

Makroekonomická predikce České republiky

červenec 2016

Makroekonomická predikce České republiky
červenec 2016

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/makrope>

Makroekonomická predikce

České republiky

červenec 2016

Obsah

Shrnutí predikce	1
Rizika predikce	4
A Východiska predikce.....	5
A.1 Vnější prostředí	5
A.2 Fiskální politika	14
A.3 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	16
A.4 Strukturální politiky	21
A.5 Demografie	23
B Ekonomický cyklus	26
B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	26
B.2 Konjunkturální indikátory.....	28
C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	30
C.1 Ekonomický výkon	30
C.2 Ceny.....	39
C.3 Trh práce.....	44
C.4 Vztahy k zahraničí.....	51
C.5 Mezinárodní srovnání.....	57
D Monitoring predikcí ostatních institucí	62

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Hospodářská politika (dříve Finanční politika – k 1. 1. 2016 došlo ke změně názvu odboru) MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2017) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2019). 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
p. b.	procentní bod
s. c.	stálé ceny
SITC	Standardní mezinárodní klasifikace zboží v zahraničním obchodě
SPVF	souhrnná produktivita výrobních faktorů
UK	Spojené království Velké Británie a Severního Irsku
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 extrapolací metody

Značky použité v tabulkách

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

Uzávěrka datových zdrojů

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k **13. 7. 2016**.

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 2016 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2018 a 2019 jsou extrapolací scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Shrnutí predikce

Česká ekonomika je nadále ve velmi dobré kondici. Podle očekávání se sice meziroční růst ekonomiky v 1. čtvrtletí 2016 po odeznění jednorázového vlivu evropských dotací zpomalil, toto zpomalení však bylo méně intenzivní, než jsme odhadovali v předchozí predikci. **Reálný HDP** se ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku **zvýšil o 2,7 %**, mezičtvrtletní růst (po sezónním očištění) dosáhl 0,4 %.

Nejrychleji rostoucí složkou **domácí poptávky** byla soukromá spotřeba (růst o 2,6 %), což odráží zlepšující se příjmovou situaci domácností v podmínkách téměř zanedbatelné inflace. Růst spotřeby vlády dosáhl 2,5 %. Investice do fixního kapitálu nepatrně poklesly (o 0,1 %), jelikož se zde projevila vysoká srovnávací základna mimořádně úspěšného roku 2015.

Příznivě naopak na růst HDP působilo saldo **zahraničního obchodu**. Růst vývozu se sice výrazně zpomalil, k obdobné změně dynamiky však došlo i na straně dovozu. Zde se kromě zpomalení růstu vývozu projevilo také vývoj investic, které se rovněž vyznačují značnou dovozní náročností.

Reálná hrubá přidaná hodnota v 1. čtvrtletí 2016 **meziročně vzrostla o 2,4 %**. Klíčový byl příspěvek zpracovatelského průmyslu, vysoký růst byl zaznamenán rovněž v odvětví obchodu a dopravy.

Podle posledního známého údaje z června 2016 se **spotřebitelské ceny** meziročně zvýšily jen o 0,1 %. Nízká inflace je převážně dána hlubokým poklesem cen dováženého zboží, zejména minerálních paliv, a obecně nízkou inflací v globálním měřítku, které převažují nad zatím málo patrnými poptávkovými tlaky. Tato situace napomáhá k růstu reálného disponibilního důchodu domácností a následně i jejich spotřeby.

Na **trhu práce** se ekonomická konjunktura odráží v dynamickém vývoji všech důležitých ukazatelů. Meziroční růst zaměstnanosti o 2,0 % v 1. čtvrtletí 2016 byl nejvyšší od konce roku 2007. Pozitivním rysem je rovněž zvyšování participace. Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti (VŠPS) v květnu 2016 dále poklesla na 4,0 % a od začátku roku dosahuje nejnižší úrovně v rámci celé EU. Nízká nezaměstnanost a nesoulad mezi nabídkou a poptávkou po práci se již začínají projevovat v akceleraci růstu mezd, která není zcela v souladu se zpomalujícím se růstem produktivity práce.

Běžný účet platební bilance dosahuje od roku 2014 přebytku, který se navíc setrvale zvyšuje. V 1. čtvrtletí 2016 dosáhl 1,4 % HDP (v ročním vyjádření), a byl tak nejvyšší v historii samostatné ČR. Přebytky bilancí zboží a služeb tak již viditelně převyšují schodek prvotních důchodů, na něž má největší vliv odliv důchodů z přímých zahraničních investic ve formě dividend a reinvestovaného zisku.

V nadcházejícím 2. pololetí roku 2016 i v roce 2017 však lze očekávat o něco **méně optimistické vyhlídky**.

Výsledek referenda o vystoupení Spojeného království z EU výrazně zvýšil nejistoty v evropských ekonomikách i v globálním měřítku. Přestože v době uzávěrky predikce ještě nebyly k dispozici žádné relevantní informace o časovém postupu a způsobu vyjednávání o vystoupení, samotný pokles důvěry ekonomických subjektů v budoucí vývoj je důvodem pro snižování prognóz růstu v ekonomikách, které vystoupení Spojeného království z EU přímo či nepřímo pravděpodobně zasáhne, a to včetně ekonomiky české.

Ceny **ropy a minerálních paliv** stále setrvávají na výrazně nižších úrovních, než jaké byly v předchozích letech obvyklé. V následujícím období by však pravděpodobně měla převážit tendence k jejich postupnému mírnému nárůstu, a tudíž lze očekávat, že tento pozitivní nabídkový šok v dohledné době skončí.

Z pohledu struktury užití HDP se zdá nejproblematičtější faktorem **dynamika investic**. Propad tvorby hrubého fixního kapitálu ve vládním sektoru pravděpodobně nebude vyvážen soukromými investicemi, v jejichž růstu se kromě zvýšené srovnávací základny roku 2015 negativně promítne také nižší růst hrubého provozního přebytku, pokračující zpomalování růstu úvěrů nefinančním podnikům či nárůst externích rizik.

Zhodnocení uvedených skutečností vede ke **korekci predikce růstu reálného HDP pro rok 2016 z 2,5 % na 2,2 %**, pro rok 2017 potom z 2,6 % na 2,4 %.

Predikce **míry inflace** v roce 2016 se mírně snižuje, a to z 0,6 % na 0,5 %. Stejným směrem a v obdobném rozsahu byla upravena i predikce pro rok 2017, kdy by míra inflace měla dosáhnout 1,2 %. Obnovení růstu spotřebitelských cen by tak mělo být pozvolnější a návrat k inflačnímu cíli ČNB pomalejší.

Příznivá situace na trhu práce vede k dalšímu snížení předpovědi **míry nezaměstnanosti** (VŠPS) pro rok 2016 (z 4,4 % na 4,1 %) i 2017 (z 4,3 % na 4,0 %).

Rovněž se zlepšuje prognóza přebytku **běžného účtu platební bilance**, který by měl v roce 2016 namísto dříve očekávaných 1,1 % HDP dosáhnout 1,5 % HDP. Pro rok 2017 byla predikce salda běžného účtu zvýšena z 1,0 % HDP na 1,2 % HDP. Česká ekonomika se tak zřejmě zařazuje mezi země se strukturálním přebytkem ve vztazích k zahraničí.

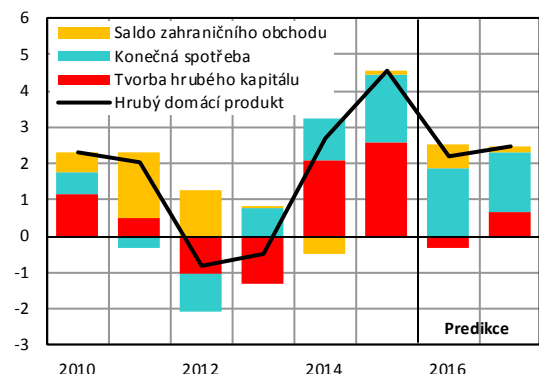
Z hlediska očekávaných daňových výnosů lze konstatovat, že souhrn změn v **predikci vývoje nejdůležitějších daňových základů** je víceméně neutrální. Změny pozitivním (tj. vyšší dynamika nominálního objemu mezd a platů) i negativním (pomalejší růst nominální spotřeby domácností a čistého provozního přebytku) směrem se navzájem zhruba kompenzují.

Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
		Aktuální predikce							Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 034	4 060	4 098	4 314	4 555	4 681	4 846	4 472	4 629	4 812
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,0	-0,8	-0,5	2,7	4,5	2,2	2,4	4,2	2,5	2,6
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	0,3	-1,2	0,5	1,8	3,0	3,1	2,7	2,8	3,1	2,7
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	-2,2	-2,0	2,5	1,1	2,0	2,2	1,6	2,8	2,1	1,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	0,9	-3,1	-2,5	3,9	9,0	-0,6	2,8	7,3	0,6	3,0
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,8	1,3	0,1	-0,5	0,1	0,7	0,2	-0,2	0,2	0,2
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,3	-0,2	-0,7	1,1	0,3	-0,2	0,0	0,7	0,1	0,0
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	0,0	1,5	1,4	2,5	1,0	0,6	1,1	0,7	1,0	1,3
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,5	1,2	0,3	0,6	1,4
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	0,4	0,4	1,0	0,8	1,4	1,6	0,1	1,4	0,5	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	6,7	7,0	7,0	6,1	5,1	4,1	4,0	5,1	4,4	4,3
Objem mezd a platů (<i>dom. koncept</i>)	<i>růst v %, b.c.</i>	2,3	2,6	0,5	3,6	4,4	5,3	4,9	4,0	4,5	4,6
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,9	1,5	1,2	0,9	1,1	1,0
Saldo vládního sektoru	<i>% HDP</i>	-2,7	-3,9	-1,2	-1,9	-0,4	-0,3	.	-0,4	-0,6	.
Předpoklady:											
Měnový kurz CZK/EUR		24,6	25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	26,9	27,3	27,0	26,9
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	3,7	2,8	2,1	1,6	0,6	0,6	0,8	0,6	0,6	0,8
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	111	112	109	99	52	44	50	52	41	47
HDP eurozóny (EA12)	<i>růst v %, s.c.</i>	1,6	-0,9	-0,3	0,9	1,6	1,5	1,2	1,6	1,3	1,5

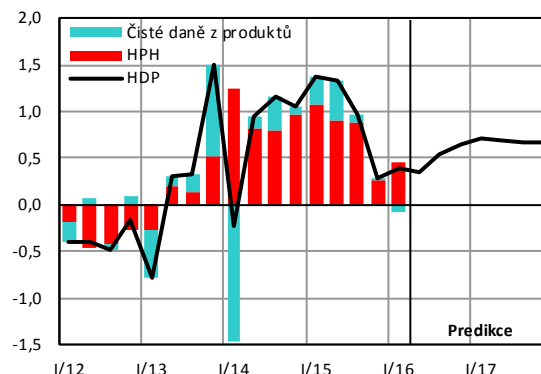
Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration, vlastní propočty

Hlavním tahounem růstu HDP by měla být spotřeba
 meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky jednotlivých výdajových složek v procentních bodech



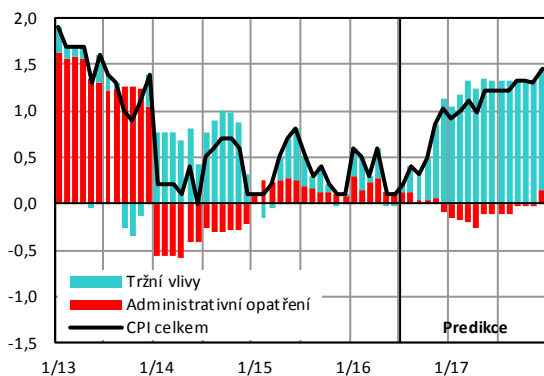
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Růst HDP by měl pokračovat bez výrazných výkyvů
 mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, příspěvky k růstu v procentních bodech, sezónně očištěno



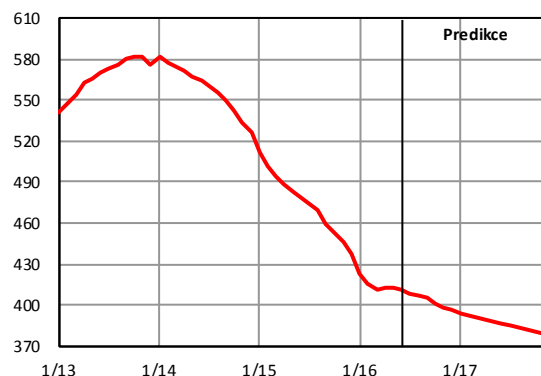
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Inflace by měla přesáhnout 1 % až v příštím roce
 rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



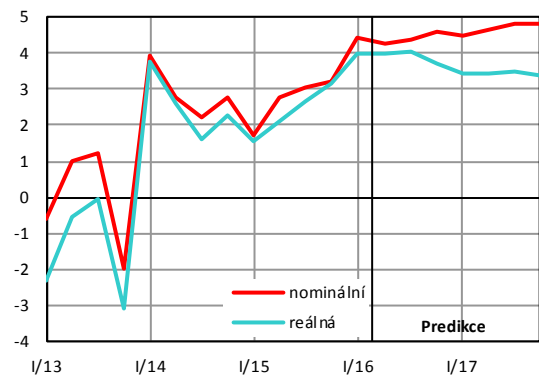
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Nezaměstnanost by měla klesat, byť již pomaleji
 registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



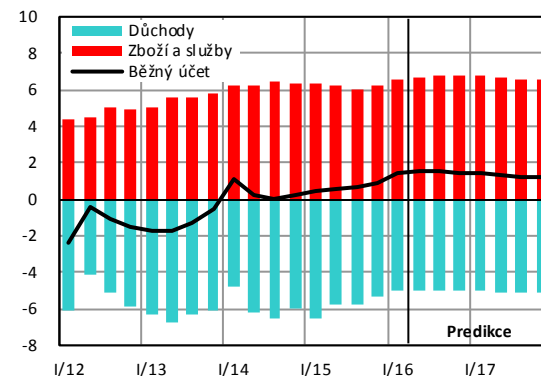
Zdroj dat: MPSV, vlastní propočty

Průměrná reálná mzda by měla růst o více než 3 %
 průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Běžný účet by měl zůstat v mírném přebytku
 v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Rizika predikce

Rizika predikce jsou **vychýlená směrem dolů**, a to zejména kvůli rizikům ve vnějším prostředí.

Za nejvýznamnější riziko považujeme **dopad** výsledků **referenda o setrvání Spojeného království v EU**. Předpokládáme, že britská vláda ještě tento rok formálně zahájí proces ukončení členství země v EU a že se tento proces podaří dokončit ve dvouleté lhůtě stanovené Lisabonskou smlouvou. Očekáváme, že následně bude nalezeno takové uspořádání vztahů mezi UK a EU, které zajistí volnost pohybu zboží a služeb v rozsahu, jež se bude blížit současnému stavu. Česká ekonomika by tzv. brexitem měla být ovlivněna zejména prostřednictvím zahraničního obchodu (kvůli zpomalení růstu zahraniční poptávky), na straně domácí poptávky pak v důsledku zvýšené nejistoty může dojít k odložení některých investičních projektů. Vzhledem k existujícím frkcím na trhu práce nepočítáme s dopadem na růst spotřeby domácností. O vystoupení Spojeného království z EU detailněji pojednává box A.1.

Negativním rizikem je také možnost **výraznějšího zpomalení růstu čínské ekonomiky**. Toto riziko sice bylo nedávno zmírněno přijetím řady prorůstových opatření, ta však pouze oddalují nutné změny ve struktuře ekonomiky a do budoucna zvyšují riziko vzniku finanční nestability, neboť přispívají k dalšímu nárůstu zadlužení. Předpokládané pokračování pozvolného zpomalování ekonomického růstu v Číně by pro ČR nemělo být zásadní, a to navzdory tomu, že je propojení české a čínské ekonomiky kvůli jejich zapojení do globálních dodavatelských řetězců vyšší, než napovídají data o vzájemném zahraničním obchodu.

Dalším nepříznivým faktorem jsou **geopolitická rizika**. Konflikty na Blízkém východě a v severní Africe vyvolaly vážnou **migrační krizi**, jejíž střednědobý až dlouhodobý ekonomický dopad na jednotlivé státy EU zatím není možné odhadnout. Pokud nedojde k zásadnímu zvýšení počtu žadatelů o azyl v ČR, měly by být přímé dopady na českou ekonomiku zanedbatelné. V současné době tak migrační krize pro ČR představuje negativní riziko zejména kvůli jejímu možnému vlivu na budoucí uspořádání EU (zachování stávající podoby schengenského prostoru).

Hospodářský růst v některých zemích EU, a zprostředkovaně (přes zahraniční obchod) také v ČR, může být nepříznivě ovlivněn v případě **stupňování teroristických útoků**. Stejným kanálem by českou ekonomiku mohla ovlivnit případná materializace **rizik ve finančním sektoru** v těch státech EU, kde se významné banky potýkají s vysokým podílem nesplácených úvěrů.

Napětí na východní Ukrajině přetrvává, EU tudíž v červnu přistoupila k dalšímu prodloužení sankčních opatření vůči Rusku, a to až do konce ledna příštího roku. Sankce a zejména propad cen komodit pak významně přispěly k ruské recesi a oslabení rublu. Rusko ani Ukrajina však pro ČR nepředstavují důležité exportní trhy.

Rizikem pro českou ekonomiku by v neposlední řadě mohlo být **přetrvání výraznějších tlaků na zhodnocení kurzu koruny** pod hranici 27 CZK/EUR, které by mohly být posíleny dalším uvolněním měnové politiky ECB. Vůči těmto tendencím sice ČNB může na devizovém trhu v zásadě neomezeně intervenovat, nelze však vyloučit možnost, že by v případě pokračující akumulace devizových rezerv k oslabení apreciačních tlaků ČNB přistoupila k použití dalších, méně konvenčních, nástrojů.

Případný **pokles** cen komodit, zejména **cen ropy**, ze současných nízkých úrovní by vedl k vyššímu než očekávanému ekonomickému růstu, spotřebitelské ceny by pak zároveň rostly pomaleji a oproti předpokladu predikce by k normalizaci (ukončení kurzového závazku a zvýšení úrokových sazeb) měnové politiky ČNB mohlo dojít později.

Kombinace prostředí nízkých (nejen měnově-politických) úrokových sazeb a ekonomického růstu se přitom projevuje zrychlením růstu hypotečních úvěrů, což spolu s faktory, jež limitují nabídku rezidenčních nemovitostí, vede mj. k výraznější akceleraci růstu nabídkových cen bytů. Pokud by silný růst úvěrů na bydlení a cen nemovitostí přetrval, mohl by vést ke **vzniku bubliny na realitním trhu** a negativně ovlivnit finanční stabilitu.

A Výhodiska predikce

A.1 Vnější prostředí

Tempo růstu globální ekonomiky se dále zpomalilo a pohybuje se na úrovni pouze kolem 3 %. Vývoj v jednotlivých regionech zůstává různorodý. Zatímco v západní Evropě se ekonomická situace v 1. čtvrtletí 2016 stabilizovala a růst byl tažený především domácí poptávkou, v USA a v rozvíjejících se ekonomikách se hospodářský růst dále zpomalil. S potížemi se stále potýkají některé velké rozvíjející se ekonomiky (Rusko, Brazílie), ačkoliv se již tempo jejich poklesu zpomaluje. Největší nejistotu pro globální růst v současné době představuje rozhodnutí Spojeného království vystoupit z EU (viz box A.1).

Ekonomická situace v Číně zůstává nejasná a nečitelná, k čemuž silně přispívá i nepřesvědčivost a nízká spolehlivost oficiálních statistik. Výkon čínské ekonomiky dlouhodobě zpomaluje, tempo růstu reálného HDP však dosahuje stále poměrně vysokých hodnot. Mezičtvrtletní růst reálného HDP se v 1. čtvrtletí dále snížil na 1,1 %. Dlouhodobě klesající tempo růstu průmyslové produkce odráží omezování nadbytečných kapacit, a to především v odvětví těžby uhlí a ocelářství. Obdobně meziroční propad nominálního importu ve výši 13,2 % do značné míry reflektuje pokles podnikatelské činnosti domácích výrobců i spotřeby domácností. O zhoršující se situaci v průmyslu svědčí také nepříznivý vývoj indexu nákupních manažerů v průmyslu, pokles průmyslové aktivity je však částečně kompenzován stabilním růstem sektoru služeb. Na finančních trzích se situace po lednových turbulencích již stabilizovala a snižování devizových rezerv se zastavilo. Značné obavy však vzbuzuje rychlý růst úvěrů navzdory zpřísnění regulace, jejímž cílem je omezení spekulativních finančních aktivit. Tlak na bankovní sektor pak dále zvyšuje nárůst objemu nesplácených úvěrů. Z dlouhodobého hlediska představuje významné riziko především nepříznivý demografický vývoj.

A.1.1 USA

HDP USA se v 1. čtvrtletí 2016 mezičtvrtletně zvýšil o 0,3 % (proti 0,5 %), ekonomický růst tak zůstal pozvolný. K růstu rozhodující měrou přispěly výdaje domácností na spotřebu, ostatní komponenty de facto stagnovaly. Meziroční růst spotřeby domácností však dále zvolnil, k čemuž mohlo do určité míry přispět také nepříznivé počasí. Příspěvek čistého exportu byl neutrální, export vzrostl pouze nepatrně v důsledku silné domácí měny a zpomalujícího ekonomického růstu důležitých vývozních trhů.

Na svém červnovém zasedání ponechal Fed úrokové sazby na úrovni 0,25–0,50 % s ohledem na nečekaně nízký přírůstek nových pracovních míst v předchozím měsíci. Tempo růstu cenové hladiny v posledních měsí-

cích stagnuje, v květnu dosáhla průměrná míra inflace 1,0 %. Fed však očekává, že se míra inflace k 2% cíli přiblíží až ve střednědobém horizontu, a to v souvislosti s odezněním efektů nízkých cen energií a importů a dalším zlepšením situace na trhu práce.

Předpokládáme, že se růst hospodářské aktivity nepatrně zpomalí, přičemž hlavním tahounem ekonomiky by i nadále měla zůstat spotřeba domácností. Ta bude krátkodobě ještě podporována nízkými cenami energií, v dlouhodobém horizontu pak dobrou situací na trhu práce (v červnu 2016 dosáhla míra nezaměstnanosti 4,9 %). Ekonomický růst pak bude brzdit zejména vývoz. Pro roky 2016 a 2017 počítáme s tempem hospodářského růstu ve výši 2,0 % (proti 2,2 %), resp. 2,4 % (proti 2,5 %).

A.1.2 EU

Hospodářské oživení v Evropské unii nadále zůstává poměrně křehké. Mezičtvrtletní růst HDP v 1. čtvrtletí 2016 dosáhl shodně 0,5 % v EU28 (proti 0,4 %) i EA12 (proti 0,3 %). V meziročním srovnání se HDP EU28 zvýšil o 1,8 % (proti 1,6 %), zatímco HDP EA12 vzrostl o 1,6 % (proti 1,3 %). Ve vývoji v jednotlivých zemích přetrvává značná diferencovanost, v řadě z nich přitom oživení stále brzdí strukturální problémy ekonomik, ztráta konkurenceschopnosti, nízké tempo růstu investic či vysoká zadluženost veřejného a soukromého sektoru.

Ekonomický růst v eurozóně by měla podpořit měnová politika ECB. V červnu byly zahájeny nákupy v rámci programu nákupu aktiv podnikového sektoru a provedena první z plánovaných čtyř dlouhodobějších refinančních operací, v jejichž rámci si banky mohou od ECB půjčit likviditu na dobu čtyř let (a to při úrokové sazbě, která může v závislosti na úvěrové aktivitě bank v referenčním období klesnout až na úroveň sazby vkladové facility). Cílem uvolněných měnových podmínek je zvýšení úvěrové aktivity a prostřednictvím nárůstu investic a spotřeby zajistit návrat míry inflace k inflačnímu cíli (inflace pod 2 %, ale blízko této hodnoty). Navzdory snaze ECB však v červnu meziroční růst HICP v EA12 dosáhl pouze 0,1 %, a to především v důsledku poklesu cen ropy a energií.

V souvislosti s ožíváním ekonomické aktivity se postupně zlepšuje i situace na trhu práce. Míra nezaměstnanosti v EU28 se zvolna snižuje od poloviny roku 2013, přičemž v květnu 2016 dosahovala 8,6 % (meziroční pokles o 1,0 p. b.). Mezi jednotlivými ekonomikami však stále přetrvávají enormní rozdíly. Nejhorší je na tom i nadále Řecko, kde v březnu míra nezaměstnanosti činila 24,1 %. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzá-

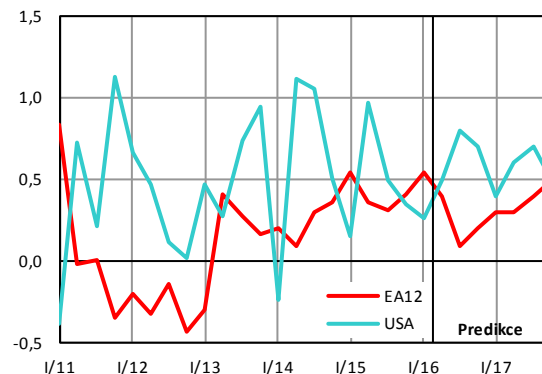
věrci k dispozici data za květen, byla míra nezaměstnanosti nejvyšší ve Španělsku (19,8 %), v Chorvatsku (13,3 %) a na Kypru (12,0 %), nejnižší pak v ČR (4,0 %) a Německu (4,2 %).

Ve druhé polovině roku očekáváme mírné zpomalení hospodářské aktivity, a to v důsledku zvýšené nejistoty spojené s rozhodnutím Spojeného království vystoupit z EU (viz box A.1). Odchod Spojeného království, jehož ekonomika je druhou největší v EU, bude pro EU znamenat mj. ztrátu vlivného člena a snížení atraktivity EU jako obchodního partnera. V této souvislosti již ratingová agentura Standard & Poor's snížila EU rating o jeden stupeň na AA. Dopady rozhodnutí Spojeného království na hospodářský růst v EU nelze v současné době jednoznačně kvantifikovat, předpokládáme však, že budou v celkovém úhrnu poměrně nízké. Hlavním tahounem růstu ekonomiky by měly i nadále zůstat výdaje na soukromou spotřebu, které budou podpořeny zlepšující se situací na trhu práce a nízkými cenami energií. Naopak mezi faktory, které budou

hospodářský růst tlumit, patří zhoršený globální výhled či vysoká zadluženost některých ekonomik. V roce 2016 by ekonomika EA12 mohla vzrůst o 1,5 % (proti 1,3 %), v roce následujícím pak o 1,2 % (proti 1,5 %).

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12 a v USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data

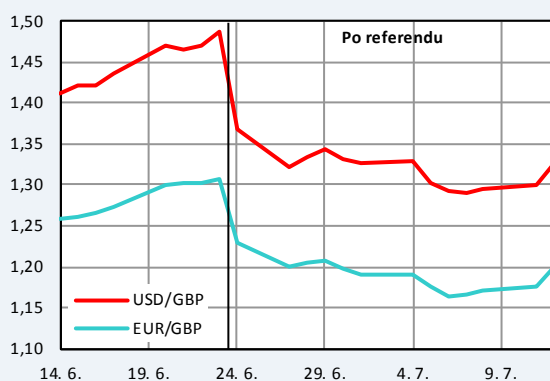


Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Box A.1: Dopady rozhodnutí Spojeného království vystoupit z EU

Dne 23. června se ve Spojeném království konalo referendum, v němž voliči rozhodovali, zda má UK zůstat členem EU, anebo má z EU vystoupit. Výsledek referenda (voliči se – byť těsným rozdílem – přiklonili k druhé možnosti) vyvolal okamžitou prudkou reakci finančních trhů. Bezprostřední propad většiny světových akciových trhů odrážel překvapení investorů, kteří před referendem spíše počítali s opačným výsledkem. Po několika málo dnech však nervozita investorů klesla a akciové indexy do data uzávěrky predikce buď překonaly úroveň před referendem (včetně londýnského FTSE 100), anebo alespoň umazaly významnou část ztrát. Výjimku však představují akcie řady velkých bank, neboť mnohé z nich sídlí v Londýně, a čelí tak nyní značné nejistotě ohledně budoucího přístupu na trh EU. Investoři se ve zvýšené míře obrátili k bezpečným státním dluhopisům; během tří týdnů se výnos britských desetiletých vládních dluhopisů snížil téměř na polovinu. Razantní pokles zaznamenal také kurz libry, která oslabila nejen vůči americkému dolaru a euru (24. června uzavírala libra o téměř 9 % níže vůči dolaru, resp. o 6 % vůči euru), ale i k řadě dalších světových měn, a na nižší hladině zatím setrvává.

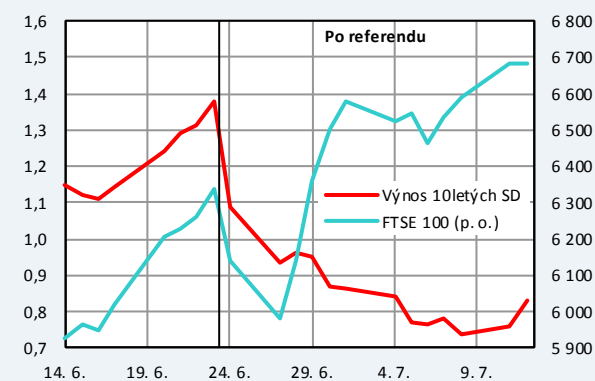
Graf 1: Nominální měnový kurz libry vůči dolaru a euru



Zdroj dat: www.investing.com

Graf 2: Akciový index FTSE 100 a výnos 10letých SD

výnos 10letých státních dluhopisů v % p. a.



Zdroj dat: www.investing.com

V návaznosti na výsledek referenda snížily ratingové agentury Spojenému království hodnocení úvěrové spolehlivosti na AA s negativním výhledem (Standard & Poor's), Aa1 s negativním výhledem (Moody's) a AA s negativním výhledem (Fitch). Domnívají se, že vystoupení z EU povede k méně předvídatelné, méně stabilní a méně efektivní politické struktuře ve Spojeném království. Riziko představuje také ohrožení role britské libry jako mezinárodní rezervní měny.

Negativní dopady výsledku referenda již zachytily předstihové indikátory. Razantní propad vykázal index spotřebitelské důvěry, spotřebitelé hodnotí negativně především výhled celkové hospodářské situace v dalších 12 měsících. Indexy nákupních manažerů (PMI) pak signalizují zhoršení ekonomických výhledů britských podniků, jejichž obavy pramení zejména z nejistoty, ztráty přístupu na klíčové evropské trhy a případné recese ve Spojeném království. V případě těchto ukazatelů však byla většina odpovědí zaslána ještě před referendem a lze tudíž očekávat jejich další zhoršení.

Vzhledem k obrovské nejistotě a celé řadě neznámých faktorů nelze budoucí dopady vystoupení Spojeného království z EU kvantifikovat. Zásadní vliv bude mít způsob vedení jednání o vystoupení a uspořádání obchodních vztahů, jež se Spojenému království podaří s EU i ostatními ekonomikami dojednat. Lze však očekávat, že nové nastavení bude pro Spojené království méně výhodné než členství v EU.

Krátkodobé dopady na ekonomiku UK

Období do vystoupení Spojeného království z EU bude provázáno velkými nejistotami, neboť jednání o budoucím uspořádání obchodních vztahů budou teprve probíhat. Předpokládáme, že se tato zvýšená nejistota negativně promítne do agregátní poptávky prostřednictvím odkladu spotřeby domácností i investic, což nepříznivě ovlivní vývoj na trhu práce a stav veřejných financí. Tyto efekty však bude částečně kompenzovat pokles dovozu (vlivem oslabení domácí poptávky) a zvýšení vývozu z důvodu slabší domácí měny.

Za účelem posílení hospodářského růstu a zamezení odchodu investorů ze země britské ministerstvo financí ohlásilo záměr snížit firemní daň z 20 % na méně než 15 %. O podporu hospodářského růstu a zaměstnanosti bude usilovat také Bank of England, která již oznámila snížení požadavku na kapitálové rezervy a přislíbila učinit další potřebná opatření. Očekává se, že centrální banka na srpnovém zasedání rozhodne o dalším uvolnění měnových podmínek. Ve směru horších finančních podmínek pak budou působit zvýšená nejistota a volatilita na finančních trzích.

Střednědobé dopady na ekonomiku UK

Spojenému království vystoupením z EU patrně vzrostou obchodní bariéry, neboť nelze očekávat, že mu bude zachován přístup na vnitřní trh EU v současné podobě. Spojené království si však bude moci vyjednat výhodnější podmínky se třetími zeměmi, jednání však budou zdoluhavá. Výši a dopad obchodních bariér na hospodářský růst bude možné přesněji odhadnout teprve až budou známy bližší informace o novém uspořádání vztahu EU a UK. Nicméně je pravděpodobné, že jen náklady spojené s obchodními bariérami výrazně převýší úspory plynoucí ze zastavení plateb do rozpočtu EU.

Případné omezení obchodu v důsledku vyšších bariér povede rovněž ke snížení otevřenosti britské ekonomiky a následně i k poklesu hospodářské soutěže. Konkurenceschopnost pak negativně ovlivní také omezení pracovní mobility. Oba uvedené efekty budou mít nepříznivý dopad na souhrnnou produktivitu faktorů.

Významný dopad na britské hospodářství by měly také případné vyšší bariéry pro finanční služby, neboť ty tvoří téměř 12 % HDP. Nebudou-li moci londýnské banky nabízet všechny své produkty volně v EU prostřednictvím tzv. unijního pasu, pozice londýnské City, která je jedním z hlavních světových finančních center, zeslábně a banky se přesunou do jiných finančních center v eurozóně (Frankfurt, Paříž či Dublin).

Dlouhodobé dopady na ekonomiku UK

Kvantifikace dlouhodobého (přibližně v horizontu 10–15 let po vystoupení UK z EU) dopadu brexitu na ekonomiku Spojeného království je zatížena extrémní mírou nejistoty. V kvalitativní rovině je ovšem možné očekávat spíše negativní dopad na produktivitu práce, a to v důsledku nižšího technologického pokroku, omezení migrace (dopad na velikost a strukturu pracovní síly) a snížení objemu kapitálu v důsledku poklesu přímých zahraničních investic.

Spojené království současně přijde o možnost ovlivňovat regulaci EU. S postupem času je navíc možné očekávat nárůst rozdílů v legislativě, což povede ke zvyšování obchodních nákladů. Efekt deregulace podnikatelského prostředí a snižování administrativní zátěže bude pozitivní, avšak poměrně omezený.

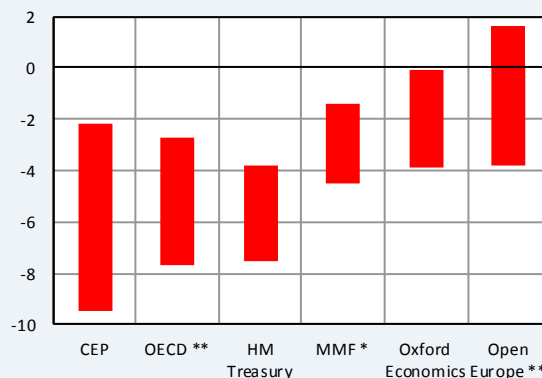
Publikované odhady dopadu brexitu na ekonomiku Spojeného království (viz graf 3) vykazují velké variační rozpětí, což dokumentuje nejistoty spjaté s tímto krokem. Uvádíme je pouze pro ilustraci, protože výsledky studií jsou vzhledem k odlišným použitým metodám a scénářům jednání o vystoupení i konečného uspořádání ekonomických vztahů Spojeného království a EU obtížně porovnatelné.

Dopady na českou ekonomiku

Předpokládané zpomalení ekonomického růstu ve Spojeném království a dalších evropských ekonomikách, k němuž by v horizontu predikce mělo dojít v návaznosti na výsledek britského referenda, by se mělo negativně promítnout do vývoje zahraniční poptávky po českých vývozech. Vzhledem k tomu, že rozhodnutí Spojeného království vystoupit z EU nepříznivě ovlivní zejména ekonomiku UK, a s ohledem na teritoriální strukturu českého vývozu i ostatních exportních trhů se domníváme, že prostřednictvím zahraničního obchodu bude dopad na českou ekonomiku limitovaný. Na straně domácí poptávky by pak v důsledku zvýšené nejistoty mohlo dojít k odložení některých investičních projektů. Vzhledem k existujícím frkicím na trhu práce nepočítáme s dopadem na růst spotřeby domácností.

Graf 3: Odhady dopadu vystoupení UK z EU na úroveň HDP ve středním či dlouhém období

změna úrovně HDP v %



Pozn.: CEP = Centre for Economic Performance.

**) V roce 2019.*

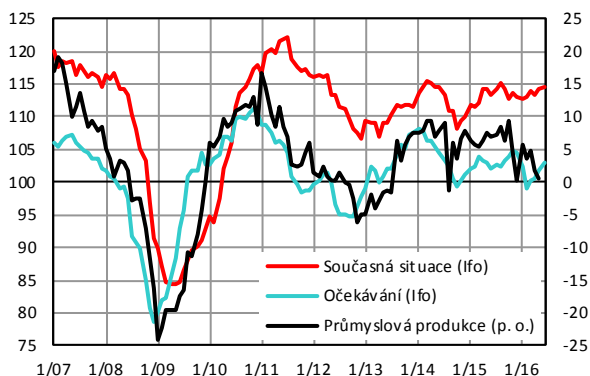
****) V roce 2030*

Zdroj dat: Studie jednotlivých institucí.

V 1. čtvrtletí 2016 se tempo hospodářského růstu **Německa** zrychlilo, když mezičtvrtletní růst HDP dosáhl 0,7 % (proti 0,4 %). Stejně jako v předchozím čtvrtletí přispěly k ekonomickému růstu největší měrou investice a výdaje domácností na spotřebu. Na zvýšení tvorby hrubého fixního kapitálu se kromě investic do strojů a zařízení podílely především investice ve stavebnictví. Příspěvek čistého exportu naopak hospodářský růst mírně tlumil, když dovoz rostl rychlejším tempem než vývoz.

Situace na trhu práce se vyvíjí příznivě. Tempo růstu reálných mezd se postupně zvyšuje a míra nezaměstnanosti setrvale nepatrně klesá. Vliv příchodu migrantů se dosud na trhu práce neprojevil, s ohledem na rostoucí počet kladně vyřízených žádostí o azyl však lze očekávat mírný nárůst míry nezaměstnanosti v následujících letech. Během 2. čtvrtletí se hodnoty indikátorů Ifo a PMI v průmyslu zlepšily, naopak index nákupních manažerů ve službách se mírně zhoršil. Vývoj indexu důvěry spotřebitelů (GfK) zůstává povzbudivý.

Graf A.1.2: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR
2005 = 100 (Ifo), meziroční růst sezónně očištěného indexu průmyslové produkce ve zpracovatelském průmyslu ČR v %



Zdroj dat: CESifo, ČSÚ

Hlavním tahounem růstu by měla i nadále zůstat domácí poptávka. V krátkodobém horizontu podpoří výdaje domácností na spotřebu zejména nízké ceny ropy a expanzivní fiskální politika, trvalejší efekt pak bude mít dobrá situace na trhu práce a s ní související růst reálných mezd. K nárůstu spotřeby vlády pak přispějí především výdaje související s migrační krizí, zatímco na zvýšení vládních investic se budou podílet zejména investice do infrastruktury a bydlení. Růst vývozu bude nepříznivě ovlivněn slabou dynamikou zahraniční poptávky v rozvinutých i rozvíjejících se ekonomikách a zejména pak vystoupením Spojeného království z EU, neboť UK je pro německou ekonomiku 3. největším exportním trhem (vývoz zboží do UK v roce 2015 představoval 3,0 % HDP). Pro letošní rok počítáme s růstem o 1,6 % (proti 1,4 %), pro příští rok pak s jeho nepatrným zpomalením na 1,5 % (proti 1,8 %).

V 1. čtvrtletí 2016 se mezičtvrtletní růst reálného HDP **Francie** zrychlil na 0,6 % (proti 0,3 %). Hospodářský růst byl tažen výhradně domácí poptávkou, přičemž

dominantní faktor představovala spotřeba domácností podpořená stagnující cenovou hladinou. K růstu podnikatelských investic přispěly daňové úlevy, avšak kladný příspěvek tvorby hrubého fixního kapitálu byl zcela vykompenzován příspěvkem změny zásob. Zahraniční obchodní růst HDP tlumil, neboť mírný růst importu překonal stagnující export (v důsledku propadu zahraniční poptávky po dopravních prostředcích). Očekáváme, že struktura růstu zůstane v následujících letech obdobná. Zatímco spotřebu domácností podpoří zejména v roce 2016 velmi nízká míra inflace, podnikatelské prostředí bude nadále těžit z akomodativní měnové politiky. S ohledem na silnou domácí poptávku předpokládáme silný růst dovozu, naopak na straně vývozu se negativně projeví stále slabá zahraniční poptávka a nízká konkurenceschopnost francouzských firem. V neposlední řadě pak bude vývoz nepříznivě ovlivněn rozhodnutím Spojeného království (pro Francii 5. největší exportní partner, vývoz zboží do UK v roce 2015 představoval 1,5 % HDP) vystoupit z EU. Pro letošní rok počítáme s růstem ekonomiky o 1,6 % (proti 1,3 %), pro rok následující pak s mírným zpomalením růstu na 1,3 % (proti 1,4 %).

Dle očekávání se v 1. čtvrtletí 2016 mezičtvrtletní růst HDP **Spojeného království** zpomalil na 0,4 % (v souladu s odhadem). Hlavním tahounem růstu byla spotřeba domácností, zatímco investice a vývoz ekonomický růst tlumily. S ohledem na referendum, v němž se voliči vyslovili pro vystoupení z EU (viz box A.1) a značné nejistoty, které budou tento krok provázet, snižujeme odhad růstu reálného HDP pro rok 2016 na 1,5 % (proti 1,9 %). V následujícím roce pak očekáváme další zpomalení na 0,7 % (proti 2,1 %).

V 1. čtvrtletí 2016 se růst **polské** ekonomiky výrazně zpomalil, když se HDP mezičtvrtletně snížil o 0,1 % (proti růstu o 0,8 %) a meziročně vzrostl o 2,6 %. Hospodářský růst byl tažen zejména spotřebou domácností, kterou podporuje pokles spotřebitelských cen a růst mezd, kladně však k růstu přispěly také výdaje vlády na spotřebu a změna zásob. V opačném směru pak působily čisté vývozy, když růst dovozu vlivem silné domácí poptávky převýšil růst vývozu. Za poklesem tvorby hrubého fixního kapitálu stojí zejména propad investic vládního sektoru v důsledku ukončení projektů z předchozí finanční perspektivy EU. Domníváme se, že zpomalení hospodářského růstu bylo pouze krátkodobé. Předpokládáme, že ekonomický růst bude i nadále tažen především spotřebou domácností. S ohledem na statistický efekt zpomalení ekonomického výkonu v 1. čtvrtletí snižujeme odhad růstu reálného HDP pro rok 2016 na 2,7 % (proti 3,4 %). V následujícím roce očekáváme zrychlení na 3,3 % (proti 3,4 %).

I přes mírné zpomalení vykázala v 1. čtvrtletí **slovenská ekonomika** solidní výkon, když se HDP mezičtvrtletně zvýšil o 0,8 % (proti 0,6 %). Na hospodářském růstu se podílela hlavně domácí poptávka. Příspěvek změny stavu zásob, jenž k ekonomickému výkonu přispěl

nejvíce, byl však plně vykompenzován poklesem tvorby hrubého fixního kapitálu. Mezičtvrtletní pokles investic o 6,7 % byl způsoben, obdobně jako v ČR a Polsku, propadem investic v důsledku přechodu na novou finanční perspektivu EU. K růstu spotřeby domácností pak kromě mírného poklesu cenové hladiny díky snížení cen energií a potravin přispěla i zlepšující se situace na trhu práce. Míra nezaměstnanosti se v květnu meziročně snížila o 1,5 p. b. na 10,0 %, růst reálných mezd dosáhl v 1. čtvrtletí 3,8 %. Uvedené faktory by na spotřebu domácností měly příznivě působit i v dalších letech. Pokles vládních investic bude v krátkodobém horizontu částečně kompenzován soukromými investicemi, jež podpoří nízké úrokové sazby. V horizontu predikce se pozitivně projeví investice v automobilovém průmyslu a do infrastruktury. K hospodářskému růstu pak rovněž přispěje snížení daně ze zisku firem, na němž se v dubnu shodla vláda ve svém programovém prohlášení. Pro letošní rok i následující rok počítáme s růstem o 3,3 % (v obou letech beze změny).

A.1.3 Ceny komodit

Cena ropy Brent v průměru za 2. čtvrtletí 2016 dosáhla 45,6 USD/barel (proti 41 USD/barel). Mezičtvrtletně se tak zvýšila o 11,7 USD/barel. Ke dni uzávěrky predikce se ropa Brent obchodovala pod 50 USD/barel.

V rychlém nárůstu ceny se odrazila jak rostoucí poptávka po ropě, tak i omezení její nabídky. Dodávky ropy na světový trh byly nepříznivě ovlivněny například bezpečnostní situací v Nigérii, požáry v Kanadě či dopady politické a hospodářské krize ve Venezuele. Ve Spojených státech amerických nadále prochází sektor těžby ropy z břidlic procesem restrukturalizace spojeným s bankroty těžebních společností a snížením počtu aktivních vrtných souprav. Zdá se však, že ceny okolo 50 USD/barel mohou vést k opětovnému zvýšení těžby v tomto sektoru.

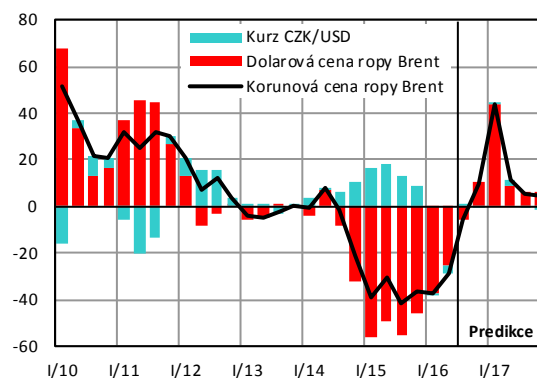
Na druhou stranu na trh působí několik faktorů, které další růst ceny nepodporují. Saúdská Arábie podmínila omezení své těžby stejným krokem Íránu, který ovšem v tomto směru nehodlá jednat. Kartel OPEC nestanovil těžební kvóty a nezdá se, že by se k takovému rozhodnutí chystal. Navíc dále trvá nesoulad nabízeného a poptávaného množství, který ústí v nárůst zásob. Tato nerovnováha by však v roce 2017 mohla pominout.

V souladu s mírně pozitivním sklonem křivky cen kontraktů futures předpokládáme pozvolný nárůst ceny ropy Brent. Ta by v roce 2016 mohla v průměru dosáhnout 44 USD/barel (proti 41 USD/barel). V roce 2017 předpokládáme průměrnou cenu 50 USD/barel (proti 47 USD/barel).

Extrémně hluboký meziroční propad korunových cen ropy (viz graf A.1.3) poskytoval české ekonomice v roce 2015 mimořádný růstový stimul. V roce 2016 by tato situace měla postupně odeznít a korunové ceny ropy by se měly ve 4. čtvrtletí vrátit k meziročnímu růstu.

Graf A.1.3: Korunová cena barelu ropy Brent

meziroční růst korunové ceny barelu ropy Brent v %, příspěvky kurzu CZK/USD a dolarové ceny barelu ropy Brent v p. b.



Zdroj dat: ČNB, U. S. Energy Information Admin., vlastní propočty

Tabulka A.1.1: Hrubý domácí produkt – roční

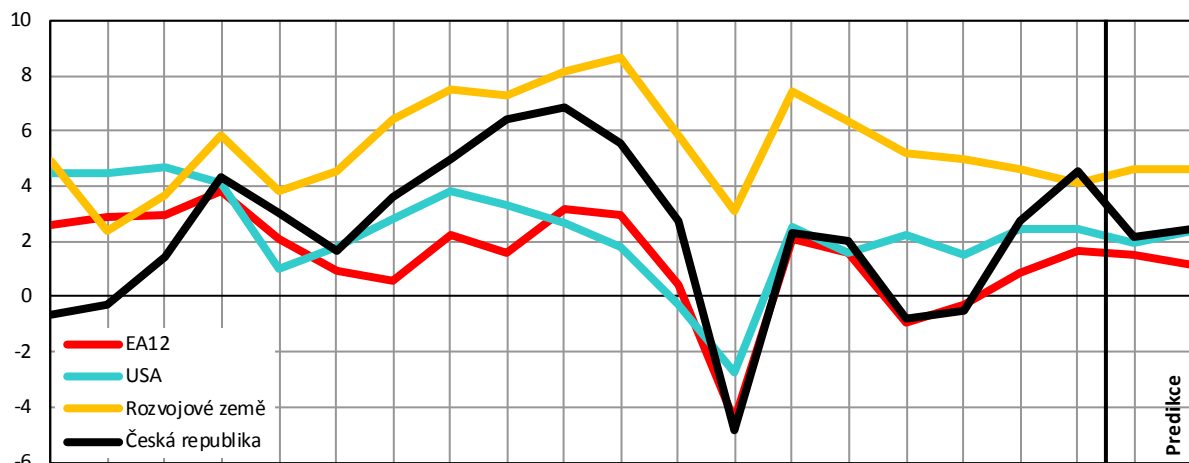
meziroční reálný růst v %

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
									Predikce	Predikce
Svět	3,1	0,0	5,4	4,2	3,4	3,3	3,4	3,1	3,2	3,5
USA	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,5	2,4	2,4	2,0	2,4
Čína	9,6	9,2	10,6	9,5	7,7	7,7	7,3	6,9	6,2	6,1
EU28	0,5	-4,4	2,1	1,8	-0,5	0,2	1,4	2,0	1,8	1,6
EA12	0,4	-4,4	2,1	1,6	-0,9	-0,3	0,9	1,6	1,5	1,2
Německo	1,1	-5,6	4,1	3,7	0,4	0,3	1,6	1,7	1,6	1,5
Francie	0,2	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,6	0,6	1,3	1,6	1,3
Spojené království	-0,6	-4,3	1,9	1,5	1,3	1,9	3,1	2,2	1,5	0,7
Rakousko	1,5	-3,8	1,9	2,8	0,8	0,3	0,4	0,9	1,6	1,4
Maďarsko	0,8	-6,6	0,7	1,8	-1,7	1,9	3,7	2,9	1,5	2,2
Polsko	3,9	2,6	3,7	5,0	1,6	1,3	3,3	3,6	2,7	3,3
Slovensko	5,7	-5,5	5,1	2,8	1,5	1,4	2,5	3,6	3,3	3,3
Česká republika	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,8	-0,5	2,7	4,5	2,2	2,4

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

Graf A.1.4: Hrubý domácí produkt

meziroční reálný růst v %



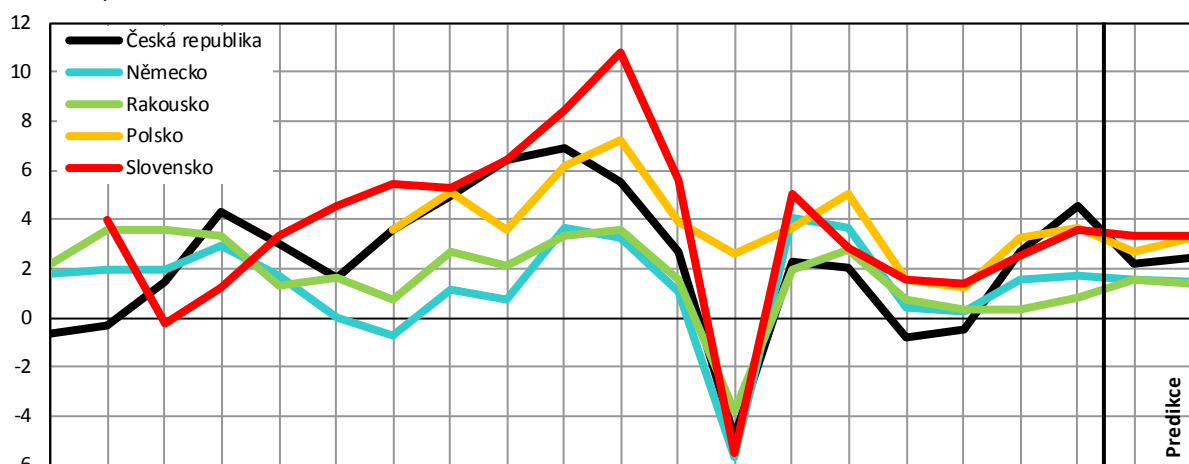
1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017

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

Zdroj dat: Eurostat, MMF, vlastní propočty

Graf A.1.5: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

meziroční reálný růst v %



1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017

Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Tabulka A.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní

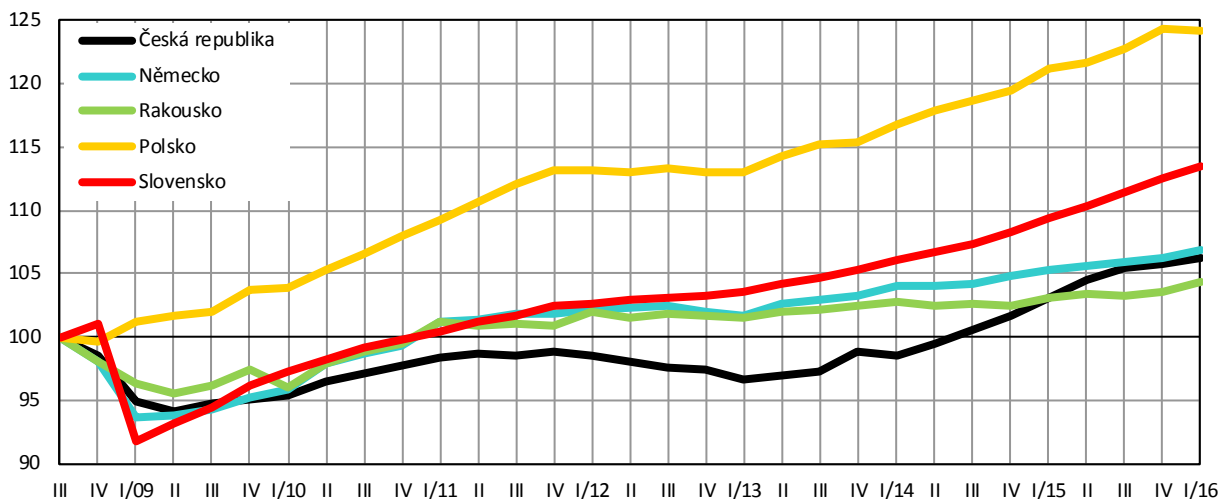
reálný růst v %, sezónně očištěná data

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad Predikce Predikce			
USA	mezičtvrtletní	0,2	1,0	0,5	0,3	0,3	0,5	0,8	0,7
	meziroční	2,9	2,7	2,1	2,0	2,1	1,6	1,9	2,3
Čína	mezičtvrtletní	1,4	1,8	1,8	1,5	1,1	1,7	1,6	1,5
	meziroční	7,0	7,0	6,9	6,7	6,3	6,2	6,0	6,0
EU28	mezičtvrtletní	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3
	meziroční	1,7	1,9	1,9	2,0	1,8	1,9	1,8	1,6
EA12	mezičtvrtletní	0,6	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,1	0,2
	meziroční	1,3	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,5	1,3
Německo	mezičtvrtletní	0,4	0,4	0,3	0,3	0,7	0,5	0,2	0,3
	meziroční	1,1	1,6	1,7	1,3	1,6	1,7	1,6	1,7
Francie	mezičtvrtletní	0,6	-0,1	0,4	0,4	0,6	0,4	0,2	0,3
	meziroční	1,3	1,1	1,1	1,3	1,3	1,8	1,6	1,6
Spojené království	mezičtvrtletní	0,3	0,4	0,4	0,7	0,4	0,3	0,0	0,1
	meziroční	2,9	2,3	2,0	1,8	2,0	1,9	1,4	0,9
Rakousko	mezičtvrtletní	0,6	0,4	-0,2	0,3	0,8	0,4	0,3	0,4
	meziroční	0,3	1,1	0,7	1,1	1,3	1,3	1,8	1,9
Maďarsko	mezičtvrtletní	1,4	0,4	0,3	0,6	-0,8	0,6	0,7	0,7
	meziroční	3,7	2,9	2,5	2,6	0,4	0,7	1,1	1,2
Polsko	mezičtvrtletní	1,3	0,5	0,8	1,3	-0,1	0,9	0,9	0,8
	meziroční	3,8	3,2	3,4	4,0	2,6	3,0	3,1	2,5
Slovensko	mezičtvrtletní	1,0	0,9	1,0	1,0	0,8	0,7	0,7	0,8
	meziroční	3,1	3,5	3,8	4,0	3,7	3,5	3,2	3,0
Česká republika	mezičtvrtletní	1,4	1,3	1,0	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6
	meziroční	4,6	5,0	4,8	4,0	3,0	2,0	1,6	1,9

Zdroj dat: Eurostat, NBS China, vlastní propočty

Graf A.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy

Q3 2008 = 100, sezónně očištěná data, stálé ceny



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Tabulka A.1.3: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	96,9	61,5	79,6	111,3	111,6	108,6	99,0	52,4	44	50
	<i>růst v %</i>	34,0	-36,5	29,3	39,9	0,3	-2,6	-8,8	-47,1	-16,6	14,0
Index v CZK	<i>2010=100</i>	106,7	76,1	100,0	129,5	143,8	139,9	134,6	85,1	70	80
	<i>růst v %</i>	11,1	-28,6	31,4	29,5	11,0	-2,7	-3,8	-36,8	-17,4	14,1
Pšenice	<i>USD/t</i>	287,0	190,1	194,5	280,0	276,1	265,8	242,5	185,6	.	.
	<i>růst v %</i>	26,5	-33,7	2,3	44,0	-1,4	-3,8	-8,8	-23,5	.	.
Index v CZK	<i>2010=100</i>	130,8	98,5	100,0	133,6	146,4	140,6	135,7	123,7	.	.
	<i>růst v %</i>	6,2	-24,7	1,5	33,6	9,6	-4,0	-3,5	-8,8	.	.

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

Tabulka A.1.4: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

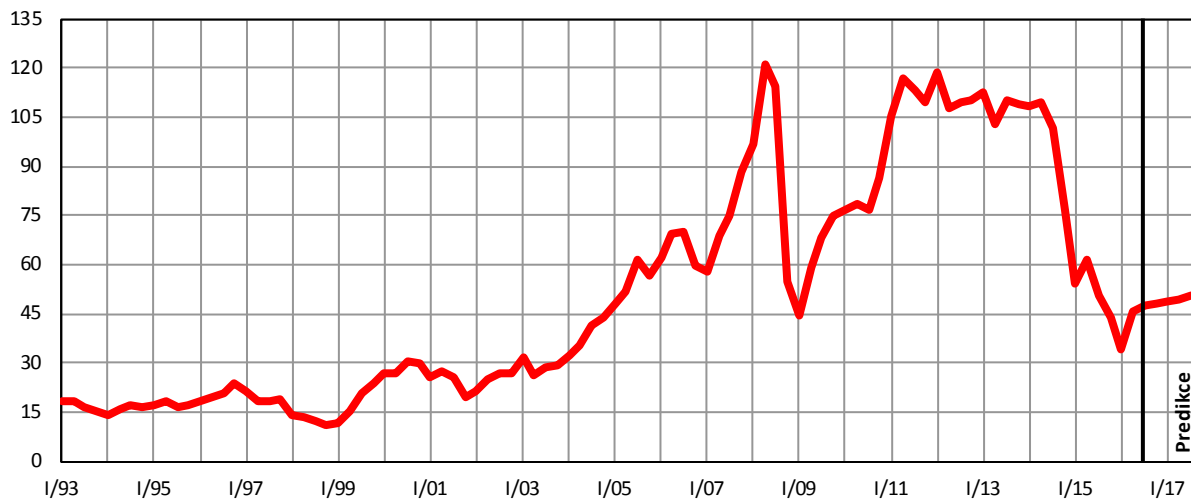
ceny okamžitého dodání

		2015				2016					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
										<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	54,0	61,7	50,4	43,6	33,8	45,6	47	48		
	<i>růst v %</i>	-50,1	-43,8	-50,5	-43,0	-37,3	-26,1	-5,9	10,2		
Index v CZK	<i>2010=100</i>	87,3	100,7	81,5	70,9	54,7	71,8	77	78		
	<i>růst v %</i>	-38,8	-30,4	-41,7	-36,3	-37,3	-28,6	-5,7	9,7		
Pšenice	<i>USD/t</i>	205,0	196,3	178,8	162,3	162,6	159,2	.	.		
	<i>růst v %</i>	-17,6	-28,4	-21,0	-26,4	-20,7	-18,9	.	.		
Index v CZK	<i>2010=100</i>	136,1	131,6	118,6	108,4	107,9	103,0	.	.		
	<i>růst v %</i>	0,9	-11,4	-7,0	-17,7	-20,7	-21,7	.	.		

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

Graf A.1.7: Dolarová cena ropy Brent

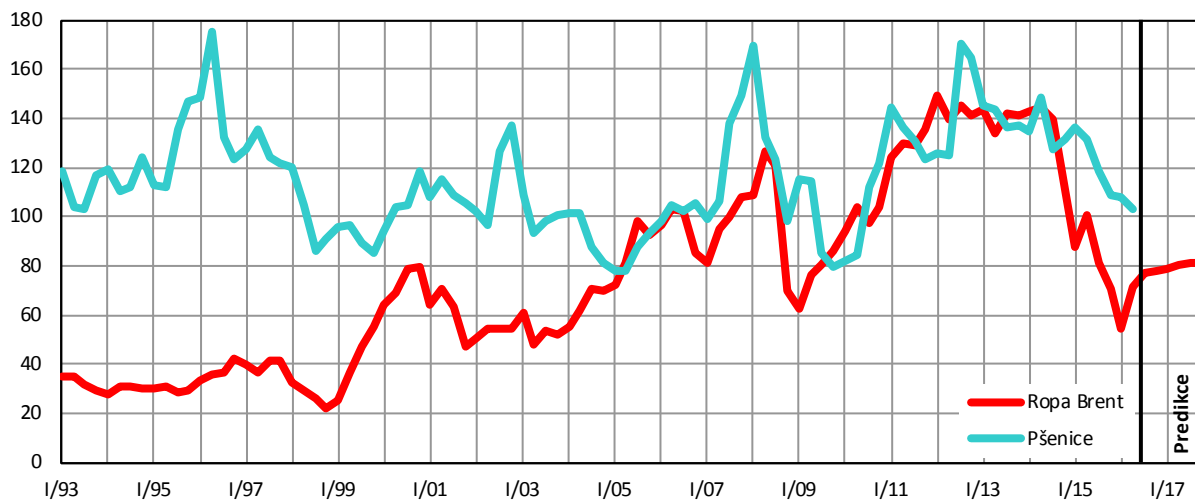
USD/barel



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

Graf A.1.8: Korunové indexy světových cen vybraných komodit

index 2010 = 100



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

A.2 Fiskální politika

Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo v roce **2015** rekordně nízkým deficitem ve výši 18,7 mld. Kč, což odpovídá 0,4 % HDP. V celé dostupné časové řadě za minulost (tj. od roku 1995) se jedná o absolutně i relativně nejnižší deficit. V meziročním srovnání došlo ke snížení deficitu o 1,5 p. b.

Výsledek roku 2015 byl dán především výrazným přebytkem místních rozpočtů, ke zlepšení salda pak přispěl i mimořádný příjem Fondu pojištění vkladů (dnes Garanční systém finančního trhu) ve výši cca 0,1 % HDP. Rok 2015 byl navíc charakteristický zlepšeným výběrem daní a příspěvků na sociální a zdravotní pojištění. Na výdajové straně byl naopak patrný rekordní růst investičních výdajů hlavně díky poslední možnosti čerpání z finanční perspektivy 2007–2013. Vliv těchto investic na deficit byl ovšem omezený, protože byly z velké části financovány z evropských dotací. Náklady na dluhové portfolio v důsledku nízkých úrokových sazeb na finančních trzích a příznivého stavu hospodaření vládního sektoru meziročně výrazně poklesly.

Spotřeba vládních institucí vzrostla o 4,8 %, což bylo spojeno s běžnými výdaji souvisejícími s dočerpáváním staré finanční perspektivy, ale i růstem mezd a platů. Společně s výše popsáním vývojem investic tak vládní sektor představoval výrazný růstový impuls pro české hospodářství.

Velmi dobré hospodaření vládního sektoru by mělo pokračovat i v roce **2016**. Aktuálně předpokládáme deficit ve výši přibližně 0,3 % HDP, což je ve srovnání s očekáváním v minulé Makroekonomické predikci a Konvergenčním programu o 0,3 p. b. příznivější výsledek. Fiskální politika v roce 2016 se na základě aktuálně dostupných informací dá označit za relativně neutrální, vzhledem k velmi malé změně strukturálního salda mezi roky 2015 a 2016.

Predikce salda je mírně zlepšena především díky dosažitému příznivému vývoji, a to jak za vládní sektor jako celek v aktuální metodice ESA 2010 (s ohledem na data za 1. čtvrtletí 2016), tak za státní rozpočet, místní rozpočty a zdravotní pojišťovny v národní rozpočtové metodice (k datu uzávěrky byly k dispozici údaje o pokladním plnění za prvních šest měsíců roku, v případě místních rozpočtů jen za pět měsíců). Hotovostní metodika sice oproti metodice aktuální vykazuje rozdíly v pokrytí i zaznamenávání transakcí, ovšem jistě indikace ohledně vývoje salda vládního sektoru poskytuje.

Podle dat z národních účtů i pokladního plnění se v 1. čtvrtletí 2016 na příjmové straně nad očekávání příznivě vyvíjely daňové příjmy a příjmy na sociální a zdravotní pojištění. Nepřímé daně aktuálně vzrostly

o téměř 6 % (půlroční pokladní plnění tento výsledek jen potvrzuje a indikuje, že by tento vývoj mohl pokračovat i dále). Vliv má podstatný nárůst DPH, který je dán z části efektivnějším výběrem daní díky zavedení kontrolního hlášení a rozšíření mechanismu přenesené daňové povinnosti a z části vývojem ekonomiky. Růstu dosahují i spotřební daně, které jsou taženy nárůstem sazeb u daně z tabákových výrobků a také vyšší spotřebou pohonných hmot v důsledku poklesu jejich cen a pozice ekonomiky v cyklu. Aktuální výnos přímých daní se v 1. čtvrtletí zvýšil o téměř 14 %. Hotovostní plnění za první polovinu roku ukazuje, že výrazně příznivý trend u těchto daní bude pokračovat i nadále, i když s největší pravděpodobností s nižší dynamikou, než v první části roku.

Aktuální příjmy z fondů EU naopak meziročně klesají. To je očekávaný vývoj, který je spojený s mimořádně vysokou srovnávací základnou roku 2015, kdy docházelo k absorpci zbylé alokace programového období 2007–2013.

Na výdajové straně i tento rok pozorujeme oproti předpokladům o něco lepší vývoj u úrokových nákladů, které aktuálně v 1. čtvrtletí relativně výrazně poklesly. Za tímto vývojem stojí obecně nízké výnosové míry v ekonomice, což platí zvláště u státních dluhopisů, kde má ještě výrazný vliv velmi nízká dluhová dynamika a celkově příznivé hodnocení výsledků fiskální politiky vlády ze strany finančních trhů. Svou roli hraje i očekávání zahraničních investorů, že koruna po opuštění kurzového závazku ČNB posílí, díky čemuž budou realizovat kurzový zisk (a jsou tedy nyní ochotni akceptovat nižší úrokový výnos státních dluhopisů).

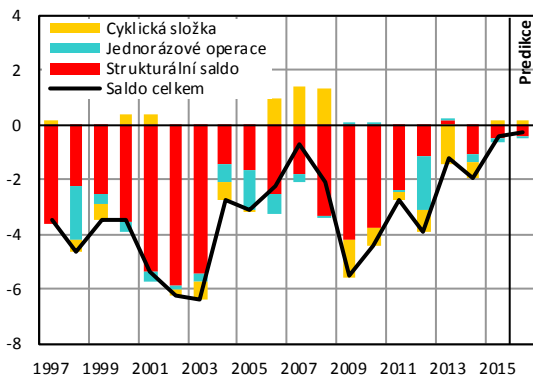
Vládní investice se v 1. čtvrtletí snížily o necelá 2 %, očekáváme však, že pokles za celý rok bude výrazně vyšší. Zatímco na výdajové straně bylo snížení investic pouze mírné, výrazný pokles investičních dotací na straně příjmů implikuje, že v 1. čtvrtletí došlo v souladu s předpoklady minulé predikce k nárůstu investic financovaných z českých zdrojů.

Nominální vládní spotřeba by se v roce 2016 měla zvýšit o 3,6 %. Ve srovnání s minulým rokem se tak její růst zpomalí o 1,2 p. b., což bude podobně jako u investic z určité části dáno nižším čerpáním prostředků z EU na neinvestiční projekty.

Dluh vládního sektoru v roce 2015 dosáhl 40,3 % HDP především v důsledku stabilizace státního dluhu a relativně výrazného růstu nominálního HDP. Pro rok 2016 očekáváme díky příznivým výsledkům hospodaření pokles dluhu vládního sektoru na 39,8 % HDP.

Graf A.2.1: Dekompozice salda vládního sektoru

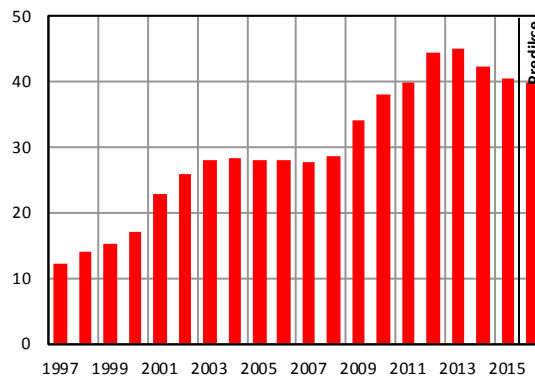
v % HDP



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
		<i>Predikce</i>									
Saldo vládního sektoru ¹⁾	% HDP	-0,7	-2,1	-5,5	-4,4	-2,7	-3,9	-1,2	-1,9	-0,4	-0,3
	mld. Kč	-27	-85	-216	-175	-110	-160	-51	-83	-19	-14
Cyklická složka salda	% HDP	1,4	1,3	-1,3	-0,7	-0,3	-0,9	-1,4	-0,6	0,2	0,2
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,1	-3,4	-4,2	-3,7	-2,5	-3,1	0,2	-1,3	-0,6	-0,5
Jednorázové operace ²⁾	% HDP	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-2,0	0,0	-0,3	-0,1	-0,1
Strukturální saldo	% HDP	-1,8	-3,3	-4,2	-3,7	-2,4	-1,1	0,2	-1,1	-0,5	-0,4
Fiskální úsilí ³⁾	p. b.	0,7	-1,5	-0,9	0,5	1,4	1,3	1,3	-1,3	0,6	0,1
Úroky	% HDP	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,1	1,0
Primární saldo	% HDP	0,4	-1,1	-4,3	-3,1	-1,4	-2,5	0,1	-0,6	0,7	0,7
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-1,0	-2,4	-2,9	-2,4	-1,2	-1,6	1,5	0,0	0,5	0,6
Dluh vládního sektoru	% HDP	27,8	28,7	34,1	38,2	39,8	44,5	44,9	42,2	40,3	39,8
	mld. Kč	1 066	1 151	1 336	1 509	1 606	1 805	1 840	1 819	1 836	1 861
Změna dluhové kvóty	p. b.	-0,1	0,9	5,4	4,1	1,7	4,6	0,4	-2,7	-1,9	-0,6

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.

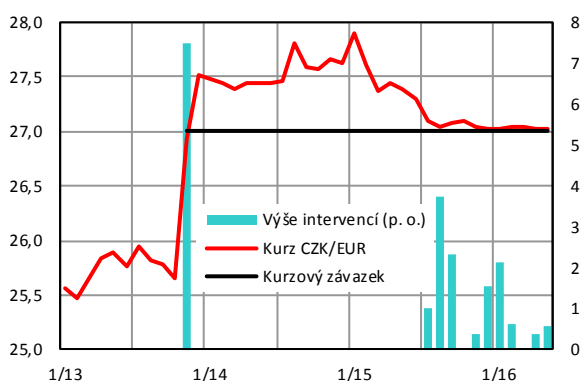
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

A.3 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

A.3.1 Měnová politika

Měnovou politiku ČNB lze dlouhodobě charakterizovat jako uvolněnou. Dvoutýdenní repo sazba je od listopadu 2012 nastavena na 0,05 % (technická nula). ČNB od listopadu 2013 používá měnový kurz jako další nástroj měnové politiky, a to prostřednictvím závazku nepřipustit posílení koruny pod hladinu 27 CZK/EUR. Od 2. poloviny roku 2015 ČNB na obranu kurzového závazku intervencuje na devizovém trhu, přičemž mezi červencem 2015 a květnem 2016 dosáhl objem intervencí v úhrnu cca 12,7 mld. eur. Proti tlakům na posilování koruny přitom ČNB může intervenovat v zásadě neomezeně.

Graf A.3.1: Devizové intervence ČNB a měnový kurz
měsíční objem intervencí v mld. eur, měnový kurz CZK/EUR



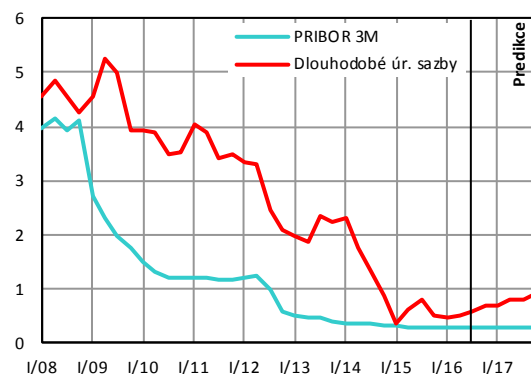
Zdroj dat: ČNB

A.3.2 Finanční sektor a úrokové sazby

V průměru za 2. čtvrtletí 2016 dosáhla 3M (tříměsíční) sazba PRIBOR 0,3 % (v souladu s predikcí). Vzhledem k předpokládanému vývoji měnově-politických sazeb by měl 3M PRIBOR na této úrovni setrvat i během celého letošního i příštího roku.

Graf A.3.2: Úrokové sazby

v % p. a.



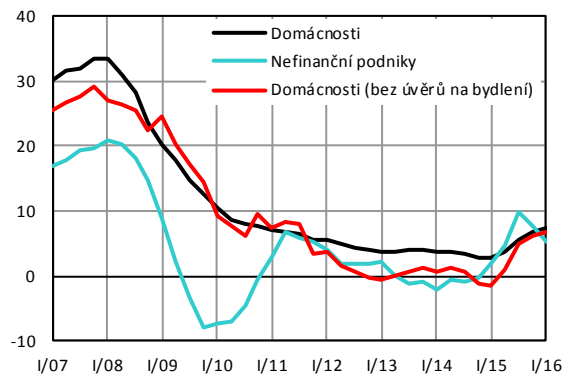
Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Dlouhodobé úrokové sazby se vzhledem k prakticky nulovým referenčním úrokovým sazbám ČNB a dlouhodobě velmi slabým inflačním tlakům nadále pohybují na extrémně nízkých hodnotách. **Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů** pro konvergenční účely ve 2. čtvrtletí 2016 dosáhl 0,5 % (ve shodě s predikcí), pro celý rok 2016 predikujeme v průměru 0,6 % (beze změny). S ohledem na předpokládaný vývoj měnově-politických sazeb a predikci inflace očekáváme pouze mírné zvýšení dlouhodobých úrokových sazeb na 0,8 % v roce 2017 (beze změny).

ČNB v dubnu 2016 provedla další pravidelné šetření o úvěrových podmínkách a standardech bank. Vyplývá z něj, že se v 1. čtvrtletí 2016 úvěrové standardy u úvěrů všech typů výrazně nezměnily. Pro 2. čtvrtletí 2016 banky očekávaly další uvolnění standardů u úvěrů domácnostem na spotřebu a u úvěrů nefinančním podnikům, u úvěrů domácnostem na bydlení naopak jejich zpřísnění.

Graf A.3.3: Úvěry

meziroční růst v %

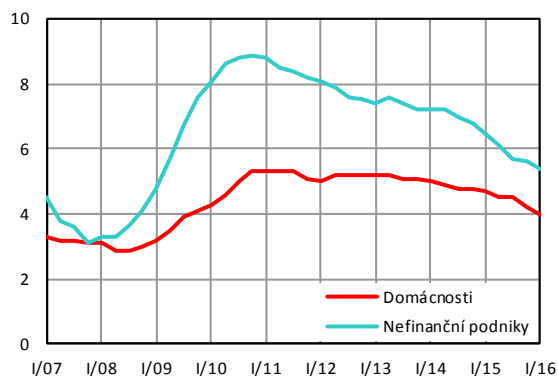


Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Růst úvěrů domácnostem, na jejichž dynamiku mají největší vliv úvěry na bydlení (které jsou objemově nejvýznamnější – viz graf A.3.6), se pozvolně zvyšuje. Silný růst úvěrů na spotřebu (v 1. čtvrtletí 2016 meziročně o 10,1 %), je dán fúzí banky s nebankovním subjektem v polovině roku 2015 a odpovídajícími změnami v bankovní a měnové statistice. Tzv. ostatní úvěry, kam patří např. úvěry živnostníkům, rostou jen slabě (2,4 % v 1. čtvrtletí 2016). Růst úvěrů nefinančním podnikům v posledních měsících výrazně zpomaluje (vlivem poklesů krátkodobých úvěrů).

Graf A.3.4: Úvěry v selhání

podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %

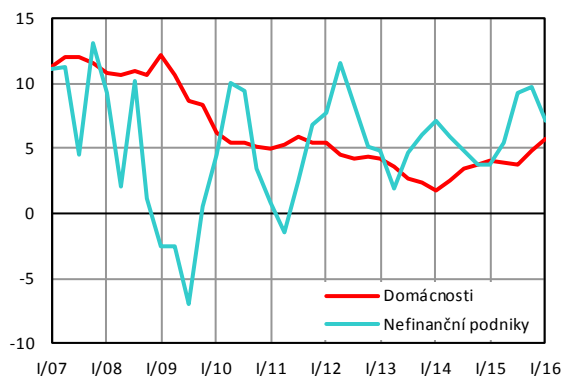


Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech ve shodě se zlepšujícím se stavem reálné ekonomiky trvale klesá. V 1. čtvrtletí 2016 dosáhl jejich podíl u domácností 4,0 % (mezičtvrtletně o 0,2 p. b. a meziročně o 0,7 p. b. méně), u nefinančních podniků 5,4 % (mezičtvrtletně o 0,2 p. b. méně, meziročně o 1,1 p. b. méně).

Graf A.3.5: Vklady

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Vklady domácností se v 1. čtvrtletí meziročně zvýšily o 5,8 %, a jejich růst se tak postupně zrychluje. Výraznějšímu růstu vkladů patrně brání kombinace relativně vysoké důvěry domácností v budoucí ekonomický vývoj a jen pozvolného růstu disponibilního důchodu. Meziroční růst vkladů nefinančních podniků se 1. čtvrtletí 2016 zpomalil na 7,2 %.

A.3.3 Měnové kurzy

Měnový kurz koruny vůči euru se od změny kurzového režimu v listopadu 2013 zhruba do poloviny roku 2015 většinou pohyboval v blízkosti hladiny 27,50 CZK/EUR. Ke konci 2. čtvrtletí 2015 začal kurz v souvislosti s příznivým vývojem ekonomiky posilovat a přibližovat se k úrovni 27 CZK/EUR, poblíž které se pak udržoval v průběhu druhé poloviny roku 2015 i první poloviny roku 2016. Na konci června 2016 v souvislosti s výsledkem referenda o setrvání Spojeného království v EU koruna přechodně oslabila z hodnot těsně u 27 CZK/EUR na hodnoty kolem 27,10 CZK/EUR. Šlo však pouze o krátkodobý výkyv.

Zatím stále není určeno, kdy a jakým způsobem ČNB upustí od používání kurzového nástroje. Na základě dostupných informací (zejména vyjádření ČNB, že se pravděpodobný termín ukončení kurzového závazku nachází v polovině roku 2017) jsme pro období do 2. čtvrtletí roku 2017 zvolili technický předpoklad stability kurzu na hladině 27,0 CZK/EUR. Očekáváme, že poté začne koruna proti euru znovu mírně posilovat, a to zhruba o 0,6 % mezičtvrtletně. Předpokládaný vývoj je v souladu s vyjádřením ČNB, že nepřipustí výraznou apreciaci koruny poté, co ustoupí od kurzového závazku.

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

Tabulka A.3.1: Úrokové sazby – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	2,25	1,00	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	2,50	1,00	1,00	1,00	0,75	0,25	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	0,25	0,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	4,04	2,19	1,31	1,19	1,00	0,46	0,36	0,31	0,3	0,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	4,55	4,67	3,71	3,71	2,80	2,11	1,58	0,58	0,6	0,8

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

Tabulka A.3.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						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.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,33	0,31	0,31	0,29	0,29	0,29	0,3	0,3
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	0,37	0,62	0,80	0,51	0,48	0,45	0,6	0,7

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

Tabulka A.3.3: Úrokové sazby, vklady a úvěry – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,93	6,64	6,81	7,00	7,01	6,83	6,46	6,03	5,57	5,14
– 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 %	28,3	27,3	25,3	19,1	8,3	6,8	1,4	0,4	0,3	2,7
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	1,22	1,29	1,55	1,38	1,25	1,20	1,18	1,01	0,84	0,65
– vklady	růst v %	8,2	11,8	10,8	10,0	5,6	5,4	4,7	3,2	2,9	4,1
– podíl úvěrů v selhání	v %	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	5,2	5,2	4,9	4,5
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	43	51	59	62	64	65	65	65	65	66
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	99	99	94	89	90	90	87	84	82	81
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,93	3,69	3,19	3,00	2,77
– úvěry	růst v %	17,3	18,5	18,6	0,0	-4,8	5,2	2,5	0,1	-0,9	6,1
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	1,08	1,41	1,80	0,87	0,56	0,52	0,56	0,41	0,29	0,19
– vklady	růst v %	10,5	10,0	5,7	-2,9	6,9	2,3	8,2	4,4	5,4	7,0
– podíl úvěrů v selhání	v %	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	7,8	7,4	7,1	6,0
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	113	122	137	141	125	129	122	117	110	109
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	306	308	329	326	308	301	291	264	239	211

Zdroj dat: ČNB, ECB, vlastní propočty

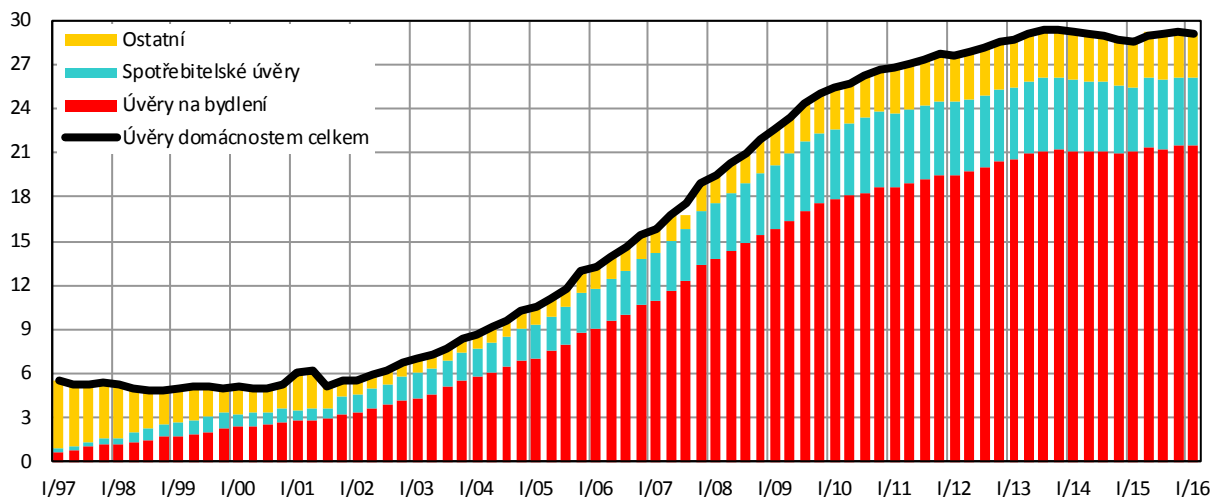
Tabulka A.3.4: Úrokové sazby, vklady a úvěry – čtvrtletní

		2014			2015				2016
		Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	5,62	5,52	5,40	5,28	5,18	5,11	4,97	4,85
– úvěry	růst v %	3,8	3,6	2,7	2,9	3,9	5,6	6,9	7,5
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	1,2	0,6	-1,2	-1,4	1,0	4,9	6,1	6,9
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	0,87	0,81	0,77	0,72	0,66	0,62	0,59	0,55
– vklady	růst v %	2,6	3,4	3,7	4,0	3,9	3,8	4,8	5,8
– podíl úvěrů v selhání	v %	4,9	4,8	4,8	4,7	4,5	4,5	4,2	4,0
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	65	66	65	65	65	67	66	66
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	82	82	81	81	81	81	81	81
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	3,04	2,98	2,93	2,88	2,80	2,72	2,67	2,63
– úvěry	růst v %	-0,6	-0,9	-0,1	2,0	4,8	9,8	7,8	5,3
– úrokové sazby z vkladů	v % p.a.	0,32	0,26	0,24	0,22	0,20	0,17	0,15	0,13
– vklady	růst v %	5,9	4,9	3,8	3,8	5,4	9,2	9,7	7,2
– podíl úvěrů v selhání	v %	7,2	7,0	6,8	6,5	6,1	5,7	5,6	5,4
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	111	110	107	110	111	111	105	108
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	247	239	230	217	216	210	202	203

Zdroj dat: ČNB, ECB, vlastní propočty

Graf A.3.6: Bankovní úvěry domácnostem

z ročních klouzavých úhrnů, v % HDP



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka A.3.5: Měnové kurzy – roční

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy:											
CZK / EUR	roční průměr	25,29	24,59	25,14	25,98	27,53	27,28	27,0	26,9	26,2	25,6
	zhodnocení v %	4,6	2,8	-2,2	-3,2	-5,6	0,9	0,9	0,6	2,4	2,5
CZK / USD	roční průměr	19,11	17,69	19,59	19,57	20,75	24,65	24,4	24,4	23,8	23,3
	zhodnocení v %	-0,3	8,0	-9,7	0,1	-5,7	-15,8	1,0	-0,1	2,4	2,5
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2010=100	100,0	103,1	99,5	97,3	92,5	92,5	95	95	98	100
	zhodnocení v %	2,1	3,1	-3,5	-2,2	-4,9	-0,1	2,3	0,8	2,6	2,2
Reálný měnový kurz vůči EA12²⁾	průměr 2010=100	100,0	101,8	99,8	96,7	92,7	93,3	93	94	96	99
	zhodnocení v %	2,4	1,8	-2,0	-3,1	-4,2	0,6	0,2	0,5	2,5	2,9
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2010=100	100,0	102,1	99,2	96,9	91,8	91,3	.	.	.	.
	(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím) zhodnocení v %	1,2	2,1	-2,8	-2,3	-5,2	-0,6	.	.	.	.

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátoři 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

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální měnové kurzy:									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	27,62	27,38	27,07	27,06	27,04	27,04	27,0	27,0
	zhodnocení v %	-0,7	0,2	2,0	2,1	2,2	1,3	0,1	0,1
CZK / USD	průměr čtvrtletí	24,55	24,79	24,53	24,71	24,54	23,94	24,6	24,6
	zhodnocení v %	-18,4	-19,2	-15,0	-10,5	0,0	3,6	-0,2	0,5
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2010=100	91,7	91,1	93,4	93,6	94,9	94,7	94	94
	zhodnocení v %	-1,4	-2,0	1,6	1,5	3,5	3,9	1,0	0,8
Reálný měnový kurz vůči EA12²⁾	průměr 2010=100	91,9	93,0	93,7	94,4	93,8	94	93	93
	zhodnocení v %	-0,2	0,0	1,3	1,4	2,0	0,6	-0,4	-1,2
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2010=100	90,7	89,8	92,4	92,0	.	.	.	.
	(Eurostat, deflováno CPI, vůči 42 zemím) zhodnocení v %	-2,3	-2,5	1,5	0,7	.	.	.	.

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

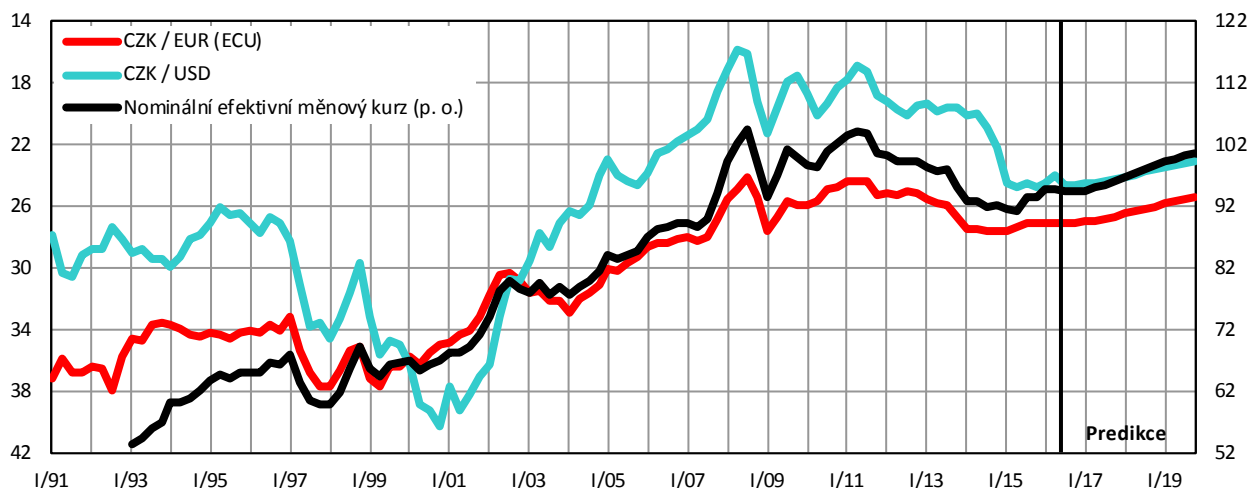
²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení koruny vůči euru, deflováno deflátoři HDP.

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

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.3.7: Nominální měnové kurzy

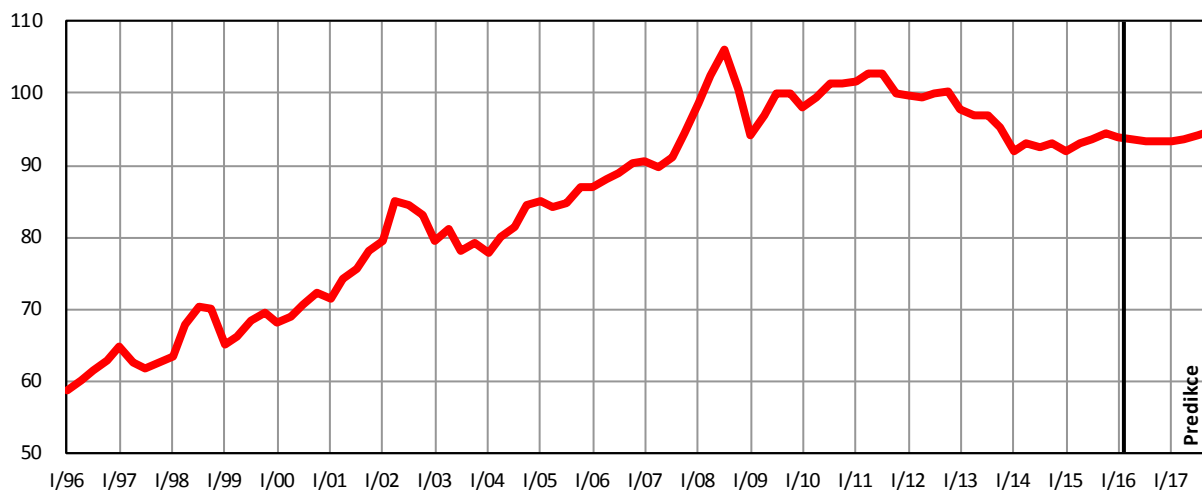
čtvrtletní průměry, průměr 2010 = 100 (pravá osa)



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.8: Reálný měnový kurz vůči EA12

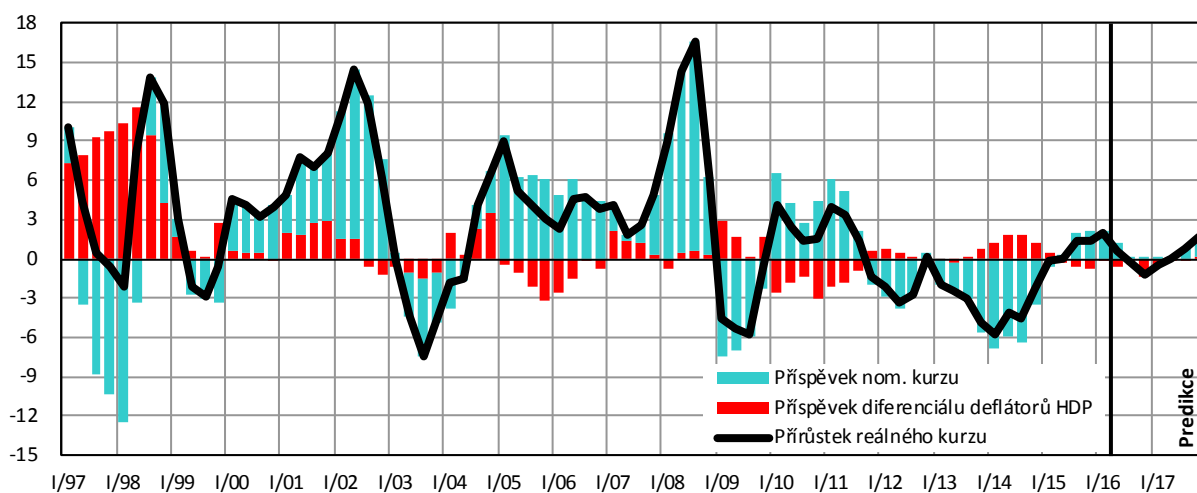
čtvrtletní průměry, deflováno deflátory HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.3.9: Reálný měnový kurz vůči EA12

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



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

A.4 Strukturální politiky

A.4.1 Podnikatelské prostředí

Dne 1. července 2016 nabyl účinnosti **zákon o registru smluv**. Dle nové právní úpravy jsou stát, kraje, obce s rozšířenou působností, příspěvkové organizace, veřejné výzkumné instituce, vysoké školy, státní a národní podniky a společnosti s většinovou účastí státu povinni v registru zveřejňovat smlouvy s plněním nad 50 tis. Kč bez DPH. Do registru musí být smlouvy zaslány do měsíce od uzavření. Poté je správce registru bez odkladu zveřejní, čímž nabudou účinnosti. V případě nezveřejnění smlouvy do tří měsíců od uzavření dojde k jejímu zrušení, toto pravidlo však nabude účinnosti až 1. července 2017.

Zákon o zadávání veřejných zakázek, jenž prezident ČR podepsal dne 22. dubna 2016, by měl zvýšit transparentnost a snížit administrativní náročnost procesu zadávání veřejných zakázek a současně zajistit soulad s evropskou právní úpravou. Dle zákona bude moci být ze soutěže vyřazen uchazeč, který se v minulosti neosvědčil. S účastníkem soutěže, který nesplní požadavky zákona či zadavatele, pak nebude moci být uzavřena smlouva. U vybraných typů tendrů bude zavedeno více povinných hodnotících kritérií, nikoliv pouze nejnižší cena. Vítězové veřejných zakázek budou muset prokázat svoji vlastnickou strukturu. Veřejné instituce budou moci zadávat zakázky na právní služby při soudních a správních sporech bez výběrového řízení. Zákon nabude účinnosti dne 1. října 2016.

A.4.2 Daně

Dne 1. května 2016 nabyla účinnosti **novela zákona o daních z příjmů**, která zvýšila daňové zvýhodnění na druhé dítě o 100 Kč měsíčně a na třetí a každé další dítě o 300 Kč měsíčně. Novela současně usnadnila danění slunečních elektráren s instalovaným výkonem do 10 kW a implementovala do českého právního řádu Směrnici EU, jež upravuje vyplácení dividend a odstraňuje dvojitý ekonomický zdanění zisku.

Dne 7. července 2016 schválila vláda **návrh zákona, kterým se mění některé zákony v oblasti daní**. Za účelem posílení boje proti daňovým únikům je zaveden institut nespolehlivé osoby, tj. fyzické či právnické osoby, která závažným způsobem poruší své povinnosti vztahující se ke správě DPH. Návrh dále zvyšuje daňové zvýhodnění na druhé, třetí a každé další dítě, zpřísňuje podmínky pro vyplácení daňového bonusu na vyživované dítě či upravuje daňový režim pro příjmy ze závislé činnosti malého rozsahu do 2 500 Kč. Zákon by měl nabýt účinnosti dne 1. ledna 2017.

Návrh zákona o hazardních hrách a související **návrh zákona o dani z hazardních her**, které podepsal prezident ČR dne 7. června 2016, by měly předcházet sociálně-patologickým jevům spojeným s hazardními hrami a tyto jevy potírat, otevřít český trh hazardních her pro provozovatele se sídlem v EU a zefektivnit výběr daní.

V této souvislosti bude zavedena daň z hazardních her, přičemž sazba daně bude stanovena ve výši 35 % u technických her, u ostatních druhů hazardu pak ve výši 23 %. Zákony nabudou účinnosti dne 1. ledna 2017.

Dne 18. dubna 2016 schválila vláda **novelu zákona o spotřebních daních**, která zavádí vratku na spotřební daň z pohonných hmot pro zemědělce s živočišnou výrobou.

Za účelem posílení boje proti daňovým únikům schválila dne 1. července 2016 poslanecká sněmovna **návrh zákona o centrální evidenci účtů**, který opravňuje ČNB zřídit a spravovat centrální databázi základních informací o účtech fyzických a právnických osob. V centrální evidenci účtů nebudou vedeny stavové hodnoty, historie údajů bude vytvářena až po zahájení provozu a data budou archivována po dobu 5 let. Předpokládaná doba účinnosti zákona je 15. dnem po jeho vyhlášení.

A.4.3 Finanční trhy

Dne 3. června schválila poslanecká sněmovna **návrh zákona o spotřebitelském úvěru**, který transponuje do českého právního řádu Směrnici o smlouvách o spotřebitelském úvěru na nemovitosti určené k bydlení (MCD) a současně sjednocuje regulaci všech typů spotřebitelských úvěrů. Nová právní úprava posiluje pozici spotřebitele, omezuje sankce za pozdní splátku úvěru a posiluje odpovědnost věřitele za poskytnutí úvěru. Současně řeší závažné a systémové problémy v sektoru nebankovních poskytovatelů a zprostředkovatelů úvěrů, především pak nekalé obchodní praktiky a nízkou odbornost a důvěryhodnost některých distributorů úvěrů. Dohled nad všemi poskytovateli a zprostředkovateli úvěrů pak bude přesunut na ČNB. Zákon nabude účinnosti prvním dnem čtvrtého kalendářního měsíce po jeho vyhlášení.

A.4.4 Vzdělávání, věda a výzkum

Novela školského zákona, kterou opětovně schválila poslanecká sněmovna dne 24. května 2016, sice zavádí povinný rok předškolního vzdělávání před zahájením povinné školní docházky, bude jej však možné nahradit domácím vzděláváním. V následujících letech pak budou mít nárok na místo v mateřské škole postupně také čtyřleté, tříleté i dvouleté děti. Současně upravuje systém přijímacího řízení do oborů středního vzdělání ukončených maturitní zkouškou a model maturitní zkoušky. Novela nabude účinnosti dne 1. září 2016, výše uvedená opatření však až v pozdějších letech.

A.4.5 Trh práce

Novela zákona o zajištění bezpečnosti a ochrany zdraví při práci, která nabyla účinnosti dne 1. května 2016, zvyšuje o 800 Kč měsíčně státní příspěvky zaměstnavatelům na plat osob se zdravotním postižením.

Za účelem lepšího sladění pracovního a rodinného života schválila vláda dne 22. června 2016 **novelu zá-**

kona o státní sociální podpoře. Novela umožní rodičům flexibilnější rozhodování o výši a době čerpání rodičovského příspěvku a současně uvolní podmínky pro umístování dětí do předškolních zařízení v době pobírání rodičovského příspěvku. Novela by měla nabýt účinnosti dne 1. ledna 2017.

Dne 23. června 2016 podepsal prezident ČR **novelu zákona o důchodovém pojištění.** Starobní důchody jsou každoročně valorizovány o růst cen a třetinu růstu reálných mezd. Nedosáhne-li však růst penzí hodnoty 2,7 %, vláda bude moci svým nařízením zvýšit příjmy

důchodců tak, aby u průměrného starobního důchodu činil růst penze až 2,7 %. Novela nabude účinnosti dne 1. srpna 2016.

Další **novela zákona o důchodovém pojištění** podepsaná prezidentem ČR dne 23. června 2016 rozšiřuje okruh osob pracujících v hornictví, které mají snížený důchodový věk. Horníci, kteří odpracují 3 300 směn pod zemí v hlubinných dolech a 2 200 směn v uranových dolech, získají nárok odejít do důchodu o sedm let dříve. Novela nabude účinnosti dne 1. října 2016.

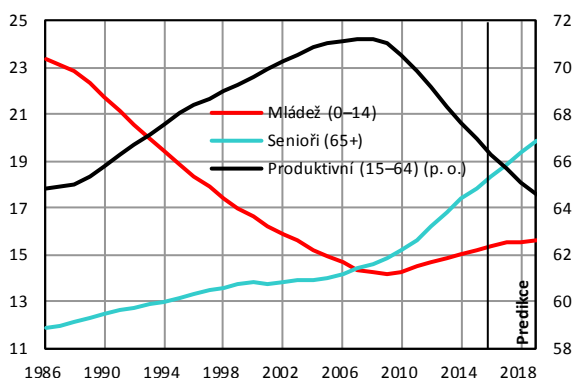
A.5 Demografie

K 31. březnu 2016 žilo v ČR celkem 10,558 mil. lidí. V průběhu 1. čtvrtletí se počet obyvatel zvýšil o 4,7 tis. osob. Kladné saldo migrace dosáhlo 5,5 tis. osob, přirozený přírůstek byl nepatrně záporný (−0,8 tis. osob).

Tyto výsledky zcela odpovídají tendencím posledních let. Při obdobném počtu narozených a zemřelých, a tedy víceméně nulovém přirozeném přírůstku, je malý nárůst populace v rozsahu cca 0,1 % ročně výsledkem kladného salda migrace. V 1. čtvrtletí 2016, obdobně jako v předchozích letech, pocházelo nejvíce přistěhovalých ze Slovenska a Ukrajiny.

Graf A.5.1: Věkové skupiny

podíl na celkové populaci, v %



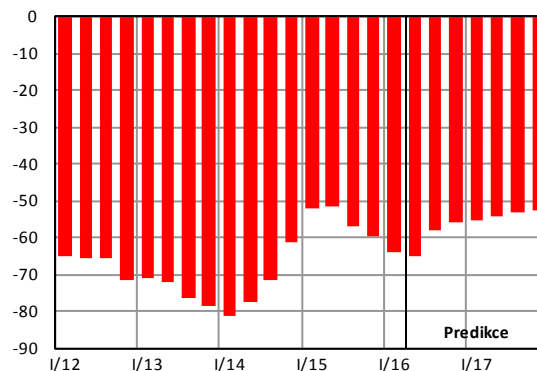
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

ČSÚ zveřejnil odhad věkové struktury populace na počátku roku 2016. Za posledních pět let (od Sčítání lidu, domů a bytů 2011) se počet obyvatel ČR zvýšil o 67 tis. lidí. Populace v seniorské kategorii 65 let a více narostla o 295 tis. lidí, počet dětí do 14 let byl vyšší o 102 tisíc. Na druhé straně došlo k výraznému poklesu počtu **obyvatel ve věku 15–64 let**, a to o 330 tisíc.

Vzhledem k rozkolísané porodnosti v minulosti však není vývoj v této kategorii ani zdaleka homogenní. Pokles se koncentroval do věkové skupiny mezi 15–38 lety, kde ubylo 445 tis. lidí, populace mezi 53 a 64 lety se zmenšila o 167 tis. lidí. Naproti tomu byl zaznamenán citelný nárůst počtu obyvatel ve skupině 39–52 let, a to o 282 tisíc. Lidé v tomto věku vykazují nejvyšší míry zaměstnanosti a participace, což zatím plně eliminuje dopady stárnutí obyvatelstva na nabídkovou stranu ekonomiky.

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

podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.



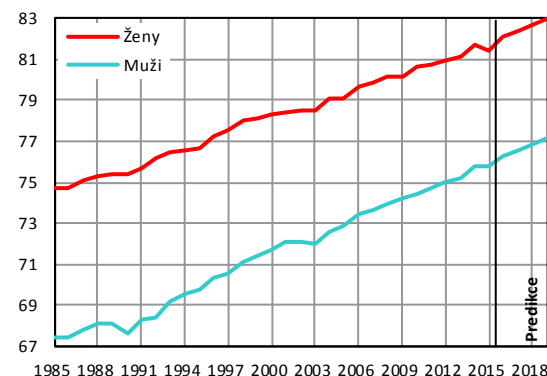
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Strukturní podíl **seniorů starších 64 let** na celkové populaci na počátku roku 2016 dosáhl 18,3 % a vlivem prodlužování věku dožití a demografické struktury by se měl nadále pravidelně zvyšovat přibližně o 0,5 p. b. ročně. Počet seniorů v populaci by tak v průběhu roku 2017 měl přesáhnout hranici 2 mil. lidí. Z hlediska udržitelnosti důchodového systému je ale prodlužování naděje dožití pro období následujících 20–25 let zatím adekvátně pokryto rostoucím věkem odchodu do důchodu.

Počet **starobních důchodců** v letech 2012–2014 více-méně stagnoval, což bylo důsledkem vysokého nárůstu jejich počtu při parametrické změně systému v roce 2011 (viz graf A.5.5). Od roku 2015 se růst počtu důchodců obnovil a zhruba odpovídá demografickému vývoji a prodlužování statutárního důchodového věku. Ke konci března 2016 činil meziroční nárůst 22 tis. důchodců.

Graf A.5.3: Očekávaná střední délka života při narození

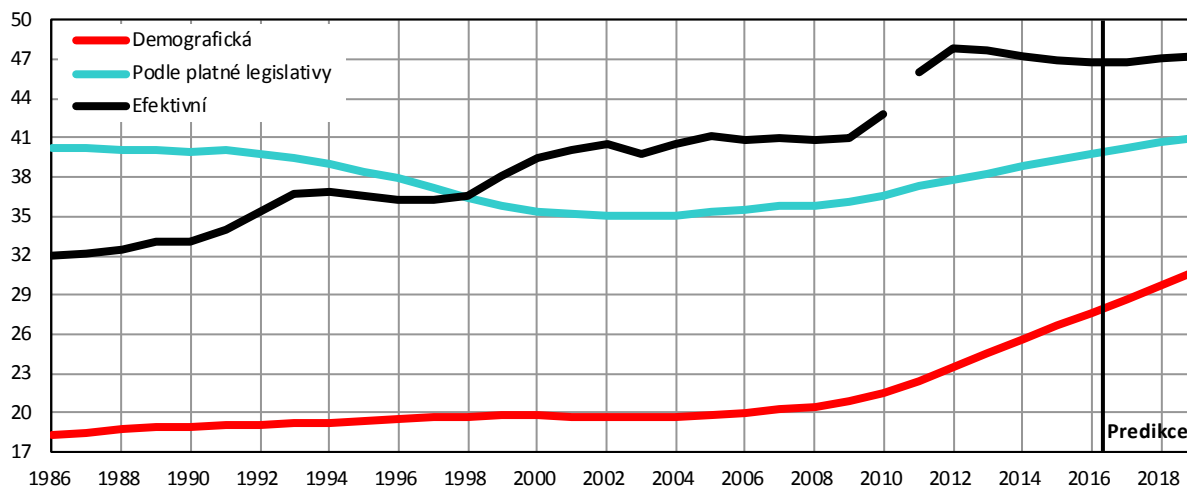
v letech



Zdroj dat: ČSÚ

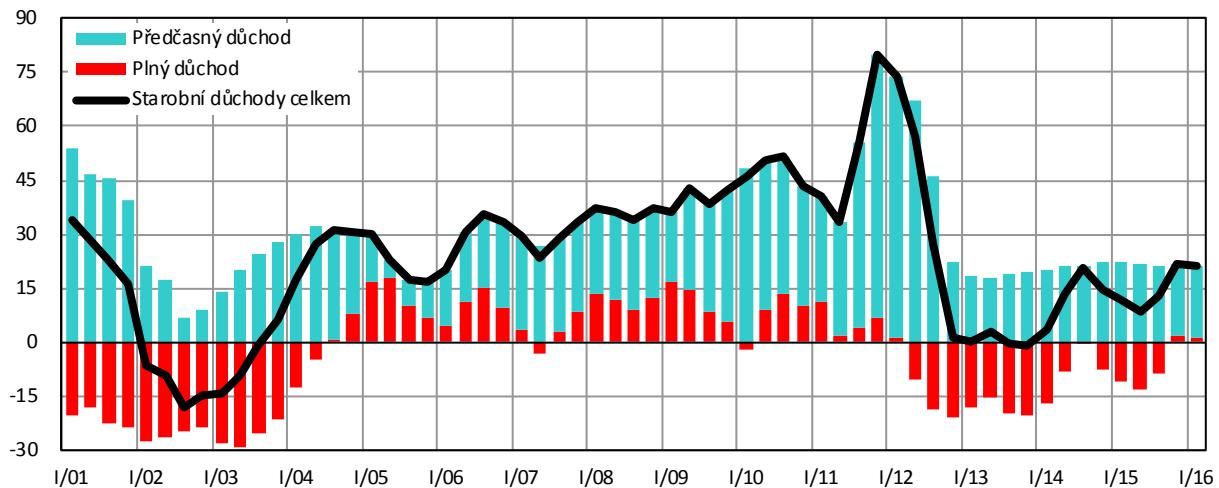
Tabulka A.5.1: Demografie
v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Počet obyvatel k 1. 1.	10 507	10 487	10 505	10 516	10 512	10 538	10 554	10 569	10 583	10 596
<i>růst v %</i>	0,4	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 494	1 522	1 541	1 560	1 577	1 601	1 624	1 638	1 646	1 651
<i>růst v %</i>	1,0	1,8	1,3	1,2	1,1	1,5	1,4	0,9	0,5	0,3
(15–64)	7 414	7 328	7 263	7 188	7 109	7 057	6 998	6 942	6 889	6 842
<i>růst v %</i>	-0,2	-1,2	-0,9	-1,0	-1,1	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7
(65 a více)	1 599	1 637	1 701	1 768	1 826	1 880	1 932	1 989	2 048	2 103
<i>růst v %</i>	2,7	2,4	3,9	3,9	3,3	3,0	2,8	2,9	3,0	2,7
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	2 108	2 260	2 340	2 341	2 340	2 355	2 377	2 401	2 422	2 432
<i>růst v %</i>	2,1	.	3,5	0,0	0,0	0,6	0,9	1,0	0,9	0,4
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická²⁾	21,6	22,3	23,4	24,6	25,7	26,6	27,6	28,7	29,7	30,7
Podle platné legislativy³⁾	36,6	37,4	37,8	38,3	38,8	39,3	39,8	40,2	40,7	40,9
Efektivní míra závislosti⁴⁾	42,8	45,9	47,9	47,6	47,2	46,9	46,8	46,7	47,1	47,2
Úhrnná plodnost⁵⁾	1,493	1,427	1,452	1,456	1,528	1,570	1,46	1,46	1,47	1,47
Přírůstek populace	-20	19	11	-4	26	16	15	14	13	12
Přirozený přírůstek	10	2	0	-2	4	0	-4	-5	-6	-8
Živě narození	117	109	109	107	110	111	101	99	98	96
Zemřelí	107	107	108	109	106	111	105	105	104	104
Saldo migrace	16	17	10	-1	22	16	19	19	19	20
Imigrace	31	23	30	30	42	35	.	.	.	.
Emigrace	15	6	20	31	20	19	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	-46	x	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⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení. V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. 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.: Očištěno o 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 Cobbovou-Douglasovou produkční funkcí, udává úroveň ekonomického výstupu při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu vyjadřuje možnosti 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.

Vzhledem k revizi datové základny (více viz kap. C.1) zaznamenaly výsledky propočtů cyklické pozice české ekonomiky určitý posun. Záporná **produkční mezera** se podle nových dat uzavřela již na počátku roku 2015 (viz graf B.1.1). Zhruba od 2. čtvrtletí 2015 se ekonomika pohybuje v podmínkách nepatrně kladné produkční mezery, která se však zatím nerozšiřuje. Její rozsah v 1. čtvrtletí 2016 odhadujeme na 0,7 % potenciálního produktu. Tuto pozici ekonomiky lze hodnotit pozitivně, protože vede k efektivnímu využívání výrobních faktorů.

V jednotlivých oblastech ekonomiky se cyklická pozice projevuje různým způsobem. Na trhu práce je již možné pozorovat některé symptomy přehřátí. Míra nezaměstnanosti (VŠPS) se od začátku roku 2014 pohybuje pod svým dlouhodobým průměrem a nadále klesá, přičemž je již několik měsíců nejnižší v celé EU. Počet volných pracovních míst (data MPSV) vysoce přesahuje průměrnou úroveň a v meziročním srovnání vykazuje výrazné nárůsty. V některých profesích či lokalitách se pak čím dál více projevuje nesoulad mezi nabídkou a poptávkou a obsazení volných pozic se stává obtížným úkolem. Tato skutečnost se odráží ve zrychlování růstu mezd.

Naopak ve vývoji spotřebitelských cen zatím není možné projevy mírně kladné produkční mezery pozorovat. To je však způsobeno poklesem cen dováženého zboží, zejména paliv, jehož dopad na inflaci je silnější než vliv prozatím jen slabých poptávkových tlaků. Inflace je tak nadále velmi nízká, ačkoliv meziroční růst jádrové inflace dosahuje již přes rok přibližně 1 %.

Vzhledem výši predikovaného ekonomického růstu by rozšiřování kladné produkční mezery v následujícím období mělo být jen pozvolné. Případná další stimulace ekonomiky ze strany hospodářské politiky, a to zejména ve mzdové oblasti, by však již mohla pomoci vytvořit zárodky budoucích makroekonomických nerovnováh.

Meziroční růst **potenciálního produktu** se od roku 2014 očividně zrychluje. V 1. čtvrtletí 2016 dosáhl dle našich propočtů 2,1 %, což považujeme za výsledek blížící se dlouhodobým růstovým možnostem české ekonomiky.

Hlavním faktorem akcelerace potenciálního růstu je **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Příspěvek její trendové složky, odvozené pomocí Hodrickova-PreScottova filtru, se z minima ve výši 0,3 p. b. během recese v roce 2012 zvýšil na 1,4 p. b. v 1. čtvrtletí 2016.

Pokles či jen nevýrazný růst investic v letech 2008 až 2013 přispěl ke zpomalení růstu potenciálního produktu. Nedávná investiční vlna, podporovaná snahou o maximální možné čerpání z fondů EU, vedla ke zvýšení příspěvku **zásoby kapitálu** z 0,3 p. b. na přelomu let 2013 a 2014 na 0,6 p. b. v 1. čtvrtletí 2016.

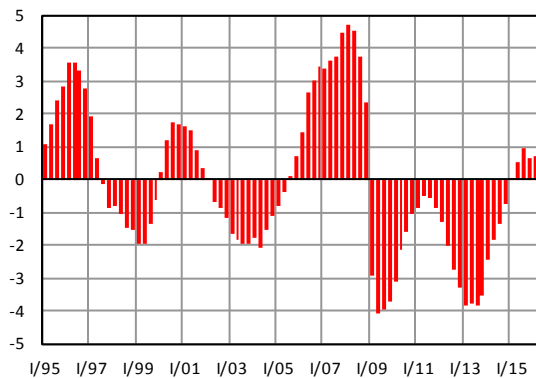
Nabídka práce je ovlivněna dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace (viz kap. A.5). V 1. čtvrtletí 2016 ubral **demografický vývoj** z růstu potenciálního produktu 0,4 p. b.

Negativní dopad zmenšení populace ve věku 15–64 let na nabídku práce je více než kompenzován zvyšováním **míry participace**. Její nárůst za poslední čtyři roky je výjimečný jak v historickém kontextu české ekonomiky, tak i v rámci porovnání evropských zemí. Prosazují se zde převážně strukturální faktory – nárůst počtu obyvatel ve věkových skupinách s přirozeně vysokou participací, pružnost trhu práce a zvyšování statutárního i skutečného věku odchodu do důchodu. Příspěvek míry participace k růstu potenciálního produktu v 1. čtvrtletí 2016 činil 0,6 p. b.

Z dlouhodobého pohledu dochází v ČR ke zkracování obvyklé **průměrné pracovní doby**. S postupem ekonomického cyklu se však intenzita působení tohoto faktoru snižuje. V 1. čtvrtletí 2016 tak příspěvek počtu obvykle odpracovaných hodin činil jen -0,1 p. b. oproti -0,4 p. b. na konci recese v 1. čtvrtletí 2013.

Graf B.1.1: Produkční mezera

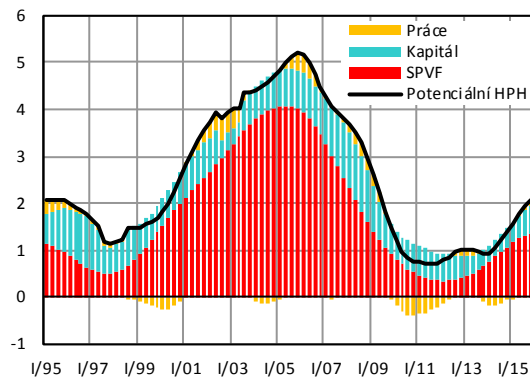
v % potenciálního produktu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.2: Potenciální produkt

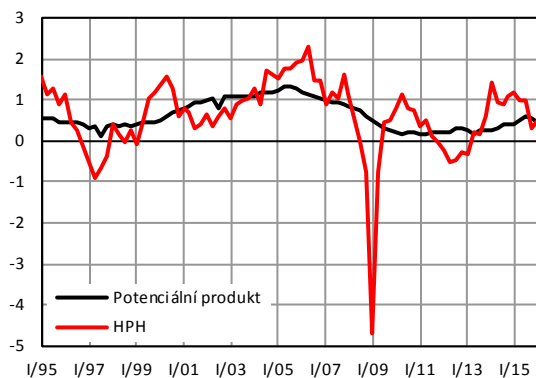
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.3: Potenciální produkt a HPH

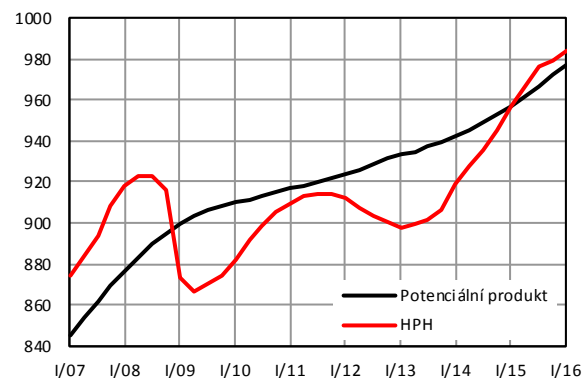
mezičtvrtletní růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH

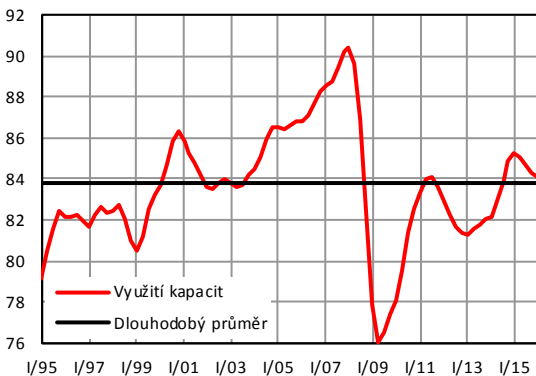
v mld. Kč, stále ceny roku 2010



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

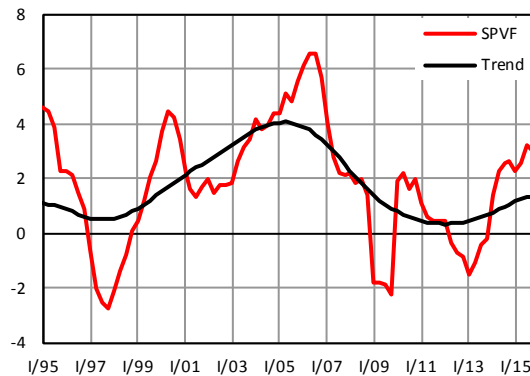
vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem, v %



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

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Produkční mezera	%	3,8	3,8	-3,7	-2,0	-0,7	-2,3	-3,7	-1,6	0,5	0,7
Potenciální produkt ¹⁾	růst v %	4,0	3,4	2,0	0,9	0,7	0,9	1,0	1,1	1,8	2,1
Příspěvky:											
Trend SPVF	p.b.	2,9	1,9	1,1	0,7	0,4	0,4	0,6	0,9	1,3	1,4
Zásoba kapitálu	p.b.	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6
Demografie ²⁾	p.b.	0,3	0,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4
Míra participace	p.b.	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	0,9	0,5	0,5	0,6
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1

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

V rámci tzv. konjunkturálních průzkumů se zjišťují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti. Z výsledků těchto šetření vycházejí tzv. indikátory důvěry, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů, a jejichž výhoda spočívá v rychlé dostupnosti výsledků. Významný vztah mezi indikátory důvěry a patřičnými makroekonomickými agregáty poté umožňuje odhadovat jejich průběh v předstihu před zveřejněním národních účtů (otázky zaměřené na hodnocení současného vývoje), či příštím čtvrtletím (otázky zaměřené na očekávání budoucího vývoje).

Indikátor důvěry v průmyslu se ve 2. čtvrtletí 2016 snížil, a poukazuje tak na zpomalení tempa meziročního růstu HPH v průmyslu.

Indikátor důvěry ve stavebnictví zaznamenal propad spojený s nižším objemem investic z fondů EU, a značí již pokles HPH v tomto odvětví. Zde však nelze pominout, že korelace mezi vývojem indikátoru důvěry a HPH ve stavebnictví je velmi nízká, jak je ostatně patrné z grafu B.2.2.

Také důvěra v obchodě a službách, která dlouhodobě posilovala, zaznamenala ve 2. čtvrtletí 2016 drobnou korekci.

Podobně se vyvíjel také indikátor důvěry spotřebitelů, který ve 2. čtvrtletí 2016 poklesl, a signalizoval tak

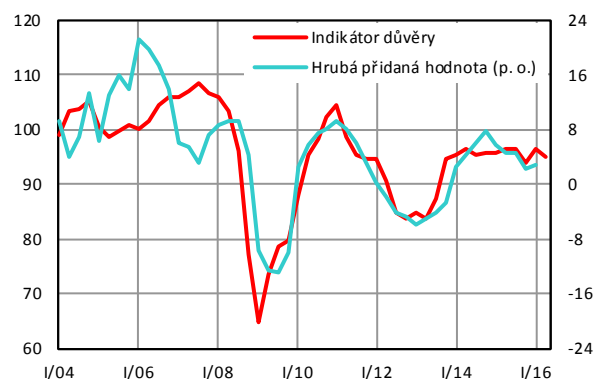
zpomalení růstové dynamiky spotřeby domácností v druhé polovině roku 2016, které by však nemělo být vzhledem k vysoké úrovni indikátoru výrazné. Závěr plyne ze skutečnosti, že vývoj indikátoru důvěry spotřebitelů vykazuje před spotřebou domácností předstih 1–2 čtvrtletí.

Ve výsledku signalizuje souhrnný indikátor důvěry vlivem oslabení všech svých složek zpomalení meziroční růstové dynamiky HPH ve 2. čtvrtletí 2016.

Pro 2. čtvrtletí 2016 indikuje kompozitní předstihový indikátor spíše stabilizaci relativní cyklické složky HDP. Na následující čtvrtletí je však již signalizováno mírné snižování kladné produkční mezery.

Graf B.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

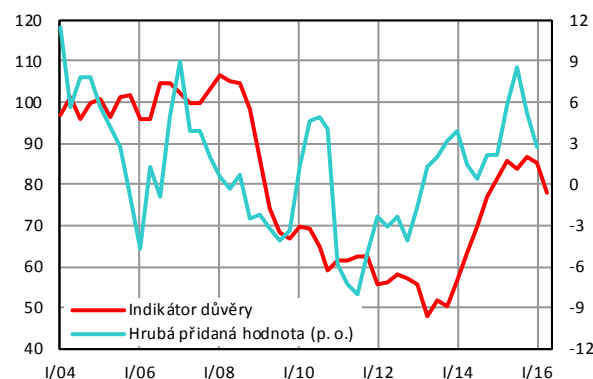
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

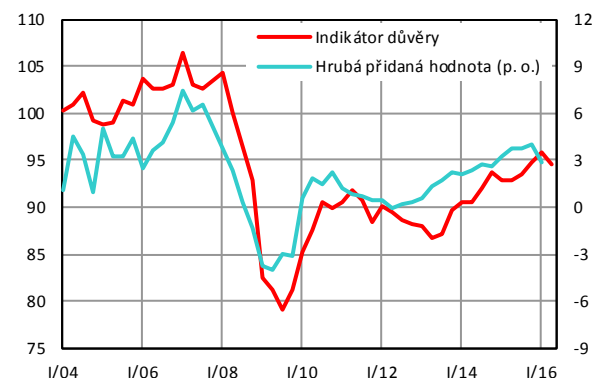
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

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

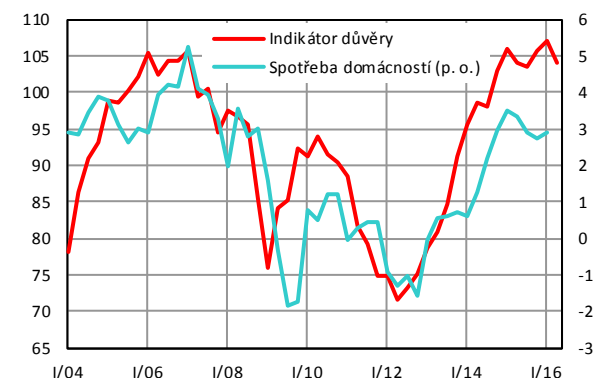
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.2.4: Indikátor důvěry spotřebitelů a spotřeba domácností

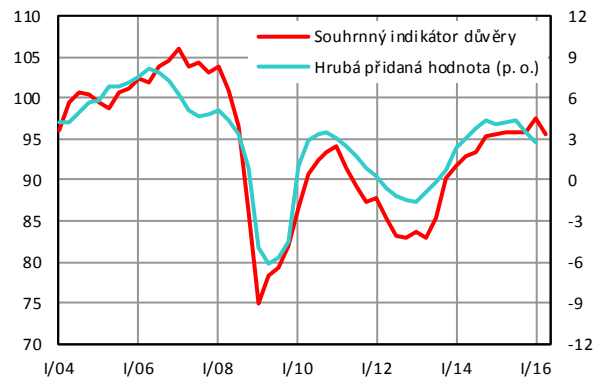
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.5: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

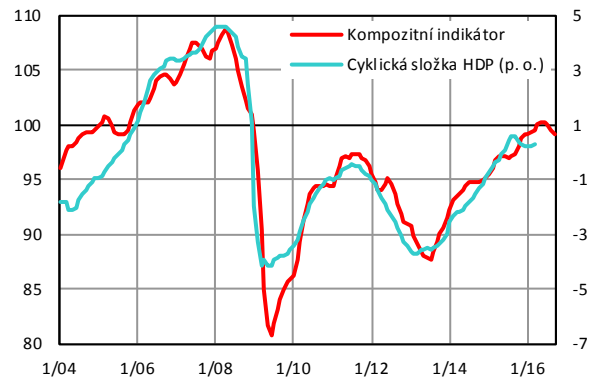
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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 Cobby-Douglasovy produkční funkce (rozloženo na měsíční bázi).

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

C.1.1 Vývoj HDP v 1. čtvrtletí 2016

Výkonnost ekonomiky měřená reálným HDP v 1. čtvrtletí 2016 meziročně vzrostla o 2,7 % (*proti 2,1 %*), sezónně očištěný HDP se mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 % (*proti 0,8 %*). K mezičtvrtletnímu růstu hrubé přidané hodnoty o 0,5 % nejvíce přispěl zpracovatelský průmysl a dále odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství a peněžnictví a pojišťovnictví.

Nezanedbatelný vliv na interpretaci odchylek dubnové predikce od dat za 1. čtvrtletí 2016 a změn v predikci má proběhnuvší revize ročních a čtvrtletních národních účtů od roku 2011 včetně. V řadě případů přitom revize byly významné – např. úroveň nominálního HDP v roce 2015 se vlivem revize zvýšila o 82 mld. Kč. Počínaje daty za rok 2014 navíc ČSÚ používá nový model sezónního očištění, který již zachycuje změnu chování obchodníků a výrobců tabákových výrobků vyvolanou legislativním omezením prodeje tabákových výrobků opatřených nálepkou se starou sazbou daně. V letech 2014 a 2015 tak úprava sezónních koeficientů vedla ke snížení mezičtvrtletního růstu HDP v 1. čtvrtletí a jeho zvýšení v ostatních čtvrtletích (růst za celý rok však změnou sezónního očištění nebyl ovlivněn).

Meziroční zvýšení HDP v 1. čtvrtletí 2016 odráželo rostoucí domácí i zahraniční poptávku. Hlavním tahounem růstu byly výdaje na konečnou spotřebu, a to jak domácností, tak vlády. Tvorba hrubého fixního kapitálu působila na HDP neutrálně, a její příspěvek k růstu byl tedy oproti minulému roku výrazně nižší. Tempo růstu vývozu se sice snížilo, spolu s pomalejším růstem domácí poptávky to však přispělo ke zpomalení růstu dovozu. V součtu tak bilance zahraničního obchodu se zbožím a službami růstovou dynamiku HDP nezanedbatelně zvýšila.

Nárůst spotřeby domácností plynul z rostoucího disponibilního důchodu při zvyšující se důvěře spotřebitelů a meziročním poklesu míry úspor. Nejdynamičtěji rostoucí složku spotřeby domácností představovaly výdaje na statky dlouhodobé spotřeby, což svědčí o vyšší jistotě domácností ohledně vzestupné fáze ekonomického cyklu. Té pomáhá také mimořádně nízká míra nezaměstnanosti. K růstu celkové spotřeby domácností přispívaly také výdaje na statky střednědobé spotřeby, služby a zejména statky krátkodobé spotřeby, jež jsou na hospodářské fluktuace méně citlivé. Reálně se spotřeba domácností zvýšila o 2,6 % (*proti 2,7 %*). Spotřeba vlády vzrostla o 2,5 % (*proti 2,4 %*) vlivem růstu zaměstnanosti ve státní správě a zvýšených výdajů na nákupy zboží a služeb.

Růst tvorby hrubého fixního kapitálu, který byl v roce 2015 díky dočerpávání fondů EU z programového období 2007–2013 nejrychlejší od roku 2007, se v 1. čtvrtletí 2016 zastavil. Revidovaná data ČSÚ navíc ukazují, že byl nárůst investic v uplynulých letech výraznější; reálný růst tvorby hrubého fixního kapitálu byl v každém roce v období let 2012–2015 revidován vzhůru, a to dokonce o 1,9 p. b. v roce 2014 a 1,7 p. b. v roce 2015. Investice vládního sektoru se v 1. čtvrtletí 2016 meziročně mírně snížily, zatímco růst soukromých investic se dále zpomalil (viz graf C.1.8). Tvorbu hrubého fixního kapitálu podpořily investice do produktů duševního vlastnictví a dopravních prostředků. Proti-směrně působily zejména investice do obydlí, informačních a komunikačních technologií a ostatních strojů a zařízení. Vzhledem ke kladnému příspěvku změny zásob k meziročnímu růstu HDP rostla tvorba hrubého kapitálu rychleji než investice do fixního kapitálu, a to o 0,5 % (*proti 1,8 %*).

Meziroční růst vývozu zboží a služeb se při zpomalení vývozu obou složek snížil oproti předchozímu čtvrtletí o 3,5 p. b. na 5,8 % (*proti 5,0 %*). Dovoz zboží a služeb se zvýšil o 5,3 % (*proti 5,7 %*), a jeho tempo tak korespondovalo s nižším růstem vývozu a domácí poptávky.

Vyšší pokles dovozních cen oproti cenám vývozu vedl ke zlepšení směnných relací o 1,1 % (*v souladu s odhadem*). Ze zahraničního obchodu plynoucí obchodní zisk vedl k tomu, že reálný hrubý domácí důchod, který na rozdíl od HDP tento faktor zohledňuje, meziročně vzrostl o 3,6 % (*proti 3,0 %*).

Hrubý provozní přebytek se zvýšil o 1,2 % (*proti 3,0 %*), náhrady zaměstnancům vzrostly o 5,6 % (*proti 4,2 %*) a saldo daní a dotací na výrobu bylo meziročně vyšší o 11,1 % (*proti 0,9 %*). Ve výsledku tak nominální HDP vykázal růst o 3,9 % (*proti 3,3 %*).

C.1.2 Odhad HDP pro 2. čtvrtletí 2016

Odhad HDP a jeho struktury vychází z průběhu jevů, jež jsme pozorovali již v předchozím období a komentovali výše. Odhadujeme, že reálný HDP ve 2. čtvrtletí meziročně vzrostl o 3,0 % (*proti 3,1 %*) a mezičtvrtletně o 0,4 % (*proti 0,7 %*). Snížení mezičtvrtletní dynamiky HDP je dáno především revizí minulých dat (viz výše), odráží však také dostupná data o vývoji ekonomiky ve 2. čtvrtletí (průmyslová produkce, maloobchodní tržby, indikátory důvěry apod.).

Domníváme se, že zvýšení HDP bylo dáno v první řadě růstem spotřeby domácností a zahraničním obchodem. Soukromé výdaje na konečnou spotřebu mohly v důsledku rostoucího disponibilního důchodu a stále uspokojivé spotřebitelské důvěry vzrůst o 3,5 % (*proti*

3,6 %), spotřeba vlády pak o 2,1 % (*beze změny*). Tvorba hrubého fixního kapitálu se podle našeho odhadu zvýšila o 1,5 % (*proti 1,3 %*) vlivem obnoveného růstu soukromých investic, naopak ukončení čerpání fondů EU z předchozí finanční perspektivy růst investic tlumilo.

Zahraniční obchod zřejmě vůči dynamice HDP působil pozitivně, k čemuž přispěl pokračující růst exportních trhů i exportní výkonnosti. Odhadujeme, že vývoz zboží a služeb vzrostl o 5,9 % (*proti 5,1 %*), zatímco dovoz se v návaznosti na vývoj domácí poptávky a vývozu zvýšil o 5,6 % (*proti 6,2 %*).

C.1.3 Predikce HDP pro roky 2016 a 2017

Hlavním tahounem růstu by v roce 2016 měly být výdaje na konečnou spotřebu (zejména domácností, k růstu však přispěje i spotřeba vlády) a čisté vývozy. Očekáváme, že reálný HDP v roce 2016 vzroste o 2,2 % (*proti 2,5 %*) a v roce 2017 o 2,4 % (*proti 2,6 %*). Ke zrychlení mezičtvrtletního růstu HDP v 2. polovině roku 2016 by mohly přispět chemický průmysl a energetika, kde byl vývoj v 2. polovině roku 2015 ovlivněn několika nepříznivými událostmi.

Spotřeba domácností bude podpořena růstem reálného disponibilního důchodu, poklesem míry úspor a, jak dokládají data konjunkturálního průzkumu, také optimistickým očekáváním spotřebitelů. Pro rok 2016 počítáme s postupným růstem příspěvku spotřebitelských úvěrů ke zdrojům pro soukromou spotřebu. Spotřeba domácností by se tak letos mohla zvýšit o 3,1 % (*beze změny*), v roce 2017 by se její růst mohl zpomalit na 2,7 % (*beze změny*).

Očekáváme, že spotřeba vlády v roce 2016 vzroste o 2,2 % (*proti 2,1 %*) a v roce 2017 o 1,6 % (*beze změny*). Hlavním faktorem růstu vládní spotřeby v roce 2016 bude navýšení objemu náhrad zaměstnancům související zčásti s plánovanou tvorbou až 13 tis. nových funkčních míst (především v regionálním školství, policii a armádě). Naopak příspěvek výdajů na nákup zboží a služeb by měl být nižší než v roce 2015, a to kvůli odeznění vyšších neinvestičních výdajů spolufinancovaných z fondů EU v rámci programového období 2007–2013.

Na růst tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2016 budou soukromé investice a investice vládního sektoru

působit protichůdně. K růstu soukromých investic by měly přispívat uvolněné měnové podmínky, jež zvyšují dostupnost úvěrů, a nadprůměrné využití výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu dané pozicí ekonomiky v hospodářském cyklu. Oproti dubnové predikci však vlivem zvýšené srovnávací základny roku 2015, nižšího růstu hrubého provozního přebytku, pokračujícího zpomalování růstu úvěrů nefinančním podnikům a v neposlední řadě nárůstu externích rizik spojených s tzv. brexitem počítáme s pomalejším růstem soukromých investic. Investice vládního sektoru, které zejména v 2. polovině roku 2015 v návaznosti na čerpání z fondů EU z programového období 2007 až 2013 dynamicky rostly, by měly růst celkové tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2016 výrazně zpomalovat. Důvodem je nejen očekávaný pomalejší náběh čerpání z nové finanční perspektivy 2014–2020, ale též vliv vysoké srovnávací základny roku 2015. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak v roce 2016 mohla klesnout o 0,6 % (*proti růstu o 0,6 %*). V roce 2017 by její růst měl dosáhnout 2,8 % (*proti 3,0 %*), a to při kladném příspěvku soukromých i vládních investic.

Tvorba hrubého kapitálu by vzhledem k zápornému příspěvku změny zásob k růstu HDP měla v roce 2016 klesnout o 1,2 % (*proti růstu o 1,2 %*). Pro rok 2017 počítáme s růstem celkové tvorby hrubého kapitálu o 2,6 % (*proti 2,8 %*) s nulovým příspěvkem změny zásob k růstu HDP. Ke změně predikce dochází zejména vlivem úpravy predikce růstu tvorby hrubého fixního kapitálu.

Očekáváme, že se vývoz zboží a služeb v roce 2016 zvýší o 5,6 % (*proti 5,5 %*) a v roce 2017 o 4,9 % (*proti 5,9 %*). Snížení růstové dynamiky oproti roku 2015 odráží především předpokládané zpomalení růstu exportních trhů i exportní výkonnosti (viz kapitolu C.4). Obdobně jako v roce 2015 by ale růst vývozu měla podporovat nízká cena ropy (pozitivní nabídkový impuls nejen pro domácí ekonomiku, ale i pro ekonomiky hlavních obchodních partnerů). Na straně dovozu zboží a služeb očekáváme vliv pomalejšího růstu vývozu i slabší dovozně náročné investiční poptávky. Důvodem tak v tomto roce pravděpodobně poroste o 5,2 % (*proti 5,6 %*) a v roce 2017 o 5,1 % (*proti 6,1 %*).

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

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	3 954	4 033	4 001	3 981	4 089	4 275	4 368	4 475	4 584	4 696
	<i>růst v %</i>	2,3	2,0	-0,8	-0,5	2,7	4,5	2,2	2,4	2,4	2,4
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	1 947	1 952	1 929	1 939	1 973	2 034	2 096	2 153	2 204	2 255
	<i>růst v %</i>	1,0	0,3	-1,2	0,5	1,8	3,0	3,1	2,7	2,4	2,3
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	810	792	776	796	804	820	838	851	863	874
	<i>růst v %</i>	0,4	-2,2	-2,0	2,5	1,1	2,0	2,2	1,6	1,4	1,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	1 074	1 094	1 051	997	1 083	1 191	1 177	1 207	1 241	1 278
	<i>růst v %</i>	4,4	1,8	-3,9	-5,1	8,6	10,0	-1,2	2,6	2,9	3,0
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	1 066	1 075	1 042	1 016	1 056	1 151	1 144	1 176	1 211	1 248
	<i>růst v %</i>	1,3	0,9	-3,1	-2,5	3,9	9,0	-0,6	2,8	2,9	3,1
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2010</i>	8	18	9	-19	26	40	32	31	31	31
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 616	2 856	2 978	2 984	3 242	3 492	3 687	3 867	4 059	4 261
	<i>růst v %</i>	14,8	9,2	4,3	0,2	8,7	7,7	5,6	4,9	5,0	5,0
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	2 494	2 661	2 732	2 734	3 008	3 256	3 425	3 599	3 780	3 969
	<i>růst v %</i>	14,9	6,7	2,7	0,1	10,1	8,2	5,2	5,1	5,0	5,0
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	3 831	3 838	3 756	3 733	3 860	4 043	4 109	4 210	4 307	4 405
	<i>růst v %</i>	1,8	0,2	-2,1	-0,6	3,4	4,7	1,6	2,5	2,3	2,3
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	0	0	-1	0	-4	-5	-4	-4	-3	-4
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	3 954	3 990	3 942	3 956	4 112	4 303	4 409	4 511	4 620	4 739
	<i>růst v %</i>	1,0	0,9	-1,2	0,4	3,9	4,6	2,5	2,3	2,4	2,6
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	1,7	0,2	-2,1	-0,6	3,2	4,4	1,5	2,3	2,2	2,1
– konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	0,6	-0,3	-1,0	0,8	1,1	1,8	1,9	1,6	1,4	1,3
– výdaje domácností	<i>p. b.</i>	0,5	0,1	-0,6	0,3	0,9	1,5	1,4	1,3	1,1	1,1
– výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,1	-0,5	-0,4	0,5	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
– tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	1,2	0,5	-1,1	-1,3	2,1	2,6	-0,3	0,7	0,8	0,8
– tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	0,4	0,2	-0,8	-0,6	1,0	2,3	-0,1	0,7	0,8	0,8
– změna zásob	<i>p. b.</i>	0,8	0,3	-0,2	-0,7	1,1	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
– saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	0,5	1,8	1,3	0,1	-0,5	0,1	0,7	0,2	0,3	0,3
– saldo zboží	<i>p. b.</i>	0,8	2,0	1,4	0,1	-0,1	-0,6	0,6	0,1	0,2	0,2
– saldo služeb	<i>p. b.</i>	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,4	0,7	0,1	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	3 583	3 655	3 624	3 606	3 729	3 876	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,9	2,0	-0,8	-0,5	3,4	3,9	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	371	378	376	375	363	399	.	.	.	.

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

zřetěžené objemy, referenční rok 2010

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2010</i>	996	1 074	1 093	1 112	1 022	1 106	1 106	1 134
	<i>růst v %</i>	4,6	5,0	4,2	4,3	2,7	3,0	1,3	1,9
	<i>růst v %¹⁾</i>	4,6	5,0	4,8	4,0	3,0	2,0	1,6	1,9
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	1,4	1,3	1,0	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	484	507	514	528	497	525	529	545
	<i>růst v %</i>	3,6	3,3	2,4	2,9	2,6	3,5	2,9	3,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2010</i>	189	199	201	231	194	203	205	236
	<i>růst v %</i>	1,3	1,3	3,3	1,9	2,5	2,1	2,1	2,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2010</i>	242	308	331	310	244	311	325	297
	<i>růst v %</i>	12,7	14,3	8,8	5,3	0,5	1,2	-1,9	-4,2
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2010</i>	250	278	299	324	250	282	291	321
	<i>růst v %</i>	5,4	10,5	10,1	9,5	-0,1	1,5	-2,4	-1,0
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2010</i>	-8	29	32	-14	-6	29	33	-24
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	854	873	852	913	904	924	895	964
	<i>růst v %</i>	7,6	7,5	6,3	9,3	5,8	5,9	5,1	5,5
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2010</i>	775	810	803	868	816	856	846	907
	<i>růst v %</i>	8,9	8,9	6,8	8,4	5,3	5,6	5,4	4,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2010</i>	916	1 013	1 045	1 069	934	1 038	1 058	1 078
	<i>růst v %</i>	5,3	5,9	4,5	3,4	2,0	2,5	1,3	0,8
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2010</i>	1	-1	-3	-2	0	-1	-2	-1
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2010</i>	1 003	1 079	1 099	1 122	1 040	1 117	1 117	1 135
	<i>růst v %</i>	5,2	4,8	4,2	4,5	3,6	3,5	1,7	1,2
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2010</i>	909	974	988	1 006	931	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,1	4,1	3,7	3,9	2,4	.	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	4,1	4,2	4,3	3,5	2,8	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	1,2	1,0	1,0	0,3	0,5	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2010</i>	88	101	105	107	92	.	.	.

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

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	3 954	4 034	4 060	4 098	4 314	4 555	4 681	4 846	5 027	5 232
	<i>růst v %</i>	0,8	2,0	0,6	0,9	5,3	5,6	2,8	3,5	3,7	4,1
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	1 947	1 979	1 998	2 025	2 074	2 140	2 210	2 296	2 388	2 486
	<i>růst v %</i>	1,5	1,6	1,0	1,4	2,4	3,2	3,3	3,9	4,0	4,1
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	810	813	804	826	849	890	922	956	980	1 004
	<i>růst v %</i>	-0,3	0,4	-1,1	2,7	2,8	4,8	3,6	3,7	2,5	2,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 074	1 087	1 063	1 011	1 116	1 246	1 237	1 283	1 338	1 400
	<i>růst v %</i>	3,3	1,2	-2,2	-4,9	10,4	11,6	-0,7	3,7	4,3	4,6
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 066	1 067	1 052	1 027	1 084	1 198	1 199	1 248	1 304	1 366
	<i>růst v %</i>	0,2	0,1	-1,4	-2,4	5,5	10,5	0,1	4,1	4,5	4,7
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	8	20	11	-16	32	48	38	35	34	34
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	123	154	195	236	275	279	312	311	321	343
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2 616	2 876	3 092	3 150	3 561	3 778	3 888	4 052	4 229	4 445
	<i>růst v %</i>	13,4	9,9	7,5	1,9	13,0	6,1	2,9	4,2	4,4	5,1
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2 494	2 722	2 897	2 914	3 286	3 499	3 575	3 741	3 908	4 103
	<i>růst v %</i>	15,8	9,1	6,5	0,6	12,8	6,5	2,2	4,6	4,5	5,0
Hrubý národní důchod ²⁾	<i>mld. Kč</i>	3 656	3 728	3 808	3 854	4 022	4 255	4 392	4 557	4 722	4 903
	<i>růst v %</i>	0,3	2,0	2,1	1,2	4,4	5,8	3,2	3,7	3,6	3,8
Saldo prvotních důchodů ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-297	-305	-252	-245	-292	-299	-288	-289	-305	-329

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

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

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

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

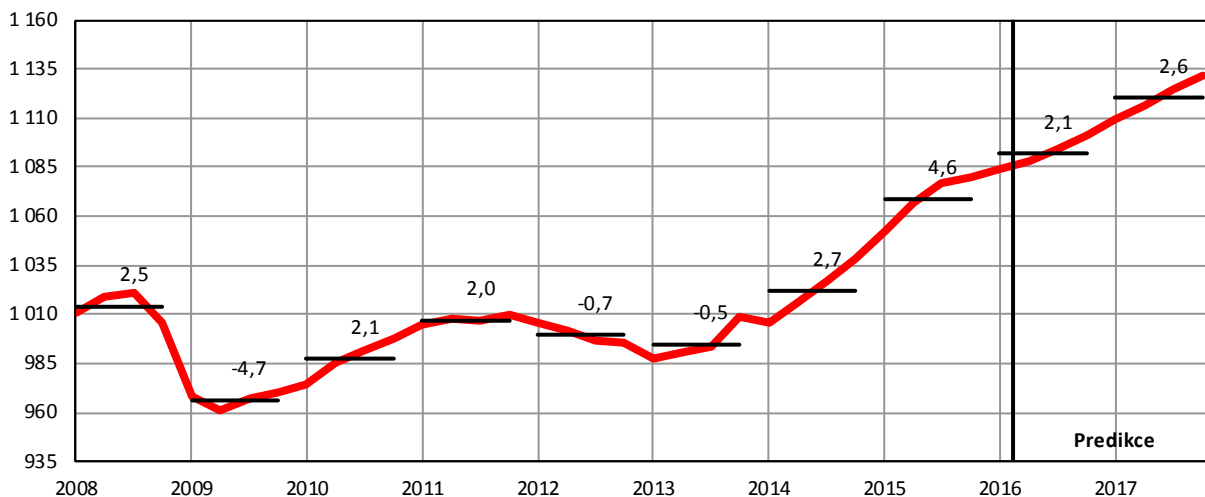
		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 053	1 143	1 163	1 196	1 094	1 183	1 185	1 218
	<i>růst v %</i>	6,3	6,1	5,0	5,0	3,9	3,5	2,0	1,8
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	508	535	542	556	522	553	558	577
	<i>růst v %</i>	3,7	3,7	2,4	2,9	2,7	3,4	3,1	3,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	199	214	217	260	207	222	225	268
	<i>růst v %</i>	4,7	4,4	6,7	3,6	4,4	3,7	3,7	2,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	253	322	346	324	256	327	340	314
	<i>růst v %</i>	14,9	16,5	10,1	6,3	1,1	1,3	-1,7	-3,1
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	261	290	311	336	261	296	306	336
	<i>růst v %</i>	7,4	12,7	11,5	10,3	0,2	2,0	-1,6	0,0
– změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	-7	32	35	-12	-5	31	35	-22
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	93	72	58	56	109	82	62	59
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	933	953	917	975	952	976	951	1 009
	<i>růst v %</i>	7,4	7,2	3,7	6,1	2,0	2,4	3,7	3,5
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	840	881	859	919	843	894	888	950
	<i>růst v %</i>	8,0	8,9	4,3	5,0	0,4	1,4	3,5	3,4

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

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

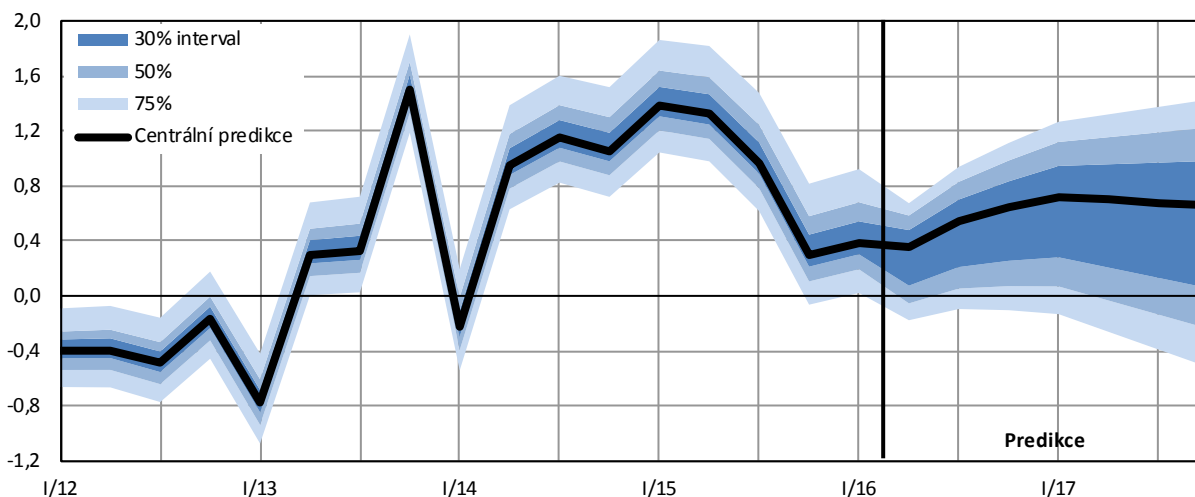
mld. Kč s. c. roku 2010, sezónně očištěno, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu HDP v daném roce



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

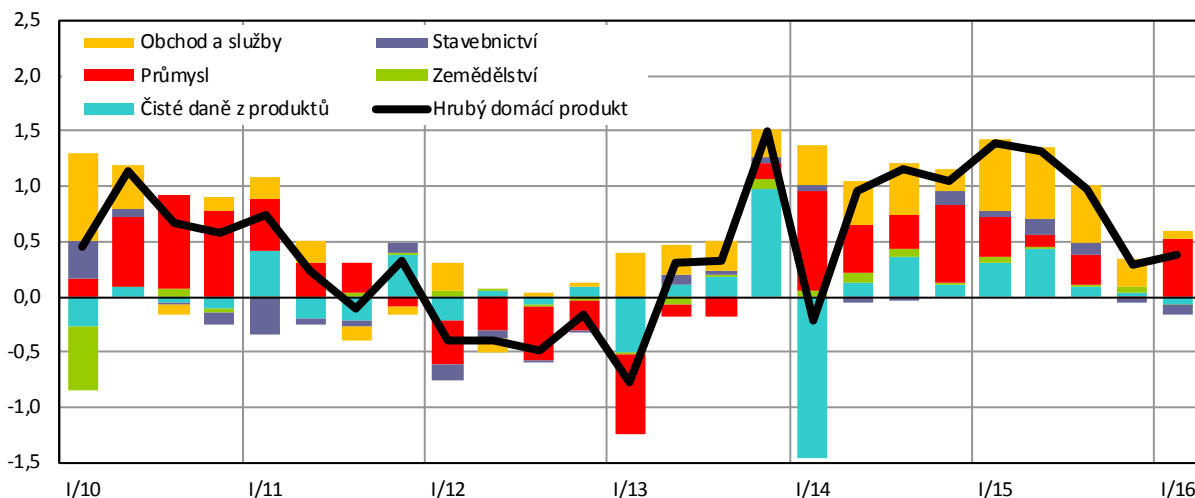
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.3: Zdroje hrubého domácího produktu

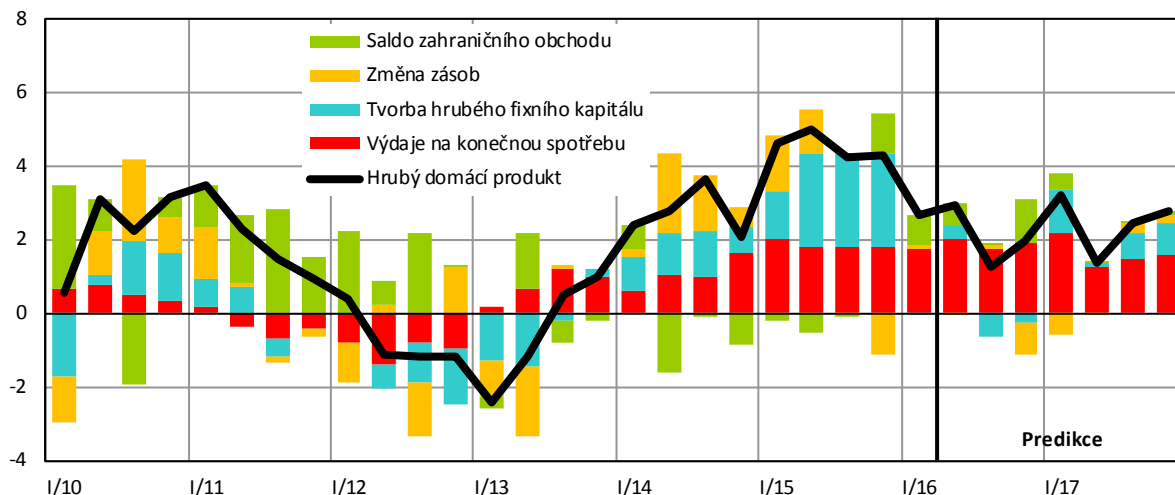
mezičtvrtletní reálný růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v p. b., sezónně očištěno



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.4: Výdaje na hrubý domácí produkt

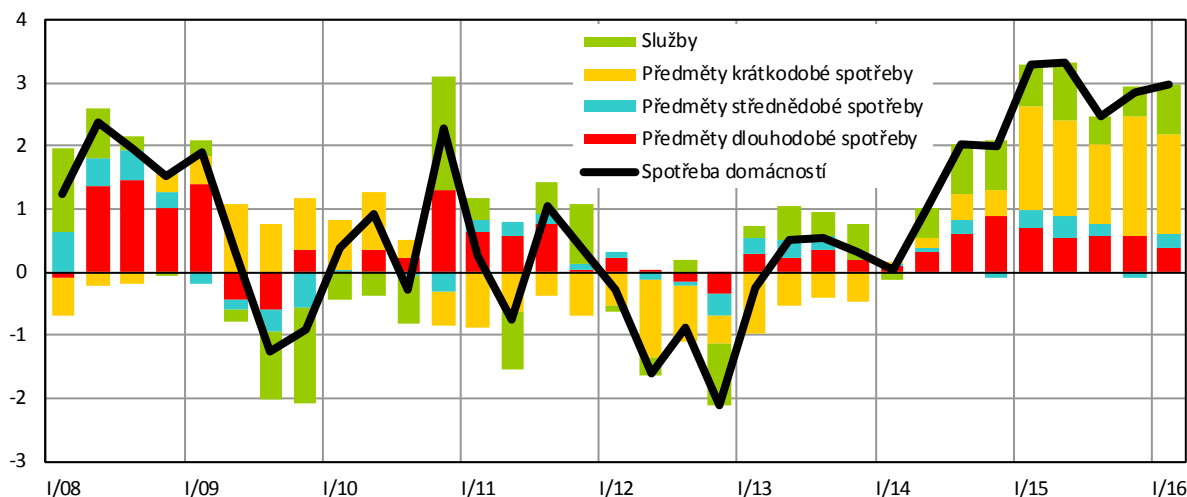
meziroční reálný růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v p. b.



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.5: Spotřeba domácností

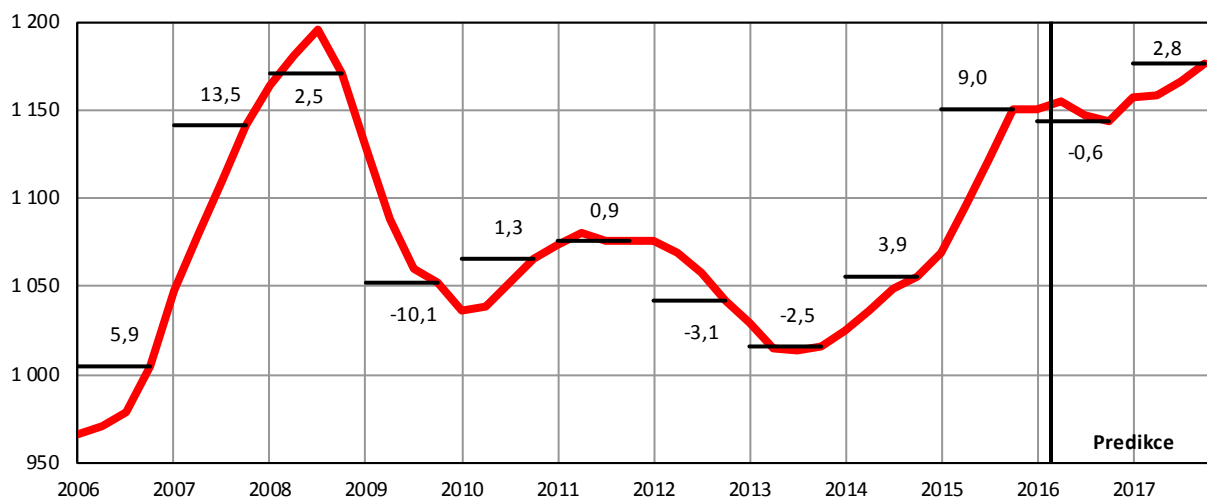
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých složek v p. b.



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu

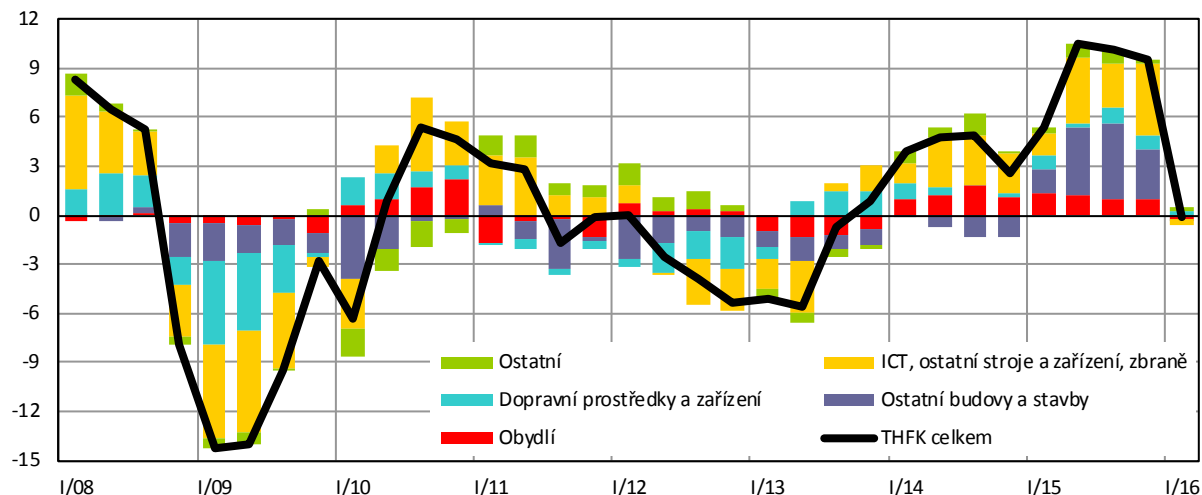
roční klouzavé úhrny, mld. Kč s. c. roku 2010, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu THFK v daném roce



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.7: Věcné členění tvorby hrubého fixního kapitálu

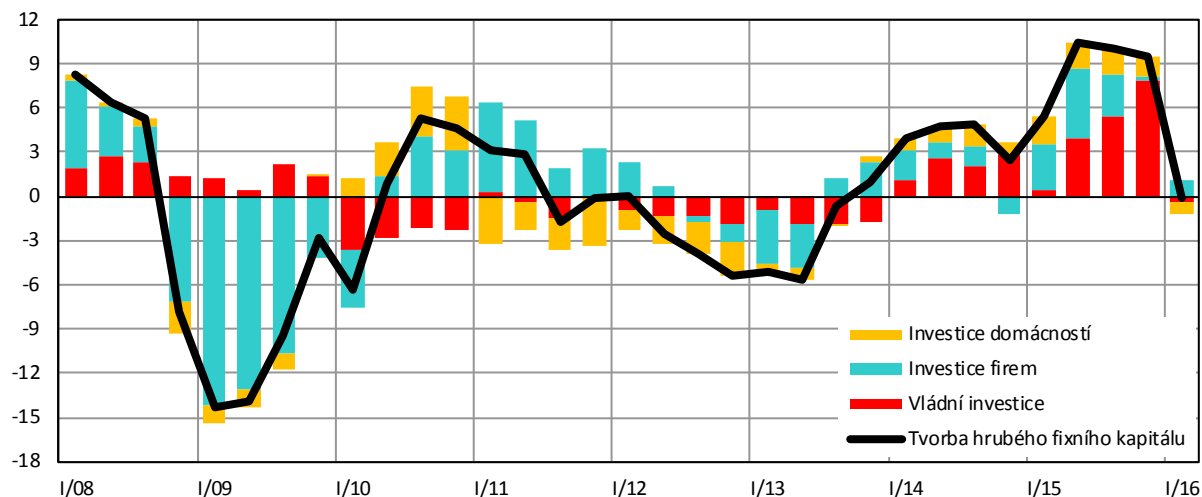
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých složek v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.8: Sektorové členění tvorby hrubého fixního kapitálu

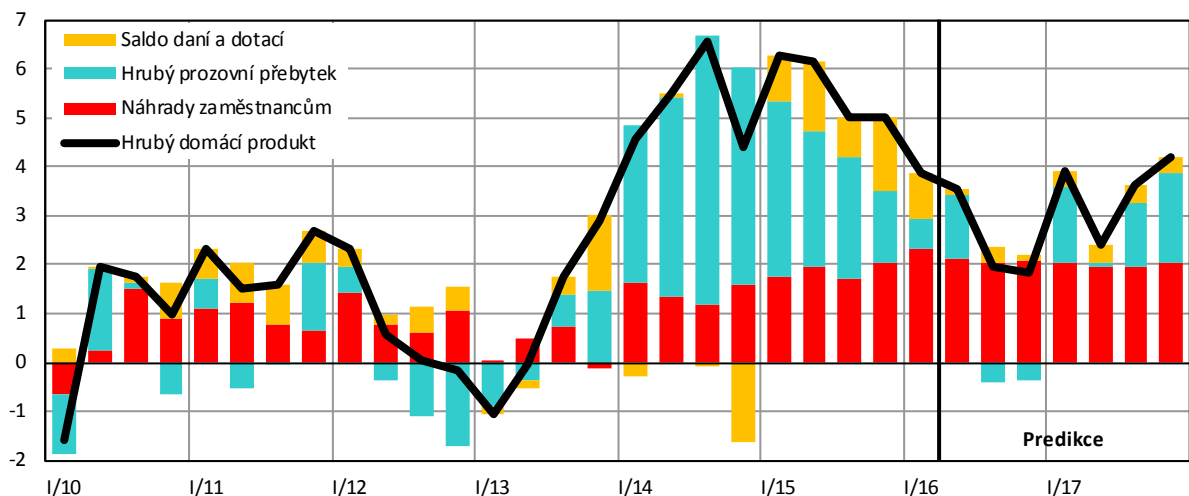
meziroční reálný růst v %, příspěvky jednotlivých sektorů v p. b.



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.9: Nominální hrubý domácí produkt

meziroční růst HDP v %, příspěvky jednotlivých složek v p. b.



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	3 954	4 034	4 060	4 098	4 314	4 555	4 681	4 846	5 027	5 232
	<i>růst v %</i>	0,8	2,0	0,6	0,9	5,3	5,6	2,8	3,5	3,7	4,1
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	341	369	385	402	381	433	450	466	480	491
	<i>% HDP</i>	8,6	9,1	9,5	9,8	8,8	9,5	9,6	9,6	9,5	9,4
	<i>růst v %</i>	3,5	8,4	4,4	4,2	-5,1	13,4	3,9	3,6	3,0	2,4
– Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	447	488	508	528	518	566	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,0	9,2	4,1	3,9	-1,8	9,3	.	.	.	.
– Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	107	119	123	126	137	134	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,7	11,8	3,0	2,7	8,5	-2,2	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům (domácí koncept)	<i>mld. Kč</i>	1 589	1 626	1 665	1 676	1 735	1 815	1 912	2 006	2 096	2 190
	<i>% HDP</i>	40,2	40,3	41,0	40,9	40,2	39,9	40,9	41,4	41,7	41,9
	<i>růst v %</i>	1,3	2,3	2,4	0,7	3,5	4,7	5,3	4,9	4,5	4,5
– Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 209	1 237	1 269	1 275	1 321	1 379	1 453	1 524	1 592	1 664
	<i>růst v %</i>	0,6	2,3	2,6	0,5	3,6	4,4	5,3	4,9	4,5	4,5
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	380	390	396	402	414	436	460	482	504	526
	<i>růst v %</i>	3,7	2,5	1,6	1,4	3,1	5,4	5,3	4,9	4,5	4,5
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 024	2 038	2 010	2 020	2 198	2 307	2 319	2 374	2 451	2 550
	<i>% HDP</i>	51,2	50,5	49,5	49,3	50,9	50,6	49,5	49,0	48,8	48,7
	<i>růst v %</i>	0,0	0,7	-1,4	0,5	8,8	5,0	0,5	2,4	3,2	4,0
– Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	850	864	880	906	939	981	999	1 030	1 072	1 116
	<i>růst v %</i>	1,0	1,7	1,8	3,0	3,6	4,5	1,8	3,1	4,1	4,1
– Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 174	1 174	1 130	1 114	1 259	1 325	1 320	1 344	1 379	1 435
	<i>růst v %</i>	-0,8	0,0	-3,8	-1,4	13,0	5,3	-0,4	1,8	2,6	4,0

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty
Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Předb.	Odhad	Predikce	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 053	1 143	1 163	1 196	1 094	1 183	1 185	1 218
	<i>růst v %</i>	6,3	6,1	5,0	5,0	3,9	3,5	2,0	1,8
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	90	114	119	110	100	115	123	111
	<i>růst v %</i>	11,7	15,5	8,3	18,8	11,1	1,2	3,4	1,4
Náhrady zaměstnancům (domácí koncept)	<i>mld. Kč</i>	434	450	447	483	459	475	471	508
	<i>růst v %</i>	4,2	4,9	4,5	5,0	5,6	5,4	5,3	5,1
– Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	328	341	342	369	346	360	360	388
	<i>růst v %</i>	3,6	4,6	4,7	4,7	5,6	5,4	5,3	5,1
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	107	109	106	114	113	115	111	120
	<i>růst v %</i>	5,9	6,1	3,6	5,9	5,6	5,4	5,3	5,1
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	528	579	596	603	535	594	592	599
	<i>růst v %</i>	7,2	5,4	4,8	2,8	1,2	2,6	-0,8	-0,7

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.2 Ceny

C.2.1 Spotřebitelské ceny

Česká ekonomika se nadále vyznačuje nízkou inflací, jejíž příčiny spočívají ve vnějším prostředí. Jedná se zejména o stále výrazný meziroční pokles ceny ropy a klesající ceny výrobců v eurozóně. Naproti tomu domácí ekonomika působí proinflačně.

Meziroční růst spotřebitelských cen v červnu 2016 dosáhl 0,1 % (*proti 0,3 %*). Příspěvek administrativních opatření činil 0,1 p. b. a byl dán především příspěvkem spotřebních daní.

Stlačení meziroční inflace vlivem poklesu ceny ropy od konce roku 2014 je dobře patrné i na příspěvcích jednotlivých oddílů spotřebního koše. Příspěvek oddílu doprava je od prosince 2014 záporný. V červnu 2016 dosáhl -0,2 p. b. při meziročním zlevnění pohonných hmot o 10,2 %. Ještě více byl růst spotřebitelských cen tlumen oddílem potravin a nealkoholické nápoje (přísp. -0,5 p. b.). Naopak ve směru růstu cenové hladiny působil nejvíce oddíl alkoholické nápoje, tabák s příspěvkem 0,4 p. b.

V roce 2016 by průměrná míra inflace měla podobně jako v předchozích dvou letech dosáhnout nízké hodnoty.

Z administrativních opatření se ve spotřebitelských cenách převážně v 1. čtvrtletí 2016 projevilo zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků, ve 2. čtvrtletí bylo nejpodstatnější snížení ceny zemního plynu (přísp. -0,2 p. b.), která podle výkaznictví ČSÚ spadá do kategorie regulovaných cen. Předpokládáme, že k jeho dalšímu zlevnění dojde ještě ve 2. pololetí. Predikce také vychází z předpokladu, že se v prosinci v oblasti stravovacích služeb s výjimkou alkoholických nápojů sníží sazba DPH, a to z 21 % na 15 %. Předpokládaný příspěvek tohoto opatření k meziměsíční inflaci v okamžiku jeho zavedení (-0,2 až -0,1 p. b.) se však v průměrné míře inflace roku 2016 vzhledem k jeho načasování téměř neprojeví. V opačném směru a s podobným okrajovým dopadem na spotřebitelské ceny nejspíše zapůsobí zavedení elektronické evidence tržeb. Příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2016 očekáváme ve výši -0,1 p. b. (*proti 0,1 p. b.*).

K citelnějšímu zrychlení meziroční inflace nejspíš dojde až ve 4. čtvrtletí, kdy se meziroční růst korunové ceny ropy zřejmě dostane do kladných hodnot (viz kapitulu A.1.3). Mimo cenu ropy budou hlavní faktory cenového vývoje v letošním roce působit buď téměř neut-

rálně (měnový kurz koruny vůči euru), anebo proinflačně (rostoucí poptávka ve spojení s kladnou mezerou výstupu a růst jednotkových nákladů práce).

Průměrná míra inflace by v roce 2016 měla dosáhnout 0,5 % (*proti 0,6 %*) při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 1,0 % (*proti 1,2 %*).

V roce 2017 by se inflace měla zvýšit. V současnosti nepočítáme s žádnými podstatnějšími činiteli, které by v tomto roce působily protiinflačně. I přes obrat trendu ceny ropy však spatřujeme protiinflační rizika v oblasti spotřebitelských cen energií (zemní plyn, elektřina).

Očekáváme, že na zvyšování spotřebitelských cen bude působit růst ceny ropy, růst domácí poptávky v prostředí kladné produkční mezery a zvyšování jednotkových nákladů práce. Vliv administrativních opatření by měl být přibližně neutrální. **Průměrná míra inflace by tak v roce 2017** měla dosáhnout 1,2 % (*proti 1,4 %*), prosincový meziroční růst spotřebitelských cen pak 1,5 % (*proti 1,7 %*). Ve struktuře meziroční inflace by v roce 2017 měl být patrný především přechod současného meziročního poklesu ceny ropy v růst.

C.2.2 Deflátoary

Komplexním ukazatelem cenové hladiny je deflátor HDP, který je výslednicí deflátoru hrubých domácích výdajů a směnných relací. V 1. čtvrtletí 2016 byl jeho růst o 1,2 % (*shoda s predikcí*) dán zvýšením deflátoru hrubých domácích výdajů o 0,6 % (*proti 0,7 %*) a zlepšením směnných relací o 1,1 % (*shoda s predikcí*). Deflátoary spotřeby domácností a tvorby hrubého fixního kapitálu vykazaly oproti predikci nižší růst, naopak silnější růst zaznamenal deflátor spotřeby vládního sektoru.

Očekáváme, že se deflátor HDP v roce 2016 zvýší o 0,6 % (*proti 1,0 %*). V roce 2017 by se s postupně narůstajícími inflačními tlaky mohl jeho růst zrychlit na 1,1 % (*proti 1,3 %*). Směnné relace by v roce 2016 měly vzrůst o 0,3 % (*proti 0,6 %*) a v roce 2017 naopak poklesnout o 0,2 % (*proti 0,0 %*). Deflátor hrubých domácích výdajů by se v roce 2016 mohl zvýšit o 0,5 % (*proti 0,7 %*), v roce 2017 pak dále o 1,3 % (*proti 1,5 %*). Hlavní změna predikce na rok 2016, kterou je zhoršení směnných relací, se opírá o vyšší pokles korunových vývozních cen daný posílením měnového kurzu. Pro rok 2017 předpokládáme navzdory nižším cenám dovážených statků zrychlení růstu deflátoru spotřeby odrážející rostoucí vnitřní inflační faktory.

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Spotřebitelské ceny											
průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>	114,9	117,1	121,0	122,7	123,2	123,6	124,1	125,6	127,7	129,9
– průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,5	1,2	1,6	1,8
prosinec	<i>průměr 2005=100</i>	115,5	118,3	121,1	122,8	122,9	123,0	124,3	126,1	128,1	130,6
	<i>růst v %</i>	2,3	2,4	2,4	1,4	0,1	0,1	1,0	1,5	1,6	1,9
z toho příspěvek											
– administrativních opatření ¹⁾	<i>p. b.</i>	1,6	1,2	2,2	1,0	-0,2	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2
– tržního růstu	<i>p. b.</i>	0,7	1,2	0,1	0,4	0,3	0,0	1,1	1,3	1,4	1,7
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	113,7	116,2	120,3	121,9	122,4	122,8	123,3	124,7	126,6	128,8
	<i>růst v %</i>	1,2	2,1	3,5	1,4	0,4	0,3	0,4	1,1	1,6	1,7
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	95,1	96,1	97,2	100,7	106,9	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-4,1	-4,9	1,1	1,1	3,6	6,2	.	.	.	.
Deflátory											
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	100,0	101,5	102,9	105,5	106,5	107,1	108,3	109,7	111,4
	<i>růst v %</i>	-1,5	0,0	1,5	1,4	2,5	1,0	0,6	1,1	1,3	1,6
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	101,1	102,9	103,5	104,6	105,7	106,3	107,7	109,3	111,0
	<i>růst v %</i>	-0,2	1,1	1,8	0,5	1,1	1,1	0,5	1,3	1,4	1,6
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	101,4	103,6	104,5	105,1	105,2	105,4	106,6	108,3	110,3
	<i>růst v %</i>	0,5	1,4	2,2	0,8	0,6	0,1	0,2	1,1	1,6	1,8
Spotřeba vlády	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	102,7	103,6	103,8	105,6	108,5	110,0	112,4	113,6	114,8
	<i>růst v %</i>	-0,6	2,7	0,9	0,2	1,7	2,8	1,4	2,1	1,1	1,1
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	99,2	100,9	101,1	102,7	104,1	104,8	106,1	107,7	109,5
	<i>růst v %</i>	-1,1	-0,8	1,7	0,1	1,6	1,4	0,7	1,3	1,5	1,6
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	100,7	103,8	105,6	109,8	108,2	105,4	104,8	104,2	104,3
	<i>růst v %</i>	-1,2	0,7	3,1	1,7	4,0	-1,5	-2,6	-0,6	-0,6	0,1
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	102,3	106,1	106,6	109,2	107,5	104,4	103,9	103,4	103,4
	<i>růst v %</i>	0,8	2,3	3,7	0,5	2,5	-1,6	-2,9	-0,4	-0,5	0,0
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	100,0	98,5	97,9	99,0	100,5	100,7	101,0	100,8	100,8	100,9
	<i>růst v %</i>	-2,0	-1,5	-0,6	1,2	1,5	0,1	0,3	-0,2	0,0	0,1

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

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí)	<i>průměr 2005=100</i>	123,2	124,0	123,8	123,2	123,7	124,3	124,2	124,2
	<i>růst v %</i>	0,1	0,7	0,4	0,1	0,5	0,2	0,3	0,8
z toho příspěvek									
– administrativních opatření ¹⁾	<i>p. b.</i>	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0
– tržního růstu cen	<i>p. b.</i>	-0,1	0,4	0,2	0,0	0,3	0,0	0,2	0,8
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	122,3	123,3	123,0	122,4	122,9	123,6	123,3	123,3
	<i>růst v %</i>	0,0	0,7	0,3	0,0	0,5	0,2	0,2	0,7
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2010=100</i>	102,9	105,6	108,1	110,9	113,4	116,5	.	.
	<i>růst v %</i>	3,6	5,0	6,1	9,6	10,2	10,3	.	.
Deflátořy									
HDP	<i>průměr 2010=100</i>	105,7	106,4	106,4	107,5	107,0	107,0	107,2	107,4
	<i>růst v %</i>	1,6	1,1	0,7	0,7	1,2	0,6	0,7	-0,1
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2010=100</i>	104,8	105,7	105,7	106,6	105,4	106,1	106,1	107,5
	<i>růst v %</i>	1,3	1,4	1,0	0,6	0,6	0,3	0,4	0,8
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	104,9	105,5	105,4	105,2	105,0	105,4	105,5	105,8
	<i>růst v %</i>	0,1	0,5	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,7
Spotřeba vlády	<i>průměr 2010=100</i>	104,9	107,7	108,0	112,6	106,8	109,4	109,8	113,5
	<i>růst v %</i>	3,4	3,1	3,3	1,7	1,8	1,5	1,6	0,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2010=100</i>	104,2	104,3	104,1	103,9	104,4	104,9	104,9	104,9
	<i>růst v %</i>	1,9	2,0	1,3	0,7	0,3	0,5	0,8	1,0
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	109,3	109,2	107,6	106,8	105,3	105,6	106,2	104,7
	<i>růst v %</i>	-0,2	-0,3	-2,5	-2,9	-3,6	-3,3	-1,3	-1,9
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2010=100</i>	108,4	108,8	107,0	105,8	103,4	104,4	105,0	104,8
	<i>růst v %</i>	-0,8	0,0	-2,3	-3,1	-4,7	-4,0	-1,9	-1,0
Směnné relace	<i>průměr 2010=100</i>	100,8	100,4	100,6	100,9	101,9	101,1	101,1	100,0
	<i>růst v %</i>	0,6	-0,3	-0,1	0,3	1,1	0,7	0,5	-0,9

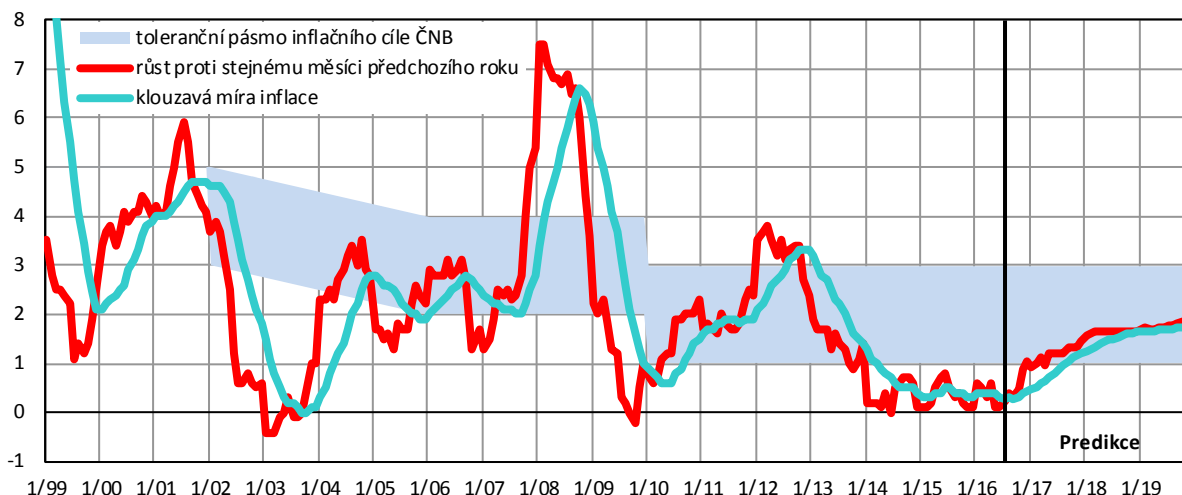
¹⁾ Změna regulovaných cen (dle výkaznictví ČSÚ) a nepřímých daní.

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.2.1: Spotřebitelské ceny

meziroční růst v %



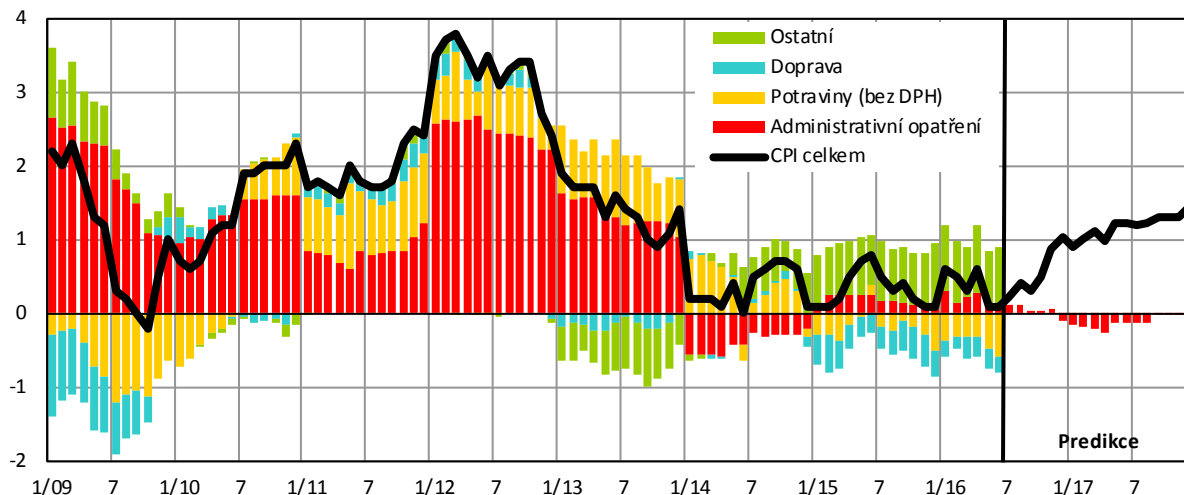
1/99 1/00 1/01 1/02 1/03 1/04 1/05 1/06 1/07 1/08 1/09 1/10 1/11 1/12 1/13 1/14 1/15 1/16 1/17 1/18 1/19

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 %

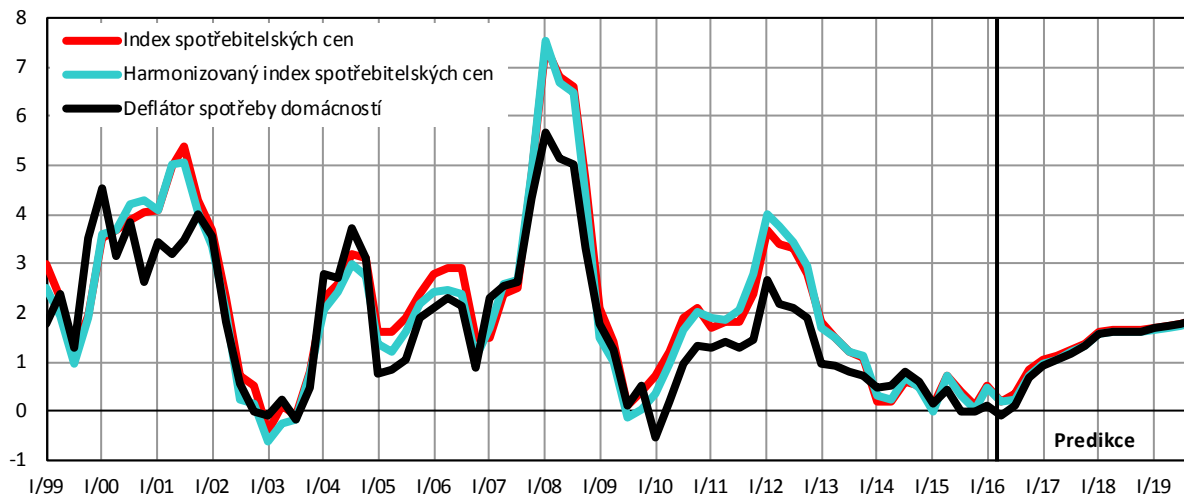


Pozn.: Příspěvek oddílu Doprava bez spotřebních daní a administrativních opatření.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

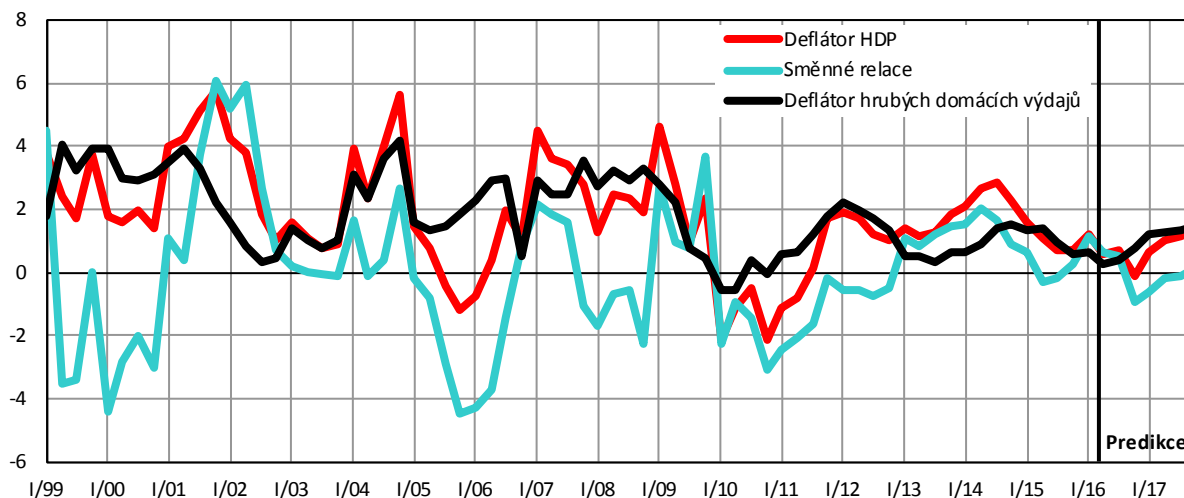
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.2.4: Deflátor HDP

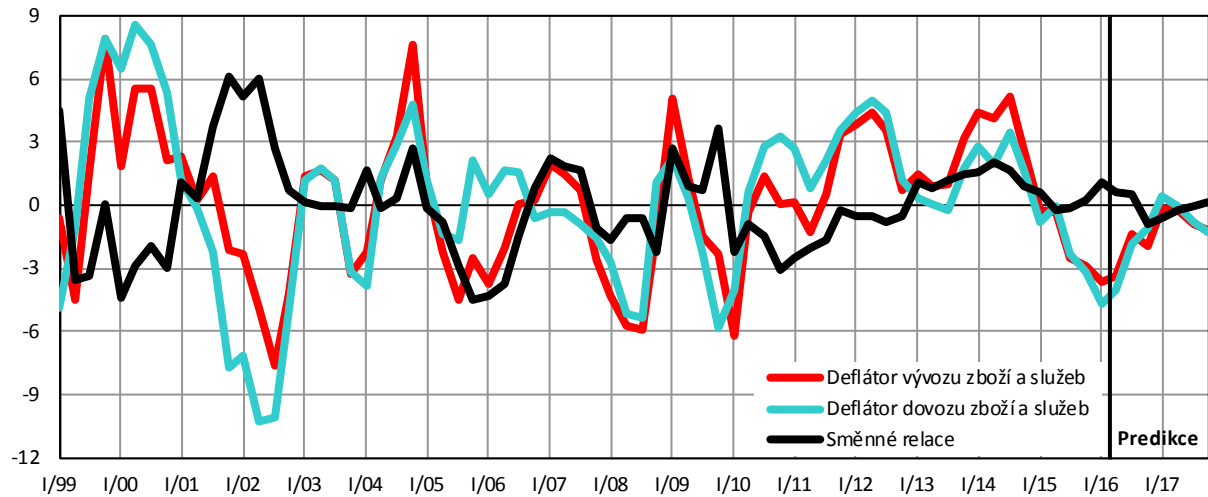
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.5: Směnné relace

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

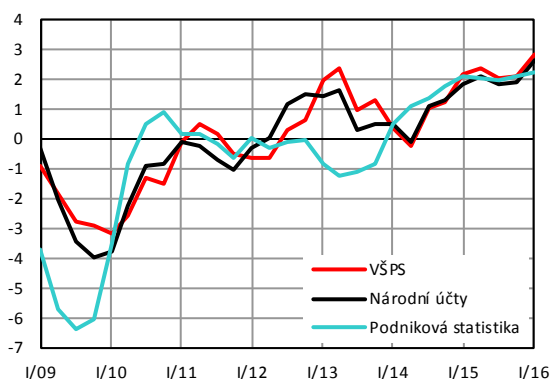
C.3 Trh práce

Trh práce se v 1. čtvrtletí 2016 vyvíjel o poznání příznivěji, než by odpovídalo pozici v hospodářském cyklu. Výrazný růst zaměstnanosti tažený kategorií zaměstnanců pokračoval – míry zaměstnanosti i ekonomické aktivity pro věkovou skupinu 15–64 let dosáhly nových historicky rekordních hodnot (71,0 %, resp. 74,3 %). Míra nezaměstnanosti (VŠPS) dále zřetelně klesala, pokles registrované nezaměstnanosti se naopak zpomalil. Počet volných pracovních míst dále zřetelně rostl na hodnoty překračující 130 tisíc. Tyto faktory determinovaly silný růst objemu mezd a platů i průměrné mzdy.

C.3.1 Zaměstnanost

Zaměstnanost podle VŠPS v 1. čtvrtletí 2016 meziročně vzrostla o 2,0 % (proti 0,9 %). Počet zaměstnanců se zvýšil o 2,8 % (proti 1,8 %), počet podnikatelů klesl o 1,8 % (proti 3,4 %). Počet podnikatelů bez zaměstnanců přitom poklesl pouze nepatrně (o 0,3 %). Při současné situaci na trhu práce však lze v podmínkách vysoké poptávky po pracovnících očekávat další snižování nestandardních pracovních pozic (např. tzv. švarcsystém).

Graf C.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik
meziroční změna v %



Zdroj dat: ČSÚ

Z odvětvového hlediska k nárůstu zaměstnanosti stále významně přispíval zpracovatelský průmysl, dále pozemní doprava, velkoobchod a maloobchod či činnosti v oblasti nemovitostí.

Vzhledem k rychlejšímu než očekávanému meziročnímu i mezičtvrtletnímu růstu zaměstnanosti v 1. čtvrtletí 2016 jsme predikci růstu zaměstnanosti pro další čtvrtletí roku revidovali směrem vzhůru. V roce 2016 by se tak zaměstnanost mohla zvýšit o 1,6 % (proti 0,5 %).

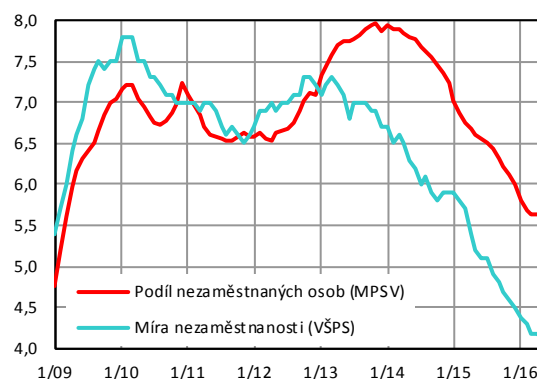
Frikce na trhu práce se spolu s klesající populací osob ve věku 15–64 let promítnou do vývoje zaměstnanosti v dalších letech. V roce 2017 by tak zaměstnanost měla vzrůst jen o nepatrných 0,1 % (beze změny).

C.3.2 Nezaměstnanost

Vlivem zřetelného hospodářského růstu docházelo k dalšímu snižování počtu nezaměstnaných registrovaných na úřadech práce (meziročně o 67 tis.) i podle statistiky VŠPS (meziročně o 53 tis.). Pokles míry nezaměstnanosti dle MPSV se v posledních měsících zřetelně zpomaluje. Relativně vysoká míra dlouhodobé nezaměstnanosti spolu s nesouladem nabízených a poptávaných pracovních míst v některých profesích a regionech snižují prostor pro další razantní pokles míry nezaměstnanosti.

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

Díky pokračujícím příznivým makroekonomickým podmínkám a mimořádně dobré situaci na trhu práce v první polovině roku 2016 by míra nezaměstnanosti v průměru za celý rok měla dosáhnout 4,1 % (proti 4,4 %), přičemž v roce 2017 by měla ještě nepatrně klesnout na 4,0 % (proti 4,3 %).

C.3.3 Míra ekonomické aktivity

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) v 1. čtvrtletí 2016 meziročně vzrostla o 0,4 p. b. na 74,3 % (proti růstu o 0,1 p. b. na 74,0 %). Růst míry participace by měl dále pokračovat (viz graf C.3.6), přičemž zásadní roli budou hrát strukturální faktory v podobě zvyšující se váhy věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména v kategorii 40–49 let) a zvyšování statutárního věku odchodu do důchodu.

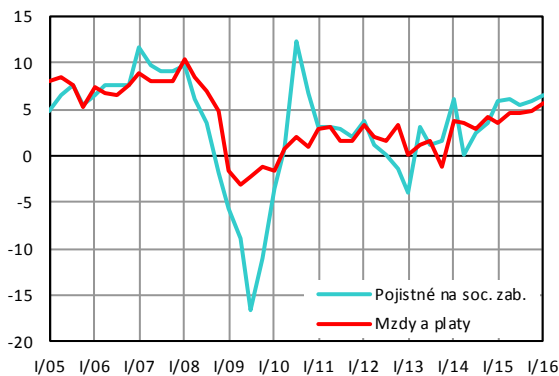
C.3.4 Mzdy

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) v 1. čtvrtletí 2016 vykázal silný růst o 5,6 % (proti 4,2 %). Robustní růst byl zaznamenán např. ve zpracovatelském průmyslu (7,4 %), informačních a komunikačních činnostech (10,3 %), či v odvětví obchod, doprava, ubytování a pohostinství (6,4 %). Navyšování mzdových prostředků v rozpočtové sféře se nadále projevovalo v růstu objemu mezd a platů v sekci veřejná správa a obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče (4,5 %).

Podle dat o vývoji pokladního plnění státního rozpočtu pokračoval silný růst příjmů z pojistného na sociální zabezpečení i ve 2. čtvrtletí 2016. Příznivá dynamika mezd a platů tak patrně pokračovala. V letošním roce by se objem mezd a platů mohl zvýšit o 5,3 % (proti 4,5 %), což by proti roku 2015 bylo zrychlení růstu o téměř 1 p. b.

Graf C.3.3: Výběr pojistného na sociální zabezpečení a objem mezd a platů

meziroční růst v %



Pozn.: Časová řada výběru pojistného je mj. zatížena legislativní změnou v roce 2009 a vyplácením mimořádných odměn na konci roku 2012.

Zdroj dat: ČSÚ, MF ČR

V dalším období by měla ve směru vyšších mezd a platů kromě reálné produktivity práce působit také nízká nezaměstnanost. Postupně by měla podle očekávání k růstu mezd přispívat i rostoucí míra inflace. Dominantní příspěvek k růstu celkových mezd bude tvořit průměrná mzda na zaměstnance, příspěvek rostoucího počtu zaměstnaných se bude naopak snižovat.

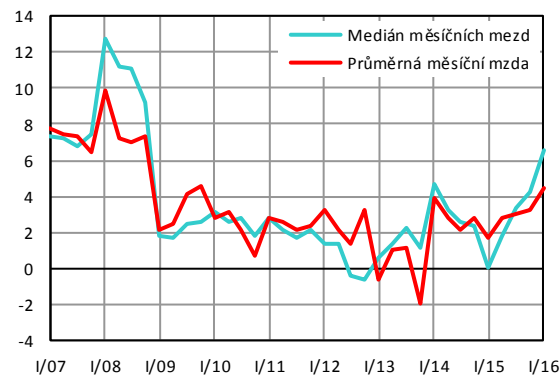
Nová mzdová vyjednávání, nedostatek disponibilních pracovníků a očekávaný růst platů některých profesí ve veřejném sektoru by měly vytvářet další impuls pro zvýšení mezd a platů v příštím roce, pro rok 2017 tedy počítáme s růstem mezd a platů o 4,9 % (proti 4,6 %).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) v 1. čtvrtletí 2016 vzrostla o 4,4 % (proti 3,7 %), k čemuž přispěl zejména růst mezd v podnikatelské

sféře, ke zvýšení mezd však došlo i ve sféře nepodnikatelské. Silný růst mezd byl zaznamenán hlavně v hůře placených odvětvích, např. v ubytování, stravování a pohostinství (7,2 %), administrativních a podpůrných činnostech (6,5 %) či kulturních, zábavních a rekreačních činnostech (6,0 %). V silném růstu (o 4,5 %) pokračovaly též mzdy ve zpracovatelském průmyslu. Pozitivním signálem pro spotřebu domácností je velmi vysoký růst mediánové mzdy (o 6,5 %). Průměrná nominální mzda by se z již uvedených důvodů mohla v roce 2016 zvýšit o 4,4 % (proti 4,3 %), což by vzhledem k velmi nízké inflaci odpovídalo růstu reálné mzdy o 3,9 % (proti 3,7 %). Pro rok 2017 počítáme se zrychlením růstu průměrné nominální mzdy na 4,7 % (proti 4,5 %), reálně by se však růst průměrné mzdy měl kvůli zvýšení inflace zpomalit na 3,4 % (proti 3,0 %).

Graf C.3.4: Nominální měsíční mzdy

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ

Silný růst zaměstnanosti v letošním roce bude mít dopad také na vývoj reálné produktivity, která by se letos mohla zvýšit o 0,6 % (proti 1,9 %). Růst reálného HDP v roce 2017 by naproti tomu měl být doprovázen jen nepatrným nárůstem zaměstnanosti, a růst reálné produktivity by tak měl dosáhnout 2,3 % (proti 2,5 %). V důsledku rostoucích mezd by mělo v letošním roce dojít k růstu jednotkových nákladů práce o 2,5 % (proti 1,4 %), v roce 2017 pak o 2,2 % (proti 1,8 %).

Tabulka C.3.1: Trh práce – roční

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 885	4 872	4 890	4 937	4 974	5 042	5 125	5 133	5 136	5 138
	<i>růst v %</i>	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,8	1,4	1,6	0,1	0,1	0,1
– zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 019	3 993	3 990	4 055	4 079	4 168	4 260	4 275	4 278	4 281
	<i>růst v %</i>	-2,1	0,0	-0,1	1,6	0,6	2,2	2,2	0,3	0,1	0,1
– podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	866	880	901	882	895	874	865	858	857	857
	<i>růst v %</i>	4,7	2,0	2,4	-2,1	1,5	-2,3	-1,1	-0,8	-0,1	0,0
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	384	351	367	369	324	268	221	216	212	209
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,1	4,1	4,0	4,0	3,9
Dlouhodobá nezaměstnanost ⁴⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	160	144	161	163	141	127	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 269	5 223	5 257	5 306	5 298	5 310	5 346	5 349	5 347	5 348
	<i>růst v %</i>	-0,3	-0,2	0,7	0,9	-0,2	0,2	0,7	0,0	0,0	0,0
Populace ve věku 15–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	7 399	7 295	7 229	7 154	7 081	7 026	6 966	6 912	6 862	6 819
	<i>růst v %</i>	-0,4	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0	-0,8	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	66,0	66,8	67,6	69,0	70,2	71,8	73,6	74,3	74,8	75,4
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	65,0	65,7	66,5	67,7	69,0	70,2	72,0	72,7	73,2	73,7
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	71,2	71,6	72,7	74,2	74,8	75,6	76,7	77,4	77,9	78,4
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	70,2	70,5	71,6	72,9	73,5	74,0	75,1	75,8	76,3	76,8
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	528,7	507,8	504,4	564,4	561,4	478,9	411	387	372	359
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	7,0	6,7	6,8	7,7	7,7	6,6	5,6	5,4	5,2	5,1
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda ⁸⁾											
– nominální	<i>Kč</i>	23 864	24 455	25 067	25 035	25 768	26 467	27 600	28 900	30 200	31 500
	<i>růst v %</i>	2,2	2,5	2,5	-0,1	2,9	2,7	4,4	4,7	4,4	4,4
– reálná	<i>Kč 2005</i>	20 769	20 884	20 717	20 403	20 916	21 413	22 300	23 000	23 700	24 300
	<i>růst v %</i>	0,8	0,6	-0,8	-1,5	2,5	2,4	3,9	3,4	2,7	2,6
Medián měsíčních mezd	<i>Kč</i>	20 294	20 743	20 828	21 110	21 786	22 310	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,6	2,2	0,4	1,4	3,2	2,4	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	0,6	2,3	2,6	0,5	3,6	4,4	5,3	4,9	4,5	4,5
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	3,4	2,3	-1,2	-0,8	2,1	3,3	0,6	2,3	2,4	2,4
Jednotkové náklady práce ⁹⁾	<i>růst v %</i>	0,0	0,6	3,0	0,5	0,6	-0,6	2,5	2,2	2,0	2,0
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	40,2	40,3	41,0	40,9	40,2	39,9	40,9	41,4	41,7	41,9

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

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 988	5 044	5 060	5 076	5 087	5 130	5 142	5 141
	<i>meziroční růst v %</i>	1,3	1,7	1,3	1,2	2,0	1,7	1,6	1,3
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,4	0,3	0,1	0,3	1,0	0,2	0,0	0,0
– zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 116	4 161	4 189	4 205	4 231	4 261	4 277	4 272
	<i>růst v %</i>	2,1	2,4	2,0	2,1	2,8	2,4	2,1	1,6
– podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	872	883	872	871	855	869	865	870
	<i>růst v %</i>	-2,3	-1,7	-2,1	-3,1	-1,9	-1,6	-0,8	-0,2
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	317	262	257	237	231	216	220	217
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	6,0	4,9	4,8	4,5	4,3	4,0	4,1	4,0
Dlouhodobá nezaměstnanost ⁴⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	145	122	125	115	106	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 306	5 306	5 318	5 313	5 318	5 346	5 362	5 358
	<i>růst v %</i>	0,5	0,5	0,2	-0,2	0,2	0,8	0,8	0,8
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7 050	7 037	7 017	7 001	6 990	6 972	6 959	6 945
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	70,8	71,7	72,1	72,5	72,8	73,6	73,9	74,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,4	1,7	1,5	1,4	2,0	1,9	1,8	1,5
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	69,4	70,2	70,5	70,8	71,0	72,0	72,3	72,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,4	1,5	1,2	1,1	1,6	1,9	1,8	1,6
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	75,3	75,4	75,8	75,9	76,1	76,7	77,1	77,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,9	0,9	0,7	0,5	0,8	1,3	1,3	1,3
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁶⁾	<i>průměr v %</i>	73,9	73,9	74,2	74,2	74,3	75,1	75,5	75,6
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,8	0,7	0,4	0,1	0,4	1,3	1,3	1,4
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	546,0	481,9	451,2	436,4	459	408	388	388
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	7,5	6,6	6,2	6,0	6,3	5,6	5,3	5,4
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda ⁸⁾									
– nominální	<i>Kč</i>	25 361	26 279	26 051	28 142	26 480	27 400	27 200	29 400
	<i>růst v %</i>	1,7	2,8	3,1	3,2	4,4	4,2	4,4	4,6
– reálná	<i>Kč 2005</i>	20 585	21 193	21 043	22 843	21 407	22 000	21 900	23 700
	<i>růst v %</i>	1,6	2,1	2,6	3,1	4,0	4,0	4,0	3,7
Medián měsíčních mezd	<i>Kč</i>	21 154	22 064	22 383	23 639	22 533	.	.	.
	<i>růst v %</i>	0,0	1,8	3,3	4,3	6,5	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	3,6	4,6	4,7	4,7	5,6	5,4	5,3	5,1

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.

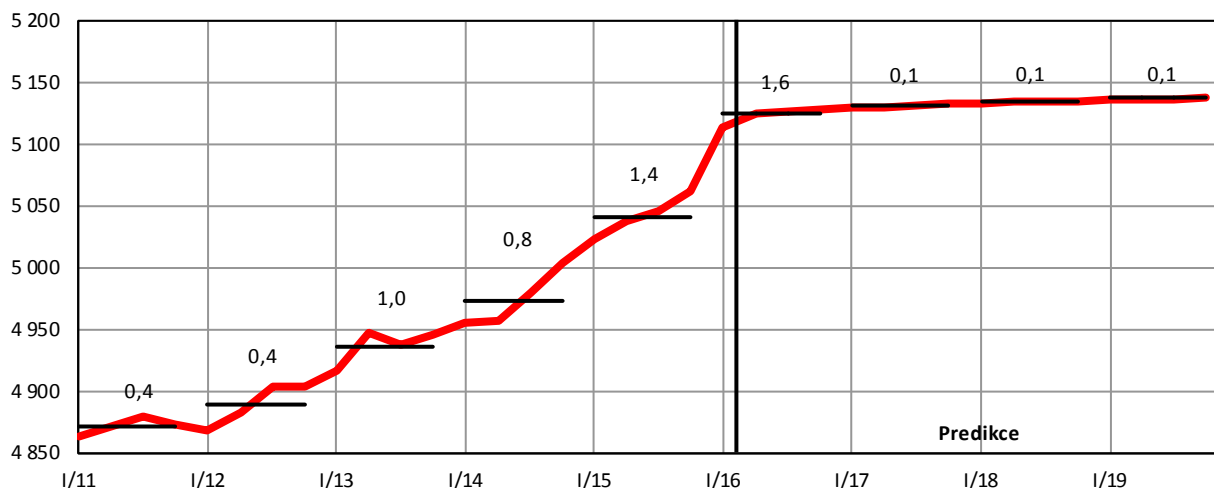
⁷⁾ Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

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

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.5: Zaměstnanost (VŠPS)

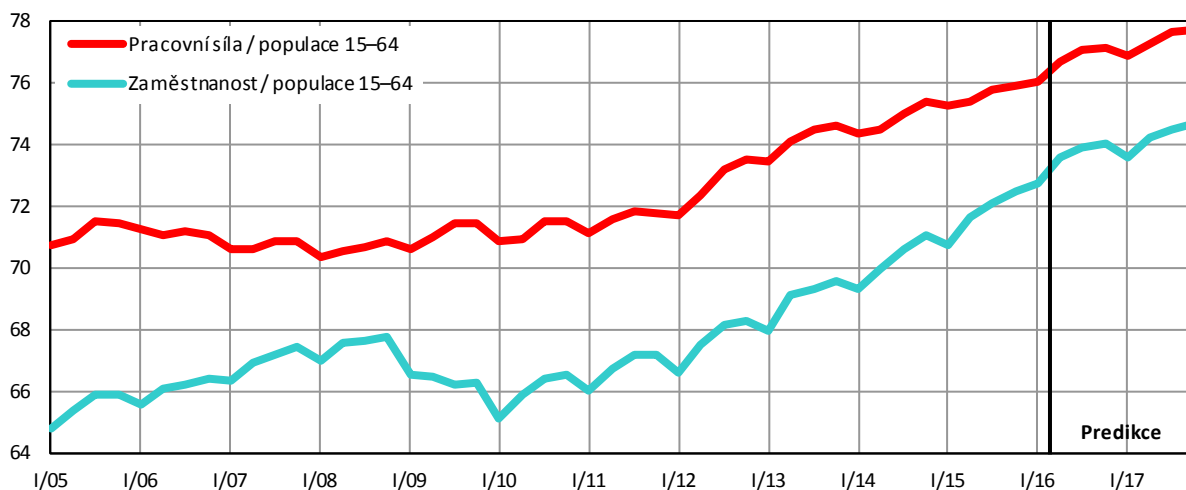
sezónně očištěná data, v tis. osob, černé čáry s popisky zachycují průměrnou úroveň a míru růstu zaměstnanosti v daném roce



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.6: Poměr pracovní síly a zaměstnanosti k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let

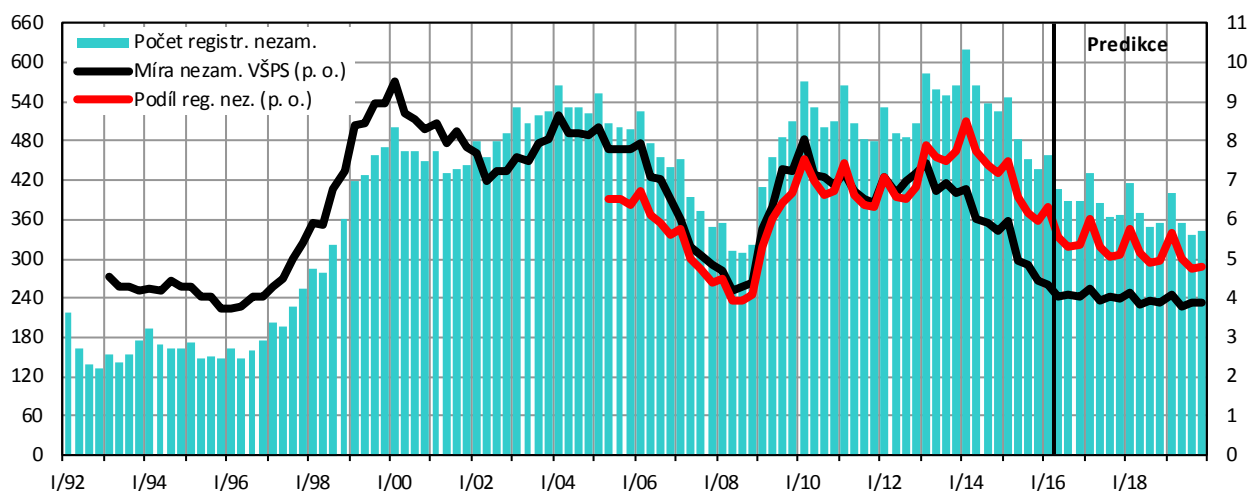
v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.7: Nezaměstnanost

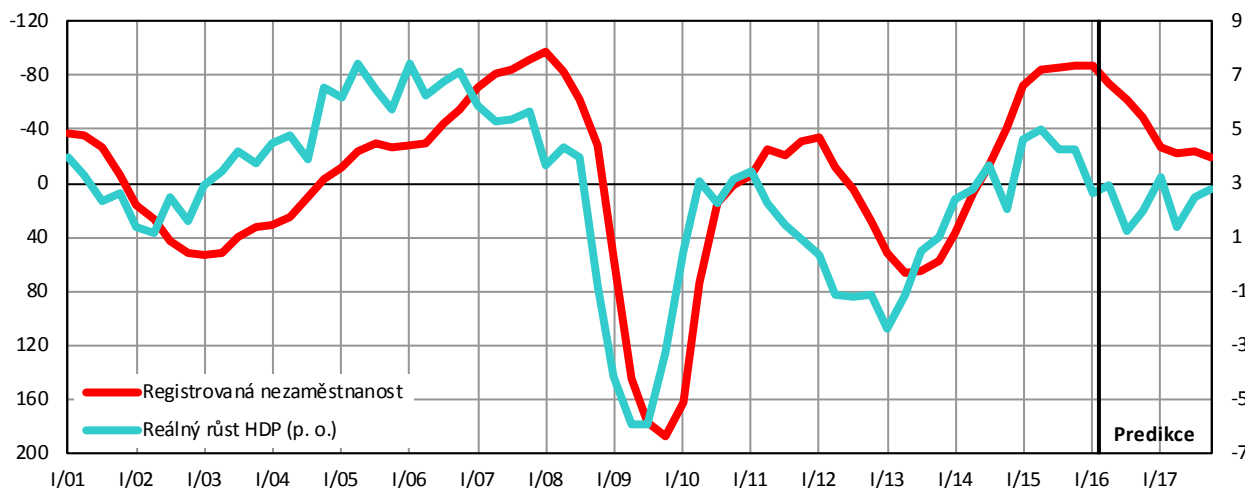
čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.8: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

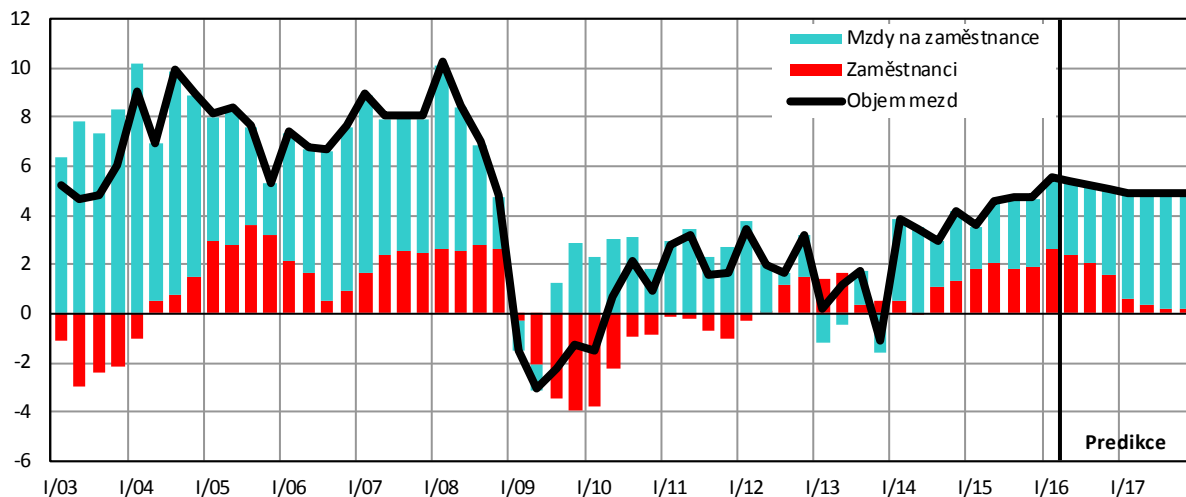
meziroční růst reálného HDP v %, meziroční přírůstky registrované nezaměstnanosti v tis. osob



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.9: Objem mezd a platů – nominální, domácí koncept

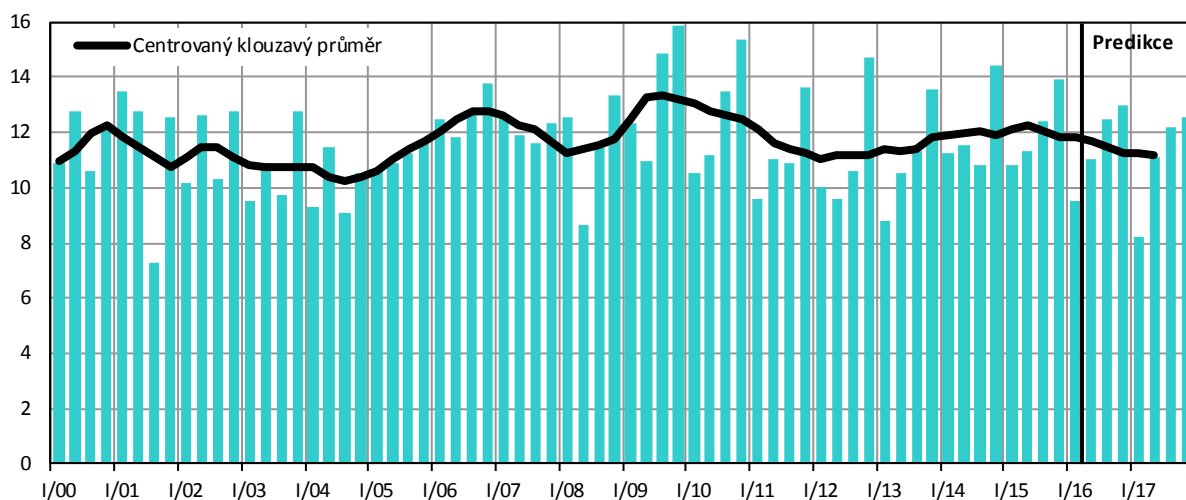
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.10: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.3.3: Účet domácností

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
											Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč	1 593	1 553	1 585	1 627	1 669	1 692	1 760	1 847	1 944	2 036	
	růst v %	5,8	-2,5	2,0	2,6	2,6	1,3	4,0	5,0	5,2	4,8	
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod ¹⁾	mld. Kč	657	686	685	674	654	645	662	684	684	694	
	růst v %	4,0	4,5	-0,2	-1,7	-2,9	-1,3	2,6	3,3	0,0	1,5	
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	mld. Kč	177	158	152	153	147	158	166	162	156	157	
	růst v %	9,8	-11,0	-3,5	0,5	-4,0	7,8	5,1	-2,4	-4,2	1,2	
Sociální dávky	mld. Kč	493	535	542	553	567	563	576	590	604	621	
	růst v %	4,7	8,6	1,2	2,1	2,4	-0,6	2,2	2,6	2,3	2,9	
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	mld. Kč	143	141	140	139	151	146	160	181	186	192	
	růst v %	13,2	-1,4	-1,0	-0,5	8,6	-3,1	9,2	13,3	2,9	3,0	
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	mld. Kč	31	19	23	21	15	21	16	18	17	16	
	růst v %	11,2	-36,7	17,7	-8,5	-27,2	40,5	-24,3	10,8	-5,2	-3,0	
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	mld. Kč	145	140	137	156	158	166	177	183	197	207	
	růst v %	-9,9	-3,0	-2,6	13,8	1,6	4,9	6,9	3,0	8,1	4,8	
Sociální příspěvky ⁶⁾	mld. Kč	637	603	621	640	654	670	696	735	767	808	
	růst v %	3,3	-5,3	2,9	3,0	2,3	2,4	3,8	5,6	4,4	5,3	
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	mld. Kč	146	143	141	145	154	140	150	168	168	168	
	růst v %	12,1	-1,6	-1,6	3,2	6,2	-9,3	6,9	12,0	-0,1	0,0	
Disponibilní důchod	mld. Kč	2 106	2 168	2 182	2 184	2 206	2 208	2 285	2 362	2 424	2 502	
	růst v %	7,4	3,0	0,7	0,1	1,0	0,1	3,5	3,4	2,6	3,2	
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč	1 887	1 891	1 920	1 952	1 970	1 997	2 044	2 110	2 179	2 263	
	růst v %	7,9	0,2	1,5	1,7	0,9	1,3	2,4	3,2	3,3	3,9	
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	mld. Kč	24	17	15	16	15	35	35	35	36	39	
Hrubé úspory	mld. Kč	243	295	278	248	250	246	276	288	281	278	
Kapitálové transfery (příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč	-25	-25	-29	-25	-21	-13	-32	-13	-19	-23	
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	219	212	230	198	183	181	195	218	221	228	
	růst v %	2,8	-3,1	8,8	-13,9	-7,8	-1,3	8,3	11,4	1,6	2,8	
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč	47	106	75	73	87	77	110	81	78	71	
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	růst v %	2,5	2,1	0,1	-1,3	-1,2	-0,8	2,9	3,3	2,4	2,1	
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%	11,5	13,6	12,7	11,4	11,3	11,1	12,1	12,2	11,6	11,1	

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 HDP¹ v 1. čtvrtletí 2016 dosáhl 1,4 % (proti 1,0 %) a mezičtvrtletně se zlepšil o 0,5 % HDP. Běžný účet je nadále přebytkový.

Exportní trhy rostou nepřetržitě již od 1. čtvrtletí 2013, jejich růst se však v 1. čtvrtletí 2016 opět zpomalil, a to na 3,6 % (proti 3,9 %). Vzhledem ke změně předpokladů o růstu HDP našich hlavních obchodních partnerů a vývoji dovozní náročnosti počítáme ve srovnání s předchozí predikcí s pomalejším růstem exportních trhů. Ty by se tak měly zvýšit o 4,0 % (proti 4,7 %) v roce 2016 a o 3,9 % (proti 5,6 %) v roce 2017.

Exportní výkonnost (ukazatel změny tržního podílu českého zboží na zahraničních trzích), která se při značně nerovnoměrném vývoji v jednotlivých čtvrtletích v roce 2015 zvýšila o 1,9 %, již není podporována oslabením měnového kurzu CZK/EUR. V 1. čtvrtletí 2016 se exportní výkonnost zvýšila o 2,4 %, oproti 4. čtvrtletí 2015 se tak její růst zpomalil o 2,0 p. b. Pro rok 2016 počítáme s mírným zpomalením růstu exportní výkonnosti na 1,7 % (proti 1,2 %). Předpokládané opuštění režimu používání kurzu jako dalšího nástroje měnové politiky okolo poloviny roku 2017 bude působit proti růstu exportní výkonnosti, která by se v příštím roce mohla zvýšit jen o 0,9 % (proti 0,5 %).

Čtvrtletní tempa nominálního růstu zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) mají od začátku roku 2014 klesající tendenci. Růsty dovozu navíc v roce 2015 převyšovaly růsty vývozu a přebytek obchodní bilance stagnoval, resp. se snižoval – celkově byl za rok 2015 o 0,5 % HDP meziročně nižší (po revizi HDP, která zvýšila jeho nominální úroveň). Na tento vývoj měla při jen mírném zlepšení směnných relací vliv rostoucí domácí poptávka táhnoucí dovozy. Vedle spotřeby to byl silný růst investic a zde zvláště investiční aktivita vlády. Od 4. čtvrtletí se relace dynamiky růstu vývozu a dovozu obrátila a přebytek bilance zboží se opět začal zvyšovat, zejména ve významné skupině SITC 7 (Stroje a dopravní prostředky).

Nízká cena ropy je stále dominantním faktorem ovlivňujícím směnné relace zahraničního obchodu se zbožím. Zlepšení směnných relací do kladných hodnot od září 2015 se potvrzuje i v dosavadním průběhu roku 2016. Schodek palivové části bilance (SITC 3), který v 1. čtvrtletí 2016 dosáhl 2,3 % HDP, by se měl letos vzhledem ke scénáři vývoje ceny ropy snížit na 2,0 % HDP. Pro rok 2017 již předpokládáme meziroční růst korunové ceny ropy a tím i prohloubení schodku bilance SITC 3 na 2,2 % HDP.

V 1. čtvrtletí 2016 dosáhla bilance zboží podle aktuálních údajů aktiva ve výši 4,9 % HDP (proti 4,8 %), což bylo meziročně o 0,3 % HDP méně. Vzhledem k výše

uvedenému (včetně vlivu revize HDP) jsme predikci přebytku bilance zboží v roce 2016 ponechali na 5,1 % HDP. V souvislosti se scénářem růstu ceny ropy očekáváme v roce 2017 jen mírné zhoršení na 4,9 % HDP (proti 5,0 %).

Od 2. čtvrtletí 2015 plynule narůstá kladné saldo bilance služeb. Celkový přebytek této bilance v 1. čtvrtletí 2016 dosáhl 1,7 % HDP (shoda s predikcí) a meziročně se zlepšil o 0,4 % HDP. Pro další období očekáváme, že s pokračujícím ekonomickým růstem dojde k téměř shodnému růstu vývozu i dovozu služeb. Dovozy služeb související s pronájmem letounů JAS-39 Gripen nebude z pohledu celkových objemů významný. V roce 2016 i 2017 by tak saldo bilance služeb mělo dosáhnout shodně 1,7 % HDP (beze změny v obou letech).

Meziročně vyšší přebytek běžného účtu v 1. čtvrtletí 2016 o 1,0 % HDP byl na jedné straně dán zlepšením schodku bilance prvotních důchodů o 1,5 % HDP a již zmíněným zvýšením aktiva bilance služeb, na straně druhé snížením přebytku bilance zboží o 0,3 % HDP a druhotných důchodů o 0,7 % HDP. Schodek prvotních důchodů v 1. čtvrtletí 2016 dosáhl 5,0 % HDP (proti 5,4 % – zde je vhodné připomenout obvyklou tendenci revizí směrem ke zhoršení) a jeho zlepšení šlo na vrub nižšího odlivu důchodů z přímých zahraničních investic zahraničním vlastníkům (zejména dividend při zpomalování růstu ziskovosti) a postupného zlepšování aktiva náhrad zaměstnancům. Tato bilance vykazuje v čase vysokou volatilitu související s cyklickým vývojem ekonomiky. V posledním období sílí tlaky na růst mezd, a tedy i na rozdělení HDP na čistý zisk firem a náhrady zaměstnancům. Proto předpokládáme v podstatě neměnnost schodku prvotních důchodů v následujících dvou letech. Ten by v roce 2016 mohl dosáhnout 5,0 % HDP (proti 5,4%) a dále 5,1 % HDP (proti 5,4 %) v roce 2017.

V uvedených souvislostech předpokládáme, že běžný účet bude i nadále vykazovat přebytek. Ten by v roce 2016 mohl dosáhnout 1,5 % HDP (proti 1,1 %). Pro rok 2017 potom očekáváme mírný pokles přebytku na 1,2 % HDP (proti 1,0 %).

Rizikem vnějších obchodních vztahů v horizontu predikce je zejména tzv. brexit a s ním související nejistoty a tedy i pravděpodobné turbulence na finančních trzích, které mohou negativně ovlivnit vzájemnou obchodní výměnu (blíže viz box A.1).

¹ Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
										Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	85	147	119	157	201	237	275	286	319	318
	% HDP	2,1	3,7	3,0	3,9	5,0	5,8	6,4	6,3	6,8	6,6
– zboží	<i>mld. Kč</i>	-4	65	40	75	124	167	220	211	240	236
	% HDP	-0,1	1,7	1,0	1,9	3,0	4,1	5,1	4,6	5,1	4,9
– služby	<i>mld. Kč</i>	89	82	78	81	78	70	56	75	79	82
	% HDP	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,7	1,3	1,6	1,7	1,7
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-148	-217	-250	-223	-238	-249	-261	-244	-235	-247
	% HDP	-3,7	-5,5	-6,3	-5,5	-5,9	-6,1	-6,0	-5,3	-5,0	-5,1
Druhotné důchody ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-12	-19	-11	-18	-27	-10	-7	-1	-15	-15
	% HDP	-0,3	-0,5	-0,3	-0,5	-0,7	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,3
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-75	-89	-142	-85	-63	-22	7	41	69	57
	% HDP	-1,9	-2,3	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,9	1,5	1,2
Kapitálový účet ²⁾	<i>mld. Kč</i>	26	51	38	13	53	82	32	106	49	57
	% HDP	0,6	1,3	1,0	0,3	1,3	2,0	0,7	2,3	1,0	1,2
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-49	-38	-104	-72	-10	61	40	148	118	114
	% HDP	-1,2	-1,0	-2,6	-1,8	-0,3	1,5	0,9	3,2	2,5	2,3
Finanční účet ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	-43	-72	-122	-75	12	68	63	194	.	.
	<i>mld. Kč</i>	-36	-38	-95	-47	-121	7	-80	27	.	.
– přímé investice	<i>mld. Kč</i>	9	-159	-150	-6	-55	-93	90	-164	.	.
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	3	1	5	4	-9	-5	-6	-5	.	.
– finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-59	62	77	-9	116	-30	-14	-15	.	.
– ostatní investice ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	40	61	41	-17	80	188	73	351	.	.
– rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>										
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 534	-1 726	-1 823	-1 823	-1 864	-1 695	-1 578	-1 396	.	.
	% HDP	-38,2	-44,0	-46,1	-45,2	-45,9	-41,4	-36,6	-30,7	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	1 862	1 956	2 164	2 312	2 434	2 733	2 946	3 132	.	.
	% HDP	46,4	49,9	54,7	57,3	60,0	66,7	68,3	68,8	.	.

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

		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	279	275	272	286	301	311	316	319
– zboží	<i>mld. Kč</i>	225	216	207	211	224	233	237	240
– služby	<i>mld. Kč</i>	54	59	66	75	77	78	79	79
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-285	-256	-259	-244	-230	-231	-233	-235
Druhotné důchody ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	23	7	15	-1	-8	-11	-13	-15
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	18	26	29	41	63	70	70	69
Kapitálový účet ²⁾	<i>mld. Kč</i>	42	94	99	106	94	79	64	49
Čisté půjčky/výpůjčky ³⁾	<i>mld. Kč</i>	59	119	128	148	157	148	134	118
Finanční účet ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	84	158	163	194	191	.	.	.
– přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-58	-19	12	27	29	.	.	.
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	121	75	-13	-164	-246	.	.	.
– finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-4	1	-3	-5	-3	.	.	.
– ostatní investice ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	-61	-34	-156	-15	-53	.	.	.
– rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	86	135	322	351	464	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-1 388	-1 383	-1 468	-1 396	-1 266	.	.	.
Zahraněční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	2 958	2 971	3 194	3 132	3 177	.	.	.

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

²⁾ Tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv a přerozdělení kapitálového charakteru

³⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu

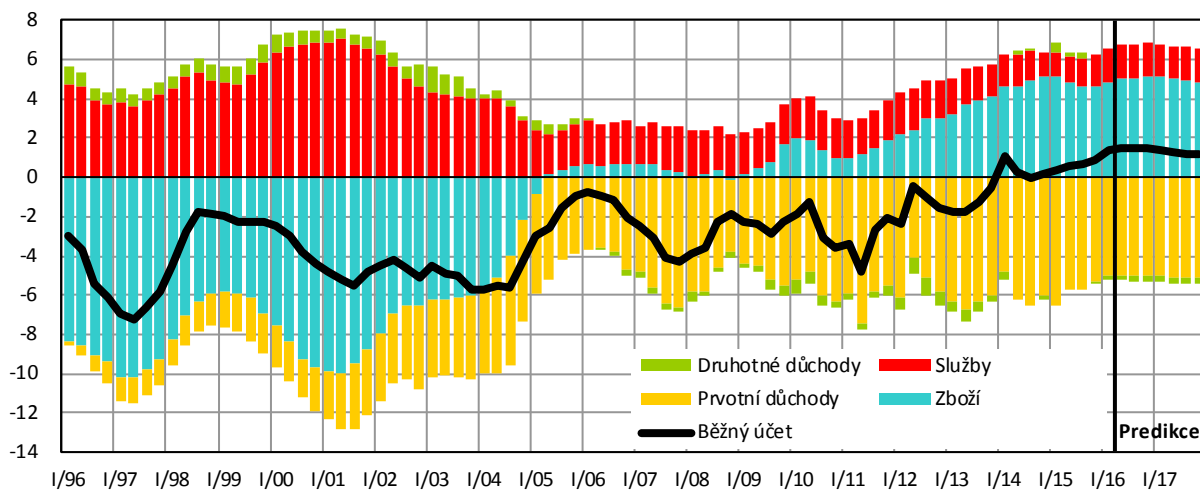
⁴⁾ Zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasív. Kladné znaménko znamená zlepšení investiční pozice, tedy odliv finančních prostředků.

⁵⁾ Zahnují 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

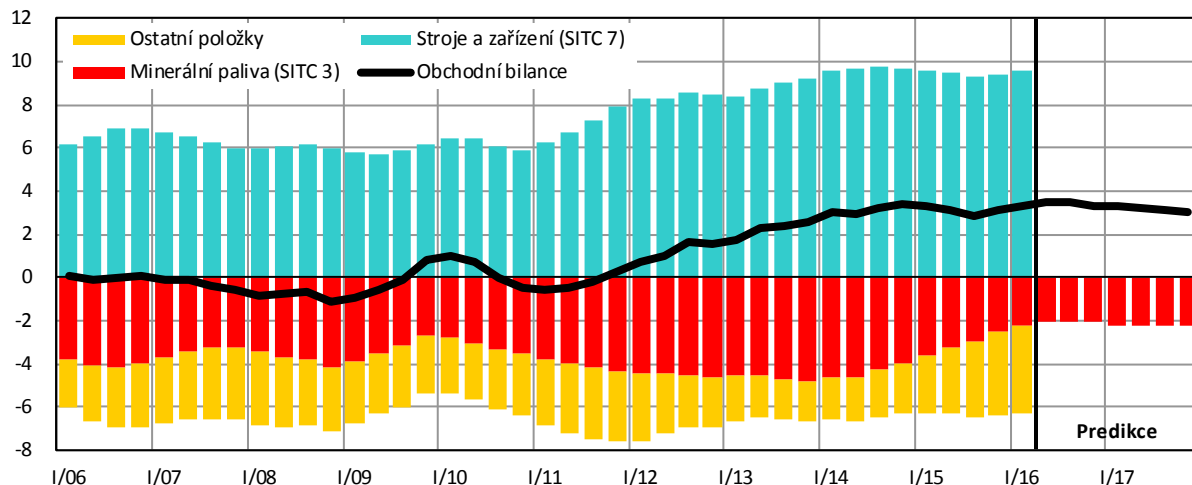
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

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

v % HDP, roční klouzavé úhrny

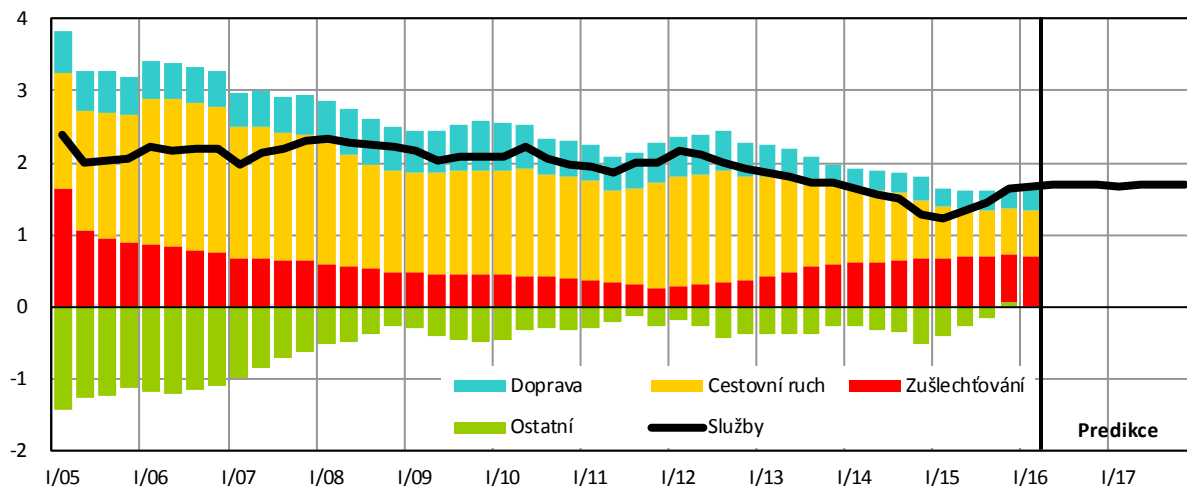


Pozn.: Zobrazené údaje obsahují dovoz v metodice cif, a proto nejsou kompatibilní s tabulkami C.4.1 a C.4.2, kde je dovoz zachycen v metodice fob. Obchodní bilance v národním pojetí (na rozdíl od platební bilance v tabulkách C.4.1 a C.4.2) nezahrnuje dovoz letounů JAS-39 Gripen ve 4. čtvrtletí 2015 v hodnotě 9,9 mld. Kč, tj. 0,2 % HDP.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.3: Bilance služeb

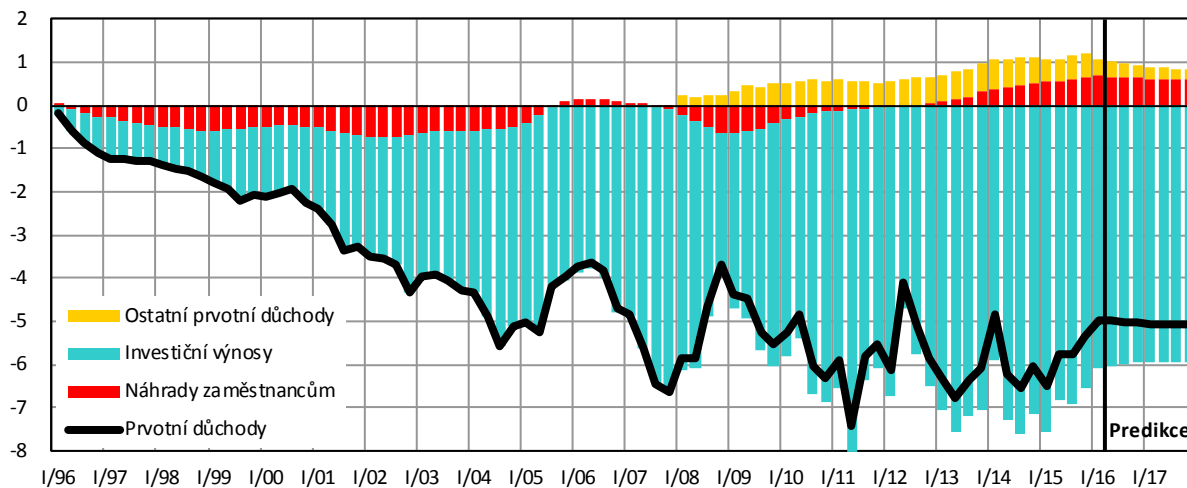
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
											Predikce	Predikce
HDP ¹⁾	průměr 2010=100	100,8	96,5	100,0	103,4	104,3	105,1	107,1	109,2	111	114	
	růst v %	1,7	-4,2	3,6	3,4	0,9	0,8	1,9	2,0	2,0	1,9	
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2010=100	98,7	92,0	100,0	104,0	103,1	104,7	107,5	111,0	113	115	
	růst v %	0,0	-6,7	8,7	4,0	-0,8	1,5	2,7	3,3	1,9	2,0	
Exportní trhy ³⁾	průměr 2010=100	99,5	88,8	100,0	107,5	107,6	110,1	115,1	121,3	126	131	
	růst v %	1,7	-10,7	12,6	7,5	0,1	2,3	4,6	5,4	4,0	3,9	
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2010=100	96,8	96,9	100,0	102,4	106,6	104,9	109,6	111,7	114	115	
	růst v %	2,5	0,2	3,2	2,4	4,1	-1,6	4,4	1,9	1,7	0,9	
Export reálně	průměr 2010=100	96,3	86,1	100,0	110,1	114,8	115,5	126,1	135,4	143	150	
	růst v %	4,2	-10,5	16,1	10,1	4,2	0,6	9,2	7,4	5,7	4,9	
Měnový kurz ⁵⁾	průměr 2010=100	98,9	102,2	100,0	97,1	100,6	102,9	108,1	108,2	105	104	
	růst v %	-10,5	3,4	-2,2	-2,9	3,6	2,3	5,1	0,1	-2,6	-0,9	
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2010=100	102,4	99,3	100,0	103,8	103,5	102,7	101,4	99,8	100	100	
	růst v %	6,3	-3,1	0,8	3,8	-0,4	-0,7	-1,2	-1,6	-0,1	0,1	
Deflátor exportu	průměr 2010=100	101,2	101,4	100,0	100,8	104,0	105,6	109,7	108,0	105	104	
	růst v %	-4,9	0,2	-1,4	0,8	3,2	1,5	3,8	-1,5	-2,7	-0,8	
Export nominálně	průměr 2010=100	97,4	87,2	100,0	111,0	119,4	122,0	138,3	146,2	150	156	
	růst v %	-0,9	-10,5	14,7	11,0	7,5	2,2	13,4	5,8	2,8	4,0	

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

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

³⁾ Index vyjadřující vážený průměr dovozů zboží.

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

⁵⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky A.3.5.

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

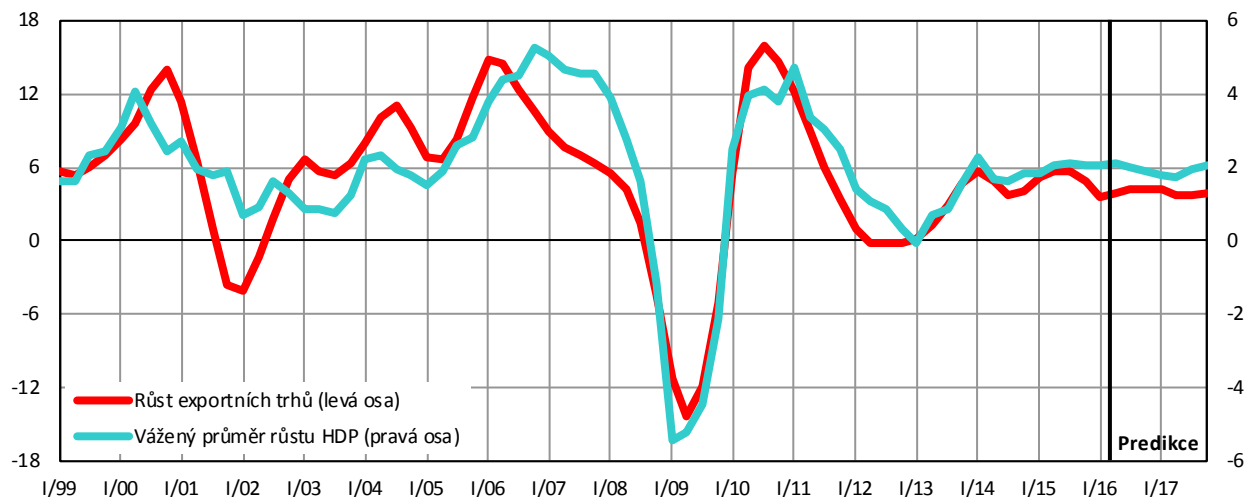
		2015				2016			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	
HDP ¹⁾	průměr 2010=100	108,5	109,0	109,4	110,0	110,7	111	112	112
	růst v %	1,8	2,0	2,1	2,1	2,0	2,1	2,0	1,9
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2010=100	110,2	111,0	111,3	111,6	111,9	113	114	114
	růst v %	3,4	3,6	3,5	2,8	1,5	1,7	2,1	2,2
Exportní trhy ³⁾	průměr 2010=100	119,6	120,9	121,8	122,8	123,9	126	127	128
	růst v %	5,3	5,7	5,7	4,9	3,6	3,8	4,2	4,2
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2010=100	112,2	111,9	107,8	114,7	114,9	114	109	116
	růst v %	2,2	0,9	0,0	4,4	2,4	2,3	1,1	1,0
Export reálně	průměr 2010=100	134,2	135,3	131,3	140,9	142,4	144	138	148
	růst v %	7,6	6,6	5,7	9,5	6,1	6,2	5,4	5,2
Měnový kurz ⁵⁾	průměr 2010=100	109,1	109,8	107,1	106,8	105,5	105	105	105
	růst v %	1,4	2,0	-1,6	-1,4	-3,4	-4,2	-1,5	-1,3
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2010=100	100,0	99,4	100,3	99,5	99,3	100	100	99
	růst v %	-1,6	-2,1	-0,9	-1,6	-0,7	0,4	0,0	-0,2
Deflátor exportu	průměr 2010=100	109,2	109,2	107,4	106,4	104,8	105	106	105
	růst v %	-0,2	-0,2	-2,5	-3,1	-4,1	-3,8	-1,5	-1,5
Export nominálně	průměr 2010=100	146,5	147,6	141,0	149,8	149,1	151	146	155
	růst v %	7,3	6,4	3,1	6,2	1,8	2,2	3,8	3,6

Viz poznámky k tabulce C.4.3.

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

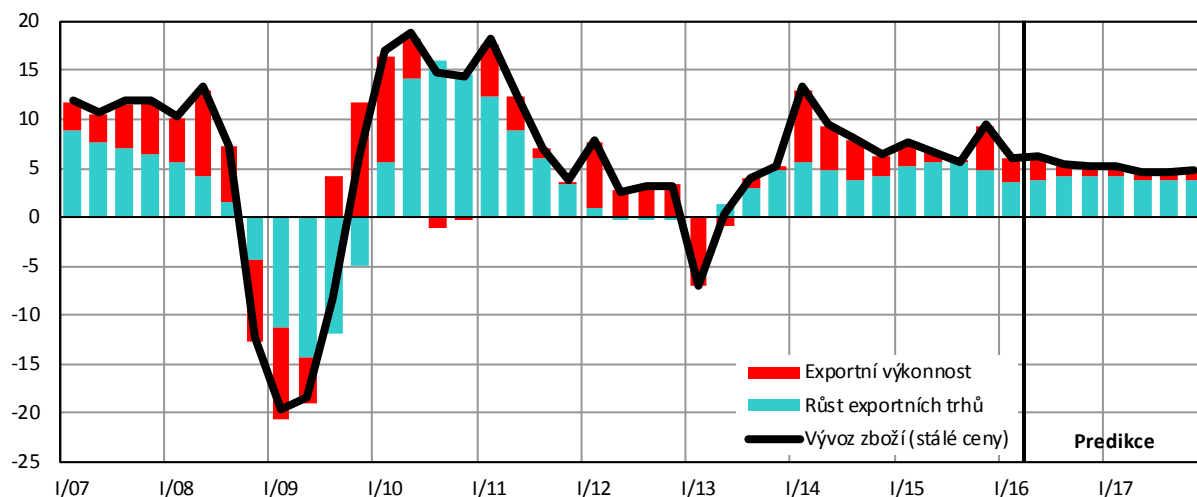
meziroční tempa růstu v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

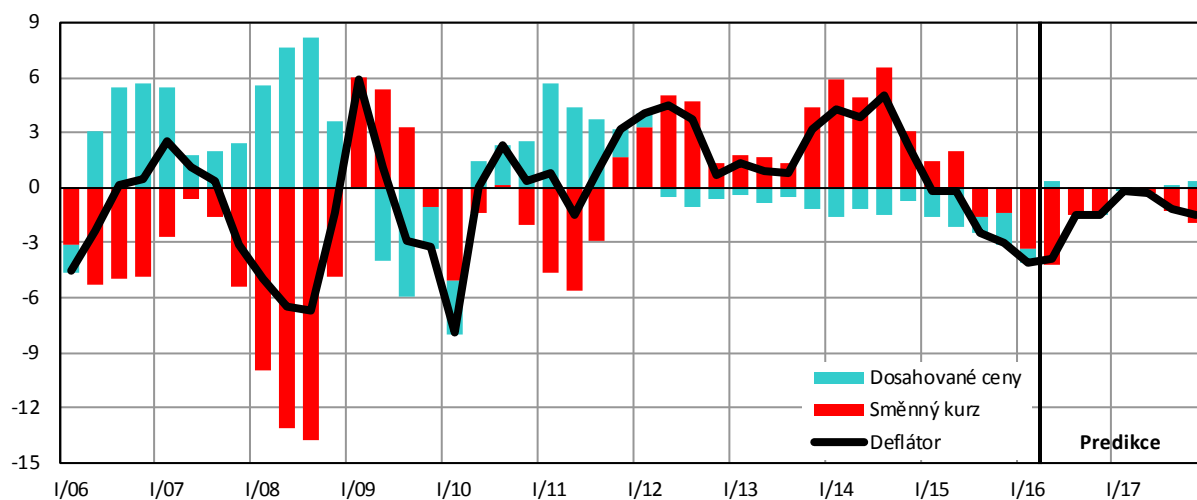
rozklad meziročního růstu v %



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 2015 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2016 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 2015 se HDP na obyvatele přepočtený pomocí **běžné parity kupní síly** ve všech sledovaných zemích zvýšil. Mírný pokles relativní ekonomické úrovně vůči zemím EA12 však v uvedeném roce zaznamenaly Řecko, Estonsko, Litva, Chorvatsko a Portugalsko. V ČR činila parita kupní síly 17,29 CZK/PPS v porovnání s EU28 a 17,00 CZK/EUR v porovnání s EA12. Ekonomická úroveň tak dosáhla přibližně 25 000 PPS, což odpovídalo 81 % ekonomické úrovně EA12. V letech 2016 a 2017 by se díky silnějšímu hospodářskému růstu v ČR než v EA12 měla relativní ekonomická úroveň ČR postupně zvýšit až na 83 % průměru zemí EA12 v roce 2017.

Alternativní přepočtení HDP na obyvatele prostřednictvím běžného **měnového kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. V roce 2015 činil tento ukazatel v případě ČR přibližně 15 800 EUR, tedy 50 % úrovně EA12. Vyšší ekonomický růst pak povede k postupnému zvýšení relativní úrovně až na 52 % průměru zemí EA12 v roce 2017.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v České republice se v roce 2015 **komparativní cenová hladina HDP** zvýšila o 1 p. b. a dosáhla 62 % průměru EA12. V následujících letech by měla komparativní cenová hladina HDP nepatrně vzrůst až na úroveň 63 % v roce 2017, což bude i nadále napomáhat konkurenceschopnosti české ekonomiky.

Prostřednictvím dekompozice HDP na obyvatele na jednotlivé komponenty² (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 2008–2015 nedošlo k poklesu její absolutní úrovně v žádné ze sledovaných zemí. Pokles relativní úrovně produktivity práce vůči EA12 však v uvedeném období zaznamenaly Řecko a Slovinsko, zatímco v Polsku, Lotyšsku, Litvě a Estonsku převýšil nárůst relativní úrovně 6 p. b. V ČR pak po pětiletém období stagnace začala produktivita práce v roce 2014 opět růst a v roce 2015 dosahovala 65 % 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 2008–2015 ve všech sledovaných zemích s výjimkou Polska, ČR a Litvy snížila. Největší propad v důsledku snížení počtu odpracovaných hodin o 19 % zaznamenalo Řecko, a to ve výši 15 %. Naopak relativní úroveň složky práce dlouhodobě převyšuje průměr zemí EA12 ve všech zemích kromě Slovenska, přičemž v roce 2015 se v případě Estonska, Lotyšska a Polska jednalo o více než 20 p. b.

Podíl populace v produktivním věku, jež zachycuje **demografická složka**, dosáhl ve většině sledovaných zemí svého vrcholu během prvního desetiletí 21. století a nyní se již v důsledku stárnutí obyvatelstva snižuje. Nejstrmější pokles v letech 2008 až 2015 pak zaznamenala ČR, a to o 4,4 p. b. Ve srovnání s průměrem zemí EA12 je však demografická složka ve všech sledovaných zemích stále vyšší, v roce 2015 na Slovensku převyšovala průměr zemí EA12 o 10 p. b.

² 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

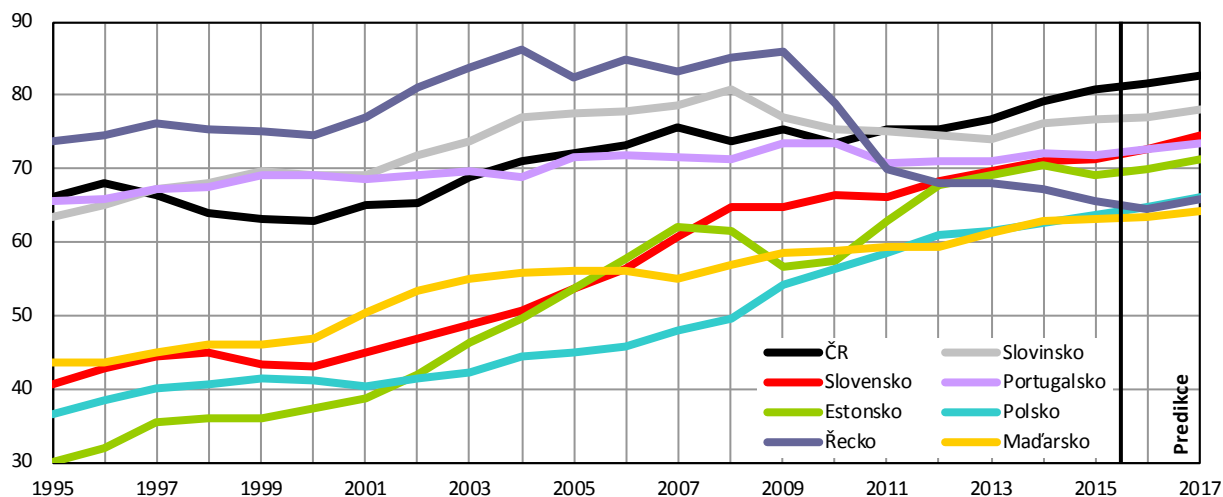
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
											Predikce	Predikce
Česká republika	PPS	21 100	20 200	20 600	21 600	21 800	22 300	23 500	25 000	25 800	26 700	
	EA12=100	74	75	74	75	75	77	79	81	82	83	
Slovinsko	PPS	23 100	20 700	21 100	21 500	21 500	21 500	22 600	23 700	24 400	25 300	
	EA12=100	81	77	75	75	74	74	76	77	77	78	
Slovensko	PPS	18 500	17 300	18 600	19 000	19 700	20 200	21 100	22 000	23 000	24 100	
	EA12=100	65	65	66	66	68	70	71	71	73	74	
Portugalsko	PPS	20 400	19 700	20 500	20 300	20 500	20 600	21 400	22 200	23 000	23 800	
	EA12=100	71	74	73	71	71	71	72	72	73	74	
Litva	PPS	16 200	13 800	15 300	17 000	18 500	19 600	20 600	21 100	22 300	23 500	
	EA12=100	57	51	55	59	64	67	69	68	70	73	
Estonsko	PPS	17 600	15 200	16 100	18 000	19 600	20 000	20 900	21 400	22 200	23 100	
	EA12=100	62	57	58	63	68	69	70	69	70	71	
Polsko	PPS	14 200	14 500	15 700	16 800	17 600	17 900	18 600	19 700	20 500	21 400	
	EA12=100	50	54	56	59	61	62	63	64	65	66	
Řecko	PPS	24 300	23 100	22 100	20 100	19 600	19 700	19 900	20 300	20 500	21 300	
	EA12=100	85	86	79	70	68	68	67	66	65	66	
Maďarsko	PPS	16 300	15 700	16 500	17 100	17 200	17 700	18 600	19 500	20 100	20 800	
	EA12=100	57	59	59	59	59	61	63	63	63	64	
Lotyšsko	PPS	15 500	12 800	13 300	14 700	16 000	16 600	17 500	18 500	19 400	20 400	
	EA12=100	54	48	47	51	55	57	59	60	61	63	
Chorvatsko	PPS	16 400	15 000	14 900	15 500	15 900	15 800	16 100	16 700	17 300	17 900	
	EA12=100	58	56	53	54	55	55	54	54	55	55	

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

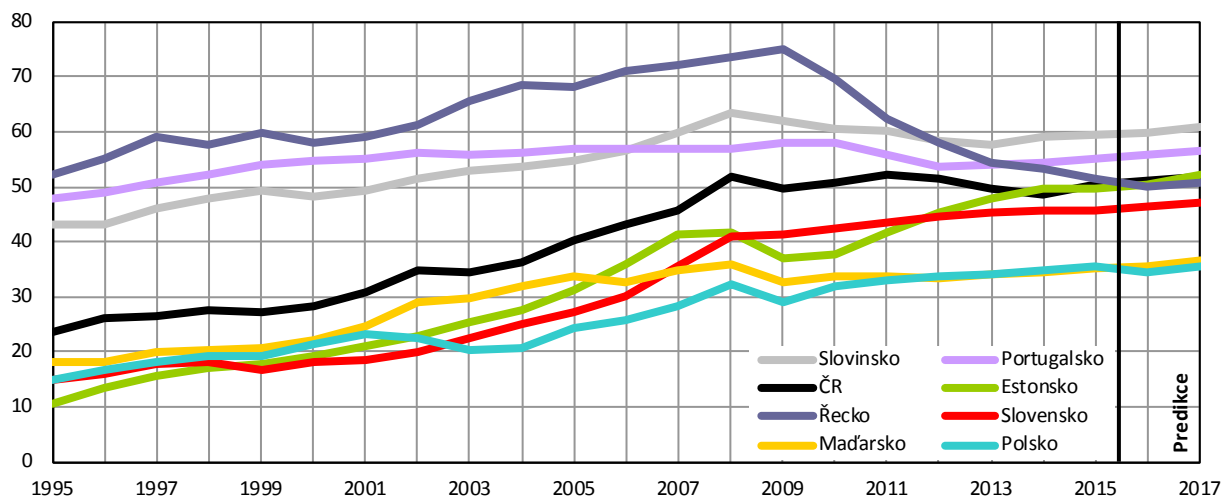
Tabulka C.5.2: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžného měnového kurzu

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
											Predikce	Predikce
Slovensko	EUR	18 800	17 700	17 700	18 000	17 500	17 400	18 100	18 700	19 200	20 000	
	EA12=100	63	62	60	60	58	58	59	59	60	61	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	78	80	80	80	78	78	78	77	77	78
Portugalsko	EUR	16 900	16 600	17 000	16 700	16 000	16 300	16 700	17 300	17 900	18 600	
	EA12=100	57	58	58	56	53	54	54	55	56	56	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	80	79	79	79	75	76	76	77	77	77
Česká republika	EUR	15 400	14 100	14 900	15 600	15 400	15 000	14 900	15 800	16 400	17 000	
	EA12=100	52	49	51	52	51	50	49	50	51	52	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	70	66	69	69	68	65	61	62	62	63
Estonsko	EUR	12 300	10 600	11 000	12 500	13 600	14 400	15 200	15 600	16 200	17 100	
	EA12=100	42	37	38	42	45	48	50	50	50	52	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	68	65	66	67	67	69	70	72	72	73
Řecko	EUR	21 800	21 400	20 300	18 600	17 300	16 500	16 300	16 200	16 100	16 700	
	EA12=100	74	75	69	62	58	55	53	52	50	51	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	86	87	88	89	85	80	79	79	78	77
Slovensko	EUR	12 200	11 800	12 400	13 000	13 400	13 600	13 900	14 400	14 900	15 600	
	EA12=100	41	41	42	44	45	45	46	46	46	47	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	63	64	64	66	66	65	64	64	64	64
Litva	EUR	10 200	8 500	9 000	10 300	11 200	11 800	12 400	12 800	13 500	14 400	
	EA12=100	34	30	31	34	37	39	41	41	42	44	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	61	58	56	58	58	58	58	59	60	60
Lotyšsko	EUR	11 200	8 700	8 500	9 800	10 800	11 300	11 800	12 300	12 900	13 700	
	EA12=100	38	31	29	33	36	38	39	39	40	41	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	69	64	61	64	65	65	65	65	65	66
Maďarsko	EUR	10 700	9 300	9 800	10 100	10 000	10 200	10 600	11 100	11 400	12 000	
	EA12=100	36	33	34	34	33	34	35	35	36	36	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	63	56	57	57	56	55	55	56	56	57
Polsko	EUR	9 600	8 300	9 400	9 900	10 100	10 200	10 700	11 100	11 100	11 700	
	EA12=100	32	29	32	33	34	34	35	35	35	36	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	65	54	57	56	55	55	56	56	54	54
Chorvatsko	EUR	11 200	10 500	10 500	10 400	10 300	10 200	10 200	10 400	10 800	11 200	
	EA12=100	38	37	36	35	34	34	33	33	34	34	
	Index cenové hladiny HDP	EA12=100	65	65	67	64	63	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

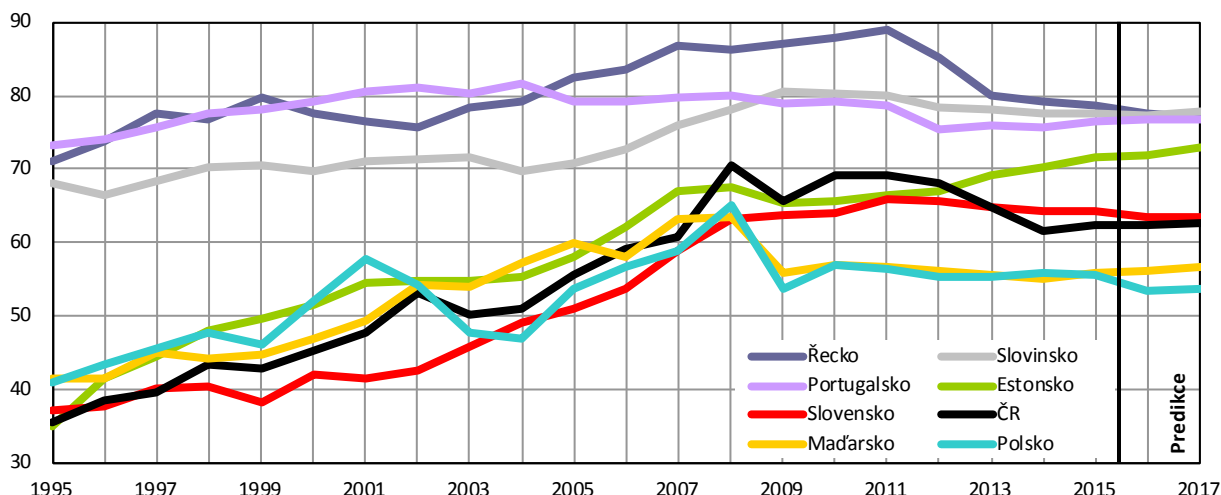
EA12 = 100



Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

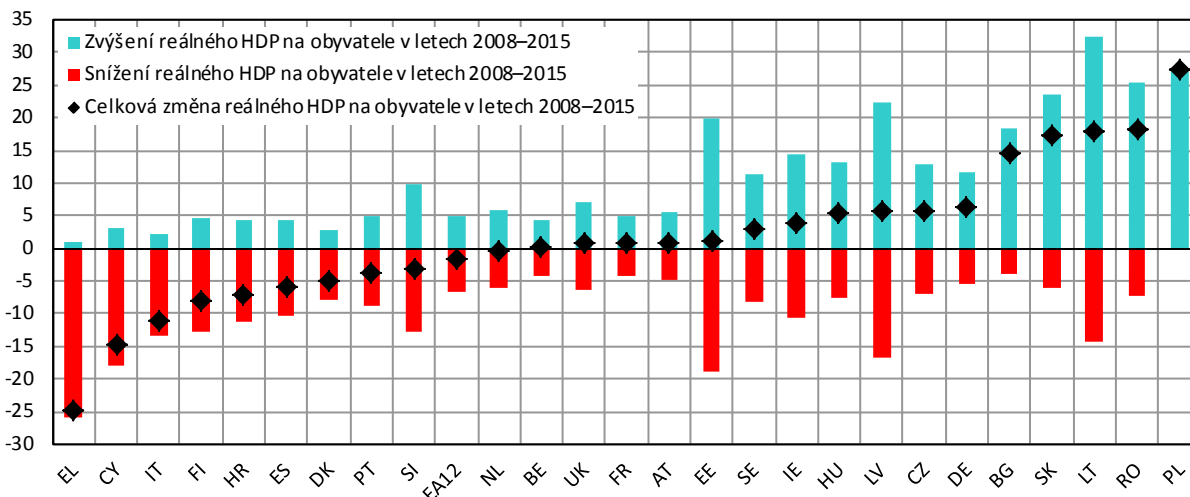
EA12 = 100



Zdroj dat: AMECO, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.4: Změny reálného HDP na obyvatele v letech 2008–2015

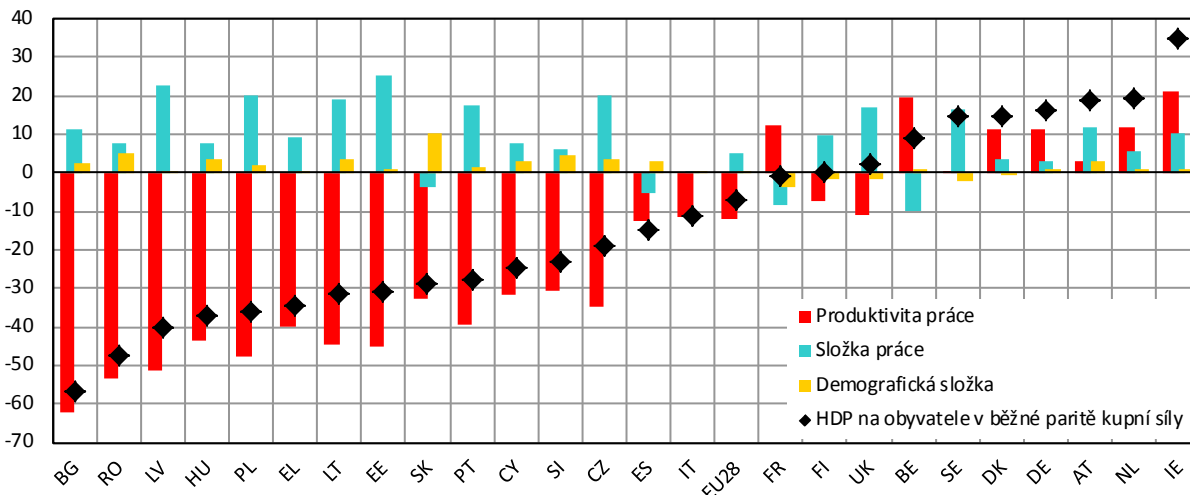
růst v %



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 2015

v p. b.

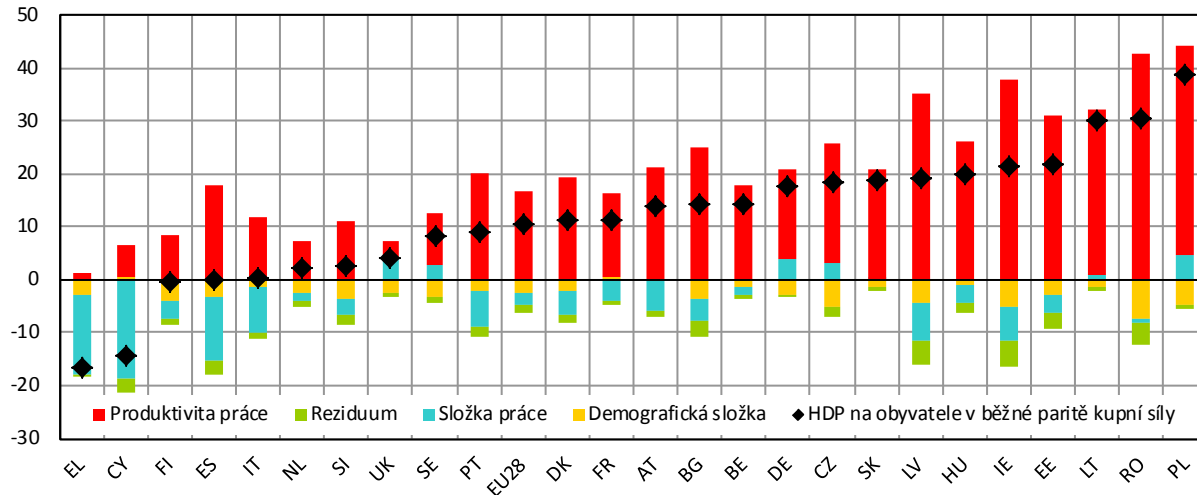


Pozn.: Složka práce je definována jako podíl počtu odpracovaných hodin a populace v produktivním věku (15–64 let), demografická složka pak jako podíl populace v produktivním věku na celkové populaci.

Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.6: Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v letech 2008–2015

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 14 institucí, z čehož 9 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: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		červen 2016			červenec 2016
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2016)	růst v % s.c.	2,0	2,8	2,4	2,2
Hrubý domácí produkt (2017)	růst v % s.c.	2,1	3,4	2,6	2,4
Průměrná míra inflace (2016)	%	0,4	1,3	0,7	0,5
Průměrná míra inflace (2017)	%	1,3	2,2	1,7	1,2
Růst průměrné mzdy (2016)	%	3,9	4,3	4,0	4,4
Růst průměrné mzdy (2017)	%	3,5	5,1	4,1	4,7
Poměr salda BÚ k HDP (2016)	%	0,0	2,0	1,1	1,5
Poměr salda BÚ k HDP (2017)	%	-0,4	1,5	0,8	1,2

Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Dle odhadu institucí by měl reálný růst HDP v letech 2016 a 2017 dosáhnout 2,4 %, resp. 2,6 %. Predikce MF ČR je oproti průměru monitorovaných prognóz nepatrně konzervativnější.

Průměrná míra inflace by podle odhadu institucí měla v letech 2016 a 2017 dosáhnout 0,7 %, resp. 1,7 %. Dle predikce MF ČR by měl být návrat k 2% cíli ČNB podstatně pomalejší.

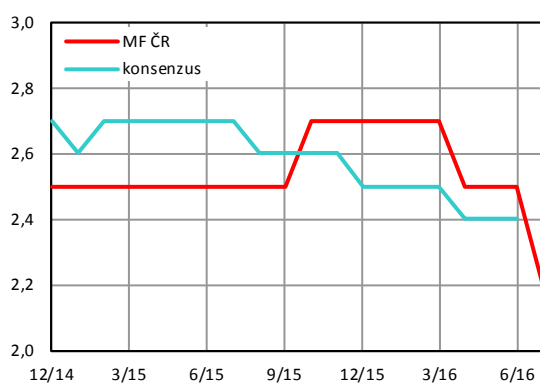
Nominální průměrná mzda by se dle prognóz sledovaných institucí měla v letech 2016 a 2017 zvýšit o 4,0 %,

resp. 4,1 %. S ohledem na příznivou situaci na trhu práce by dle predikce MF ČR měl být růst průměrné mzdy v tomto a příštím roce mírně vyšší a činit 4,4 %, resp. 4,7 %.

Běžný účet platební bilance by dle názoru sledovaných institucí měl v letech 2016 a 2017 dosáhnout mírného přebytku ve výši 1,1 % HDP, resp. 0,8 % HDP. Predikce MF ČR předpokládá nepatrně vyšší přebytek, a to ve výši 1,5 % HDP pro rok 2016 a 1,2 % HDP pro rok následující.

Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2016

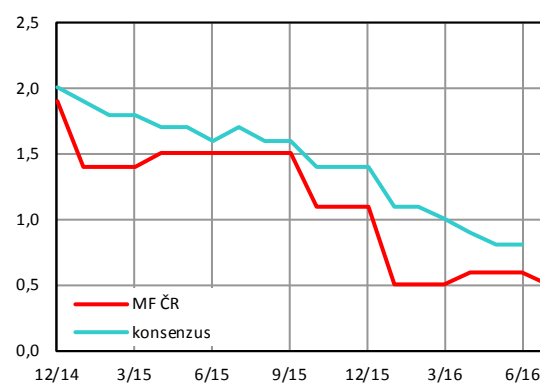
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Graf D.2: Prognózy míry inflace na rok 2016

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
pozice 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 politiky, 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, 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 výko
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 výko
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 Hospodářská politika

Letenská 15

118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>