

Makroekonomická predikce České republiky

červenec 2015

Makroekonomická predikce České republiky
červenec 2015

Ministerstvo financí ČR
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971

Vychází 4x ročně, zdarma

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

Obsah

Shrnutí a rizika predikce	1
A Východiska predikce	3
A.1 Vnější prostředí	3
A.2 Fiskální politika	11
A.3 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy	13
A.4 Strukturální politiky	18
A.5 Demografie	20
B Ekonomický cyklus	23
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	23
B.2 Konjunkturální indikátory	25
C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	27
C.1 Ekonomický výkon	27
C.2 Ceny	36
C.3 Trh práce	41
C.4 Vztahy k zahraničí	48
C.5 Mezinárodní srovnání	54
D Monitoring predikcí ostatních institucí	59

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Finanční politika MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2016) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2018). Je publikována zpravidla v druhé polovině prvního měsíce každého čtvrtletí a je rovněž dostupná na internetových stránkách MF ČR 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 použitých zkratk

b. c.	běžné ceny
BÚ	běžný účet platební bilance
CPI	index spotřebitelských cen
ČNB.....	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH.....	daň z přidané hodnoty
EA12	eurozóna v rozsahu původních 12 zemí
ECB	Evropská centrální banka
EK.....	Evropská komise
ESI.....	Indikátor ekonomického sentimentu
EU28	EU v rozsahu 28 zemí
Fed.....	Federální rezervní systém
HDP.....	hrubý domácí produkt
HPH.....	hrubá přidaná hodnota
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
MFI	měnové a finanční instituce
MMF.....	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
proc. bod, p. b.	procentní bod
s. c.	stálé ceny
SITC.....	Standardní mezinárodní klasifikace zboží v zahraničním obchodě
SPVF.....	souhrnná produktivita výrobních faktorů
VŠPS.....	Výběrové šetření pracovních sil

Základní pojmy

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
odhad	odhad minulých čísel, z různých důvodů nedostupných v termínu zpracování publikace, např. HDP z předcházejícího čtvrtletí
predikce	prognóza budoucích čísel, používající expertní i matematické metody
výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapoláční metody

Značky použité v tabulkách

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

Uzávěrka datových zdrojů

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k **7. 7. 2015**.

Poznámky

Publikované součtové údaje v tabulkách jsou v některých případech zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Údaje z předchozí predikce z dubna 2015 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2017 a 2018 jsou extrapoláčním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Shrnutí a rizika predikce

Česká ekonomika dynamicky roste. **Reálný HDP zaznamenal extrémní mezičtvrtletní nárůst o 2,5 %**. Stejně jako ve 4. čtvrtletí 2014 (kdy však působilo opačným směrem) byl ale růst HDP ovlivněn legislativním omezením doby prodeje tabákových výrobků se starou nálepkou. S ohledem na rozkolísanost HDP vlivem legislativních změn je proto mnohem vhodnějším ukazatelem pro hodnocení vývoje ekonomiky hrubá přidaná hodnota.

Reálná hrubá přidaná hodnota v 1. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně vzrostla o 1,3 %, což byl největší přírůstek od 4. čtvrtletí 2007. Hrubá přidaná hodnota se zvýšila téměř ve všech odvětvích ekonomiky, nejvíce však (stejně jako v předchozím čtvrtletí) ve zpracovatelském průmyslu, a to o 2,6 %.

Ekonomický růst byl tažen výhradně **domácí poptávkou**. Meziročně se zvýšila spotřeba domácností a vlády, jakož i tvorba fixního kapitálu. Mimořádně vysoký příspěvek změny zásob byl dán jak obnovením zásoby zmíněných tabákových nálepek, tak i postupující konjunkturou včetně zvýšení zásoby nedokončených infrastrukturních projektů. V zahraničním obchodu se navzájem kompenzuje růst ekonomik hlavních obchodních partnerů ČR a zvýšené dovozy, dané rychlejším růstem domácí poptávky a vysokou dovozní náročností českého exportu.

Dobrou kondici ekonomiky potvrzují i další základní makroekonomické indikátory. Domácnosti nadále těží z velmi **nízké inflace**. Na **trhu práce** dynamicky roste zaměstnanost a klesá nezaměstnanost. **Běžný účet** platební bilance od roku 2014 dosahuje přebytku.

V roce 2015 je ekonomika stimulována několika jednorázovými faktory. Jde zaprvé o pozitivní nabídkový šok v podobě **nízkých cen ropy** – průměrná korunová cena ropy Brent by v roce 2015 měla být o čtvrtinu nižší než v roce 2014. Dalším pozitivním faktorem je **fiskální stimulace**, jejíž rozsah odhadujeme okolo 0,4 % HDP. Efekt expanzivní fiskální politiky je dále prohlubován **čerpáním z fondů EU** z Programovacího období 2007–2013, které je možno využít do konce roku 2015.

Zejména nečekaně silný růst ekonomiky v 1. čtvrtletí vede **k razantní revizi prognózy reálného růstu HDP v roce 2015 z 2,7 % na 3,9 %**.

Lepší reálný vývoj hospodářství není důvodem pro zásadní revizi v predikci výnosu daní. Je to dáno tím, že

daňové příjmy vesměs vycházejí především z nominálních hodnot. Předpověď růstu nominálního HDP na rok 2015 se proti minulé predikci změnila pouze minimálně (ze 4,7 % na 4,9 %).

Z pohledu výdajových složek došlo především ke zvýšení predikce růstu tvorby hrubého fixního kapitálu a změny zásob, které nejsou samy o sobě daňově účinné. Největší přímý vliv na daňové příjmy je možné vyčíst z ukazatele nominální spotřeby a nominálního objemu mezd a platů. Predikce těchto veličin se změnila jen nepatrně.

V roce **2016** by měly uvedené jednorázové faktory odeznít a ekonomický růst by měl odrážet normální podmínky a možnosti české ekonomiky.

Extrémní výkyvy inkasa spotřební daně by se již s ohledem na legislativní ukotvení neměly opakovat. Anticipovaná vyšší cena ropy bude prostřednictvím nákladů firem působit proinflačně, stejně jako narůstající kladná produkční mezera, která zvýší tlak na růst mezd.

Fiskální politika bude mírně proticyklická, orientovaná na snižování deficitu vládního sektoru. Ukončení evropských projektů financovaných z minulé finanční perspektivy (2007–2013) a pomalejší náběh čerpání z nové finanční perspektivy 2014–2020 zmírní růst investic.

Z těchto důvodů **predikci růstu reálného HDP pro rok 2016 ponecháváme na 2,5 %**.

Rizika predikce považujeme za **vychýlená směrem dolů**, a to zejména kvůli rizikům ve vnějším okolí české ekonomiky.

Pro vývoj světového obchodu jsou to nejistoty spojené s vývojem ekonomiky Číny, což by mohlo vést i ke zpomalení evropských exportů do této oblasti. Další rizika pro globální ekonomiku představují přetrvávající napětí na Ukrajině či nestabilita na Blízkém východě a v severní Africe, jež by mohly ovlivnit trhy s ropou a zemním plynem. Naopak pozitivně ve smyslu zpomalení cenového růstu ropy by mohl působit návrat iránské ropy na světové trhy. Situace Řecka, i když prochází poměrně dramatickým vývojem, by českou ekonomiku neměla přímo zásadněji ovlivnit.

V české ekonomice mohou nastat tlaky na zhodnocení měnového kurzu pod hranici 27 CZK/EUR. ČNB však má dostatečné nástroje k tomu, aby nadměrné apreciaci zabránila.

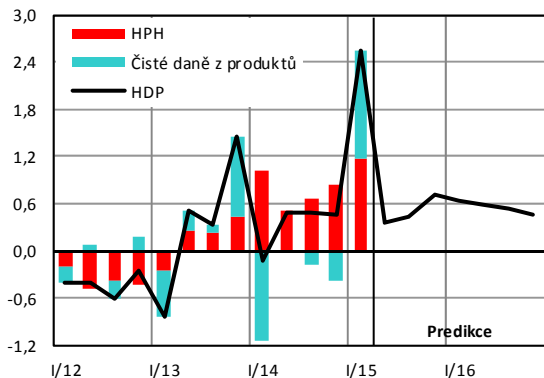
Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2015	2016
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	<i>mln. Kč</i>	3 954	4 023	4 042	4 077	4 261	4 469	4 647	4 467	4 644
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,3	2,0	-0,9	-0,5	2,0	3,9	2,5	2,7	2,5
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	1,0	0,3	-1,5	0,7	1,5	2,9	2,4	2,8	2,3
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	0,4	-3,0	-1,8	2,3	1,8	2,0	1,6	1,7	1,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	1,3	1,1	-3,2	-2,7	2,0	6,4	3,1	5,3	4,2
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,5	1,9	1,3	0,0	-0,2	-0,4	0,3	-0,3	0,0
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,8	0,2	-0,2	-0,6	0,6	0,9	-0,1	0,0	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	-1,5	-0,2	1,4	1,4	2,5	1,0	1,5	1,9	1,4
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,5	1,5	0,3	1,5
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,8	1,0	0,2	0,7	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,7	5,5	5,7	5,5
Objem mezd a platů (<i>dom. koncept</i>)	<i>růst v %, b.c.</i>	0,6	2,2	2,5	0,4	1,9	4,2	4,1	4,0	4,1
Saldo běžného účtu	<i>%HDP</i>	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,6	0,5	0,2	1,3	0,9
Saldo vládního sektoru	<i>%HDP</i>	-4,4	-2,7	-3,9	-1,2	-2,0	-1,9	-1,2	-1,9	.
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,3	24,6	25,1	26,0	27,5	27,5	27,5	27,5	27,5
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	3,7	3,7	2,8	2,1	1,6	0,8	1,3	0,6	0,8
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	80	111	112	109	99	61	68	60	68
HDP eurozóny (EA12)	<i>růst v %, s.c.</i>	2,0	1,6	-0,8	-0,4	0,8	1,4	1,8	1,4	1,8

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

Růst HDP by měl pokračovat bez větších výkyvů

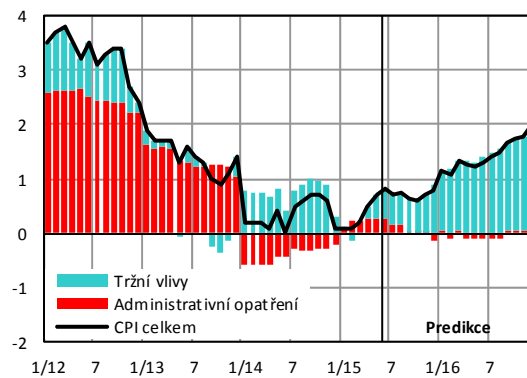
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, příspěvky HPH a čistých daní z produktů v procentních bodech, sezónně očištěno



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Inflace by se měla přibližovat k 2% cíli

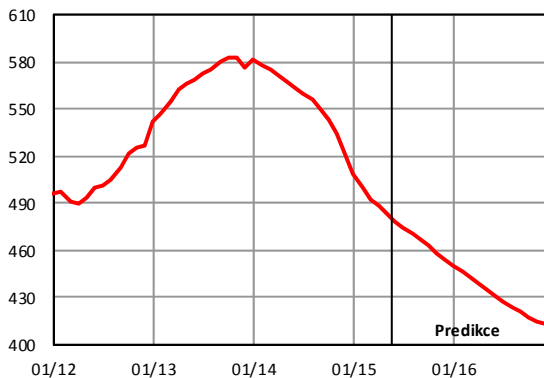
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Nezaměstnanost by měla dále klesat

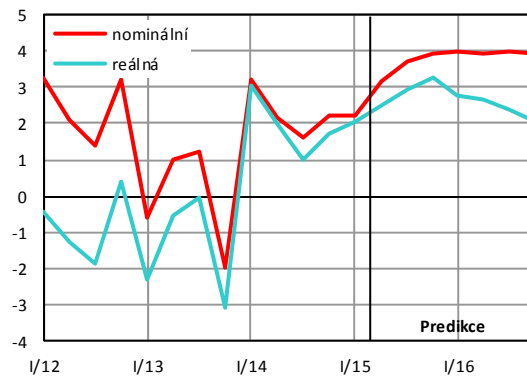
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj dat: MPSV, vlastní propočty

Růst průměrné reálné mzdy by měl přesáhnout 2 %

průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

A Východiska predikce

A.1 Vnější prostředí

Oživení globální ekonomiky pokračuje, vývoj v jednotlivých regionech zůstává různorodý. Výhled je nadále charakterizován spíše nižší dynamikou růstu světového HDP. Nízké ceny ropy, zpomalení tempa fiskální konsolidace a expanzivní měnové politiky centrálních bank pro světové hospodářství představují pozitivní impulzy, nicméně geopolitická rizika přetrvávají. V rozvinutých zemích lze pozorovat pokračující upevnění růstové dynamiky. Růstový potenciál v rozvíjejících se zemích nadále brzdí strukturální problémy, výrazně přitom zesílilo riziko vzniku externích nerovnováh v souvislosti s avizovaným utážením měnové politiky Fedu.

Opatření na podporu růstu čínské ekonomiky doposud nepřinesla očekávaný efekt a dále se tak naplňují obavy z nižšího tempa růstu. Růst domácí poptávky se zpomaluje, napříč ekonomikou jsou patrné přebytečné kapacity. Tempa růstu tvorby hrubého fixního kapitálu a průmyslové produkce dosahují nejnižších hodnot od roku 2008. Rizika pro stabilitu čínského finančního trhu přetrvávají; vysoká úvěrová aktivita lokálních bank není udržitelná a obavy vyvolává i vysoké zadlužení regionálních vlád.

Geopolitické napětí na Ukrajině trvá. Sankční opatření vůči Rusku ze strany USA a EU jsou nadále aktivní, EU sankce navíc v červnu prodloužila do konce ledna 2016. Rusko ani Ukrajina pro ČR nepředstavují důležité exportní trhy, přímé makroekonomické dopady konfliktu na Ukrajině by tak pro českou ekonomiku měly být minimální. Dopad na jednotlivé země EU je velmi různorodý v závislosti na míře jejich ekonomické expozice vůči Rusku.

A.1.1 USA

Americká ekonomika v 1. čtvrtletí 2015 ve srovnání s předchozím čtvrtletím stagnovala (*proti růstu o 0,7 %*), nic však nenasvědčuje tomu, že by zpomalení mělo mít trvalejší charakter. Ekonomika byla nadále tažena především spotřebou, negativně naopak působilo nepříznivé počasí, zahraniční obchod a pokles nerezidenčních investic (zejména v těžebním průmyslu) a výdajů místních vlád.

V letošním roce by tahounem americké ekonomiky měla zůstat domácí poptávka. Na spotřebu domácností bude příznivě působit rostoucí důvěra spotřebitelů a nárůst čistého jmění domácností (zvyšují se ceny nemovitostí, akciové indexy Dow Jones a S&P 500 se stále pohybují v blízkosti historických maxim). Polevuje tlak na oddlužování domácností a firem a indikátory sentimentu rostou. Nadále posiluje úvěrová aktivita bank.

Hospodářství je stále podporováno měnovou politikou. Navzdory stagnaci v 1. čtvrtletí Fed na červnovém zasedání měnového výboru potvrdil pozitivní hodnocení výkonu ekonomiky, především pak situace na trhu práce. Základní sazby zůstávají nadále beze změn. Počátek pozvolného utahování měnové politiky se očekává na podzim letošního roku. Fed předpokládá, že se míra inflace v důsledku dalšího očekávaného zlepšení situace na trhu práce a odeznění dočasných vlivů nízkých cen ropy bude postupně zvyšovat k 2% cíli.

Míra nezaměstnanosti se v květnu držela na 5,5 %, a meziročně se tak snížila o 0,8 p. b. Letos by se míra nezaměstnanosti měla dále přiblížit k hranici 5 %. S ohledem na nízký růst populace v produktivním věku a stagnující míru participace se ekonomika pomalu přibližuje k bodu plné zaměstnanosti. Plné využití kapacit by se pak mělo projevit v podobě inflačních tlaků.

Předpověď růstu HDP pro rok 2015 byla v důsledku stagnace v 1. čtvrtletí snížena na 2,2 % (*proti 3,0 %*). V roce 2016 počítáme se zrychlením růstu na 2,9 % (*proti 3,1 %*). Nadále se domníváme, že by k růstu měla přispívat zejména soukromá spotřeba a investice.

A.1.2 EU

V 1. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletní růst HDP v EU28 i EA12 navázal na dynamiku z konce minulého roku; v EU28 i EA12 dosáhl úrovně 0,4 % (*v souladu s odhadem*). V meziročním srovnání pak HDP EU28 vzrostl o 1,5 % (*proti 1,3 %*), zatímco HDP EA12 se zvýšil o 1,0 % (*v souladu s odhadem*). Vývoj v jednotlivých zemích EA12 zůstává dosti rozdílný, v řadě z nich přitom oživení stále brzdí strukturální problémy ekonomik.

ECB pokračuje v politice kvantitativního uvolňování. Rozšířený program nákupů cenných papírů vedl ke snížení úvěrových sazeb, nárůstu cen akcií a oslabení eura. Očekávají se tak pozitivní dopady na export a tvorbu hrubého fixního kapitálu. Nákupy cenných papírů, jejichž měsíční úhrn dosahuje 60 mld. eur, budou prováděny alespoň do září příštího roku. Uvolnění měnových a finančních podmínek by mělo prostřednictvím nárůstu investic a spotřeby podpořit návrat inflace k úrovni blízko 2 %. Měnověpolitické sazby zůstaly po červnovém zasedání Rady guvernérů beze změny.

Míra nezaměstnanosti se v EU28 i EA12 od 2. poloviny roku 2013 pozvolna snižuje. V květnu v EU28 činila 9,6 % (meziroční pokles o 0,7 p. b.), v EA12 pak 11,1 % (meziročně o 0,6 p. b. méně). Mezi jednotlivými státy přitom stále přetrvávají značné rozdíly. Nejhuře je na tom i nadále Řecko, kde v březnu míra nezaměstnanosti dosáhla 25,6 %. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzavěře k dispozici data za květen, byla míra nezaměstna-

nosti nejvyšší ve Španělsku (22,5 %), na Kypru (16,0 %) a v Chorvatsku (15,8 %), nejnižší pak v Německu (4,7 %).

Růst ekonomické aktivity by měl pokračovat i ve 2. polovině roku 2015, přičemž ve srovnání s rokem 2014 počítáme s mírně rychlejší dynamikou. K růstu by měla kladně přispívat domácí poptávka podpořená nízkou mírou inflace (pozitivní dopad na dynamiku reálných mezd), dalším zlepšováním situace na trhu práce a velmi uvolněnou měnovou politikou, z níž by měly těžit také investice. Oslabené euro by mělo podpořit růst vývozu, posilující domácí poptávka však zároveň bude zvyšovat dovozy. V některých ekonomikách eurozóny však růst bude brzdit vysoká míra nezaměstnanosti. Predikce je zatížena riziky souvisejícími s dalším vývojem v Řecku (viz níže část A.1.4) a nejistotou, která je spojena s odkladem nutných reforem v některých zemích eurozóny a možností eskalace geopolitického napětí. Očekáváme, že se v roce 2015 HDP EA12 zvýší o 1,4 % (beze změny), pro rok 2016 počítáme se zrychlením růstu na 1,8 % (beze změny).

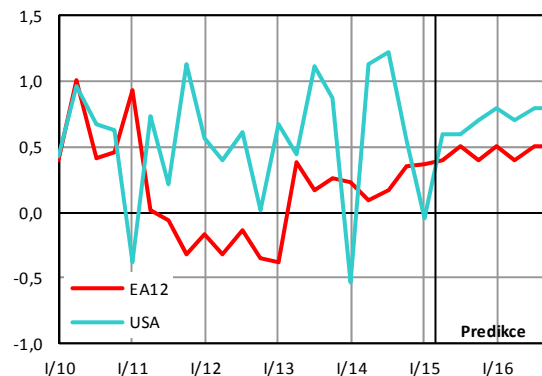
Německo v 1. čtvrtletí 2015 překvapilo zpomalením mezičtvrtletního růstu HDP na 0,3 % (proti 0,5 %), toto zpomalení ale považujeme za dočasné. Záporně působil čistý export v důsledku rychlejšího tempa růstu importů, tvorba hrubého kapitálu stagnovala. Objevují se názory, že by Německo mohlo být na konci růstového cyklu spojeného s provedenými reformami. Určitá nejistota spojená s výhledem je patrná i z posledních hodnot indikátorů Ifo a PMI. Vysoké hodnoty indexu důvěry (GfK) však potvrzují pozitivní náladu spotřebitelů. Ekonomiku také nadále příznivě ovlivňují nízké sazby ECB, spotřebu domácností pak posiluje velmi dobrá situace na trhu práce. Společně tyto faktory pozitivně působí na trh nemovitostí. Očekávané posílení výkonu rozvinutých ekonomik a vysoká konkurenceschopnost německých firem by měly nadále přispívat k růstu. Úvěrové standardy byly dále uvolněny, úvěry firmám i domácnostem nadále meziročně rostou. Pro letošní rok počítáme s růstem o 1,6 % (proti 1,8 %), pro příští rok pak s dalším mírným zrychlením na 2,0 % (beze změny). Tahouny růstu by měly být spotřeba domácností a investice.

Ve **Francii** se situace po šesti čtvrtletích faktické stagnace začíná zlepšovat. V 1. čtvrtletí 2015 HDP mezičtvrtletně vzrostl o 0,6 % (proti 0,2 %) především díky spotřebě domácností a růstu korporátních zisků, indikátory sentimentu spotřebitelů a firem navíc naznačují pokračování oživení. Očekává se, že firmy ve zvýšené míře začnou poptávat pracovní sílu, situace na trhu práce by se tak mohla začít zlepšovat. Nadále však stagnují investice, výraznější oživení by se zde mělo dostavit v druhé polovině letošního roku. Odhady budoucích schodků vládního sektoru byly výrazně revidovány směrem vzhůru, lhůta na odstranění nadměrného schodku ale byla prodloužena až do roku 2017. Potřebná fiskální konsolidace bude nepříznivě působit na hospodářskou aktivitu. V letošním roce by se růst HDP

mohl mírně zrychlit na 1,3 % (proti 0,8 %). Pro rok 2016 počítáme s růstem o 1,7 % (proti 1,5 %). Se zpožděním by měly příznivě působit strukturální reformy na trhu práce a v rozpočtové a daňové oblasti.

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12 a v USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

V **Polsku** se HDP v 1. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně zvýšil o 1,0 % (proti 0,7 %). Ekonomice se opět podařilo navázat na vysokou dynamiku předchozích čtvrtletí. Záporná inflace a zlepšování situace na trhu práce podporují domácí poptávku, která by i letos měla být hlavním tahounem růstu. V březnu snížené měnové politické sazby by měly přispět k oživení investic, od dubna oslabující domácí měna pak podpoří export. Polsku se letos podařilo ukončit postup při nadměrném schodku, ve středním a dlouhém období je ale další konsolidace zřejmě nevyhnutelná, zejména v oblasti nákladů na zdravotní a penzijní systém. V letošním a příštím roce očekáváme růst HDP o 3,5 % (proti 3,1 % a 3,4 %).

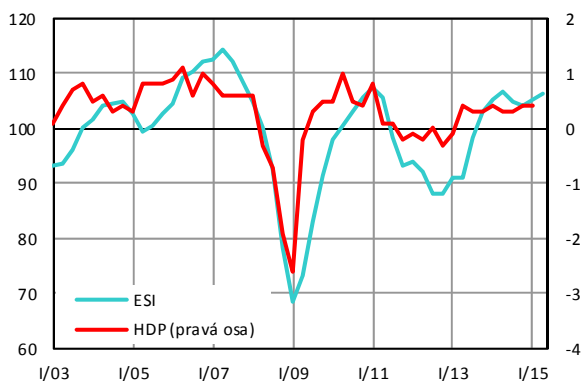
HDP **Slovenska** se v 1. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně zvýšil o 0,8 % (proti 0,7 %), a to jak díky domácí tak zahraniční poptávce. Domácí poptávka by tahounem růstu měla zůstat i v budoucnu. Spotřeba domácností bude podporována růstem reálných mezd a zvyšující se zaměstnaností. Indikátory spotřebitelského sentimentu jsou příznivé. Situace na trhu práce se nadále zlepšuje, míra nezaměstnanosti činila v květnu 11,8 %, tj. meziročně o 1,5 p. b. méně. Růst úvěrů v podnikové sféře lze vnímat jako znak budoucích investic. V letošním roce by se růst HDP mohl zrychlit na 3,1 % (proti 2,7 %), přičemž revize prognózy směrem vzhůru odráží podobně jako v případě Polska silný růst ekonomiky v 1. čtvrtletí. Pro rok 2016 pak predikujeme mírné zrychlení růstu na 3,5 % (proti 3,0 %). Struktura růstu v příštím roce by ale měla být vyváženější – vedle domácí poptávky by měl opět k růstu pozitivně přispívat i čistý export, a to díky růstu ekonomik obchodních partnerů.

A.1.3 Konjunkturální indikátory v EU

Souhrnný indikátor důvěry publikovaný Evropskou komisí se i ve 2. čtvrtletí 2015 v EU zlepšil. Oproti předchozímu čtvrtletí došlo k posílení důvěry v sektoru služeb, maloobchodu, stavebnictví a spotřebitelském segmentu. Nepatrné zhoršení důvěry naopak zazname-

nal průmysl. Pro 2. čtvrtletí 2015 signalizuje souhrnný indikátor zrychlení mezičtvrtletního růstu HDP v EU, což je v souladu s prognózou.

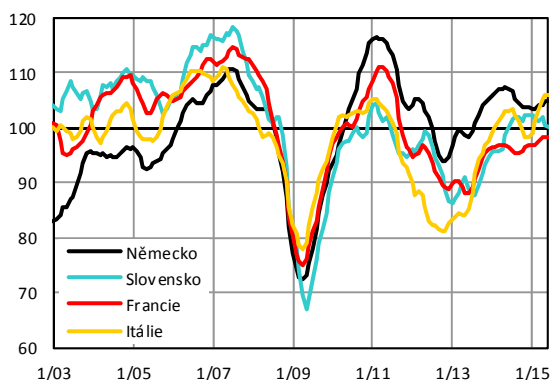
Graf A.1.2: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU
čtvrtletní průměr indikátoru, mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: EK, Eurostat

Graf A.1.3: Souhrnný indikátor důvěry ESI vybraných obchodních partnerů ČR

3měsíční klouzavé průměry

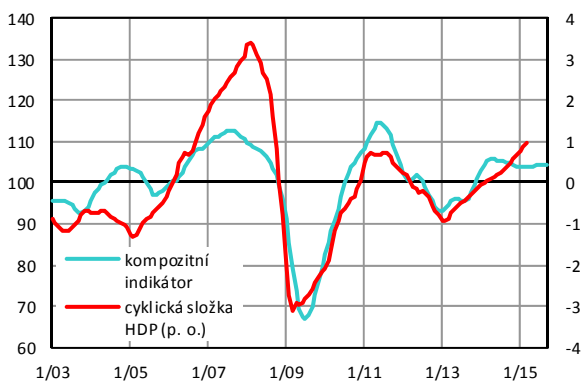


Zdroj dat: EK

Pozvolné zlepšování důvěry pokračovalo ve Francii a do května 2015 také v Německu, kde se ve 2. čtvrtletí 2015 zvýšila důvěra ve službách, maloobchodu a ve spotřebitelském segmentu. Zhoršení naopak zaznamenal sentiment v průmyslu a ve stavebnictví.

Graf A.1.4: Kompozitní předstihový indikátor EU28

měsíční data, průměr 2005 = 100, cyklická složka v % trendu HDP

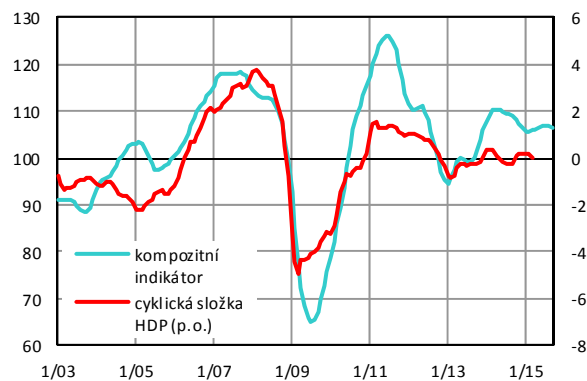


Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

Kompozitní předstihový indikátor signalizuje pro 3. čtvrtletí 2015 spíše stagnaci relativní cyklické složky HDP v EU i v Německu. Mezičtvrtletní růst HDP Německa i EU jako celku by se tak ve 3. čtvrtletí 2015 mohl pohybovat zhruba na úrovni předchozích čtvrtletí.

Graf A.1.5: Kompozitní předstihový indikátor Německa

měsíční data, průměr 2005 = 100, cyklická složka v % trendu HDP



Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

A.1.4 Situace v Řecku

Přelom června a července přinesl řadu událostí, které značně zvýšily nejistotu ohledně dalšího setrvání Řecka v eurozóně. Šlo především o zavedení kapitálových kontrol a vyhlášení bankovních prázdnin v Řecku (zavřena zůstává také burza cenných papírů), které sice ještě dále prohloubily již tak výrazné problémy ekonomiky, ale vzhledem k okolnostem byl tento krok patrně nutný. Rada guvernérů ECB se totiž koncem června rozhodla nenavýšit limit pro objem likvidity poskytované řeckým bankám v rámci Nouzové pomoci v oblasti likvidity (Emergency Liquidity Assistance). Ta přitom pro řecké banky představuje klíčový zdroj eurové likvidity, a to v době, kdy čelí silnému odlivu vkladů.

Řecko dále k 30. červnu MMF neuhradilo splátku (resp. čtyři splátky spojené do jedné) úvěru ve výši přibližně 1,6 mld. eur, a ke stejnému datu byl ukončen i druhý záchranný program (resp. část financovaná Evropským nástrojem finanční stability).

Řecko se tak na začátku července nacházelo v situaci, kdy muselo rychle dosáhnout dohody o dalším záchranném programu, či v případě neúspěchu ve vyjednávání s ohledem na situaci v bankovním sektoru a možné kroky ECB ve vztahu k Nouzové pomoci v oblasti likvidity zavést vlastní (zpočátku paralelní) měnu.

Politickou shodu nad třetím záchranným programem pro Řecko se sice nakonec podařilo nalézt, budoucí vývoj je ale s ohledem na situaci řecké ekonomiky a bankovního sektoru, vnitropolitickou situaci v Řecku a značně sníženou důvěru mezi Řeckem a mezinárodními věřiteli stále zatížen značnou nejistotou. Nehledě na události, které příští měsíce přinesou, se ale domníváme, že by dopad vývoje v Řecku (případný odchod

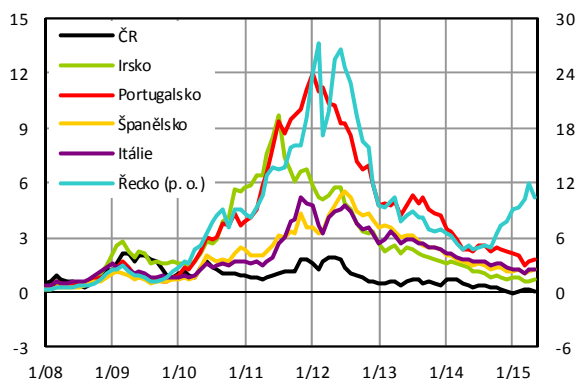
Řecka z eurozóny nevyjímaje) na českou ekonomiku měl být omezený.

Přímý dopad prostřednictvím zahraničního obchodu může být významný pro jednotlivé firmy, z pohledu ekonomiky jako celku ale bude zanedbatelný. Dovozy z Řecka v roce 2014 tvořily méně než 0,2 % celkových dovozů a totéž platilo i pro export. Podíl Řecka na celkovém exportu služeb pak podle dat ČNB (statistika platební bilance) v minulém roce činil cca 0,4 %, na celkovém dovozu služeb se Řecko podílelo 0,7 %. Ani ostatní státy EU (snad s výjimkou Kypru) by problémy řecké ekonomiky neměly prostřednictvím tohoto kanálu pocítit výrazně. Do zemí EU směřovalo v minulém roce jen 48 % celkového vývozu zboží Řecka, zatímco u dovozu zboží činil podíl zemí EU 49 %.

Negativně by vývoj v Řecku mohl ovlivnit sentiment firem a domácností, a to pochopitelně nejen v ČR, ale i v zemích našich obchodních partnerů (převážně státy EU). Zhoršená očekávání by se následně mohla promítnout nejen ve vývoji investic a soukromé spotřeby, ale prostřednictvím zahraniční poptávky též ve výsledcích zahraničního obchodu ČR.

Graf A.1.6: Spready vůči německým dluhopisům

rozdíl výnosů 10letých státních dluhopisů dané země vůči 10letým státním dluhopisům Německa, v p. b., průměr měsíce



Zdroj dat: Eurostat

Na vývoj v Řecku pak zcela jistě budou reagovat finanční trhy. Akciový trh sice v tuzemské ekonomice nehraje významnou roli, to ale pochopitelně neplatí pro trh státních dluhopisů. Prozatím se dopad vývoje v Řecku v zásadě omezuje na řecké státní dluhopisy (razantní nárůst výnosů), v případě odchodu Řecka z eurozóny by se pak pod tlak mohly dostat i dluhopisy jiných států eurozóny, pravděpodobně těch z „jižního křídla“. Eventuální šíření paniky na dluhopisových trzích by ale zřejmě tlumily dopady kvantitativního uvolňování, v jehož rámci ECB do své bilance nakupuje mj. státní dluhopisy zemí eurozóny (vyjma Řecka). České státní dluhopisy finanční trhy dlouhodobě považují za důvěryhodné (viz graf A.1.6), případný negativní vliv

eskalace problémů Řecka na jejich výnosy by tudíž nemusel být výrazný (je ale také možné, že by výnosy českých státních dluhopisů poklesly).

Rovněž je nutné zdůraznit, že český bankovní sektor je podle zátěžových testů ČNB, jejichž výsledky byly zveřejněny ve Zprávě o finanční stabilitě 2014/2015, dostatečně odolný i proti velmi nepříznivým šokům. Jeho expozice vůči Řecku je přitom zanedbatelná.

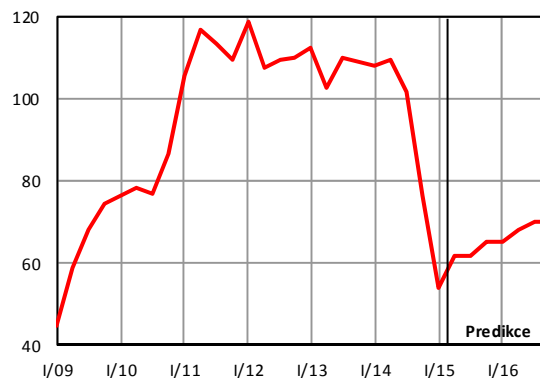
S ohledem na výše uvedené by ani případný odchod Řecka z eurozóny růst české ekonomiky neměl ohrozit, dříve či později by však mohl vyvolat pochybnosti o setrvání některých dalších zemí v měnové unii. Po institucionální stránce (zejména existence Evropského stabilizačního mechanismu a základů bankovní unie) je ale eurozóna lépe připravena čelit nepříznivým šokům. Současná situace přitom zcela jistě dříve či později otevře diskusi o dalším směřování evropské integrace.

A.1.5 Ceny komodit

Odhadujeme, že cena barelu ropy Brent v průměru za 2. čtvrtletí 2015 dosáhla 62 USD (proti 60 USD). Příčinou pozvolna rostoucí ceny je mírně zrychlující globální poptávka a indikace poklesu produkce v USA, kde již 5 měsíců v řadě klesá celkový počet vrtů. V USA také došlo k razantnímu poklesu investic v těžebním odvětví a snižuje se také průměrná denní produkce největších amerických nalezišť. Producenti přehodnotili své investiční záměry a postupně se přizpůsobují cenovým podmínkám. Aktuální jsou také rizika neplánovaných výpadků těžby na Blízkém východě a v severní Africe. Nabídka na trhu s ropou však v současné době stále převyšuje poptávku a zásoby dosahují vysokých úrovní. Stejným směrem na cenu působí i možný návrat iránské ropy na světové trhy. V predikci očekávaný pozvolný nárůst ceny je v souladu se situací na trzích s futures. V průměru za celý letošní rok by mohla cena ropy Brent dosáhnout 61 USD/barel (proti 60 USD), v roce 2016 by mohla dále vzrůst na 68 USD/barel (beze změny).

Graf A.1.7: Cena ropy Brent

v USD za barel



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

Tabulka A.1.1: Hrubý domácí produkt – roční

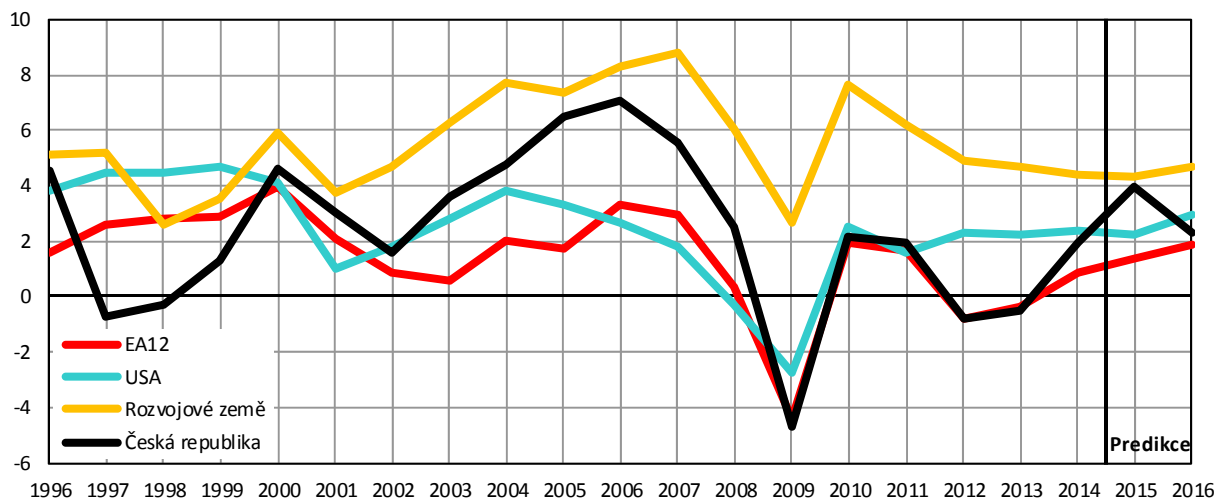
růst ve stálých cenách v %, s výjimkou ČR sezónně očištěná data

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Svět	5,4	2,8	-0,6	5,2	3,9	3,1	3,3	3,3	3,5	3,8
USA	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,4	2,2	2,9
Čína	14,2	9,6	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7	7,5	6,5	6,6
EU28	3,1	0,4	-4,4	2,0	1,8	-0,5	0,1	1,3	1,7	2,0
EA12	2,9	0,3	-4,4	2,0	1,6	-0,8	-0,4	0,8	1,4	1,8
Německo	3,4	0,8	-5,6	3,9	3,7	0,6	0,2	1,6	1,6	2,0
Francie	2,3	0,1	-2,9	1,9	2,1	0,2	0,7	0,2	1,3	1,7
Spojené království	2,6	-0,3	-4,3	1,9	1,6	0,7	1,7	2,8	2,3	2,4
Rakousko	3,5	1,3	-3,7	1,8	3,2	1,0	0,1	0,4	0,6	1,7
Maďarsko	0,5	0,7	-6,4	0,8	1,8	-1,5	1,7	3,5	3,0	2,2
Polsko	7,2	3,9	2,5	3,7	4,8	1,9	1,7	3,5	3,5	3,5
Slovensko	10,7	5,4	-5,3	4,8	2,7	1,6	1,4	2,4	3,1	3,5
Česká republika	5,5	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,9	-0,5	2,0	3,9	2,5

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, MMF, NBS China, vlastní propočty

Graf A.1.8: Hrubý domácí produkt

růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



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

Zdroj dat: Eurostat, MMF, vlastní propočty

Tabulka A.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní

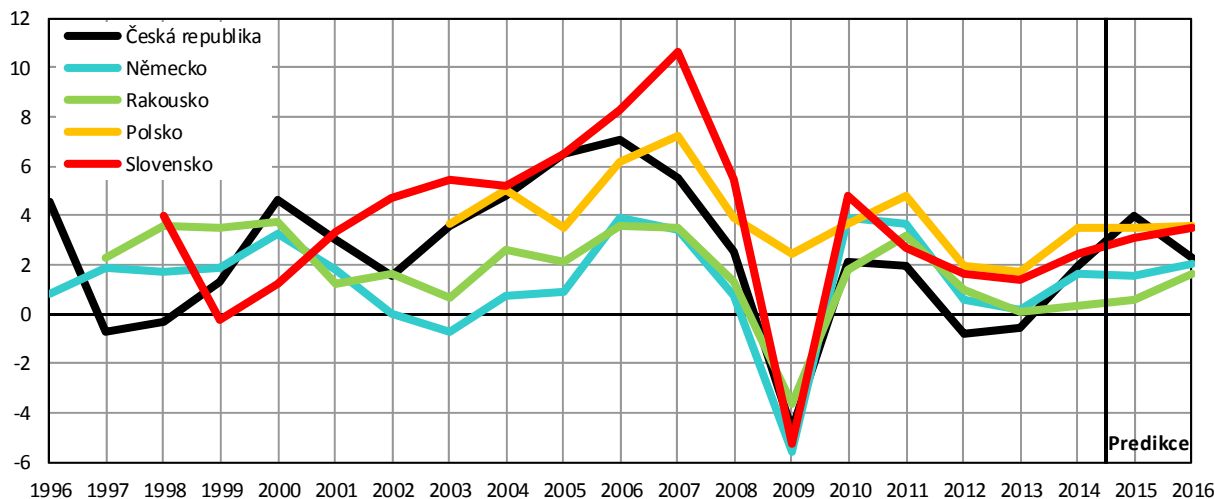
růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
USA	mezičtvrtletní	-0,5	1,1	1,2	0,5	0,0	0,6	0,6	0,7
	meziroční	1,9	2,6	2,7	2,4	2,9	2,3	1,7	1,9
Čína	mezičtvrtletní	1,6	2,0	1,9	1,5	1,3	1,7	1,6	1,7
	meziroční	7,6	7,8	7,4	7,2	6,9	6,6	6,2	6,4
EU28	mezičtvrtletní	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
	meziroční	1,4	1,3	1,3	1,4	1,5	1,7	1,8	1,9
EA12	mezičtvrtletní	0,2	0,1	0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
	meziroční	1,0	0,8	0,8	0,8	1,0	1,3	1,6	1,7
Německo	mezičtvrtletní	0,8	-0,1	0,1	0,7	0,3	0,5	0,5	0,6
	meziroční	2,3	1,4	1,2	1,5	1,0	1,5	2,0	1,9
Francie	mezičtvrtletní	-0,2	-0,1	0,2	0,1	0,6	0,4	0,4	0,3
	meziroční	0,7	-0,2	0,2	0,0	0,8	1,3	1,5	1,7
Spojené království	mezičtvrtletní	0,9	0,8	0,6	0,6	0,3	0,6	0,8	0,7
	meziroční	2,7	2,9	2,8	3,0	2,4	2,1	2,3	2,4
Rakousko	mezičtvrtletní	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,4	0,4
	meziroční	0,8	0,5	0,3	-0,1	0,1	0,4	0,8	1,2
Maďarsko	mezičtvrtletní	0,7	1,0	0,6	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6
	meziroční	3,6	3,8	3,4	3,3	3,3	3,0	3,0	2,8
Polsko	mezičtvrtletní	1,0	0,7	0,9	0,8	1,0	0,8	0,8	0,8
	meziroční	3,6	3,4	3,4	3,5	3,5	3,6	3,5	3,5
Slovensko	mezičtvrtletní	0,5	0,7	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8
	meziroční	2,2	2,4	2,5	2,6	2,9	3,0	3,2	3,3
Česká republika	mezičtvrtletní	-0,1	0,5	0,5	0,5	2,5	0,4	0,4	0,7
	meziroční	2,2	2,1	2,3	1,3	4,0	3,9	3,8	4,1

Zdroj dat: Eurostat, NBS China, vlastní propočty

Graf A.1.9: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

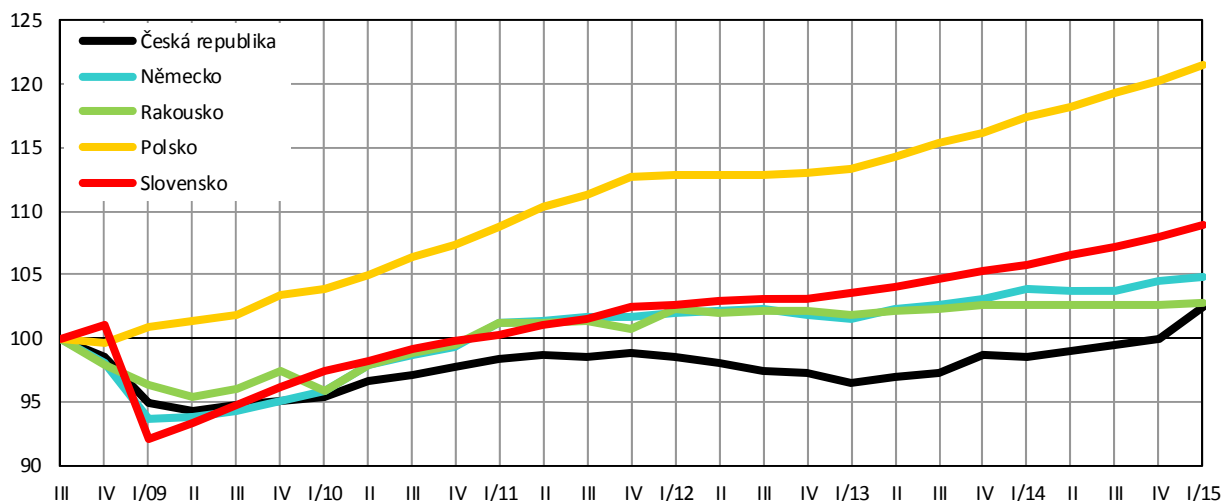
růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf A.1.10: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

Q3 2008 = 100, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Tabulka A.1.3: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
										Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	72,4	96,9	61,5	79,6	111,3	111,6	108,6	99,0	61	68
	růst v %	11,1	34,0	-36,5	29,3	39,9	0,3	-2,6	-8,8	-38,7	12,5
Index v CZK	2010=100	96,0	106,7	76,1	100,0	129,5	143,8	139,9	134,6	99	112
	růst v %	-0,9	11,1	-28,6	31,4	29,5	11,0	-2,7	-3,8	-26,2	13,2
Pšenice	USD/t	255,2	325,9	223,4	223,7	316,2	313,3	312,2	284,9	209	207
	růst v %	33,1	27,7	-31,5	0,1	41,4	-0,9	-0,3	-8,8	-26,8	-0,8
Index v CZK	2010=100	120,4	129,5	100,6	100,0	131,3	144,4	143,7	138,6	122	122
	růst v %	18,4	7,5	-22,3	-0,6	31,3	10,0	-0,5	-3,5	-12,1	-0,1

Zdroj dat: MMF, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Tabulka A.1.4: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

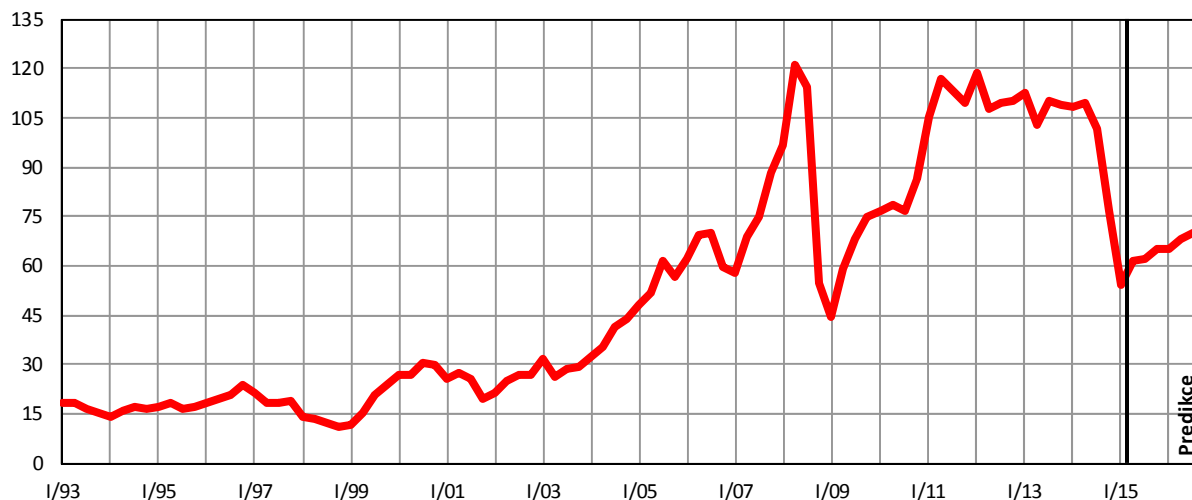
ceny okamžitého dodání

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	108,1	109,7	101,9	76,4	54,0	62	62	65
	růst v %	-3,8	7,0	-7,6	-30,0	-50,1	-43,7	-39,2	-15,0
Index v CZK	2010=100	142,7	144,6	139,9	111,2	87,3	101	102	107
	růst v %	-0,5	8,3	-1,3	-21,1	-38,8	-30,3	-27,0	-3,8
Pšenice	USD/t	297,1	322,1	262,5	257,9	232,5	197	200	205
	růst v %	-7,6	2,6	-14,2	-16,2	-21,7	-38,9	-23,9	-20,3
Index v CZK	2010=100	140,0	151,7	128,7	134,1	134,3	115	117	121
	růst v %	-4,4	3,9	-8,4	-5,5	-4,1	-24,3	-8,7	-9,9

Zdroj dat: MMF, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Graf A.1.11: Dolarová cena ropy Brent

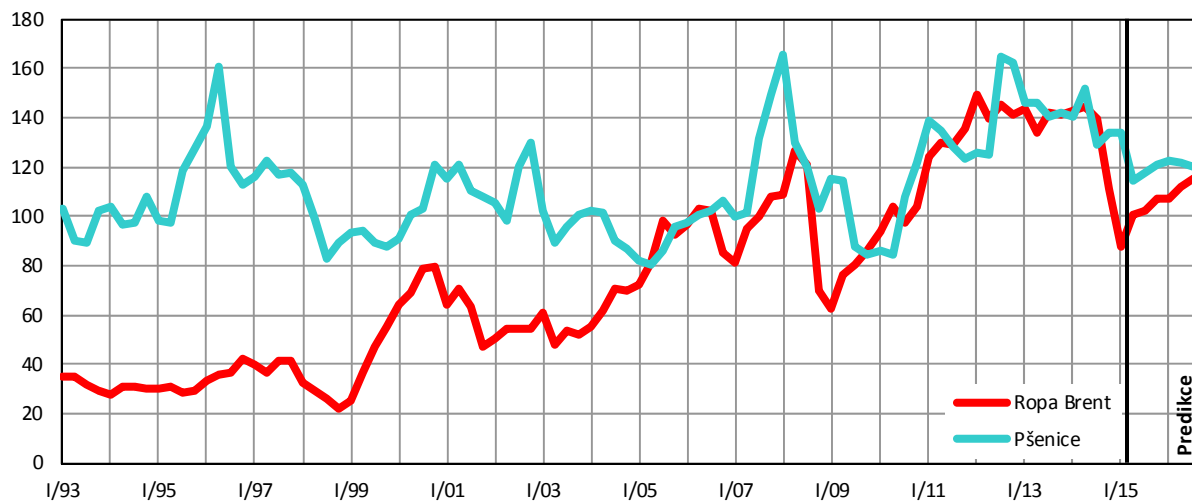
USD/barel



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

Graf A.1.12: Korunové indexy světových cen vybraných komodit

index 2010 = 100



Zdroj dat: MMF, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

A.2 Fiskální politika

Hospodaření vládního sektoru skončilo v roce 2014 deficitem ve výši 2,0 % HDP, což ve srovnání s rokem 2013 představuje zvýšení deficitu o 0,8 p. b. Mezi hlavní vlivy patří výplata náhrad klientům zkrachovalých družstevních záležitostí Fondem pojištění vkladů ve výši cca 0,3 % HDP, meziroční akruální pokles výnosu daně z tabákových výrobků vlivem omezení časové platnosti tabákových nálepek a v neposlední řadě meziroční nárůst investic vládního sektoru o více jak 17 %. Ke zvýšení investic došlo především u místních vládních institucí (nicméně k růstu došlo i v ústřední vládě), a to vlivem nárůstu investic financovaných jak z evropských, tak z národních zdrojů. Investice se tak po období neustálých poklesů od roku 2009 dostaly blízko úrovně roku 2011.

Konečná nominální spotřeba vlády vzrostla o 3,3 %. Tento vývoj je ovšem dán především nárůstem výdajů zdravotních pojišťoven na zdravotní péči, které se tím snažily kompenzovat výpadek příjmů zdravotnických zařízení z důvodu zrušení vybraných poplatků ve zdravotnictví. Samotné nákupy zboží a služeb (mezispotřeba) vládního sektoru rostly oproti roku 2013 výrazně nižší tempem.

Rok 2014 tak lze v optice výše zmíněných efektů hodnotit pozitivně, protože se i přes velký negativní vliv výplaty náhrad klientům zkrachovalých finančních institucí a výpadek na výnosu daně z tabákových výrobků podařilo udržet deficit pod 3 % HDP a zároveň nastartovat investiční aktivitu, což tvoří dobrý základ pro budoucí vývoj.

V roce 2015 očekáváme nepatrný pokles relativní výše deficitu vládního sektoru na 1,9 % HDP. Na příjmové straně by mělo dojít k opětovnému skokovému navýšení výnosu daně z tabákových výrobků a také inkaso DPH by se i přes zavedení druhé snížené sazby na vybrané skupiny komodit mělo vyvíjet příznivě. O více než 3 % by mělo vzrůst inkaso přímých daní, které bude podobně jako v roce 2014 taženo především výnosem daně z příjmů právnických osob.

Lepší reálný vývoj hospodářství v současné době nezákládá důvod pro zásadní revizi v predikci daní, protože daňové příjmy (vyjma spotřebních daní, které se platí z fyzické jednotky) vycházejí především z nominálních veličin a celková výše nominálního HDP se proti minulému predikci MF změnila pouze minimálně. Navíc velká část zlepšení reálného výkonu byla dána investicemi do zásob, které nejsou daňově účinné. Ve srovnání s hotovostním vývojem daňových příjmů jsou daňové příjmy prezentované v metodice ESA 2010 již aktualizované a je zde tedy konzistentně ošetřeno jak vliv nadměrných odpočtů DPH, které v současné době meziročně zhoršují daňové inkaso, tak znovuzavedení slev na pracující důchodce, kde je fiskální dopad vrácených daňových příjmů zařazen do roku 2014.

Ve srovnání s minulým vývojem očekáváme akceleraci růstu u sociálních dávek díky znovuzavedení indexace důchodů o inflaci a 1/3 růstu reálné mzdy, která byla v minulých letech zrušena. Novým opatřením, které nebylo známé při tvorbě minulého makroekonomického predikce, je jednorázový mimořádný příspěvek k důchodu ve výši 600 Kč, který bude vyplacen v prosinci, s fiskálním dopadem necelé 2 mld. Kč. Vzhledem k relativně konzervativní metodě predikce důchodových výdajů a dosavadnímu hotovostnímu plnění sociálních výdajů není třeba revidovat očekávanou dynamiku této položky, protože se díky příznivému vývoji vytvořila jistá rezerva.

Vysoký růst očekáváme i u akruálních dotací z EU, které jsou na výdajové straně spojeny s výrazným nárůstem investic spolufinancovaných z fondů EU, k němuž by mělo dojít ve snaze dočerpát zbylé prostředky z programového období 2007–2013.

Mohutný nárůst (o více než 29 %) očekáváme u investic. Jejich růst bude tažen zejména růstem investic spolufinancovaných z rozpočtu EU. K nárůstu by ale mělo dojít i u ryze národních investic vládního sektoru. Investice, deficit a dluh v roce 2015 pak ještě budou ovlivněny jednorázovou transakcí ve formě zahrnutí jistiny pronájmu nadzvukových letadel JAS-39 Gripen ve výši cca 10,5 mld. Kč.

Pro rok 2016 počítáme s výrazně lepším výsledkem hospodaření vládního sektoru než v letošním roce. Především konsolidace na příjmové straně by měla zajistit fiskální úsilí ve výši 0,4 p. b. Celkové saldo vládního sektoru vlivem zlepšující se makroekonomické situace a kladné produkční mezery očekáváme na úrovni -1,2 % HDP. Od roku 2016 by již mělo docházet k postupnému náběhu vyšších daňových příjmů z důvodu zavedení opatření, která by měla redukovat daňové úniky. Jde především o kontrolní hlášení u DPH, elektronickou evidenci tržeb a restrukturalizaci finanční správy.

Všichni plátcí daně z přidané hodnoty budou mít nově povinnost zasílat Finanční správě vedle daňového příznání i další informace – tzv. kontrolní hlášení k dani z přidané hodnoty. To bude obsahovat výčet zdanitelných plnění spolu s poskytovatelem a odběratelem plnění. Na základě párování těchto hlášení Finanční správou bude docíleno vyšší kontroly oprávněnosti nadměrných odpočtů i vlastní daňové povinnosti.

Základní premisou elektronické evidence tržeb je okamžitě vykazování tržeb elektronickou formou Finanční správě, s důrazem na co nejnižší možnou míru zatížení povinných subjektů dodatečnými administrativními náklady (bude možná kompenzace nákladů jednorázovou slevou na dani) a nutností hlásit pouze minimum údajů pro potřeby řádné kontroly daňových povinností.

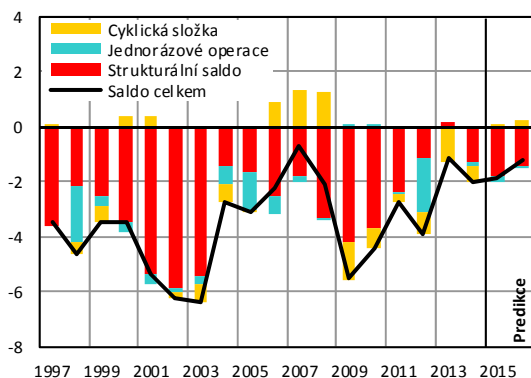
Růst sociálních dávek by měl být o něco pomalejší ve srovnání s rokem 2015, protože výše zmíněný mimořádný příspěvek bude jednorázovým výdajem, který by se neměl v roce 2016 opakovat a meziročně tak brzdí dynamiku.

V roce 2014 dosáhl dluh vládního sektoru 42,6 % HDP. Meziročně tak došlo k jeho poklesu jak v absolutním, tak relativním vyjádření, a to především díky dalšímu využití řízení likvidity státní pokladny.

I v roce 2015 očekáváme další stabilizaci zadlužení státního rozpočtu. Mírné navýšení úrovně dluhu vládního sektoru bude způsobeno především jednorázovou imputací závazků z důvodu nákupu nadzvukových letadel. Dluh by měl dosáhnout 40,9 % HDP a jeho pokles v poměru k HDP tak bude v letošním roce pokračovat. V roce 2016 by měl dluh v relativním vyjádření setrvat na úrovni letošního roku.

Graf A.2.1: Dekompozice salda vládního sektoru

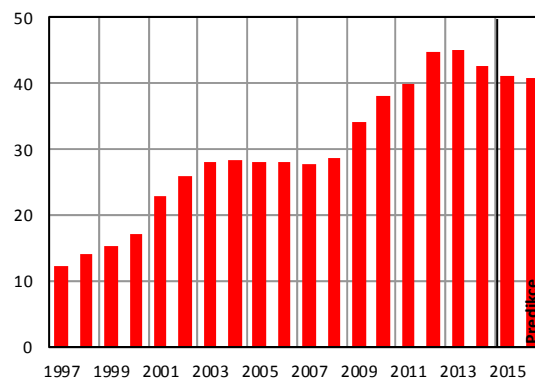
v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf A.2.2: Dluh vládního sektoru

v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka A.2.1: Saldo a dluh

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
									Předb.	Předikce	Předikce
Saldo vládního sektoru ¹⁾	% HDP	-0,7	-2,1	-5,5	-4,4	-2,7	-3,9	-1,2	-2,0	-1,9	-1,2
	mld. Kč	-27	-85	-216	-175	-109	-158	-47	-85	-83	-57
Cyklická složka salda	% HDP	1,3	1,3	-1,4	-0,7	-0,3	-0,8	-1,2	-0,6	0,1	0,2
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,0	-3,4	-4,1	-3,7	-2,5	-3,1	0,1	-1,4	-2,0	-1,5
Jednorázové operace ²⁾	% HDP	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-2,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,0
Strukturální saldo	% HDP	-1,8	-3,3	-4,2	-3,7	-2,3	-1,1	0,2	-1,3	-1,8	-1,4
Fiskální úsilí ³⁾	proc. body	0,7	-1,5	-0,9	0,5	1,4	1,2	1,3	-1,4	-0,5	0,4
Úroky	% HDP	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,2	1,1
Primární saldo	% HDP	0,4	-1,1	-4,3	-3,1	-1,4	-2,5	0,2	-0,7	-0,7	-0,1
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-1,0	-2,4	-2,9	-2,4	-1,1	-1,7	1,4	-0,1	-0,8	-0,3
Dluh vládního sektoru	% HDP	27,8	28,7	34,1	38,2	39,9	44,6	45,1	42,6	40,9	40,9
	mld. Kč	1 066	1 151	1 336	1 509	1 604	1 804	1 840	1 816	1 829	1 899
Změna dluhové kvóty	proc. body	-0,1	0,9	5,4	4,1	1,7	4,7	0,5	-2,5	-1,7	-0,1

¹⁾ Čisté půjčky (+)/výpůjčky (-) sektoru vládních institucí

²⁾ Jednorázové a přechodné operace představují taková opatření, která mají pouze dočasný dopad do rozpočtů sektoru vládních institucí. Vedle přechodného vlivu na fiskální pozici je pro tyto operace mnohdy charakteristická neopakovanost a rovněž fakt, že často vyplývají z událostí mimo přímou kontrolu vlády.

³⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

A.3 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

A.3.1 Měnová politika

Měnovou politiku ČNB lze charakterizovat jako velmi uvolněnou. **Dvoutýdenní repo sazba** je od listopadu 2012 nastavena na úrovni 0,05 %, tedy technické nuly. ČNB také od listopadu 2013 jako další nástroj měnové politiky používá měnový kurz, a to prostřednictvím závazku nepřipustit posílení pod hladinu 27 CZK/EUR.

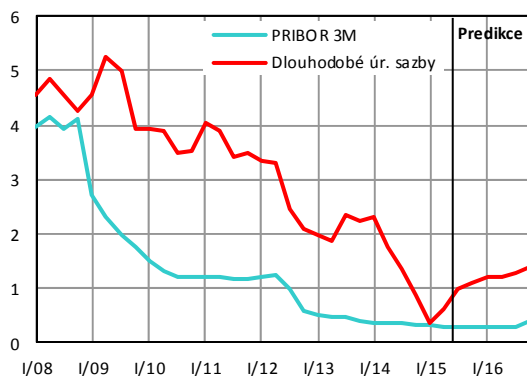
A.3.2 Finanční sektor a úrokové sazby

V průměru za 2. čtvrtletí 2015 dosáhla 3měsíční (3M) sazba **PRIBOR** 0,31 % (*shoda s predikcí*). Na této úrovni by měl 3M PRIBOR setrvat i během let 2015 a 2016 (*beze změny*), s jeho nepatrným nárůstem počítáme až v závěru roku 2016, v souvislosti s očekávaným růstem měnověpolitických sazeb.

Vzhledem k prakticky nulovým referenčním úrokovým sazbám ČNB, nízké inflaci a umírněným inflačním očekáváním se dlouhodobé úrokové sazby i přes mírné zvýšení v posledním období pohybují na nízkých hodnotách. **Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů** pro konvergenční účely dosáhl ve 2. čtvrtletí 2015 úrovně 0,62 % (*shoda s predikcí*). Pro 3. čtvrtletí 2015 počítáme se zvýšením na 1,0 % (*proti 0,6 %*), za celý rok 2015 by pak dlouhodobé sazby mohly v průměru činit 0,8 % (*proti 0,6 %*). S ohledem na rostoucí inflaci predikujeme pro rok 2016 zvýšení dlouhodobých sazeb na 1,3 % (*proti 0,8 %*). Poslední vývoj okolo Řecka (viz kapitolu A.1.4) se zatím na výnosech českých státních dluhopisů prakticky neprojevil.

Graf A.3.1: Úrokové sazby

v % p. a.



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

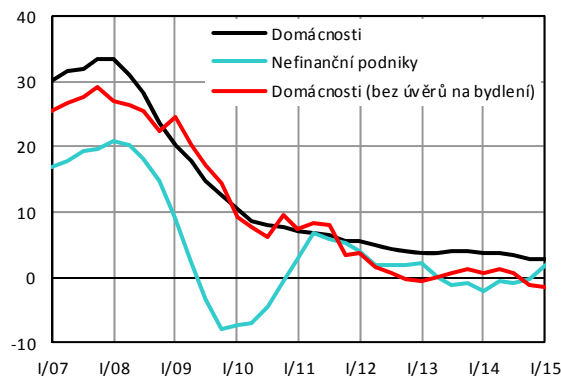
ČNB v dubnu 2015 provedla další šetření o úvěrových podmínkách a standardech bank. Vyplývá z něj, že se úvěrové standardy ve všech segmentech úvěrového trhu v 1. čtvrtletí 2015 dále uvolnily. Pro 2. čtvrtletí pak banky očekávaly další uvolnění standardů ve všech segmentech a růst poptávky po úvěrech.

Růst úvěrů domácnostem, tažený dlouhodobě úvěry na bydlení, byl v dosavadním průběhu roku 2015 nadále relativně nízký (kolem 3 %). Úvěry na spotřebu stále nepatrně klesají, tzv. ostatní úvěry, kam patří např.

úvěry živnostníkům, prakticky stagnují. Růst úvěrů nefinančním podnikům se v souvislosti s vývojem české ekonomiky od počátku roku zrychluje, mírný nárůst (na 6–7 %) byl zaznamenán u úvěrů poskytovaných nefinančním podnikům v cizích měnách.

Graf A.3.2: Úvěry

meziroční růst v %

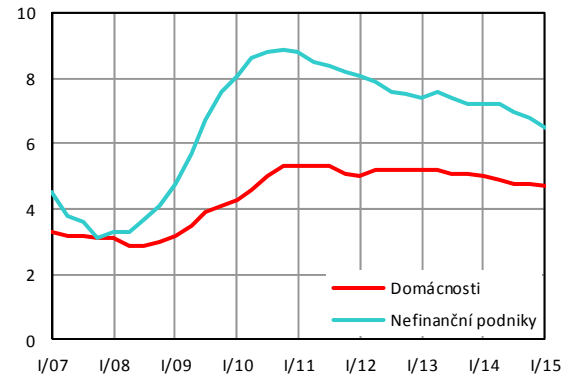


Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech zvolna klesá, a odráží tak zlepšování celkové situace reálné ekonomiky. V 1. čtvrtletí 2015 dosáhl u úvěrů domácnostem 4,7 % (mezičtvrtletně o 0,1 p. b. méně, meziročně o 0,3 p. b. méně), u úvěrů nefinančním podnikům 6,5 % (mezičtvrtletně o 0,3 p. b. méně, meziročně o 0,7 p. b. méně).

Graf A.3.3: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %

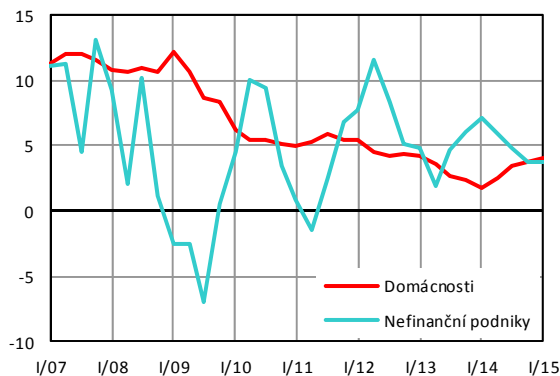


Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Růst vkladů domácností se v 1. čtvrtletí 2015 dále mírně zrychlil, z dlouhodobějšího pohledu je ale tempo růstu nízké. Patrně se zde projevuje stále ještě relativně nízký růst disponibilního příjmu domácností a snížení obav z budoucího vývoje. Vklady nefinančních podniků v 1. čtvrtletí rostly obdobným tempem jako v závěru minulého roku.

Graf A.3.4: Vklady

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Index pražské burzy PX na konci června 2015 mírně přesáhl 980 bodů, což představovalo mezičtvrtletní pokles o 5,1 % a meziroční o 2,7 %. Na trhu se patrně projevovala nejistota ohledně dalšího vývoje v Řecku.

A.3.3 Měnové kurzy

Měnový kurz koruny vůči euru se v průběhu 1. pololetí 2015 pohyboval, stejně jako po celý rok 2014, v těsné

blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Kurz byl s výjimkou dočasných výkyvů nad 28 CZK/EUR v srpnu 2014 a na začátku roku 2015 velmi stabilní, jen s malými fluktuacemi. Za celé 1. pololetí 2015 koruna k euru meziročně oslabila v průměru o 0,2 %.

Odhadovaný vývoj kurzu koruny k dolaru je implikován kurzem USD/EUR, pro nějž jsme přijali technický předpoklad stability na úrovni 1,10 USD/EUR (proti 1,05).

Zatím není určeno, kdy a jakým způsobem ČNB upustí od používání kurzového nástroje. Na základě dostupných informací (zejména vyjádření ČNB, že používání kurzu jako nástroje měnové politiky neukončí dříve než ve 2. pololetí 2016) jsme pro období do konce roku 2016 zvolili technický předpoklad stability kurzu na hladině 27,5 CZK/EUR. Očekáváme, že poté začne koruna proti euru znovu mírně posilovat, a to zhruba o 0,4 % mezičtvrtletně. Předpokládaný vývoj je v souladu s vyjádřením ČNB, že nepřipustí výraznou apreciaci koruny poté, co ustoupí od kurzového závazku.

Tabulka A.3.1: Úrokové sazby – roční

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	0,75	0,25	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,00	0,46	0,36	0,3	0,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	2,80	2,11	1,58	0,8	1,3

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

Tabulka A.3.2: Úrokové sazby, vklady a úvěry – roční

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	7,53	6,93	6,64	6,81	7,00	7,01	6,83	6,46	6,03	5,57
– úvěry	růst v %	32,7	32,2	31,7	29,0	16,3	8,7	6,5	4,8	4,0	3,5
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	28,6	28,3	27,3	25,3	19,1	8,3	6,8	1,4	0,4	0,3
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	1,24	1,22	1,29	1,55	1,38	1,25	1,20	1,18	1,01	0,84
– vklady	růst v %	6,1	8,2	11,8	10,8	10,0	5,6	5,4	4,7	3,2	2,9
– podíl úvěrů v selhání	v %	4,2	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	5,2	5,2	4,9
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	35	43	51	59	62	64	65	65	65	65
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	94	99	99	94	89	90	90	87	84	82
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	3,69	3,19	3,00
– úvěry	růst v %	13,0	17,3	18,5	18,6	0,0	-4,8	5,2	2,5	0,1	-0,9
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	0,99	1,08	1,41	1,80	0,87	0,56	0,52	0,56	0,41	0,29
– vklady	růst v %	5,7	10,5	10,0	5,7	-2,9	6,9	2,3	8,2	4,4	5,4
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,7	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	7,8	7,4	7,1
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	107	113	122	137	141	125	129	122	117	110
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	305	306	308	329	326	308	301	291	264	239

Zdroj dat: ČNB, ECB, vlastní propočty

Tabulka A.3.3: Úrokové sazby – čtvrtletní

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Predikce	Predikce	
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,25	0,15	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,37	0,36	0,35	0,34	0,33	0,31	0,3	0,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	2,30	1,76	1,36	0,88	0,37	0,62	1,0	1,1

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely
Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

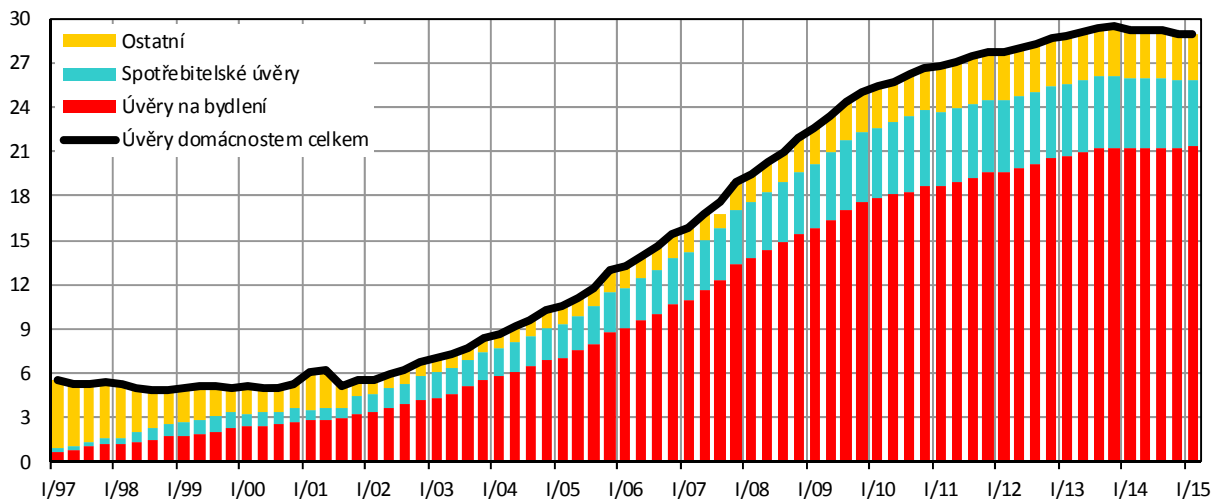
Tabulka A.3.4: Úrokové sazby, vklady a úvěry – čtvrtletní

		2013			2014				2015
		Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,09	5,96	5,83	5,73	5,62	5,52	5,40	5,28
– úvěry	růst v %	3,9	4,1	4,2	3,9	3,8	3,6	2,7	2,9
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	0,1	0,7	1,2	0,6	1,2	0,6	-1,2	-1,4
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	1,03	0,97	0,94	0,92	0,87	0,81	0,77	0,72
– vklady	růst v %	3,6	2,7	2,4	1,8	2,6	3,4	3,7	4,0
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,2	5,1	5,1	5,0	4,9	4,8	4,8	4,7
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	65	66	66	65	65	66	65	65
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	84	84	84	83	82	82	81	81
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	3,23	3,17	3,09	3,06	3,04	2,98	2,93	2,88
– úvěry	růst v %	0,2	-1,2	-0,9	-1,9	-0,6	-0,9	-0,1	2,0
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	0,42	0,39	0,36	0,34	0,32	0,26	0,24	0,22
– vklady	růst v %	1,9	4,7	6,1	7,1	5,9	4,9	3,8	3,8
– podíl úvěrů v selhání	v %	7,6	7,4	7,2	7,2	7,2	7,0	6,8	6,5
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	119	117	111	112	111	111	107	113
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	271	262	248	242	247	239	230	217

Zdroj dat: ČNB, ECB, vlastní propočty

Graf A.3.5: Bankovní úvěry domácnostem

z ročních klouzavých úhrnů, v % HDP



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka A.3.5: Měnové kurzy – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy:											
CZK / EUR	roční průměr	26,45	25,29	24,59	25,14	25,98	27,53	27,5	27,5	27,2	26,8
	zhodnocení v %	-5,6	4,6	2,8	-2,2	-3,2	-5,6	0,1	0,0	0,9	1,5
CZK / USD	roční průměr	19,06	19,11	17,69	19,59	19,57	20,75	24,8	25,0	24,8	24,4
	zhodnocení v %	-10,5	-0,3	8,0	-9,7	0,1	-5,7	-16,4	-0,7	0,9	1,5
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2010=100	98,0	100,0	103,1	99,5	97,3	92,5	92	92	93	94
	zhodnocení v %	-3,2	2,1	3,1	-3,5	-2,2	-4,9	-0,7	-0,1	0,9	1,5
Reálný měnový kurz vůči EA12²⁾	průměr 2010=100	97,7	100,0	101,6	99,5	96,4	92,2	92	92	93	96
	zhodnocení v %	-4,2	2,3	1,6	-2,1	-3,1	-4,3	0,0	0,3	1,1	2,7
Reálný efektivní měnový kurz³⁾ (Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím)	průměr 2010=100	98,9	100,0	102,1	99,2	96,9	91,8	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-3,7	1,2	2,1	-2,8	-2,3	-5,2	.	.	.	.

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

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

³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

Tabulka A.3.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy:									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	27,44	27,45	27,62	27,62	27,62	27,38	27,5	27,5
	zhodnocení v %	-6,8	-5,9	-6,4	-3,5	-0,7	0,2	0,4	0,5
CZK / USD	průměr čtvrtletí	20,04	20,02	20,84	22,10	24,55	24,79	25,0	25,0
	zhodnocení v %	-3,3	-1,2	-6,4	-11,4	-18,4	-19,2	-16,6	-11,6
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2010=100	93,0	93,0	91,9	92,3	91,7	92,3	92	92
	zhodnocení v %	-5,5	-4,7	-6,2	-3,0	-1,4	-0,7	-0,1	-0,5
Reálný měnový kurz vůči EA12²⁾	průměr 2010=100	91,9	92,4	92,0	92,5	91,3	92	92	93
	zhodnocení v %	-5,7	-4,3	-4,7	-2,6	-0,6	-0,2	0,3	0,4
Reálný efektivní měnový kurz³⁾ (Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím)	průměr 2010=100	92,9	92,1	91,0	91,4	.	.	.	.
	zhodnocení v %	-5,6	-5,3	-6,6	-3,2	.	.	.	.

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

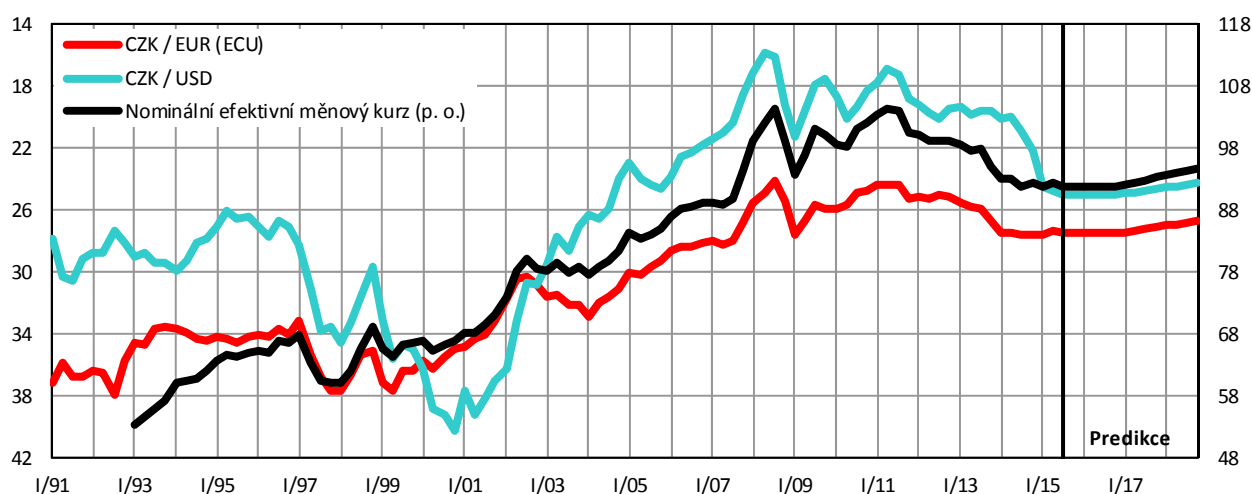
²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátory HDP.

³⁾ Index propočítávaný Eurostatem, součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.3.6: Nominální měnové kurzy

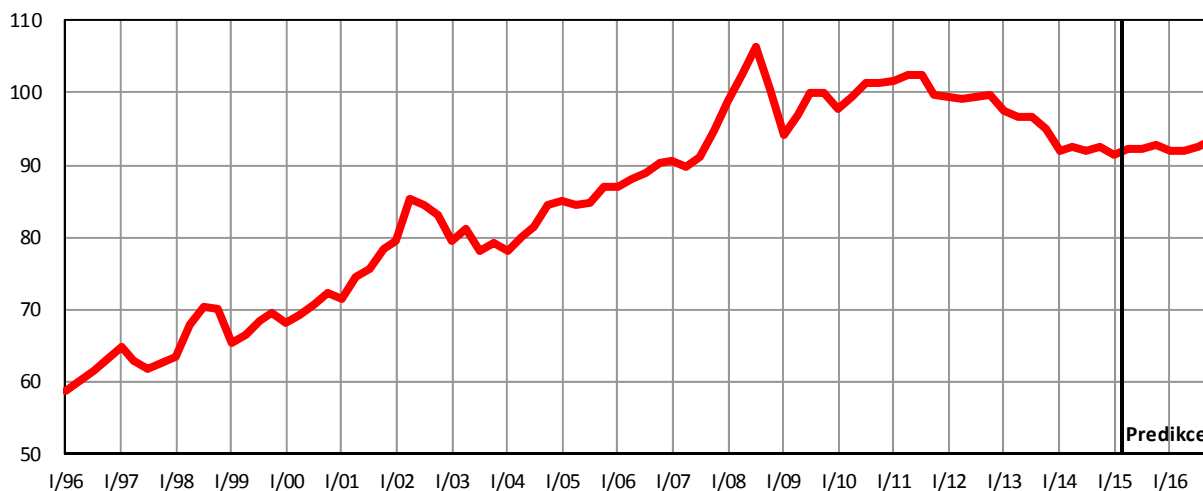
čtvrtletní průměry, průměr 2010 = 100 (pravá osa)



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.7: Reálný měnový kurz vůči EA12

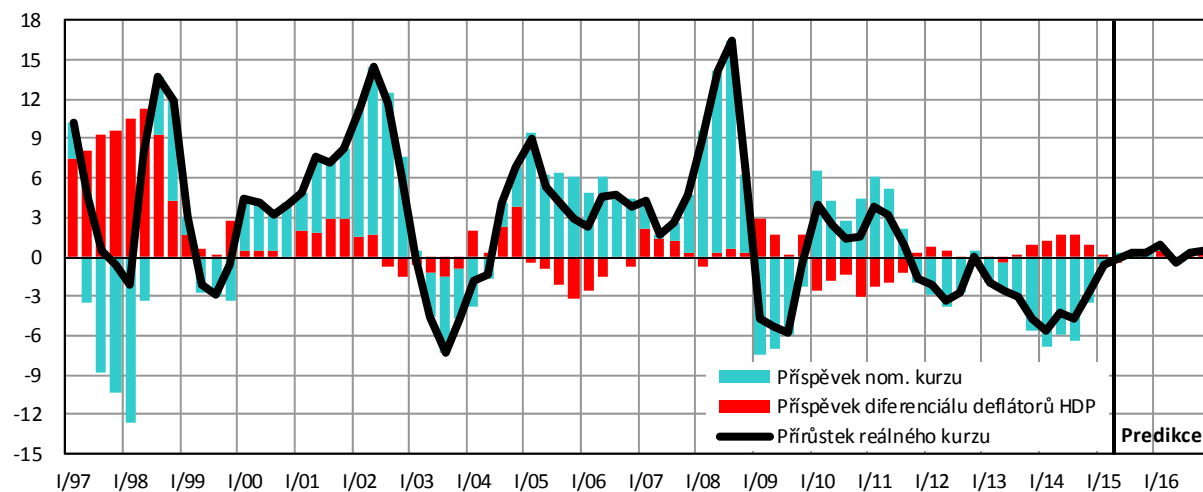
čtvrtletní průměry, deflováno deflátořy HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.3.8: Reálný měnový kurz vůči EA12

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



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

A.4 Strukturální politiky

A.4.1 Podnikatelské prostředí

Novela zákona o investičních pobídkách, jež nabyla účinnosti dne 1. května 2015, zavedla nové stimuly a současně odstranila některé limitující podmínky ze systému investičních pobídek. Novela rozšířila počet regionů, v nichž je poskytována hmotná podpora vytváření nových pracovních míst a hmotná podpora rekvalifikace nebo školení zaměstnanců. V této souvislosti zavedla koncept Speciálních ekonomických zón, v nichž podpora na jedno nově vytvořené pracovní místo činí až 300 000 Kč a osvobození od daně z nemovitostí u nových podniků bylo prodlouženo až na 5 let. Investiční pobídky jsou nově poskytovány také datovým centřům a call centřům, jež vytvoří více než 500 pracovních míst. Naopak u projektů technologických center a center strategických služeb se požadavek na minimální počet vytvořených nových pracovních míst snížil a 75% limit maximální míry podpory pro obory s nižší technologickou náročností byl zrušen.

A.4.2 Daně

Za účelem omezení šedé ekonomiky a zlepšení správy daní schválila vláda dne 3. června 2015 návrh **zákona o evidenci tržeb**. Dle nové právní úpravy budou vybrané podnikatelské subjekty povinně provádět evidenci tržeb prostřednictvím stálého elektronického spojení. V první etapě budou do systému zapojeny firmy podnikající v oblasti ubytování, stravování a pohostinství, o tři měsíce později pak podniky z odvětví velkoobchodu a maloobchodu. O případném dalším rozšíření systému rozhodne vláda později. Motivaci veřejnosti k zapojení a kontrole podpoří úctenková loterie. Zákon by měl nabýt účinnosti v prvním čtvrtletí 2016.

Spolu s předchozím návrhem zákona schválila vláda téhož dne návrh **zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o evidenci tržeb**. Z důvodu kompenzace nákladů na zavedení elektronické evidence tržeb bude podnikatelům poskytnuta jednorázová sleva na dani ve výši 5 000 Kč. Současně dojde k přeřazení stravovacích služeb, které nezahrnují prodej nápojů s obsahem alkoholu, ze základní sazby daně z přidané hodnoty (21 %) do první snížené sazby DPH (15 %). Zákon by měl nabýt účinnosti rovněž v prvním čtvrtletí 2016.

S cílem uvést sazby spotřební daně z cigaret do souladu s požadavky směrnice EU schválila vláda dne 3. června 2015 **novelu zákona o spotřebních daních**. Novela navíc zavádí tříletý plán úprav spotřební daně z tabákových výrobků, spotřební daň tak bude zvýšena nejen v roce 2016, ale i v následujících dvou letech. Předpokládaná účinnost novely je k 1. lednu 2016. Vzhledem k existenci časového limitu pro prodej tabákových výrobků zdaněných podle předchozí sazby nepředpokládáme, že by v těchto případech došlo k obdobnému rozkolísání makroekonomických agregátů, jako tomu bylo v letech 2013–2015.

Dne 1. července 2015 nabyla účinnosti **novela zákona o spotřebních daních**, která by měla napomoci omezit daňové úniky. Novela zavedla plošné zdanění surového tabáku a registr osob, které s tímto tabákem nakládají. Současně byla snížena kauce pro menší distributory pohonných hmot z 20 na 10 mil. Kč.

A.4.3 Energetika a životní prostředí

Dne 18. května 2015 schválila vláda **Aktualizaci státní energetické koncepce ČR**, v níž stanovila tři vrcholové strategické cíle energetiky – bezpečnost, konkurenceschopnost a udržitelnost. Současně by se do roku 2030 měly emise CO₂ ve srovnání s rokem 1990 snížit o 40 %. V roce 2040 by pak podíl roční výroby elektřiny z domácích zdrojů na celkové hrubé výrobě elektřiny v ČR měl dosáhnout minimálně 80 %, přičemž hlavními zdroji výroby bude jaderné palivo a obnovitelné a druhotné zdroje.

A.4.4 Trh práce

Dne 1. července 2015 nabyla účinnosti **novela zákona o důchodovém spoření**, jejímž cílem je zastavit vstup nových účastníků do fondového systému v době před jeho ukončením a snížit tak nároky na administraci při vypořádání prostředků účastníků.

Návrh **zákona o ukončení důchodového spoření**, který schválila vláda dne 18. května 2015, zruší možnost převádět část pojistného na důchodové pojištění na soukromé účty v rámci důchodových fondů tzv. druhého pilíře. Naspořené prostředky budou účastníkům vyplaceny či převedeny jako příspěvky na penzijní připojištění či doplňkové penzijní spoření. Předpokládaná účinnost zákona je k 1. lednu 2016.

Dne 17. června 2015 schválila poslanecká sněmovna **novelu zákona o zaměstnanosti**, jež vylučuje možnost přiznání a poskytování podpory v nezaměstnanosti uchazečům o zaměstnání, kteří mají postavení člena obchodní společnosti. Novela současně zavádí zkrácenou pracovní dobu. Zaměstnancům, kterým podniky v důsledku hospodářské krize či přírodní katastrofy nebudou moci přidělit práci v rozsahu nejméně 20 % stanovené týdenní pracovní doby, bude vypláceno 70 % mzdy (50 % zaměstnavatelem a 20 % ze státního rozpočtu). Podpora může být vyplácena nejdéle půl roku s možností jednoho opakování, přičemž maximální výše státního příspěvku byla stanovena na 12,5 % průměrné mzdy. O každé žádosti o podporu bude rozhodovat vláda. Novela nabude účinnosti prvním dnem kalendářního čtvrtletí následujícího po dni jejího vyhlášení.

Nařízení o hmotné podpoře na vytváření nových pracovních míst a rekvalifikace, jež vláda schválila dne 18. května 2015, by mělo podpořit příliv zahraničních investic. Nově bude zavedena hmotná podpora na nové pracovní místo ve výši 100 000 Kč v oblastech s podílem nezaměstnanosti vyšším nejméně o 25 % oproti průměru ČR, 200 000 Kč v oblastech s podílem

nezaměstnanosti vyšším nejméně o 50 % oproti průměru ČR a 300 000 Kč ve zvýhodněných průmyslových zónách. Podpora na školení a rekvalifikace bude činit až 25 % nákladů v oblastech s podílem nezaměstnanosti vyšším nejméně o 25 % oproti celostátnímu průměru a 50 % nákladů v oblastech s podílem nezaměstnanosti vyšším nejméně o 50 % oproti průměru ČR. Nařízení nabude účinnosti dnem vyhlášení.

A.4.5 Zdravotnictví

Dne 24. června 2015 schválila vláda navýšení plateb státu za státní pojištěnce do systému veřejného zdravotního pojištění. Od 1. ledna 2016 se zvýší měsíční platba státu za státní pojištěnce ze současných 845 Kč na 870 Kč. Dopad na státní rozpočet z titulu vyšších plateb státu činí cca 1,8 mld. Kč. Toto opatření schválené formou nařízení vlády se má plně promítnout do zvýšení mezd a platů zdravotnického personálu.

A.5 Demografie

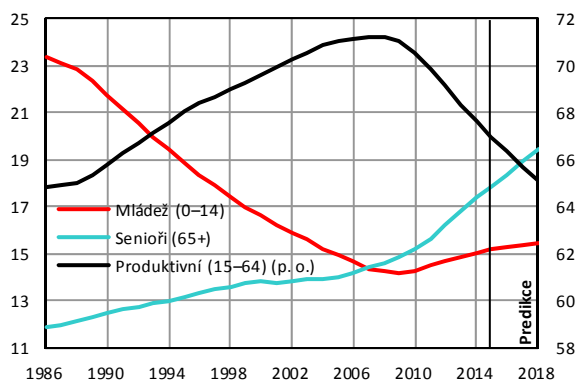
Ke konci března 2015 žilo v ČR celkem 10,538 mil. lidí. Počet obyvatel se v průběhu 1. čtvrtletí 2015 prakticky nezměnil. Stabilita populace byla výsledkem mírně kladného salda migrace a záporného přirozeného přírůstku ve stejném rozsahu.

Ze zahraničí se přistěhovalo 11 tis. lidí (o 1 tis. meziročně méně), nejvíce z nich bylo občanů Slovenska, Ukrajiny a Ruska. Počet vystěhovalých obyvatel činil 6 tis. (o 1 tis. meziročně více).

Počet narozených dětí dosáhl 26 tis., což odpovídalo úrovni předchozího roku. Počet zemřelých (31 tis.) byl ve srovnání s extrémně nízkou úmrtností v 1. čtvrtletí 2014 meziročně o 5 tis. vyšší, avšak zhruba na úrovni roku 2013.

Graf A.5.1: Věkové skupiny

podíly na celkové populaci, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Co se týče věkové struktury populace, byly publikovány její odhady k počátku roku 2015. Ve srovnání s 1. 1. 2014 byl zaznamenán nárůst počtu obyvatel ve všech pětiletých věkových skupinách nad 65 let, celkem o 57 tis. lidí. Významné přírůstky se rovněž vyskytly ve skupinách 40–44 let a 50–54 let, které se vyznačují vysokou participací na trhu práce. Naopak ke zřetelnému úbytku populace (celkem o 46 tis. lidí) došlo ve skupinách mezi 15 a 39 lety.

Celkový úbytek **populace ve věku 15 až 64 let** dosáhl 64 tis. osob a navázal tak na tendenci, která se v ČR projevuje od roku 2009 (viz graf A.5.1), byť v posledních čtvrtletích dochází k jejímu zmírnění (viz graf A.5.2) převážně vlivem imigrace. I v následujících letech by se populace v produktivním věku měla v absolutním vyjádření ročně nadále snižovat o cca 60 tis. lidí ročně, což představuje pokles zhruba o 0,9 % ročně. Ekonomické dopady této situace jsou podrobněji popsány v kapitole B.1.

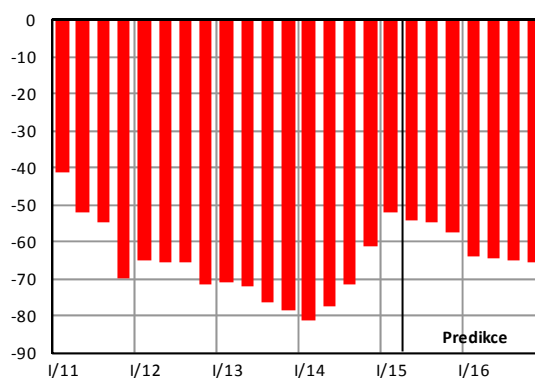
Naopak strukturální podíl **obyvatel starších 64 let** na celkové populaci na počátku roku 2015 dosáhl 17,8 %

a nadále by se měl pravidelně zvyšovat cca o 0,5 p. b. ročně.

Počet seniorů v populaci tak kvůli demografické struktuře a pokračujícímu prodlužování střední délky života výrazně roste, přičemž na počátku roku 2018 by měl přesáhnout hranici 2 mil. lidí. Z hlediska udržitelnosti důchodového systému je ale prodlužování naděje dožití pro období následujících 20–25 let adekvátně pokryto rostoucím věkem odchodu do důchodu.

Graf A.5.2: Počet obyvatel ve věku 15–64 let

podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.

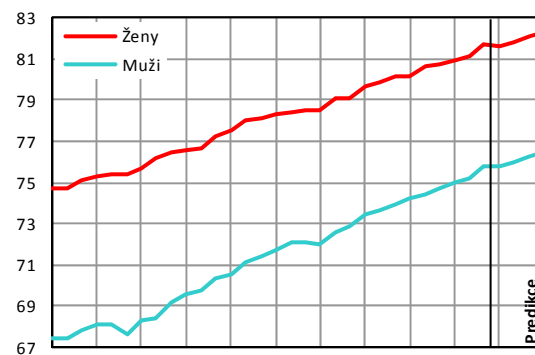


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Počet **starobních důchodců** se zvyšuje pomaleji, než by odpovídalo demografickému vývoji a prodlužování statutárního důchodového věku. V roce 2014 se zvýšil o 15 tis., což je méně než přírůstek počtu lidí, kteří dosáhli důchodového věku (26 tis.). V 1. čtvrtletí 2015 se meziroční nárůst dále zmínil na 12 tis. důchodců (viz graf A.5.5). Veškerý přírůstek připadá na důchodce v kráceném důchodu po předčasném odchodu, zatímco počet důchodců s nárokem na plný důchod se snížil o 10 tis. Podíl krácených důchodců tak dosáhl již 24,7 % v porovnání s 19,6 % koncem roku 2010.

Graf A.5.3: Střední délka života

v letech



Zdroj dat: ČSÚ

Tabulka A.5.1: Demografie

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 468	10 507	10 487	10 505	10 516	10 512	10 538	10 542	10 544	10 545
<i>růst v %</i>	0,8	0,4	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 480	1 494	1 522	1 541	1 560	1 577	1 601	1 612	1 622	1 628
<i>růst v %</i>	0,2	1,0	1,8	1,3	1,2	1,1	1,5	0,7	0,6	0,4
(15–64)	7 431	7 414	7 328	7 263	7 188	7 109	7 057	6 993	6 928	6 866
<i>růst v %</i>	0,5	-0,2	-1,2	-0,9	-1,0	-1,1	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9
(65 a více)	1 556	1 599	1 637	1 701	1 768	1 826	1 880	1 937	1 995	2 051
<i>růst v %</i>	2,9	2,7	2,4	3,9	3,9	3,3	3,0	3,0	3,0	2,8
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	2 102	2 147	2 260	2 340	2 341	2 340	2 355	2 368	2 386	2 404
<i>růst v %</i>	2,0	2,1	.	3,5	0,1	0,0	0,6	0,6	0,8	0,8
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická²⁾	20,9	21,6	22,3	23,4	24,6	25,7	26,6	27,7	28,8	29,9
Podle platné legislativy³⁾	36,1	36,6	37,4	37,8	38,3	38,8	39,3	39,8	40,3	40,8
Efektivní míra závislosti⁴⁾	41,8	43,6	45,9	47,9	47,6	47,2	46,9	47,0	47,2	47,6
Úhrnná plodnost⁵⁾	1,492	1,493	1,427	1,452	1,456	1,528	1,45	1,45	1,46	1,46
Přírůstek populace	39	-20	19	11	-4	26	4	2	1	-1
Přirozený přírůstek	11	10	2	0	-2	4	-5	-7	-9	-11
Živě narození	118	117	109	109	107	110	102	100	98	97
Zemřelí	107	107	107	108	109	106	107	107	107	107
Saldo migrace	28	16	17	10	-1	22	9	9	9	10
Imigrace	40	31	23	30	30	42	.	.	.	.
Emigrace	12	15	6	20	31	20	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	x	-46	x	x	x	x	x	x	x	x

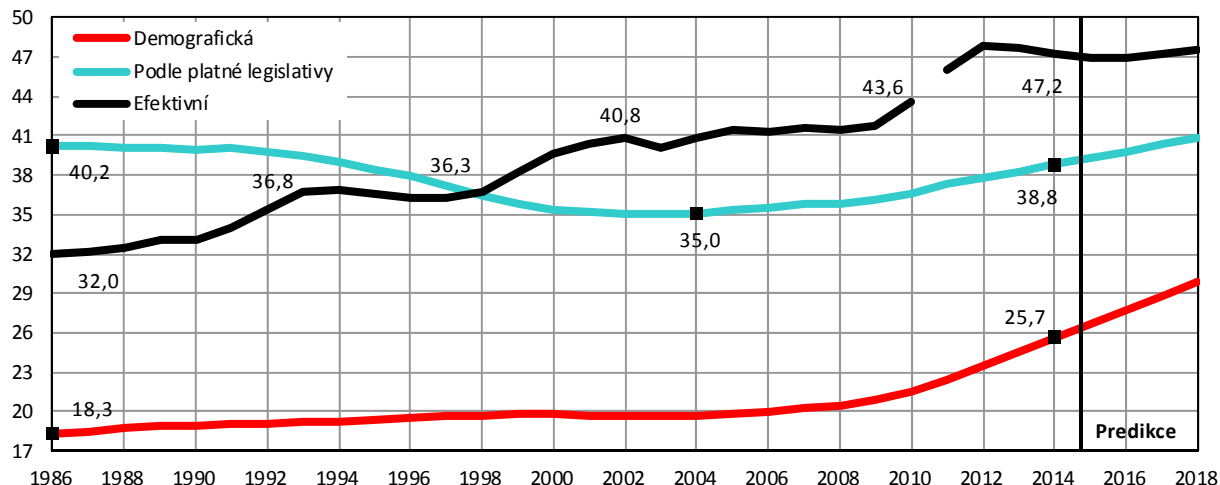
Pozn.: Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství.

¹⁾ V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná.²⁾ Poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku – nezohledňuje tedy prodlužování věku odchodu do důchodu.³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.⁴⁾ Poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných (rovněž viz poznámka č. 1).⁵⁾ Počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce. Pro udržení dlouhodobé stabilní populace by měl tento ukazatel v podmínkách ČR dosahovat hodnoty cca 2,04.

Zdroj dat: Česká správa sociálního zabezpečení, ČSÚ, vlastní propočty

Graf A.5.4: Míry závislosti

v %

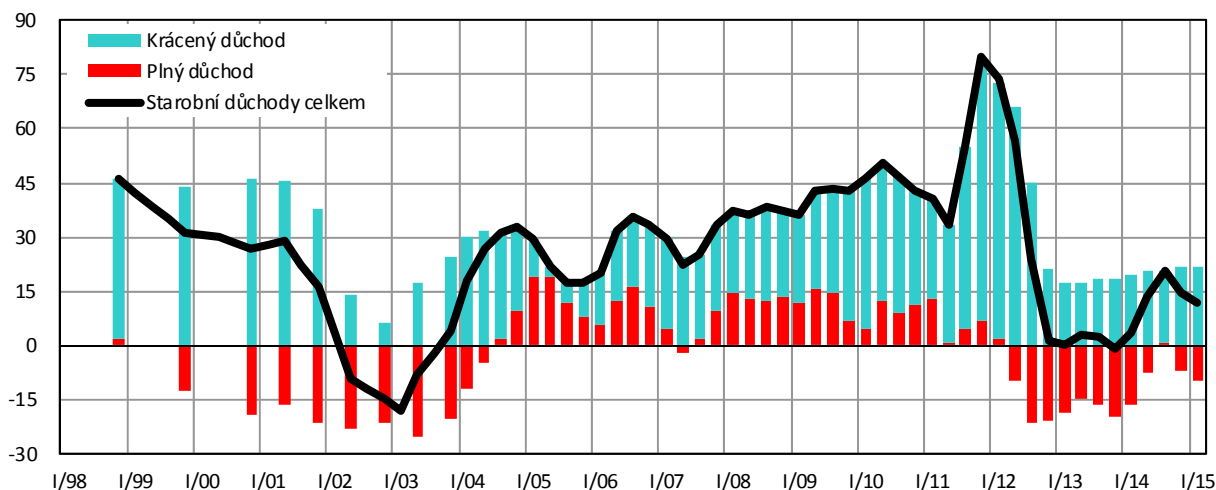


Pozn.: V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná. Definice jednotlivých ukazatelů viz poznámky k tabulce A.5.1.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf A.5.5: Starobní důchodci

absolutní meziroční přírůstky v tis. osob ke konci období, pouze důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení



Pozn.: Není zachycen převod invalidních důchodů na starobní důchody u osob starších 64 let od roku 2011.

Zdroj dat: Česká správa sociálního zabezpečení, vlastní propočty

B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň ekonomického výstupu při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu vyjadřuje možnosti dlouhodobě udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky práce, kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi skutečným a potenciálním produktem. Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického cyklu a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů.

Záporná **produkční mezera**, která v české ekonomice přetrvává od počátku roku 2009, se postupně uzavírá. V 1. čtvrtletí 2015 dosahovala podle našich propočtů již jen -0,1 % (viz graf B.1.1). V ekonomice se tento výsledek projevuje tím, že využití výrobních kapacit v průmyslu již dosáhlo dlouhodobého průměru (viz graf B.1.5). Na trhu práce se míra nezaměstnanosti (VŠPS) nachází pod svým dlouhodobým průměrem a počet volných pracovních míst sledovaný MPSV průměrnou úroveň přesahuje. Zrychlení dynamiky mezd či poptávkou taženou inflací zatím v ekonomice není možné pozorovat, pravděpodobně se objeví s jistým zpožděním.

Vzhledem k rychlejší dynamice ekonomického výkonu (měřeného hrubou přidanou hodnotou) oproti potenciálu by tak k uzavření záporné produkční mezery mělo dojít v průběhu tohoto roku. V následujících letech by se ekonomika měla nacházet v podmínkách kladné produkční mezery, kdy by již případná další stimulace ze strany hospodářské politiky mohla vytvořit zárodky budoucích makroekonomických nerovnováh.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se po překonání dlouhého období recesí, stagnace či jen slabého oživení postupně zrychluje. V 1. čtvrtletí 2015 činil dle naší kalkulace 1,5 %, což i nadále považujeme za výsledek podhodnocující skutečné možnosti české ekonomiky.

Zrychlení růstu je nejvíce patrné u **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Příspěvek její trendové složky, odvozené pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, který byl během recese v roce 2012 téměř nulový, v 1. čtvrtletí 2015 dosáhl 1,0 p. b. Toto zlepšení však bude muset být s ohledem na problém koncového bodu potvrzeno v dalších obdobích.

Dlouhodobý a hluboký propad tvorby hrubého fixního kapitálu z let 2008–2013 o více než 17 %¹ vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,3 p. b. v roce 2008

na 0,4 p. b. v letech 2013 a 2014. Vzhledem k nízkému poměru investic směřujících do rozšiřování výrobních kapacit vůči zásobě kapitálu se současné obnovení investiční aktivity projeví v dynamice potenciálního produktu až se zpožděním – příspěvek zásoby kapitálu v 1. čtvrtletí 2015 činil 0,5 p. b.

Nabídka práce je ovlivněna dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace (viz kap. A.5). V 1. čtvrtletí 2015 ubral **demografický vývoj** z růstu potenciálního produktu 0,4 p. b.

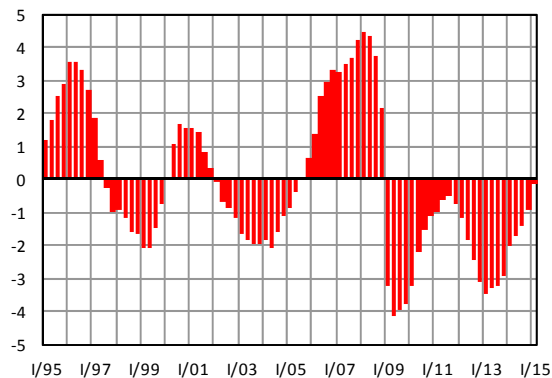
Negativní dopad poklesu počtu obyvatel ve věku 15–64 let na nabídku práce je zcela kompenzován zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let). Vzhledem k jejímu proticyklickému charakteru lze snížení jejího příspěvku k růstu potenciálního produktu z 0,9 p. b. v roce 2013 na 0,6 p. b. v 1. čtvrtletí 2015 vysvětlit průběhem ekonomického cyklu. V dalším období by však měly začít převažovat strukturální faktory míry participace – nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací (viz kap. C.3) a zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu.

V ČR dochází ke zkracování obvyklé průměrné pracovní doby. Strukturální složka tohoto procesu je dána tím, že je průměrná odpracovaná doba v ČR ve srovnání se standardy vyspělejších zemí vysoká. S postupem ekonomického cyklu však intenzita tohoto faktoru slábne. V 1. čtvrtletí 2015 tak nižší počet obvykle **odpracovaných hodin** zpomalil růst potenciálního produktu pouze o 0,2 p. b. oproti 0,4 p. b. na konci recese v 1. čtvrtletí 2013.

¹ Podle zpřesněných aktuálních údajů čtvrtletních národních účtů se hloubka propadu investic oproti datům dostupným v době zpracování dubnové predikce zmenšila.

Graf B.1.1: Produkční mezera

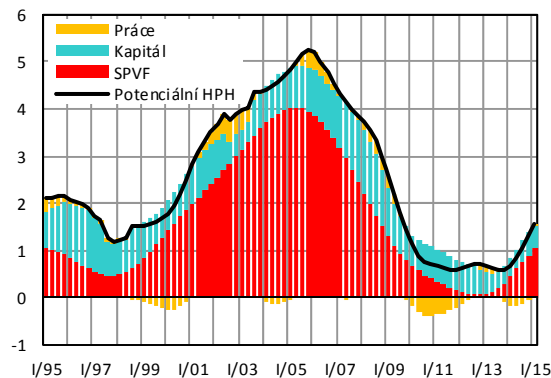
v % potenciálního produktu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

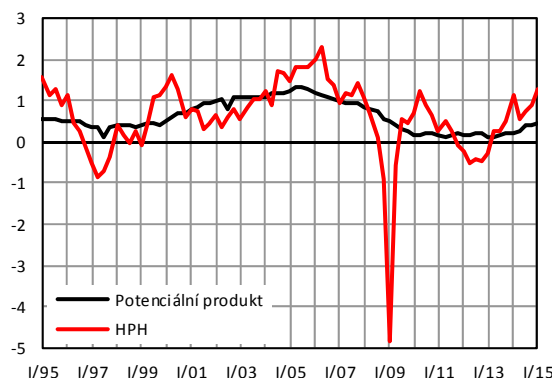
v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.3: Potenciální produkt a HPH

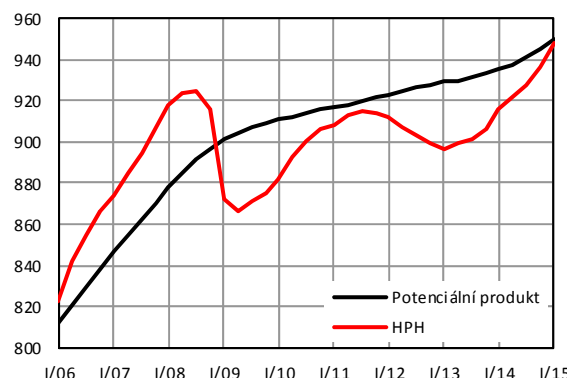
mezičtvrtletní růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH

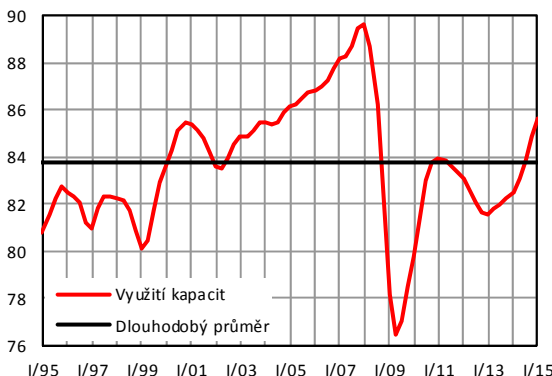
v mld. Kč, stále ceny roku 2010



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

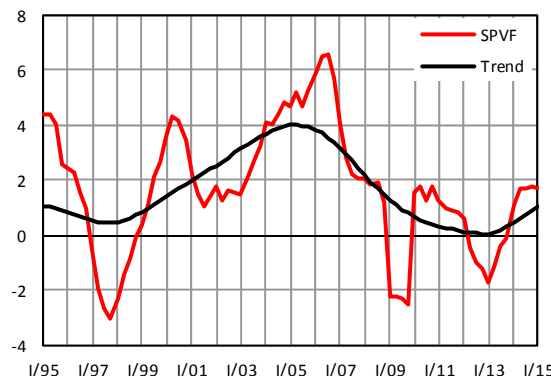
vyhlazeno Hodrickovým-Prešcottovým filtrem, v %



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.1.6: Souhrnná produktivita výrobních faktorů

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka B.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
											Q1
Produkční mezera	%	2,6	3,7	3,7	-3,8	-2,0	-0,7	-2,1	-3,2	-1,5	-0,1
Potenciální produkt ¹⁾	růst v %	4,9	4,1	3,4	2,0	0,9	0,6	0,7	0,6	1,0	1,5
Příspěvky:											
-Trend SPVF	p.b.	3,6	2,8	1,8	1,0	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	1,0
-Zásoba kapitálu	p.b.	1,0	1,2	1,3	0,9	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4	0,5
-Demografie ²⁾	p.b.	0,2	0,3	0,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4
-Míra participace	p.b.	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	0,9	0,6	0,6
-Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2

¹⁾ Specifikovaný na základě hrubé přidané hodnoty
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

²⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

B.2 Konjunkturální indikátory

Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci ekonomického cyklu. Hlavní výhodou indikátorů důvěry (ID) spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.

Z vývoje indikátorů důvěry vyplývá, že by ve 2. čtvrtletí 2015 měl meziroční růst HPH zůstat přibližně stejný jako v 1. čtvrtletí 2015.

Velké zlepšení zaznamenal indikátor důvěry ve stavebnictví. Zde však upozorňujeme, že korelace mezi vývojem indikátoru důvěry ve stavebnictví a HPH v tomto odvětví je velmi nízká, jak je ostatně patrné z grafu B.2.2.

Indikátor důvěry spotřebitelů signalizuje zlepšení růstové dynamiky spotřeby domácností ve 2. čtvrtletí 2015. Závěr plyne ze skutečnosti, že vývoj indikátoru důvěry spotřebitelů vykazuje před chováním spotřeby domácností předstih 1–2 čtvrtletí.

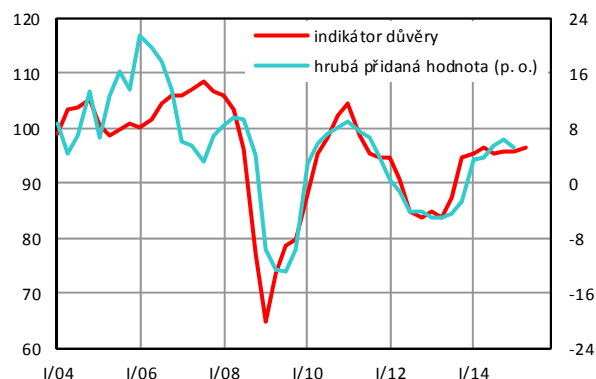
Kompozitní předstihový indikátor pro 1. čtvrtletí 2015 signalizoval vyšší mezičtvrtletní růst HDP, než jaký byl

pozorován ve 4. čtvrtletí minulého roku. Publikovaná data signál sice kvalitativně potvrdila, nicméně kvantitativně dalece předčila (graf B.2.6). Kompozitní indikátor obecně nemůže zaznamenat jednorázové, administrativní jevy, jako je například předzásobení výrobců tabákovými nálepkami koncem minulého roku a jeho dopady na růstový profil ekonomiky.

Pro 2. i 3. čtvrtletí 2015 indikátor signalizuje v zásadě stagnaci relativní cyklické složky. Z Grafu B.2.6 plyne, že na konci časových řad došlo k rozvázání vztahu mezi kompozitním předstihovým indikátorem a relativní cyklickou složkou HDP, které však na základě zkušenosti považujeme pouze za dočasné. S ohledem na tento problém jsme proto schopni aktuální signál interpretovat pouze jako nižší mezičtvrtletní růst HDP než v 1. čtvrtletí.

Graf B.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

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



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

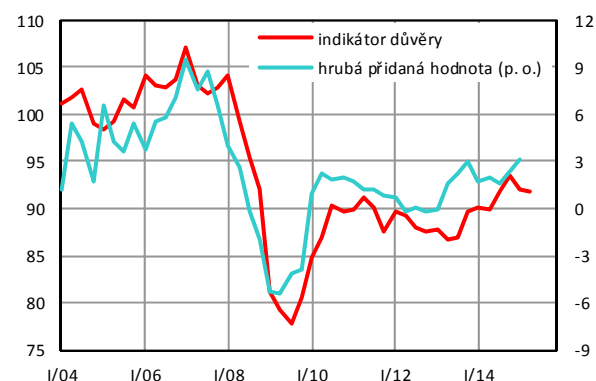
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

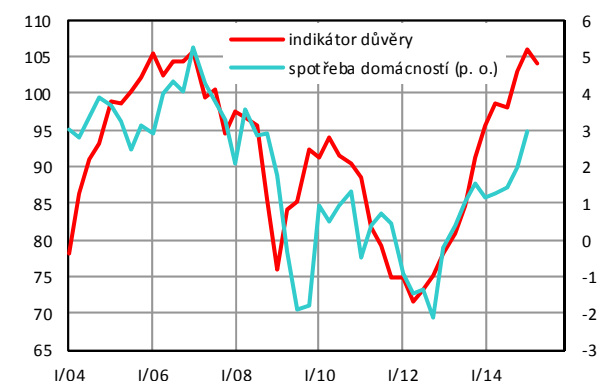
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.2.4: ID spotřebitelů a spotřeba domácností

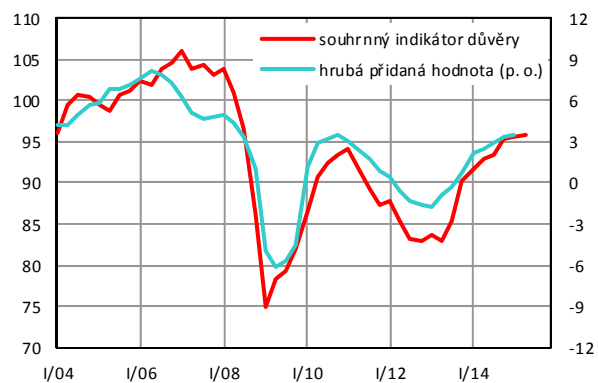
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

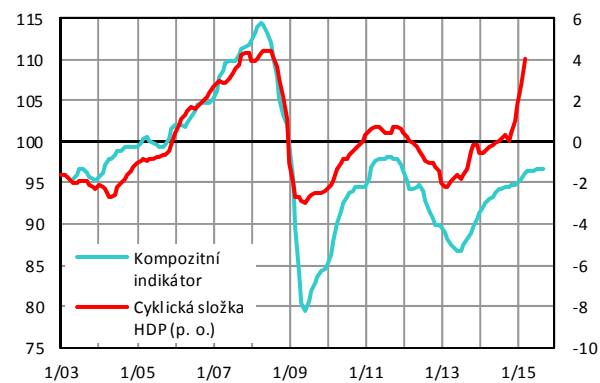
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.6: Kompozitní předstihový indikátor

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



Pozn.: synchronizováno s cyklickou složkou HDP zjištěnou na základě statistických metod (vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem)

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

C.1.1 Vývoj HDP v 1. čtvrtletí 2015

Výkonnost ekonomiky měřená reálným HDP v 1. čtvrtletí 2015 meziročně vzrostla o 4,0 % (*proti 2,1 %*), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 2,5 % (*proti 1,0 %*). Hrubá přidaná hodnota zaznamenala mezičtvrtletní růst o 1,3 %, z čehož vyplývá, že významně k růstu HDP přispěly čisté daně z produktů. To bylo zapříčiněno náběhem na normální průběh výnosu spotřebních daní z tabákových výrobků po propadu ve 4. čtvrtletí 2014, který byl způsoben legislativním omezením platnosti tabákových nálepek s předchozí sazbou daně. Z pohledu výdajů na HDP tento efekt zachycuje vysoký příspěvek změny zásob k růstu HDP. Za vývojem změny zásob však stály i další faktory (viz níže).

Meziroční zvýšení HDP v daném období odráželo rostoucí domácí i zahraniční poptávku. Vlivem již zmíněné změny zásob byla hlavním faktorem růstu tvorba hrubého kapitálu. V rámci změny zásob však narostly také zásoby rozpracované produkce a naopak se snížily zásoby dokončené produkce. To poukazuje na silný poptávkový impuls. Na druhém místě ke zvýšení HDP přispěly výdaje na konečnou spotřebu, a to jak domácností, tak vlády. Rostoucí domácí poptávka přispěla k silnému růstu dovozu, což ve výsledku znamenalo, že zahraniční obchod růst HDP mírně tlumil.

Růst spotřeby domácností plynul ze zvyšujícího se disponibilního důchodu a důvěry spotřebitelů, která se projevila umírněným meziročním poklesem míry hrubých úspor. Spotřeba domácností byla podpořena především rostoucími výdaji na předměty krátkodobé a dlouhodobé spotřeby, nicméně k jejímu růstu přispěla i spotřeba služeb a předmětů střednědobé spotřeby. Reálně se spotřeba domácností zvýšila o 2,9 % (*proti 3,3 %*). Spotřeba vlády vzrostla o 2,6 % (*proti 1,8 %*).

Tvorbu hrubého fixního kapitálu podpořily především rostoucí investice do dopravních prostředků a zařízení, ostatních budov a staveb² a obydlí. To spolu s řadou dalších ukazatelů o vývoji ve stavebnictví, jako např. indikátorem důvěry nebo indexem stavební produkce, potvrzuje oživení investic. Vzhledem k extrémně vysokému meziročnímu přírůstku zásob tvorba hrubého kapitálu vzrostla podstatně více než investice do fixního kapitálu, konkrétně o 10,2 % (*proti 0,4 %*).

Růst vývozu korespondoval s růstem exportních trhů, který byl však vyšší, než předpokládala předchozí prognóza. Dovoz byl podpořen oživující se domácí poptávkou a rostoucími vývozy. Vývoz tak meziročně vzrostl

o 7,8 % (*proti 6,0 %*) a dovoz se zvýšil o 9,0 % (*proti 6,8 %*).

Rychlejší pokles cen dovozu, než o kolik se snížily ceny vývozu, vedl ke zlepšení směnných relací o 0,6 %. Z toho plynoucí zisk do domácí ekonomiky pak vedl k tomu, že reálný hrubý domácí důchod, který na rozdíl od HDP tento faktor zohledňuje, meziročně vzrostl o 4,5 % (*proti 3,0 %*).

Nominální HDP, který se zvýšil o 5,2 % (*proti 3,5 %*), byl podpořen především růstem hrubého provozního přebytku o 5,7 % (*proti 2,1 %*) a náhrad zaměstnancům o 4,0 % (*proti 3,8 %*).

C.1.2 Odhad HDP pro 2. čtvrtletí 2015

Odhad HDP a jeho struktury vychází z průběhu jevů, jež jsme pozorovali již v předchozím období a komentovali výše. Odhadujeme, že HDP meziročně vzrostl o 3,9 % (*proti 2,7 %*) a mezičtvrtletně o 0,4 % (*proti 0,8 %*). Snížení mezičtvrtletní dynamiky HDP je výsledkem kompenzace jednorázového růstu spotřebních daní v 1. čtvrtletí 2015.

Domníváme se, že zvýšení HDP bylo dáno víceméně rovnoměrně růstem výdajů na konečnou spotřebu a tvorbu hrubého kapitálu. Spotřeba domácností mohla v důsledku rostoucího disponibilního důchodu a spotřebitelské důvěry vzrůst o 2,9 % (*proti 2,8 %*) a spotřeba vlády o 2,2 % (*proti 1,7 %*). Tvorba hrubého kapitálu se podle našeho odhadu zvýšila o 8,2 % (*proti 5,8 %*), a to při snížení odhadu růstu tvorby hrubého fixního kapitálu v návaznosti na nově zveřejněné údaje za rok 2014 a 1. čtvrtletí 2015 a vyšším meziročním růstem změny zásob. Zahraniční obchod zřejmě vůči dynamice HDP působil neutrálně. Odhadujeme, že vývoz v souvislosti s růstem zahraničních trhů vzrostl o 8,4 % (*proti 5,6 %*) a dovoz v návaznosti na růst vývozu a domácí poptávky o 9,2 % (*proti 6,7 %*). Změny navazují na vyšší než odhadovaná tempa růstu obou veličin v 1. čtvrtletí 2015.

C.1.3 Predikce HDP pro roky 2015 a 2016

V letošním roce by měl být ekonomický růst tažen výhradně domácí poptávkou, čisté vývozy by naopak růst HDP měly mírně tlumit. Růst reálné spotřeby bude podpořen velmi nízkou inflací, kde se výrazně projeví protiinflační působení poklesu ceny ropy. Nižší cena ropy se příznivě promítne i do nákladů firem, a přispěje tak k vyššímu růstu hrubého provozního přebytku. Domácí poptávka by dominantním faktorem růstu měla zůstat i v roce 2016, příspěvek zahraničního obchodu by přitom již měl být mírně kladný.

Očekáváme, že HDP v letošním roce reálně vzroste o 3,9 % (*proti 2,7 %*) a v roce 2016 o 2,5 % (*beze*

² Ostatní budovy a stavby zahrnují soukromé i veřejné investice do budov vyjma obydlí a infrastrukturní investice.

změny). Zvýšení predikce vývoje HDP vychází z vývoje v 1. čtvrtletí 2015, kdy byla dynamika podpořena jednorázovými faktory v podobě vysokého příspěvku nepřímých daní, resp. na straně užití růstem zásob nedokončené výroby. Předpokládáme, že část těchto zásob bude později klasifikována jako tvorba hrubého fixního kapitálu.

Spotřeba domácností bude díky velmi nízké inflaci podpořena růstem reálného disponibilního důchodu a, jak dokládají data konjunkturálního průzkumu, pozitivním očekáváním spotřebitelů. V roce 2015 nepočítáme s významným příspěvkem spotřebitelských úvěrů ke zdrojům pro soukromou spotřebu.

Predikci reálného růstu spotřeby domácností revidujeme směrem vzhůru, byť jen minimálně. Očekáváme, že se spotřeba zvýší o 2,9 % (proti 2,8 %) v roce 2015 a o 2,4 % (proti 2,3 %) v roce 2016. Ke zpomalení růstu v roce 2016 by mělo dojít primárně v důsledku vyšší inflace.

Predikci růstu spotřeby vlády v roce 2015 mírně zvyšujeme, a to zejména s ohledem na data publikovaná za 1. čtvrtletí 2015. Očekáváme tak, že spotřeba vlády letos vzroste o 2,0 % (proti 1,7 %) a v roce 2016 o 1,6 % (beze změny). Na růst reálné spotřeby vlády působí především růst náhrad zaměstnancům podpořený růstem pracovníků (zejména v 1. pololetí roku 2015) a naturálních sociálních dávek, kde se očekává mírně deficitní hospodaření zdravotních pojišťoven (i s přihlédnutím k růstu plateb za státní pojištěnce ve výši cca 2 mld. Kč ročně v obou letech). Růst spotřeby vlády je naopak brzděn nákupy zboží a služeb, které oproti předchozím letům rostou cca třetinovým tempem (kolem 1,6 %).

Růst tvorby hrubého fixního kapitálu bude podpořen především investicemi do projektů spolufinancovaných z prostředků EU. Na základě publikovaných dat o vývoji

ve stavebnictví se domníváme, že vliv těchto investic na celkovou tvorbu hrubého fixního kapitálu bude silnější, než jsme dříve očekávali. Vyšší srovnávací základna (ve srovnání s dubnovou predikcí) pak stojí za revizí predikce růstu investic do fixního kapitálu v roce 2016. Vlastní zdroje firem pro financování investičních projektů by měly růst relativně silně. Stejně jako u domácností počítáme v roce 2015 se spíše omezeným čerpáním úvěrových zdrojů. Dále pro rok 2015 počítáme s jednorázovým efektem nákupu letadel JAS-39 Gripen, který se promítne ve zvýšení tvorby hrubého fixního kapitálu i dovozu. Tvorba hrubého fixního kapitálu by se tak v roce 2015 měla zvýšit o 6,4 % (proti 5,3 %) a v roce 2016 o 3,1 % (proti 4,2 %).

V letošním roce uvažujeme podstatný příspěvek změny zásob k růstu HDP, což souvisí jednak s již všeobecným růstem ekonomiky a rovněž intenzivnější investiční činností. Predikci růstu tvorby hrubého kapitálu v roce 2015 proto zvyšujeme významně více, než odpovídá změně predikce tvorby fixního kapitálu. Pro letošní rok tedy počítáme s růstem tvorby hrubého kapitálu o 9,8 % (proti 5,2 %), pro rok 2016 pak o 2,6 % (proti 4,4 %).

Růst exportu, který bude především v roce 2015 podpořen nízkou cenou ropy (pozitivní nabídkový šok pro ekonomiky obchodních partnerů), se spolu s rostoucí domácí poptávkou odrazí v dynamice dovozů. Dovoz by se tak v tomto roce mohl zvýšit o 9,4 % (proti 6,6 %), v roce 2016 pak o 7,0 % (proti 6,6 %). Vývoz by mohl v roce 2015 reálně vzrůst o 8,2 % (proti 5,7 %) a v roce 2016 o 6,9 % (proti 6,0 %).

Mimo nově publikovaných dat vychází změna predikce růstu vývozu také ze změny očekávání o růstu exportních trhů. Nová predikce růstu dovozu zohledňuje rychlejší růst hrubých domácích výdajů a vývozu.

Tabulka C.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2010

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	3 865	3 954	4 031	3 995	3 974	4 053	4 211	4 314	4 414	4 516
	<i>růst v %</i>	-4,8	2,3	2,0	-0,9	-0,5	2,0	3,9	2,5	2,3	2,3
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	1 928	1 947	1 952	1 924	1 938	1 966	2 024	2 073	2 120	2 165
	<i>růst v %</i>	-0,7	1,0	0,3	-1,5	0,7	1,5	2,9	2,4	2,3	2,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	807	810	786	772	790	804	820	833	845	856
	<i>růst v %</i>	3,0	0,4	-3,0	-1,8	2,3	1,8	2,0	1,6	1,5	1,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	1 029	1 074	1 094	1 050	997	1 041	1 143	1 172	1 203	1 240
	<i>růst v %</i>	-18,1	4,4	1,8	-4,1	-5,0	4,4	9,8	2,6	2,6	3,1
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	1 052	1 066	1 077	1 043	1 014	1 035	1 101	1 136	1 174	1 212
	<i>růst v %</i>	-10,1	1,3	1,1	-3,2	-2,7	2,0	6,4	3,1	3,4	3,2
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	-23	8	16	7	-18	6	41	36	28	28
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 278	2 616	2 860	2 983	2 984	3 248	3 516	3 757	3 997	4 249
	<i>růst v %</i>	-9,8	14,8	9,3	4,3	0,0	8,9	8,2	6,9	6,4	6,3
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 171	2 494	2 661	2 732	2 734	3 003	3 286	3 518	3 750	3 995
	<i>růst v %</i>	-11,0	14,9	6,7	2,7	0,1	9,8	9,4	7,0	6,6	6,5
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	3 763	3 831	3 832	3 746	3 726	3 812	3 986	4 078	4 168	4 261
	<i>růst v %</i>	-5,5	1,8	0,0	-2,3	-0,5	2,3	4,6	2,3	2,2	2,2
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	-6	0	0	-1	-1	-4	-5	-3	-1	1
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	3 915	3 954	3 988	3 936	3 949	4 074	4 248	4 366	4 467	4 580
	<i>růst v %</i>	-3,7	1,0	0,9	-1,3	0,3	3,2	4,3	2,8	2,3	2,5
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– hrubé domácí výdaje	<i>proc. body</i>	-5,4	1,7	0,0	-2,2	-0,5	2,2	4,3	2,1	2,1	2,1
– konečná spotřeba	<i>proc. body</i>	0,3	0,6	-0,5	-1,1	0,8	1,1	1,8	1,5	1,4	1,3
– výdaje domácností	<i>proc. body</i>	-0,3	0,5	0,1	-0,7	0,4	0,7	1,4	1,2	1,1	1,0
– výdaje vlády	<i>proc. body</i>	0,6	0,1	-0,6	-0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc. body</i>	-5,6	1,2	0,5	-1,1	-1,3	1,1	2,5	0,7	0,7	0,8
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc. body</i>	-2,9	0,4	0,3	-0,9	-0,7	0,5	1,6	0,8	0,9	0,8
– změna zásob	<i>proc. body</i>	-2,7	0,8	0,2	-0,2	-0,6	0,6	0,9	-0,1	-0,2	0,0
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc. body</i>	0,5	0,5	1,9	1,3	0,0	-0,2	-0,4	0,3	0,2	0,2
– saldo zboží	<i>proc. body</i>	0,6	0,8	2,0	1,4	0,1	0,0	-0,2	0,4	0,3	0,3
– saldo služeb	<i>proc. body</i>	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	3 483	3 583	3 654	3 622	3 603	3 702	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-5,5	2,9	2,0	-0,9	-0,5	2,7	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	384	371	378	372	370	354	.	.	.	.

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

²⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

³⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetězené objemy, referenční rok 2010

		2014				2015			
		Q1 <i>Předb.</i>	Q2 <i>Předb.</i>	Q3 <i>Předb.</i>	Q4 <i>Předb.</i>	Q1 <i>Předb.</i>	Q2 <i>Odhad</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	946	1 015	1 037	1 054	984	1 054	1 071	1 101
	<i>růst v %</i>	2,2	2,1	2,6	1,0	4,0	3,9	3,2	4,4
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,2	2,1	2,3	1,3	4,0	3,9	3,8	4,1
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-0,1	0,5	0,5	0,5	2,5	0,4	0,4	0,7
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	462	490	503	512	476	504	517	527
	<i>růst v %</i>	1,0	1,3	1,6	1,8	2,9	2,9	2,9	3,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	186	196	195	227	191	200	198	231
	<i>růst v %</i>	1,3	2,3	0,4	3,0	2,6	2,2	1,6	1,5
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	212	262	289	279	233	283	304	323
	<i>růst v %</i>	1,5	10,9	6,1	-0,4	10,2	8,2	5,3	15,7
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	230	248	266	291	236	259	281	325
	<i>růst v %</i>	1,1	2,9	3,0	1,1	2,5	4,6	5,4	11,9
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	-19	14	22	-12	-3	24	23	-3
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	795	813	803	837	857	881	873	905
	<i>růst v %</i>	11,8	8,7	8,5	6,7	7,8	8,4	8,6	8,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	709	744	751	798	773	813	820	881
	<i>růst v %</i>	11,6	11,9	8,8	7,5	9,0	9,2	9,1	10,3
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	0	-1	-1	-2	1	-1	-2	-4
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	949	1 022	1 043	1 060	992	1 064	1 081	1 111
	<i>růst v %</i>	3,5	3,8	3,9	1,6	4,5	4,1	3,7	4,8
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	871	930	943	958	902	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,3	2,5	3,2	2,9	3,6	.	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,1	2,4	2,9	3,4	3,5	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	1,1	0,6	0,7	0,9	1,3	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	77	87	95	95	83	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezóny a počet pracovních dnů.

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

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

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	3 922	3 954	4 023	4 042	4 077	4 261	4 469	4 647	4 821	5 006
	<i>růst v %</i>	-2,3	0,8	1,7	0,5	0,9	4,5	4,9	4,0	3,7	3,8
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	1 918	1 947	1 984	1 998	2 030	2 070	2 143	2 227	2 322	2 416
	<i>růst v %</i>	0,2	1,5	1,9	0,7	1,6	2,0	3,5	3,9	4,3	4,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	812	810	792	783	801	828	852	876	898	918
	<i>růst v %</i>	6,0	-0,3	-2,2	-1,2	2,4	3,3	2,9	2,8	2,5	2,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 040	1 074	1 087	1 061	1 010	1 076	1 190	1 232	1 277	1 325
	<i>růst v %</i>	-16,8	3,3	1,2	-2,4	-4,9	6,6	10,6	3,5	3,6	3,8
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 063	1 066	1 069	1 052	1 025	1 065	1 145	1 191	1 243	1 294
	<i>růst v %</i>	-8,7	0,2	0,3	-1,6	-2,6	4,0	7,5	4,0	4,3	4,1
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-24	8	18	9	-15	10	45	41	34	31
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	152	123	159	200	236	286	284	312	324	347
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2 307	2 616	2 881	3 097	3 150	3 571	3 847	4 123	4 401	4 702
	<i>růst v %</i>	-9,3	13,4	10,1	7,5	1,7	13,4	7,7	7,2	6,8	6,8
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2 154	2 494	2 722	2 897	2 914	3 285	3 563	3 811	4 077	4 355
	<i>růst v %</i>	-12,3	15,8	9,1	6,5	0,6	12,7	8,4	7,0	7,0	6,8
Hrubý národní důchod ²⁾	<i>mld. Kč</i>	3 646	3 656	3 718	3 788	3 831	3 927	4 103	4 250	4 392	4 546
	<i>růst v %</i>	-2,9	0,3	1,7	1,9	1,1	2,5	4,5	3,6	3,4	3,5
Saldo prvotních důchodů ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-276	-297	-305	-253	-246	-334	-366	-397	-429	-460

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

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

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

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

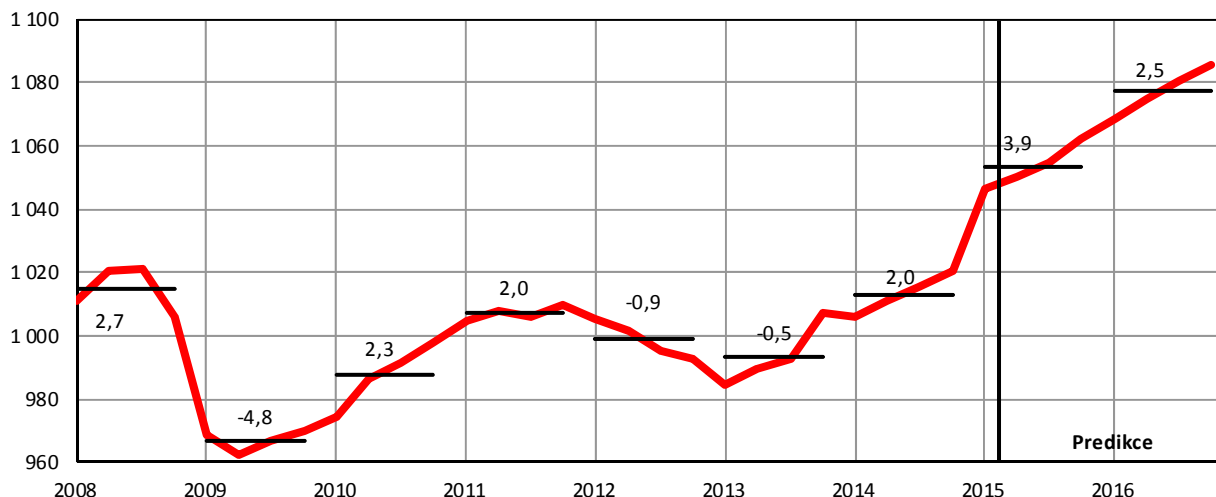
		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	983	1 066	1 092	1 119	1 035	1 116	1 139	1 180
	<i>růst v %</i>	4,4	5,0	5,6	3,1	5,2	4,6	4,3	5,5
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	485	515	531	539	500	533	550	559
	<i>růst v %</i>	1,4	1,8	2,4	2,3	3,0	3,6	3,6	3,7
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	186	200	200	243	194	206	205	248
	<i>růst v %</i>	2,1	3,6	2,0	5,2	4,2	2,8	2,8	2,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	217	270	299	290	243	294	316	338
	<i>růst v %</i>	2,6	12,9	8,9	2,0	12,1	8,8	5,7	16,4
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	236	254	274	301	245	268	292	340
	<i>růst v %</i>	2,6	4,5	5,5	3,2	3,9	5,5	6,4	12,9
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-19	16	25	-11	-2	25	24	-2
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	96	81	63	46	99	83	68	35
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	872	892	887	921	939	960	956	991
	<i>růst v %</i>	16,9	13,3	14,2	9,5	7,7	7,7	7,8	7,6
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	776	810	824	874	841	877	889	956
	<i>růst v %</i>	14,9	14,2	12,8	9,5	8,3	8,3	7,8	9,3

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

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

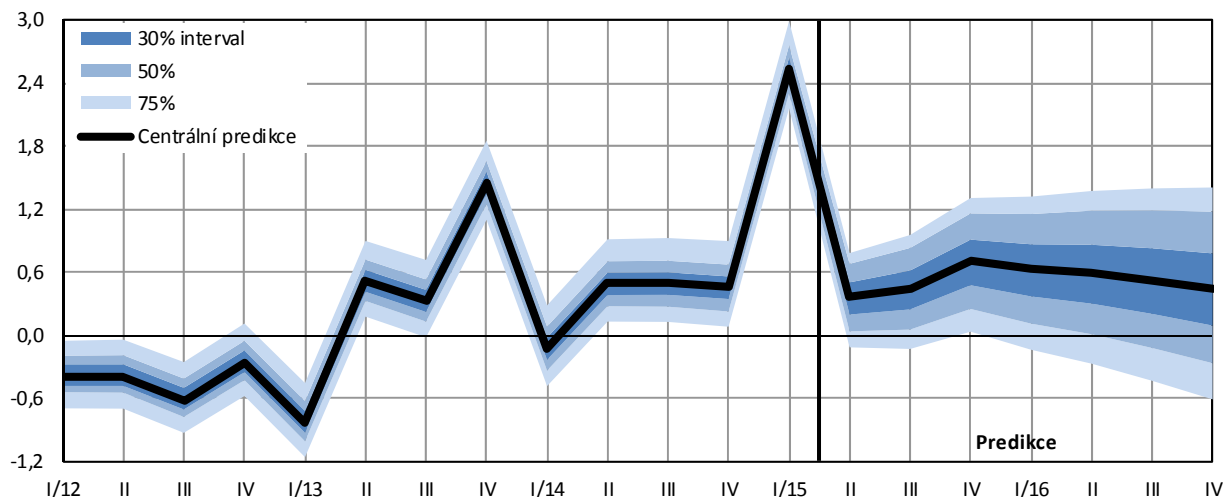
zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2010, sezónně očištěno, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

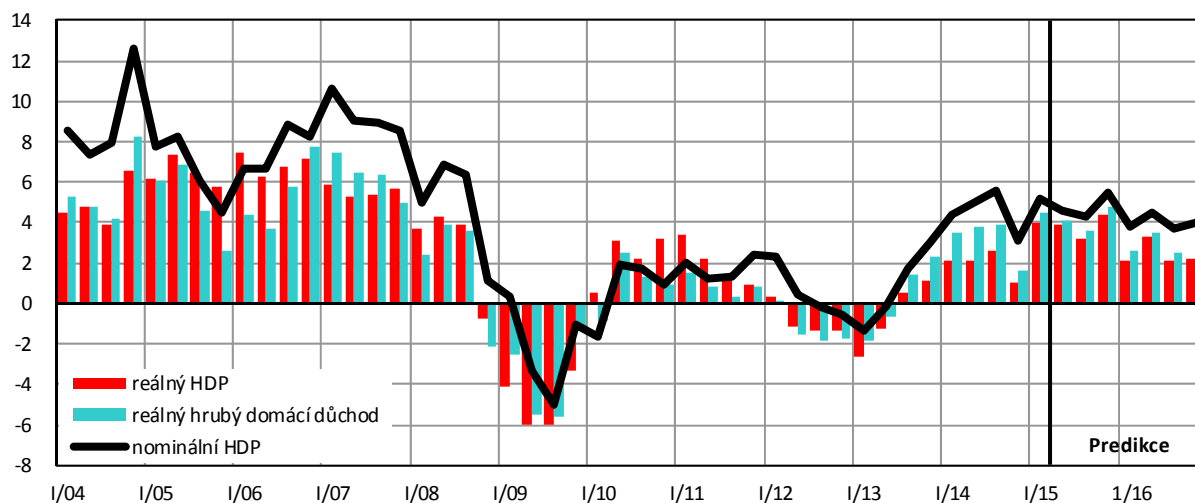
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.3: Hrubý domácí produkt a reálný hrubý domácí důchod

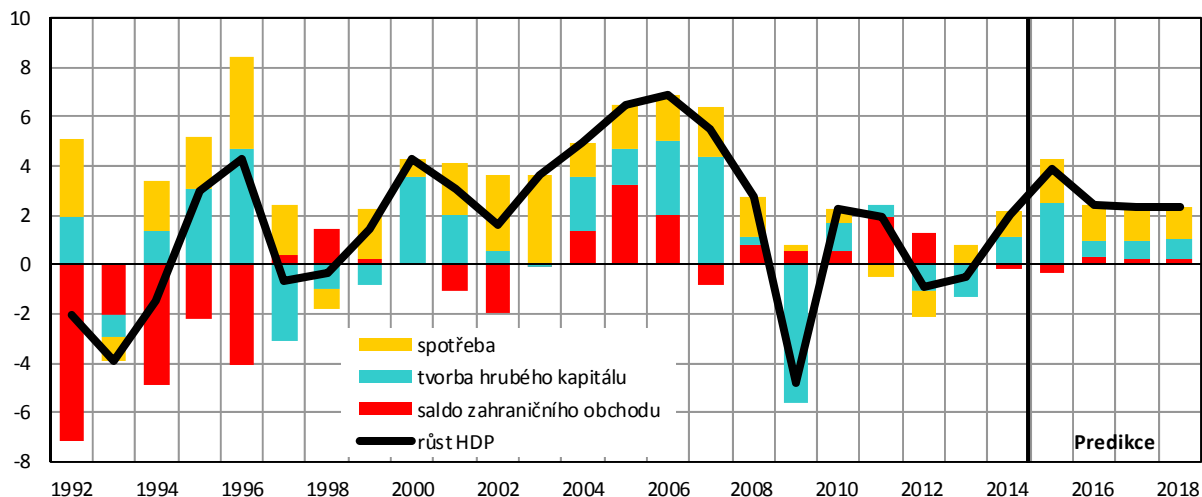
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.4: Hrubý domácí produkt

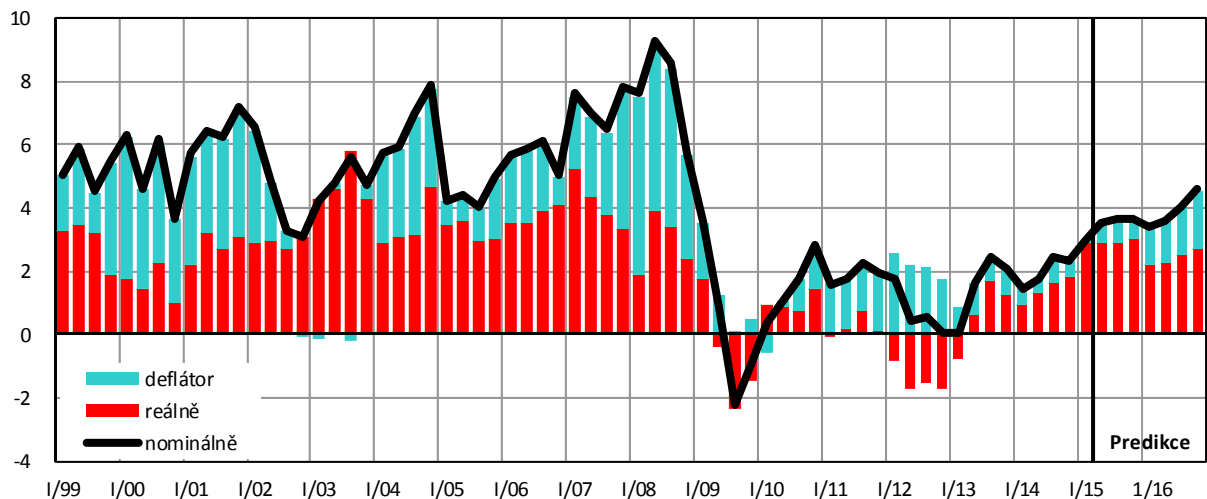
rozklad meziročního růstu reálného HDP, růst HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.5: Spotřeba domácností (včetně neziskových institucí)

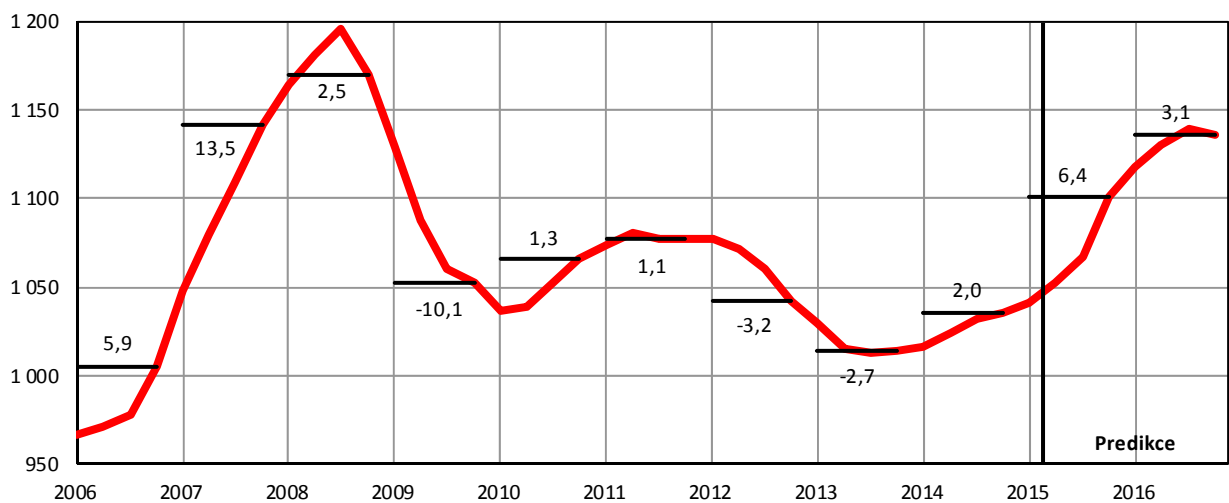
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu

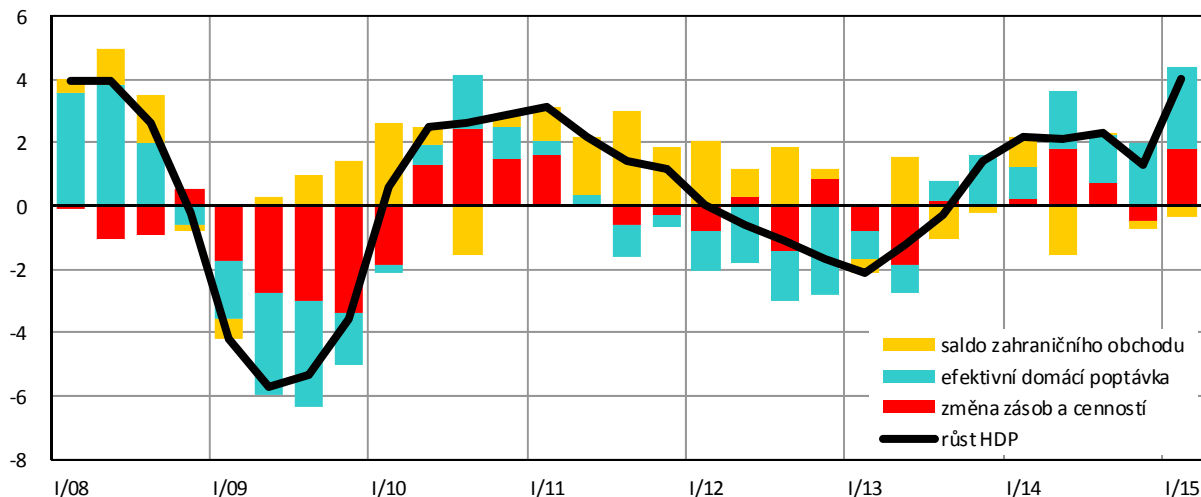
roční klouzavé úhrny, mld. Kč s. c. roku 2010, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.7: Dekompozice růstu reálného HDP

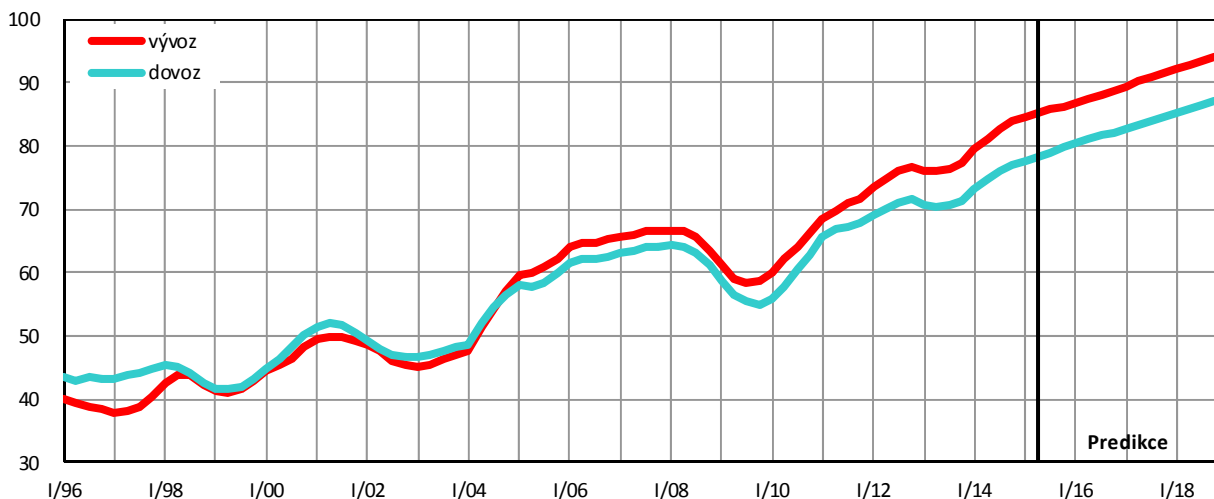
sezónně očištěno, meziroční růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ

Graf C.1.8: Poměr vývozu a dovozu zboží a služeb k HDP (v běžných cenách)

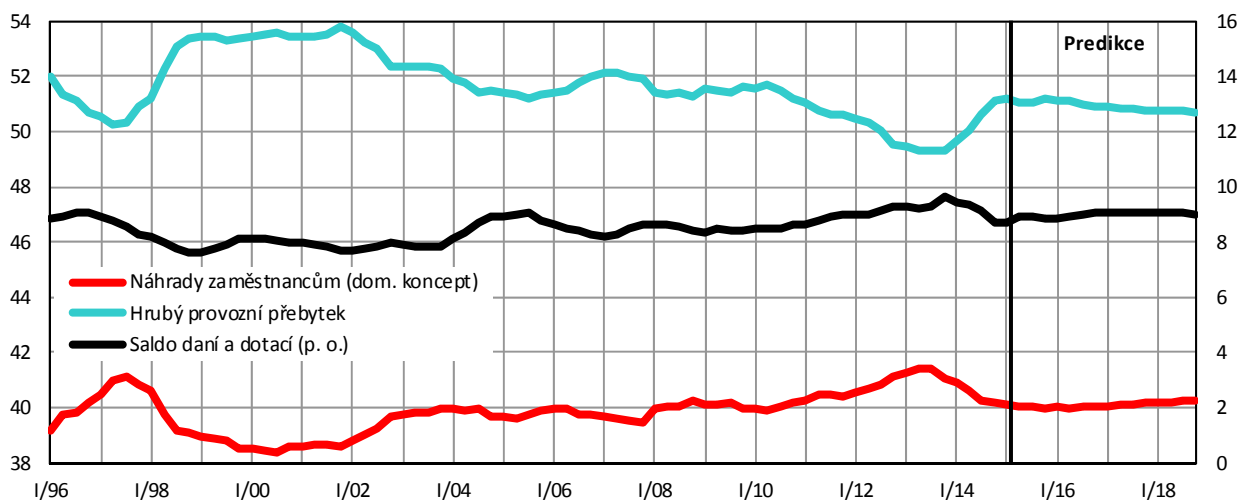
z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.9: Důchodová struktura HDP

z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	3 922	3 954	4 023	4 042	4 077	4 261	4 469	4 647	4 821	5 006
	<i>růst v %</i>	-2,3	0,8	1,7	0,5	0,9	4,5	4,9	4,0	3,7	3,8
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	329	341	360	376	392	370	394	421	437	451
	<i>růst v %</i>	-2,9	3,5	5,7	4,4	4,2	-5,7	6,7	6,9	3,8	3,2
– Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	430	447	488	507	532	524	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	1,5	4,0	9,0	4,1	4,8	-1,4	.	.	.	.
– Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	101	107	127	131	140	154	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	19,4	5,7	19,5	3,2	6,3	10,4	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	1 569	1 589	1 626	1 663	1 675	1 712	1 786	1 860	1 937	2 016
	<i>růst v %</i>	-3,0	1,3	2,3	2,3	0,7	2,3	4,3	4,1	4,1	4,1
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	1 202	1 209	1 236	1 268	1 273	1 298	1 351	1 407	1 465	1 526
	<i>růst v %</i>	-2,0	0,6	2,2	2,5	0,4	1,9	4,2	4,1	4,1	4,1
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	367	380	390	396	402	415	435	453	471	491
	<i>růst v %</i>	-6,1	3,7	2,5	1,6	1,4	3,3	4,8	4,1	4,1	4,1
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 024	2 024	2 037	2 002	2 011	2 179	2 289	2 366	2 447	2 539
	<i>růst v %</i>	-1,7	0,0	0,6	-1,7	0,4	8,4	5,0	3,4	3,4	3,7
– Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	841	850	863	879	906	916	947	983	1 020	1 058
	<i>růst v %</i>	3,6	1,0	1,6	1,9	3,0	1,1	3,4	3,8	3,8	3,7
– Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 183	1 174	1 173	1 123	1 105	1 263	1 342	1 382	1 427	1 481
	<i>růst v %</i>	-5,2	-0,8	-0,1	-4,3	-1,6	14,3	6,2	3,0	3,2	3,8

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	983	1 066	1 092	1 119	1 035	1 116	1 139	1 180
	<i>růst v %</i>	4,4	5,0	5,6	3,1	5,2	4,6	4,3	5,5
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	78	96	107	89	85	107	111	92
	<i>růst v %</i>	-4,1	0,8	-1,5	-16,8	8,8	12,0	3,6	2,8
Náhrady zaměstnancům domácí	<i>mld. Kč</i>	411	424	423	454	428	443	442	474
	<i>růst v %</i>	2,5	2,2	1,8	2,6	4,0	4,4	4,5	4,4
– Mzdy a platy domácí	<i>mld. Kč</i>	310	321	321	346	321	335	335	361
	<i>růst v %</i>	2,0	1,9	1,3	2,4	3,3	4,4	4,5	4,4
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	101	103	102	108	107	108	107	113
	<i>růst v %</i>	3,9	3,0	3,2	3,1	5,9	4,4	4,5	4,4
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	494	546	562	576	522	566	586	614
	<i>růst v %</i>	7,6	8,1	10,3	7,5	5,7	3,5	4,3	6,7

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.2 Ceny

C.2.1 Spotřebitelské ceny

Meziroční růst spotřebitelských cen zrychlil o něco více, než očekávala dubnová makroekonomická predikce, a v květnu 2015 dosáhl 0,7 % (*proti 0,4 %*). Příspěvek administrativních opatření činil 0,3 p. b. a byl převážně dán zvýšením spotřební daně z tabákových výrobků.

Meziroční inflaci nadále stlačuje pokles ceny ropy, i když méně než na počátku roku. To je dobře patrné i na příspěvcích jednotlivých oddílů spotřebního koše. Při květnovém meziročním zlevnění pohonných hmot o 9,6 % dosáhl příspěvek oddílu *doprava* -0,3 p. b., tento oddíl tak nejvýrazněji tlumil inflaci. K růstu cen nejvíce (0,5 p. b.) přispěl oddíl *alkoholické nápoje, tabák*.

Rok 2015 by se měl především vlivem příznivého nabídkového šoku v podobě výrazného poklesu ceny ropy vyznačovat velmi nízkou inflací, jejíž průměrná míra bude pravděpodobně skoro stejná jako v minulém roce.

Z administrativních opatření³ se ve spotřebitelských cenách již projevilo nejen shora uvedené zvýšení spotřební daně (příspěvek 0,3 p. b.), ale i opatření, která růst cen zpomalují, například zavedení druhé snížené sazby DPH ve výši 10 % (příspěvek -0,1 p. b.) či zrušení většiny poplatků ve zdravotnictví (příspěvek -0,2 p. b.). K nim by se ve 2. pololetí 2015 mělo podle našich předpokladů přidat zlevnění zemního plynu, nicméně nejistota ohledně jeho rozsahu i načasování se zvýšila. Administrativní opatření by v úhrnu měla na inflaci působit téměř neutrálně (viz graf C.2.2), jejich příspěvek k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2015 by měl činit -0,1 p. b. (*beze změny*).

Letošní inflace bude již výrazněji utvářena poptávkovými tlaky, jelikož očekáváme přechod do kladné produkční mezery v průběhu roku (viz kapitolu B.1). Proinflačně, i když ve srovnání s rokem 2014 už méně, by měl působit i měnový kurz koruny. Určujícím faktorem inflace v roce 2015 by měla být cena ropy Brent, která by měla být v dolarovém vyjádření podle východisek predikce (tabulka A.1.3) přibližně o dvě pětiny levnější než v roce 2014. Jednotkové náklady práce by na inflaci měly působit neutrálně.

Průměrná míra inflace by v roce 2015 měla dosáhnout 0,5 % (*proti 0,3 %*), prosincový meziroční růst spotřebitelských cen pak 0,8 % (*proti 0,6 %*).

V roce 2016 by inflace měla po odeznění příznivého nabídkového šoku zrychlit. Hlavní faktory inflace by v roce 2016 měly působit buď neutrálně (měnový kurz, regulované ceny), nebo proinflačně (rostoucí poptávka ve spojení se zvětšující se kladnou produkční mezerou, růst ceny ropy a jednotkových nákladů práce). V predikci vycházíme z toho, že od počátku příštího roku dojde k dalšímu zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků (přísp. 0,2 p. b.). Nově v roce 2016 počítáme se snížením DPH v oblasti stravovacích služeb z 21 % na 15 % s výjimkou alkoholických nápojů (přísp. -0,2 až -0,1 p. b.). V opačném směru a s podobným okrajovým dopadem na spotřebitelské ceny nejspíše zapůsobí zavedení elektronické evidence tržeb.

Očekáváme, že se v roce 2016 meziroční inflace po dvou letech vrátí do tolerančního pásma 2% cíle ČNB a bude se pohybovat převážně v jeho dolní polovině.

Průměrná míra inflace by v roce 2016 měla dosáhnout 1,5 % (*beze změny*) při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 2,0 % (*proti 1,8 %*).

C.2.2 Deflátoři

Komplexním ukazatelem cenové hladiny je deflátor HDP, který je výslednicí deflátoru hrubých domácích výdajů a směnných relací. V 1. čtvrtletí 2015 byl jeho růst o 1,1 % (*proti 1,3 %*) dán zvýšením deflátoru hrubých domácích výdajů o 0,9 % (*proti 0,5 %*) a zlepšením směnných relací o 0,6 % (*proti 1,1 %*). Zatímco růst deflátoru spotřeby domácností byl téměř shodný s odhadem, významně vyšší byl růst deflátoru spotřeby vlády a tvorby hrubého kapitálu, zřejmě vlivem poptávkových tlaků v důsledku zrychlující se investiční dynamiky.

Především vlivem podstatného snížení predikovaného růstu směnných relací snižujeme predikci růstu deflátoru HDP pro rok 2015. Očekáváme růst o 1,0 % (*proti 1,9 %*) a v roce 2016 další zvýšení o 1,5 % (*proti 1,4 %*). Směnné relace by v roce 2015 měly vzrůst o 0,4 % (*proti 1,9 %*), stejně jako v roce 2016 (*proti 0,6 %*). Deflátor hrubých domácích výdajů by se v roce 2015 mohl zvýšit o 0,7 % (*proti 0,4 %*), v roce 2016 pak dále o 1,3 % (*proti 1,0 %*).

Hlavní změna, kterou je snížení růstu směnných relací, je opřena o pozorovaný vyšší pokles cen vývozu na zahraničních trzích a nižší míru znehodnocení kurzu v letošním roce.

³ Zahrnují změny regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a vliv změn nepřímých daní.

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny											
průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>	113,3	114,9	117,1	121,0	122,7	123,2	123,8	125,6	128,1	130,5
– průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,5	1,5	1,9	1,9
prosinec	<i>průměr 2005=100</i>	112,9	115,5	118,3	121,1	122,8	122,9	123,9	126,4	128,7	131,2
	<i>růst v %</i>	1,0	2,3	2,4	2,4	1,4	0,1	0,8	2,0	1,8	1,9
z toho příspěvek											
– administrativních opatření¹⁾	<i>proc. body</i>	1,0	1,6	1,2	2,2	1,0	-0,2	-0,1	0,2	0,2	0,2
– tržního růstu	<i>proc. body</i>	0,0	0,7	1,2	0,1	0,4	0,3	0,9	1,9	1,6	1,7
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	112,4	113,7	116,2	120,3	121,9	122,4	123,1	125,0	127,5	129,9
	<i>růst v %</i>	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4	0,4	0,6	1,5	2,0	1,9
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2010=100</i>	104,3	100,0	95,1	96,1	97,2	100,7	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,7	-4,1	-4,9	1,1	1,1	3,6	.	.	.	.
Deflátory											
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	101,5	100,0	99,8	101,2	102,6	105,1	106,1	107,7	109,2	110,9
	<i>růst v %</i>	2,6	-1,5	-0,2	1,4	1,4	2,5	1,0	1,5	1,4	1,5
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	100,0	100,8	102,6	103,1	104,3	105,0	106,3	107,9	109,3
	<i>růst v %</i>	1,5	-0,2	0,8	1,7	0,5	1,1	0,7	1,3	1,5	1,3
Spotřeba domácností²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	99,5	100,0	101,6	103,9	104,7	105,3	105,9	107,4	109,5	111,6
	<i>růst v %</i>	0,9	0,5	1,6	2,2	0,9	0,5	0,5	1,5	1,9	1,9
Spotřeba vlády	<i>průměr 2010=100</i>	100,6	100,0	100,8	101,4	101,5	103,0	104,0	105,2	106,3	107,2
	<i>růst v %</i>	2,9	-0,6	0,8	0,6	0,1	1,5	0,9	1,2	1,0	0,9
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	101,1	100,0	99,2	100,9	101,0	102,9	104,0	104,9	105,8	106,8
	<i>růst v %</i>	1,5	-1,1	-0,8	1,7	0,1	1,9	1,0	0,9	0,9	0,9
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	101,2	100,0	100,7	103,8	105,6	110,0	109,4	109,7	110,1	110,7
	<i>růst v %</i>	0,5	-1,2	0,7	3,1	1,7	4,1	-0,5	0,3	0,3	0,5
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	99,2	100,0	102,3	106,1	106,6	109,4	108,4	108,3	108,7	109,0
	<i>růst v %</i>	-1,5	0,8	2,3	3,7	0,5	2,6	-0,9	-0,1	0,3	0,3
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	102,0	100,0	98,5	97,9	99,0	100,5	100,9	101,3	101,3	101,5
	<i>růst v %</i>	2,0	-2,0	-1,5	-0,6	1,2	1,5	0,4	0,4	0,0	0,2

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

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Tabulka C.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)	<i>průměr 2005=100</i>	123,0	123,2	123,3	123,1	123,2	124,0	124,2	123,9
	<i>růst v %</i>	0,2	0,2	0,6	0,5	0,1	0,6	0,7	0,7
z toho příspěvek									
– administrativních opatření ¹⁾	<i>proc. body</i>	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3	0,2	0,3	0,1	0,0
– tržního růstu cen	<i>proc. body</i>	0,8	0,7	0,9	0,8	-0,1	0,4	0,6	0,7
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	122,3	122,5	122,7	122,3	122,3	123,3	123,6	123,2
	<i>růst v %</i>	0,3	0,2	0,7	0,5	0,0	0,7	0,7	0,7
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2010=100</i>	99,3	100,6	101,9	101,2	102,9	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,0	4,1	4,6	2,7	3,6	.	.	.
Deflátory									
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	103,9	105,1	105,3	106,1	105,1	105,8	106,4	107,2
	<i>růst v %</i>	2,2	2,8	2,9	2,0	1,1	0,7	1,0	1,0
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	103,1	104,0	104,4	105,4	104,0	104,6	105,1	106,0
	<i>růst v %</i>	0,6	1,0	1,5	1,4	0,9	0,6	0,7	0,6
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	104,9	105,2	105,6	105,4	105,0	105,9	106,4	106,2
	<i>růst v %</i>	0,4	0,4	0,8	0,5	0,1	0,6	0,7	0,7
Spotřeba vlády	<i>průměr 2010=100</i>	99,8	102,2	102,3	106,9	101,4	102,9	103,5	107,5
	<i>růst v %</i>	0,7	1,3	1,5	2,2	1,6	0,6	1,1	0,5
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	102,5	102,6	103,0	103,5	103,9	103,5	104,0	104,4
	<i>růst v %</i>	1,6	1,6	2,3	2,0	1,3	0,9	0,9	0,9
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	109,7	109,7	110,4	110,0	109,6	109,0	109,6	109,5
	<i>růst v %</i>	4,6	4,2	5,3	2,6	-0,1	-0,6	-0,7	-0,5
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	109,4	108,9	109,7	109,5	108,7	108,0	108,4	108,5
	<i>růst v %</i>	2,9	2,1	3,6	1,9	-0,7	-0,9	-1,2	-0,9
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	100,2	100,7	100,6	100,5	100,8	101,0	101,1	100,9
	<i>růst v %</i>	1,6	2,1	1,6	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5

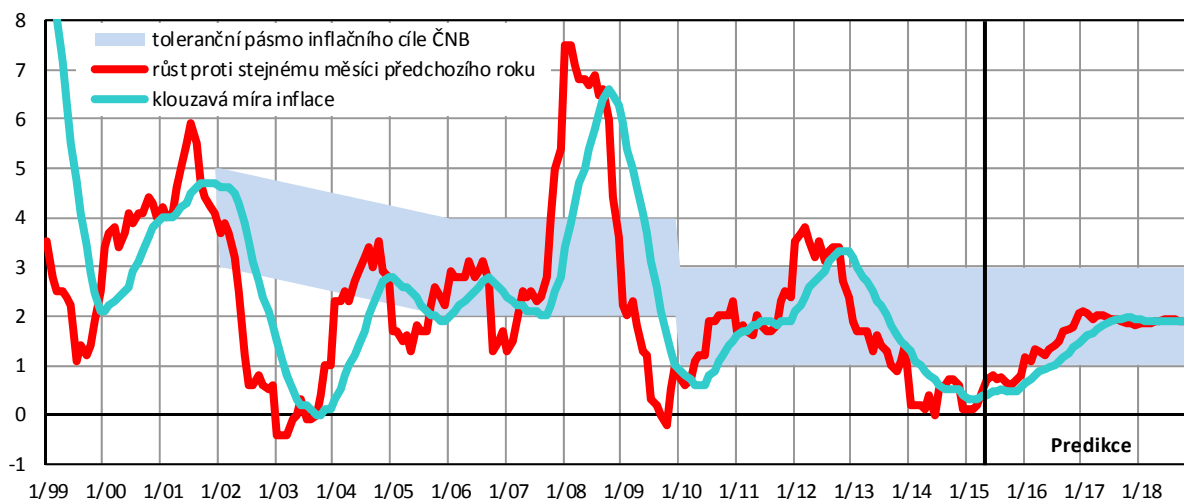
¹⁾ Změna regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.2.1: Spotřebitelské ceny

meziroční růst v %

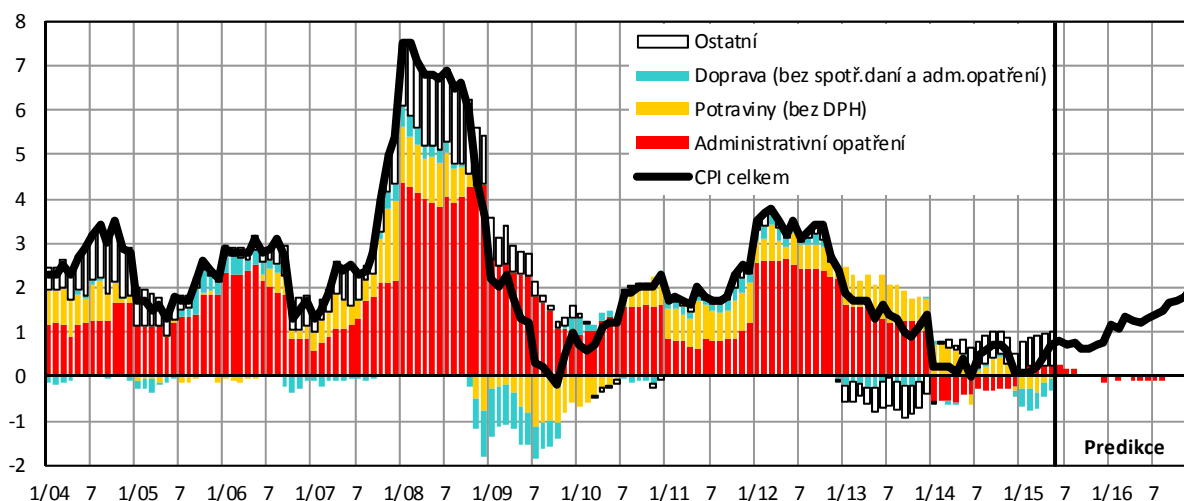


Pozn.: Pro roky 2002–2005 představuje zvýrazněná oblast cílové pásmo pro celkovou inflaci, od roku 2006 se již jedná o toleranční pásmo bodového inflačního cíle.

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

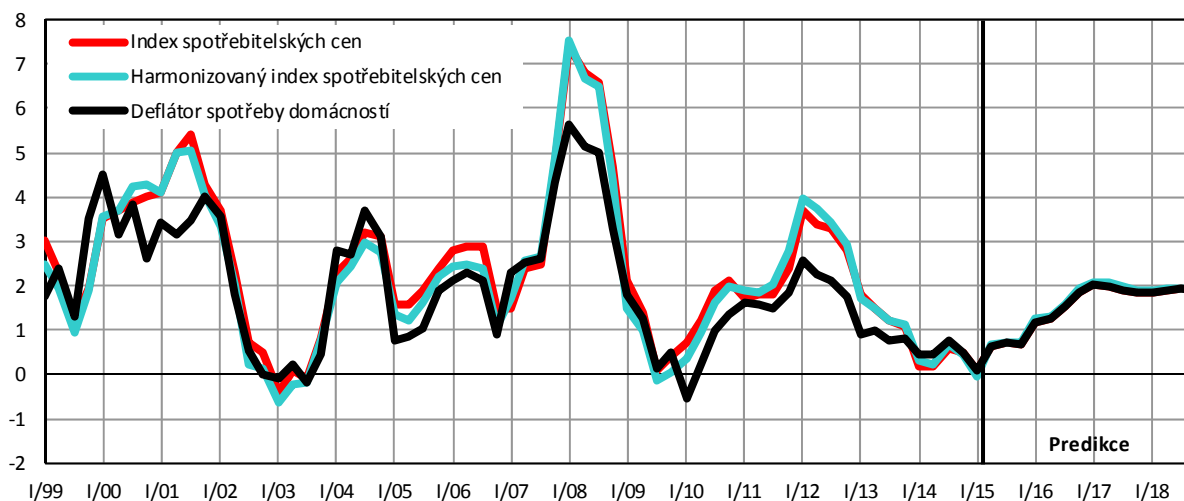
rozklad meziročního růstu CPI, příspěvky v procentních bodech, růst CPI v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

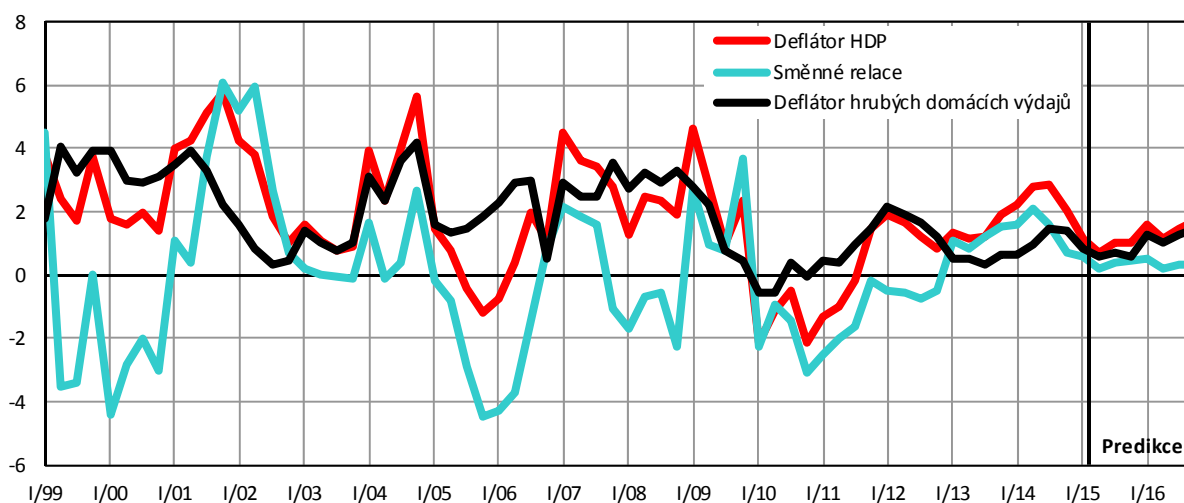
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.2.4: Deflátor HDP

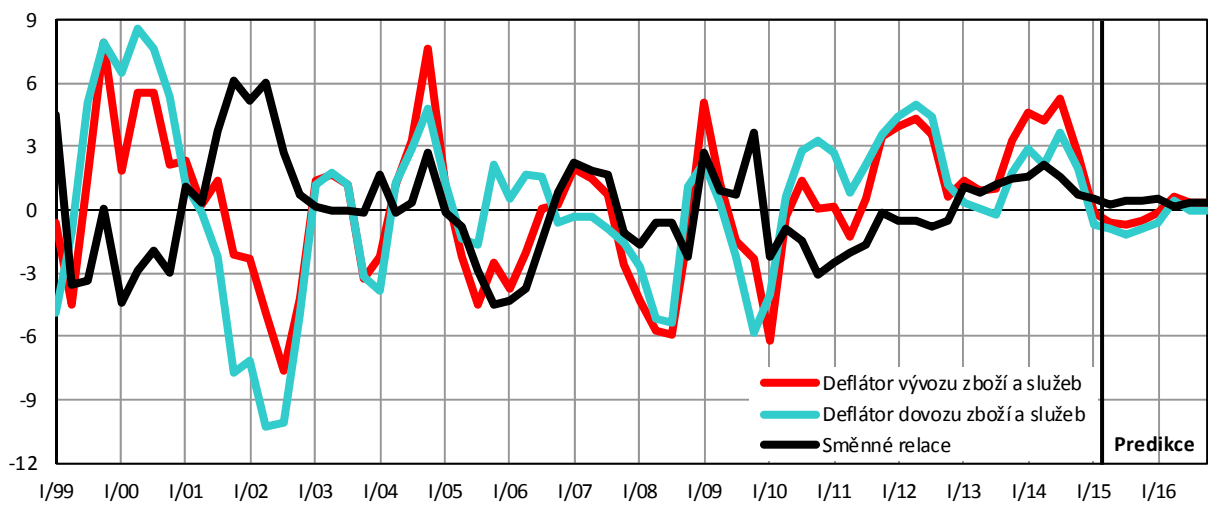
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.5: Směnné relace

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.3 Trh práce

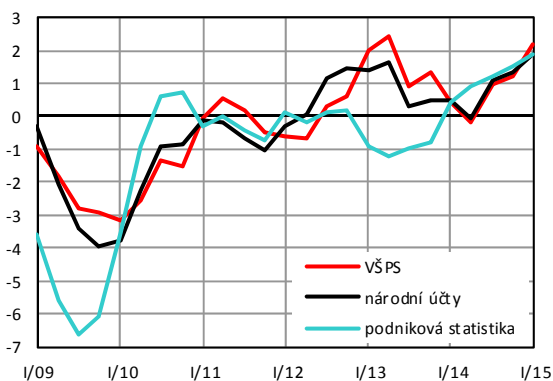
Situace na trhu práce v 1. čtvrtletí 2015 v zásadě odpovídala zlepšující se pozici české ekonomiky v hospodářském cyklu. Zatímco zaměstnanost se nadále zvyšovala a pokles nezaměstnanosti pokračoval, růst průměrné nominální mzdy lze v současné fázi cyklu považovat spíše za umírněný.

C.3.1 Zaměstnanost

Zaměstnanost podle VŠPS v 1. čtvrtletí 2015 meziročně vzrostla o 1,3 % (proti 1,0 %) díky vysokému nárůstu počtu zaměstnanců o 2,2 % (proti 1,1 %). Počet podnikatelů naopak klesl o 2,3 % (proti růstu o 0,8 %). Tento vývoj lze vedle pokračující tvorby stálých pracovních míst vysvětlit i nejspíše jednorázovým výrazným přesunem sebezaměstnaných do kategorie zaměstnanců. Tento efekt byl výrazný zejména v technických odvětvích a stavebnictví. K nárůstu zaměstnanosti z odvětvového hlediska nadále nejvýznamněji přispíval solidně rostoucí zpracovatelský průmysl.

Graf C.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik

meziroční změna v %, podniková statistika přepočtena na ekvivalentní plné pracovní doby



Zdroj dat: ČSÚ

Na základě lepšího než očekávaného vývoje v 1. čtvrtletí 2015 zvyšujeme predikci růstu zaměstnanosti v roce 2015 na 1,0 % (proti 0,7 %). Predikci pro rok 2016 ponecháváme na 0,2 %, neboť stále předpokládáme, že zaměstnavatelé budou preferovat růst mezd před dalším významnějším zvyšováním počtu zaměstnaných. Nadále také vzhledem k cyklickým i legislativním faktorům (zejména omezení paušálů pro OSVČ) počítáme s mírným poklesem podílu podnikatelů na zaměstnanosti.

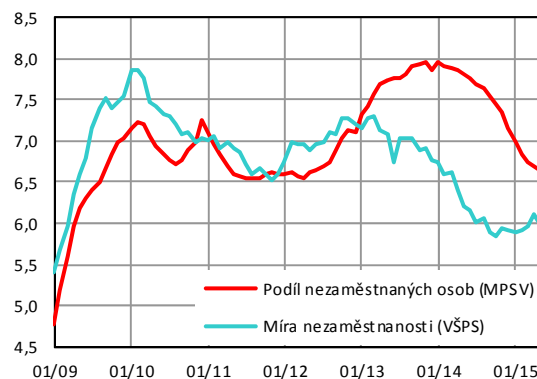
C.3.2 Nezaměstnanost

Růstová fáze ekonomiky se v průběhu roku 2015 nadále projevovala v poklesu nezaměstnanosti. Rychlost tohoto poklesu však poněkud zaostává za průběhem, který by se dal za současné hospodářské situace očekávat (zejména u statistiky VŠPS). Ze statistiky registrované nezaměstnanosti je možné vyzorovat pokračující efektivnější fungování úřadů práce, rovněž je ale patrný pokles počtu nezaměstnaných, kteří si práci našli samostatně. Podobný obrázek se naskytá při bliž-

ším pohledu na nezaměstnanost dle VŠPS. V 1. čtvrtletí 2015 narostl podíl krátkodobě nezaměstnaných osob, které si nenašly práci. Na druhé straně jsou již patrné i problémy při obsazování pracovních pozic, což vyplývá z výrazně rostoucího počtu nabízených neobsazených míst. Taktéž situace dlouhodobě nezaměstnaných se příliš nelepší. Počet registrovaných dlouhodobě nezaměstnaných (doba trvání nezaměstnanosti déle než 12 měsíců) klesá výrazně pomaleji než v předchozích obdobích a jejich podíl na celku činil v červnu 46,6 %. Míra dlouhodobé nezaměstnanosti VŠPS na sezónně očištěné bázi již od počátku roku 2014 víceméně stagnuje. Z celkového pohledu se tedy zdá, že další pokles nezaměstnanosti budou brzdit strukturální faktory. Jedná se zejména o frikce na trhu práce (nesoulad poptávky a nabídky práce), patrné především v oblastech s tradičně nízkou mírou nezaměstnanosti a v regionech s historicky specifickou kvalifikací pracovní síly. Pozitivním aspektem současného vývoje je naopak relativně rychlý pokles podílu registrovaných a VŠPS nezaměstnaných, který reflektuje zlepšující se finanční situaci domácností a nejspíše i omezování pracovních míst v šedé ekonomice.

Graf C.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti

sezónně očištěná data, v %



Pozn.: Podílem nezaměstnaných osob se rozumí podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Míra nezaměstnanosti podle VŠPS již na sezónně očištěných čtvrtletních datech v 1. čtvrtletí 2015 pouze stagnovala. Vzhledem ke zmíněným strukturálním faktorům i přes dynamičtější růst ekonomiky nadále predikujeme jen mírný pokles míry nezaměstnanosti, která by v průměru za rok 2015 měla dosáhnout 5,7 % (beze změny). Predikci pro rok 2016 ve výši 5,5% taktéž neměníme.

C.3.3 Míra ekonomické aktivity

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) v 1. čtvrtletí 2015 meziročně vzrostla o 0,7 p. b. (proti 0,6 p. b.). Na vývoj míry participace mají v současné době pozitivní vliv strukturální faktory. Jedná se především o zvyšující se váhu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou

ekonomické aktivity (zejména v kategorii 40–49 let) a zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu. Vzhledem k tomu, že by se ekonomika ČR měla v tomto roce nacházet v blízkosti potenciálního produktu (viz kapitolu B.1), by cyklické faktory vývoje míry participace neměly být v nejbližším období významné.

C.3.4 Mzdy

V roce 2015 by měl akcelarovat růst objemu mezd, k čemuž by mělo přispívat jak zrychlování růstu mezd, tak nárůst počtu zaměstnanců. Jediným výraznějším faktorem brzdícím růst mezd v následujících letech je očekávaná relativně nízká míra inflace.

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) vykázal v 1. čtvrtletí 2015 očekávaný relativně silný meziroční růst, výsledek však poněkud zaostal za očekáváním (3,3 % proti předpokládaným 3,8 %) Tato čísla však nejsou příliš navzájem porovnatelná kvůli proběhlé revizi časové řady. K tomuto výsledku významně přispíval růst objemu mezd ve zpracovatelském průmyslu o 5,3 % a odbourání restrikcí v rozpočtové sféře – růst objemu mezd a platů ve veřejné správě, obraně, vzdělávání a zdravotnictví dosáhl 5,0 %. V souladu s významným zvyšováním stavební výroby také poprvé od konce roku 2010 meziročně vzrostl objem mezd v tomto odvětví.

Vzhledem k příznivému vývoji výběru příspěvků na sociální zabezpečení dle pokladního plnění státního rozpočtu odhadujeme, že růst objemu mezd a platů ve 2. čtvrtletí dále akceleroval.

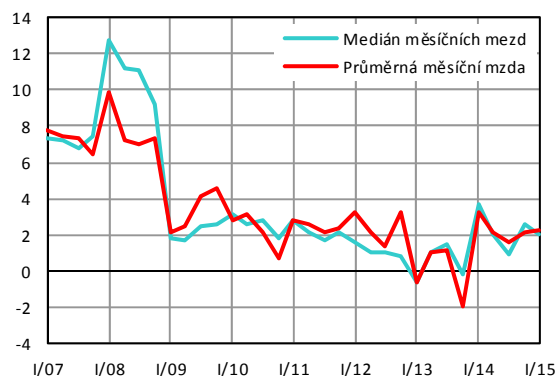
V delším období budou nominální růst mezd a platů podporovat solidní růsty reálné produktivity práce. V ročním vyjádření je však tento ukazatel v roce 2015 zatížen statistickým efektem změny spotřebních daní z tabákových výrobků (blíže v kap. C.1). Nadále počítáme se snižováním rozdílu mezi registrovanou nezaměstnaností a údaji z VŠPS, což by implikovalo snižování počtu pracovních pozic v šedé ekonomice, a tím pádem i zvyšování počtu lépe hodnocených míst. Již zmíněný nesoulad mezi poptávkou a nabídkou práce by

měl také působit ve směru akcelerace růstu mezd stávajících pracovníků.

Objem mezd a platů by se mohl v roce 2015 zvýšit o 4,2 % (proti 4,0 %), s podobným tempem růstu počítáme i v následujících letech. K tomuto výsledku by také měl přispívat již zmíněný vyšší než předpokládaný růst počtu zaměstnanců. Tento vývoj by však neměl znamenat omezení pro konkurenceschopnost firem. Jednotkové náklady práce by měly zůstat na přijatelné úrovni, zároveň díky očekávanému vývoji ekonomiky počítáme s růstem hrubého provozního přebytku. Podíl náhrad zaměstnancům na HDP by se měl pohybovat v blízkosti dlouhodobého průměru okolo 40 %.

Graf C.3.3: Nominální měsíční mzdy

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) v 1. čtvrtletí 2015 vzrostla o 2,2 % (proti 2,9 %), přičemž k tomuto výsledku přispěl růst jak v podnikatelské, tak i nepodnikatelské sféře. Pozitivním signálem je nadále relativně solidní růst mediánové mzdy (o 2,1 %) s možnými pozitivními důsledky pro spotřebu domácností. Z obdobných důvodů jako již uvedených u objemu mezd a platů očekáváme růst průměrné mzdy o 3,3 % v roce 2015 (beze změny) a o 4,0 % v roce 2016 (proti 3,9 %).

Tabulka C.3.1: Trh práce – roční

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 934	4 885	4 872	4 890	4 937	4 974	5 026	5 034	5 040	5 043
	<i>růst v %</i>	-1,4	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,8	1,0	0,2	0,1	0,1
–zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 107	4 019	3 993	3 990	4 055	4 079	4 134	4 142	4 148	4 151
	<i>růst v %</i>	-2,1	-2,1	0,0	-0,1	1,6	0,6	1,3	0,2	0,1	0,1
–podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	827	866	880	901	882	895	891	892	892	892
	<i>růst v %</i>	2,5	4,7	2,0	2,4	-2,1	1,5	-0,4	0,1	0,0	0,0
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	352	384	351	367	369	324	303	293	288	284
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,7	5,5	5,4	5,3
Dlouhodobá nezaměstnanost ⁴⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	109	160	144	161	163	141	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 286	5 269	5 223	5 257	5 306	5 298	5 328	5 328	5 328	5 327
	<i>růst v %</i>	1,0	-0,3	-0,2	0,7	0,9	-0,2	0,6	0,0	0,0	0,0
Populace ve věku 15–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	7 431	7 399	7 295	7 229	7 154	7 081	7 027	6 962	6 899	6 840
	<i>růst v %</i>	0,3	-0,4	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	66,4	66,0	66,8	67,6	69,0	70,2	71,5	72,3	73,1	73,7
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	65,4	65,0	65,7	66,5	67,7	69,0	70,0	70,8	71,5	72,1
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	71,1	71,2	71,6	72,7	74,2	74,8	75,8	76,5	77,2	77,9
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	70,1	70,2	70,5	71,6	72,9	73,5	74,3	75,0	75,7	76,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	465,6	528,7	507,8	504,7	564,4	561,4	482	433	405	388
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	6,1	7,0	6,7	6,8	7,7	7,7	6,6	5,9	5,6	5,4
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda ⁸⁾											
–nominální	<i>Kč</i>	23 344	23 864	24 455	25 067	25 035	25 607	26 400	27 500	28 600	29 700
	<i>růst v %</i>	3,3	2,2	2,5	2,5	-0,1	2,3	3,3	4,0	4,0	4,0
–reálná	<i>Kč 2005</i>	20 604	20 769	20 884	20 717	20 403	20 785	21 400	21 900	22 300	22 800
	<i>růst v %</i>	2,2	0,8	0,6	-0,8	-1,5	1,9	2,7	2,5	2,0	2,1
Medián měsíčních mezd	<i>Kč</i>	19 781	20 294	20 743	20 984	21 077	21 559	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,2	2,6	2,2	1,2	0,4	2,3	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	-2,0	0,6	2,2	2,5	0,4	1,9	4,2	4,1	4,1	4,1
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	-3,1	3,4	2,2	-1,3	-0,8	1,4	2,9	2,3	2,2	2,3
Jednotkové náklady práce ⁹⁾	<i>růst v %</i>	2,6	0,0	0,6	3,1	0,6	0,1	0,1	1,6	1,7	1,7
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	40,0	40,2	40,4	41,2	41,1	40,2	40,0	40,0	40,2	40,3

Pozn.: Údaje do roku 2010 včetně navazují na výsledky Sčítání lidu 2001, údaje od roku 2011 na Sčítání lidu 2011.

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

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

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

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

⁶⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

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

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

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

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Tabulka C.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad		Predikce	
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 923	4 962	4 995	5 017	4 988	5 030	5 042	5 042
	<i>meziroční růst v %</i>	0,8	0,2	0,8	1,2	1,3	1,4	0,9	0,5
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,3	0,0	0,5	0,5	0,4	0,1	0,0	0,0
– zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 030	4 064	4 105	4 118	4 116	4 132	4 149	4 140
	<i>růst v %</i>	0,4	-0,2	1,0	1,2	2,1	1,7	1,1	0,5
– podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	893	898	890	899	872	898	892	903
	<i>růst v %</i>	2,8	2,2	0,1	1,0	-2,3	0,0	0,2	0,4
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	358	319	313	305	317	296	302	296
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	6,8	6,0	5,9	5,7	6,0	5,6	5,6	5,6
Dlouhodobá nezaměstnanost ⁴⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	147	138	137	141	145	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 281	5 281	5 308	5 322	5 306	5 326	5 343	5 339
	<i>růst v %</i>	0,1	-0,6	-0,3	0,2	0,5	0,9	0,7	0,3
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7 103	7 089	7 074	7 060	7 050	7 035	7 019	7 003
	<i>růst v %</i>	-1,1	-1,1	-1,0	-0,9	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	69,3	70,0	70,6	71,1	70,8	71,5	71,8	72,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,3	0,9	1,3	1,4	1,4	1,5	1,2	0,9
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	68,1	68,7	69,3	69,8	69,3	70,0	70,3	70,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,2	0,9	1,3	1,5	1,3	1,3	1,0	0,7
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	74,4	74,5	75,0	75,4	75,3	75,7	76,1	76,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,4	0,5	0,8	0,9	1,2	1,1	0,9
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	73,1	73,2	73,7	74,1	73,8	74,2	74,6	74,7
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,4	0,5	0,8	0,7	1,0	0,9	0,6
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	619,1	565,9	536,6	524,2	546,0	482	451	447
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	8,5	7,8	7,4	7,2	7,5	6,6	6,1	6,1
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda ⁸⁾									
– nominální	<i>Kč</i>	24 754	25 411	25 127	27 107	25 306	26 200	26 100	28 200
	<i>růst v %</i>	3,2	2,1	1,6	2,2	2,2	3,2	3,7	3,9
– reálná	<i>Kč 2005</i>	20 125	20 626	20 379	22 020	20 541	21 100	21 000	22 700
	<i>růst v %</i>	3,0	2,0	1,0	1,7	2,1	2,5	3,0	3,2
Medián měsíčních mezd	<i>Kč</i>	20 716	21 310	21 442	22 769	21 143	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,6	2,1	0,9	2,6	2,1	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	2,0	1,9	1,3	2,4	3,3	4,4	4,5	4,4

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).

²⁾ Včetně členů produkčních družstev.

³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.

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

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

⁶⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

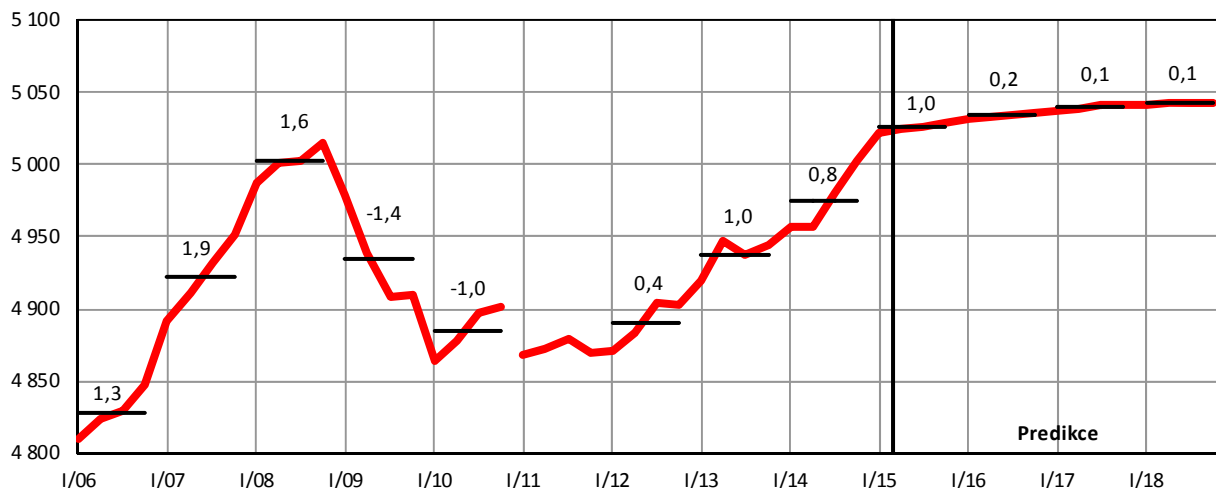
⁷⁾ Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

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

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.4: Zaměstnanost (VŠPS)

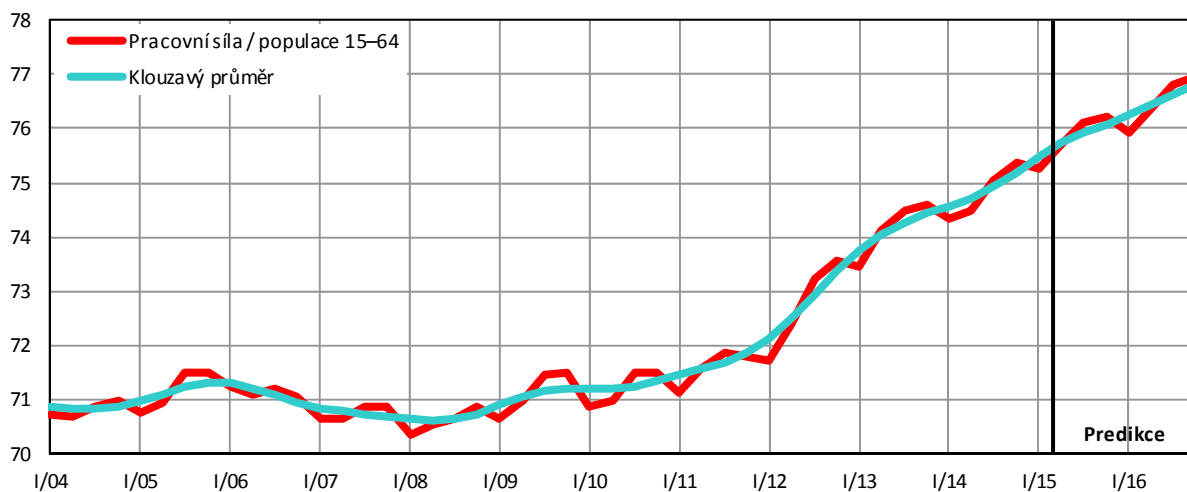
sezónně očištěná data, v tis. osob, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.5: Poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let

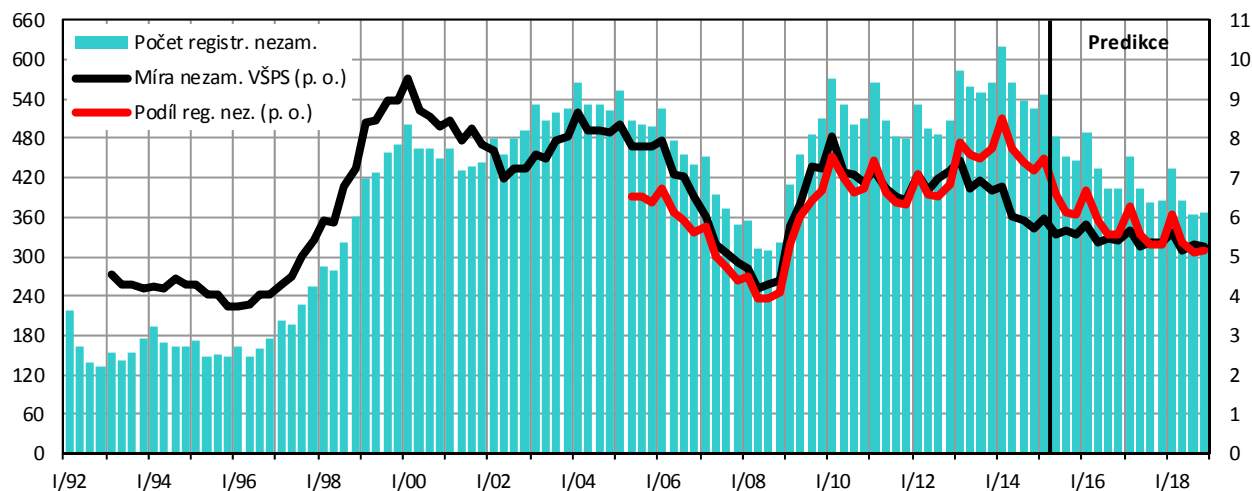
v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.6: Nezaměstnanost

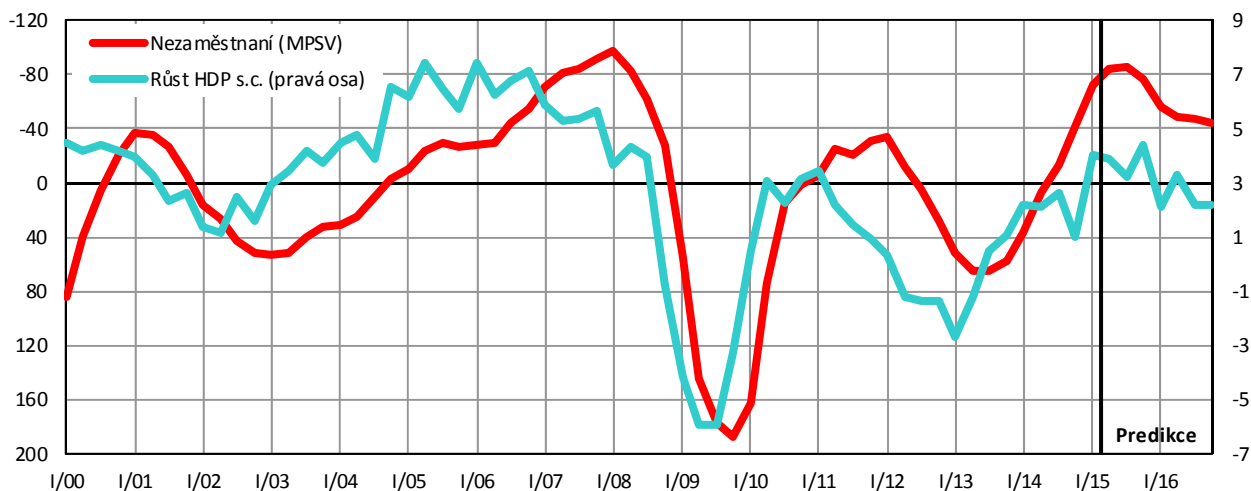
čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.7: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

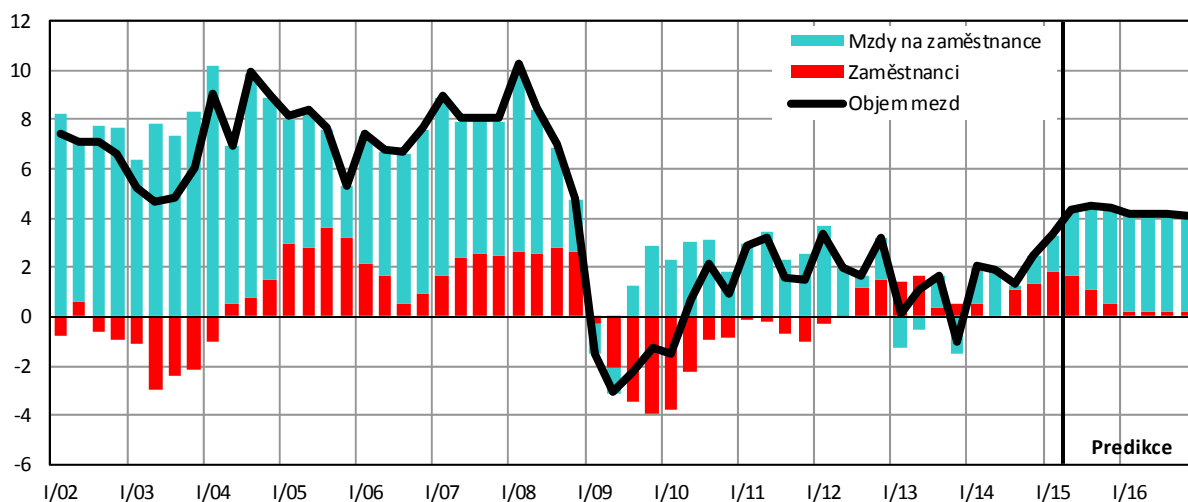
meziroční růst reálného HDP v %, meziroční přírůstky registrované nezaměstnanosti v tis. osob



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.8: Objem mezd a platů – nominální, domácí koncept

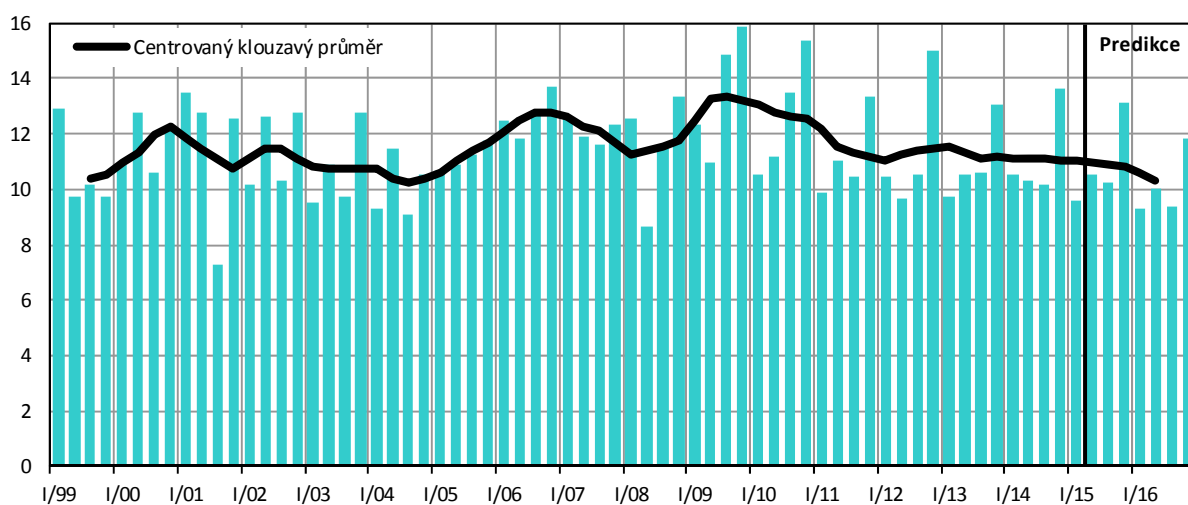
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.9: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.3.3: Účet domácností

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 505	1 593	1 553	1 585	1 626	1 668	1 690	1 737	1 811	1 882
	<i>růst v %</i>	8,1	5,8	-2,5	2,0	2,6	2,6	1,3	2,8	4,3	3,9
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	632	657	686	685	674	654	645	675	681	698
	<i>růst v %</i>	5,0	4,0	4,5	-0,2	-1,7	-2,9	-1,3	4,6	0,8	2,5
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	<i>mld. Kč</i>	162	177	158	152	151	145	155	139	133	133
	<i>růst v %</i>	4,1	9,8	-11,0	-3,5	-0,9	-3,7	7,0	-10,5	-4,4	0,0
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	471	493	535	542	553	566	563	577	601	614
	<i>růst v %</i>	11,9	4,7	8,6	1,2	2,1	2,4	-0,6	2,4	4,3	2,2
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	<i>mld. Kč</i>	126	143	141	140	139	151	147	148	155	160
	<i>růst v %</i>	8,3	13,2	-1,4	-1,0	-0,5	8,6	-2,8	1,0	4,8	3,0
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	27	31	19	23	21	15	21	15	13	12
	<i>růst v %</i>	25,2	11,2	-36,7	17,7	-8,5	-27,2	40,5	-29,5	-14,5	-3,0
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	161	145	140	137	149	151	159	166	172	179
	<i>růst v %</i>	11,9	-9,9	-3,0	-2,6	8,6	1,7	5,1	4,5	3,6	3,9
Sociální příspěvky ⁶⁾	<i>mld. Kč</i>	616	637	603	621	640	654	670	697	725	754
	<i>růst v %</i>	9,5	3,3	-5,3	2,9	3,0	2,3	2,4	4,0	4,1	4,0
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	<i>mld. Kč</i>	130	146	143	141	147	154	140	139	140	140
	<i>růst v %</i>	12,4	12,1	-1,6	-1,6	4,0	5,3	-9,3	-0,9	1,3	0,0
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	1 961	2 106	2 168	2 182	2 187	2 210	2 211	2 260	2 331	2 401
	<i>růst v %</i>	6,4	7,4	3,0	0,7	0,2	1,0	0,0	2,2	3,2	3,0
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1 749	1 887	1 891	1 920	1 957	1 971	2 001	2 042	2 113	2 196
	<i>růst v %</i>	7,3	7,9	0,2	1,5	2,0	0,7	1,6	2,0	3,5	3,9
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	<i>mld. Kč</i>	26	24	17	15	16	15	35	35	36	39
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	238	243	295	278	246	254	244	254	255	245
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	<i>mld. Kč</i>	-34	-25	-25	-29	-25	-21	-13	-32	-22	-24
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	213	219	212	230	198	183	181	180	188	192
	<i>růst v %</i>	12,8	2,8	-3,1	8,8	-14,0	-7,8	-1,2	-0,3	4,2	2,2
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	58	47	106	75	71	91	75	104	87	75
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	<i>růst v %</i>	3,4	2,5	2,1	0,1	-1,4	-1,1	-0,8	1,7	2,6	1,5
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%	12,1	11,5	13,6	12,7	11,2	11,5	11,0	11,2	10,9	10,2

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

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

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

⁴⁾ Placené úroky.

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

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

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

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

⁹⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností

¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.4 Vztahy k zahraničí

Poměr salda běžného účtu k HDP⁴ v 1. čtvrtletí 2015 dosáhl 0,8 % (*proti 0,7 %*), což znamenalo meziroční zhoršení o 0,3 p. b. To bylo dáno především prohloubením schodku bilance prvotních důchodů o 1,5 p. b. a také poklesem přebytku bilance služeb o 0,4 p. b. Bilance zboží se naopak meziročně zlepšila o 0,8 p. b., stejně jako bilance druhotných důchodů, která však přešla z pasiva do aktiva. Běžný účet tak skončil přebytkem již páté čtvrtletí v řadě.

Exportní trhy⁵ se v roce 2014 zvýšily v průměru o 4,7 %. Zatímco ve 2. a 3. čtvrtletí 2014 se jejich růst zpomaloval, v závěru minulého roku začal opět zrychlovat a v 1. čtvrtletí 2015 exportní trhy vzrostly o 5,3 % (*proti 2,7 %*). S příznivějším vývojem ekonomik hlavních obchodních partnerů lze předpokládat další růst exportních trhů. Ty by se tak v roce 2015 mohly zvýšit o 6,2 % (*proti 3,0 %*) a v roce 2016 o 5,4 % (*proti 4,1 %*).

Předikovaný vývoj exportních trhů by měl doprovázet také nárůst exportní výkonnosti, která indikuje změnu podílu objemu českého zboží na zahraničních trzích. Na předpokládaný růst exportní výkonnosti o 2,3 % (*proti 2,6 %*) v roce 2015 a o 1,5 % v roce 2016 (*proti 1,8 %*) má vliv i slabší kurz koruny, který pozitivně ovlivňuje cenovou konkurenceschopnost českých exportérů.

Tempa růstu objemu vývozu i dovozu zboží v předchozím roce postupně klesala, díky předstihu růstu vývozu před růstem dovozu se ovšem přebytek obchodní bilance zvyšoval. V 1. čtvrtletí 2015 dosáhl přebytek rekordní výše 240,4 mld. Kč, tj. o 44,4 mld. Kč meziročně více. Do výsledku obchodní bilance se promítl rovněž slabší kurz koruny a ceny vývozu a dovozu. Směnné relace se od počátku roku 2013 zlepšují. Na začátku letošního roku sice ceny vývozu nepatrně poklesly (poprvé od 2. čtvrtletí 2011), ceny dovozu se ale snížily ještě více, a zlepšování směnných relací tak pokračovalo. Vývoj směnných relací bude i v roce 2015 výrazně ovlivněn nízkými cenami ropy. Jejich pozitivní dopad na celkové ceny zahraničního obchodu je však do značné míry eliminován zhoršováním směnných relací u dalších důležitých komoditních skupin, jako jsou stroje a dopravní prostředky, polotovary, spotřební zboží a chemikálie. Schodek palivové části bilance (SITC 3) v roce 2015 odhadujeme na 2,4 % HDP (*proti 2,6 %*), v roce 2016 pak na 2,6 % HDP (*proti 2,8 %*). Letošní saldo

obchodní bilance ovlivní rovněž jednorázový nákup vojenské letecké techniky (letouny JAS-39 Gripen) ve 4. čtvrtletí v hodnotě 10,5 mld. Kč.

Vzhledem k výše uvedenému jsme proto predikci salda bilance zboží výrazněji revidovali směrem dolů, a to na 5,4 % HDP (*proti 6,6 %*) v roce 2015 a 5,8 % HDP (*proti 6,7 %*) v roce 2016.

Trend poklesu přebytku bilance služeb trvá nepřetržitě již od konce roku 2012. Souvisí s méně příznivou dynamikou vývozu služeb (nižší růst, popř. vyšší pokles) v porovnání s jejich dovozem, a to především v nejvýznamnější položce bilance služeb, tj. v turistice. Značný vliv na pokles celkového přebytku bilance služeb měl rovněž růst schodku bilance finančních služeb a tzv. ostatních podnikatelských služeb, současně se dlouhodobě snižuje přebytek dopravních služeb. Celkem přebytek bilance služeb v 1. čtvrtletí 2015 dosáhl 1,2 % HDP (*proti 1,3 %*). Očekáváme, že pozvolný pokles přebytku bude pokračovat. V roce 2015 by měl dosáhnout 1,1 % HDP (*proti 1,3 %*), v roce 2016 pak 1,0 % HDP (*proti 1,3 %*).

Schodek bilance prvotních důchodů, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, se v 1. čtvrtletí 2015 meziročně prohloubil o 1,5 p. b. a dosáhl 6,5 % HDP (*proti 6,2 %*). Došlo k poměrně výraznému nárůstu odlivu investičních výnosů v podobě dividend, vyplácených zahraničním vlastníkům tuzemských přímých investic. Na druhou stranu se zlepšila bilance náhrad zaměstnancům, která má však na celkovou bilanci prvotních důchodů podstatně menší vliv. K pokračování dlouhodobého nárůstu schodku by mělo přispívat očekávané zvyšování ziskovosti firem, související s příznivým ekonomickým vývojem i růstem vývozu. Odhadujeme, že schodek bilance prvotních důchodů dosáhne 6,5 % HDP v roce letošním (*proti 6,4 %*) a vzroste na 6,9 % HDP v roce 2016 (*beze změny*).

Předpokládaný pomalejší růst až stagnace přebytku obchodní bilance, silnější pokles přebytku bilance služeb a rychlejší prohlubování deficitu prvotních důchodů implikují nižší přebytek běžného účtu. Ten by tak v roce 2015 mohl dosáhnout 0,5 % HDP (*proti 1,3 %*), v roce 2016 by se pak mohl mírně snížit na 0,2 % HDP (*proti 0,9 %*).

⁴ Všechny čtvrtletní údaje jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

⁵ Vážený průměr růstu dovozu zboží šesti nejvýznamnějších obchodních partnerů (Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Velká Británie a Rakousko).

Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	98	85	147	119	157	201	237	295	289	318
	<i>% HDP</i>	2,6	2,1	3,7	3,0	3,9	5,0	5,8	6,9	6,5	6,8
– zboží	<i>mld. Kč</i>	10	-4	65	40	75	124	167	239	241	270
	<i>% HDP</i>	0,3	-0,1	1,7	1,0	1,9	3,1	4,1	5,6	5,4	5,8
– služby	<i>mld. Kč</i>	88	89	82	78	81	78	70	56	49	47
	<i>% HDP</i>	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,7	1,3	1,1	1,0
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-255	-148	-217	-250	-223	-238	-249	-259	-291	-322
	<i>% HDP</i>	-6,6	-3,7	-5,5	-6,3	-5,6	-5,9	-6,1	-6,1	-6,5	-6,9
Druhotné důchody ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-8	-12	-19	-11	-18	-27	-10	-10	22	14
	<i>% HDP</i>	-0,2	-0,3	-0,5	-0,3	-0,5	-0,7	-0,2	-0,2	0,5	0,3
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-164	-75	-89	-142	-85	-63	-22	26	21	9
	<i>% HDP</i>	-4,3	-1,9	-2,3	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,6	0,5	0,2
Kapitálový účet ²⁾	<i>mld. Kč</i>	22	26	51	38	13	53	82	32	56	16
	<i>% HDP</i>	0,6	0,6	1,3	1,0	0,3	1,3	2,0	0,8	1,3	0,4
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-143	-49	-38	-104	-72	-10	61	58	77	25
	<i>% HDP</i>	-3,7	-1,2	-1,0	-2,6	-1,8	-0,3	1,5	1,4	1,7	0,5
Finanční účet ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	-110	-43	-72	-122	-75	12	68	48	.	.
– přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-179	-36	-38	-95	-47	-121	7	-134	.	.
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	57	9	-159	-150	-6	-55	-93	90	.	.
– finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-1	3	1	5	4	-9	-5	-6	.	.
– ostatní investice ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	-2	-59	62	77	-9	116	-30	24	.	.
– rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	16	40	61	41	-17	80	188	73	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 418	-1 534	-1 726	-1 823	-1 823	-1 864	-1 695	-1 520	.	.
	<i>% HDP</i>	-37,0	-38,2	-44,0	-46,1	-45,3	-46,1	-41,6	-35,7	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	1 377	1 862	1 956	2 164	2 312	2 434	2 733	2 857	.	.
	<i>% HDP</i>	35,9	46,4	49,9	54,7	57,5	60,2	67,0	67,0	.	.

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

²⁾ Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

³⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

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

⁵⁾ Zahrnují Ostatní účasti, Oběživo a vklady, Půjčky, Pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, Obchodní úvěry a zálohy, Jiné pohledávky a závazky a SDR

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.4.2: Platební bilance – čtvrtletní

roční klouzavé úhrny, u zahraniční zadluženosti konec období

		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
Zboží a služby	mld. Kč	265	271	288	295	294	296	300	289
–zboží	mld. Kč	196	205	225	239	240	243	250	241
–služby	mld. Kč	69	66	64	56	53	52	51	49
Prvotní důchody	mld. Kč	-206	-260	-276	-259	-279	-283	-286	-291
Druhotné důchody ¹⁾	mld. Kč	-14	10	3	-10	19	20	21	22
Běžný účet	mld. Kč	45	20	16	26	34	33	35	21
Kapitálový účet ²⁾	mld. Kč	103	100	46	32	41	46	51	56
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	mld. Kč	148	120	62	58	75	80	87	77
Finanční účet ⁴⁾	mld. Kč	104	107	46	48	68	.	.	.
–přímé investice	mld. Kč	-33	-94	-126	-134	-110	.	.	.
–portfoliové investice	mld. Kč	-91	38	37	90	121	.	.	.
–finanční deriváty	mld. Kč	-7	-6	-6	-6	-4	.	.	.
–ostatní investice ⁵⁾	mld. Kč	28	-78	-85	24	-25	.	.	.
–rezervní aktiva	mld. Kč	208	247	226	73	86	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	stav v mld. Kč	-1 542	-1 550	-1 564	-1520	-1 307	.	.	.
Zahraněční zadluženost	stav v mld. Kč	2 688	2 763	2 810	2 857	2 887	.	.	.

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

²⁾ Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

³⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

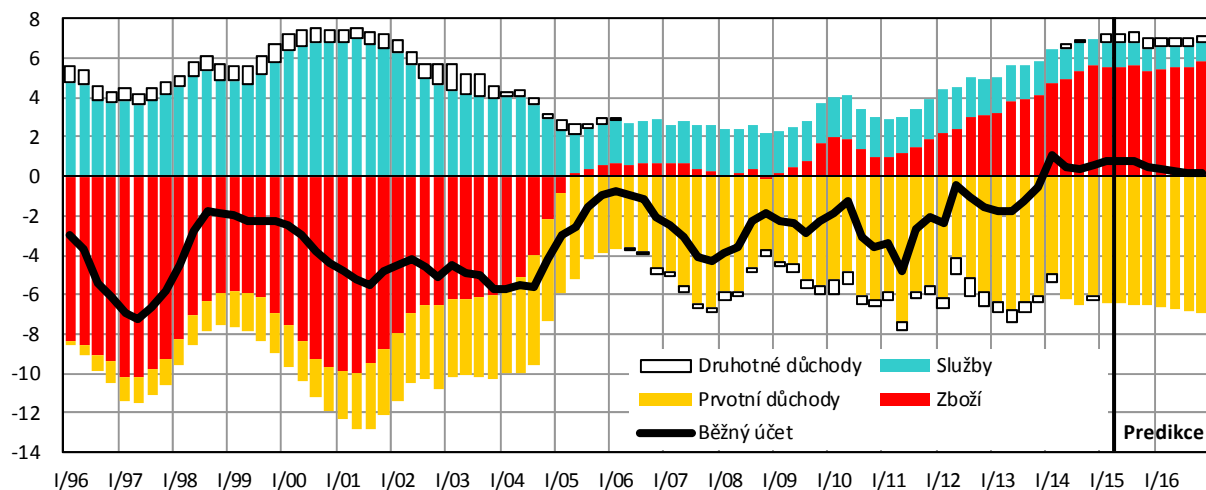
⁴⁾ Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

⁵⁾ Zahrnují Ostatní účasti, Oběživo a vklady, Půjčky, Pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, Obchodní úvěry a zálohy, Jiné pohledávky a závazky a SDR

Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf C.4.1: Běžný účet platební bilance

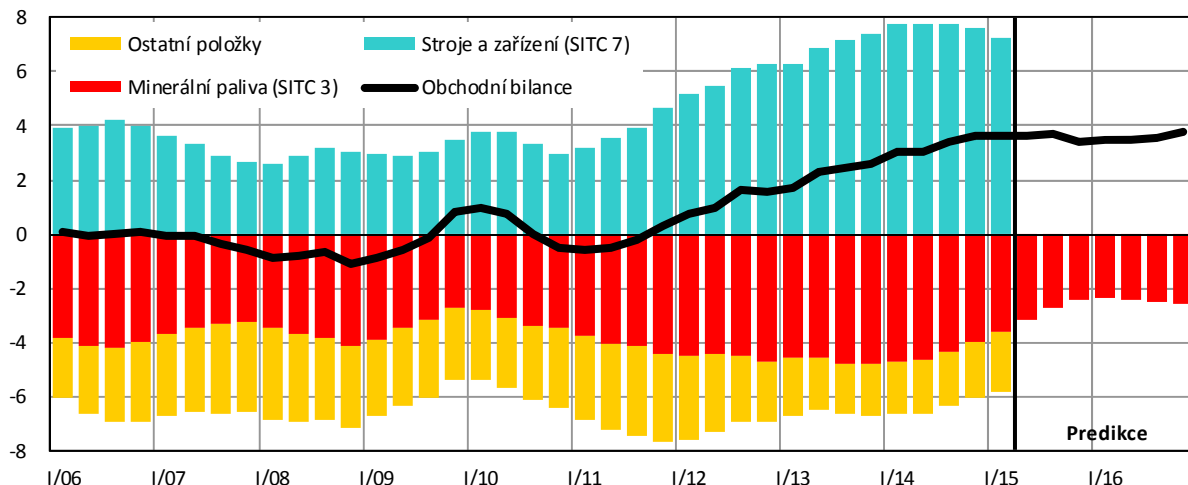
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.2: Obchodní bilance (v národním pojetí)

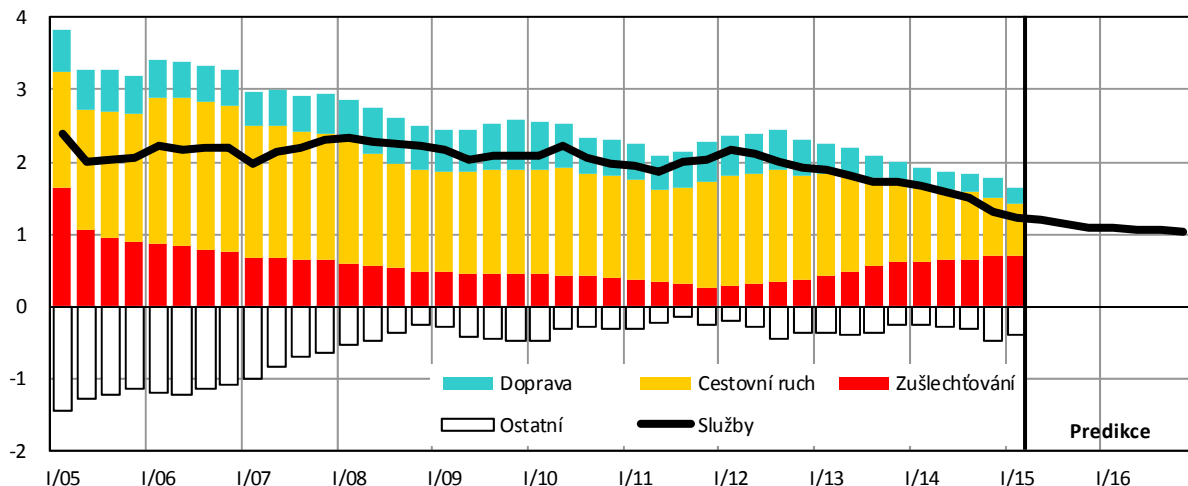
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Pozn.: Zobrazené údaje obsahují dovoz v metodice cif, a proto nejsou kompatibilní s tabulkami C.4.1 a C.4.2, kde je dovoz zachycen v metodice fob.
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.3: Bilance služeb

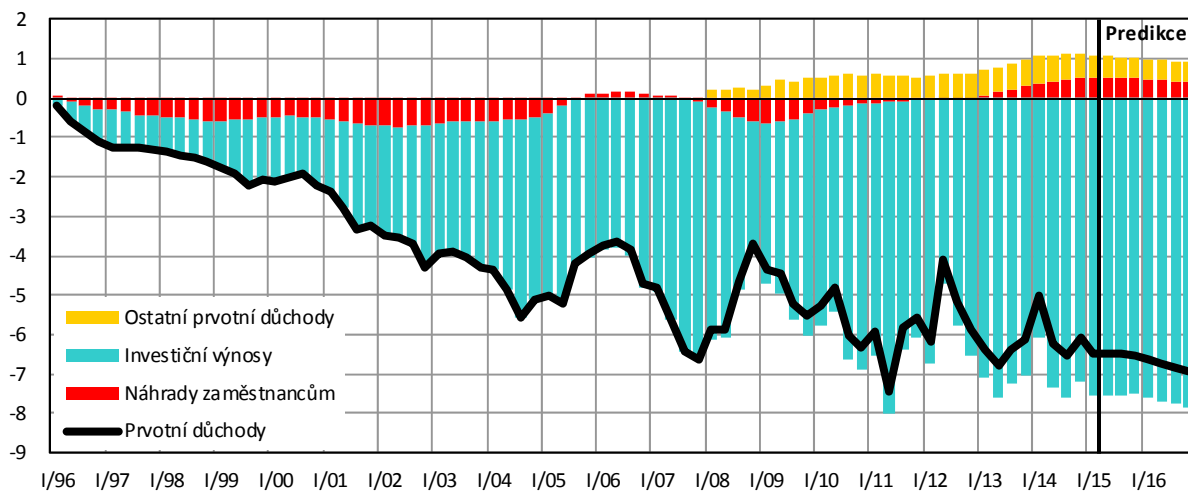
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.4: Bilance prvotních důchodů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.4.3: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
										Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	průměr 2010=100	99,1	100,9	96,3	100,0	103,6	104,6	105,3	107,4	110	113
	růst v %	4,9	1,7	-4,5	3,8	3,6	0,9	0,8	1,9	2,1	2,6
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2010=100	98,5	98,4	91,4	100,0	104,3	103,8	105,2	108,1	112	116
	růst v %	2,9	-0,1	-7,1	9,4	4,3	-0,5	1,4	2,8	4,0	2,8
Exportní trhy ³⁾	průměr 2010=100	97,7	99,2	88,0	100,0	108,0	108,5	110,9	116,1	123	130
	růst v %	7,9	1,6	-11,3	13,6	8,0	0,4	2,2	4,7	6,2	5,4
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2010=100	94,6	97,0	97,8	100,0	101,9	105,8	104,1	108,7	111	113
	růst v %	3,4	2,5	0,8	2,3	1,9	3,7	-1,5	4,3	2,3	1,5
Export reálně	průměr 2010=100	92,4	96,3	86,1	100,0	110,2	114,8	115,5	126,2	137	147
	růst v %	11,6	4,2	-10,5	16,1	10,2	4,2	0,6	9,3	8,7	7,0
Měnový kurz ⁵⁾	průměr 2010=100	110,5	98,9	102,2	100,0	97,1	100,6	102,9	108,1	109	109
	růst v %	-2,6	-10,5	3,4	-2,2	-2,9	3,6	2,3	5,1	0,7	0,1
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2010=100	96,3	102,4	99,3	100,0	103,8	103,5	102,7	101,7	100	100
	růst v %	2,9	6,3	-3,1	0,8	3,8	-0,4	-0,7	-1,0	-1,5	0,0
Deflátor exportu	průměr 2010=100	106,4	101,2	101,4	100,0	100,8	104,0	105,6	109,9	109	109
	růst v %	0,2	-4,9	0,2	-1,4	0,8	3,2	1,5	4,1	-0,9	0,0
Export nominálně	průměr 2010=100	98,3	97,4	87,2	100,0	111,0	119,4	122,0	138,7	149	160
	růst v %	11,8	-0,9	-10,5	14,7	11,0	7,5	2,2	13,7	7,7	7,0

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

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

³⁾ Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

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

⁵⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky A.3.3.

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

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Tabulka C.4.4: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní

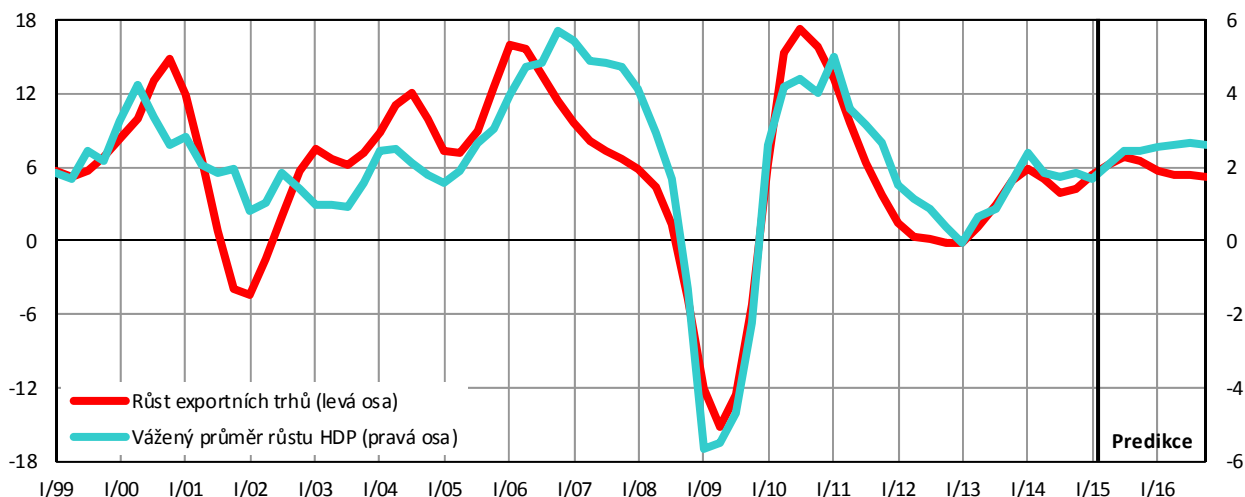
		2014				2015			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	průměr 2010=100	106,9	107,1	107,4	108,1	108,7	109	110	111
	růst v %	2,4	1,8	1,7	1,9	1,7	2,1	2,4	2,4
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2010=100	107,2	107,7	108,2	109,4	111,1	112	113	114
	růst v %	3,5	3,2	2,1	2,3	3,6	4,0	4,3	3,9
Exportní trhy ³⁾	průměr 2010=100	114,6	115,4	116,3	118,3	120,7	123	124	126
	růst v %	5,9	5,1	3,8	4,2	5,3	6,2	6,9	6,5
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2010=100	108,9	109,9	107,0	108,8	112,1	113	109	111
	růst v %	7,0	4,2	4,2	2,1	2,9	2,5	2,1	1,9
Export reálně	průměr 2010=100	124,8	126,8	124,4	128,7	135,3	138	136	140
	růst v %	13,4	9,5	8,2	6,5	8,4	8,8	9,1	8,5
Měnový kurz ⁵⁾	průměr 2010=100	107,6	107,6	108,8	108,4	109,1	108	109	109
	růst v %	5,9	5,0	6,6	3,1	1,4	0,7	0,1	0,5
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2010=100	102,0	101,9	101,4	101,4	100,1	100	100	100
	růst v %	-1,2	-0,8	-1,2	-0,7	-1,8	-1,7	-1,2	-1,3
Deflátor exportu	průměr 2010=100	109,8	109,7	110,4	109,9	109,3	109	109	109
	růst v %	4,6	4,1	5,3	2,4	-0,4	-1,0	-1,2	-0,9
Export nominálně	průměr 2010=100	137,0	139,1	137,3	141,4	147,8	150	148	152
	růst v %	18,5	14,0	13,8	9,0	7,9	7,7	7,8	7,5

Viz poznámky k tabulce C.4.3.

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

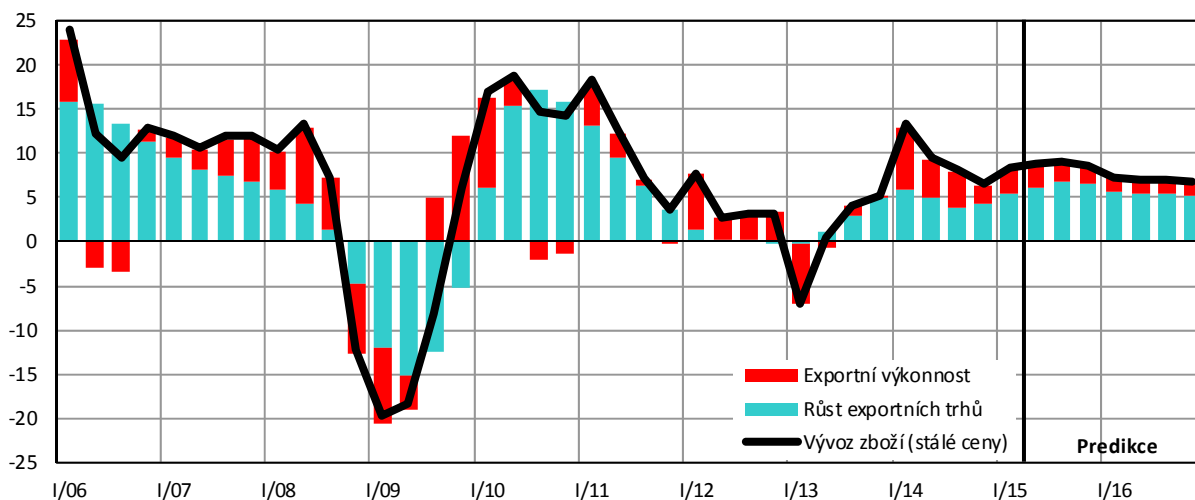
meziroční tempa růstu v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

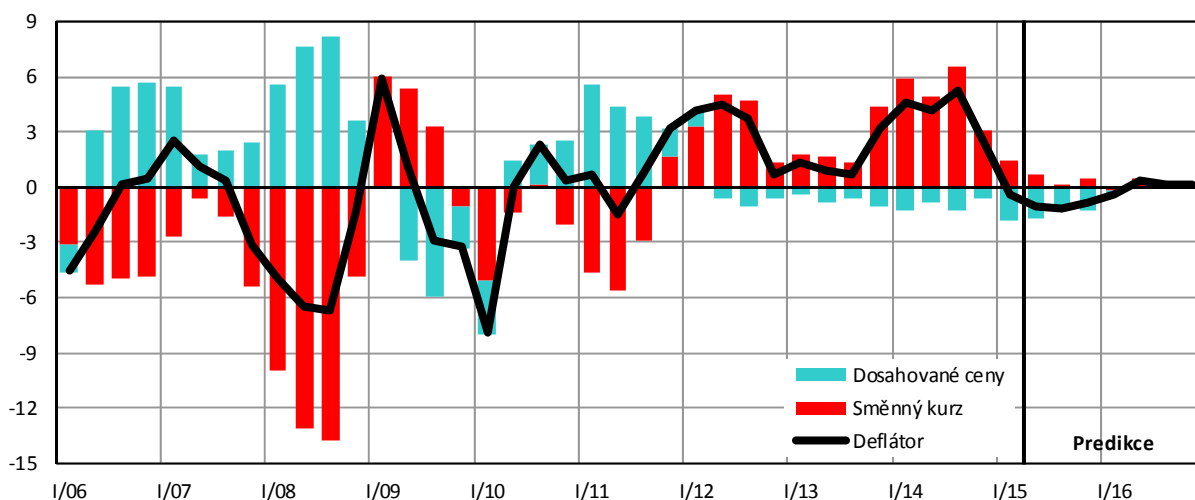
rozklad meziročního růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.7: Deflátor vývozu zboží

rozklad meziročního růstu v %



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2014 včetně vychází z údajů Eurostatu, od roku 2015 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných měnových kurzů.

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí ve standardech kupní síly (PPS). PPS je umělá měnová jednotka vyjadřující množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU28 po kurzovém přepočtu u země, jež používají jinou měnovou jednotku než euro.

V roce 2014 se HDP na obyvatele přepočtený pomocí **běžné parity kupní síly** ve všech sledovaných zemích, s výjimkou Chorvatska, zvýšil. Mírný pokles relativní ekonomické úrovně vůči zemím EA12 však v uvedeném roce zaznamenaly i Řecko a Estonsko. V ČR činila parita kupní síly 17,65 CZK/PPS v porovnání s EU28, v porovnání s EA12 pak 17,13 CZK/EUR. Ekonomická úroveň tak dosáhla přibližně 22 900 PPS, což odpovídalo 78 % ekonomické úrovně EA12. V letech 2015 a 2016 by měla relativní ekonomická úroveň ČR dosáhnout shodně 80 % průměru zemí EA12.

Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného **měnového kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. V roce 2014 činil tento ukazatel v případě ČR přibližně 14 700 EUR, tedy 48 % úrovně EA12. Vyšší ekonomický růst a mírné zlepšení směnných relací vlivem poklesu ceny ropy pak v letech 2015 a 2016 přispějí ke zvýšení relativní úrovně na 50 % průměru zemí EA12.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v ČR se v roce 2014 **komparativní cenová hladina HDP** snížila o 3 p. b. a dosáhla tak 62 % průměru EA12. Stagnace cenové hladiny v letech 2015 a 2016 by měla nadále napomáhat konkurenceschopnosti české ekonomiky.

Prostřednictvím dekompozice HDP na obyvatele na jednotlivé komponenty⁶ (produktivita práce, složka práce a demografická složka) lze podrobněji určit zdroje hospodářského růstu. Výsledky analýzy jsou shrnuty v grafech C.5.5. a C.5.6.

Produktivita práce se ve sledovaných zemích dlouhodobě zvyšuje, její úroveň je však proti průměru zemí EA12 stále poměrně nízká. Ačkoliv hospodářská krize

růst produktivity práce zpomalila, v letech 2008–2014 nedošlo k poklesu její absolutní úrovně v žádné ze sledovaných zemí. Pokles relativní úrovně produktivity práce vůči zemím EA12 však v uvedeném období zaznamenaly Řecko, ČR a Slovinsko, zatímco v Litvě, Lotyšsku a Polsku převýšil nárůst relativní úrovně 9 p. b. V ČR pak po pětiletém období stagnace dosahovala produktivita práce v roce 2014 pouhých 61 % průměru zemí EA12.

V případě **složky práce**, která udává počet odpracovaných hodin na jednoho obyvatele v produktivním věku, panuje opačná situace. Absolutní výše tohoto ukazatele se v letech 2008–2014 ve všech sledovaných zemích s výjimkou ČR snížila. Největší propad v důsledku snížení počtu odpracovaných hodin o 22 % zaznamenalo Řecko, a to ve výši 19 %. Naopak relativní úroveň složky práce dlouhodobě převyšuje průměr zemí EA12 ve všech zemích kromě Slovenska a Slovinska, přičemž v roce 2014 se v případě Estonska, Lotyšska a ČR jednalo o více než 20 p. b.

Podíl populace v produktivním věku, jež zachycuje **demografická složka**, dosáhl ve většině sledovaných zemí svého vrcholu během první dekády 21. století a nyní se již v důsledku stárnutí obyvatelstva snižuje. Nejstrmější pokles pak v letech 2008–2014 zaznamenala ČR, a to o 3,5 p. b. Ve srovnání s průměrem zemí EA12 je však demografická složka ve všech sledovaných zemích stále vyšší. V roce 2014 na Slovensku převyšovala průměr zemí EA12 o téměř 9 p. b. a v Maďarsku o více než 6 p. b.

⁶ HDP na obyvatele lze zapsat následujícím způsobem:

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

Tabulka C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

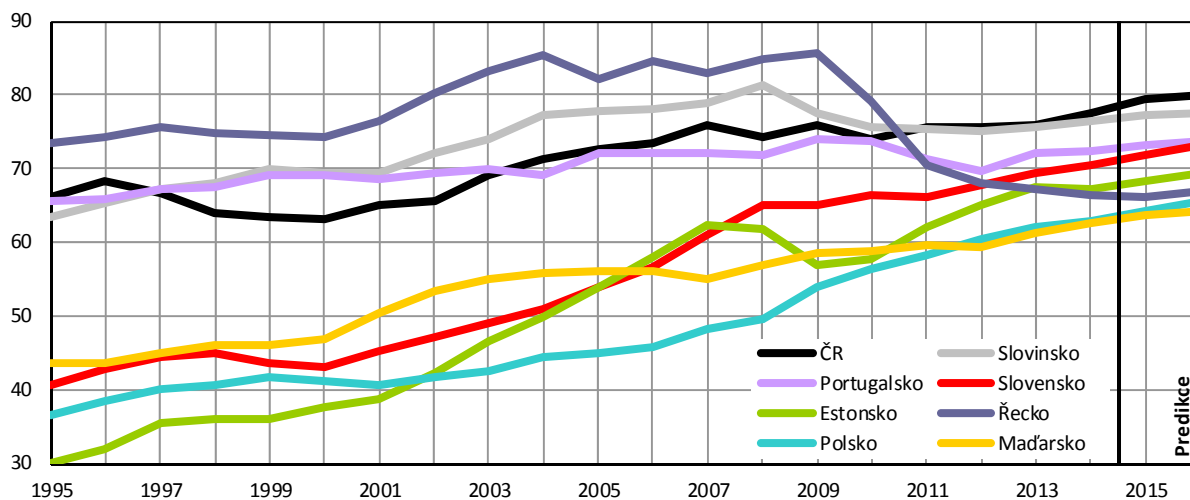
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
											Predikce	Predikce
Česká republika	PPS	21 600	21 100	20 200	20 600	21 600	21 800	21 900	22 900	24 000	24 900	
	EA12=100	76	74	76	74	76	76	76	76	78	80	80
Slovinsko	PPS	22 500	23 100	20 700	21 000	21 500	21 600	21 800	22 600	23 300	24 100	
	EA12=100	79	81	78	76	75	75	76	76	77	78	
Portugalsko	PPS	20 500	20 400	19 700	20 600	20 300	20 100	20 800	21 400	22 100	22 900	
	EA12=100	72	72	74	74	71	70	72	72	73	74	
Slovensko	PPS	17 300	18 500	17 300	18 500	18 900	19 600	20 000	20 800	21 700	22 800	
	EA12=100	61	65	65	67	66	68	69	70	72	73	
Litva	PPS	15 600	16 200	13 800	15 300	17 000	18 300	19 400	20 100	21 000	22 100	
	EA12=100	55	57	52	55	60	64	67	68	70	71	
Estonsko	PPS	17 700	17 600	15 200	16 100	17 800	18 800	19 500	19 900	20 600	21 600	
	EA12=100	62	62	57	58	62	65	68	67	68	69	
Řecko	PPS	23 500	24 100	22 900	22 100	20 100	19 600	19 400	19 600	19 900	20 800	
	EA12=100	83	85	86	79	70	68	67	66	66	67	
Polsko	PPS	13 700	14 100	14 400	15 600	16 600	17 400	17 900	18 600	19 400	20 400	
	EA12=100	48	50	54	56	58	60	62	63	64	66	
Maďarsko	PPS	15 600	16 200	15 600	16 400	17 000	17 100	17 600	18 500	19 200	20 000	
	EA12=100	55	57	59	59	60	59	61	63	64	64	
Lotyšsko	PPS	15 400	15 600	12 900	13 500	14 700	16 000	17 000	17 600	18 300	19 200	
	EA12=100	54	55	48	48	52	55	59	59	61	62	
Chorvatsko	PPS	15 800	16 400	15 000	14 900	15 500	16 000	16 100	16 100	16 300	16 800	
	EA12=100	56	58	56	54	54	56	56	54	54	54	

Pozn.: Paritou kupní síly je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2014.

Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

EA12 = 100



Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

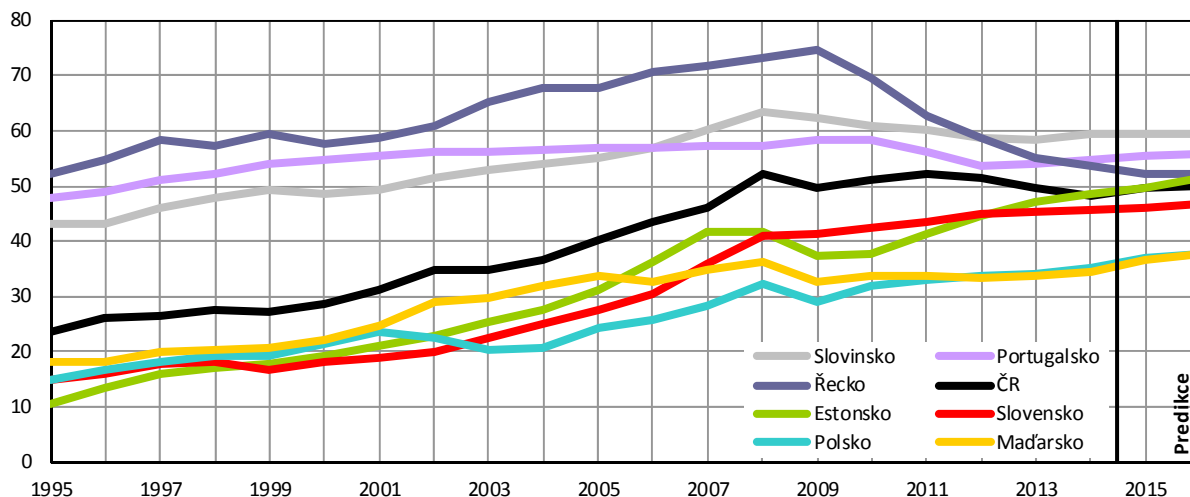
Tabulka C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
											Predikce	Predikce
Slovensko	EUR	17 400	18 800	17 700	17 700	18 000	17 500	17 500	18 100	18 500	19 100	
	EA12=100	60	64	62	61	60	59	58	59	60	60	
	Index cenové hladiny HDP	76	78	80	80	80	78	77	78	77	77	
Portugalsko	EUR	16 600	16 900	16 600	17 000	16 700	16 000	16 200	16 600	17 200	17 900	
	EA12=100	57	57	58	58	56	54	54	55	55	56	
	Index cenové hladiny HDP	80	80	79	79	79	77	75	75	76	76	
Řecko	EUR	20 900	21 600	21 200	20 300	18 700	17 500	16 500	16 300	16 200	16 800	
	EA12=100	72	73	75	70	63	59	55	53	52	52,3	
	Index cenové hladiny HDP	87	86	87	88	89	86	82	80	79	78	
Estonsko	EUR	12 100	12 300	10 600	11 000	12 300	13 300	14 200	14 800	15 500	16 400	
	EA12=100	42	42	37	38	41	45	47	49	50	51	
	Index cenové hladiny HDP	67	68	65	66	67	69	70	72	73	74	
Česká republika	EUR	13 400	15 400	14 100	14 900	15 600	15 300	14 900	14 700	15 400	16 000	
	EA12=100	46	52	50	51	52	51	50	48	50	50	
	Index cenové hladiny HDP	61	70	66	69	69	68	65	62	62	62	
Slovensko	EUR	10 400	12 100	11 800	12 400	13 000	13 400	13 600	13 900	14 300	15 000	
	EA12=100	36	41	41	43	44	45	45	46	46	47	
	Index cenové hladiny HDP	59	63	64	64	66	66	65	65	64	64	
Litva	EUR	9 000	10 200	8 500	9 000	10 300	11 200	11 800	12 400	13 000	13 800	
	EA12=100	31	35	30	31	35	37	39	41	42	43	
	Index cenové hladiny HDP	56	61	58	56	58	59	58	60	60	61	
Lotyšsko	EUR	10 300	11 200	8 800	8 600	9 800	10 900	11 600	12 100	12 600	13 300	
	EA12=100	35	38	31	30	33	37	38	40	41	42	
	Index cenové hladiny HDP	65	69	64	61	64	66	65	67	67	67	
Polsko	EUR	8 200	9 500	8 200	9 300	9 800	10 000	10 300	10 700	11 500	12 100	
	EA12=100	28	32	29	32	33	34	34	35	37	38	
	Index cenové hladiny HDP	59	65	54	57	56	56	55	56	57	58	
Maďarsko	EUR	10 100	10 700	9 300	9 800	10 100	9 900	10 200	10 500	11 400	12 100	
	EA12=100	35	36	33	34	34	33	34	34	37	38	
	Index cenové hladiny HDP	63	63	56	57	57	56	55	55	57	59	
Chorvatsko	EUR	10 200	11 200	10 500	10 500	10 400	10 300	10 200	10 200	10 300	10 600	
	EA12=100	35	38	37	36	35	35	34	33	33	33	
	Index cenové hladiny HDP	63	65	65	67	64	62	61	61	61	61	

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl měnového kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2014.
Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu

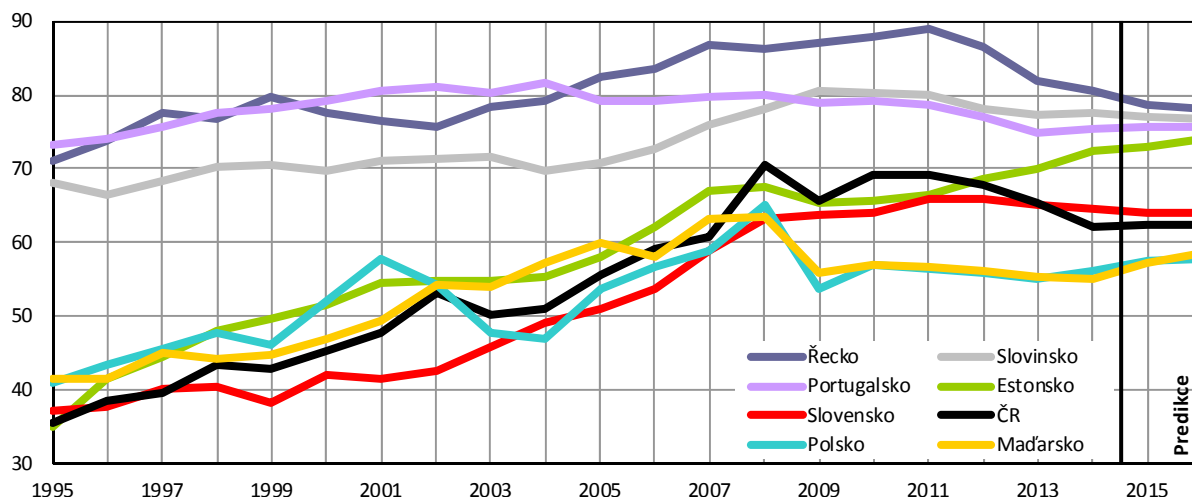
EA12 = 100



Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

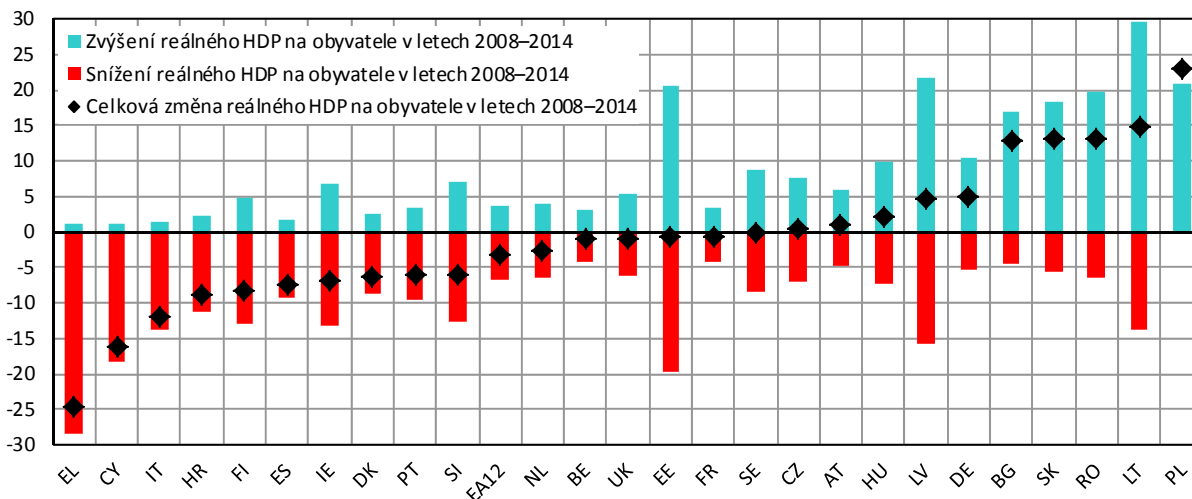
EA12 = 100



Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2014

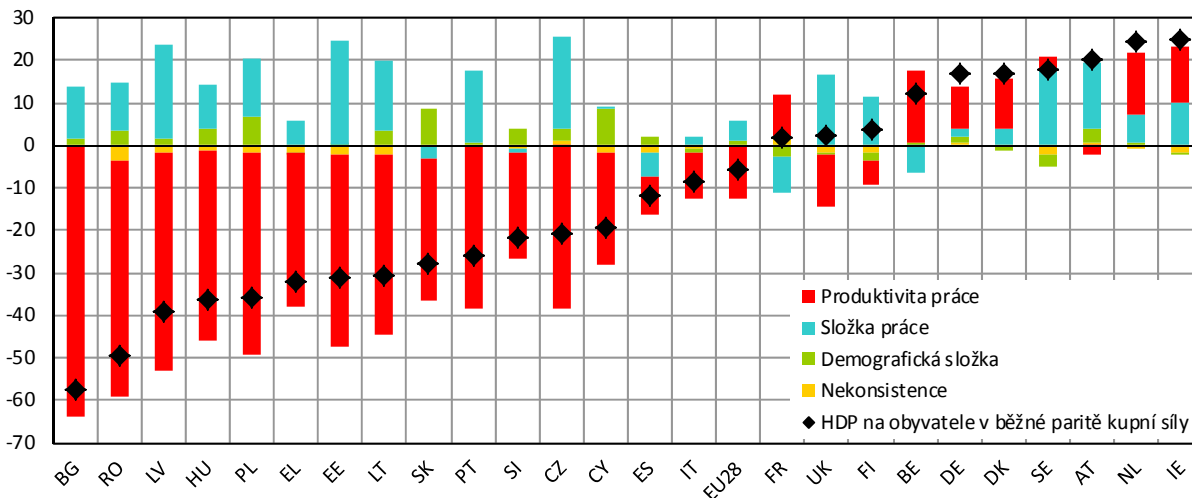
růst v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.5: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v porovnání s EA12 v roce 2014

v p. b.

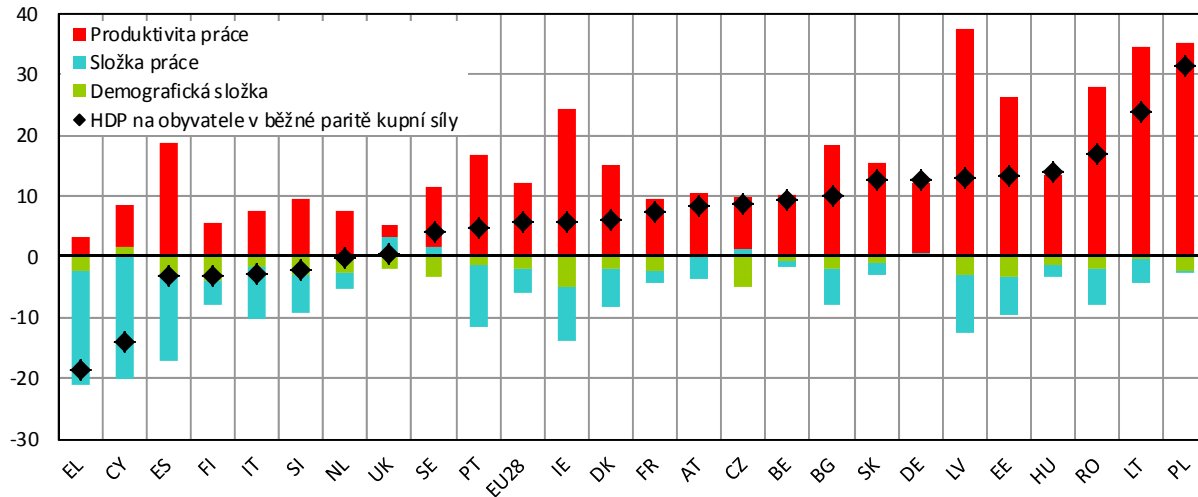


Pozn.: Příčinou nekonzistence je fakt, že úroveň HDP je vyjádřena pomocí běžné parity kupní síly, zatímco pro výpočet produktivity práce je využit HDP vyjádřený pomocí stálé parity kupní síly.

Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2014

růst v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

D Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR monitoruje makroekonomické predikce ostatních institucí zabývajících se předpovídáním budoucího vývoje české ekonomiky. Z veřejně přístupných datových zdrojů jsou průběžně sledovány prognózy 13 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno tabulce D.1.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		červen 2015			červenec 2015
		min.	max.	konzensus	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2015)	růst v %, s.c.	2,0	3,8	2,8	3,9
Hrubý domácí produkt (2016)	růst v %, s.c.	2,5	3,2	2,7	2,5
Průměrná míra inflace (2015)	%	-0,1	0,9	0,3	0,5
Průměrná míra inflace (2016)	%	1,3	2,0	1,7	1,5
Růst průměrné mzdy (2015)	%	2,1	3,4	2,7	3,3
Růst průměrné mzdy (2016)	%	3,4	4,1	3,8	4,0
Poměr salda BÚ k HDP (2015)	%	-0,4	2,0	0,7	0,5
Poměr salda BÚ k HDP (2016)	%	-1,1	1,8	0,6	0,2

Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Pro roky 2015 a 2016 očekávají sledované instituce ekonomický růst ve výši kolem 2,7 %. Dle predikce MF ČR, která již zohledňuje nečekaně silný růst v 1. čtvrtletí 2015 (daný částečně administrativními vlivy), by se měl v roce 2015 reálný HDP zvýšit o 3,9 %. Pro rok 2016 pak počítáme s hospodářským růstem ve výši 2,5 %.

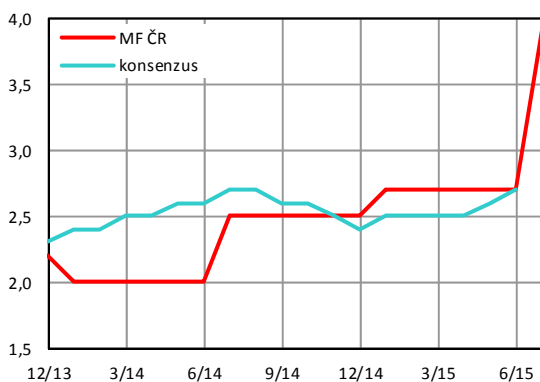
Průměrná míra inflace by podle odhadu institucí měla v letech 2015 a 2016 dosáhnout 0,3 %, resp. 1,7 %. Predikce MF ČR je s odhady institucí v souladu.

Nominální průměrná mzda by se dle prognóz sledovaných institucí měla v roce 2015 zvýšit přibližně o 2,7 %, v roce následujícím pak o 3,8 %. Dle predikce MF ČR by měl být růst průměrné mzdy mírně vyšší a činit 3,3 % v roce 2015 a 4,0 % v roce následujícím.

Běžný účet platební bilance by dle názoru sledovaných institucí měl v letech 2015 a 2016 dosáhnout mírného přebytku ve výši přibližně 0,6 % HDP. Predikce MF ČR počítá s nepatrně nižším přebytkem, a to ve výši 0,5 % HDP v roce 2015 a 0,2 % HDP v roce následujícím.

Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2015

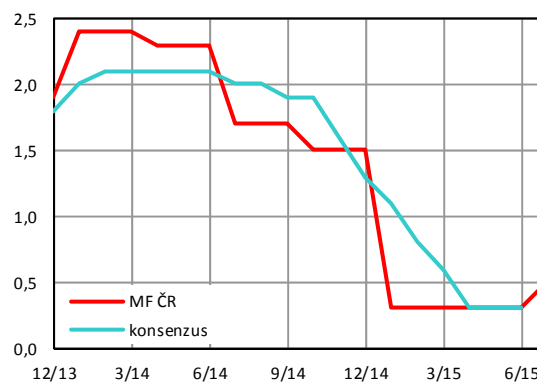
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2015

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

vnější prostředí, fiskální politika, měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy, strukturální politiky, demografie, pozice v rámci ekonomického cyklu, konjunkturální indikátory, ekonomický výkon, ceny, t
práce, vztahy k zahraničí, mezinárodní srovnání, monitoring predikcí ostatních institucí, vnější prostředí, fiskální politika, měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy, strukturální politiky, demograf
v rámci ekonomického cyklu, konjunkturální indikátory, ekonomický výkon, ceny, trh práce, vztahy k zahraničí, mezinárodní srovnání, monitoring predikcí ostatních institucí, vnější prostředí, fiská
politika, měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy, strukturální politiky, demografie, pozice v rámci ekonomického cyklu, konjunkturální indikátory, ekonomický výkon
mezinárodní srovnání, monitoring predikcí ostatních institucí, vnější prostředí, fiskální politika, měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy, strukturální politiky, demog
cyklu, konjunkturální indikátory, ekonomický výkon, ceny, trh práce, vztahy k zahraničí, mezinárodní srovnání, monitoring predikcí ostatních institucí, vnější prostředí, fiskál
sektor a měnové kurzy, strukturální politiky, demografie, pozice v rámci ekonomického cyklu, konjunkturální indikátory, ekonomický výkon, ceny, trh práce, vztahy k zahraničí, mezinárodní srovnání, monitori
predikcí ostatních institucí, vnější prostředí, fiskální politika, měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy, strukturální politiky, demografie, pozice v rámci ekonomického cyklu, konjunkturální indikátory
ekonomický výkon, ceny, trh práce, vztahy k zahraničí, mezinárodní srovnání, monitoring predikcí ostatních institucí, vnější prostředí, fiskální politika, měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy
strukturální politiky, demografie, pozice v rámci ekonomického cyklu, konjunkturální indikátory, ekonomický výkon, ceny, trh práce, vztahy k zahraničí, mezinárodní srovnání, monitoring predikcí ostatních
institucí, vnější prostředí, fiskální politika, měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy, strukturální politiky, demografie, pozice v rámci ekonomického cyklu, konjunkturální indikátory, ekonomický výkon
ceny, trh práce, vztahy k zahraničí, mezinárodní srovnání, monitoring predikcí ostatních institucí, vnější prostředí, fiskální politika, měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy, strukturální politiky



Ministerstvo financí České republiky
Odbor Finanční politika
Letenská 15
118 10 Praha 1
<http://www.mfcr.cz>