

## Shrnutí predikce

Reálný HDP vykázal v 1. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletní růst o 0,8 % (hrubá přidaná hodnota v mezičtvrtletním srovnání vzrostla dokonce o 1,1 %), což velmi výrazně předčilo odhad z dubnové Makroekonomické predikce. Predikci růstu reálného HDP v roce 2014 jsme proto zvýšili na 2,7 %. Takto výrazná změna – o 1,0 p. b. – je přitom téměř výlučně dána lepším než očekávaným vývojem v 1. čtvrtletí. Pozvolný růst ekonomiky by měl pokračovat i v roce 2015, kdy by HDP v průměru za celý rok mohl vzrůst o 2,5 %. Všechny hlavní výdajové složky by přitom v tomto i příštím roce měly k růstu HDP přispívat kladně. Růst by měl být zhruba ze tří čtvrtin dán domácí poptávkou, z jedné čtvrtiny pak saldem zahraničního obchodu.

Navzdory oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB by se rok 2014 měl vyznačovat velmi nízkou inflací. Na rozdíl od předchozích let by totiž během celého letošního roku měly administrativní vlivy (zejména pak snížení cen elektřiny) působit protiinflačně. Průměrná míra inflace by tak letos mohla dosáhnout jen 0,6 %. V roce 2015 by se sice růst spotřebitelských cen měl zrychlit, předpokládáme však, že se inflace stále bude pohybovat pod inflačním cílem ČNB.

Ve srovnání s předchozími odhady mnohem příznivější vývoj ekonomiky v 1. čtvrtletí 2014 a na něj navazující

změna predikce vývoje HDP se promítly také do zlepšení očekávaného vývoje na trhu práce. Oproti dubnové Makroekonomické predikci tak počítáme s rychlejším poklesem míry nezaměstnanosti, která by v roce 2015 mohla dosáhnout 6,1 %. Stejně tak i zaměstnanost by se letos měla vyvíjet příznivěji, než jsme se doposud domnívali.

Objem mezd a platů by se letos mohl zvýšit o 2,8 %, pro rok 2015 pak počítáme se zrychlením růstu na 3,8 %. Kromě předpokládaného postupného zlepšování situace soukromého sektoru by na vývoj mezd a platů měl příznivě působit navrhovaný nárůst objemu platů v rozpočtové sféře.

Očekáváme, že hospodaření vládního sektoru skončí v letošním roce deficitem ve výši 1,5 % HDP. Saldo by se tak oproti minulému roku nemělo změnit. Současně by se měl o 2,0 p. b., tedy na 44,0 % HDP, snížit dluh vládního sektoru.

Především díky příznivému vývoji salda zahraničního obchodu by letos běžný účet platební bilance mohl poprvé od roku 1993 vykázat mírný přebytek. V roce 2015 by pak běžný účet měl být vyrovnaný.

Rizika predikce považujeme za vyrovnaná.

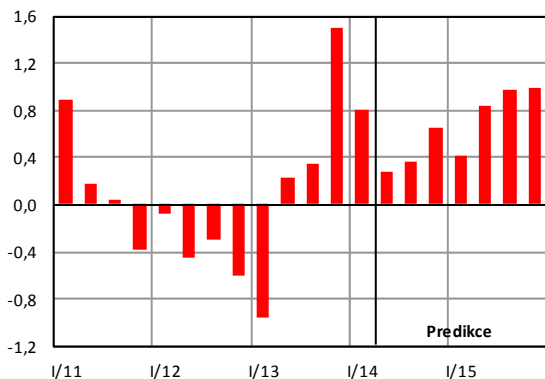
Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

|  |                       | 2010              | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2013            | 2014  | 2015  |
|--|-----------------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|
|  |                       | Aktuální predikce |       |       |       |       |       | Minulá predikce |       |       |
| Hrubý domácí produkt                       | <i>mld. Kč</i>        | 3 791             | 3 823 | 3 846 | 3 884 | 4 061 | 4 216 | 3 884           | 4 023 | 4 173 |
| Hrubý domácí produkt                       | <i>růst v %, s.c.</i> | 2,5               | 1,8   | -1,0  | -0,9  | 2,7   | 2,5   | -0,9            | 1,7   | 2,0   |
| Spotřeba domácností                        | <i>růst v %, s.c.</i> | 0,9               | 0,5   | -2,1  | 0,1   | 1,6   | 1,4   | 0,1             | 0,6   | 1,5   |
| Spotřeba vlády                             | <i>růst v %, s.c.</i> | 0,2               | -2,7  | -1,9  | 1,6   | 1,9   | 1,6   | 1,6             | 0,8   | 0,7   |
| Tvorba hrubého fixního kapitálu            | <i>růst v %, s.c.</i> | 1,0               | 0,4   | -4,5  | -3,5  | 4,1   | 3,5   | -3,5            | 2,7   | 2,0   |
| Příspěvek ZO k růstu HDP                   | <i>p.b., s.c.</i>     | 0,6               | 1,9   | 1,7   | -0,3  | 0,6   | 0,5   | -0,3            | 0,5   | 0,6   |
| Příspěvek změny zásob k růstu HDP          | <i>p.b., s.c.</i>     | 1,0               | 0,1   | -0,1  | -0,2  | 0,0   | 0,2   | -0,2            | 0,2   | 0,1   |
| Deflátor HDP                               | <i>růst v %</i>       | -1,6              | -0,9  | 1,6   | 1,9   | 1,8   | 1,3   | 1,9             | 1,8   | 1,7   |
| Průměrná míra inflace                      | <i>%</i>              | 1,5               | 1,9   | 3,3   | 1,4   | 0,6   | 1,7   | 1,4             | 1,0   | 2,3   |
| Zaměstnanost (VŠPS)                        | <i>růst v %</i>       | -1,0              | 0,4   | 0,4   | 1,0   | 0,5   | 0,2   | 1,0             | 0,2   | 0,2   |
| Míra nezaměstnanosti (VŠPS)                | <i>průměr v %</i>     | 7,3               | 6,7   | 7,0   | 7,0   | 6,4   | 6,1   | 7,0             | 6,8   | 6,6   |
| Objem mezd a platů ( <i>dom. koncept</i> ) | <i>růst v %, b.c.</i> | 0,8               | 2,2   | 1,8   | -0,9  | 2,8   | 3,8   | -0,9            | 1,8   | 3,5   |
| Poměr salda BÚ k HDP                       | <i>%</i>              | -3,9              | -2,7  | -1,3  | -1,4  | 0,4   | 0,0   | -1,4            | -0,4  | -0,3  |
| <u>Předpoklady:</u>                        |                       |                   |       |       |       |       |       |                 |       |       |
| Směnný kurz CZK/EUR                        |                       | 25,3              | 24,6  | 25,1  | 26,0  | 27,4  | 27,4  | 26,0            | 27,3  | 27,2  |
| Dlouhodobé úrokové sazby                   | <i>% p.a.</i>         | 3,7               | 3,7   | 2,8   | 2,1   | 1,9   | 2,4   | 2,1             | 2,4   | 2,6   |
| Ropa Brent                                 | <i>USD/barel</i>      | 80                | 111   | 112   | 109   | 108   | 104   | 109             | 105   | 101   |
| HDP eurozóny (EA12)                        | <i>růst v %, s.c.</i> | 1,9               | 1,6   | -0,6  | -0,4  | 1,1   | 1,6   | -0,4            | 1,1   | 1,5   |

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

### Oživování ekonomické aktivity by mělo pokračovat

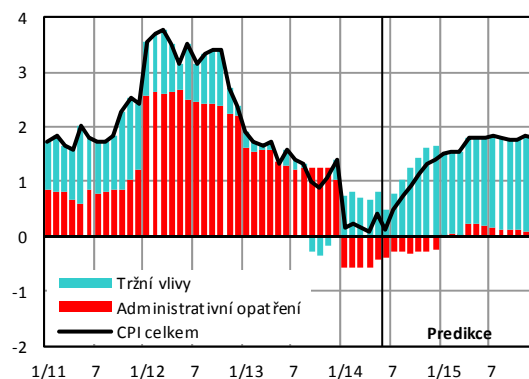
mezičtvrtletní růst reálného HDP, v %, sezónně očištěno



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Inflace by se měla postupně přiblížit k inflačnímu cíli

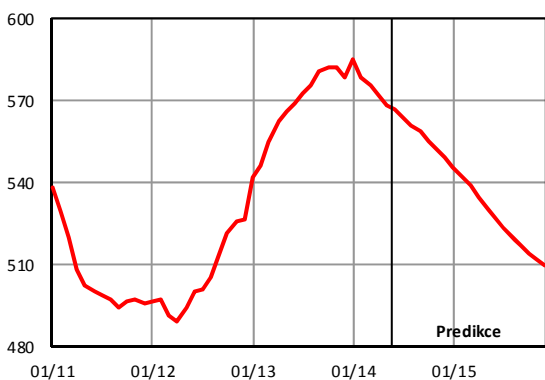
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Nezaměstnanost již patrně dosáhla vrcholu

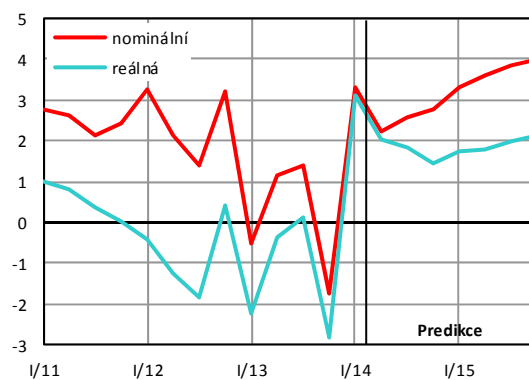
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj dat: MPSV, vlastní propočty

### Umírněný růst reálných mezd

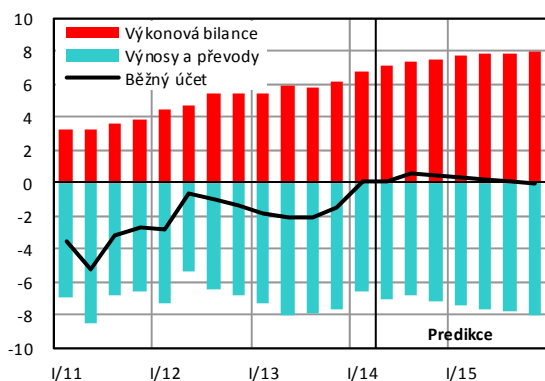
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Mírný přebytek na běžném účtu platební bilance

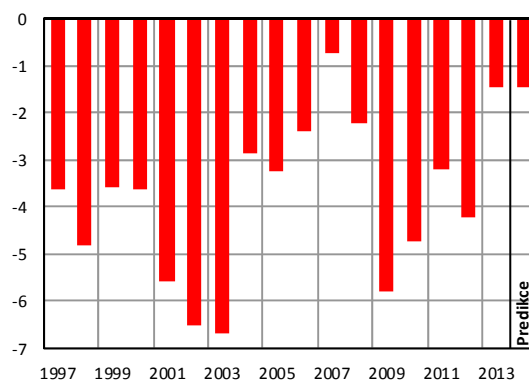
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

### Deficit vládního sektoru výrazně pod 3 % HDP

saldo vládního sektoru, v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty