	3,3	8,5	8,6	2,9	2,2	8,9	2,8
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,7	2,4	10,7	3,1
Zaměstnanost (národní účty)	<i>růst v %</i>	0,2	-1,7	0,4	1,5	0,8	0,4	0,2	0,8	0,5
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,8	2,7	2,6	2,8
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,8	0,1	5,9	9,3	7,9	6,8	5,5	8,4	6,6
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,3	2,0	-2,8	-4,9	0,4	0,6	0,7	-0,2	0,4
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	0,3	-5,8	-5,1	-3,2	-3,3	-2,3	-2,1	-3,6	-2,2
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	30,0	37,7	42,0	44,2	44,0	45,5	46,4	43,7	45,6
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,7	26,4	25,6	24,6	24,0	25,1	24,7	24,0	24,4
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,5	1,1	1,9	4,3	4,4	3,7	3,4	4,4	3,8
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	64	42	71	101	82	84	78	82	78
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,6	-6,2	5,9	3,5	0,5	0,5	1,4	0,5	0,7

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

Rizika predikce

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

Významné riziko pro některá odvětví ekonomiky (zejména automobilový průmysl; blíže k situaci v tomto odvětví a výhledu do budoucna viz kapitola 6), představuje možnost **obnovení problémů v dodavatelských řetězcích**, např. v souvislosti se situací na Středním východě. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by frikce na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě **eskalace geopolitického napětí**.

Dodávky zemního plynu a ropy z Ruska do Evropské unie jsou utlumeny a neočekáváme, že dojde k jejich obnovení. Předpokládáme, že bude pokračovat jejich náhrada zvýšeným dovozem z jiných zemí a opatřeními na straně poptávky, např. investicemi do nových zdrojů a energetickými úsporami.

Rizikem zůstává také vývoj **inflačních očekávání**, navzdory výraznému poklesu inflace na začátku letošního roku. Je stěžejní, aby se inflační očekávání vrátila do blízkosti inflačního cíle České národní banky. V opačném případě bychom očekávali přísné nastavení měnové politiky po delší období, což by s sebou neslo dodatečné ekonomické náklady. S inflačními tlaky také souvisí nastavení **fiskální politiky**. Odlišné makroekonomické dopady konsolidačního balíčku, případně opatření, která by fiskální

úsilí erodovala, by ovlivnily dynamiku hospodářského růstu i dalších veličin.

Nedostatek zaměstnanců, patrný téměř ve všech odvětvích ekonomiky, nadále brzdí růst produkce, obzvláště ve stavebnictví. Ke zmírnění nesouladu mezi poptávkou a nabídkou na trhu práce, a s ním souvisejícím tlakem na růst mezd, však kromě slabé hospodářské dynamiky přispívá také příliv uprchlíků z Ukrajiny. Ukazuje se totiž, že díky stále vysoké poptávce firem po práci a charakteru volných míst (většina s nízkými požadavky na kvalifikaci) nemají ukrajinští uprchlíci s uplatněním na českém trhu práce výraznější problémy, přestože jejich kvalifikační struktura nemusí odpovídat poptávce. Snadnějším zaměstnávání cizinců napomáhají i legislativní změny v této oblasti. Úspěšná **integrace uprchlíků** a plné využití jejich lidského kapitálu může v nadcházejících letech významně podpořit ekonomický růst.

Přetrvávající vysoké úrokové sazby a podstatné zvýšení cen v uplynulých letech zvyšují pravděpodobnost, že se některé domácnosti a firmy dostanou do problémů se splácením úvěrů, což by vedlo ke zhoršení kvality úvěrového portfolia bank. Zatím však podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech domácnostem setrvává na velice nízkých úrovních, resp. u úvěrů nefinančním podnikům dále pomalu klesá. Určitým rizikem zůstává i nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí.

Global Supply Chain Pressure Index

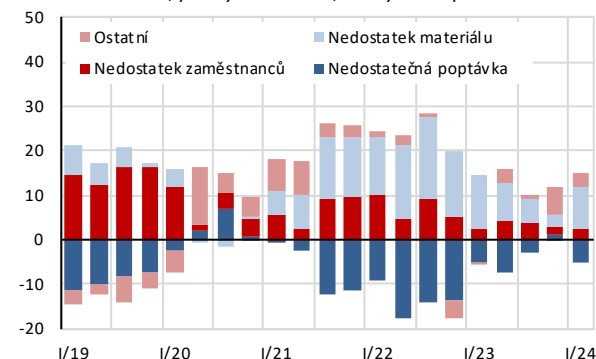
počet směrodatných odchylek od průměru



Zdroj: Federal Reserve Bank of New York.

Bariéry růstu produkce

sektor stavebnictví, průmyslu a služeb; odchylka od průměru 2005–19



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

1 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální hospodářský růst byl i na přelomu roku limitován restriktivní měnovou politikou a zvýšenou geopolitickou nestabilitou v řadě regionů. Mezinárodní obchod brzdily logistické problémy dané probíhajícími ozbrojenými konflikty a s tím spojené prodlužování dodavatelských řetězců. Pozitivně by měla působit pokračující deflace a očekávané snižování úrokových sazeb ze strany Fedu a ECB, což podpoří spotřebu domácností a soukromé investice. S ohledem na tyto faktory a přetrvávající rizika by růst **světové ekonomiky** mohl v letošním roce zpomalit na 2,5 % (*proti 2,6 %*), v roce 2025 by ovšem s ohledem na předpokládané zlepšení situace v mezinárodním obchodě mohl zrychlit na 3,6 %.

Ekonomika **Spojených států amerických** ve 4. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně vzrostla o 0,8 % (*proti 0,3 %*). K růstu HDP přispěly všechny výdajové složky, nejvýrazněji spotřební výdaje domácností za zboží i služby.

Meziroční inflace v únoru nepatrně vzrostla na 3,2 %, jádrová inflace se pak snížila na 3,8 %. Trh práce zůstává i nadále relativně napjatý. Míra nezaměstnanosti se stále drží na nízkých úrovních, byť v únoru mírně vzrostla na 3,9 %. Díky nerovnováhám na trhu práce a poklesu inflace již také rostou reálné mzdy. Fed na svém lednovém zasedání ponechal hlavní úrokovou sazbu v cílovém pásmu 5,25–5,50 %. Objem aktiv v bilanci Fedu se dále snižuje podle plánu z května 2022.

Únorový index nákupních manažerů ve službách mírně klesl, nicméně nadále se nacházel v pásmu expanze. Rostl počet domácích zakázek, pozitivně se vyvíjela i zaměstnanost. Maloobchodní tržby v únoru meziročně vzrostly o 1,5 %, čímž prodloužily sérii meziročních růstů na téměř čtyři roky, průmyslová produkce rostla mírněji. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu se v únoru nacházel v pásmu expanze v důsledku růstu objemu nových zakázek a volných pracovních míst.

Očekáváme, že ekonomika Spojených států v roce 2024 vzroste o 2,0 % (*proti 1,6 %*). Hospodářskou aktivitu by měly podpořit spotřební výdaje domácností vlivem růstu reálných příjmů v důsledku nedostatku pracovníků na trhu práce. Růst HDP odráží rovněž silný mezičtvrtletní růst ve 4. čtvrtletí 2023. V roce 2025 by růst HDP mohl mírně zpomalit na 1,8 %. Pozitivně by na růstovou dynamiku měla působit investiční aktivita vlivem očekávaného uvolňování měnové politiky.

Hrubý domácí produkt **Číny** ve 4. čtvrtletí 2023 zásluhou spotřeby domácností a vládních výdajů mezičtvrtletně vzrostl o 1,0 %, zahraniční obchod naopak dynamiku HDP tlumil.

Čínská centrální banka v lednu prostřednictvím reverzních repo operací pokračovala ve zvyšování likvidity bankovního systému a v únoru 2024 ponechala hlavní úrokovou sazbu na 3,45 %.

Podmínky ve zpracovatelském průmyslu se v únoru podle indexu nákupních manažerů nepatrně zhoršily, když se snížil objem zakázek. Poklesla rovněž zaměstnanost i výroba. Index nákupních manažerů ve službách se naopak nacházel v pásmu expanze při rostoucím objemu nových objednávek.

Ekonomický růst Číny by mohl v roce 2024 dosáhnout 4,4 % (*proti 4,6 %*), v roce 2025 pak 4,3 %. Růstová dynamika spotřeby domácností by vzhledem k nízké spotřebitelské důvěře a nedostatečné síti sociálního zabezpečení měla zůstat slabší. Na soukromou investiční aktivitu a částečně i spotřebu by měly nepříznivě dopadat přetrvávající problémy v reálném sektoru. Negativní dopad na ekonomiku bude mít také nepříznivý demografický vývoj. Posun do vyšších pater dodavatelských řetězců by měl přispět k omezení dovozu, díky čemuž by čisté vývozy i při slabé zahraniční poptávce měly působit pro-růstově.

Hrubý domácí produkt **Evropské unie** ve 4. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně stagnoval (*proti růstu o 0,1%*), stejně jako ekonomika **eurozóny** (*v souladu s odhadem*). Kladně na dynamiku HDP působila spotřeba domácností a v menší míře také spotřeba sektoru vládních institucí, nejvíc jej naopak tlumila změna stavu zásob a zahraniční obchod.

Meziroční inflace v eurozóně v únoru klesla na 2,6 %, jádrová inflace (bez cen potravin, alkoholu, tabáku a energií) se snížila na 3,1 %. Evropská centrální banka v očekávání, že inflace zůstane nad 2% cílem po delší dobu, ponechala základní úrokovou sazbu beze změny na 4,50 %. Předpokládáme, že k jejímu snížení ECB přistoupí nejdříve na začátku druhé poloviny roku 2024. Evropská centrální banka hodlá ve 2. polovině roku rovněž začít snižovat objem portfolia nakoupeného v rámci nouzového pandemického programu nákupu aktiv a reinvestice v rámci tohoto programu do konce letošního roku ukončit. Dále pokračuje v postupném snižování objemu cenných papírů nakoupených v programu pro nákup aktiv.

Z hlediska impulzu do ekonomiky by fiskální politika v průběhu letošního roku, v návaznosti na ukončení platnosti všeobecné únikové klauzule obsažené v Paktu o stabilitě a růstu a ukončování podpůrných energetických opatření, měla v úhrnu začít působit relativně restriktivně.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně v lednu mírně klesla na 6,4 %, v EU zůstala na 6,0 %. Podle březnového indexu nákupních manažerů setrval zpracovatelský průmysl v eurozóně v pásmu kontrakce, přičemž pokles byl tažen většinou dílčích ukazatelů (produkce, nové zakázky i vývozní tržby), ty však klesaly nejmaleji za dlouhou dobu. Naopak nálada v sektoru služeb se nachází v pásmu expanze při růstu zaměstnanosti i nových zakázek. Indikátor důvěry podnikatelů meziměsíčně vzrostl. Postupně se zlepšuje názor spotřebitelů na očekávanou finanční situaci a ochota k větším nákupům, po jejím únorovém zvýšení, zůstala beze změny.

Celkově proto očekáváme, že v roce 2024 růst HDP Evropské unie nepatrně zrychlí na 0,7 % (*proti 0,9 %*), eurozóna by měla vzrůst o 0,5 % (*proti 0,7 %*). K růstu by díky poklesu inflace, napjatému trhu práce a zvyšování reálných mezd měla přispět spotřeba domácností, zahraniční obchod by naopak růstovou dynamiku na základě nepříznivého vývoje v průmyslu mohl tlumit. V roce 2025 by díky pokračujícímu ožívání spotřeby domácností a investiční aktivitě podpořené snižováním úrokových sazeb mohl hospodářský růst v EU zrychlit na 1,6 % a v eurozóně na 1,4 %.

Německá ekonomika ve 4. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně klesla o 0,3 % (*proti stagnaci*). Negativně působila tvorba hrubého fixního kapitálu a změna stavu zásob, růst naopak podpořila soukromá i vládní spotřeba. Příspěvek čistého exportu byl nulový.

V 1. čtvrtletí 2024 se při poklesu poptávky a objemu nových zakázek dále zhoršovala důvěra nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu. Průmyslová výroba se v lednu 2024 meziročně snížila o 5,5 %. Aktivita ve službách sice v únoru zaznamenala zlepšení, index nákupních manažerů se však stále nacházel v pásmu kontrakce. Sentiment spotřebitelů se postupně mírně zlepšuje. Oživení spotřeby domácností je nadále limitováno zvýšeným sklonem k úsporám. Meziroční inflace pokračovala v po-

klesu a v únoru dosáhla 2,7 %. Míra nezaměstnanosti v lednu již pátý měsíc v řadě stagnovala na 3,1 %.

V důsledku neuspokojivé situace v průmyslu (zejména u energeticky náročných odvětví), omezování výroby v automobilovém průmyslu vlivem slabší poptávky po elektromobilech, přetrvávajícího negativního sentimentu mezi spotřebiteli a restriktivní měnové politiky očekáváme jen pozvolné ožívání německé ekonomiky v letošním roce. Za celý rok 2024 by měla vzrůst pouze o 0,3 % (*proti 0,5 %*). Vyšší růst bude limitován rovněž slabší investiční aktivitou vlivem úsporných opatření vlády, motivovaných snahou dodržet dluhovou brzdu. V roce 2025 by ekonomický růst, podpořený spotřebou domácností a oživením exportní aktivity, mohl dosáhnout 1,3 %.

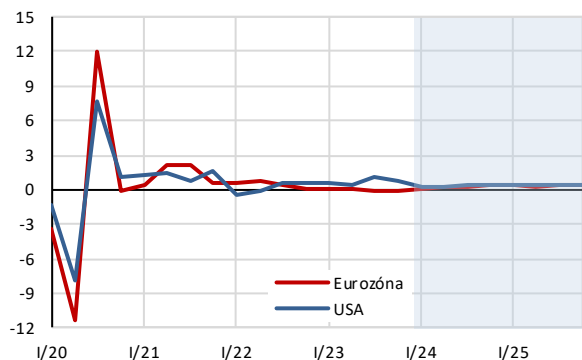
HDP Slovenska ve 4. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně vzrostl o 0,3 % (*proti 0,5 %*). Kladný příspěvek vykazala tvorba hrubého fixního kapitálu, naopak spotřeba domácností a saldo zahraničního obchodu na celkovou dynamiku působily negativně.

Míra nezaměstnanosti i na začátku letošního roku zůstává stabilní a v lednu dosahovala 5,5 %. Produkce ve zpracovatelském průmyslu se v lednu meziročně zvýšila o 1,4 %, nicméně indikátory důvěry v průmyslu se v průběhu 1. čtvrtletí mírně zhoršily. Negativně se přitom vyvíjel objem zahraničních zakázek. Meziroční inflace pokračuje v poklesu a v únoru 2024 se snížila na 3,8 %. Spotřebitelská důvěra na Slovensku se sice od konce roku 2022 postupně zlepšuje, stále je ale nižší než před pandemií.

Očekáváme, že v letošním roce HDP Slovenska vzroste o 1,8 % (*proti 2,1 %*). Ekonomický růst by měl být podpořen spotřebou domácností vlivem růstu reálných mezd, naopak zahraniční obchod by měl růstovou dynamiku brzdit. V roce 2025 by růst HDP díky očekávanému zvýšení zahraniční poptávky mohl zrychlit na 2,7 %.

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

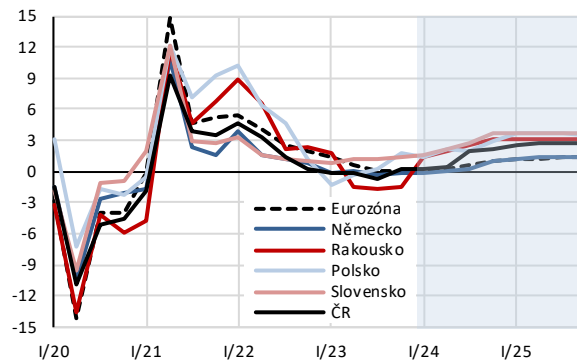
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

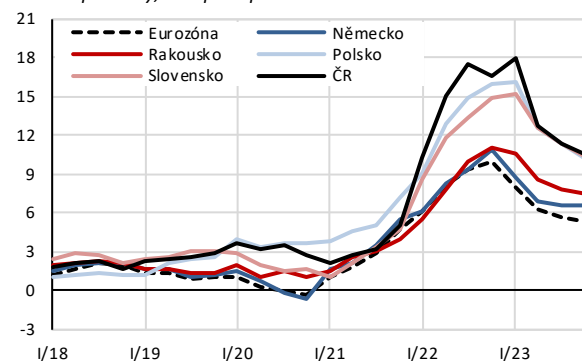
meziroční růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

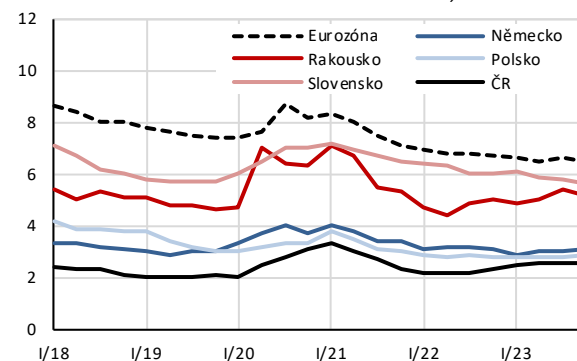
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

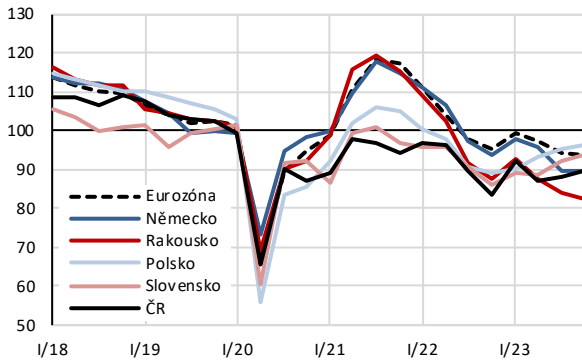
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

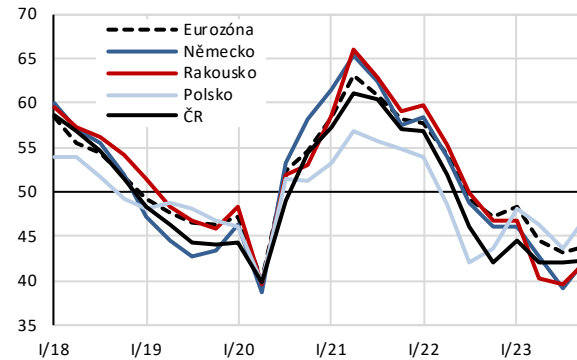
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

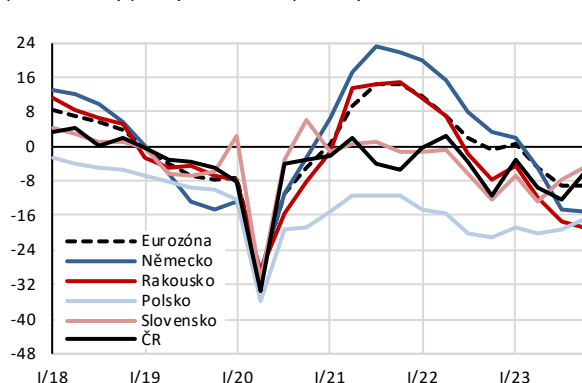
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

saldo (Ifo, Německo); index produkce ve zprac. průmyslu ČR, meziroční růst v % (z tříměsíčních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční
růst reálného HDP v %

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
		<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> Odhad Predikce Predikce </div>									
Svět	<i>sezónně očištěno</i>	3,2	3,8	3,6	2,8	-2,8	6,3	3,5	3,0	2,5	3,6
USA	<i>sezónně očištěno</i>	1,8	2,5	3,0	2,5	-2,2	5,8	1,9	2,5	2,0	1,8
Čína	<i>sezónně očištěno</i>	6,9	6,9	6,6	6,0	1,8	8,8	3,0	5,5	4,4	4,3
Spojené království	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	2,7	1,4	1,6	-10,4	8,7	4,3	0,1	0,3	1,7
Evropská unie	<i>sezónně očištěno</i>	2,0	3,0	2,0	1,8	-5,8	5,9	3,5	0,5	0,7	1,6
Eurozóna	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	2,8	1,8	1,6	-6,2	5,9	3,5	0,5	0,5	1,4
Německo	<i>sezónně očištěno</i>	2,1	3,0	1,0	1,1	-4,2	3,1	1,9	-0,1	0,3	1,3
	<i>neočištěno</i>	2,2	2,7	1,0	1,1	-3,8	3,2	1,8	-0,3	0,2	1,7
Francie	<i>sezónně očištěno</i>	1,0	2,5	1,8	1,9	-7,7	6,4	2,5	0,9	0,7	1,4
	<i>neočištěno</i>	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,5	6,4	2,5	0,7	0,8	1,3
Itálie	<i>sezónně očištěno</i>	1,4	1,7	0,8	0,5	-9,0	8,3	4,1	1,0	0,7	1,3
	<i>neočištěno</i>	1,3	1,7	0,9	0,5	-9,0	8,3	4,0	0,9	0,9	1,2
Rakousko	<i>sezónně očištěno</i>	2,0	2,4	2,4	1,5	-6,7	4,4	4,8	-0,7	0,4	1,7
	<i>neočištěno</i>	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,6	4,2	4,8	-0,8	0,5	1,7
Maďarsko	<i>sezónně očištěno</i>	2,2	4,4	5,4	4,9	-4,7	7,0	4,6	-0,7	1,8	3,2
	<i>neočištěno</i>	2,2	4,3	5,4	4,9	-4,5	7,1	4,6	-0,9	1,8	3,2
Polsko	<i>sezónně očištěno</i>	3,1	5,2	5,9	4,4	-2,0	6,9	5,5	0,1	2,1	3,6
	<i>neočištěno</i>	3,0	5,1	5,9	4,4	-2,0	6,9	5,3	0,2	2,1	3,6
Slovensko	<i>sezónně očištěno</i>	1,9	2,9	4,0	2,5	-3,3	4,8	1,8	1,1	1,8	2,7
Česká republika	<i>sezónně očištěno</i>	2,5	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	-0,2	1,2	2,7
	<i>neočištěno</i>	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,3	1,4	2,6

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní
růst reálného HDP v %, data očištěná o sezónní a kalendářní vlivy

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> Odhad Predikce Predikce Predikce </div>							
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	0,6	0,5	1,2	0,8	0,2	0,2	0,3	0,3
	<i>meziroční</i>	1,7	2,4	2,9	3,1	2,8	2,5	1,6	1,2
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	0,2	0,0	-0,1	-0,3	0,1	0,3	0,3	0,4
	<i>meziroční</i>	0,3	0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,4	1,1
Evropská unie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,4	0,4
	<i>meziroční</i>	1,2	0,6	0,1	0,2	0,2	0,4	0,8	1,2
Eurozóna	<i>mezičtvrtletní</i>	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,3	0,3	0,3
	<i>meziroční</i>	1,3	0,6	0,1	0,1	0,1	0,3	0,7	1,0
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,2	0,3	0,3
	<i>meziroční</i>	-0,1	0,1	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,3	0,9
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,0	0,6	0,0	0,1	0,1	0,3	0,4	0,3
	<i>meziroční</i>	0,9	1,2	0,6	0,7	0,8	0,4	0,8	1,0
Itálie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,5	-0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3
	<i>meziroční</i>	2,3	0,6	0,5	0,6	0,3	0,8	0,9	1,0
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	-1,3	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,4	0,5
	<i>meziroční</i>	1,8	-1,5	-1,7	-1,4	1,4	1,9	2,5	3,2
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	-0,3	0,0	0,8	0,0	0,3	0,6	0,8	0,9
	<i>meziroční</i>	-1,1	-2,1	-0,2	0,5	1,0	1,7	1,7	2,6
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,7	-0,1	1,1	0,0	0,3	0,8	0,9	1,0
	<i>meziroční</i>	-1,3	-0,4	0,3	1,7	1,3	2,1	2,0	3,0
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	0,2	0,5	0,3	0,3	0,3	0,6	0,7	0,7
	<i>meziroční</i>	0,9	1,3	1,2	1,3	1,6	2,1	2,8	3,6
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	0,3	-0,8	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7
	<i>meziroční</i>	-0,2	-0,1	-0,6	0,2	0,3	0,5	1,9	2,2

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.

1.2 Ceny komodit

Odhadujeme, že cena za barel ropy Brent v 1. čtvrtletí 2024 činila v průměru 83 USD (proti 79 USD), meziročně tedy vzrostla o 2,4 % a v korunovém vyjádření o 6,6 %.

V nadcházejících čtvrtletích lze v souvislosti s pomalým růstem světové ekonomiky očekávat jen velmi pozvolné zvyšování poptávky po ropě. Organizace zemí vyvážejících ropu a další s ní koordinující země (OPEC+) již dříve deklarovaly záměr adekvátně omezovat export ropy s cílem zajistit stabilizaci její ceny a dále snížily cílenou těžbu pro 2. čtvrtletí letošního roku. Naopak mnohé země mimo OPEC+ budou svoji produkci pravděpodobně dále navyšovat. Riziko pro budoucí cenu ropy představuje především eskalace geopolitického napětí na Blízkém a Středním východě.

Na termínovém trhu se ropa s pozdějším termínem dodání obchoduje levněji než ropa s dřívějším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy Brent přesto měla meziročně vzrůst o 1,6 % na 84 USD (proti 78 USD), v korunovém vyjádření by vlivem oslabení koruny vůči dolaru mohla

být vyšší o 5,2 %. Pro rok 2025 předpokládáme průměrnou cenu za barel ropy Brent na úrovni 78 USD.

Ceny a volatilita na **komoditních trzích** jsou nadále zvýšené, z velké části v souvislosti se zásadním omezením dodávek ropy, ropných produktů a zemního plynu z Ruské federace do EU. Probíhající evropská transformace energetiky vlivem snižování produkce elektřiny z fosilních a jaderných zdrojů vytváří další tlak na růst cen elektřiny, zatímco systém pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů zvyšuje cenovou volatilitu energií a nejistotu ohledně ekonomické životaschopnosti uhelných elektráren v nadcházejících letech. Naopak opětovné zprovoznění velké části dříve odstavených jaderných elektráren ve Francii představovalo faktor pro pokles cen elektřiny. Pro uplynulou topnou sezónu se podařilo zajistit dostatečné dodávky plynu a vytvořit vysoké zásoby, což přispělo k poklesu velkoobchodních spotových i termínových cen plynu a elektřiny a ke snížení jejich volatility. Dřívější zajišťování dodávek energií a předzásobení jinými surovinami v období jejich velmi vysokých cen však brzdí pokles cen těchto komodit pro spotřebitele a mnohé firmy.

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

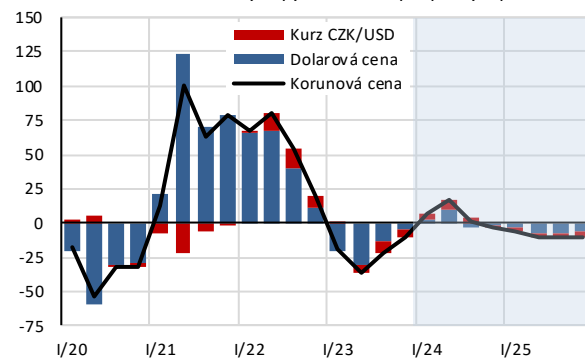
USD/barel



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

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
		<i>Predikce Predikce</i>									
Ropa Brent	USD/barel	43,6	54,2	71,3	64,3	41,8	70,8	101,0	82,4	84	78
	růst v %	-16,9	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-18,4	1,6	-6,4
Index v CZK	2010=100	70,1	83,1	102,1	97,1	63,6	101,1	155,3	120,6	127	115
	růst v %	-17,4	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,3	5,2	-9,1
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	40,3	13,1	.	.
	růst v %	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	150,3	-67,5	.	.
Index v CZK	2010=100	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	222,9	601,4	184,5	.	.
	růst v %	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	169,7	-69,3	.	.

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

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 <i>Odhad</i>	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	81,1	78,0	86,7	84,0	83	86	84	82
	<i>růst v %</i>	-19,6	-31,5	-14,0	-5,3	2,4	10,1	-3,0	-2,4
Index v CZK	<i>2010=100</i>	118,3	111,3	126,5	126,2	126	131	127	123
	<i>růst v %</i>	-19,0	-35,9	-21,8	-9,7	6,6	17,5	0,7	-2,4
Zemní plyn (Evropa)	<i>USD/MMBtu</i>	16,8	11,3	10,8	13,5	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-48,4	-64,2	-82,1	-63,4	.	.	.	.
Index v CZK	<i>2010=100</i>	236,3	155,3	151,0	195,3	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-48,0	-66,5	-83,7	-65,1	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Podle údajů ČSÚ skončilo **hospodaření sektoru vládních institucí** v roce 2023 deficitem 3,3 % HDP (*proti 3,6 % HDP*), ve strukturálním vyjádření pak schodkem 2,0 % HDP (*proti 2,5 % HDP*). Ačkoliv jde loňský schodek především na vrub státního rozpočtu, v mírném deficitu skončilo i hospodaření fondů sociálního zabezpečení (zdravotních pojišťoven). Naopak místní vládní instituce vykázaly výrazný přebytek.

Celkové **příjmy sektoru vládních institucí** rostly o 10 %, daňové včetně příspěvků na sociální zabezpečení pak o 9,1 %. Dynamika důchodových daní byla kromě růstu objemu mezd a platů v ekonomice značně ovlivněna výnosem daně z neočekávaných zisků. Tempo **daně z příjmů fyzických osob** (14,9 %) bylo determinováno zdaněním závislé činnosti, nicméně podstatným způsobem ho rovněž určoval téměř 34% nárůst daně z kapitálových výnosů. Růst **příspěvků na sociální zabezpečení** o 7,8 % souvisel jednak s vývojem výdělků a jednak s meziročním nárůstem platby za státního pojištěnce o 9,3 mld. Kč. Výnos **daně z příjmů právnických osob** větší o více než 19 % zvyšovaly zisky, které v případě vybraných odvětví podléhaly od stanovené hranice zdanění dodatečnou 60% sazbou a byly základem daně z neočekávaných zisků s výnosem ve výši 39,1 mld. Kč.

Daň z přidané hodnoty rostla o 6,7 %, přičemž autonomní vývoj byl korigován výpadkem příjmů v důsledku posunu hranice pro účely registrace k dani z 1 mil. Kč na 2 mil. Kč s dopadem 3 mld. Kč. Výnos **spotřebních daní**, ve vymezení národní legislativou, zůstal meziročně téměř beze změny, a to navzdory dani z minerálních olejů, v níž se pozitivně promítlo dřívější zrušení snížené sazby na naftu. Proti tomu však působila daň z tabákových výrobků, kdy nižší prodeje a pokračující přechod k méně zdaněným alternativám převážily nad zvýšením daňových sazeb. **Daně z výroby a dovozu** byly v loňském roce posíleny o 17,2 mld. Kč z titulu odvodu z nadměrných příjmů výrobců elektřiny. Odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem, účinné

do konce roku 2023, představovalo naopak meziroční výpadek příjmů ve výši 12,7 mld. Kč.

V rámci **důchodů z vlastnictví** vylepšily hospodaření státu mimořádně vysoké příjmy z dividend, které v aktuálním vyjádření přesáhly 60 mld. Kč, a úroky z poskytnutých půjček v rámci řízení likvidity státní pokladny (reverzní repo operace).

Výdaje sektoru vládních institucí rostly nepatrně rychleji než příjmy (10,1 %). Zvýšení výdajů šlo z velké části na vrub podpory domácností a firem v období energetické krize. Tempo **výdajů na konečnou spotřebu** se více než zdvojnásobilo na 9,3 %. Za tímto nárůstem stála především výrazná 10% dynamika **mezispotřeby** odrážející zpomalující, přesto však stále vysokou, míru inflace a vliv projektů spolufinancovaných z prostředků EU. **Náhrady zaměstnancům** vykázaly 7% růst. Růst **naturálních sociálních transferů** o 12,1 % odrážel výdaje do zdravotnictví a sociálních služeb, financované i vyšší platbou za státního pojištěnce, a dále větší výdaje spojené s výplatou příspěvku a doplatku na bydlení.

V rámci **peněžitých sociálních dávek** zaznamenaly dvouciferný růst dávky důchodového pojištění (16,4 %), které ovlivnila jak běžná lednová valorizace, tak i tzv. výchovné, stejně jako mimořádná valorizace z titulu vysoké míry inflace. Dodatečný vliv měly i náklady mimořádných valorizací roku 2022. Spolu s navýšením dalších dávek (např. přídatku na dítě) a pokračující výplatou humanitární dávky pro ukrajinské uprchlíky (včetně započitatelných nákladů na bydlení) to vedlo k růstu výdajů na sociální dávky o 10,5 %.

Za mimořádně vysokou dynamikou **dotací** stála v první řadě pomoc domácnostem, firmám, veřejným a dalším institucím ve formě zastropování cen energií v aktuální výši 48,4 mld. Kč. Dále s cílem zamezit plnému dopadu vysokých cen elektřiny a plynu na zákazníka byla poskytnuta dotace provozovateli přenosové soustavy ČR ve výši 20 mld. Kč a kompenzace distributorům elektrické energie a plynu v celkové výši 13,6 mld. Kč s tím, že hoto-

vostní plnění podobně jako v případě kompenzací z titulu zastropování cen energií přesahuje do roku 2024.

Investice do fixních aktiv s růstem o 16,9 % byly taženy zejména investicemi z národních zdrojů. Z rozpočtu EU šlo ještě o dočerpání prostředků z programového období 2014–2020, ale již také využití prostředků z aktuálního programového období 2021–2027, stejně jako prostředků z nástroje EU příští generace.

Výsledkem nárůstu **dluhu sektoru vládních institucí** v roce 2023 o 7,7 % a vysoké dynamiky nominálního HDP byl pokles dluhové kvóty o 0,2 p. b. na 44,0 % HDP (*proti 43,7 % HDP*). Vývoj zadlužení a úrokových sazeb měl za následek zvýšení **úrokových nákladů**, které tak dosáhly úrovně 1,3 % HDP.

Konsolidační úsilí vlády by se mělo odrazit ve výsledku hospodaření veřejných financí **v roce 2024**, kdy očekáváme meziroční snížení deficitu na 2,3 % HDP, ve strukturálním vyjádření pak jeho setrvání na 2,0 % HDP (*beze změny*). **Celkové příjmy sektoru vládních institucí** by dle predikce měly vzrůst o 4,0 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 6,5 %.

Ve výnosu **daně z přidané hodnoty** s odhadovanou 4,2% dynamikou se negativně projeví sjednocení snížených sazeb daně na 12 % a současně přesuny některých zboží a služeb mezi sazbami. Na druhou stranu tyto změny zmírní dodatečný výnos z navýšení **spotřebních daní**. Jejich meziroční dynamiku pozitivně ovlivní bazický efekt do konce července 2023 snížené sazby daně na motorovou naftu (5,6 mld. Kč) a zvýšení sazeb daně z tabákových výrobků a lihu (4,4 mld. Kč). Zvýšení **daně z nemovitých věcí** by mělo přinést do veřejných rozpočtů odhadem 10 mld. Kč.

Očekávaný růst objemu mezd a platů v ekonomice determinuje **daň z příjmů fyzických osob** (7,1 %) i **příspěvky na sociální zabezpečení** (8,9 %), v nichž se navíc odráží i nárůst platby za státní pojištění. Oba tituly budou pozitivně ovlivněny rovněž diskrečními opatřeními v rámci konsolidačního balíčku. V případě **daně z příjmů právnických osob** budou působit zejména dva protichůdné faktory. Na jedné straně očekáváme meziroční snížení výnosu daně z neočekávaných zisků, na druhé straně se pak projeví pozitivní efekt zvýšení sazby daně o 2 p. b. s odhadovaným dopadem 22 mld. Kč.

Z ostatních příjmů předpokládáme výrazně nižší **příjmy z dividend** od státem vlastněných společností.

Výdaje sektoru vládních institucí by měly být brzděny přijatým konsolidačním balíčkem. Odhadujeme, že tempo **výdajů na konečnou spotřebu** meziročně výrazně zpomalí na 4,6 %. Po dvouciferném růstu **mezispotřeby** v loňském roce by její dynamika měla i vlivem úspor na provozních výdajích každého rezortu o 5 % podstatně zvolnit na 4,8 %. Podobné zpomalení očekáváme také u **naturálních sociálních transferů**, které by měly růst 6,5% tempem. U sociálních dávek na bydlení počítáme se zachováním relativně vyšší úrovně, nárůst by pak ale měl být tažen především vyššími výdaji zdravotních pojišťoven umožněnými nárůstem pojistného i plateb za státní pojištění. **Náhrady zaměstnancům** sektoru vládních institucí patrně dosáhnou výrazně nižší dynamiky než v loňském roce, zejména s přihlédnutím ke schváleným opatřením konsolidačního balíčku. Naproti tomu zvýšení objemu prostředků na platy předpokládáme v oblasti zdravotnictví a ve školství.

V oblasti **peněžitých sociálních dávek** kalkulujeme s navýšením výdajů na výplatu dávek důchodového pojištění. Kromě efektů valorizace důchodů ovlivní dynamiku i humanitární dávky vyplácené uprchlíkům z Ukrajiny, opatření prorodinné politiky (zvýšení rodičovského příspěvku) či růst platby za státního pojištění.

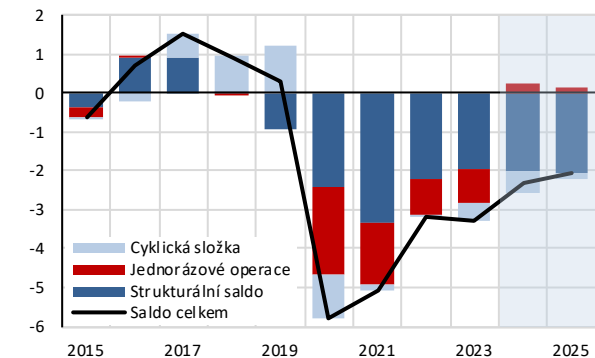
Investice do fixních aktiv budou ovlivněny zvýšenými výdaji v oblasti dopravní infrastruktury a obrany, kde by již v letošním roce mělo být dosaženo hranice 2 % HDP. V případě výdajů spolufinancovaných z EU bude hrát roli postupný náběh prostředků v rámci nástroje EU příští generace nebo rozvíjející se finanční perspektiva 2021–2027. Dynamika celkových investic by měla dosáhnout 1,8 %.

Opatření konsolidačního balíčku spolu s koncem dočasných titulů schválených v reakci na energetickou krizi budou představovat meziroční úsporu v **dotacích a transferech** v řádu desítek miliard korun.

Dluh sektoru vládních institucí by měl v roce 2024 v poměrovém vyjádření vzrůst na 45,5 % HDP (*proti 45,6 % HDP*). To patrně povede k dalšímu růstu **úrokových výdajů** na úroveň 1,4 % HDP.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

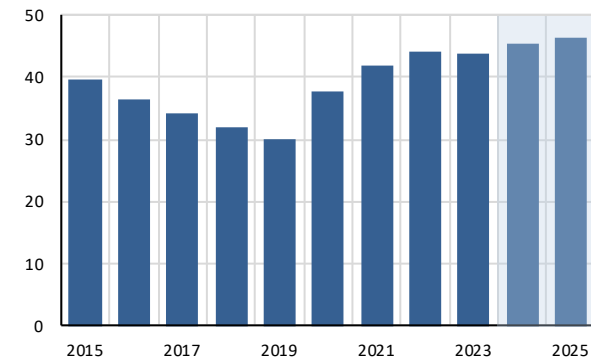
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,2	-3,3	-2,3	-2,1	-1,6	-1,2
	mld. Kč	48	17	-329	-311	-215	-240	-178	-165	-133	-109
Cyklická složka salda	% HDP	0,9	1,2	-1,1	-0,2	-0,1	-0,5	-0,6	-0,2	0,2	0,4
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,0	-0,9	-4,7	-4,9	-3,1	-2,8	-1,7	-1,9	-1,7	-1,6
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	-0,1	0,0	-2,3	-1,6	-0,9	-0,8	0,2	0,1	0,0	0,0
Strukturální saldo	% HDP	0,1	-0,9	-2,4	-3,3	-2,2	-2,0	-2,0	-2,0	-1,7	-1,6
Fiskální úsilí	p. b.	-0,9	-1,0	-1,5	-0,9	1,1	0,3	0,0	0,0	0,3	0,1
Úroky	% HDP	0,7	0,7	0,8	0,8	1,1	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5
Primární saldo	% HDP	1,6	1,0	-5,0	-4,3	-2,0	-1,9	-0,9	-0,6	-0,1	0,2
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,7	-0,2	-3,9	-4,2	-2,0	-1,5	-0,3	-0,4	-0,3	-0,2
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	32,1	30,0	37,7	42,0	44,2	44,0	45,5	46,4	47,1	47,0
	mld. Kč	1 735	1 740	2 150	2 567	2 998	3 228	3 482	3 724	3 950	4 116
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,2	-2,0	7,6	4,4	2,2	-0,2	1,5	0,9	0,7	-0,1

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

V 1. čtvrtletí 2024 snížila Česká národní banka **dvoutýdenní repo sazbu** v úhrnu o 1,0 p. b. na 5,75 %. S ohledem na predikovaný vývoj inflace očekáváme, že ČNB bude v roce 2024 v postupném snižování repo sazby pokračovat, přičemž rychlost poklesu sazeb bude mimo jiné záviset na vývoji kurzu koruny. Zvýšené tlaky na oslabování koruny by vyznívaly ve prospěch pomalejšího poklesu úrokových sazeb.

Tříměsíční sazba PRIBOR se v 1. čtvrtletí 2024 v návaznosti na pokračující pokles primárních úrokových sazeb ČNB snížila na 6,2 % (*proti 6,4 %*). Ve 2. čtvrtletí by při předpokládaném vývoji primární úrokové sazby mohla klesnout na 5,3 %, za celý rok 2024 by v průměru mohla činit 5,1 % (*proti 5,6 %*). V roce 2025 by se mohla dále snížit na 3,3 %.

Odhadujeme, že **výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů** se v 1. čtvrtletí 2024 snížil na 3,8 % (*proti 4,1 %*). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB i vývoj inflace se domníváme, že by se dlouhodobé úrokové sazby měly pohybovat po sestupné trajektorii – ve 2. čtvrtletí 2024 by mohly klesnout na 3,7 % (*proti 3,9 %*) a této úrovně (*proti 3,9 %*) by měly dosáhnout i v průměru za celý rok 2024. V roce 2025 lze očekávat další snížení na 3,4 %.

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů domácnostem** ve 4. čtvrtletí 2023 mírně zpomalil na 4,8 %, v únoru činil 4,9 %. V důsledku restriktivní měnové politiky je ve srovnání s předpandemickou úrovní meziroční dynamika i nadále tlumena nižší poptávkou po úvěrech na bydlení, ta však od počátku minulého roku postupně ožívuje.

Snižování měnověpolitických sazeb ČNB se do clientských úrokových sazeb propisuje pozvolna. Průměrná clientská úroková sazba u čistých nových hypotečních úvěrů domácnostem poklesla ve 4. čtvrtletí 2023 na 5,8 % a v únoru na 5,5 %. U čistých nových spotřebitelských úvěrů se ve 4. čtvrtletí sazba snížila v průměru na 9,5 % a v únoru na 9,0 %. Průměrná clientská úroková sazba z celkového objemu stávajících úvěrů dosáhla v únoru 4,1 %, pozvolný nárůst z 3,3 % v 2. polovině roku 2021 tak dále pokračoval. Příčinou tohoto růstu jsou zejména refixace hypotečních úvěrů, neboť aktuální sazby jsou oproti sazbám platným v době předchozí fixace výrazně vyšší.

Meziroční růst objemu **vkładů domácností** v průběhu roku 2023 zrychloval. Na počátku roku 2024 se tempo dále zvyšovalo a v únoru meziroční růst dosáhl 8,5 %. Za tímto vývojem stojí zejména zvýšený zájem o vklady s delší splatností v důsledku jejich přetrvávajícího vyššího úročení ve srovnání s jednodenními vklady. Průměrná sazba ze všech korunových vkladů domácností v únoru stagnovala na úrovni 2,3 %.

Úvěry nefinančním podnikům ve 4. čtvrtletí 2023 meziročně vzrostly o 5,4 %, v únoru pak o 10,2 %. Pokračující meziroční poklesy objemu korunových úvěrů jsou i nadále vykompenzovány trvajícím silným nárůstem cizoměnových úvěrů (především provozního financování), a to zejména v důsledku kladného úrokového rozpětí vůči eurozóně. Podíl cizoměnových úvěrů na celkových úvěrech podnikům se tak opět zvýšil, a to na únorových 52,2 %.

Průměrná clientská úroková sazba z celkového objemu korunových úvěrů nefinančním podnikům ve 4. čtvrtletí 2023 činila 7,4 %. V prosinci 2023 započal mírný pokles, který pokračoval i na začátku letošního roku, v únoru průměrná sazba dosáhla 7,1 %.

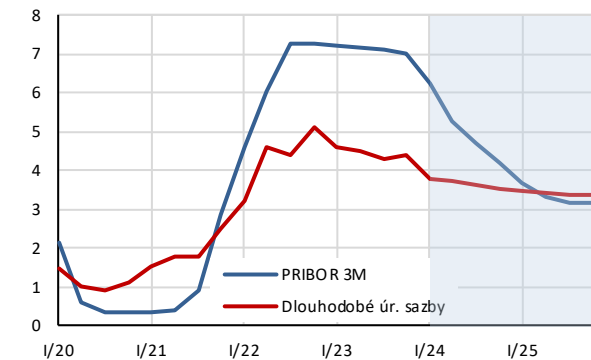
Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech nefinančním podnikům i domácnostem se nadále pohyboval kolem historicky nejnižších hodnot. U domácností v posledních měsících stagnoval na 1,3 %, u nefinančních podniků oproti lednu nepatrně vzrostl na únorových 2,6 %.

Kurz koruny vůči euru v 1. čtvrtletí 2024 činil v průměru 25,1 CZK/EUR (*proti 24,6 CZK/EUR*), meziročně tak koruna oslabilo o 5,1 % (*proti 3,1 %*). Na oslabování koruny působil klesající kladný úrokový diferenciál vůči eurozóně. Jeho očekávaný další pokles by měl kurz ve 2. čtvrtletí 2024 udržet na slabších úrovních okolo 25,3 CZK/EUR (*proti 24,5 CZK/EUR*). Poté by koruna mohla ve světle očekávaného obnovení ekonomické konvergence k eurozóně mírně posilovat, v průměru za celý rok 2024 by však i tak oslabilo o 4,5 % (*proti 1,7 %*) na 25,1 CZK/EUR (*proti 24,4 CZK/EUR*). V roce 2025 by koruna mohla posílit o 1,5 % na 24,7 CZK/EUR.

Očekávaný vývoj kurzu koruny vůči americkému dolaru je implikován predikcí kurzu USD/EUR, která vychází z vývoje termínových kontraktů před uzávěrkou vstupních dat. Pro letošní rok kurz USD/EUR odhadujeme na úrovni 1,09 USD/EUR (*proti 1,11 USD/EUR*) a v roce 2025 na 1,11 USD/EUR.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

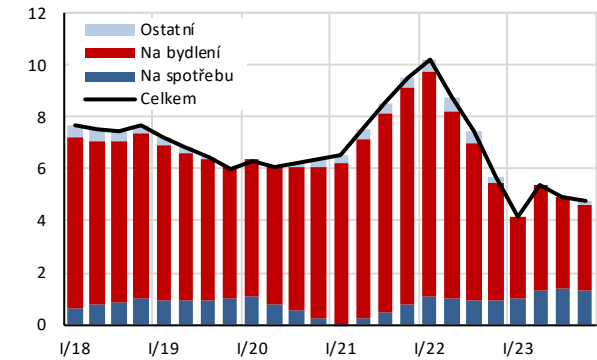
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

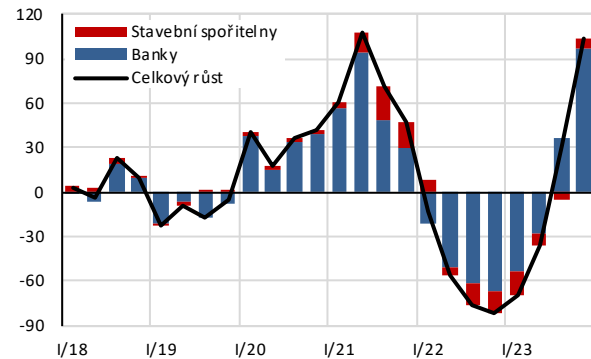
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitosti

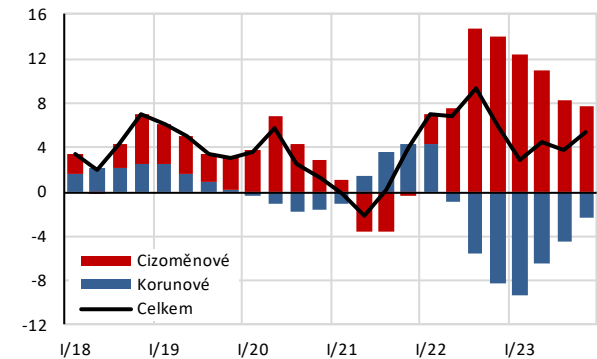
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

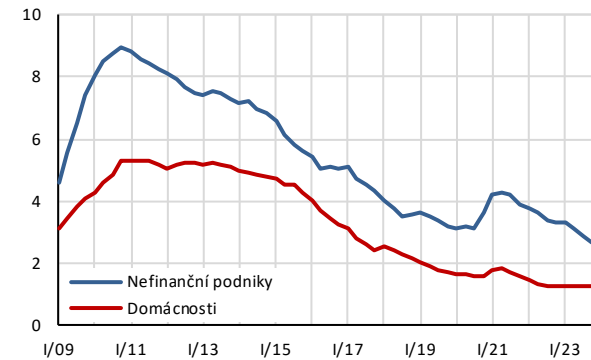
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

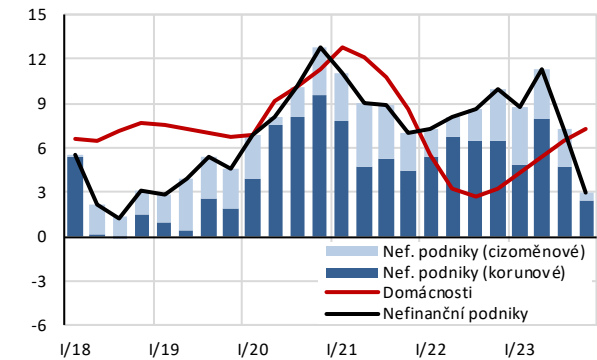
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

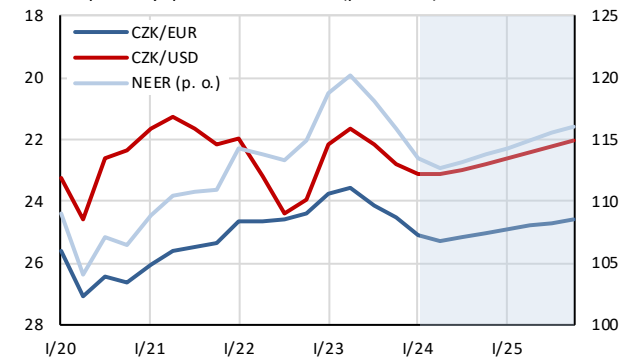
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

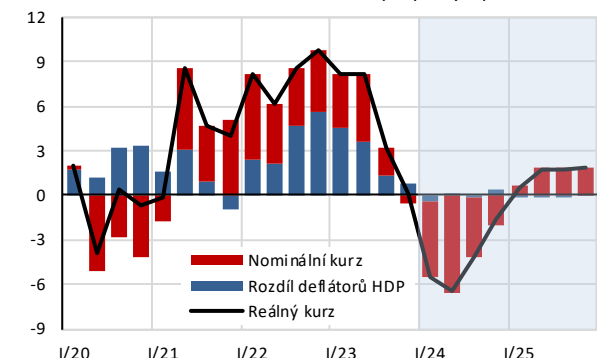
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně

zhodnocení reálného měnového kurzu v %, příspěvky v p. b.



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

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	6,75	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,50	4,50	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,29	0,41	1,27	2,12	0,86	1,13	6,29	7,12	5,1	3,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,33	4,44	3,7	3,4
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	4,65	4,10	3,76	3,66	3,53	3,31	3,42	3,84	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	2,59	2,57	3,05	3,75	2,96	2,86	6,42	7,39	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,47	0,36	0,33	0,39	0,35	0,26	1,13	2,10	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,10	0,05	0,11	0,37	0,20	0,11	1,96	3,29	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	7,00	7,00	7,00	6,75	5,75	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	3,50	4,00	4,50	4,50	4,50	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	5,00	5,25	5,50	5,50	5,50	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	7,20	7,17	7,10	7,03	6,2	5,3	4,7	4,2
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	4,58	4,50	4,30	4,37	3,8	3,7	3,6	3,6
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,66	3,77	3,90	4,03	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	7,35	7,38	7,41	7,42	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,97	2,09	2,14	2,21	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	3,03	3,48	3,39	3,25	.	.	.	.

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6	6,6	6,3	8,0	8,0	4,8
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4	4,4	2,6	7,0	9,0
Na bydlení	<i>růst v %</i>	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4	7,3	9,5	8,5	4,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1	0,9	4,2	4,5	0,3
Korunové	<i>růst v %</i>	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6	6,3	8,0	7,9	4,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0	6,1	16,9	43,4	26,7
Vklady	<i>růst v %</i>	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0	7,2	9,4	11,1	3,7	5,9
Korunové	<i>růst v %</i>	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9	9,2	10,9	3,2	5,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2	14,5	16,6	16,6	20,4
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4	1,9	1,6	1,7	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	63	63	63	63	61	59	62	61
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2	4,3	3,2	0,5	7,2	4,2
Korunové	<i>růst v %</i>	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8	3,2	-4,0	-9,4
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0	14,0	-4,6	29,6	24,2
Vklady	<i>růst v %</i>	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0	4,2	9,5	9,0	8,5	7,5
Korunové	<i>růst v %</i>	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9	9,4	7,1	8,3	6,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0	9,9	15,3	9,2	10,7
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7	3,4	3,3	4,2	3,5	3,0
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	110	106	108	105	106	106	100	92	91	88

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	10,2	8,7	7,4	5,6	4,1	5,3	4,9	4,8
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	7,8	7,1	6,5	6,6	7,1	9,7	10,0	9,2
Na bydlení	<i>růst v %</i>	11,2	9,4	7,9	5,8	4,1	5,2	4,5	4,3
Ostatní	<i>růst v %</i>	5,2	5,5	5,0	2,5	-0,6	-0,3	0,0	2,0
Korunové	<i>růst v %</i>	10,2	8,6	7,3	5,5	4,0	5,3	4,9	4,7
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	22,8	43,1	50,6	55,1	46,5	32,7	16,3	17,6
Vklady	<i>růst v %</i>	5,6	3,2	2,8	3,3	4,3	5,4	6,5	7,3
Korunové	<i>růst v %</i>	5,3	2,8	2,2	2,6	3,4	4,6	5,9	7,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	13,2	15,2	17,6	20,1	26,7	23,4	18,7	13,8
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	62	62	62	62	62	61	61	61
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	7,1	6,7	9,3	5,9	2,9	4,5	3,8	5,4
Korunové	<i>růst v %</i>	6,6	-1,3	-8,1	-12,3	-14,4	-10,5	-7,7	-4,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,0	22,8	46,5	41,7	35,2	28,7	19,2	17,1
Vklady	<i>růst v %</i>	7,2	8,1	8,6	10,0	8,7	11,4	7,3	3,0
Korunové	<i>růst v %</i>	7,1	9,0	8,6	8,6	6,5	10,3	6,3	3,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	7,6	5,6	8,9	14,7	15,9	14,8	10,5	2,5
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,8	3,6	3,4	3,3	3,3	3,1	2,9	2,7
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	93	91	92	89	88	86	89	91

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

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	25,65	25,67	26,44	25,65	24,57	24,01	25,1	24,7	24,3	23,9
	zhodnocení v %	2,7	-0,1	-2,9	3,1	4,4	2,3	-4,5	1,5	1,8	1,8
CZK / USD	roční průměr	21,74	22,94	23,20	21,68	23,36	22,21	23,0	22,3	21,6	20,9
	zhodnocení v %	7,6	-5,2	-1,1	7,0	-7,2	5,2	-3,4	3,1	3,4	3,3
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	109,1	108,8	106,7	110,4	114,8	118,3	113	115	117	120
	zhodnocení v %	3,7	-0,3	-1,9	3,4	4,0	3,0	-4,2	1,7	2,0	2,0
Reálný měnový kurz vůči EA20²⁾	průměr 2015=100	107,9	110,1	109,4	114,1	123,5	129,4	124	125	128	130
	zhodnocení v %	3,7	2,0	-0,6	4,2	8,2	4,8	-4,5	1,5	1,8	1,8
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	111,1	111,3	112,1	116,7	126,2	139,5	.	.	.	.
	zhodnocení v %	4,3	0,2	0,7	4,1	8,1	10,6	.	.	.	.

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 a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	23,79	23,59	24,14	24,52	25,07	25,3	25,1	25,0
	zhodnocení v %	3,7	4,5	1,8	-0,5	-5,1	-6,6	-4,0	-2,0
CZK / USD	průměr čtvrtletí	22,17	21,67	22,17	22,82	23,09	23,1	23,0	22,8
	zhodnocení v %	-0,8	6,8	10,1	4,8	-4,0	-6,2	-3,6	0,1
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	118,7	120,1	118,1	115,9	113	113	113	114
	zhodnocení v %	3,9	5,5	4,3	0,8	-4,4	-6,2	-4,2	-1,8
Reálný měnový kurz vůči EA20²⁾	průměr 2015=100	130,7	131,7	129,5	126,0	123	123	124	124
	zhodnocení v %	8,2	8,1	3,2	0,2	-5,5	-6,5	-4,1	-1,6
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	138,7	142,5	140,6	136,3	.	.	.	.
	zhodnocení v %	11,7	13,8	10,4	6,5	.	.	.	.

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 a predikce MF ČR.

1.5 Demografie

Na počátku roku 2023 v ČR žilo 10,828 mil. obyvatel, během roku se jejich počet zvýšil o 73,0 tis. na 10,901 mil. Příčinou populačního růstu bylo kladné saldo zahraničního stěhování (94,7 tis.), naopak saldo přirozené měny bylo čtvrtým rokem v řadě záporné (-21,6 tis.).

Během loňského roku se živě narodilo 91,1 tis. dětí, o 10,2 tis. méně než v roce 2022. Nižší počet narozených dětí byl naposledy zaznamenán v roce 2001. Meziroční pokles je ovlivněn nižší plodností, kterou lze pro rok 2023 očekávat na hodnotě 1,46 dítěte na jednu ženu.

Počet zemřelých (112,8 tis.) se meziročně snížil o 7,4 tis., v porovnání s průměrem let 2015–2019 byl přesto o 1,7 tis. vyšší.

Bilance zahraničního stěhování se meziročně snížila o 235,1 tis. osob., tj. o 71,3 %. Za výrazným poklesem

stojí vysoká srovnávací základna z roku 2022, kdy do ČR přicházel velký počet ukrajinských uprchlíků. Počet přistěhovaných se oproti roku 2022 snížil o 208,3 tis., resp. o 59,6 %, na 141,3 tis. osob. Naopak počet vystěhovaných se meziročně zvýšil o 26,8 tis. na 46,6 tis. osob. Na celkovém počtu vystěhovaných se nejvíce podíleli občané Ukrajiny s udělenou dočasnou ochranou. Budoucí intenzitu migračních toků v souvislosti s válkou na Ukrajině nelze přesně odhadnout, ale předpokládáme, že se někteří uprchlíci budou na Ukrajinu vracet, zatímco imigrace z této země zůstane zvýšená. Migrační saldo proto ponecháváme dle demografické projekce ČSÚ.

Podrobné údaje o věkové struktuře populace ČR k počátku roku 2024 budou publikovány až v květnu letošního roku. Lze očekávat nárůst počtu obyvatel ve všech věkových kategoriích (0–19 let, 20–64 let, 65 a více let) vli-

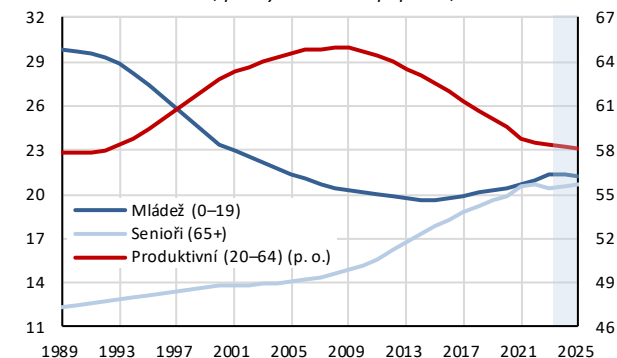
vem stále zvýšené imigrace z Ukrajiny, avšak meziroční růst by měl oproti roku 2022 zpomalit.

Na počátku roku 2024 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,371 mil. starobních důchodců, což odpovídalo 21,8 % obyvatel ČR. I přes prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu došlo k meziročnímu růstu počtu starobních důchodců o 4,1 tis., resp. o 0,2 % (viz graf 1.5.3). Tento růst byl podpořen předčasnými odchody do důchodu (dle dat České správy sociálního za-

bezpečení se počet krácených důchodů meziročně zvýšil o 52,5 tis., resp. o 7,7 %, přičemž jejich podíl k celkovému počtu starobních důchodů vzrostl z 28,7 % na 30,9 %) z důvodu využívání příznivějších podmínek vzniklých vlivem mimořádných valorizací. V průběhu letošního roku lze kvůli přísnějším pravidlům pro předčasné důchody platným od 1. 10. 2023 očekávat postupné snižování počtu nových předčasných starobních důchodů.

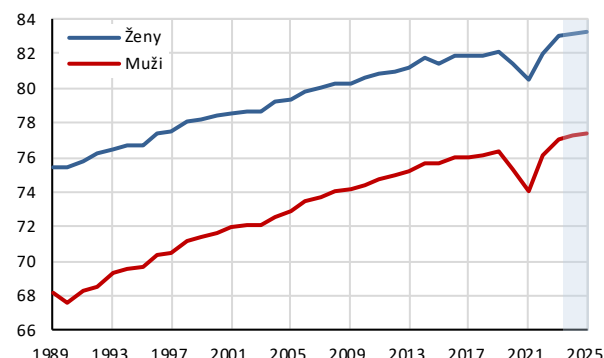
Graf 1.5.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

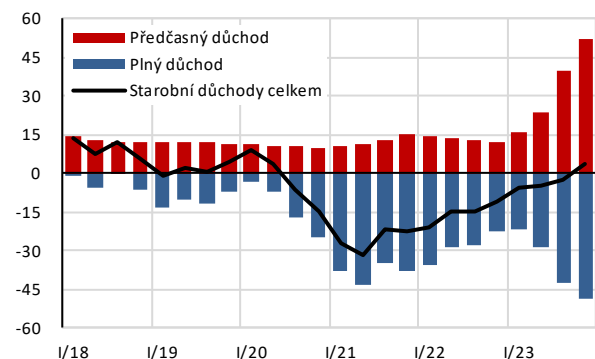
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

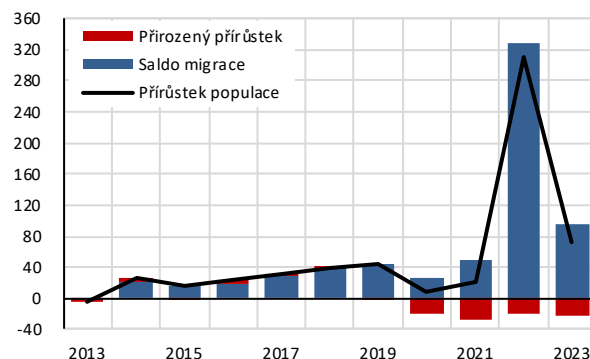
meziroční změna v tis. osob ke konci období



Pozn.: Jen důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.
Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty MF ČR.

Graf 1.5.4: Změna počtu obyvatel

v tis. osob



Zdroj: ČSÚ.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 610	10 650	10 694	10 495	10 517	10 828	10 901	10 915	10 862	10 805
	<i>růst v %</i>	0,3	0,4	0,4	-1,9	0,2	3,0	0,7	0,1	-0,5	-0,5
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 133	2 160	2 188	2 171	2 197	2 307	2 326	2 312	2 274	2 234
	<i>růst v %</i>	1,3	1,3	1,3	-0,8	1,2	5,0	0,8	-0,6	-1,6	-1,8
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 437	6 403	6 374	6 172	6 151	6 312	6 343	6 344	6 312	6 280
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,5	-0,4	-3,2	-0,3	2,6	0,5	0,0	-0,5	-0,5
65 a více let	<i>tis. osob</i>	2 040	2 087	2 132	2 152	2 169	2 208	2 240	2 259	2 275	2 291
	<i>růst v %</i>	2,6	2,3	2,2	0,9	0,8	1,8	1,5	0,8	0,7	0,7
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 404	2 410	2 415	2 400	2 378	2 367	2 371	2 371	2 363	2 359
	<i>růst v %</i>	0,4	0,3	0,2	-0,6	-0,9	-0,4	0,2	0,0	-0,3	-0,2
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	31,7	32,6	33,4	34,9	35,3	35,0	35,3	35,6	36,0	36,5
Podle platné legislativy	%	40,4	40,4	40,5	41,2	40,6	39,3	38,8	38,6	38,5	38,5
Efektivní míra závislosti	%	44,6	44,1	44,4	45,1	44,0	43,4	43,2	43,1	42,9	42,8
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,708	1,709	1,707	1,827	1,618	1,456	1,50	1,50	1,50	1,50
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	40	44	8	22	311	73	14	-53	-57	-61
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	1	0	-19	-28	-19	-22	-19	-22	-26	-29
Živě narození	<i>tis. osob</i>	114	112	110	112	101	91	93	91	88	86
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	113	112	129	140	120	113	112	113	114	115
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	39	44	27	50	330	95	24	-31	-31	-32
Imigrace	<i>tis. osob</i>	58	66	56	69	350	141	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	20	21	29	19	20	47	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	<i>tis. osob</i>	x	x	x	-207	x	x	x	x	x	x

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 založeny na střední variantě demografické projekce ČSÚ 2023. V časových řadách počtu obyvatel je mezi roky 2020 a 2021 zlom vyplývající z výsledků Sčítání lidu, domů a bytů 2021.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

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

1.6 Ostatní předpoklady

Kromě faktorů uvedených v předchozích kapitolách vychází predikce z těchto předpokladů:

- výpadek dodávek zemního plynu a ropy z Ruska do EU zůstává nahrazen kombinací zvýšeného dovozu z jiných zemí (včetně zkapalněného zemního plynu), úsporami a alternativními technologiemi;
- probíhající válka na Ukrajině ani napětí na Blízkém a Středním východě nepovedou k trvalému zdražení komodit na světových trzích;
- vyjma změn zahrnutých v konsolidačním balíčku zůstanou sazby a základy ostatních významných daní a povinných odvodů beze změny;
- v horizontu predikce již budou dodavatelské řetězce fungovat bez významnějších problémů a díky tomu budou slábnout i tlaky na růst cenové hladiny;
- díky očkování, vysokému počtu osob, které onemocněly covid-19 prodělaly, a širším možnostem léčby již v budoucnu při zhoršení epidemické situace nebude nutné přijímat makroekonomicky významné restriktce;
- minimální mzda a nejnižší úroveň zaručeného platu porostou rychleji než průměrná nominální mzda, přičemž bude docházet k postupnému přibližování minimální mzdy k úrovni 47 % průměrné mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Produkční mezera v 2. pololetí 2023 dosahovala téměř -2% potenciálního produktu, v horizontu predikce by se však měla pozvolna uzavírat (viz graf 2.1.1). Přesto se ekonomika bude pod svojí potenciální úrovní pohybovat pravděpodobně až do konce příštího roku. Vzhledem k mimořádné nejistotě a volatilitě hospodářského vývoje je nicméně potřeba k výsledkům přistupovat obezřetně.

Potenciální produkt, jehož růst v posledních letech výrazně zaostával za dlouhodobým průměrem, se v roce 2023 dle odhadu zvýšil o $1,5\%$. Obdobnou dynamiku očekáváme i v horizontu predikce.

Trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů** byla během konjunktury před pandemií významným faktorem potenciálního růstu, v posledních letech byl ale její příspěvek mírně záporný. V letech 2024 a 2025 by dynamiku potenciálního produktu mohla podpořit v rozsahu $0,3$ p. b., resp. $0,8$ p. b.

Jen pozvolné tempo oživení investiční aktivity v loňském roce vyústilo v pomalejší navyšování **zásoby kapitálu**.

Vzhledem k predikovanému vývoji tvorby hrubého fixního kapitálu a odpisů by příspěvek tohoto faktoru mohl mírně klesat na $0,7$ p. b. v letošním roce a $0,6$ p. b. v roce 2025.

Počet obyvatel ve věku 15 a více let tvořil v letech 2022 a 2023 přibližně polovinu dynamiky celkového potenciálního růstu, dominantní roli v tom sehrál příliv uprchlíků z Ukrajiny. **Míra zaměstnanosti** ve věku 15 a více let se v loňském roce mírně snížila především v důsledku nárůstu míry nezaměstnanosti a klesajícího podílu osob s přirozeně vysokou mírou participace, opačným směrem naopak dlouhodobě působí prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu. **Průměrný počet odpracovaných hodin** na pracovníka vykazuje dlouhodobě klesající trend (viz graf 2.1.4), výraznější propad během pandemie a související útlum hospodářské aktivity byl pouze dočasný. V úhrnu by **výrobní faktor práce** měl potenciální růst podpořit méně než v předchozích dvou letech – letos v rozsahu $0,4$ p. b., v roce 2025 pak $0,1$ p. b.

Box 1: Změna metodiky odhadu potenciálního produktu a mezery výstupu

Metodika, kterou MF ČR používá k odhadu potenciálního produktu a mezery výstupu, je založena na Cobbově-Douglasově produkční funkci s konstantními výnosy z rozsahu (detailněji MF ČR a NRR, 2020)¹. Odhady potenciálního produktu a mezery výstupu jsou v ČR kromě analýzy pozice ekonomiky v hospodářském cyklu využívány též pro odvození výdajových rámců státního rozpočtu a státních fondů.

Významným nedostatkem doposud používané metodiky byly velké změny odhadů mezi jednotlivými prognózami, které v celém horizontu predikce v průměru dosahovaly téměř 1 p. b. (Graf 1). Metodika byla totiž mimořádně citlivá na některé proměnné, především na průměrný počet skutečně odpracovaných hodin z VŠPS. V horizontu predikce původní metodika fixovala poslední známou hodnotu, kterou, po očištění o vliv počtu pracovních dní, ještě dále vyhlazovala Hodrickovým-Prescottovým filtrem. Přesto byla časová řada vcelku volatilní a v horizontu predikce navíc nezohledňovala dlouhodobý trend poklesu odpracovaných hodin.

Cílem upravené metodiky MF ČR a NRR (2024)² je zvýšit stabilitu odhadů mezi jednotlivými predikcemi. Kromě toho změny v maximální možné míře posilují využití dat z národních účtů na úkor Výběrového šetření pracovních sil. Hlavní úpravy jsou následující:

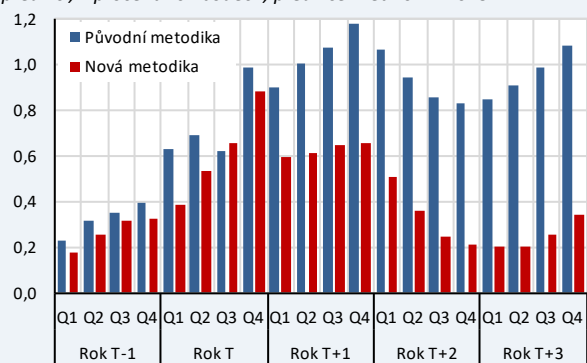
- potenciální produkt a mezera výstupu jsou nově odhadovány na datech od 1. čtvrtletí 1996, namísto 1. čtvrtletí 1993,
- u populačních údajů se vychází primárně z demografické statistiky namísto z VŠPS; sice v ní v návaznosti na sčítání lidu dochází ke zlomům, ty lze ale poměrně snadno odstranit,
- namísto zaměstnanosti v metodice VŠPS je využita zaměstnanost v metodice národních účtů, odpadá tak nutnost časové řady VŠPS expertně očišťovat o dopady historických metodických změn a zlomů; národní účty navíc lépe zachycují cizince v ČR,
- počet nezaměstnaných je dopočten na základě počtu zaměstnaných (národní účty) a míry nezaměstnanosti (VŠPS); poměrové ukazatele jsou vůči metodickým změnám ve VŠPS i zlomům v časových řadách poměrně robustní,
- za výrobní faktor práce se považuje sezónně očištěný počet odpracovaných hodin v národním hospodářství v metodice národních účtů,
- u stavu čistého fixního kapitálu ve stálých cenách metodika v plné míře využívá dostupná data z ročních národních účtů.

¹ MF ČR a NRR (2020): Příloha k Metodice odvození výdajových rámců státního rozpočtu a státních fondů. Praha, Ministerstvo financí ČR a Národní rozpočtová rada, 2020, [cit. 18. 3. 2024], <https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Metodika_2020-09-16-Pr-001_Metodika-odvozeni-vydajovych-ramcu-statniho-rozpocpu-a-statnich-fondu-v03.pdf>.

² MF ČR a NRR (2024): Příloha k Metodice odvození výdajových rámců státního rozpočtu a státních fondů. Praha, Ministerstvo financí ČR a Národní rozpočtová rada, 2024, [27. 3. 2024], <https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2024-02-12_Priloha-k-Metodice-odvozeni-vydajovych-ramcu-SR-a-SF-4-aktualizovane-vydani_v02.pdf>.

Graf 1: Stabilita odhadů mezery výstupu

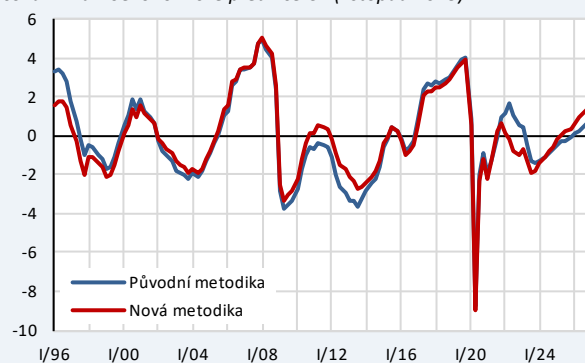
průměrná absolutní změna odhadu mezery výstupu proti předchozí predikci, v procentních bodech, predikce z let 2021–2023



Zdroj: Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2: Mezera výstupu

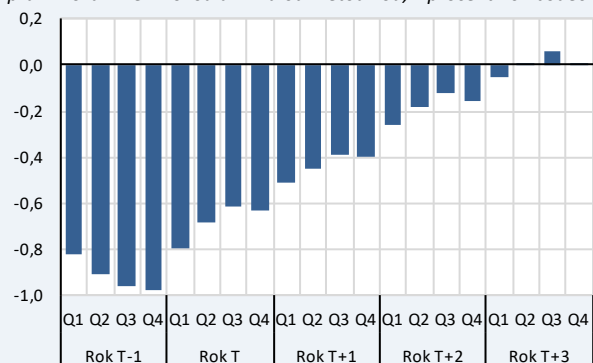
% potenciálního produktu, odhad na základě dat dostupných při zpracování Makroekonomické predikce ČR (listopad 2023)



Zdroj: Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3: Rozdíl mezi metodikami v horizontech predikce

prům. rozdíl mezi novou a minulou metodikou, v procentních bodech

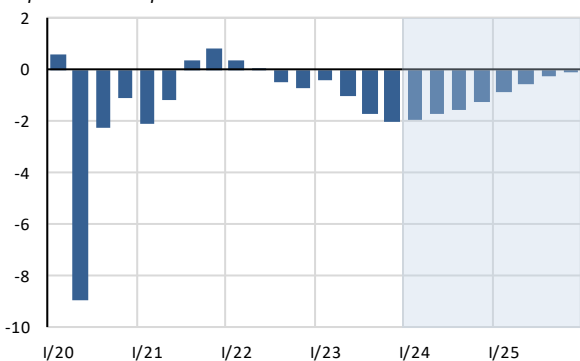


Zdroj: Výpočty a predikce MF ČR.

K porovnání se stávající metodikou byly podle nové metodiky přepočteny odhady potenciálního produktu a mezery výstupu pro predikce z let 2021–2023. Výsledky ukazují, že nová metodika výrazně zvyšuje stabilitu odhadů mezery výstupu v horizontu let T+1 až T+3, ke zlepšení však dochází i pro horizont let T a T-1 (Graf 1). Pohled na cyklický vývoj české ekonomiky se přitom zásadně nemění (Graf 2), ačkoliv v průměru je odhadovaná mezera výstupu v horizontu predikce méně kladná, resp. více záporná (Graf 3). Rozdíly se však postupně zmenšují, na horizontu roku T+3 jsou již zanedbatelné.

Graf 2.1.1: Produkční mezera

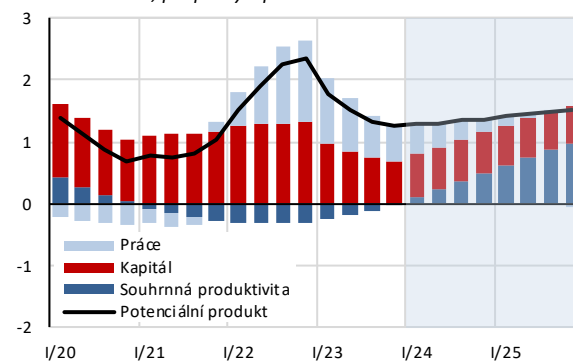
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

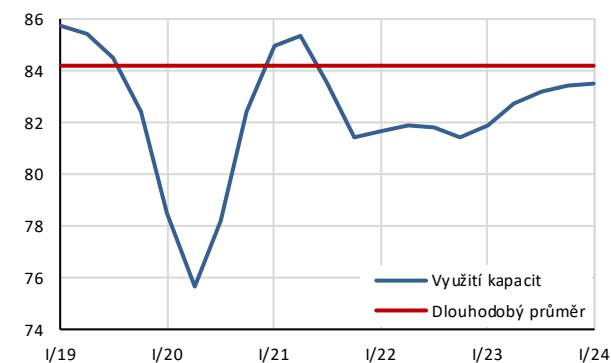
Graf 2.1.2: Potenciální produkt

meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



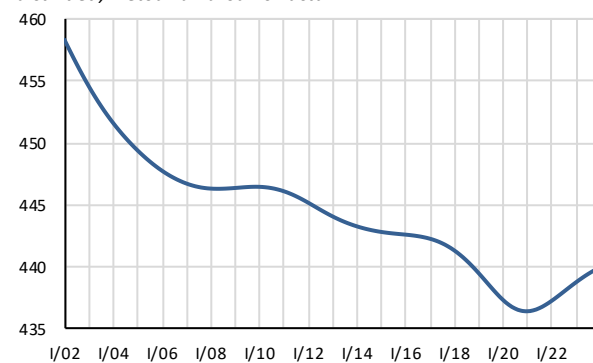
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu
vyhlazeno centrováním klouzavým průměrem přes 5 čtvrtletí, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Průměrný počet odpracovaných hodin
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem ($\lambda = 1\,600$), počet hodin za čtvrtletí, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	2,6	3,5	-2,9	-0,5	-0,2	-1,3	-1,6	-0,4	0,5	1,1
Potenciální produkt	růst v %	2,5	2,0	1,0	0,9	2,0	1,5	1,3	1,5	1,6	1,7
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p. b.	1,3	0,8	0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,8	1,2	1,3
Zásoba kapitálu	p. b.	0,9	1,3	1,4	0,9	1,5	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5
Obyvatelstvo 15+	p. b.	-0,1	0,0	0,1	0,0	1,1	0,8	0,4	0,1	-0,1	-0,1
Míra zaměstnanosti	p. b.	0,6	0,2	-0,5	0,2	-0,5	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,0
Průměrné odpracované hodiny	p. b.	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry v 1. čtvrtletí 2024 poukazuje na meziroční pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu, obchodu i službách. Vyšší míra optimismu naopak panuje ve stavebnictví, nicméně korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty v tomto odvětví je velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený MF ČR z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje meziroční stagnaci exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ v 1. čtvrtletí 2024 mezičtvrtletně mírně posílil. Jeho vývoj pro 2. čtvrtletí 2024 (indikátor důvěry vykazuje předstih o jedno čtvrtletí) signalizuje pozvolné ožívování výdajů domácností na ko-

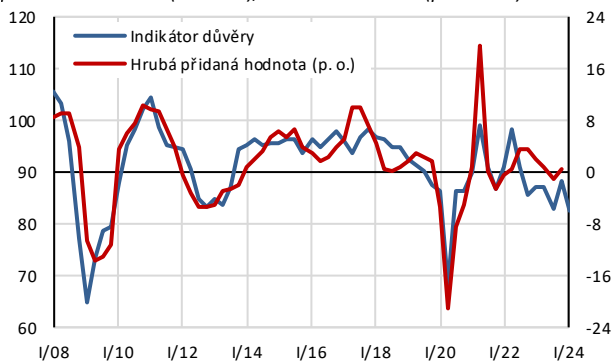
nečnou spotřebu. Zlepšil se rovněž indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený MF ČR z dílčích otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise. Pesimismus spotřebitelů nicméně i nadále zůstává značný a pramení z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace a obav ohledně finanční situace domácností.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 1. čtvrtletí 2024 signalizuje mezičtvrtletní i meziroční pokles celkové hrubé přidané hodnoty.

Podle kompozitního předstihového indikátoru by se měla záporná mezera výstupu v polovině roku 2024 stabilizovat. To je v souladu s naším aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitolu 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

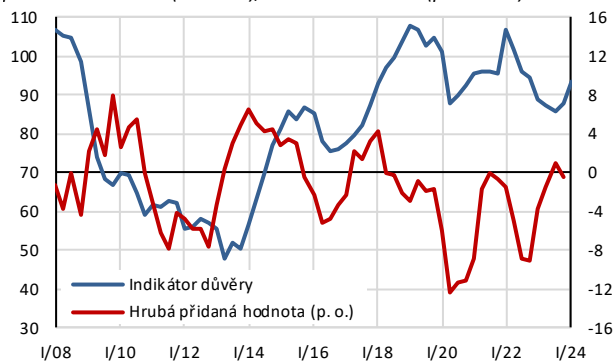
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

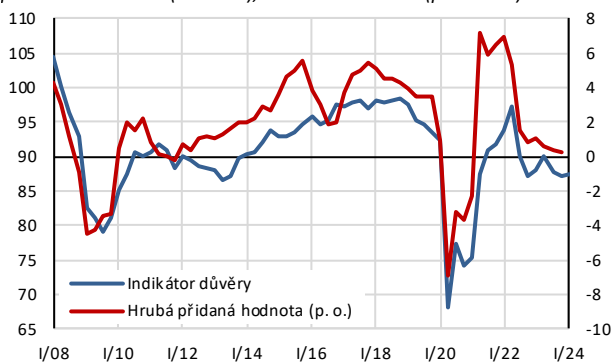
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

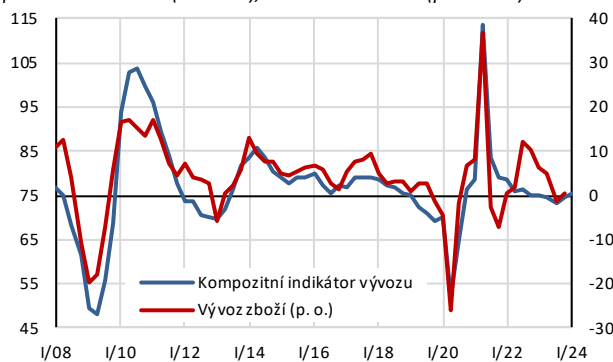
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

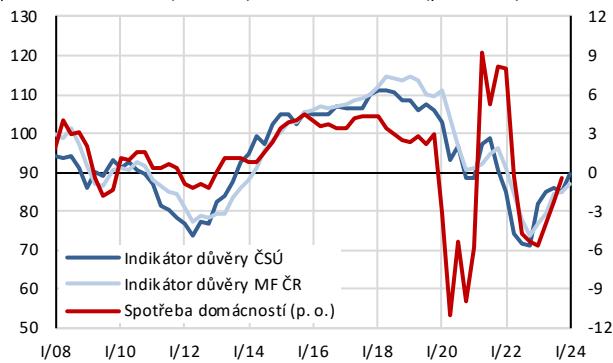
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

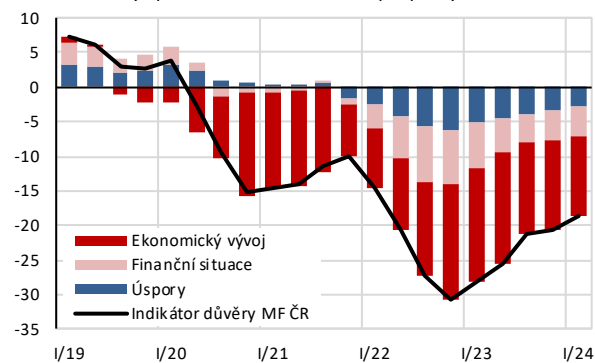
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

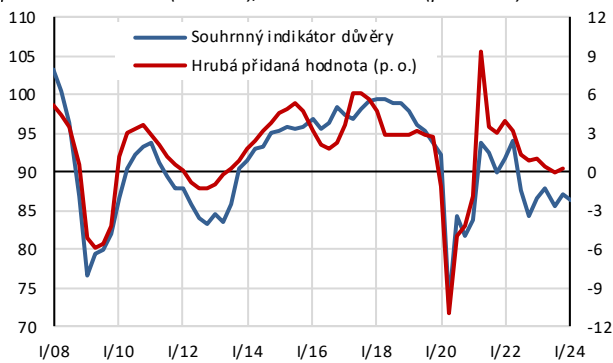
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

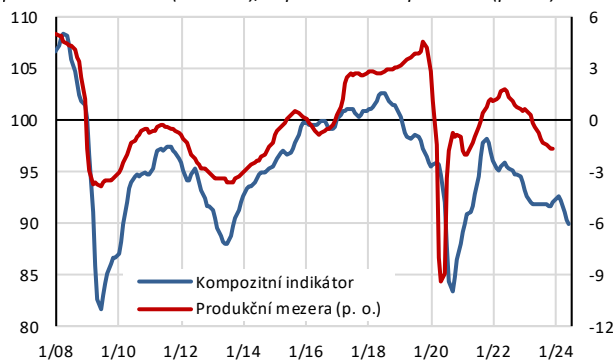
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2005 = 100 (levá osa), % potenciálního produktu (p. osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika ve **4. čtvrtletí 2023** meziročně vzrostla o 0,2 % (proti poklesu o 0,3 %), ve srovnání s předchozím čtvrtletím se sezónně očištěný **HDP** zvýšil o 0,4 % (proti 0,1 %). Hospodářskou aktivitu nejvíce podpořil zpracovatelský průmysl, nejvýrazněji ji naopak tlumil pokles hrubé přidané hodnoty v ostatních průmyslových odvětvích. V rámci revize dat byla mírně zlepšena dynamika HDP v 1. pololetí 2023.

Spotřeba domácností byla ve 4. čtvrtletí meziročně nižší o 0,4 % (proti 0,6 %), a to kvůli nárůstu míry úspor, zvýšení reálného disponibilního důchodu naopak spotřebu podpořilo. Domácnosti omezily výdaje na výrobky střednědobé spotřeby, nákupy ostatního zboží však meziročně vzrostly a výdaje na služby téměř stagnovaly. Nákupy rezidentů v zahraničí se udržely na rekordně vysokých úrovních (ve stálých cenách více než 20 mld. Kč).

Spotřeba vládních institucí se meziročně zvýšila o 3,9 % (proti 2,5 %). Za dynamikou stojí jak růst zaměstnanosti ve veřejném sektoru, tak nákupy zboží a služeb. Ty byly taženy ústředními vládními institucemi, zatímco u místních vládních institucí a zdravotních pojišťoven došlo ke zpomalení.

Tvorba hrubého fixního kapitálu posílila o 6,7 % (proti 2,8 %). Investiční aktivitu podpořily investice do strojů, zařízení a nerezidenčních staveb, investice do produktů duševního vlastnictví a do obydlí naopak vykázaly pokles. Ze sektorového hlediska bylo zvýšení investic firem a vládních institucí tlumeno nižšími investičními výdaji domácností. Soukromé i vládní investice podpořily projekty spolufinancované fondy EU.

Změna stavu zásob a cenností z růstu ekonomiky ubrala 6,3 p. b. (proti 2,0 p. b.), tvorba hrubého kapitálu se tak propadla o 13,8 % (proti 3,7 %). Kromě pokračující normalizace stavu skladových zásob firem mohlo k mimořádně silnému propadu zásob přispět geopolitické napětí na Středním východě, v jehož důsledku je část námořní dopravy z Asie do Evropy z trasy přes Suezský průplav odkláněna okolo Afriky a dochází ke zpožděním v dodávkách dílů (výpadky komponent, které by při absenci těchto problémů byly dodány v průběhu 4. čtvrtletí, firmy pokryly ze skladových zásob).

Naproti tomu saldo **zahraničního obchodu** ekonomický růst podpořilo v rozsahu 4,0 p. b. (proti 0,7 p. b.). Zatímco vývoz zboží a služeb meziročně vzrostl o 1,1 % (proti 0,3 %), dovoz se snížil o 4,1 % (proti 0,8 %). Vývoz do eurozóny mírně oslabil, naopak export do ostatních zemí EU a mimo Evropskou unii vzrostl. Dovoz pak kromě nízké dynamiky exportu tlumila také slabá domácí poptávka (zejména pokles zásob).

Ekonomika se v loňském roce pohybovala na hraně recese, za celý rok **2023 HDP klesl o 0,3 % (proti 0,6 %)**. Hospodářská aktivita by však v letošním roce měla postupně oživovat. Soukromá spotřeba by se po dvou letech poklesu měla opět zvýšit, zatímco růst spotřeby sektoru vládních institucí by měl zvolnit, mj. v souvislosti s konsolidací veřejných financí. Investiční aktivita bude tažena výdaji soukromého sektoru, vládní investice by pak v letošním roce měly v návaznosti na přechod mezi finančními perspektivami u kohezních fondů EU klesnout. Změna stavu zásob bude hospodářský růst dále tlumit, i když ne tak silně jako v minulém roce. Příspěvek salda zahraničního obchodu by měl být v celém horizontu predikce mírně kladný. Ve výsledku by se tak reálný HDP mohl v roce **2024 zvýšit o 1,4 % (proti 1,2 %)**, v roce **2025** by růst mohl zrychlit na **2,6 %**.

Reálná **spotřeba domácností** se v roce 2023 v důsledku silného nárůstu míry úspor při faktické stagnaci reálného disponibilního důchodu snížila o 3,1 % (proti 3,2 %). V letošním roce by již míra úspor mohla začít nepatrně klesat, její snižování však zpočátku bude tlumit snaha domácností s nižšími příjmy obnovit finanční rezervu. Výrazněji by měl pokles míry úspor spotřebu domácností stimulovat až v roce 2025, přesto by však míra úspor měla setrvat výrazně nad dlouhodobým průměrem před rokem 2020. V tomto i příštím roce by k poklesu míry úspor mělo přispívat také snižování úrokových sazeb, ačkoliv motiv spořit bude vzhledem k vyšší úrokových sazeb na počátku horizontu predikce ještě relativně silný. Reálné příjmy domácností by se díky poklesu inflace měly v obou letech zvýšit. Dynamiku soukromé spotřeby může mírně tlumit konsolidační balíček. Spotřební výdaje domácností by tak letos mohly vzrůst o 2,7 % (proti 2,6 %) a v roce 2025 o 3,5 %.

Spotřeba sektoru vládních institucí v roce 2023 vzrostla o 3,5 % (proti 3,1 %), v roce 2024 by její růst mohl zpomalit na 1,6 % (beze změny). Kromě fiskální konsolidace se projeví také přechod na novou finanční perspektivu 2021–2027, který však bude do určité míry korigován náběhem běžných výdajů z ostatních nástrojů EU, hlavně Nástroje pro oživení a odolnost. V roce 2025 by růst vládní spotřeby mohl vlivem navýšení zaměstnanosti ve vládním sektoru a silnější dynamiky nákupů zboží a služeb zrychlit na 2,2 %.

Predikce **tvorby hrubého fixního kapitálu** je ovlivněna cyklem čerpání EU fondů. Soukromá investiční aktivita by v roce 2024 měla díky mírnému ožívání ekonomické aktivity v eurozóně a postupnému uvolňování měnových podmínek zůstat relativně robustní, tlumit ji však bude přechod na novou finanční perspektivu fondů EU. Ten se zároveň projeví poklesem investic sektoru vládních insti-

tucí. Tvorba hrubého fixního kapitálu se tak v roce 2024 může zvýšit o 2,2 % (*proti 1,2 %*). V roce 2025 by její růst mohl díky hospodářskému oživení v eurozóně a vládním investicím podpořeným unijními finančními prostředky z Nástroje pro oživení a odolnost zrychlit na 2,4 %.

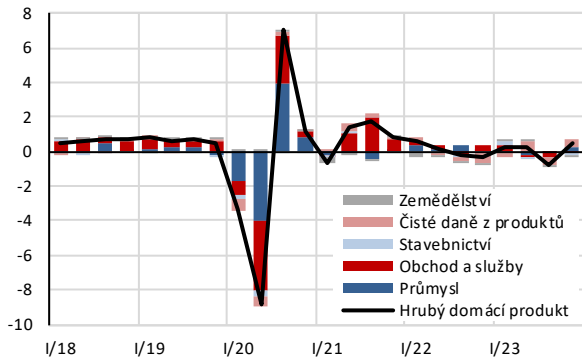
Předpokládáme, že se rozsah akumulace zásob bude v celém predikčním horizontu pohybovat na hodnotách obvyklých pro danou fázi hospodářského cyklu. S ohledem na vysokou akumulaci v předchozích letech kvůli snaze firem o zajištění kontinuity výrobního procesu v případě opětovných výpadků dodávek klíčových komponent však očekáváme, že **změna stavu zásob** bude na růst HDP působit negativně. Tvorba hrubého kapitálu by

tak letos mohla klesnout o 1,5 % (*proti 3,6 %*), v roce 2025 by se již mohla zvýšit o 0,5 %.

Očekáváme, že **vývoz zboží a služeb** v letošním roce vzroste o 1,5 % (*proti 2,8 %*). Růstovou dynamiku bude limitovat slabý vývoj exportních trhů, negativně se promítne i pokles exportní výkonnosti (viz kapitola 3.4). Předpokládané zrychlení růstu vývozu v roce 2025 na 3,7 % reflektuje oživení hlavních exportních trhů. Dynamika vývozu a domácí poptávky, zejména dovozně náročných investic, se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který by v roce 2024 mohl vzrůst o 1,2 % (*proti 1,9 %*). Zrychlení růstu na 3,4 % v roce 2025 odráží pokračující oživení domácí i zahraniční poptávky.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

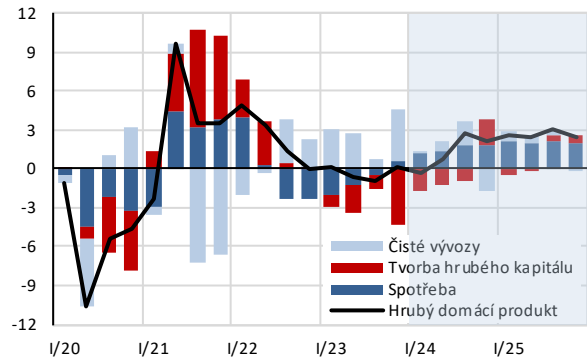
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

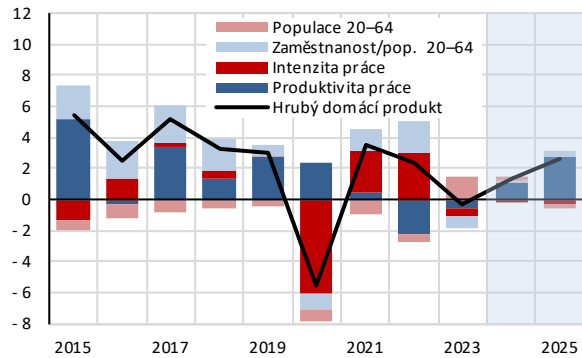
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



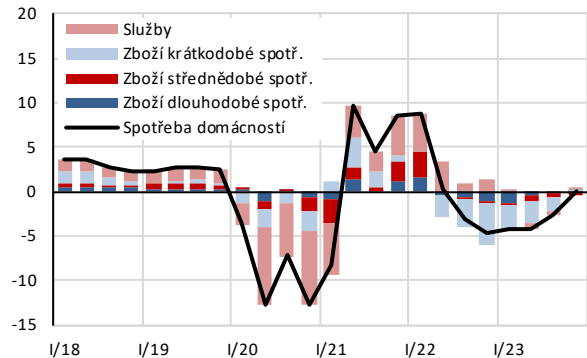
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.**Graf 3.1.4: Spotřeba domácností**

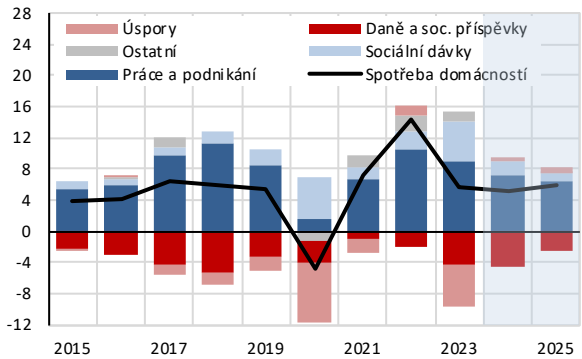
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

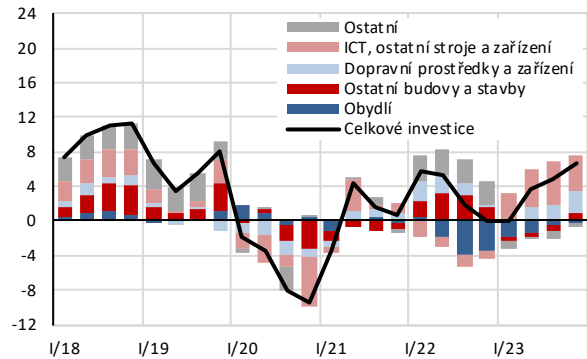
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

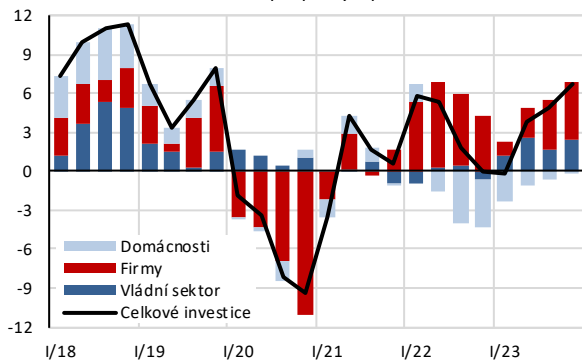
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

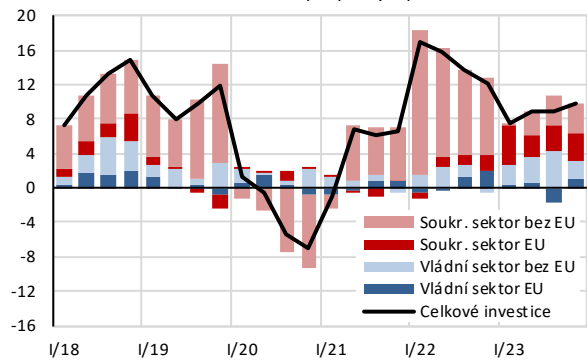
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Zdroje financování investic

meziroční růst nominální THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2015

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	5 148	5 304	5 013	5 191	5 313	5 296	5 368	5 508	5 643	5 782
	<i>růst v %</i>	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,3	1,4	2,6	2,4	2,5
	<i>růst v %¹⁾</i>	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	-0,2	1,2	2,7	2,5	2,3
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	2 438	2 504	2 322	2 418	2 402	2 327	2 390	2 473	2 544	2 609
	<i>růst v %</i>	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,6	-3,1	2,7	3,5	2,9	2,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	949	973	1 014	1 027	1 031	1 067	1 084	1 108	1 130	1 149
	<i>růst v %</i>	3,9	2,5	4,2	1,4	0,3	3,5	1,6	2,2	2,0	1,6
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	1 425	1 489	1 351	1 609	1 699	1 584	1 560	1 568	1 598	1 634
	<i>růst v %</i>	7,7	4,5	-9,3	19,1	5,6	-6,8	-1,5	0,5	1,9	2,2
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	1 374	1 455	1 368	1 379	1 421	1 478	1 510	1 546	1 587	1 622
	<i>růst v %</i>	10,0	5,9	-6,0	0,8	3,0	4,0	2,2	2,4	2,6	2,2
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2015</i>	51	34	-16	230	278	106	50	22	11	11
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	4 322	4 386	4 034	4 312	4 624	4 751	4 822	5 000	5 161	5 322
	<i>růst v %</i>	3,7	1,5	-8,0	6,9	7,2	2,8	1,5	3,7	3,2	3,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 989	4 051	3 719	4 214	4 479	4 448	4 503	4 656	4 807	4 944
	<i>růst v %</i>	5,8	1,5	-8,2	13,3	6,3	-0,7	1,2	3,4	3,2	2,9
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	4 811	4 964	4 693	5 053	5 130	4 978	5 036	5 154	5 278	5 397
	<i>růst v %</i>	4,8	3,2	-5,5	7,7	1,5	-3,0	1,2	2,3	2,4	2,2
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	5 149	5 324	5 083	5 259	5 232	5 322	5 406	5 550	5 691	5 837
	<i>růst v %</i>	3,2	3,4	-4,5	3,4	-0,5	1,7	1,6	2,7	2,6	2,6
Příspěvky k růstu HDP											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	4,4	3,0	-5,1	7,2	1,5	-2,9	1,1	2,2	2,3	2,1
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,4	1,8	-2,6	2,2	-0,2	-0,8	1,6	2,1	1,7	1,5
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,7	1,3	-3,4	1,9	-0,3	-1,5	1,2	1,6	1,3	1,2
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,7	0,5	0,8	0,3	0,1	0,7	0,3	0,5	0,4	0,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	2,0	1,2	-2,6	5,0	1,7	-2,2	-0,4	0,1	0,5	0,6
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	2,5	1,6	-1,6	0,2	0,8	1,1	0,6	0,7	0,7	0,6
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,9	-3,3	-1,0	-0,5	-0,2	0,0
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,9	2,6	0,2	0,4	0,2	0,3
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	-1,0	0,4	-0,3	-3,6	1,4	3,0	0,0	0,3	0,1	0,3
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,5	-0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	4 644	4 784	4 532	4 687	4 797	4 807	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,4	3,0	-5,3	3,4	2,3	0,2	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	504	521	480	504	516	488	.	.	.	.

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

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetěžené objemy, referenční rok 2015

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 262	1 346	1 337	1 352	1 258	1 356	1 374	1 381
	<i>růst v %</i>	0,1	-0,6	-0,9	0,2	-0,3	0,8	2,7	2,2
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-0,2	-0,1	-0,6	0,2	0,3	0,5	1,9	2,2
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,3	0,3	-0,8	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	557	586	588	595	566	598	609	616
	<i>růst v %</i>	-5,5	-4,3	-2,4	-0,4	1,6	2,0	3,6	3,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	249	258	259	302	254	263	262	305
	<i>růst v %</i>	3,0	3,4	3,7	3,9	2,2	2,0	1,2	1,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	359	419	441	366	336	401	429	392
	<i>růst v %</i>	-3,0	-6,4	-3,6	-13,8	-6,2	-4,2	-2,6	7,3
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	313	376	377	412	326	381	389	414
	<i>růst v %</i>	-0,1	3,8	4,9	6,7	4,2	1,1	3,2	0,7
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	46	43	64	-46	11	21	40	-22
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 208	1 207	1 106	1 229	1 184	1 224	1 161	1 253
	<i>růst v %</i>	7,7	3,5	-1,2	1,1	-2,0	1,4	5,0	1,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 111	1 127	1 066	1 144	1 083	1 131	1 094	1 195
	<i>růst v %</i>	3,9	-0,2	-2,0	-4,1	-2,5	0,4	2,6	4,5
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 165	1 262	1 287	1 264	1 159	1 262	1 300	1 315
	<i>růst v %</i>	-3,0	-3,4	-1,6	-3,8	-0,5	0,0	1,0	4,0
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 258	1 359	1 348	1 358	1 265	1 369	1 386	1 386
	<i>růst v %</i>	0,4	2,5	1,7	2,1	0,6	0,7	2,9	2,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 160	1 220	1 211	1 215	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,4	-0,1	-0,2	-0,2	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	1,1	0,4	0,1	-0,1	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	0,5	-0,3	-0,4	0,1	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	101	125	126	137	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	5 411	5 791	5 709	6 109	6 787	7 344	7 657	8 032	8 391	8 765
	<i>růst v %</i>	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,1	8,2	4,3	4,9	4,5	4,5
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 568	2 711	2 588	2 772	3 167	3 352	3 523	3 729	3 912	4 092
	<i>růst v %</i>	6,1	5,6	-4,5	7,1	14,3	5,8	5,1	5,8	4,9	4,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 050	1 134	1 243	1 310	1 371	1 498	1 566	1 643	1 713	1 781
	<i>růst v %</i>	9,5	8,0	9,5	5,4	4,6	9,3	4,6	4,9	4,2	4,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 472	1 599	1 493	1 846	2 182	2 121	2 153	2 208	2 290	2 377
	<i>růst v %</i>	9,2	8,7	-6,6	23,6	18,2	-2,8	1,5	2,6	3,7	3,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 423	1 568	1 516	1 589	1 819	1 980	2 078	2 169	2 265	2 351
	<i>růst v %</i>	11,7	10,2	-3,3	4,8	14,5	8,9	5,0	4,4	4,4	3,8
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	49	31	-22	257	364	141	74	38	25	26
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	321	347	385	181	67	374	415	452	476	515
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	4 163	4 279	3 993	4 443	5 189	5 289	5 462	5 698	5 906	6 108
	<i>růst v %</i>	3,1	2,8	-6,7	11,3	16,8	1,9	3,3	4,3	3,7	3,4
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 842	3 932	3 608	4 262	5 122	4 914	5 046	5 246	5 430	5 593
	<i>růst v %</i>	5,1	2,3	-8,2	18,1	20,2	-4,1	2,7	4,0	3,5	3,0
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	5 114	5 441	5 424	5 859	6 478	7 142	7 437	7 792	8 130	8 483
	<i>růst v %</i>	6,1	6,4	-0,3	8,0	10,6	10,2	4,1	4,8	4,3	4,3
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-297	-350	-285	-249	-309	-203	-220	-240	-260	-282

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 717	1 855	1 865	1 907	1 761	1 928	1 963	2 006
	<i>růst v %</i>	11,4	9,4	6,4	6,2	2,5	3,9	5,2	5,2
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	794	844	852	861	820	881	904	918
	<i>růst v %</i>	7,9	5,4	4,7	5,4	3,3	4,3	6,1	6,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	340	357	362	438	356	374	376	460
	<i>růst v %</i>	11,8	9,9	9,5	6,6	4,7	4,6	3,8	5,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	479	547	590	504	462	549	589	553
	<i>růst v %</i>	6,4	-2,8	-2,1	-10,9	-3,7	0,3	-0,2	9,7
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	418	491	508	563	445	519	536	578
	<i>růst v %</i>	7,5	8,9	8,9	9,8	6,6	5,6	5,5	2,8
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	61	56	82	-58	16	30	53	-25
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	104	106	60	104	123	124	94	74
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 349	1 329	1 232	1 379	1 329	1 387	1 320	1 425
	<i>růst v %</i>	11,5	1,3	-4,9	0,6	-1,4	4,4	7,2	3,3
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 245	1 223	1 172	1 274	1 206	1 263	1 226	1 350
	<i>růst v %</i>	7,5	-6,3	-9,2	-6,8	-3,1	3,3	4,7	6,0

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	5 411	5 791	5 709	6 109	6 787	7 344	7 657	8 032	8 391	8 765
	<i>růst v %</i>	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,1	8,2	4,3	4,9	4,5	4,5
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	504	534	449	477	591	582	703	740	785	808
	<i>% HDP</i>	9,3	9,2	7,9	7,8	8,7	7,9	9,2	9,2	9,4	9,2
	<i>růst v %</i>	2,2	6,0	-16,0	6,3	24,0	-1,6	20,9	5,2	6,2	2,9
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	656	696	660	715	780	821	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,3	6,2	-5,3	8,3	9,2	5,2	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	152	162	211	238	189	239	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	7,2	6,7	30,3	12,6	-20,5	26,4	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 399	2 586	2 625	2 787	3 007	3 235	3 454	3 643	3 814	3 989
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	44,3	44,6	46,0	45,6	44,3	44,0	45,1	45,4	45,5	45,5
	<i>růst v %</i>	9,8	7,8	1,5	6,1	7,9	7,6	6,8	5,5	4,7	4,6
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 842	1 986	1 989	2 106	2 302	2 485	2 653	2 798	2 929	3 064
	<i>růst v %</i>	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	7,9	6,8	5,5	4,7	4,6
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	557	599	636	681	705	750	801	845	885	926
	<i>růst v %</i>	10,3	7,6	6,2	7,0	3,5	6,5	6,8	5,5	4,7	4,6
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	2 507	2 671	2 635	2 845	3 188	3 528	3 499	3 649	3 791	3 968
	<i>% HDP</i>	46,3	46,1	46,2	46,6	47,0	48,0	45,7	45,4	45,2	45,3
	<i>růst v %</i>	3,1	6,5	-1,4	8,0	12,1	10,6	-0,8	4,3	3,9	4,7
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 074	1 153	1 229	1 302	1 434	1 554	1 663	1 788	1 918	2 022
	<i>růst v %</i>	5,0	7,4	6,5	6,0	10,1	8,4	7,0	7,5	7,2	5,4
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 434	1 518	1 406	1 543	1 754	1 973	1 837	1 861	1 874	1 946
	<i>růst v %</i>	1,7	5,9	-7,4	9,7	13,7	12,5	-6,9	1,3	0,7	3,9

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 717	1 855	1 865	1 907	1 761	1 928	1 963	2 006
	<i>růst v %</i>	11,4	9,4	6,4	6,2	2,5	3,9	5,2	5,2
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	112	158	162	149	149	182	183	190
	<i>růst v %</i>	-10,3	1,9	-2,4	2,9	33,1	14,6	12,8	27,2
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	774	808	796	858	821	861	853	918
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	9,6	8,0	7,0	5,9	6,1	6,7	7,2	7,1
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	592	619	613	660	631	661	655	705
	<i>růst v %</i>	10,0	8,3	7,4	6,2	6,5	6,8	7,0	6,8
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	181	188	183	198	190	200	198	213
	<i>růst v %</i>	8,4	7,1	5,9	4,8	5,0	6,2	8,0	7,8
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	<i>mld. Kč</i>	831	889	907	900	791	885	926	897
	<i>růst v %</i>	16,9	12,1	7,5	7,1	-4,9	-0,5	2,2	-0,3

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v únoru 2024 zpomalil na 2,0 % (*proti 2,5 %*). K chybě predikce přispěl zejména silnější pokles cen potravin. Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem únorové meziroční inflace oddíl bydlení (příspěvek 0,9 p. b.), a to především vlivem růstu cen nájemného z bytu o 6,8 % či elektřiny o 13,1 %. Naopak ceny zemního plynu poklesly o 5,5 %. Dále byl vysoký příspěvek oddílů stravování a ubytování (0,5 p. b.), kde se v lednu promítly změny daně z přidané hodnoty s dopadem ve výši 0,2 p. b., a rekreace a kultura (0,4 p. b.). K meziročnímu snížení cenové hladiny přispěly potraviny a nealkoholické nápoje (-0,9 p. b.), k čemuž napomohlo lednové snížení daně z přidané hodnoty na potraviny. Administrativní opatření k inflaci přidala 0,8 p. b., a to výlučně skrze regulované ceny (především ceny elektřiny), v rámci daňových úprav bylo meziroční zvýšení spotřebních daní na líh, tabákové výrobky a naftu kompenzováno změnami sazeb daně z přidané hodnoty.

Za mírně vyšší dynamikou únorové meziroční inflace měřené **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** (2,2 %) oproti inflaci podle národního indexu spotřebitelských cen stojí výrazné zvolnění růstu imputovaného nájemného, které není v harmonizovaném indexu obsaženo. Imputované nájemné je z velké části určováno tržními cenami nových bytů a rodinných domů. Jejich velmi vysoké ceny (viz graf 3.2.8) i dražší a dříve též regulatorně omezené hypoteční úvěry pak skrze nižší dostupnost vlastního bydlení vedly k výraznému zpomalení cenové dynamiky imputovaného nájemného.

V letošním roce budou inflační tlaky výrazně nižší než v uplynulých dvou letech. Příspěvek regulovaných cen k průměrné míře inflace by však měl být stále zvýšený. Zatímco silová elektřina i plyn by měly znatelněji zlevnit, protichůdně působí velmi výrazný nárůst regulovaných složek celkových cen elektřiny a plynu z počátku roku. V rámci ostatních regulovaných cen se projeví především zdražení ročního kuponu dálniční známky či růst cen vodného a stočného, nepřímé daně jsou potom ovlivněny fiskálním konsolidačním balíčkem. Zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky bude inflaci v letošním roce zvyšovat, příspěvek změn sazeb daně z přidané hodnoty vykázaný v cenových statistikách je naopak záporný³. Primární dopady změn nepřímých daní by tak mohly inflaci navýšit o téměř 0,1 p. b. (*beze změny*). Úhrnem by příspěvek administrativních opatření k průměrné míře inflace v roce 2024 mohl činit 0,7 p. b. (*proti 1,0 p. b.*).

Restriktivní působení měnové politiky je zesíleno důchodovým efektem fiskálního konsolidačního balíčku, a společně tak významně mírní inflační tlaky. Naopak proin-

flačním faktorem nejspíše bude nejen růst nominálních mezd, ale i silná deprecie koruny vůči euru a dolaru, stejně jako vývoj ceny ropy.

V roce 2025 budou inflační tlaky utvářeny téměř výlučně tržními faktory. Příspěvek regulovaných cen k průměrné míře inflace by díky očekávanému zlevnění komoditních složek elektřiny a plynu mohl být nulový. Zvýšení spotřebních daní na líh a tabákové výrobky by mělo být důvodem pro mírně kladný příspěvek nepřímých daní. Celkově by tak administrativní opatření mohla k průměrné míře inflace v roce 2025 přidat 0,2 p. b.

Cena ropy a obnovené posilování koruny vůči euru a americkému dolaru by měly v příštím roce působit protiinflačně. Inflační tlaky bude prostřednictvím úrokových sazeb díky délce transmise i nadále mírnit měnová politika. Proinflačním faktorem by měl být pokračující vyšší růst nominálních mezd. Cenová dynamika u služeb by mohla být v příštím roce nadále zvýšená, tržní složka inflace by tak měla po částečném odeznění aktuálního protiinflačního působení poklesu cen mnoha výrobních vstupů mírně vzrůst.

V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace** v roce 2024 výrazně klesne na 2,7 % (*proti 3,1 %*) a v roce 2025 dosáhne 2,4 %. Meziroční inflace by se po větší část letošního roku měla udržet pod 3 %, koncem 2. pololetí by nicméně mohla nad tuto hranici přechodně vzrůst, neboť vymizí efekt výrazných meziměsíčních cenových poklesů ze závěru roku 2023.

Ve 4. čtvrtletí 2023 se **deflátor HDP** při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 4,6 % (*proti 5,3 %*) a zlepšení směnných relací o 2,4 % (*proti 2,7 %*) zvýšil o 6,1 % (*proti 7,3 %*). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrazil především růst spotřebitelských cen. Za výrazně lepšími směnnými relacemi stál v první řadě pokles dovozních cen, obzvláště minerálních paliv či chemikálií.

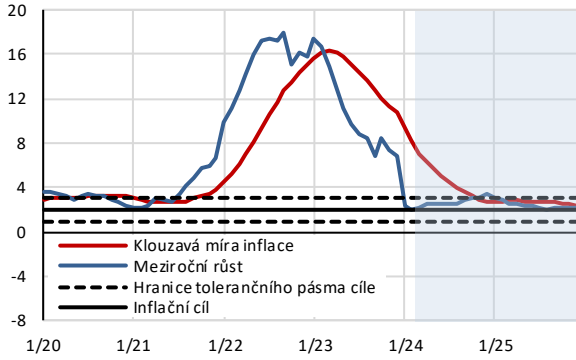
V letošním roce by růst deflátoru HDP díky nižší cenové dynamice v rámci všech složek domácí poptávky a jen mírnému zlepšení směnných relací mohl zpomalit na 2,9 % (*proti 2,8 %*), v roce 2025 by hlavně vlivem faktické stagnace směnných relací a pomalejšího zdražování investičního zboží mohl zpomalit na 2,2 %.

Na směnné relace by měl mít letos pozitivní vliv přetrvávající pokles cen energetických komodit a dalších surovin, v roce 2025 by se ceny v zahraničním obchodě měly víceméně stabilizovat. Ve výsledku by tak směnné relace v roce 2024 mohly vzrůst o 0,3 % (*beze změny*) a v roce 2025 by se mohly mírně zlepšit o 0,1 %.

³ Primární dopad změny DPH je ze strany ČSÚ zachycen v administrativní složce plně, sekundární dopad očekávaného neúplného propsání do cen pro spotřebitele je vykázan v tržní složce inflace.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

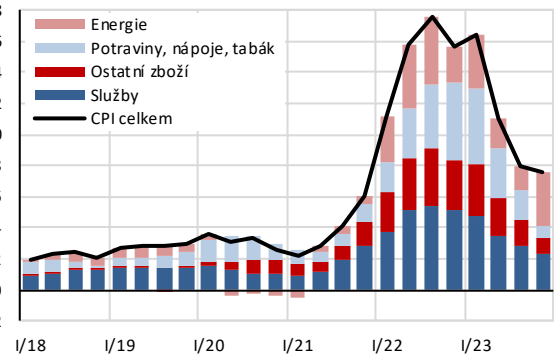
meziroční růst v %



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

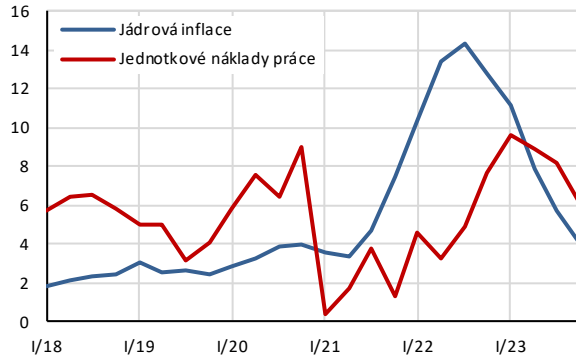
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

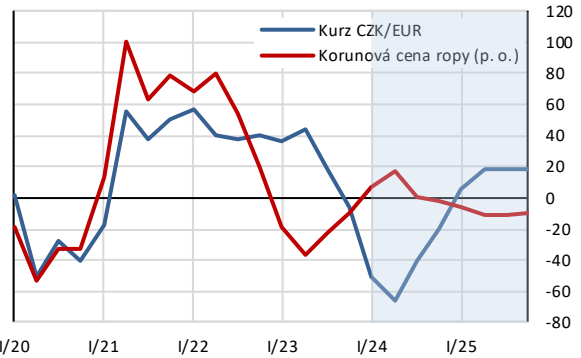
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent

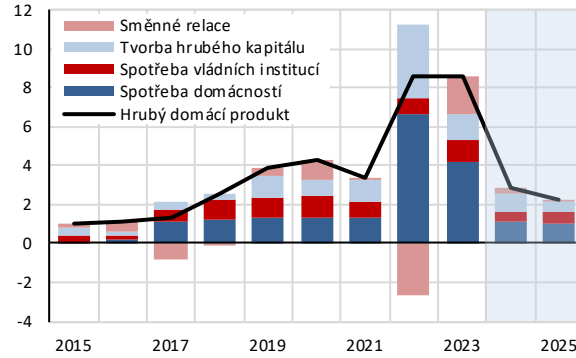
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



Zdroj: ČNB, U. S. EIA. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

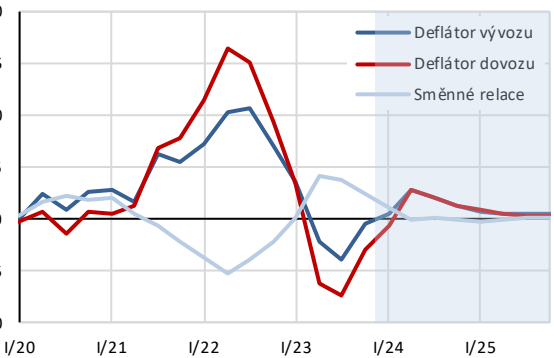
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

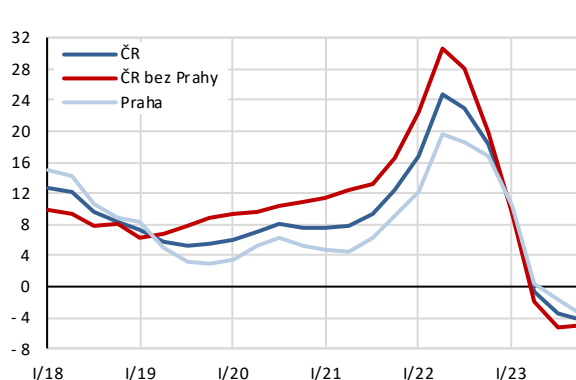
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

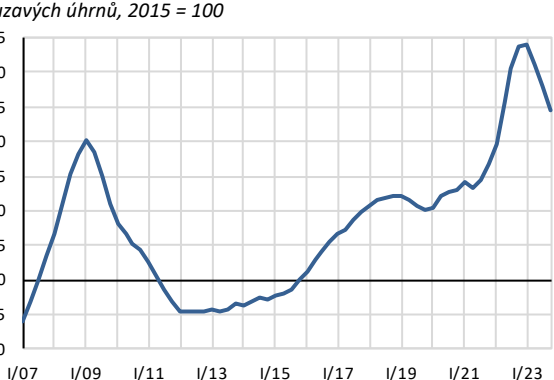
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

poměr indexů nabídkových cen bytů a průměrné mzdy, z ročních klouzavých úhrnů, 2015 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	105,3	108,3	111,8	116,1	133,6	147,8	151,7	155,4	158,5	161,7
Průměrná míra inflace	%	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,7	2,4	2,0	2,0
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,3	0,6	0,5	0,0	2,8	4,3	0,7	0,2	0,3	0,3
Tržní růst	<i>p. b.</i>	1,8	2,2	2,7	3,8	12,3	6,4	2,0	2,2	1,7	1,7
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	105,1	107,8	111,4	115,1	132,1	147,9	151,9	155,6	158,7	161,8
Průměrná míra inflace	%	2,0	2,6	3,3	3,3	14,8	12,0	2,7	2,4	2,0	2,0
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	105,1	109,2	113,9	117,7	127,7	138,7	142,6	145,8	148,7	151,6
	<i>růst v %</i>	2,6	3,9	4,3	3,3	8,5	8,6	2,9	2,2	2,0	2,0
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	105,8	109,7	113,4	117,3	131,0	140,0	143,8	147,1	149,9	152,9
	<i>růst v %</i>	2,8	3,7	3,4	3,4	11,7	6,9	2,7	2,3	2,0	2,0
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	105,3	108,3	111,4	114,6	131,8	144,0	147,4	150,8	153,8	156,9
	<i>růst v %</i>	2,5	2,8	2,9	2,9	15,0	9,3	2,4	2,3	2,0	2,0
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	110,6	116,6	122,6	127,5	133,0	140,4	144,5	148,3	151,5	155,1
	<i>růst v %</i>	5,4	5,4	5,2	4,0	4,3	5,5	2,9	2,6	2,2	2,3
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	103,6	107,7	110,8	115,2	128,0	134,0	137,6	140,3	142,7	144,9
	<i>růst v %</i>	1,6	4,0	2,9	3,9	11,1	4,7	2,7	1,9	1,7	1,6
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,3	97,5	99,0	103,0	112,2	111,3	113,3	114,0	114,4	114,8
	<i>růst v %</i>	-0,6	1,3	1,5	4,1	8,9	-0,8	1,7	0,6	0,4	0,3
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,3	97,1	97,0	101,1	114,4	110,5	112,1	112,7	113,0	113,1
	<i>růst v %</i>	-0,6	0,8	0,0	4,2	13,1	-3,4	1,4	0,5	0,3	0,2
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	100,0	100,5	102,0	101,9	98,1	100,7	101,1	101,1	101,3	101,5
	<i>růst v %</i>	0,0	0,5	1,5	-0,1	-3,7	2,7	0,3	0,1	0,2	0,1

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	147,1	147,6	148,6	148,0	150,2	151,5	152,6	152,7
	<i>růst v %</i>	16,4	11,1	8,0	7,6	2,1	2,6	2,7	3,2
Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	4,9	4,0	3,4	4,9	0,9	0,7	0,5	0,5
Tržní růst	<i>p. b.</i>	11,5	7,1	4,6	2,7	1,2	1,9	2,1	2,7
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	147,1	147,9	148,8	147,9	150,6	151,8	152,7	152,6
	<i>růst v %</i>	18,0	12,6	9,5	8,4	2,4	2,6	2,7	3,2
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	136,1	137,9	139,5	141,1	139,9	142,2	142,9	145,2
	<i>růst v %</i>	11,3	10,0	7,3	6,1	2,8	3,1	2,5	2,9
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	138,5	138,6	140,2	142,7	141,3	143,0	143,7	146,9
	<i>růst v %</i>	11,5	7,2	5,0	4,6	2,0	3,1	2,5	3,0
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	142,5	144,1	144,9	144,7	144,8	147,4	148,4	149,0
	<i>růst v %</i>	14,2	10,2	7,3	5,8	1,7	2,3	2,4	3,0
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	136,6	138,8	139,9	145,2	139,9	142,5	143,4	150,9
	<i>růst v %</i>	8,6	6,3	5,6	2,6	2,4	2,6	2,5	3,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	133,7	130,5	134,7	136,7	136,7	136,3	137,6	139,6
	<i>růst v %</i>	7,6	5,0	3,8	2,9	2,3	4,4	2,2	2,1
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	111,6	110,1	111,4	112,2	112,3	113,3	113,7	113,7
	<i>růst v %</i>	3,5	-2,1	-3,8	-0,5	0,6	2,9	2,1	1,4
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	112,1	108,5	109,9	111,4	111,4	111,7	112,1	113,0
	<i>růst v %</i>	3,4	-6,1	-7,3	-2,9	-0,6	2,9	2,0	1,4
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	99,6	101,4	101,3	100,7	100,8	101,4	101,4	100,7
	<i>růst v %</i>	0,1	4,2	3,8	2,4	1,2	0,0	0,1	0,0

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

3.3 Trh práce

Zaměstnanost (národní účty) se ve 4. čtvrtletí 2023 meziročně zvýšila o 0,4 % (*proti 0,7 %*). Růst byl tažen odvětvími v tržních i netržních službách, naopak jej tlumil vývoj ve zpracovatelském průmyslu, ve kterém počet pracovníků meziročně klesl již třetí čtvrtletí v řadě. Za celý loňský rok se zaměstnanost zvýšila o 0,8 % (*v souladu s odhadem*). V horizontu predikce by se měla díky očekávanému hospodářskému oživení a přetrvávající silné poptávce po práci v meziročním srovnání zvyšovat. V letošním roce by tak zaměstnanost mohla vzrůst v průměru o 0,4 % (*proti 0,5 %*) a v roce příštím o 0,2 %.

Dle údajů MPSV byl nedostatek pracovníků patrný i na počátku roku 2024. Počet volných pracovních míst v únoru převyšoval počet uchazečů o zaměstnání ve 26 okresech a 4 krajích. Postupně však dochází ke zmírňování nesouladu mezi poptávkou a nabídkou na trhu práce. Navíc zdaleka ne všechna volná pracovní místa evidovaná úřady práce lze považovat za aktivní. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřady práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (nabídky, u nichž došlo k poslední změně po 1. říjnu 2023 a datum nástupu bylo 1. ledna 2024 nebo později) přibližně 44 %. Podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává nedostatek zaměstnanců hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a nezanedbatelný je i v průmyslových odvětvích. Tento problém však zmírňují uprchlíci z Ukrajiny.

Poptávka po zahraničních zaměstnancích zůstává silná. Podle dat MPSV počet zaměstnanců z ciziny v únoru letošního roku meziročně vzrostl o 30 tis. na 812 tisíc. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska. Počet ukrajinských pracovníků se v únoru 2024 meziročně zvýšil o 15 tis. na 281 tisíc.

Míra nezaměstnanosti v roce 2023 vzrostla na 2,6 % (*v souladu s odhadem*), v průběhu roku se přitom pohybovala v těsné blízkosti této úrovně. Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti v kategorii 15–64 let se však v prosinci 2023 i v lednu 2024 mírně zvýšila. Očekáváme, že se na trhu práce budou v 1. pololetí 2024 projevovat zpožděné efekty slabší hospodářské aktivity z předchozího roku, a proto by míra nezaměstnanosti mohla nepatrně růst. Poté by však díky ekonomickému oživení měla začít povolně klesat. V letošním roce by se tak míra nezaměstnanosti mohla v průměru zvýšit na 2,8 % (*beze změny*), pro rok 2025 predikujeme její pokles na 2,7 %.

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce v lednu i v únoru meziročně rostl. Za letošní rok by se mohl v průměru zvýšit na 3,8 % (*beze změny*), příští rok by mohl poklesnout na 3,7 %.

Míra participace (20–64 let) ve 4. čtvrtletí 2023 činila 84,1 % (*proti 83,7 %*), za celý rok 2023 v průměru dosáhla 83,8 % (*proti 83,7 %*) a meziročně se tak zvýšila o 1,1 p. b. Za výrazným růstem stojí rychlejší růst pracovní síly oproti růstu populace v produktivním věku. V horizontu predikce bude hlavním faktorem růstu míry participace prodloužení statutárního věku odchodu do starobního důchodu, naopak negativní dopad bude mít demografický efekt v podobě klesajícího podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity. Míra participace by tak mohla v roce 2024 dosáhnout 84,0 % (*proti 84,3 %*) a v roce příštím nepatrně vzrůst na 84,1 %.

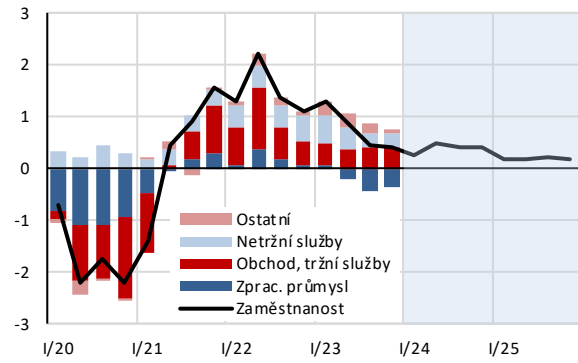
Objem mezd a platů se ve 4. čtvrtletí 2023 zvýšil o 6,2 % (*proti 7,7 %*) a za celý rok 2023 o 7,9 % (*proti 8,4 %*). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu vzrostl úhrn mezd o 5,1 % (při snížení počtu zaměstnanců o 1,7 %).

Nedostatek pracovních sil v mnoha profesích a odvětvích by se měl, navzdory určitému zmírnění, projevit i v letošní dynamice nominálních výdělků. Vysoký růst spotřebitelských cen a silná ziskovost firem v posledních letech navyšují mzdové požadavky zaměstnanců. Od 1. 1. 2024 došlo ke zvýšení minimální mzdy o 9,2 % na 18 900 Kč. Zaručená mzda vzrostla o stejnou částku (1 600 Kč) ve druhé a třetí skupině prací, v osmé skupině se podle zákonného požadavku zvýšila na dvojnásobek minimální mzdy. Ostatní stupně zůstaly beze změny. V roce 2024 bude podpurným faktorem mezd a platů automatická valorizace platů učitelů, v důsledku konsolidačních opatření ale dojde k výraznému meziročnímu snížení příspěvku netržních odvětví. V příštím roce by se kromě silnější poptávky po práci v důsledku hospodářského růstu měl pozitivně projevit i valorizační mechanismus minimální mzdy, podle kterého by poměr minimální a průměrné mzdy měl směřovat k referenční úrovni 47 % (z očekávaných 41 % v roce 2024). Lednová predikce přitom počítala se shodným tempem růstu minimální a průměrné mzdy. V úhrnu by se objem mezd a platů mohl v letošním roce zvýšit o 6,8 % (*proti 6,6 %*), v roce 2025 by růst mohl zpomalit na 5,5 %.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 4. čtvrtletí 2023 zvýšila o 6,3 % (*proti 8,2 %*), k čemuž nejvíce přispěl nárůst průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu o 7,1 % (příspěvek 1,2 p. b.) a ve zdravotní a sociální péči o 6,1 % (příspěvek 0,8 p. b.). V roce 2024 by se průměrná mzda mohla s ohledem na výše uvedené faktory zvýšit o 6,4 % (*beze změny*), v příštím roce by její dynamika měla zpomalit na 5,5 %.

Graf 3.3.1: Zaměstnanost

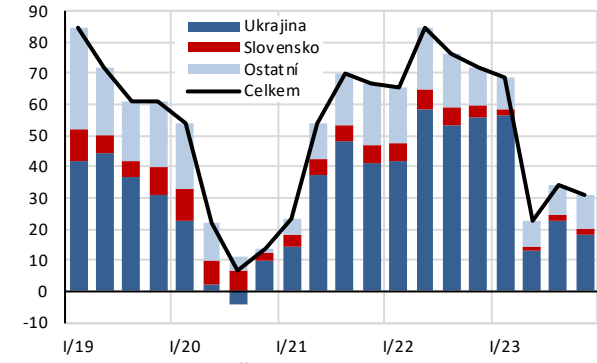
meziroční změna v %, příspěvky v p. b., metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

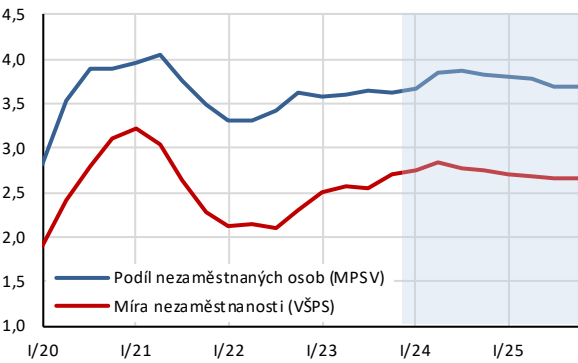
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

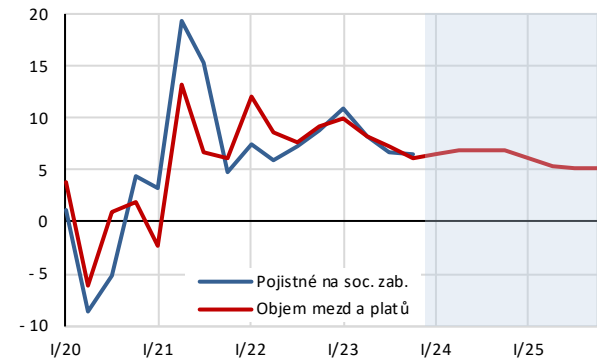
sezónně očištěná data, v %



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ, MF ČR. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

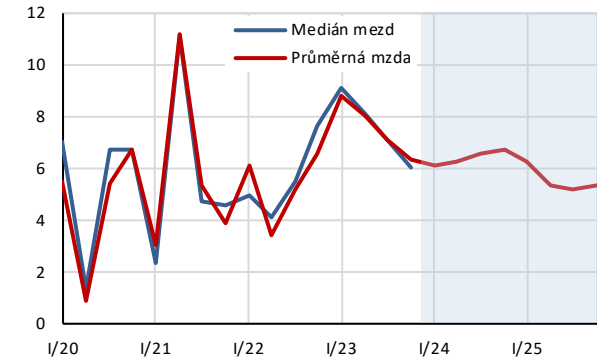
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

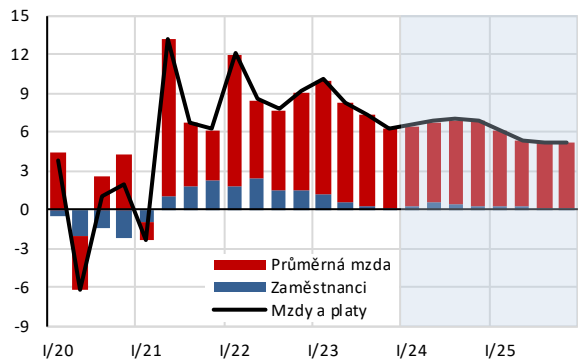
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

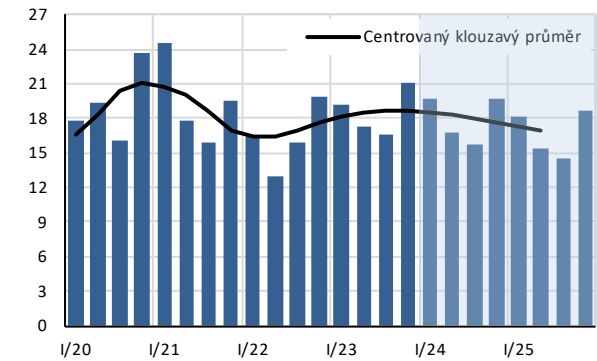
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

			2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
									Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Národní účty – ČSÚ												
Zaměstnanost	<i>prům. v tis. osob</i>		5 417	5 430	5 337	5 358	5 438	5 479	5 500	5 511	5 516	5 507
	<i>růst v %</i>		1,3	0,2	-1,7	0,4	1,5	0,8	0,4	0,2	0,1	-0,2
Zaměstnanci	<i>prům. v tis. osob</i>		4 653	4 678	4 605	4 654	4 738	4 762	4 780	4 788	4 791	4 783
	<i>růst v %</i>		1,6	0,5	-1,6	1,1	1,8	0,5	0,4	0,2	0,1	-0,2
OSVČ	<i>prům. v tis. osob</i>		764	752	732	703	700	717	720	723	724	724
	<i>růst v %</i>		-0,1	-1,5	-2,7	-3,9	-0,5	2,4	0,5	0,3	0,3	-0,1
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>		9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	7,9	6,8	5,5	4,7	4,6
Produktivita práce	<i>růst v %</i>		1,9	2,8	-3,9	3,2	0,8	-1,1	1,0	2,4	2,4	2,6
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>		6,1	4,3	7,3	1,8	5,1	8,2	5,4	2,8	2,2	2,1
Náhrady zaměstnancům	<i>% HDP</i>		44,3	44,6	46,0	45,6	44,3	44,0	45,1	45,4	45,5	45,5
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ												
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>		2,2	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,8	2,7	2,6	2,6
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>		79,9	80,3	79,7	80,0	81,0	81,7	81,7	81,9	82,3	82,6
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>		81,7	81,9	81,8	82,2	82,7	83,8	84,0	84,1	84,5	84,8
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV												
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis. osob</i>		242	212	259	280	252	266	281	269	259	251
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>		3,2	2,8	3,5	3,8	3,4	3,6	3,8	3,7	3,6	3,5
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>		285	340	332	346	326	283	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ												
Průměrná hrubá měsíční mzda												
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>		32 051	34 578	36 176	38 277	40 317	43 341	46 106	48 643	50 912	53 245
	<i>růst v %</i>		8,1	7,9	4,6	5,8	5,3	7,5	6,4	5,5	4,7	4,6
Reálná	<i>Kč 2015</i>		30 438	31 928	32 358	32 969	30 177	29 324	30 384	31 310	32 128	32 936
	<i>růst v %</i>		5,9	4,9	1,3	1,9	-8,5	-2,8	3,6	3,0	2,6	2,5
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>		27 561	29 439	31 049	32 795	34 629	37 227	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>		8,5	6,8	5,5	5,6	5,6	7,5	.	.	.	.

Pozn.: V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy; v datech od roku 2022 je rovněž použita nová metodika vážení (přepočten na populaci v soukromých domácnostech). V časových řadách je proto mezi roky 2021 a 2022 zlom.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

	2023				2024				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	
Národní účty – ČSÚ									
Zaměstnanost¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 445	5 486	5 501	5 483	5 459	5 512	5 525	5 505
	<i>meziroční růst v %</i>	1,3	0,9	0,5	0,4	0,3	0,5	0,4	0,4
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	0,2	1,0	-0,7	-0,1	0,2	0,4	0,0	0,1
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	10,0	8,3	7,4	6,2	6,5	6,8	7,0	6,8
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,6	2,5	2,6	2,6	2,9	2,8	2,8	2,6
Míra zaměstnanosti 20–64 let	<i>průměr v %</i>	81,1	81,9	81,8	82,0	80,7	81,8	82,0	82,1
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	1,0	0,6	0,7	-0,4	-0,1	0,2	0,2
Míra participace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	83,2	83,9	84,0	84,1	83,1	84,1	84,4	84,3
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,6	1,4	1,0	1,0	-0,2	0,2	0,4	0,2
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	279	259	259	265	292	279	278	276
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,8	3,5	3,5	3,5	3,9	3,8	3,8	3,7
Volná pracovní místa	<i>prům. v tisících</i>	284	285	284	279	.	.	.	.
Podniková statistika – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	41 338	43 305	42 678	46 013	43 847	45 998	45 481	49 098
	<i>růst v %</i>	8,8	8,0	7,1	6,3	6,1	6,2	6,6	6,7
Reálná	<i>Kč 2015</i>	28 102	29 339	28 720	31 090	29 188	30 367	29 809	32 153
	<i>růst v %</i>	-6,5	-2,8	-0,8	-1,2	3,9	3,5	3,8	3,4
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	34 803	36 911	37 509	39 685	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	9,1	8,1	7,1	6,0	.	.	.	.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 038	2 223	2 430	2 599	2 650	2 800	3 016	3 253	3 472	3 663	
	<i>růst v %</i>	6,0	9,1	9,3	7,0	1,9	5,7	7,7	7,9	6,7	5,5	
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	703	740	801	845	833	856	926	969	988	1 023	
	<i>růst v %</i>	1,7	5,2	8,3	5,5	-1,4	2,7	8,3	4,6	1,9	3,5	
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	133	162	162	163	129	171	234	317	324	333	
	<i>růst v %</i>	4,1	21,9	0,2	0,5	-20,9	32,5	37,0	35,7	2,1	2,9	
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	630	650	685	738	885	923	985	1 144	1 203	1 232	
	<i>růst v %</i>	2,8	3,2	5,4	7,7	19,9	4,3	6,6	16,2	5,1	2,4	
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	217	244	281	338	363	471	571	598	620	637	
	<i>růst v %</i>	19,4	12,8	15,1	20,4	7,3	29,8	21,1	4,7	3,7	2,8	
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	14	13	19	28	27	26	50	78	81	85	
	<i>růst v %</i>	0,2	-7,4	43,2	44,8	-2,7	-2,3	89,5	54,9	5,1	3,7	
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	227	264	309	316	342	266	265	290	311	324	
	<i>růst v %</i>	10,8	16,3	16,9	2,3	8,3	-22,3	-0,4	9,6	7,1	4,1	
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	775	836	911	976	1 028	1 129	1 181	1 290	1 405	1 479	
	<i>růst v %</i>	5,8	7,9	9,0	7,1	5,3	9,8	4,6	9,2	8,9	5,3	
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	207	238	278	335	358	469	549	590	625	648	
	<i>růst v %</i>	22,4	15,3	16,5	20,6	6,7	31,1	17,0	7,5	6,0	3,6	
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 497	2 666	2 842	3 029	3 106	3 331	3 687	4 034	4 184	4 353	
	<i>růst v %</i>	3,4	6,8	6,6	6,6	2,5	7,3	10,7	9,4	3,7	4,0	
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 241	2 383	2 524	2 663	2 536	2 716	3 107	3 286	3 454	3 656	
	<i>růst v %</i>	4,1	6,4	5,9	5,5	-4,8	7,1	14,4	5,8	5,1	5,8	
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	31	32	33	37	38	38	28	1	28	35	
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	286	315	350	404	607	653	609	749	758	731	
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	-14	-11	-12	-13	-41	-35	-25	-39	-30	-27	
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	237	216	261	297	300	314	310	319	331	340	
	<i>růst v %</i>	7,9	-9,2	21,2	13,7	0,9	4,9	-1,3	2,9	3,6	2,7	
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	61	110	101	116	348	375	325	470	458	419	
Disponibilní důchod reálný ²⁾	<i>růst v %</i>	3,0	4,4	4,0	3,7	-0,4	4,3	-3,8	0,2	1,3	1,7	
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	11,3	11,7	12,2	13,2	19,3	19,4	16,4	18,6	18,0	16,7	

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

²⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Exportní trhy ve 4. čtvrtletí 2023 meziročně klesly o 5,2 % (v souladu s odhadem). Slabší než odhadovaný růst HDP našich hlavních obchodních partnerů byl kompenzován mírnějším snížením jejich dovozní náročnosti. Za celý loňský rok exportní trhy poklesly o 4,8 % (proti 4,9 %). Pro letošní rok s ohledem na vývoj hospodářské aktivity v zahraničí (viz kapitolu 1.1) odhadujeme jejich růst o 0,7 % (proti 1,3 %), v roce 2025 by však díky oživení ekonomik hlavních obchodních partnerů a jejich dovozní náročnosti mohly vzrůst o 3,6 %.

Exportní výkonnost ve 4. čtvrtletí 2023 vzrostla o 5,9 % (proti 5,2 %). K silnému růstu⁴ přispělo zvýšení výroby v automobilovém průmyslu a snižování skladových zásob. Za celý loňský rok exportní výkonnost vzrostla o 7,7 % (proti 7,2 %). Očekávaný pokles výkonnosti o 0,3 % (proti růstu o 0,9 %) v letošním roce odráží nižší objem průmyslových zakázek ze zahraničí. V příštím roce v souvislosti s předpokládaným zlepšováním podmínek ve výrobě čekáme mírný růst výkonnosti o 0,4 %, který bude limitován meziročním posilováním koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4).

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 4. čtvrtletí 2023 přebytku 0,4 % HDP⁵ (proti schodku 0,2 % HDP), jde o první kladné saldo od první poloviny 2021. Meziroční zlepšení salda o 5,3 % HDP bylo dáno nárůstem přebytku zahraničního obchodu se zbožím a snížením deficitu prvotních důchodů.

Se zveřejněním údajů za 4. čtvrtletí 2023 došlo současně k revizi dat za rok 2022 a první tři čtvrtletí roku 2023. Zásadní změnou za rok 2022 bylo snížení deficitu bilance zboží o 1,1 % HDP na 0,3 % HDP. V obdobné proporcii se zmínil i schodek běžného účtu, který dosáhl 4,9 % HDP.

Bilance zboží se ve 4. čtvrtletí 2023 v meziročním srovnání zlepšila o 4,3 % HDP a dosáhla přebytku 4,0 % HDP (proti 3,2 % HDP). Kladné saldo obchodní bilance odráží zejména zlevnění dovážených energetických komodit, v menší míře pak růst výroby a vývozu v automobilovém průmyslu.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 4. čtvrtletí 2023 činil 2,8 % HDP (proti 3,0 % HDP) a na této úrovni by měl v poměrovém vyjádření s ohledem na vývoj ceny ropy (viz kapitolu 1.2) a dalších energetických komodit

(zejména zemního plynu) setrvat i v roce 2024 (beze změny). V roce 2025 by mohl klesnout na 2,5 % HDP.

Očekáváme, že bilance zboží v letošním roce dosáhne přebytku ve výši 4,1 % HDP (proti 4,0 % HDP), který by se v příštím roce měl dále nepatrně zvýšit na 4,2 % HDP. Obchodní bilanci letos pozitivně ovlivní zlepšování směnných relací dané oslabováním koruny vůči euru, v roce 2025 ji pak podpoří hospodářské oživení v zahraničí.

Bilance služeb vykázala ve 4. čtvrtletí 2023 kladné saldo ve výši 1,3 % HDP (proti 0,9 % HDP). K mírnému meziročnímu snížení přebytku přispěl nárůst dovozů v oblasti pojišťovacích služeb a zvýšený zájem o zahraniční dovolené. S ohledem na růst příjmů z výběru mýta, zvýšený počet turistů v ČR v prvních dvou měsících tohoto roku a bazický efekt ze 4. čtvrtletí 2023 (dynamika nominálního vývozu služeb byla oproti predikci vyšší o 4,6 p. b.) pro letošní rok očekáváme kladné saldo ve výši 1,5 % HDP (proti 1,0 % HDP), které by se v roce 2025 díky předpokládanému ekonomickému oživení mohlo zvýšit na 1,6 % HDP.

Schodek **prvotních důchodů** se ve 4. čtvrtletí 2023 vlivem nižšího odlivu důchodů z přímých investic (zejména dividend) meziročně snížil o 1,1 % HDP na 4,3 % HDP (proti 3,9 % HDP). Stojí za tím i rekordně vysoká suma vyplacených dividend ve 3. čtvrtletí 2022, kdy se projevil efekt vyplacení zadržovaných zisků domácího bankovního sektoru z let 2019 a 2020. S ohledem na predikovaný vývoj hospodářského výkonu v letošním roce očekáváme mírný nárůst deficitu na 4,4 % HDP (proti 3,9 % HDP), stejný schodek v poměrovém vyjádření předpokládáme i pro rok 2025.

V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce přebytkový. Letos by kladné saldo mělo dosáhnout 0,6 % HDP (proti 0,4 % HDP), v roce 2025 by se mohlo nepatrně zlepšit na 0,7 % HDP.

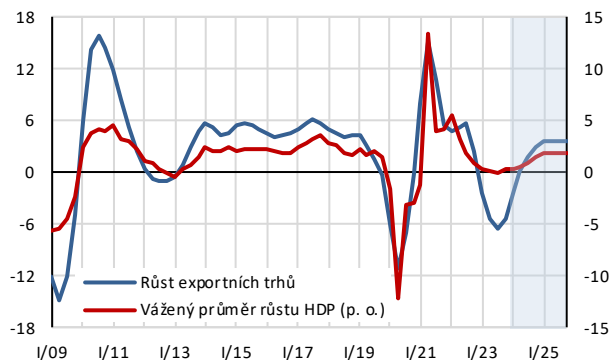
Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 4. čtvrtletí 2023 přebytku ve výši 1,5 % HDP (viz graf 3.4.8). Ze sektorového hlediska k tomu přispěly především domácnosti, jejichž úspory převýšily investice o 5,9 % HDP. V sektoru vládních institucí a nefinančních podniků však byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 3,7 % HDP, resp. o 1,4 % HDP, vyšší než hrubé úspory.

⁴ Zároveň je potřeba poukázat na metodické zkrácení použitého rozkladu. Exportní výkonnost je počítána jako podíl celkového vývozu zboží k exportním trhům. Je tedy postavena na principu, kdy rychlejší růst vývozu oproti dovozům u obchodních partnerů vede k vyššímu podílu českého zboží na tamějších trzích na úkor jiných zemí a tedy i k vyššímu růstu tohoto ukazatele. Nicméně v případě výrazného poklesu dovozů u našich obchodních partnerů a tedy i exportních trhů oproti českému vývozu pak dochází k vylepšení ukazatele výkonnosti, aniž by reálný vývoz z ČR vzrostl.

⁵ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

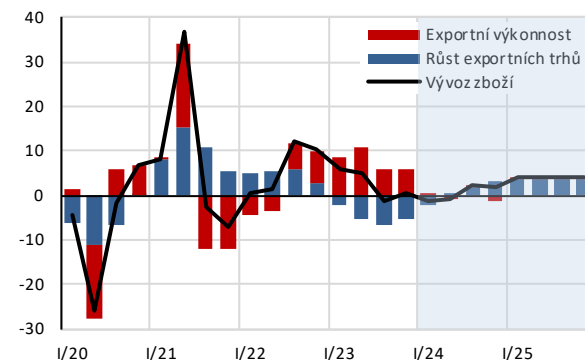
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

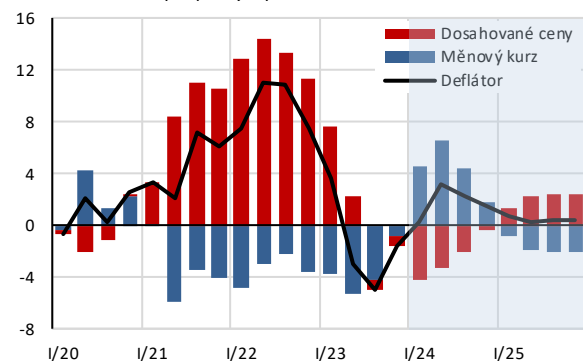
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

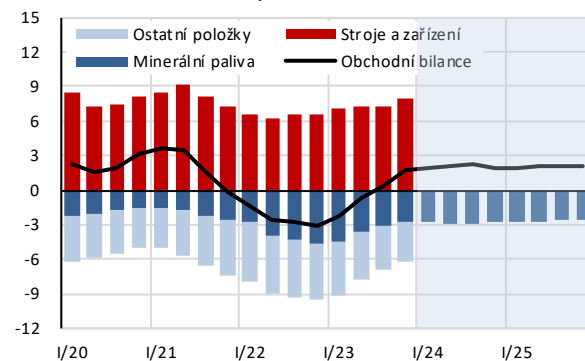
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

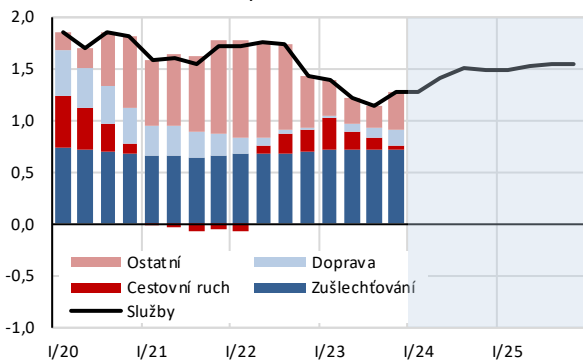
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

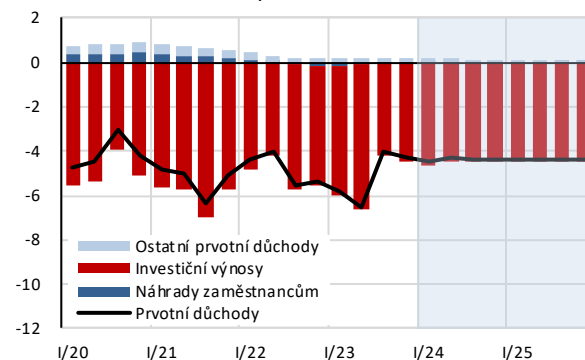
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

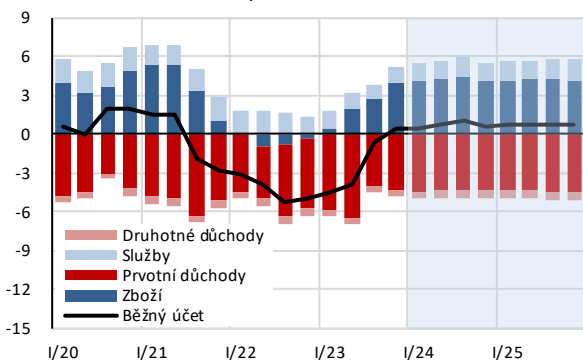
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

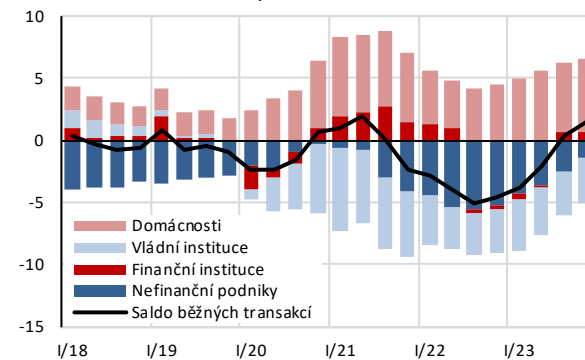
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí

v % HDP, roční klouzavé úhrny, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční
sezónně očištěná data

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
											<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	111,5	114,9	117,4	119,6	113,7	119,4	122,8	123,1	124	126	
	<i>růst v %</i>	2,1	3,1	2,2	1,9	-4,9	5,0	2,9	0,2	0,8	1,9	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	112,6	115,4	118,0	118,4	117,0	122,4	124,4	118,2	118	120	
	<i>růst v %</i>	2,3	2,5	2,3	0,3	-1,1	4,6	1,6	-5,0	-0,1	1,7	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	125,5	132,5	138,6	141,6	133,1	146,2	152,8	145,4	146	152	
	<i>růst v %</i>	4,4	5,6	4,6	2,2	-6,0	9,8	4,6	-4,8	0,7	3,6	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	110,7	112,8	111,7	110,6	110,2	107,1	108,5	116,8	116	117	
	<i>růst v %</i>	-0,2	1,9	-1,0	-1,0	-0,4	-2,8	1,3	7,7	-0,3	0,4	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	138,9	149,5	154,7	156,6	146,6	156,5	165,8	169,9	171	178	
	<i>růst v %</i>	4,2	7,6	3,5	1,2	-6,4	6,7	5,9	2,5	0,4	4,1	
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	106,9	103,9	100,2	100,5	102,4	99,1	95,7	92,4	96	95	
	<i>růst v %</i>	-2,1	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,3	-3,5	4,3	-1,7	
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	98,2	100,2	103,2	103,8	103,0	111,5	126,1	128,6	125	128	
	<i>růst v %</i>	-0,7	2,1	3,0	0,7	-0,8	8,3	13,0	2,0	-2,5	2,2	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	104,9	104,1	103,4	104,4	105,5	110,5	120,7	118,9	121	122	
	<i>růst v %</i>	-2,8	-0,7	-0,7	1,0	1,1	4,7	9,2	-1,5	1,8	0,5	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	145,7	155,6	159,9	163,5	154,6	172,9	200,1	201,9	206	216	
	<i>růst v %</i>	1,2	6,8	2,8	2,2	-5,4	11,8	15,8	0,9	2,2	4,6	

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP osmi nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Rakousko, Spojené království, Polsko, Francie, Itálie a Maďarsko).

²⁾ Pevřená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.5.

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

Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní
sezónně očištěná data

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	123,0	123,0	123,2	123,1	123	124	124	125
	<i>růst v %</i>	0,3	0,1	0,0	0,3	0,3	0,6	0,9	1,5
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	120,3	118,2	117,1	117,1	117	118	118	119
	<i>růst v %</i>	-2,7	-5,3	-6,5	-5,5	-2,4	-0,4	1,0	1,5
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	147,9	145,4	144,3	144,1	145	146	147	148
	<i>růst v %</i>	-2,4	-5,2	-6,5	-5,2	-2,2	0,2	1,9	3,0
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	115,5	117,4	116,2	118,2	116	116	117	117
	<i>růst v %</i>	8,7	10,6	5,7	5,9	0,7	-0,9	0,3	-1,2
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	170,9	170,6	167,6	170,3	168	169	171	173
	<i>růst v %</i>	6,1	4,9	-1,2	0,4	-1,5	-0,7	2,2	1,7
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	92,0	90,9	92,4	94,2	96	97	96	96
	<i>růst v %</i>	-3,7	-5,2	-4,2	-0,8	4,6	6,6	4,4	1,9
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	130,9	129,5	127,2	126,8	126	125	125	126
	<i>růst v %</i>	7,7	2,3	-0,8	-0,7	-4,1	-3,2	-2,0	-0,4
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	120,5	117,8	117,6	119,5	121	122	120	121
	<i>růst v %</i>	3,6	-3,0	-4,9	-1,6	0,3	3,2	2,3	1,5
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	205,9	201,0	197,2	203,5	203	206	206	210
	<i>růst v %</i>	9,9	1,7	-6,0	-1,2	-1,2	2,4	4,5	3,2

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP osmi nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Rakousko, Spojené království, Polsko, Francie, Itálie a Maďarsko).

²⁾ Pevřená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.6.

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

Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční

u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
										Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	365	384	321	346	384	174	75	384	425	462
	<i>% HDP</i>	7,6	7,5	5,9	6,0	6,7	2,8	1,1	5,2	5,6	5,8
Zboží	<i>mld. Kč</i>	259	259	201	240	280	69	-23	290	312	337
	<i>% HDP</i>	5,4	5,1	3,7	4,1	4,9	1,1	-0,3	4,0	4,1	4,2
Služby	<i>mld. Kč</i>	107	125	120	106	104	105	97	93	113	125
	<i>% HDP</i>	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,7	1,4	1,3	1,5	1,6
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-253	-255	-260	-292	-242	-312	-367	-317	-334	-355
	<i>% HDP</i>	-5,3	-5,0	-4,8	-5,0	-4,2	-5,1	-5,4	-4,3	-4,4	-4,4
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-27	-50	-37	-34	-28	-33	-40	-37	-44	-51
	<i>% HDP</i>	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	85	79	24	19	114	-168	-333	29	46	57
	<i>% HDP</i>	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-2,8	-4,9	0,4	0,6	0,7
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	52	45	13	24	67	104	48	88	108	116
	<i>% HDP</i>	1,1	0,9	0,2	0,4	1,2	1,7	0,7	1,2	1,4	1,5
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	137	124	37	44	180	-64	-285	118	155	173
	<i>% HDP</i>	2,9	2,4	0,7	0,8	3,2	-1,1	-4,2	1,6	2,0	2,2
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	122	116	61	8	163	-40	-294	144	.	.
	<i>mld. Kč</i>	-187	-46	-51	-137	-149	-29	-83	-16	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-170	-268	30	-105	-136	75	331	90	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	11	-14	-15	1	11	-58	-45	1	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-97	-802	47	139	389	-325	-190	33	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	564	1 246	50	110	48	296	-307	36	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 304	-1 273	-1 320	-1 147	-929	-883	-1 270	-967	.	.
	<i>% HDP</i>	-27,2	-24,9	-24,4	-19,8	-16,3	-14,5	-18,7	-13,2	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	3 499	4 370	4 413	4 384	4 321	4 519	4 493	4 622	.	.
	<i>% HDP</i>	72,9	85,5	81,6	75,7	75,7	74,0	66,2	62,9	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní

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

		2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 <i>Odhad</i>	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	128	225	281	384	403	421	454	425
	<i>% HDP</i>	1,8	3,2	3,9	5,2	5,5	5,6	6,0	5,6
Zboží	<i>mld. Kč</i>	31	139	199	290	308	315	340	312
	<i>% HDP</i>	0,4	2,0	2,7	4,0	4,2	4,2	4,5	4,1
Služby	<i>mld. Kč</i>	97	86	82	93	95	106	114	113
	<i>% HDP</i>	1,4	1,2	1,1	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-406	-463	-294	-317	-332	-323	-330	-334
	<i>% HDP</i>	-5,8	-6,5	-4,1	-4,3	-4,5	-4,3	-4,4	-4,4
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-38	-34	-34	-37	-38	-40	-42	-44
	<i>% HDP</i>	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-315	-271	-47	29	33	58	82	46
	<i>% HDP</i>	-4,5	-3,8	-0,7	0,4	0,4	0,8	1,1	0,6
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	66	88	74	88	93	98	103	108
	<i>% HDP</i>	0,9	1,2	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-250	-183	26	118	127	156	186	155
	<i>% HDP</i>	-3,6	-2,6	0,4	1,6	1,7	2,1	2,5	2,0
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	-242	-158	59	144	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-125	-122	-76	-16	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	239	-46	-119	90	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-7	16	11	1	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	174	419	330	33	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	-523	-425	-86	36	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-1 312	-1 176	-1 015	-967	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-18,8	-16,5	-14,0	-13,2	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 334	4 393	4 455	4 622	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	62,2	61,7	61,6	62,9	.	.	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

Sledované instituce v průměru odhadují, že česká ekonomika v roce 2024 vzroste o 1,3 % a v příštím roce její růst zrychlí na 2,7 %. Průměrná míra inflace by letos podle jejich odhadů mohla dosáhnout 3,0 %, v roce 2025 by měla klesnout na 2,3 %. Růst průměrné mzdy by v roce 2024 mohl činit 6,4 % a příští rok by měl zpomalit na 5,4 %. V letech 2024 a 2025 by mohl běžný účet platební bilance vykazat přebytek 0,5 % HDP, resp. 0,7 % HDP.

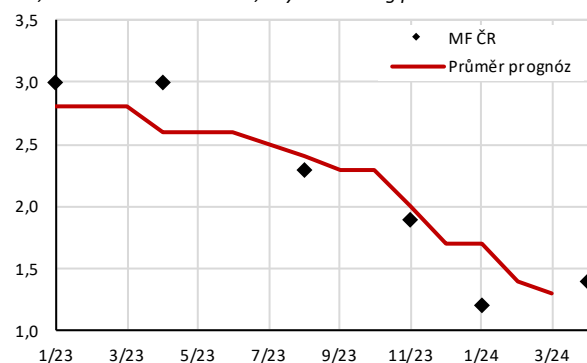
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální makroekonomickou predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institu-

cí je nutno vzít v úvahu datum zpracování prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

Oproti průměru prognóz sledovaných institucí MF ČR počítá s nepatrně rychlejším růstem HDP v roce 2024, naopak pro rok 2025 odhaduje pomalejší růst. Predikce průměrné míry inflace je pro letošní rok mírně nižší než průměr monitorovaných prognóz. Očekávaný vývoj průměrné mzdy se od predikcí sledovaných institucí takřka neliší a obdobně je tomu u predikce salda na běžném účtu platební bilance.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2024

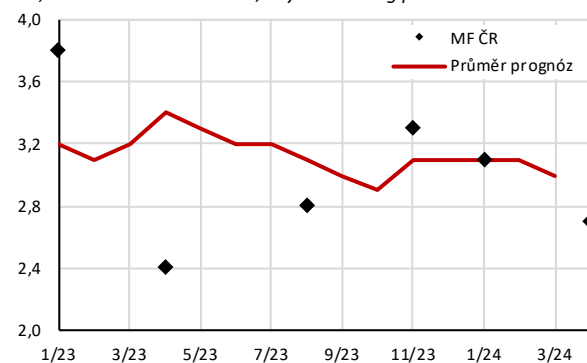
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2024

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		březen 2024			duben 2024
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2024)	růst v %, s.c.	0,6	2,3	1,3	1,4
Hrubý domácí produkt (2025)	růst v %, s.c.	2,1	3,2	2,7	2,6
Průměrná míra inflace (2024)	%	2,4	4,6	3,0	2,7
Průměrná míra inflace (2025)	%	2,0	3,0	2,3	2,4
Růst průměrné mzdy (2024)	růst v %	5,8	7,0	6,4	6,4
Růst průměrné mzdy (2025)	růst v %	4,5	6,5	5,4	5,5
Poměr salda BÚ k HDP (2024)	%	-1,0	1,7	0,5	0,6
Poměr salda BÚ k HDP (2025)	%	-1,0	1,8	0,7	0,7

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 11 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (Česká bankovní asociace, ČNB, MPSV, domácí banky) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF, The Economist). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

5 Vyhodnocení rozpočtové predikce na rok 2023

Makroekonomický rámec státního rozpočtu na rok 2023 byl zpracován na základě Makroekonomické predikce ze srpna 2022. V tabulce 5.1 je uvedeno porovnání hlavních ukazatelů rámce s daty dostupnými k 28. březnu 2023. U většiny indikátorů ale tyto údaje nelze považovat za konečné, neboť ještě budou dále zpřesňovány.

Podle předpokladů makroekonomického rámce měly problémy v dodavatelských řetězcích globální ekonomický růst brzdit i v roce 2023, jejich intenzita však měla postupně klesat a spolu s tím měly slábnout i tlaky na růst cenové hladiny. Dodavatelské řetězce ale nakonec v roce 2023 fungovaly bez významných obtíží, což se projevilo více kladným příspěvkem salda zahraničního obchodu, a naopak zápornějším příspěvkem změny stavu zásob. Rozpočtová predikce naopak nemohla předjímat eskalaci geopolitického napětí na Blízkém a Středním východě, k níž došlo v závěru loňského roku, nicméně dopad tohoto faktoru na českou ekonomiku nebyl v uplynulém roce významný.

Vyšší než očekávaná inflace a horší spotřebitelský sentiment utlumily reálnou spotřebu domácností, která namísto růstu o 0,5 % klesla o 3,1 %. Díky odeznění problémů v dodavatelských řetězcích došlo k citelnému omezení akumulace zásob – změna zásob a ceností z růstu HDP ubrala 3,3 p. b., zatímco makroekonomický rámec předpokládal příspěvek -1,2 p. b. Tento faktor však zároveň podpořil export (firmy byly schopné dokončit rozpracovanou produkci a tu následně vyvézt, popř. již

v takovém rozsahu nenavýšovaly skladové zásoby dílů a komponent), saldo zahraničního obchodu tak ekonomiku podpořilo více. Růst investic do fixního kapitálu v zásadě odpovídal rozpočtové predikci, u spotřeby sektoru vládních institucí byl ale rychlejší. Ve výsledku tak česká ekonomika v roce 2023 namísto predikovaného růstu o 1,1 % klesla o 0,3 %.

Vývoj na trhu práce se podařilo odhadnout velmi přesně. Míra nezaměstnanosti v souladu s rámcem mírně vzrostla na 2,6 %, objem mezd a platů se zvýšil o 7,9 %. V případě zaměstnanosti je porovnání výrazně ovlivněno metodickými změnami ve VŠPS (blíže viz Makroekonomická predikce, listopad 2023). V metodice národních účtů rozpočtová predikce počítala se zvýšením zaměstnanosti o 0,5 %, proti skutečnosti tak byl její růst jen o 0,3 p. b. nižší.

Při vyhodnocení makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2023 je třeba zohlednit vysokou míru nejistoty, jež v době sestavování rozpočtové predikce přetrvávala. Zpětně je nicméně možné konstatovat, že vývoj reálného HDP citelně zaostal za očekáváním a lišila se i jeho struktura. V důsledku rychlejšího růstu cenové hladiny se však nominální HDP vyvíjel v souladu s makroekonomickým rámcem. Z ukazatelů významných pro hospodaření sektoru vládních institucí odpovídal vývoj objemu mezd a platů očekáváním, naopak reálná i nominální spotřeba domácností zaostala za prognózovanými hodnotami.

Tabulka 5.1: Porovnání makroekonomického rámce státního rozpočtu na rok 2023 se skutečností

		Skutečnost (březen 2024)				Státní rozpočet 2023 (srpen 2022)				Rozdíl (skutečnost - predikce)			
		2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 709	6 109	6 787	7 344	5 709	6 108	6 799	7 356	0	0	-12	-11
	<i>růst v % b.c.</i>	-1,4	7,0	11,1	8,2	-1,4	7,0	11,3	8,2	0,0	0,0	-0,2	0,0
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v % s.c.</i>	-5,5	3,6	2,4	-0,3	-5,5	3,5	2,2	1,1	0,0	0,0	0,1	-1,4
Spotřeba domácností	<i>růst v % s.c.</i>	-7,2	4,1	-0,6	-3,1	-7,2	4,1	0,5	0,5	0,0	0,0	-1,1	-3,6
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v % s.c.</i>	4,2	1,4	0,3	3,5	4,2	1,5	0,8	1,3	0,0	-0,2	-0,5	2,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v % s.c.</i>	-6,0	0,8	3,0	4,0	-6,0	0,7	6,1	3,4	0,0	0,1	-3,1	0,6
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP	<i>p. b., s.c.</i>	-0,4	-3,6	0,9	2,6	-0,4	-3,6	-1,0	0,9	0,0	0,0	1,9	1,8
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	4,3	3,3	8,5	8,6	4,3	3,3	8,9	7,0	0,0	0,0	-0,3	1,6
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>%</i>	3,2	3,8	15,1	10,7	3,2	3,8	16,2	8,8	0,0	0,0	-1,1	1,9
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-1,3	-0,4	-4,4	1,5	-1,3	-0,4	-0,7	0,2	0,0	0,0	-3,7	1,3
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,8	2,5	2,6	0,0	0,0	-0,4	0,0
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v % b.c.</i>	0,1	5,9	9,3	7,9	0,1	5,8	9,8	7,9	0,0	0,1	-0,5	0,0
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	2,0	-2,8	-4,9	0,4	2,0	-0,8	-4,6	-4,0	0,0	-1,9	-0,3	4,4
Předpoklady:													
Měnový kurz CZK/EUR		26,4	25,6	24,6	24,0	26,4	25,6	24,6	24,4	0,0	0,0	0,0	-0,4
Dlouhodobé úrokové sazby (10 let)	<i>% p.a.</i>	1,1	1,9	4,3	4,4	1,1	1,9	4,1	4,2	0,0	0,0	0,2	0,2
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	42	71	101	82	42	71	105	88	0	0	-4	-6
HDP eurozóny	<i>růst v % s.c.</i>	-6,2	5,9	3,5	0,5	-6,5	5,3	3,0	1,2	0,3	0,6	0,5	-0,7

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

6 Automobilový průmysl a elektromobilita

Výroba motorových vozidel tvoří důležitou součást českého průmyslu i celé ekonomiky. Podíl na přidané hodnotě zpracovatelského průmyslu v roce 2022 podle údajů ČSÚ dosahoval 18,2 % a na celkové přidané hodnotě 4,2 %. Podíl automobilového průmyslu v ekonomice je téměř dvojnásobně vyšší, pokud uvažujeme výrobu v dodavatelských odvětvích (MF ČR, 2019). V rámci odvětví výroby motorových vozidel měla v roce 2022 samotná produkce motorových vozidel více než poloviční podíl na přidané hodnotě. Průměrná mzda a výkonnost měřená rentabilitou aktiv přitom byla vyšší než ve výrobě karoserií i dílů a příslušenství (Tabulka 6.1). Výroba dílů a příslušenství má významný, byť postupně klesající, podíl nejen na přidané hodnotě (cca 46 % v roce 2022), ale i na zaměstnanosti (téměř 70 % v roce 2022). Rentabilita aktiv je ovšem nízká.

Odvětví výroby motorových vozidel významně přispívá také k zahraničnímu obchodu ČR. Podle statistiky ČSÚ

o zahraničním obchodu v přeshraničním pojetí vývoz silničních vozidel v roce 2023 představoval 18,8 % celkového vývozu zboží z ČR (Tabulka 6.2). Vývoz silničních vozidel tvoří především osobní automobily (57,2 %) a díly a příslušenství (36,6 %). Odvětví motorových vozidel je významným tahounem růstu vývozu a celé ekonomiky (MF ČR, 2019).

Automobilový průmysl prochází proměnami v reakci na požadavky nových emisních norem, které jsou zaváděny v souvislosti s klimatickými cíli EU. Výroba motorových vozidel s alternativními pohony a zejména výroba baterií přinášejí nové výrobní postupy a s tím spojené nároky na profesní strukturu a dovednosti pracovníků. Nástup elektromobility významně ovlivní také výrobce dílů a příslušenství, kteří jsou v rámci odvětví výroby motorových vozidel většinovým zaměstnavatelem.

Tabulka 6.1: Vybrané ukazatele v odvětví výroby motorových vozidel (CZ-NACE 29)

		2015	2019	2020	2021	2022*
Výroba motorových vozidel a jejich motorů (CZ-NACE 29.1)						
Podíl na přidané hodnotě	%	47,1	49,4	50,6	53,4	52,9
Podíl na zaměstnanosti	%	22,1	25,0	26,6	28,0	28,4
Průměrná mzda	Kč	41 287	54 201	55 025	55 582	61 162
Rentabilita aktiv	%	16,2	14,4	7,5	12,4	.
Výroba karoserií motorových vozidel; výroba přívěsů a návěsů (CZ-NACE 29.2)						
Podíl na přidané hodnotě	%	1,1	1,1	1,2	1,2	1,3
Podíl na zaměstnanosti	%	2,1	1,9	1,8	1,9	2,0
Průměrná mzda	Kč	26 180	32 889	33 238	35 757	37 364
Rentabilita aktiv	%	8,7	7,8	5,7	7,4	.
Výroba dílů a příslušenství pro motorová vozidla a jejich motory (CZ-NACE 29.3)						
Podíl na přidané hodnotě	%	51,8	49,4	48,2	45,4	45,7
Podíl na zaměstnanosti	%	75,7	73,1	71,6	70,1	69,6
Průměrná mzda	Kč	28 721	35 225	34 903	36 966	39 907
Rentabilita aktiv	%	9,3	3,2	0,6	1,9	.

Pozn.: * označuje předběžné údaje. Rentabilita aktiv je podíl EBIT a celkových aktiv.

Zdroj: MPO.

Tabulka 6.2: Vývoz silničních vozidel v roce 2023

podíl na vývozu silničních vozidel a na celkovém vývozu zboží v %

	Silniční vozidla	Celkový vývoz
Osobní automobily (SITC 781)	57,2	10,8
Ostatní motorová vozidla aj. (SITC 782, 783)	6,2	1,2
Díly a příslušenství motorových vozidel (SITC 784)	36,6	6,9
Celkem	100,0	18,8

Pozn.: Skupiny v komoditní třídě SITC 78 – Silniční vozidla, bez dopočtů.

Zdroj: ČSÚ.

6.1 Konjunkturální situace

Podobně jako v jiných výrobních odvětvích se i podniky ve výrobě motorových vozidel musejí vypořádat s nárůstem výrobních nákladů, zejména cen energií, s nedostatkem pracovní síly či s výpadky v dodávkách výrobních vstupů. Oproti některým jiným odvětvím zpracovatelského průmyslu ale produkce motorových vozidel od roku 2022 postupně narůstá a dosahuje historicky rekordních úrovní (Graf 6.1).

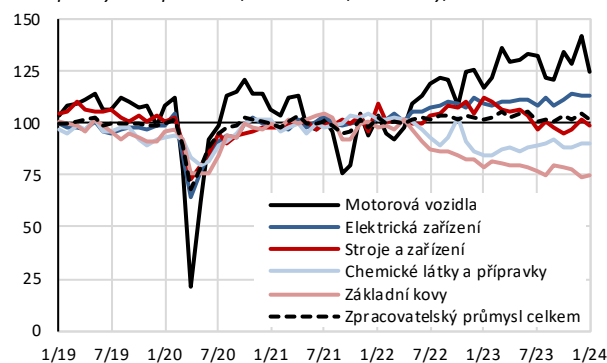
Údaje z konjunkturálního šetření Evropské komise poskytují informace mj. o tom, jak firmy vnímají úroveň poptávky nebo které faktory považují za překážku pro zvyšování produkce. Čeští výrobci motorových vozidel v letech 2021–2023 hodnotili úroveň poptávky dle knihy zakázek jako zhruba uspokojivou, zatímco v celém zpracovatelském průmyslu bylo vnímání poptávky od poloviny roku 2022 pesimističtější (Graf 6.2). Na začátku letošního roku se však hodnocení úrovně poptávky ve výrobě motorových vozidel výrazněji zhoršilo. S tím koresponduje i vývoj nedostatku poptávky jako bariéry růstu produkce (Graf 6.3). Tento faktor se na počátku letošního roku zvýšil, zatímco ve zpracovatelském průmyslu byl nárůst nedostatku poptávky signalizován již od konce roku 2022. Oba tyto ukazatele tak dokládají příznivější po-

ptávkovou situaci v automobilovém průmyslu oproti celému zpracovatelskému průmyslu v nedávném období. Podobný vývoj je zaznamenán v Německu, které je nejvýznamnějším obchodním partnerem ČR. Úroveň poptávky dle knihy zakázek se od poloviny roku 2022 snižovala z vysokých hodnot, zatímco nedostatek poptávky jako bariéra růstu je v německém automobilovém průmyslu signalizován již od druhé poloviny minulého roku.

Automobilový průmysl se od roku 2021 v ČR i Německu potýkal s nedostatkem materiálů (Graf 6.4). Tento faktor omezující růst produkce se během loňského roku snižoval. Počátkem letošního roku došlo v ČR k opětovnému nárůstu podobně jako v celém zpracovatelském průmyslu. Ve výrobě motorových vozidel zatím v ČR nedochází ke změně ve vnímání konkurenční pozice na zahraničních trzích (Graf 6.5). V celém zpracovatelském průmyslu je snížení konkurenční pozice indikováno již od poloviny roku 2022, patrně v souvislosti s růstem výrobních nákladů, především cen energií. Zhoršení konkurenční pozice na zahraničních trzích je ve stejném období hlášeno německými podniky v automobilovém i celém zpracovatelském průmyslu.

Graf 6.1: Produkce ve vybraných odvětvích

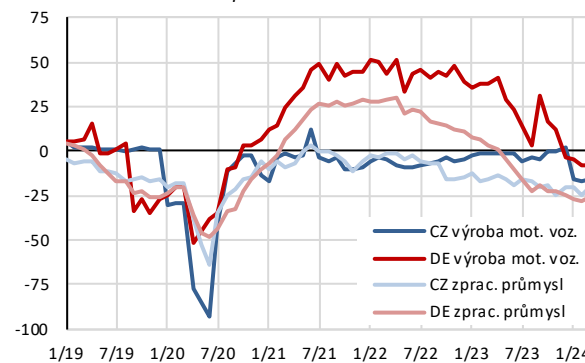
index průmyslové produkce, 2021 = 100, stálé ceny, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ.

Graf 6.2: Úroveň poptávky dle knihy zakázek

sezónně očištěná salda odpovědí

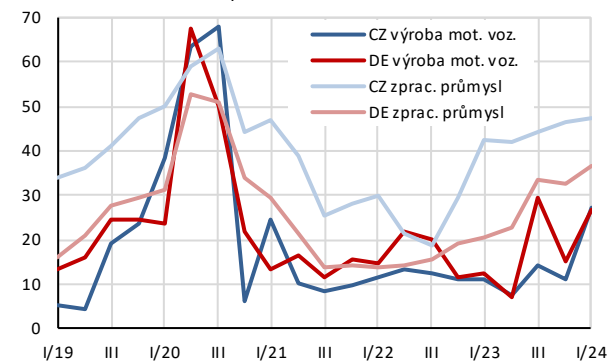


Pozn.: CZ – více než uspokojivá mínus méně než uspokojivá; DE – nevyřížené objednávky poměrně velké mínus poměrně malé.

Zdroj: Evropská komise.

Graf 6.3: Bariéry růstu produkce – nedostatek poptávky

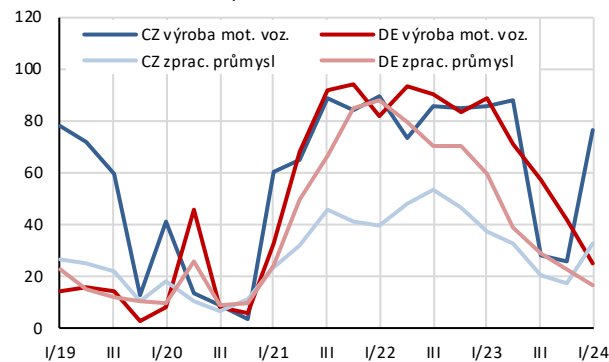
sezónně očištěná salda odpovědí



Zdroj: Evropská komise.

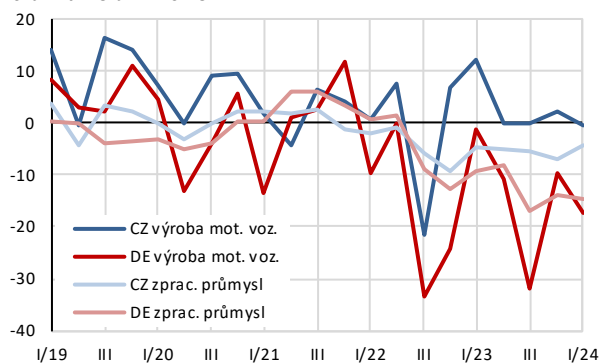
Graf 6.4: Bariéry růstu produkce – nedostatek materiálu a zařízení

sezónně očištěná salda odpovědí



Zdroj: Evropská komise.

Graf 6.5: Změna konkurenční pozice na zahr. trzích
průměr sezónně očištěných sald odpovědí z otázek na konkurenční pozici uvnitř EU a mimo EU



Pozn.: CZ – v minulých 3 měsících se zlepšila mínus zhoršila; DE – za poslední 3 měsíce ve srovnání s předchozími 3 měsíci se zlepšila mínus zhoršila.

Zdroj: Evropská komise.

6.2 Výroba, prodej a vývoz

Výroba osobních automobilů v ČR se v loňském roce podle údajů Sdružení automobilového průmyslu vrátila na předpandemickou úroveň, když bylo stejně jako v roce 2019 vyrobeno 1,4 mil. osobních automobilů. Z toho bylo 12,9 % elektrických, mezi které se ve statistikách počítají bateriová (BEV) a plug-in hybridní vozidla (PHEV). Počty vyrobených elektromobilů dosahují v období od roku 2021, kdy jsou dostupné statistiky, zhruba stabilní výše (Graf 6.6). V celkové výrobě osobních automobilů, kde převažují vozidla se spalovacími motory, došlo k výraznému propadu v roce 2020 vlivem pandemie a v letech 2021 a 2023 v důsledku nedostatku komponent. Výpadky komponent však nepostihly výrobu elektrických vozidel. Tuzemský prodej osobních automobilů je ve srovnání s celkovou výrobou velmi malý, větší produkce nachází uplatnění na zahraničních trzích.

Pozorovanému vývoji v celkové výrobě odpovídá hodnota vývozu osobních automobilů se spalovacími motory (Graf 6.7). Vývoz elektrických vozidel je od roku 2021 zhruba stabilní, stejně tak i export hybridních automobilů. Významnou část vývozu odvětví motorových vozidel tvoří součástky a příslušenství. Výrobu a vývoz osobních automobilů v minulém roce patrně poznamenal výpadek komponent zejména z dovozu. Elektrická a hybridní osobní motorová vozidla měla v letech 2021–2022 na vývozu osobních motorových vozidel zhruba třetinový podíl (Graf 6.8). Zvýšení podílu v roce 2023 bylo způso-

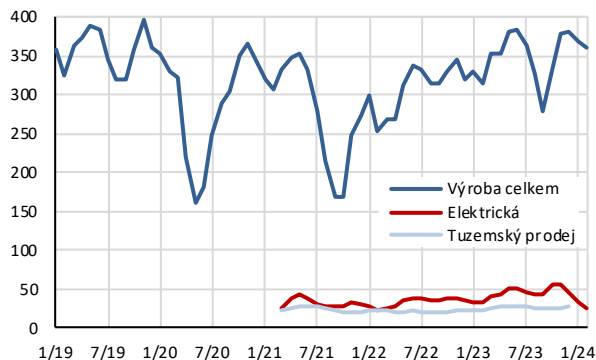
beno přechodným výpadkem ve vývozu automobilů se spalovacími motory.

Plánovaný útlum výroby osobních automobilů se spalovacími motory bude znamenat postupné ukončení výroby dílů a příslušenství pro vozidla se spalovacími motory. Jde hlavně o převodovky (produktová třída HS 8708.40), chladiče (HS 8708.91), tlumiče výfuku a výfukové potrubí (HS 8708.92) a spojky (HS8708.93). Podíl těchto specifických komponent na vývozu všech součástek a příslušenství pro motorová vozidla se v letech 2019–2022 pohyboval mezi 19 % a 22 %, v roce 2023 činil 20,2 %.

Zahraniční poptávka po automobilech na elektrický a hybridní pohon bude i v dalších letech důležitým faktorem ovlivňujícím produkci v odvětví výroby motorových vozidel. Na poptávku po elektromobilech přitom může mít vliv nastavení státní podpory. V Německu se v minulých letech ukončování podpory nákupů elektromobilů výrazně promítlo do jejich nových registrací (Graf 6.9). Zvýšení počtu registrací před koncem roku 2022 předcházelo omezení podpory nákupu bateriových vozidel a ukončení podpory plug-in hybridů. K dalšímu nárůstu počtu registrací bateriových vozidel v Německu došlo v průběhu roku 2023 v souvislosti s očekávaným ukončením podpory prodeje této kategorie vozidel v prosinci 2023.

Graf 6.6: Výroba a tuzemský prodej osob. automobilů

3měsíční klouzavý úhrn, tis. vozidel

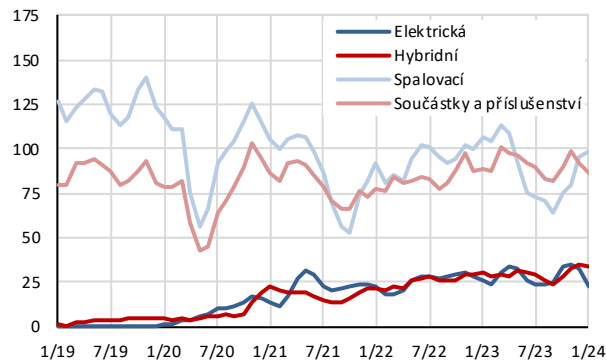


Pozn.: Elektrická vozidla bateriová (BEV) a plug-in hybridní (PHEV).

Zdroj: AutoSAP.

Graf 6.7: Vývoz osob. aut, součástek a příslušenství

3měsíční klouzavý úhrn, mld. Kč

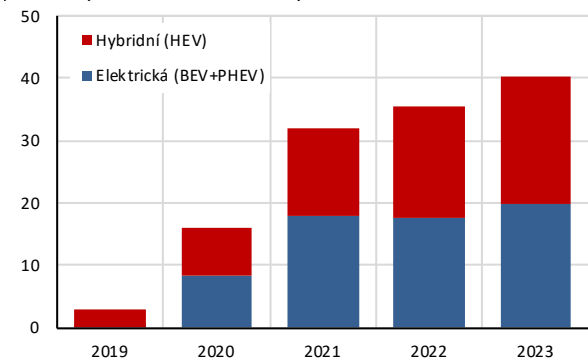


Pozn.: Osobní motorová vozidla (produktová třída HS 8703) elektrická (bateriová a plug-in hybridní), hybridní a se spalovacími motory. Součástky a příslušenství (produktová třída HS 8708) pro motorová vozidla tříd 8701 až 8705.

Zdroj: ČSÚ.

Graf 6.8: Vývoz aut s elektrickým a hybridním pohonem

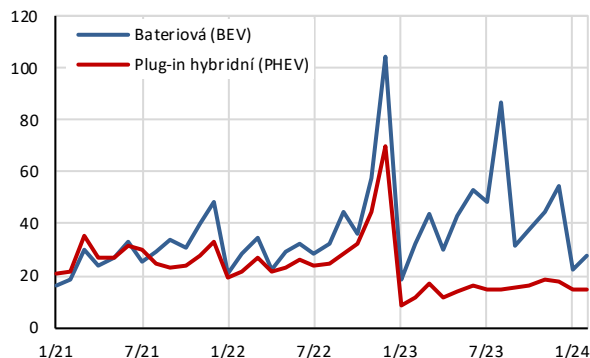
podíl na vývozu osobních motorových vozidel z ČR, v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 6.9: Nové registrace el. osob. aut v Německu

tis. vozidel



Zdroj: VDA.

6.3 Zapojení do globálních hodnotových řetězců

Významný podíl produkce a vývozu motorových vozidel zvyšuje citlivost české ekonomiky na šoky ze zahraničí a na strukturální změny. To je umocněno zapojením českých výrobců do dodavatelsko-odběratelských řetězců. Detailnější pohled poskytují mezinárodní symetrické input-output tabulky (OECD, 2023, viz též MF ČR, 2021).

Výroba motorových vozidel využívá meziproducty z jiných odvětví a ze zahraničí. Ve vývozu činil v roce 2020 podíl domácí přidané hodnoty zhruba 50 % (Graf 6.10). Mezi jinými zeměmi původu přidané hodnoty měly největší zastoupení Německo (12,0 %), Čína (5,1 %) a Polsko (4,5 %). Plynulost výroby je tak závislá na dodávkách komponent především z těchto zemí. V podílech některých zemí došlo v delším období k výraznějším změnám. Oproti roku 2005 se snížil podíl Německa, zatímco se zvýšily podíly Číny a Polska.

Vyvezené součástky a příslušenství jsou v zahraničí využity pro výrobu automobilů, které jsou uplatněny na tamním trhu nebo vyvezeny do třetích zemí. Poptávka po komponentech z ČR je tedy stejně jako poptávka po osobních automobilech určována poptávkou v zemích spotřeby finálních produktů. V roce 2020 pouze 10,5 %

přidané hodnoty v odvětví výroby motorových vozidel našlo spotřebitele v ČR (Graf 6.11). Z dalších zemí má největší podíl Německo (19,3 %) a dále Francie (8,6 %), Polsko (4,4 %) a Čína (4,0 %). Poptávka v těchto zemích významně ovlivňuje tuzemskou produkci v odvětví výroby motorových vozidel. Oproti roku 2005 došlo k výraznému snížení podílu ČR, zatímco se zvýšil podíl Francie, Polska a zejména Číny.

Zapojení výrobců do dodavatelsko-odběratelských řetězců zvyšuje citlivost zaměstnanosti v ČR na změny poptávky v tuzemsku i zahraničí. O dopadech na trh práce vypovídají mezinárodní symetrické input-output tabulky OECD v kombinaci se statistikami odvětvové zaměstnanosti (Horvát et al., 2020).

Na výrobě a vývozu motorových vozidel se kromě zaměstnaných v tomto odvětví nepřímo podílejí také pracovníci v dodavatelských odvětvích. Podle údajů OECD se na produktech odvětví výroby motorových vozidel vyvezených z ČR v roce 2020 přímo podílelo 172 tis. zaměstnaných a nepřímo v navazujících odvětvích dalších 203 tis. (Graf 6.12). Celkem tak bylo do vyvezené produkce odvětví výroby motorových vozidel zapojeno

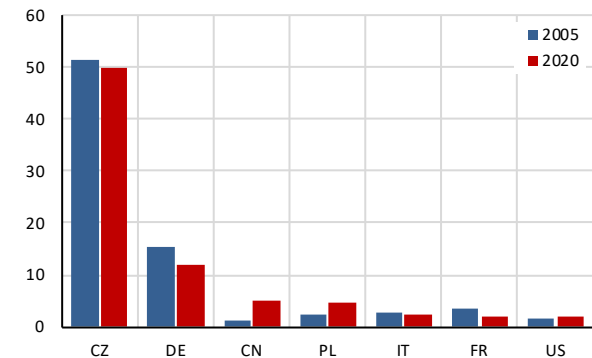
375 tis. zaměstnaných (7,0 %), tedy více než dvojnásobek počtu přímo zaměstnaných. To je výrazně více než v jiných významných odvětvích zpracovatelského průmyslu. Počet přímo i nepřímo zaměstnaných zapojených do vývozu odvětví motorových vozidel se ve srovnání s rokem 2005 výrazně zvýšil.

Podle údajů ČSÚ v roce 2020 ve výrobě motorových vozidel pracovalo 199 tis. osob. Za předpokladu, že podíl zaměstnaných v dodavatelských odvětvích na produkci je stejný jako na vývozu, pak na výrobě automobilového průmyslu se přímo či nepřímo v roce 2020 podílelo 434 tis. zaměstnaných, což představovalo 8,1 % celkové zaměstnanosti.

MF ČR (2021) s využitím mezinárodních input-output tabulek OECD prezentuje simulaci šoku do agregátní poptávky a jeho dopady na českou ekonomiku. V případě 10% poklesu poptávky po automobilech (domácí i zahraniční), který může být způsoben růstem cen motorových vozidel či nedostatkem komponent, dojde v krátkém období k poklesu hrubé přidané hodnoty v ČR o 1,18 %. Nejvíce by byla zasažena výroba motorových vozidel (pokles produkce o 8,2 %), velkoobchod, maloobchod a oprava motorových vozidel (pokles o 1,2 %), výroba základních kovů (pokles o 2,0 %), pryžové a plastové výrobky (pokles o 2,3 %) a kovodělné výrobky a elektrická zařízení (pokles shodně o 1,4 %).

Graf 6.10: Vývoz v odvětví výroby motorových vozidel

podle země původu přidané hodnoty, podíl na vývozu v %



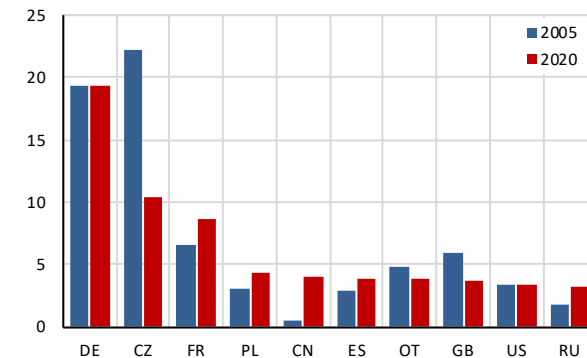
Zdroj: OECD.

S využitím těchto odhadů lze simulovat dopad výpadku poptávky po komponentech pro automobily se spalovacími motory, který představuje 20 % vývozu dílů a příslušenství (viz kapitola 6.2). V jeho důsledku by došlo k poklesu produkce v odvětví motorových vozidel o 6,0 % a celkové hrubé přidané hodnoty o 0,9 %. Zaměstnanost ve výrobě motorových vozidel by se snížila o 12 tis. osob a s příspěvkem dalších dodavatelských odvětví celkově o 18 tis., což odpovídá 0,3 % celkové zaměstnanosti.

Odhad dopadů předpokládá, že k ukončení výroby součástí specifických pro výrobu vozidel se spalovacími motory dojde bez náhrady. Dopady mohou být menší, pokud bude část zdrojů realokována do výroby jiných komponent. Útlum produkce osobních motorových vozidel se spalovacími motory však může českou ekonomiku zasáhnout více, pokud výrobci neudrží svoje tržní podíly. V krajním případě může být ohrožena celková přímá a nepřímá zaměstnanost ve výrobě motorových vozidel, která v roce 2020 představovala 8,1 % zaměstnaných. V souvislosti se zkracováním výrobních řetězců lze do budoucna očekávat další útlum produkce a vývozu dílů a příslušenství a koncentraci výroby blíže k producentům baterií jako klíčové komponenty výroby elektromobilů (Graf 6.13). Další vývoj bude ovlivněn opatřeními státu a mateřských koncernů českých výrobců.

Graf 6.11: Domácí přidaná hodnota v odvětví výroby motorových vozidel

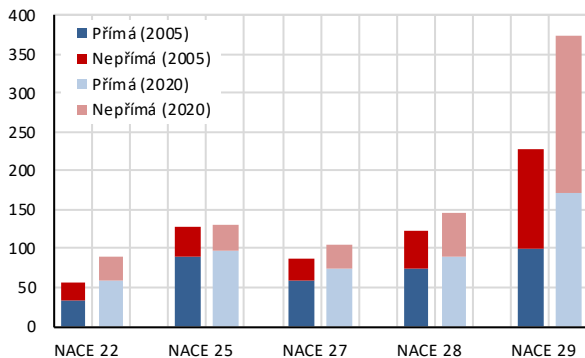
podle zemí konečné poptávky, podíl na přidané hodnotě v %



Zdroj: OECD.

Graf 6.12: Zaměstnanost spojená s vývozem

tis. osob, vybraná odvětví zpracovatelského průmyslu

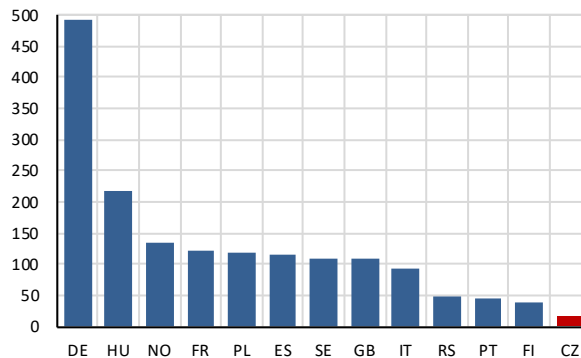


Pozn.: Pět odvětví zpracovatelského průmyslu s nejvyšší celkovou zaměstnaností v roce 2020. Nepřímá zaměstnanost se podílí na výrobě meziproductů v jiných odvětvích, které jsou použity ve výrobě motorových vozidel, a zahrnuje také dovozy, které obsahují přidanou hodnotu již dříve vyvezenou z ČR.

Zdroj: OECD.

Graf 6.13: Produkce baterií v Evropě v roce 2030

odhadovaná produkce kapacity baterií, v GWh



Zdroj: Transport and Environment (2023).

6.4 Závěr

Produkce v odvětví výroby motorových vozidel se oproti jiným odvětvím zpracovatelského průmyslu v posledních dvou letech vyvíjela příznivěji. I přes dílčí výpadky dodávek komponent výroba osobních automobilů dosahuje předkrizových úrovní. K tomu přispívá také výroba vozidel s elektrickým pohonem.

Hodnocení poptávky dle knihy zakázek je od začátku letošního roku negativní, nicméně automobilový průmysl v ČR na rozdíl od výrobců motorových vozidel v Německu nesignalizuje ztrátu konkurenční pozice na zahraničních trzích. Ve výrobě a vývozu osobních automobilů nadále převažují vozidla se spalovacími motory. V letech 2021 a 2023 v jejich produkci docházelo k významným propadům v souvislosti s nedostatkem komponent.

Zapojení výrobců do dodavatelsko-odběratelských řetězců zvyšuje citlivost produkce a poptávky po pracovní síle na šoky ze zahraničí a na strukturální změny. Zhruba polovina přidané hodnoty vývozu v odvětví výroby motorových vozidel pochází ze zahraničí, největší podíl připadá na Německo, Čínu a Polsko. Plynulost výroby závisí na dodávkách komponent, jejichž přidaná hodnota má pů-

vod v těchto zemích. Pouze desetina domácí přidané hodnoty končí u zákazníků v ČR. Významný podíl domácí přidané hodnoty nachází odbytiště v Německu, Francii, Polsku a Číně. V teritoriální struktuře původu a určení přidané hodnoty došlo v delším období k významnému nárůstu podílu Číny.

Významnou část vývozu odvětví motorových vozidel představují součástky a příslušenství. Zhruba pětinu jejich vývozu tvoří komponenty použitelné pouze pro výrobu vozidel se spalovacími motory. Tato část výroby bude přímo ohrožena plánovaným útlumem výroby osobních automobilů se spalovacími motory. V případě ukončení výroby těchto specifických komponent bez náhrady by došlo k poklesu výroby odvětví motorových vozidel o 6,0 %, snížení celkové hrubé přidané hodnoty o 0,9 % a celkové zaměstnanosti o 0,3 %. V roce 2020 bylo v ČR do výroby motorových vozidel přímo či nepřímo zapojeno 8,1 % zaměstnaných. Plánovaný přechod na elektromobilitu bude znamenat výzvy pro strukturální přizpůsobení této části ekonomiky.

6.5 Přehled literatury a použitých zdrojů

- Horvát, Peter, Colin Webb a Norihiko Yamano (2020): Measuring employment in global value chains. OECD Science, Technology and Industry Working Papers 2020/01. OECD Publishing, Paříž [cit. 27. 3. 2024], <<https://doi.org/10.1787/00f7d7db-en>>.
- MF ČR (2019): Makroekonomická predikce ČR (červenec 2019). Praha, Ministerstvo financí ČR, červenec 2019, ISSN 1804–7971 (on-line). [cit. 27. 3. 2024], <https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-ekonomicka-predikce_2019-Q3_Makroekonomicka-predikce-cervenec-2019.pdf>.
- MF ČR (2021): Makroekonomická predikce ČR (listopad 2021). Praha, Ministerstvo financí ČR, listopad 2021, ISSN 1804–7971 (on-line). [cit. 27. 3. 2024], <https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-ekonomicka-predikce_2021-Q4_Makroekonomicka-predikce-listopad-2021.pdf>.
- OECD (2023): Guide to OECD Trade in Value Added (TiVA) Indicators, 2023 edition. OECD, Directorate for Science, Technology and Innovation, listopad 2023. [cit. 27. 3. 2024], <https://web-archive.oecd.org/2023-11-24/644737-TiVA_2023_Indicators_Guide.pdf>.
- Transport and Environment (2023): A European Response to US IRA. European Federation for Transport and Environment, [cit. 27. 3. 2024], <<https://www.transportenvironment.org/discover/a-european-response-to-us-inflation-reduction-act/>>.

Slovníček pojmů

Administrativní opatření u spotřebitelských cen jsou opatření státních orgánů, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daň z přidané hodnoty a spotřební daně), cel a úprav regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

Běžné daně z důchodu a jmění (domácnosti) jsou domácnostmi placené daně z příjmu, daně z převodu nemovitostí, místní poplatky a poplatky za používání dálnic.

Běžný účet (platební bilance) je souhrn bilance zboží (vývoz a dovoz), bilance služeb (příjmy a výdaje z dopravních služeb, cestovního ruchu a ostatních obchodních a neobchodních služeb), a bilance prvotních a druhotných důchodů.

Cyklicky očištěné saldo sektoru vládních institucí je saldo očištěné o vliv těch částí příjmů a výdajů, které jsou generovány hospodářským cyklem (např. vyšší daňové výnosy během konjunktury nebo naopak vyšší objem dávek v nezaměstnanosti v době recese).

Čisté nové úvěry (hypoteční i spotřební) zahrnují úvěry, které v daném období vstoupily do ekonomiky poprvé, včetně navýšení ke stávajícím úvěrům.

Deflátor hrubého domácího produktu je cenový index, určený jako podíl nominálního a reálného HDP.

Demografická míra závislosti je poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let.

Disponibilní důchod domácností je rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji domácností.

Dlouhodobá nezaměstnanost je počet osob s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

Dosahované ceny na zahraničních trzích (rozklad vývozu zboží) jsou definovány jako cenový index, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako aproximace používá deflátor vývozu očištěný o vliv nominálního efektivního měnového kurzu.

Dovoz zboží je obchodní výměna, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od nerezidentské k rezidentské jednotce.

Dovozní náročnost (rozklad exportu zboží) je index podílu váženého průměru reálného dovozu partnerských zemí na váženém průměru reálného HDP partnerských zemí.

Druhotné důchody (platební bilance) zachycují přeshraniční toky přerozdělených důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty mezi rezidenty a nerezidenty.

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

Efektivní míra závislosti je poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných.

Exportní trhy jsou definovány jako index vyjadřující vážený průměr reálných dovozů zboží 8 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2020 řadily Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Rakousko, Spojené království, Itálie a Maďarsko.

Exportní výkonnost je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích, který popisuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

Finanční účet (platební bilance) 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.

Fiskální úsilí je meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní, neutrální či restriktivní fiskální politiku v daném období.

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.

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

Hlavní refinanční sazba Federálního rezervního systému USA (Fedu) je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh.

Hrubá přidaná hodnota je nově vytvořená hodnota, kterou získávají institucionální jednotky při používání svých výrobních kapacit a která je stanovena jako rozdíl mezi celkovou produkcí, oceněnou v základních cenách, a mezipotřebou, oceněnou v kupních cenách.

Hrubé úspory domácností jsou definovány jako součet disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšený o výdaje na konečnou spotřebu domácností.

Hrubý domácí produkt je celková hodnota nově vytvořeného zboží a služeb v daném období na určitém ekonomickém území vyjádřená v kupních cenách.

Hrubý národní důchod je hrubý domácí produkt upravený o saldo prvotních důchodů s nerezidenty, který vyjadřuje celkovou hodnotu zboží a služeb vytvořenou za dané období ekonomickými subjekty daného státu jak na území tohoto státu, tak v cizině.

Hrubý provozní přebytek je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Jedná se o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů, úroků a daně ze zisku.

Index spotřebitelských cen měří cenovou hladinu spotřebitelských výdajů. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností.

Indikátor důvěry je výsledek konjunkturálního průzkumu, do kterého se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů v průmyslu, stavebnictví, obchodu, službách a u spotřebitelů.

Indikátor spotřebitelské důvěry sestavovaný Ministerstvem financí je kalkulován z devíti dílčích otázek průzkumu u spotřebitelů Evropské komise, jež jsou nejsilněji korelovány s vývojem výdajů na konečnou spotřebu domácností v ČR. Otázky jsou v indikátoru váženy dle převrácené hodnoty variability

a jsou agregovány do skupin ekonomický vývoj, finanční situace a sklon ke spotřebě.

Jádrová inflace je počítána Ministerstvem financí z dat Českého statistického úřadu, a to očištěním celkové inflace o administrativní vlivy a ceny potravin, nealkoholických nápojů a pohonných hmot. Neexistuje všeobecně přijímaná definice jádrové inflace, nicméně jádrová inflace by měla být měřítkem zásadního trendu inflace. Více než celková inflace odráží působení domácí poptávky, a proto i měnové politiky prováděné v ČR v režimu cílování inflace.

Jednorázové a přechodné operace sektoru vládních institucí jsou opatření s dočasným efektem (jeden až dva roky) na příjmy nebo výdaje sektoru vládních institucí (např. výdaje na odstraňování následků živelních pohrom).

Jednotkové náklady práce jsou definovány jako poměr nominálních náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

Kapitálový účet (platební bilance) tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezinárodní odpouštění dluhů, investiční granty a dotace).

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí, je indikátor složený z dílčích otázek konjunkturálního šetření ČSÚ v segmentu průmyslu a podnikatelské důvěry v Německu měřené indikátorem Ifo.

Kompozitní předstihový indikátor je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) s předstihem jednoho čtvrtletí.

Konjunkturální průzkumy zjišťují názory respondentů na současnou ekonomickou situaci a vývoj v blízké budoucnosti.

Kontrakt futures je dohoda dvou stran o směně určitého množství nějakého produktu v předem určené kvalitě, za předem stanovenou cenu k předem stanovenému budoucímu datu dodání.

Mediánová mzda je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení, která je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výděлку.

Mezinárodní investiční pozice zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům k určitému datu.

Míra ekonomické aktivity je podíl pracovní síly na počtu osob ve stejné věkové kategorii.

Míra hrubých úspor je podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu upraveném o změnu penzijních nároků.

Míra nezaměstnanosti (podle Výběrového šetření pracovních sil) je podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly.

Míra závislosti podle platné legislativy (demografie) je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 19 let.

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

Nezaměstnanost (podle Výběrového šetření pracovních sil) odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období souběžně

splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů.

Nominální měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v jednotkách jiné měny.

Nominální efektivní měnový kurz je vážený průměr indexů jednotlivých nominálních měnových kurzů.

Odhad označuje údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné.

Ostatní investice (platební bilance) 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).

Ostatní placené běžné transfery (domácnosti) zahrnují čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

Ostatní přijaté běžné transfery (domácnosti) jsou domácími přijaté náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

Placené důchody z vlastnictví (domácnosti) jsou domácími placené úroky a renta.

Podíl nezaměstnaných osob je podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15 až 64 let v evidenci úřadů práce a počtu obyvatel ve stejném věku.

Potenciální produkt je úroveň ekonomického výkonu při průměrném využití výrobních faktorů.

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

Predikce je označení pro prognózu budoucích čísel, používající matematické i expertní metody.

Primární (strukturální) saldo je (strukturální) saldo sektoru vládních institucí, od něhož jsou odečteny úrokové výdaje (tzv. dluhová služba).

Produkční mezera je ukazatel pozice ekonomiky v cyklu, stanovený jako rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu.

Produktivita práce (reálná) je hrubý domácí produkt ve stálých cenách připadající na jednoho zaměstnaného.

Průměrná míra inflace je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících vyjádřená v procentech.

Průměrná mzda je podíl mezd bez ostatních osobních nákladů připadající v průměru na jednoho zaměstnance evidenčního počtu za měsíc v přepočtu na plný úvazek.

Průměrná reálná mzda je průměrná mzda přepočtená na srovnatelné hodnoty pomocí indexu spotřebitelských cen.

Prvotní důchody (platební bilance) jsou přeshraniční toky výnosů mezi rezidenty a nerezidenty z poskytnutých finančních zdrojů, práce a nevyrobených nefinančních aktiv. Zahrnují úroky, dividendy, reinvestované zisky, pracovní příjmy, daně a dotace na produkci a dovoz.

Přijaté důchody z vlastnictví (domácnosti) jsou domácnostmi přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

Reálný efektivní měnový kurz je vážený průměr indexů jednotlivých reálných měnových kurzů.

Reálný hrubý domácí důchod je reálný hrubý domácí produkt upravený o obchodní zisk nebo ztrátu plynoucí ze směnných relací a vyjadřuje tak reálný objem důchodů vytvořených v dané ekonomice.

Reálný hrubý domácí produkt vyjádřený v cenách referenčního roku je očištěn o vliv inflace a vyjadřuje tak fyzický objem nově vytvořeného zboží a služeb.

Reálný měnový kurz je nominální měnový kurz očištěný o vliv rozdílů v inflaci, jehož vývoj v čase je specifikován pomocí bazického indexu. V Makroekonomické predikci je inflace vyjádřena deflátorem HDP.

Registrovaná nezaměstnanost je počet uchazečů o zaměstnání registrovaných na úřadu práce.

Saldo sektoru vládních institucí je rozdíl mezi celkovými příjmy a celkovými výdaji sektoru vládních institucí. V případě kladného výsledku jde o přebytek, v případě záporného o schodek/deficit. Saldo sektoru vládních institucí se vykazuje v mezinárodně srovnatelné metodice ESA 2010.

Sektor vládních institucí je vymezen mezinárodně harmonizovanými pravidly na úrovni EU. Sektor vládních institucí v ČR zahrnuje v metodice ESA 2010 tři základní subsektory: ústřední vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení.

Skutečná individuální spotřeba je ukazatelem životní úrovně domácností. Je tvořena výdaji domácností na zboží a služby, ale zahrnuje rovněž spotřebu zboží a služeb, které jsou domácnostem poskytovány vládními či neziskovými institucemi.

Směnné relace je index, jehož změna vyjadřuje, jak se vyvíjí relativní cena vývozu k ceně dovozu.

Sociální příspěvky jsou příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem.

Souhrnný indikátor důvěry shrnuje indikátory důvěry za segment průmyslu (40 %), stavebnictví (5 %), obchodu (5 %), služeb (30 %) a spotřebitelů (20 %).

Standard kupní síly (PPS) je umělá měnová jednotka, která eliminuje rozdíly v cenových hladinách mezi jednotlivými zeměmi a umožňuje tak porovnávat veličiny v objemovém vyjádření.

Strukturální saldo sektoru vládních institucí je saldo bez vlivu hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných operací, čímž indikuje výchozí nastavení rozpočtové a fiskální politiky.

Tříměsíční sazba (3M) PRIBOR je referenční krátkodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrnou sazbu, za níž si mohou banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

Tvorba hrubého fixního kapitálu je investice do fixních aktiv, což jsou vyrobená aktiva používaná pro výrobu zboží a služeb po dobu delší než jeden rok.

Tvorba hrubého kapitálu je součet tvorby hrubého fixního kapitálu, změny zásob a čistého pořízení ceností.

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

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

Výdaje domácností na spotřebu jsou souhrnem výdajů sektoru domácností za konečné statky krátkodobé, střednědobé nebo dlouhodobé povahy a služby vyjádřený v kupních cenách.

Výdaje sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu zahrnují platby vládních institucí, které jsou následně použity buď pro spotřebu jednotlivců v sektoru domácností (především úhradu zdravotní péče zdravotními pojišťovnami za služby zdravotnických zařízení), nebo jsou spotřebovány celou společností (jako např. výdaje na armádu, policii, soudnictví, státní správu apod.). Služby sektoru vládních institucí, které jsou poskytovány ke spotřebě celé společnosti, jsou obvykle oceněny na úrovni vlastních nákladů na danou službu, protože neprocházejí trhem, který by je ocenil. Z výše uvedených důvodů se spotřeba skládá zejména z mezipotřeby (tj. zboží a služeb, vyjma fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

Výhled je označení pro prognózu vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolčních metod.

Výnos desetiletých státních dluhopisů je referenční dlouhodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrný výnos státních dluhopisů, jejichž zbytková doba do splatnosti se pohybuje v rozmezí 8 až 12 let.

Vývoz zboží je obchodní transakce, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od rezidentské k nerezidentské jednotce.

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.

Změna podílu v penzijních fondech (domácnosti) je rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

Změna zásob je změna stavu materiálu, nedokončené produkce, hotových výrobků a zboží určeného k dalšímu prodeji.

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

<http://www.mfcr.cz>

