

Ministerstvo financí

Odbor Finanční politika

Makroekonomická predikce České republiky

duben 2014

Makroekonomická predikce České republiky
duben 2014

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>

Obsah:

Shrnutí predikce	3	
Rizika predikce.....	5	
A	Východiska predikce	6
A.1	Vnější prostředí	6
A.2	Fiskální politika	14
A.3	Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy	16
A.4	Strukturální politiky	21
A.5	Demografie	21
B	Ekonomický cyklus.....	25
B.1	Pozice v rámci ekonomického cyklu	25
B.2	Konjunkturální indikátory.....	27
C	Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	29
C.1	Ekonomický výkon	29
C.2	Ceny.....	31
C.3	Trh práce.....	32
C.4	Vztahy k zahraničí	34
C.5	Mezinárodní srovnání.....	35
D	Monitoring predikcí ostatních institucí	36
E	Ohlédnutí za rokem 2013	37
Tabulky a grafy:	40	
C.1	Ekonomický výkon	40
C.2	Ceny.....	47
C.3	Trh práce.....	51
C.4	Vztahy k zahraničí	57
C.5	Mezinárodní srovnání.....	62

Makroekonomická predikce je zpracovávána v odboru Finanční politika MF ČR se čtvrtletní periodicitou. Zahrnuje predikci na běžný a následující rok (tj. do roku 2015) a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2017). 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 12 zemí
ECB	Evropská centrální banka
EK.....	Evropská komise
ESI.....	Indikátor ekonomického sentimentu
EU27	EU v rozsahu 27 zemí (tj. bez Chorvatska)
EU28	EU v rozsahu 28 zemí
Fed.....	Federální rezervní systém
HDP.....	hrubý domácí produkt
HPH.....	hrubá přidaná hodnota
HICP.....	harmonizovaný index spotřebitelských cen
MFI	měnové a finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
proc. bod, p. b.	procentní bod
s. c.	stálé ceny
SITC.....	Standardní mezinárodní klasifikace zboží v zahraničním obchodě
SPVF.....	souhrnná produktivita výrobních faktorů
VŠPS.....	Výběrové šetření pracovních sil

Základní pojmy:

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
odhad	odhad minulých čísel, z různých důvodů nedostupných v termínu zpracování publikace, např. HDP z předcházejícího čtvrtletí
predikce	prognóza budoucích čísel, používající expertní i matematické metody
výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především 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 **1. 4. 2014**. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Poznámky:

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

Údaje z předchozí predikce z ledna 2014 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k roků 2016 a 2017 jsou extrapolacním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Shrnutí predikce

Podle aktuálních dat ČSÚ se reálný HDP za celý rok 2013 snížil o 0,9 %. Překvapivě silný mezičtvrtletní růst o 1,8 % ve 4. čtvrtletí 2013 byl sice z větší části dán jednorázovými faktory (předzásobením se cigaretovými kolkami v souvislosti se zvýšením spotřební daně z cigaret k 1. 1. 2014), což se negativně promítne do růstu zejména v 1. čtvrtletí tohoto roku, pozvolné ožívání ekonomické aktivity by ale mělo pokračovat. HDP by tak v letošním roce mohl vzrůst o 1,7 %, v roce 2015 by se růst mohl zrychlit na 2,0 %. V tomto i příštím roce by k růstu ekonomiky měly všechny výdajové složky přispívat kladně, přičemž růst by zhruba ze dvou třetin měl být dán domácí poptávkou a z jedné třetiny saldem zahraničního obchodu.

Navzdory oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB by se rok 2014 měl vyznačovat velmi nízkou inflací. Na rozdíl od předchozích let by totiž během celého letošního roku měly administrativní vlivy (zejména pokles cen elektřiny) působit protiinflačně. Míra inflace by tak letos mohla dosáhnout 1,0 %. V roce 2015 by se růst spotřebitelských cen mohl v souvislosti s oživením ekonomiky a zpožděným působením oslabené koruny zrychlit na 2,3 %. Předpokládáme zavedení třetí sazby DPH ve výši 10 % na vybrané zboží a služby od roku 2015 bude spolu se zrušením poplatků za návštěvu lékaře působit mírně protiinflačně.

Snaha zaměstnavatelů o zvyšování produktivity práce by měla vést k jen minimálnímu růstu zaměstnanosti v tomto i příštím roce. Dopad předpokládáme též na míru nezaměstnanosti (VŠPS), která by se v obou letech měla i přes pozvolný růst ekonomiky snižovat jen nepatrně.

Objem mezd a platů by se letos mohl zvýšit o 1,8 %, pro rok 2015 pak počítáme se zrychlením růstu na 3,5 %.

Deficit vládního sektoru dosáhl v roce 2013 podle předběžného odhadu ČSÚ 1,4 % HDP. Fiskální úsilí dosáhlo i přes zápornou produkční mezeru 1,3 p. b. Pro rok 2014 je očekávána expanzivní fiskální politika s deficitem kolem 1,8 % HDP. Dluh vládního sektoru v roce 2013 v poměru k HDP mírně poklesl na 46 %, pro letošní rok přitom počítáme s jeho dalším snížením na 44 %, a to z důvodu změn v řízení likvidity.

Očekáváme, že zejména díky příznivému vývoji salda zahraničního obchodu bude v letech 2014 i 2015 deficit běžného účtu platební bilance zanedbatelný.

Rizika predikce vnímáme jako vyrovnaná.

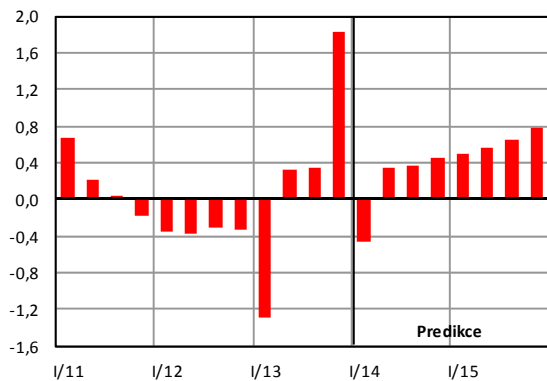
Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

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

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

Očekává se pozvolné oživování ekonomické aktivity

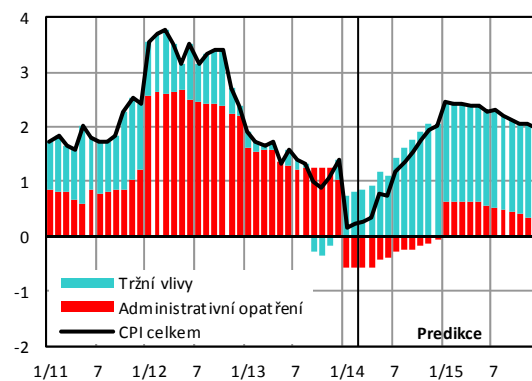
mezičtvrtletní růst reálného HDP, v %, sezónně očištěno



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Růst spotřebitelských cen ovlivněn intervencemi ČNB

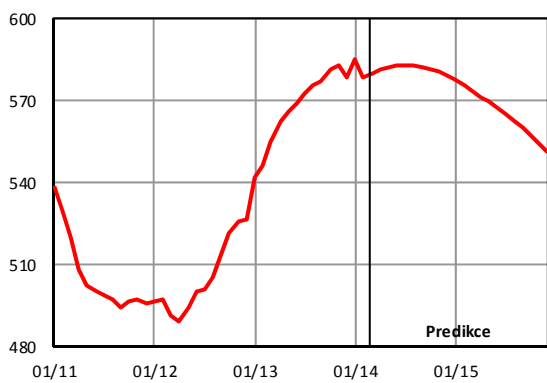
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Nezaměstnanost by měla od poloviny r. 2014 klesat

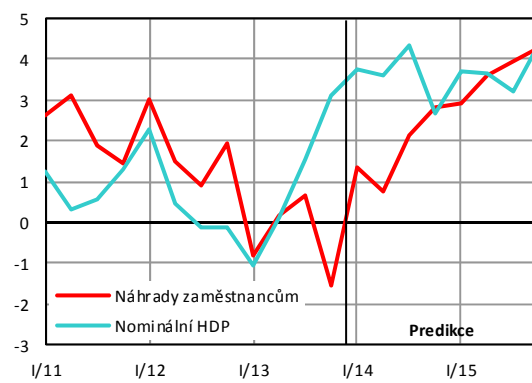
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj dat: MPSV, vlastní propočty

Podíl náhrad zaměstnancům na HDP se letos sníží

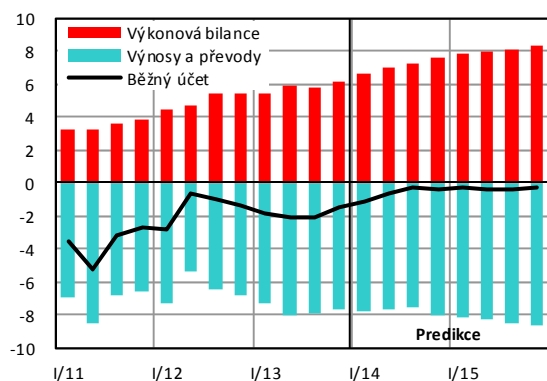
růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Běžný účet platební bilance téměř vyrovnaný

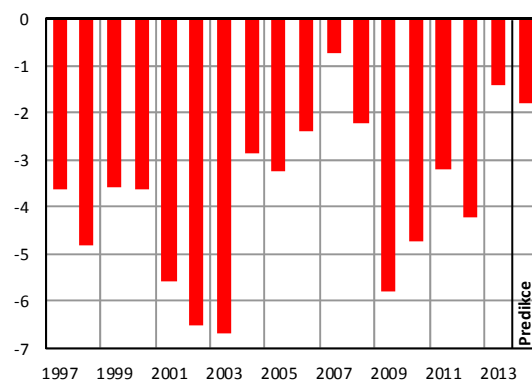
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Deficit vládního sektoru výrazně pod 3 % HDP

saldo vládního sektoru, v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Rizika predikce

Ve 4. čtvrtletí 2013 **reálný HDP** mezičtvrtletně **vzrostl** o 1,8 %. Tento výsledek byl ale do značné míry pozitivně ovlivněn **jednorázovými faktory**, zejména předzásobením se cigaretovými kolky před zvýšením spotřební daně k 1. 1. 2014. V následujících čtvrtletích by měl tento faktor ekonomický růst naopak tlumit.

Realističtější pohled na průběh ekonomického oživení poskytuje **reálná hrubá přidaná hodnota**¹, která ve 4. čtvrtletí mezičtvrtletně vzrostla o 0,8 %. Přestože jde o velmi nadějný výsledek, nadále se domníváme, že **oživování ekonomické aktivity** bude pokračovat spíše **v pozvolném tempu**.

Růst je zatím tažen výhradně zpracovatelským průmyslem, ostatní odvětví se většinou pohybují v pásmu stagnace. Intenzita oživení je tedy stále nejistá a bude záležet na tom, zda se rozšíří i do ostatních oblastí ekonomiky. Proto je centrální scénář Makroekonomické predikce ve srovnání s ostatními prognózami české ekonomiky (viz kapitola D) **spíše konzervativnější**.

Rizika scénáře považujeme za zhruba vyrovnaná.

Ve **vnějším prostředí** lze akcentovat **pozitivní riziko**, že vyspělé ekonomiky porostou oproti předpokladům centrálního scénáře rychleji.

I když v globálním měřítku eurozóna zřejmě zůstane nejpomaleji rostoucím regionem, existuje možnost, že **oživení exportně orientovaných ekonomik Německa** a některých dalších hlavních obchodních partnerů ČR bude **silnější**. Tomu by mohly nasvědčovat pozitivní výsledky indikátorů důvěry těchto zemí (viz kap. A.1).

Na druhé straně vzniklo nové **negativní riziko** v geopolitickém vývoji **ve východní Evropě**. I přes nedávný nárůst zůstává expozice českého vývozu do problémové oblasti poměrně malá – na Rusko v roce 2013 připadlo 3,7 % českého vývozu, na Ukrajinu 1,0 %. Případná eskalace napětí nebo dokonce vojenské akce v této oblasti by ale mohly vést k narušení dodávek ropy či plynu do střední Evropy. Domníváme se však, že takový vývoj není v zájmu žádné ze zúčastněných stran.

Situace v problémových státech na periférii eurozóny se postupně, přinejmenším z krátkodobého pohledu, uklidňuje. Makroekonomické indikátory a vývoj na

tržích státních dluhopisů naznačují, že velké otřesy v postižených zemích periferie eurozóny zatím nejsou příliš pravděpodobné. Nepříznivé fundamentální faktory – velmi vysoká úroveň dluhu vládního sektoru a nejasná situace ohledně kvality aktiv bank – však stále přetrvávají. Mnohé proto bude záviset na výsledcích testů odolnosti bankovního sektoru, které ECB zveřejní nejpozději v listopadu 2014 (viz kapitola A.1).

Negativním rizikem uvnitř české ekonomiky zůstává její strnulost. Pětileté období střídání recesí a nevýrazného růstu spolu s nestabilitou ekonomického a právního prostředí zvýšily averzi k riziku jak u domácností, tak i v podnikatelské sféře.

V oblasti **spotřeby domácností** si proto zdaleka nejsme jisti, zda se výrazné zlepšení indikátoru důvěry spotřebitelů (viz kapitola B.2) projeví ve změně dosud opatrného chování domácností. Silný argument proti přehnanému optimismu představuje registrovaná nezaměstnanost v blízkosti historického maxima, malá tvorba nových pracovních míst a pokles reálného disponibilního důchodu domácností v roce 2013.

Reálná **tvorba hrubého fixního kapitálu** se nachází na dně investičního cyklu po velmi hlubokém propadu trvajícím více než 5 let. Následující vývoj bude do značné míry ovlivněn nutností dočerpát do konce roku 2015 maximální možné množství prostředků fondů EU z finanční perspektivy 2007–2013. Schopnost čerpání představuje riziko oběma směry oproti poměrně opatrnému scénáři predikce. Nezanedbatelným rizikem je rovněž efektivnost alokace kapitálu při snaze vyčerpat peníze „za každou cenu“ spolu s možností, že budou vytěsněny ekonomicky smysluplnější projekty s vyšším multiplikačním efektem, na něž se nevztahuje možnost čerpání dotací.

Využití měnového kurzu jako dalšího nástroje měnové politiky ČNB (viz kapitola A.3) podstatně změnilo nastavení hospodářské politiky. Dosavadní zkušenosti ukazují, že se trh závazku ČNB přizpůsobil bez nutnosti dalších intervencí a že je směnný kurz koruny vůči euru relativně stabilní. Nejistoty ohledně termínu a způsobu přechodu od používání tohoto nástroje k běžnému režimu měnové politiky ale nadále trvají.

¹ HPH, na rozdíl od HDP, v sobě nezahrnuje daně z produktů a dotace na produkty.

A Východiska predikce

A.1 Vnější prostředí

V porovnání s minulou predikcí se výhled globálního ekonomického růstu téměř nezměnil, nejistoty ohledně budoucího vývoje však nadále přetrvávají. Za relativně příznivým výhledem stojí předpokládané oživení v rozvinutých ekonomikách, které by v letech výhledu měly táhnout globální ekonomický růst. V rozvojových ekonomikách se sice hospodářský růst kvůli poklesu domácí poptávky mírně zpomalil, stále si však drží vysokou dynamiku. Zatímco v některých státech zůstávají tempa růstu vysoká, v jiných odliv kapitálu v souvislosti se změnami politik Fedu zvýraznil domácí nerovnováhy a podtrhl potřebu strukturálních reforem.

Obavy z výraznějšího zpomalení čínské ekonomiky ustoupily do pozadí, rizika spojená se zranitelností tamějšího finančního trhu však přetrvávají. K výkonu ekonomiky přispěl vedle vládního stimulu také značný nárůst úvěrové aktivity ze začátku minulého roku, liberalizace bankovního sektoru však nadále pokulhává a trh s úvěry je značně deformován. Dále přitom pokračuje snaha o přechod k modelu dlouhodobě udržitelného růstu založeného na domácí poptávce a o postupnou liberalizaci ekonomického prostředí. Revize růstových modelů budou zapotřebí i v dalších velkých rozvojových ekonomikách, příznivé externí podmínky růstu jako nízké úrokové sazby a příliv zahraničního kapitálu se ukazují jako dočasné.

Nejistotu spojenou s výhledem podtrhuje nedávný vznik geopolitického napětí na Ukrajině. Rusko ani Ukrajina sice pro ČR nepředstavují důležité exportní trhy, případná eskalace napětí doprovázená zavedením sankcí ze strany Západu by ale mohla představovat nikoliv nevýznamný negativní růstový impuls.

USA

K růstu **americké** ekonomiky nadále přispívá zejména domácí poptávka. Mezičtvrtletní růst ekonomiky o 0,7 % (*proti 0,5 %*) ve 4. čtvrtletí 2013 byl tažen zejména spotřebou domácností a fixními investicemi. V menší míře k němu přispěl také růst zásob, k jejichž akumulaci nadále dochází zřejmě proto, že se očekává pokračování konjunktury. V souladu s predikcí přispělo ke zpomalení růstu uzavření vládních institucí na začátku října, kdy vyvrcholila krize spojená s diskuzí o navýšení dluhového stropu.

Zlepšení sentimentu lze nadále pozorovat na finančním trhu, kde dochází k uvolnění podmínek a oživení úvěrové aktivity. V důsledku pozvolného růstu úrokových sazeb hypoték by měl v letošním roce

zpomalit růst cen nemovitostí a ostatních aktiv, s ním spojený pozitivní dopad na výši bohatství domácností tak bude klesat. Nadále panuje příznivá situace na akciových trzích – index Dow Jones po skokovém oslabení na přelomu ledna a února vystoupal zpět nad hranici 16 tis. bodů.

Hospodářství nadále podporuje akomodativní měnová politika, ačkoliv Fed již letos v lednu zahájil postupné omezování rozsahu 3. kola kvantitativního uvolňování. Nákup cenných papírů v původním měsíčním objemu 85 mld. USD snížil v lednu, v únoru a v dubnu pokaždé o 10 mld. USD. Poslední rozhodnutí Fedu o omezení rozsahu kvantitativního uvolňování přitom bylo plně v souladu s očekáváním trhů a odráží uspokojivé výsledky americké ekonomiky, zejména lepší než očekávaný výhled trhu práce. Fed rovněž uvedl, že nebude dále považovat míru nezaměstnanosti za rozhodující ukazatel a při rozhodování o zvýšení úrokových sazeb bude zvažovat širší škálu ukazatelů v oblasti trhu práce a inflace.

Míra nezaměstnanosti v únoru dosáhla 6,7 %, a proti únoru 2013 se tak snížila o 1,0 p. b. Klesající míra nezaměstnanosti je ale doprovázena poklesem míry participace, která zůstává dlouhodobým problémem.

V roce 2013 se růst HDP vlivem dopadů konsolidačních opatření zpomalil na 1,9 % (*proti 1,8 %*). V roce 2014 by se HDP mohl zvýšit o 2,8 % (*proti 2,7 %*), k růstu by měla přispívat především soukromá spotřeba a investice. Překážky růstu spojené s krátkodobou nejistotou v oblasti fiskální politiky byly dočasně zažehnány. Diskuze nad střednědobým plánem fiskální konsolidace by se měla zaměřit především na neudržitelný růst sociálních výdajů. Pro rok 2015 počítáme s mírným zrychlením růstu na 3,0 % (*proti 3,1 %*).

EU

V EA12 i EU jako celku se ekonomická aktivita pozvolna oživuje. V eurozóně byl ve 4. čtvrtletí 2013 zaznamenán mezičtvrtletní růst HDP o 0,3 % (*proti 0,2 %*), což v meziročním srovnání představovalo růst o 0,5 % (*proti 0,4 %*).

Přestože je situace v jednotlivých zemích EA12 nadále značně rozdílná, lze v EA12 jako celku pozorovat pozvolný růst domácí poptávky. Na finančních trzích, v průmyslu i ve službách dochází ke zlepšování sentimentu. V mnoha případech však oživení nadále

brzdí strukturální problémy ekonomik a jejich nízká konkurenceschopnost.

Měnová politika ECB zůstává vysoce akomodativní. Na svém březnovém zasedání banka rozhodla v souladu s očekáváním o ponechání sazeb na stávající úrovni. Hlavní refinanční sazba tak zůstává na 0,25 % a depozitní sazba na nule. ECB potvrdila, že měnová politika zůstane prorůstová po delší dobu, zavírání mezery výstupu bude velmi pozvolné. ECB dále uvedla, že je připravena přijmout další mimořádná opatření, pokud budou zapotřebí. V měnovém výboru ECB také sílí hlasy pro další uvolnění monetární politiky. Pokud se banka rozhodne jednat, je nejpravděpodobnějším scénářem mírné snížení hlavní sazby a pokles depozitní sazby do záporných hodnot. Oficiálně však hodnotí banka rizika pro inflaci jako vyvážená a inflační očekávání jako pevně ukotvená. ECB očekává pozvolné zotavení ekonomiky v průběhu roku 2014 a ve středním období předpokládá návrat inflace k cíli.

Situace na trhu práce v EU28 jako celku se stabilizovala. V únoru míra nezaměstnanosti v EU28 dosáhla 10,6 %, v EA12 pak 11,9 %. Mezi jednotlivými státy přitom stále přetrvávají značné rozdíly. Nejhuře je na tom Řecko, kde je míra nezaměstnanosti (v prosinci 2013 dosáhla 27,5 %) o více než 22 p. b. vyšší než v Rakousku. Ze zemí EU28, pro něž byla při uzávěrce k dispozici data za únor, byla míra nezaměstnanosti nejvyšší ve Španělsku (25,6 %), dále v Chorvatsku (17,6 %) a na Kypru (16,7 %). Nejnížší pak byla v Rakousku (4,8 %) a v Německu (5,1 %).

HDP EA12 se za celý rok 2013 snížil o 0,4 % (v souladu s odhadem). V letošním roce by díky předpokládanému zlepšení sentimentu spotřebitelů a firem a pokračující stabilizaci bankovního sektoru mělo dojít k posílení soukromé poptávky. Soukromé investice a spotřeba by měly nahradit čistý export na pozici hlavního tahouna růstu. Krátkodobý výhled je ale stále spojen s určitou mírou nejistoty. Předpokládáme, že v letošním roce HDP EA12 vzroste o 1,1 % (proti 0,9 %), pro rok 2015 počítáme se zrychlením růstu na 1,5 % (beze změny).

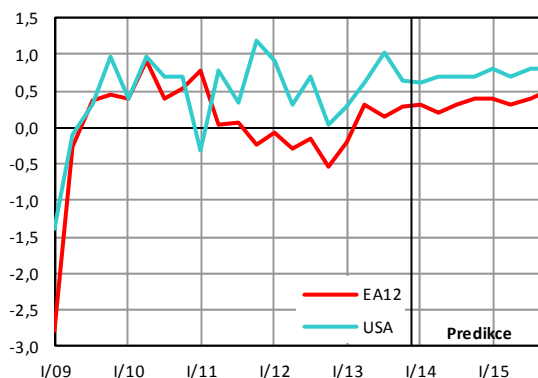
Relativně příznivý vývoj očekáváme nadále v **Německu**. HDP ve 4. čtvrtletí minulého roku mezičtvrtletně vzrostl o 0,4 % (proti 0,3 %). K růstu kladně přispívaly zejména čistý export a tvorba hrubého fixního kapitálu, opačným směrem pak působilo snížení zásob. Příznivý vliv na ekonomiku i nadále mají nízké sazby ECB. Spotřebu domácností posiluje velmi dobrá situace na trhu práce. Společně pak tyto faktory pozitivně působí na trh nemovitostí. Pozitivní očekávání v podnikatelské sféře naznačuje index Ifo, u spotřebitelů dokumentuje zvýšení důvěry rostoucí index GfK. Očekávané posílení

výkonu rozvinutých ekonomik a vysoká konkurenceschopnost německých firem by měly přispívat k růstu i v letošním roce. Zásadní bude udržení příznivých podmínek na úvěrových trzích. V roce 2013 německá ekonomika vzrostla o 0,5 % (v souladu s odhadem). Očekáváme, že se v letošním roce HDP zvýší o 1,7 % (proti 1,6 %), pro rok 2015 počítáme s mírným zrychlením růstu na 1,8 % (proti 1,9 %).

Méně příznivá situace panuje ve **Francii**. Ve 4. čtvrtletí minulého roku sice HDP mezičtvrtletně vzrostl o 0,3 % (v souladu s odhadem), podobně jako ve 2. čtvrtletí však za růstem stály mimořádné faktory. Poprvé od konce roku 2011 byl zaznamenán mezičtvrtletní růst tvorby hrubého fixního kapitálu. Ten by přitom mohl předznamenávat oživení investic, k němuž by letos mohlo dojít díky příznivým podmínkám na finančních trzích a zlepšení důvěry mezi podnikateli. Prorůstově by měla působit také spotřeba domácností, k čemuž by měla přispět stabilizace na trhu práce a pokles míry úspor. Napjatá fiskální situace omezuje prostor pro další podporu ekonomiky. V roce 2013 HDP vzrostl o 0,3 % (proti 0,2 %). V roce 2014 by se růst ekonomiky mohl zrychlit na 0,9 % (beze změny), přičemž v 1. čtvrtletí očekáváme zpomalení tempa růstu jako odraz působení mimořádných faktorů na konci minulého roku. V roce 2015 by růst HDP mohl dále zrychlit na 1,4 % (beze změny).

Graf A.1.1: Růst HDP v EA12 a v USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Ve 4. čtvrtletí 2013 vzrostl HDP **Polska** mezičtvrtletně o 0,6 % (proti 0,4 %). Hlavním zdrojem růstu nadále zůstává export, přispěl také růst soukromé spotřeby. Dále klesá míra nezaměstnanosti, což vede ke zvýšení důvěry spotřebitelů. Ta by spolu s nízkou mírou inflace měla přispívat k oživení domácí poptávky v průběhu letošního roku. Měnověpolitické sazby, které se již od poloviny roku 2013 drží na historickém minimu 2,50 %, by centrální banka měla na této úrovni ponechat minimálně do konce 3. čtvrtletí letošního roku. HDP

v roce 2013 vzrostl o 1,5 % (*proti 1,4 %*), pro rok 2014 pak počítáme s růstem o 2,5 % (*proti 2,1 %*). Pozitivně by mělo působit zejména oživení v eurozóně, růst však bude brzděn fiskální restrikcí a situací na trhu práce. Míra nezaměstnanosti totiž i přes nedávný pokles zůstává vysoká. V roce 2015 by mohl růst zrychlit na 2,8 % (*proti 2,7 %*).

HDP **Slovenska** se ve 4. čtvrtletí 2013 mezičtvrtletně zvýšil o 0,4 % (*v souladu s odhadem*). Na ekonomický vývoj po delší době příznivě působil růst domácí poptávky, především pak tvorby hrubého fixního kapitálu a vládní spotřeby. V letošním roce očekáváme posílení exportní výkonnosti v důsledku zlepšujícího se výhledu vnějšího prostředí a další oživení domácí poptávky díky lepší se situaci na trhu práce a nízké míře inflace. V roce 2013 ekonomika vzrostla o 0,9 % (*proti 0,8 %*). Odhad pro rok 2014 mírně zvyšujeme na 2,2 % (*proti 2,1 %*), v roce 2015 by se růst HDP mohl zrychlit na 2,9 % (*proti 2,8 %*).

Konjunkturální indikátory v EU

Souhrnný indikátor důvěry publikovaný Evropskou komisí za EU pokračoval v 1. čtvrtletí 2014 v růstu. Všechny složky indikátoru zaznamenaly oproti předchozímu čtvrtletí zlepšení. Nejvýraznější změnu hodnocení respondentů zaznamenal sektor služeb, maloobchodu a segment spotřebitelů. Pro 1. čtvrtletí 2014 souhrnný indikátor signalizuje mírné zrychlení mezičtvrtletního růstu HDP EU. Vzhledem k výše uvedeným nejistotám ale centrální scénář predikce počítá s udržení tempa růstu ze 4. čtvrtletí 2013.

Souhrnný indikátor důvěry se v 1. čtvrtletí 2014 zlepšil v Německu, Francii, Slovensku i Itálii. K výraznému zpomalení růstu důvěry došlo ve slovenské a francouzské ekonomice. Naproti tomu v zemích jižního křídla eurozóny v čele s Itálií důvěra výrazně roste, což svědčí o pravděpodobném pokračování oživení. Důvěra v německou ekonomiku stále posiluje, což je však dáno výhradně zlepšujícím se hodnocením současné situace. V očekáváních ohledně budoucího vývoje naopak dochází ke korekci.

Kompozitní předstihový indikátor pro 1. čtvrtletí 2014 signalizuje stabilizaci relativní cyklické složky HDP v Německu i v celé EU. To je konzistentní s pokračováním hospodářského růstu přibližně na úrovni růstu potenciálního produktu.

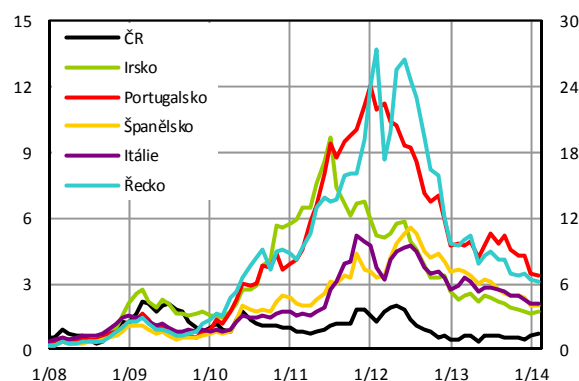
Situace v problémových ekonomikách eurozóny

Data zveřejňovaná v minulých měsících potvrzovala, že se ekonomická aktivita v zemích na periferii eurozóny (s výjimkou Kypru) pozvolna oživuje, resp. stabilizuje. Tržní sentiment vůči periferii eurozóny se přitom dále

mírně zlepšoval (viz graf A.1.2). Přesto by zatím bylo předčasné považovat krizi v eurozóně za skončenou.

Graf A.1.2: Spready vůči německým dluhopisům

rozdílný výnosů 10R státních dluhopisů dané země vůči 10R státním dluhopisům Německa, v p. b., průměr měsíce



Zdroj dat: Eurostat

HDP Řecka se ve 4. čtvrtletí 2013 meziročně propadl o 2,3 %. Výkon ekonomiky tak v meziročním srovnání klesal již 22 čtvrtletí v řadě, v průběhu minulého roku se však tempo poklesu výrazně snižovalo. Růst míry nezaměstnanosti se sice zastavil, vzhledem k dosažené úrovni více než 27 % (ve věkové skupině 15–24 let činí skoro 60 %) však nezaměstnanost i z dlouhodobého hlediska představuje závažný ekonomický a sociální problém. K průlom došlo v jednáních mezi řeckou vládou a zástupci EK, ECB a MMF, jež probíhala v rámci 4. hodnocení plnění záchraného programu. Po více než půl roce se totiž jednání podařilo uzavřít, uvolnění další části finanční pomoci se ale bude odvíjet od schválení dojednaných opatření. Řecká vláda přitom v parlamentu disponuje jen velmi těsnou většinou, zajištění podpory pro některá opatření navíc bude značně komplikované.

Plný návrat Irska na primární trh státních dluhopisů po ukončení záchraného programu koncem minulého roku byl podle všeho úspěšný. Letošní aukce státních dluhopisů (bylo obnoveno pravidelné pořádání aukcí) a pokladničních poukázek se těšily silné poptávce a výnosy dluhopisů na sekundárním trhu se nacházejí na historických minimech. Podle předběžných dat² se sice HDP ve 4. čtvrtletí 2013 mezičtvrtletně snížil o 2,3 % (čekal se přitom mírný růst), tento odhad ale bude téměř jistě několikrát revidován. Řada jiných ukazatelů však nasvědčuje tomu, že oživení irské ekonomiky pokračuje.

Rovněž portugalská ekonomika se pozvolna oživuje. HDP v mezičtvrtletním srovnání od 2. čtvrtletí 2013 (včetně) roste a postupně se také zlepšuje situace na

² Sezónní vyrovnání v případě Irska nezahrnuje korekci o vliv různého počtu pracovních dní (3. čtvrtletí mělo o 2 pracovní dny více než 4. čtvrtletí)

trhu práce – míra nezaměstnanosti se zvolna snižuje, zatímco zaměstnanost roste. Portugalsko by přitom již v polovině letošního roku mělo ukončit záchraný program. Zda se mu to nakonec podaří bez komplikací je nejisté, nicméně zlepšující se tržní sentiment vůči periférii eurozóny, který se projevuje v poklesu výnosů státních dluhopisů a solidní poptávce při aukcích státních dluhopisů a pokladničních poukázek, zavdává důvod k opatrnému optimismu.

Riziko pro další vývoj na periférii eurozóny představuje kvalita bilancí bank. Podle údajů MMF (ukazatele finančního zdraví) se totiž podíl nesplácených úvěrů na celkových úvěrech ve všech státech periférie eurozóny zvyšuje, přičemž v Řecku ve 3. čtvrtletí 2013 dokonce přesáhl 30 % (v Irsku byl ve stejném období těsně pod hranicí 25 %). Komplexní hodnocení bank, jež v rámci příprav na převzetí zodpovědnosti za dohled v rámci jednotného mechanismu dohledu provádí ECB, by tak mohlo přinést řadu negativních překvapení. V případě Řecka již leccos naznačily nedávno zveřejněné výsledky zátěžových testů tamějších bank, které provedla řecká centrální banka. V časovém horizontu zátěžových testů (do konce roku 2016) budou řecké banky potřebovat navýšit kapitál o 6,4 mld. eur (v nepříznivém scénáři o 9,4 mld. eur), aby poměr Core Tier 1 kapitálu neklesl pod 8,0 % (pod 5,5 % v nepříznivém scénáři).

Případná eskalace krize v eurozóně by pro ČR, coby malou otevřenou ekonomiku se silnými obchodními vazbami na země EA, znamenala snížení zahraniční poptávky po našich vývozech. Zprostředkovaně by pak

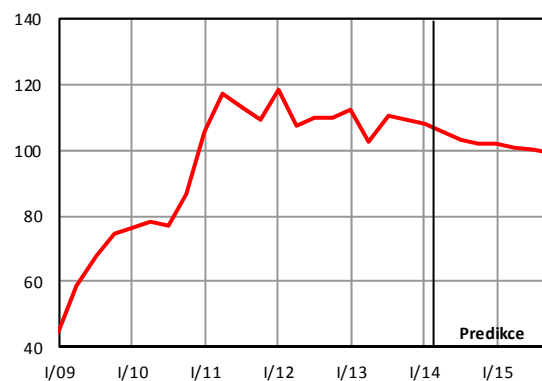
mohla být zasažena také investiční aktivita a výdaje na konečnou spotřebu. Silnou stránkou ČR však zůstává vysoce odolný finanční sektor a důvěryhodná fiskální politika odrážející se v nízkých výnosech státních dluhopisů.

Ceny komodit

Cena ropy **Brent** v průměru za 1. čtvrtletí 2014 dosáhla 108,3 USD/barel (*proti 107 USD*). V letošním roce by měla dále mírně klesat, a to zejména kvůli rozšiřování produkčních kapacit, rostoucí substituci importů v USA a Kanadě domácí produkcí a nízké míře inflace. V průměru za celý rok by tak mohla dosáhnout 105 USD za barel (*proti 104 USD*). Rovněž i v roce 2015 by růst nabídky měl převýšit růst globální poptávky, a cena by tak měla dále klesnout na 101 USD/barel (*beze změny*).

Graf A.1.3: **Cena ropy Brent**

v USD za barel



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

Tabulka A.1.1: **Hrubý domácí produkt** – roční

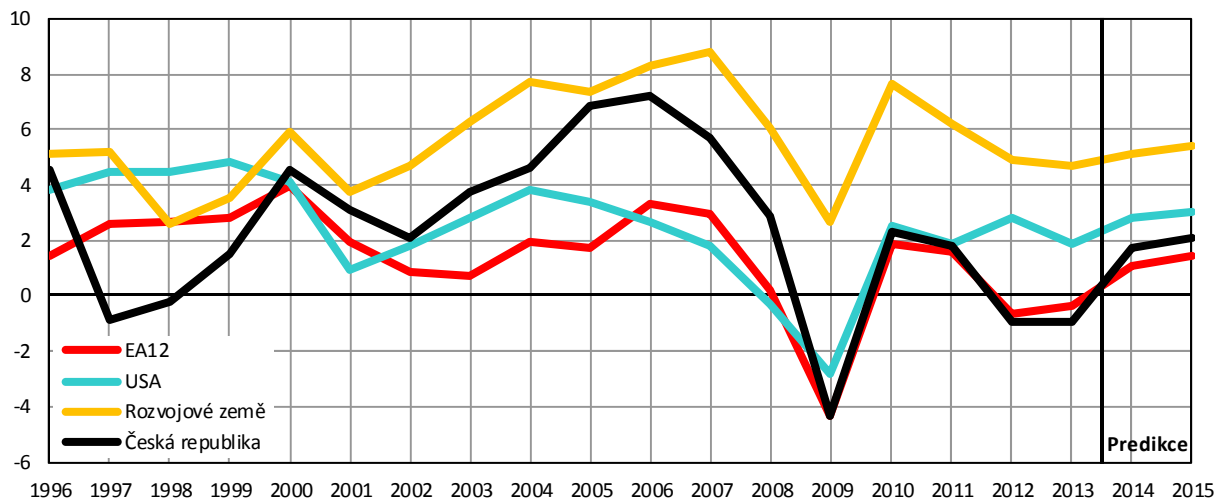
růst ve stálých cenách v %, s výjimkou ČR sezónně očištěná data

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Svět	5,3	5,4	2,8	-0,6	5,2	3,9	3,1	3,0	3,7	3,9
USA	2,7	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,8	2,8	1,9	2,8	3,0
Čína	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7	7,4	7,2
EU28	3,5	3,2	0,3	-4,5	2,0	1,7	-0,4	0,1	1,6	1,8
EA12	3,3	2,9	0,2	-4,4	1,9	1,6	-0,6	-0,4	1,1	1,5
Německo	3,9	3,4	0,8	-5,1	3,9	3,4	0,9	0,5	1,7	1,8
Francie	2,7	2,2	-0,2	-3,1	1,6	2,0	0,0	0,3	0,9	1,4
Spojené království	2,8	3,4	-0,8	-5,2	1,7	1,1	0,3	1,9	2,5	2,4
Rakousko	3,8	3,7	0,9	-3,5	1,9	2,9	0,7	0,4	1,4	1,8
Maďarsko	3,9	0,1	0,8	-6,7	1,0	1,6	-1,7	1,2	1,9	1,8
Polsko	6,2	6,8	5,0	1,6	3,9	4,5	2,0	1,5	2,5	2,8
Slovensko	8,3	10,5	5,8	-4,9	4,4	3,0	1,8	0,9	2,2	2,9
Česká republika	7,0	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,8	-1,0	-0,9	1,7	2,0

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

Graf A.1.4: Hrubý domácí produkt

růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, MMF, vlastní propočty

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

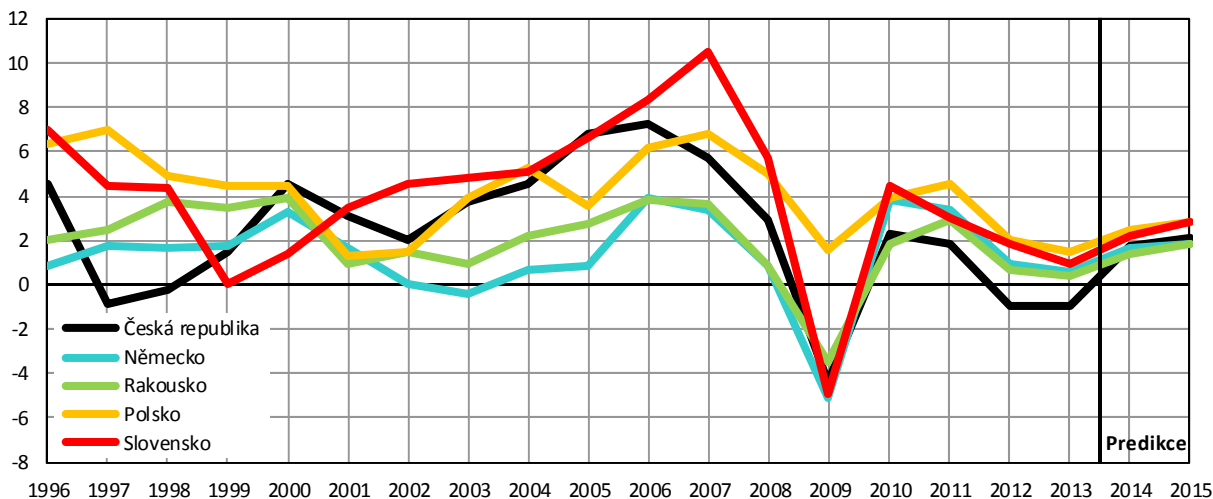
Tabulka A.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní

růst ve stálých cenách v %, sezónně očištěná data

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 <i>Odhad</i>	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
USA	mezičtvrtletní	0,3	0,6	1,0	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7
	meziroční	1,3	1,6	2,0	2,6	2,9	3,0	2,7	2,7
Čína	mezičtvrtletní	1,6	1,9	2,2	1,8	1,7	1,8	1,6	1,6
	meziroční	7,8	7,8	7,9	7,7	7,8	7,7	7,1	6,9
EU28	mezičtvrtletní	-0,1	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
	meziroční	-0,7	-0,1	0,2	1,1	1,5	1,5	1,6	1,7
EA12	mezičtvrtletní	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4
	meziroční	-1,2	-0,6	-0,3	0,5	1,0	0,9	1,1	1,2
Německo	mezičtvrtletní	0,0	0,7	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
	meziroční	-0,3	0,5	0,6	1,4	1,8	1,5	1,7	1,7
Francie	mezičtvrtletní	-0,1	0,6	0,0	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
	meziroční	-0,4	0,5	0,3	0,8	1,0	0,7	1,0	0,9
Spojené království	mezičtvrtletní	0,5	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5
	meziroční	0,7	2,0	1,9	2,8	2,9	2,7	2,4	2,2
Rakousko	mezičtvrtletní	0,1	0,0	0,2	0,3	0,4	0,4	0,6	0,5
	meziroční	0,5	0,3	0,4	0,5	0,9	1,3	1,7	1,9
Maďarsko	mezičtvrtletní	1,1	0,3	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5
	meziroční	-0,1	0,6	1,7	2,7	2,1	2,2	1,7	1,7
Polsko	mezičtvrtletní	0,4	0,6	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6	0,7
	meziroční	0,8	1,3	1,8	2,2	2,4	2,5	2,5	2,6
Slovensko	mezičtvrtletní	0,3	0,3	0,3	0,4	0,6	0,7	0,7	0,8
	meziroční	0,7	0,8	0,9	1,4	1,6	2,0	2,4	2,8
Česká republika	mezičtvrtletní	-1,3	0,3	0,3	1,8	-0,5	0,3	0,4	0,5
	meziroční	-2,3	-1,6	-1,0	1,2	2,0	2,1	2,1	0,7

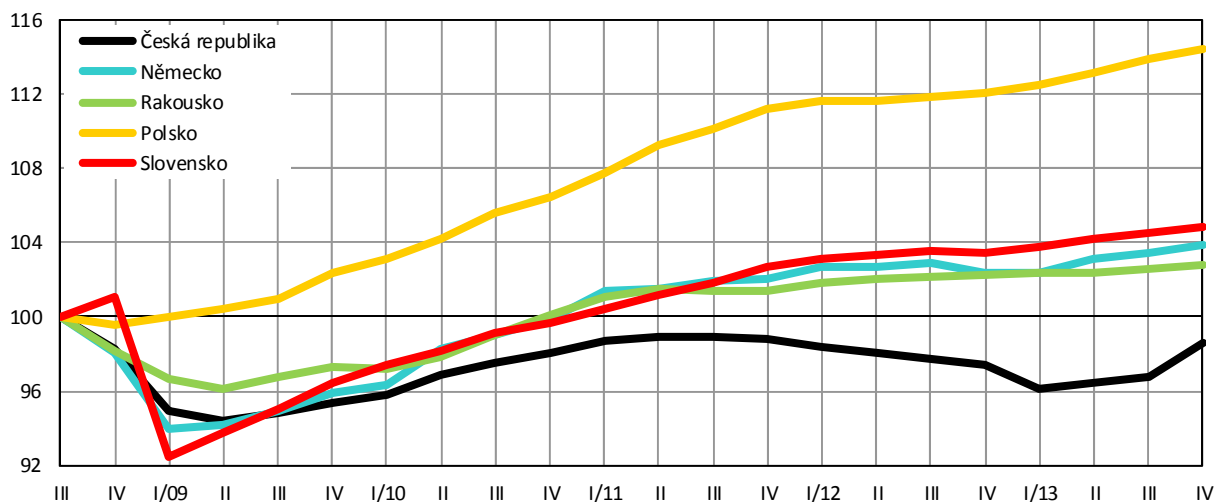
Zdroj dat: Eurostat, NBS China, vlastní propočty

Graf A.1.5: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy
růst proti předchozímu roku v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

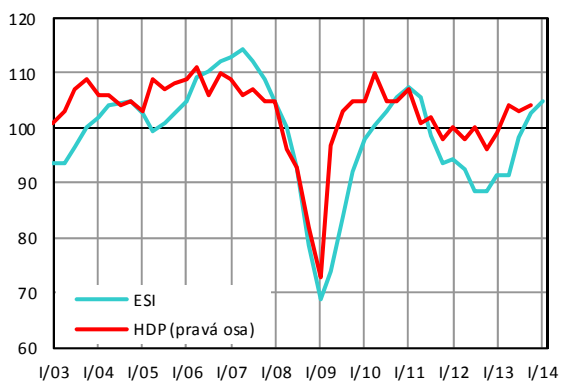
Graf A.1.6: Hrubý domácí produkt – ČR a sousední státy
Q3 2008 = 100, sezónně očištěná data



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf A.1.7: Souhrnný indikátor důvěry a růst HDP v EU

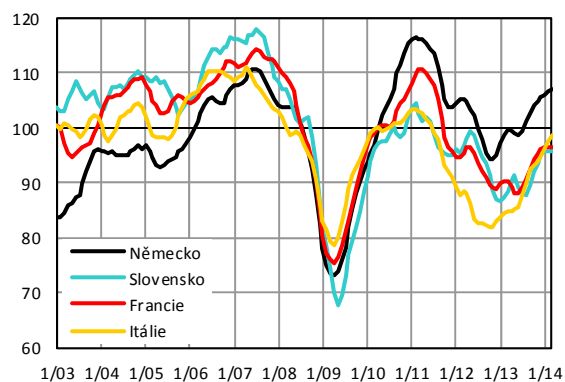
čtvrtletní průměr indikátoru, mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěná data



Zdroj dat: EK, Eurostat

Graf A.1.8: Souhrnný indikátor důvěry ESI vybraných obchodních partnerů ČR

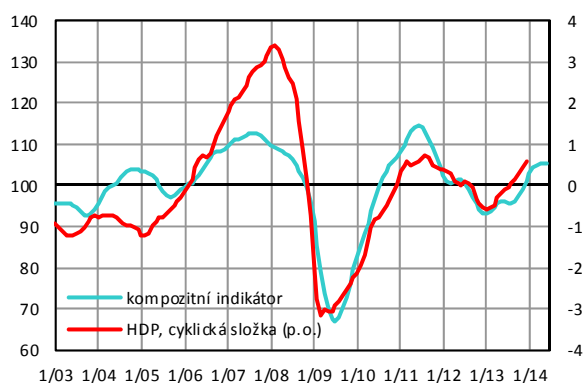
3měsíční klouzavé průměry



Zdroj dat: EK

Graf A.1.9: Kompozitní předstihový indikátor EU28

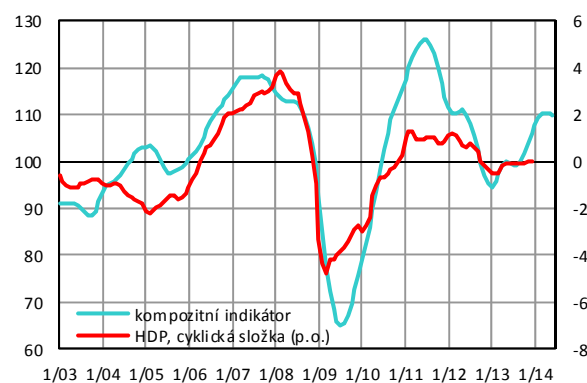
měsíční data, průměr 2005 = 100, cyklická složka v % trendu HDP



Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.1.10: Kompozitní předstihový indikátor Německa

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



Zdroj dat: EK, Eurostat, vlastní propočty

Tabulka A.1.3: Světové ceny vybraných komodit – roční ceny okamžitého dodání

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
										Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	65,1	72,4	96,9	61,5	79,6	111,3	111,6	108,6	105	101
	růst v %	19,6	11,1	34,0	-36,5	29,3	39,9	0,3	-2,6	-3,5	-4,1
Index v CZK	2005=100	112,5	111,5	123,9	88,4	116,1	150,4	167,0	162,5	162	155
	růst v %	12,5	-0,9	11,1	-28,6	31,4	29,5	11,0	-2,7	-0,6	-4,2
Pšenice	USD/t	191,7	255,2	325,9	223,4	223,7	316,2	313,3	312,2	250	244
	růst v %	25,8	33,1	27,7	-31,5	0,1	41,4	-0,9	-0,3	-20,0	-2,3
Index v CZK	2005=100	118,3	140,2	150,7	117,1	116,4	152,8	168,1	167,2	138	134
	růst v %	18,3	18,4	7,5	-22,3	-0,6	31,3	10,0	-0,5	-17,6	-2,4

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

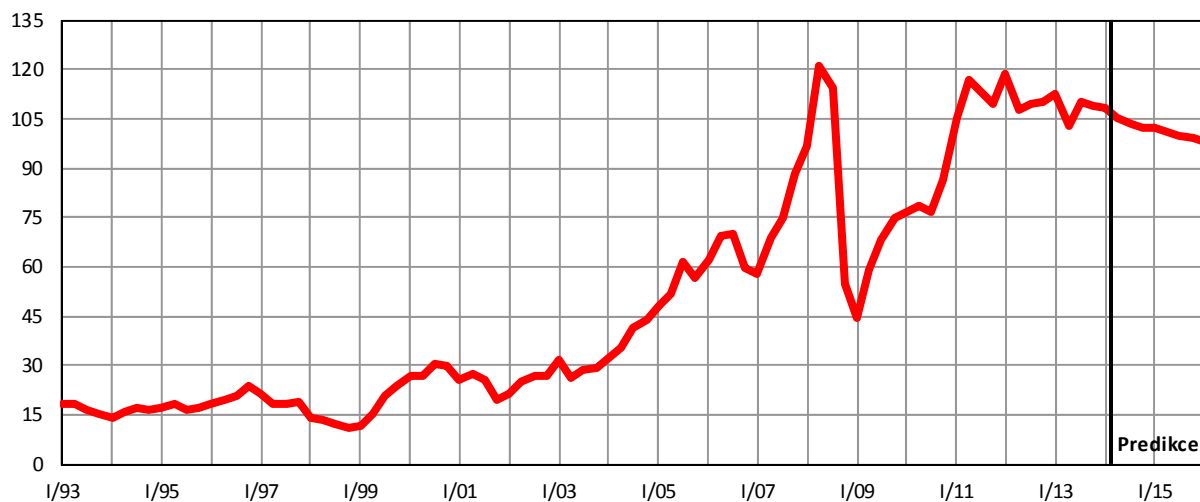
Tabulka A.1.4: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní ceny okamžitého dodání

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	112,4	102,6	110,2	109,2	108,3	106	104	102
	růst v %	-5,3	-4,8	0,5	-0,8	-3,7	2,9	-6,1	-6,6
Index v CZK	2005=100	166,6	155,1	164,5	163,7	165,9	163	160	157
	růst v %	-4,1	-4,6	-2,2	0,1	-0,4	5,0	-2,9	-3,8
Pšenice	USD/t	321,4	313,8	305,9	307,8	291	232	235	241
	růst v %	15,3	16,7	-12,5	-13,5	-9,4	-26,1	-23,2	-21,8
Index v CZK	2005=100	170,5	169,9	163,4	165,1	160	128	130	133
	růst v %	16,7	17,0	-14,9	-12,7	-6,3	-24,5	-20,6	-19,4

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

Graf A.1.11: Dolarová cena ropy Brent

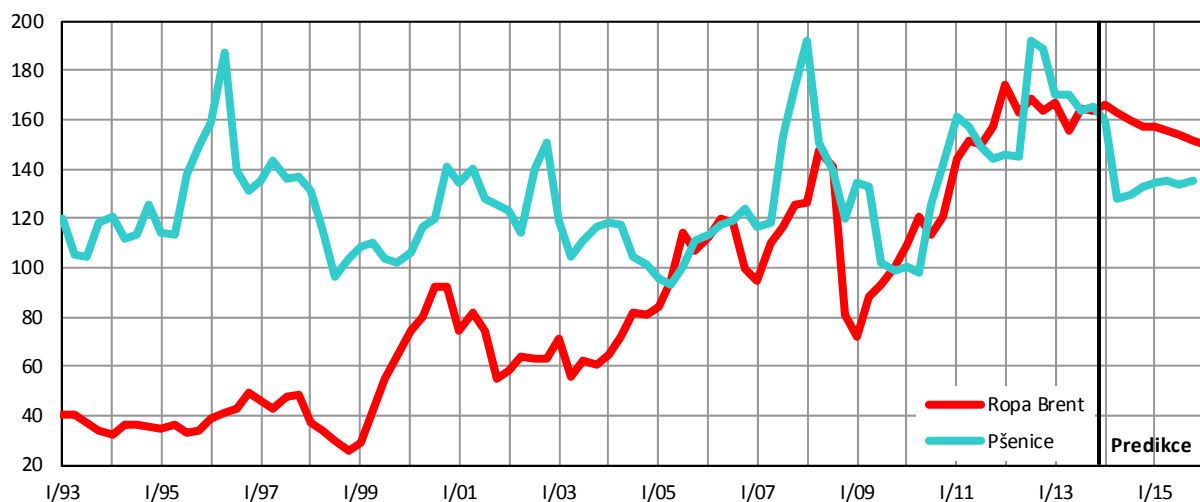
USD/barel



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

Graf A.1.12: Korunové indexy světových cen vybraných komodit

index 2005 = 100



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

A.2 Fiskální politika

Hospodaření vládního sektoru v roce 2013 skončilo podle předběžných odhadů ČSÚ deficitem ve výši 1,4 % HDP. Oproti původnímu předpokladu MF z ledna 2014 se tak odhad zlepšil o 1,1 p. b. Tento velmi pozitivní výsledek je součtem několika faktorů. Na příjmové straně se jednalo o výnos akruálních daní, který byl oproti očekáváním o necelých 0,2 % HDP vyšší. Výrazný vliv zde má změna sazeb u tabákových daní, kdy došlo k výraznému předzásobením koncem roku 2013 a vysokému hotovostnímu inkasu v prvních dvou měsících roku 2014 (pokladní plnění dosahuje téměř poloviny rozpočtované částky na celý rok). Vzhledem k metodám aktualizace je ovšem toto inkaso příjmem roku 2013. Dalším výrazným faktorem na příjmové straně je vývoj příspěvků na sociální zabezpečení, které byly oproti očekávání vyšší o 0,2 % HDP. Na výdajové straně byly nejvýraznějším faktorem investice vládního sektoru, které byly oproti předpokladům nižší o téměř 0,4 % HDP. Oproti lednovému odhadu totiž ze strany ČSÚ došlo k revizi čtvrtletních účtů. Původní pokles investic přiřazený projektům financovaných Evropskou unií, a tedy bez většího vlivu na saldo, byl zkorigován na pokles především domácích investičních projektů. Zejména pokles těchto investic stál za přebytkem místních rozpočtů ve výši 0,4 % HDP, což byl jejich nejlepší výsledek za posledních 17 let. V o něco menší míře byl pak pokles investic patrný i na centrální úrovni, a to především u Ředitelství silnic a dálnic. Příznivější vývoj oproti očekávání byl i u sociálních dávek, cca o 0,1 % HDP, a ve stejné výši také u investičních výdajů ostatním sektorům národního hospodářství.

Strukturální saldo (saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných operací) díky výsledku hospodaření za rok 2013 dosáhlo -0,3 % HDP. ČR tak poprvé od vstupu do EU splnila i střednědobý rozpočtový cíl, který má stanoven jako strukturální deficit na úrovni 1 % HDP. Fiskální úsilí, tj. meziroční změna strukturálního salda, v roce 2013 činilo 1,3 p. b., tedy stejně jako v letech 2011 a 2012.

V roce 2014 očekáváme zvýšení deficitu vládního sektoru na 1,8 % HDP. I vzhledem k postupně se uzavírající mezeře produktu se strukturální schodek za rok 2014 patrně prohloubí o 1 p. b. na 1,3 % HDP. Tuto změnu je ovšem nutné brát s rezervou, protože výborný výsledek minulého roku je do velké míry dán několika faktory, které nelze ekonomicky plně přičíst roku 2013 a z hlediska budoucího vývoje je nelze

hodnotit jako čistě pozitivní. Prvním faktorem je výše zmíněné předzásobením tabákovými výrobky, které zvyšuje inkaso roku 2013 na úkor roku 2014. Dalším výrazným rozdílem je vývoj investičních výdajů vládního sektoru, kde se oproti minulému roku předpokládá nárůst o více jak 28 %. K nárůstu by mělo dojít především u investic kofinancovaných z fondů EU, předpoklad počítá s vyčerpáním 95 % alokace za programové období 2007–2013 do konce roku 2015. Tento předpoklad je podepřen faktem, že na většinu těchto investičních výdajů jsou v současné době podepsané smlouvy příslušným řídicím orgánem operačního programu. Podobný objem investic by pak měl vydržet i v roce 2015. Jedná se o poslední rok, kdy lze realizovat výdaje z programového období 2007 až 2013. Takto vysoký nárůst investic ovšem klade nároky na české financování, které zde tvoří více jak 0,2 % HDP a v plné výši dopadá do deficitu vládního sektoru. Co se týče investic z čistě českých zdrojů, lze v roce 2014 předpokládat jejich stagnaci, protože nároky na rozpočty vládního sektoru na spolufinancování investic hrazených z fondů EU zastaví růst investic domácích. Při méně konzervativní predikci pak lze očekávat i jejich mírný pokles.

Pro rok 2014 počítáme s růstem nominální spotřeby vlády o 1,7 %, a to především díky velmi mírnému nárůstu jak náhrad zaměstnanců o 1,9 % tak nízkému růstu mezispotřeby o 1,5 %.

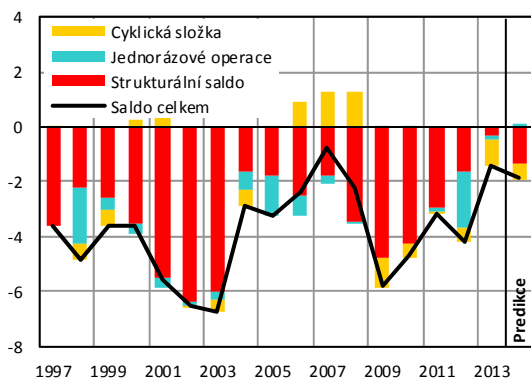
Rizika predikce lze v současné době spatřovat jako vyrovnaná. Nenaplnění předpokladu o vyčerpání alokace prostředků ze strukturálních fondů EU za minulé programové období by znamenalo úsporu u českého financování těchto projektů. Na příjmové straně je rizikem vývoj daňových příjmů, kdy by v případě méně optimistického vývoje hospodářství mohlo docházet k daňovým výpadkům.

Navzdory výraznému nárůstu investiční aktivity proti roku 2013 a výpadku na nepřímých daních z důvodu předzásobením se cigaretovými kolký deficit sektoru vládních institucí v roce 2014 pravděpodobně nepřesáhne 2 % HDP.

Detailní analýza výsledku hospodaření sektoru vládních institucí za rok 2013, rozbor Notifikací vládního deficitu a dluhu za rok 2014 a predikce fiskální politiky až do roku 2017 bude součástí letošní dubnové aktualizace Konvergenčního programu ČR.

Graf A.2.1: Dekompozice salda vládního sektoru

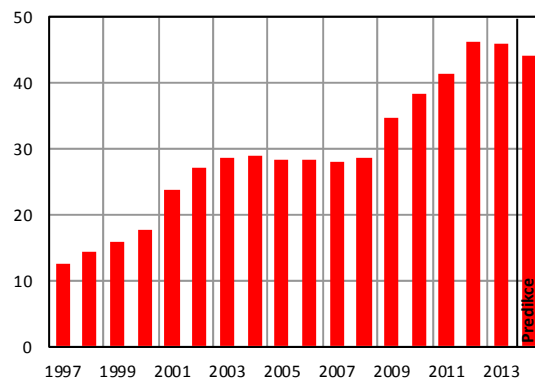
v % HDP



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

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
		Předb. Predikce									
Saldo vládního sektoru ¹⁾	% HDP	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,7	-3,2	-4,2	-1,4	-1,8
	mld. Kč	-101	-80	-27	-86	-218	-179	-122	-162	-56	-73
Cyklická složka salda	% HDP	0,0	0,9	1,3	1,3	-1,1	-0,5	-0,1	-0,5	-1,0	-0,6
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-3,3	-3,3	-2,0	-3,5	-4,7	-4,2	-3,1	-3,7	-0,5	-1,2
Jednorázové operace	% HDP	-1,5	-0,7	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-2,1	-0,2	0,1
Strukturální saldo	% HDP	-1,8	-2,5	-1,8	-3,4	-4,8	-4,3	-2,9	-1,6	-0,3	-1,3
Fiskální úsilí ²⁾	proc. body	-0,1	-0,8	0,8	-1,7	-1,3	0,5	1,3	1,3	1,3	-1,0
Úroky	% HDP	1,1	1,1	1,1	1,0	1,3	1,3	1,4	1,5	1,4	1,4
Primární saldo	% HDP	-2,2	-1,3	0,4	-1,2	-4,5	-3,4	-1,8	-2,7	-0,1	-0,5
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-2,2	-2,2	-1,0	-2,5	-3,4	-2,9	-1,8	-2,2	0,9	0,1
Dluh vládního sektoru	% HDP	28,4	28,3	27,9	28,7	34,6	38,4	41,4	46,2	46,0	44,0
	mld. Kč	885	948	1 023	1 104	1 299	1 454	1 583	1 775	1 788	1 768
Změna dluhové kvóty	proc. body	-0,5	-0,1	-0,3	0,8	5,9	3,8	3,0	4,8	-0,1	-2,1

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Pozn.: Vládní dluh je definován následujícími finančními instrumenty: oběživo a depozita, emitované cenné papíry jiné než účasti s vyloučením finančních derivátů a úvěry (půjčky). Vládní dluh je vyjádřen v nominální hodnotě, která je považována za ekvivalent jmenovité hodnoty (face value). Vládní dluh je konsolidován, tzn. závazky odpovídající finančním aktivům jiných subjektů v subsektoru, resp. sektoru vládních institucí jsou vyloučeny.

¹⁾ Čisté půjčky (+)/výpůjčky (-) sektoru vládních institucí včetně úrokových derivátů.

²⁾ Meziroční změna strukturálního salda.

A.3 Měnová politika, finanční sektor a směnné kurzy

Měnová politika

V listopadu 2012 snížila ČNB limitní úrokovou sazbu pro **2T** (dvoutýdenní) **repo operace** na 0,05 %, čímž hlavní nástroj měnové politiky dosáhl nejen historického, ale především technického minima. Přesto však v důsledku záporné produkční mezery, vývoje na trhu práce a dalších faktorů (např. ceny komodit) docházelo k pokračování deflace. Měnověpolitická inflace, tj. inflace očištěná o primární dopady změn nepřímých daní, v říjnu 2013 dosáhla pouze 0,1 %. S cílem zamezit dlouhodobému podstřelování inflačního cíle a urychlit návrat do situace, kdy opět bude moci využívat svůj standardní nástroj, Bankovní rada ČNB 7. listopadu 2013 rozhodla o používání měnového kurzu jako dalšího nástroje monetární politiky. Devizové intervence proti koruně, jejichž cílem je udržet měnový kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR, přitom budou podle sdělení ČNB prováděny v takovém objemu a tak dlouho, jak bude pro plnění inflačního cíle třeba. Domníváme se přitom, že devizové intervence ovlivní inflaci takřka výhradně prostřednictvím tzv. přímého kanálu, tj. přes dovozní ceny.

V této predikci byl přijat technický předpoklad, že od používání kurzu jako nástroje měnové politiky ČNB ustoupí v polovině roku 2015. Co se dosavadního objemu devizových intervencí týče, můžeme na něj usuzovat ze statistiky devizových obchodů ČNB. Z ní je patrné, že v listopadu 2013 ČNB nakoupila devizy za 7,5 mld. eur, v dalších měsících již byl objem intervencí nulový. Očekávání trhu tak patrně kurz koruny držela na relativně stabilní úrovni.

Finanční sektor a úrokové sazby

V průměru za 1. čtvrtletí 2014 dosáhla **3M** (tříměsíční) sazba **PRIBOR** 0,37 % (*shoda s predikcí*). Úrovně 0,4 % by tato sazba měla dosáhnout i v průměru za roky 2014 a 2015 (*v obou případech beze změny*).

Dlouhodobé úrokové sazby by díky relativně stabilnímu fiskálnímu vývoji měly zůstat na nízké úrovni, kvůli očekávanému poklesu rizikové averze investorů lze ale očekávat jejich postupné mírné zvyšování. Rating ČR je stabilně na dobré investiční úrovni – Standard & Poor's AA–, Moody's A1, Fitch Ratings A+ (u všech je nadále stabilní výhled). Předpokládáme, že **výnos do splatnosti 10R státních dluhopisů** pro konvergenční účely v 1. čtvrtletí 2014 dosáhl 2,3 % (*beze změny*). Predikci na rok 2014 ponecháváme na 2,4 %, v roce 2015 by se dlouhodobé úrokové sazby měly mírně zvýšit na 2,6 % (*proti 2,5 %*).

Pokračuje pozvolné snižování klientských úrokových sazeb. Ve 4. čtvrtletí 2013 se úrokové sazby z vkladů domácností mezičtvrtletně snížily o 0,1 p. b. na 0,9 %, sazby z vkladů firem stagnovaly na 0,4 %. Sazby z úvěrů domácnostem mezičtvrtletně klesly o 0,2 p. b. na 5,8 %, sazby z úvěrů nefinančním podnikům se snížily o 0,1 p. b. na 3,1 %. Tempo zadlužování domácností je nadále nízké, růst úvěrů domácnostem táhnou zejména úvěry na bydlení. Objem úvěrů na spotřebu v poslední době prakticky stagnuje, u ostatních úvěrů (např. úvěry živnostníkům) se růst zrychlil. Úvěry nefinančním podnikům v posledních několika čtvrtletích klesaly, což vypovídá o potlačené investiční aktivitě.

Situace ohledně úvěrů v selhání je i přes dopady ekonomické recese stabilní. Jejich podíl dosáhl ve 4. čtvrtletí 2013 u domácností 5,1 % (mezičtvrtletní stagnace, meziročně o 0,1 p. b. méně), u nefinančních podniků poklesl na 7,2 % (mezičtvrtletní snížení o 0,2 p. b., meziroční snížení o 0,3 p. b.).

Index pražské burzy PX se ve druhé polovině března 2014 pohyboval mezi 950 a 1000 body, což představuje srovnatelné hodnoty se shodným obdobím minulého roku i předchozím čtvrtletím. V posledních několika týdnech byla zaznamenána zvýšená volatilita vlivem ukrajinské krize.

Směnné kurzy

Kurz koruny vůči euru se v uplynulých dvou letech pohyboval v poměrně úzkém pásmu mezi 24,7 a 25,9 CZK/EUR s tendencí k oslabování.

K prudké změně došlo počátkem listopadu 2013, kdy ČNB oznámila, že bude udržovat kurz v blízkosti úrovně 27 CZK/EUR. Koruna pak ještě do konce roku 2013 oslabila téměř o 7 %, poté se kurz pohyboval bez výrazných výkyvů okolo hladiny 27,50 CZK/EUR. Za celý rok 2013 tak kurz koruny oslabil o 3,2 %.

Pro predikci směnného kurzu koruny vůči euru musely být přijaty arbitrární předpoklady ohledně termínu, kdy ČNB upustí od používání mimořádného kurzového nástroje, a ústupové strategie. Na základě dostupných informací jsme zvolili technický předpoklad stability kurzu na hladině 27,25 CZK/EUR pro období do konce 2. čtvrtletí 2015. Poté by měla koruna proti euru znovu začít posilovat, avšak mírnějším tempem než odpovídá dlouhodobému trendu. Vycházíme zde z předpokladu obnovení konvergence české ekonomiky k ekonomické úrovni eurozóny.

Tabulka A.3.1: Úrokové sazby, vklady a úvěry – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
										Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	1,00	0,75	0,25	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,00	0,46	0,4	0,4
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	3,71	2,80	2,11	2,4	2,6
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)											
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,93	6,63	6,81	7,00	7,00	6,83	6,46	6,03	.	.
– úvěry	růst v %	32,1	31,7	28,9	16,3	8,7	6,5	4,9	4,0	.	.
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	28,3	27,3	25,3	19,1	8,3	6,8	1,4	0,5	.	.
– vklady	růst v %	7,3	10,6	9,4	10,5	5,4	5,0	4,7	3,2	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	3,7	3,2	3,0	3,7	4,8	5,3	5,2	5,2	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	40	48	57	60	61	62	65	65	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	99	99	94	89	90	90	87	84	.	.
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	.	.
– úvěry	růst v %	13,9	16,7	17,5	0,2	-6,5	3,3	2,5	0,1	.	.
– vklady	růst v %	10,9	13,2	5,3	-1,7	4,8	0,9	8,2	4,4	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	4,5	3,8	3,6	6,2	8,6	8,5	7,7	7,4	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	117	120	134	137	123	126	122	117	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	292	296	315	315	294	286	273	248	.	.

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

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

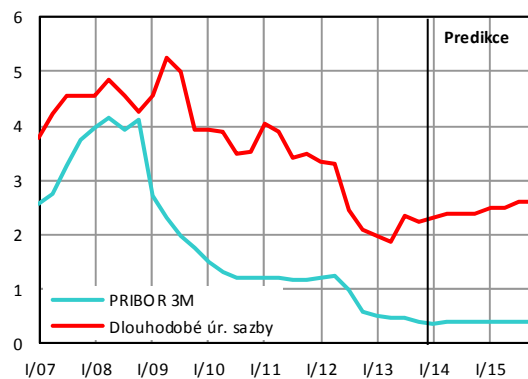
		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,75	0,50	0,50	0,25	0,25	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,50	0,46	0,46	0,41	0,37	0,4	0,4	0,4
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	1,98	1,88	2,35	2,24	2,3	2,4	2,4	2,4
Domácnosti – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	6,21	6,09	5,96	5,83	.	.	.	.
– úvěry	růst v %	3,7	3,9	4,1	4,2	.	.	.	.
– úvěry (bez úvěrů na bydlení)	růst v %	-0,4	0,1	0,7	1,7	.	.	.	.
– vklady	růst v %	4,2	3,6	2,7	2,4	.	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	5,2	5,2	5,1	5,1	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	64	65	66	66	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	85	84	84	84	.	.	.	.
Nefinanční podniky – MFI (ČR, není-li uvedeno jinak)									
– úrokové sazby z úvěrů	v % p.a.	3,27	3,23	3,17	3,09	.	.	.	.
– úvěry	růst v %	2,3	0,2	-1,2	-0,9	.	.	.	.
– vklady	růst v %	4,8	1,9	4,7	6,1	.	.	.	.
– podíl úvěrů v selhání	v %	7,4	7,6	7,4	7,2	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům	v %	119	119	117	111	.	.	.	.
– poměr úvěrů ke vkladům (eurozóna)	v %	256	252	245	237	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, ECB, Fed, vlastní propočty

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Graf A.3.1: Úrokové sazby

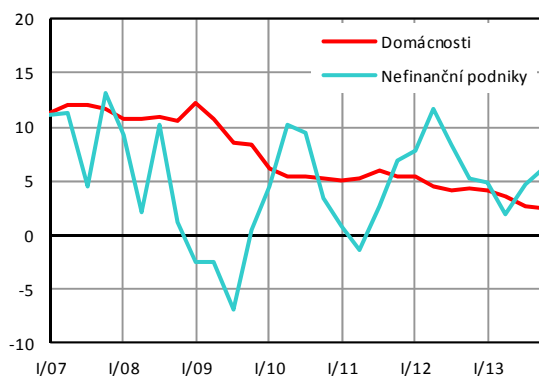
v % p. a.



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.3: Vklady

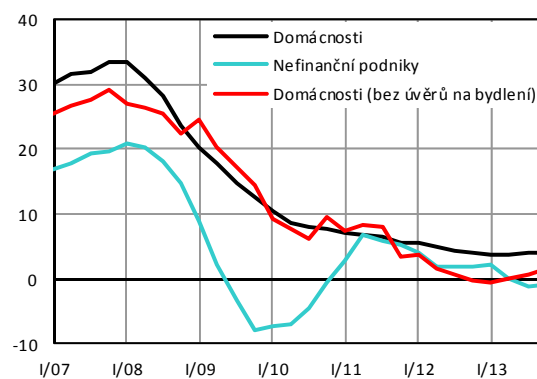
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.2: Úvěry

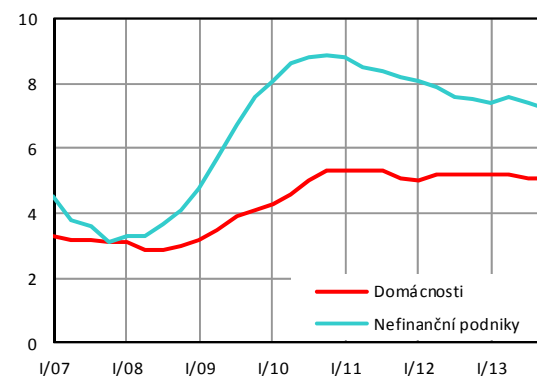
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.4: Úvěry v selhání

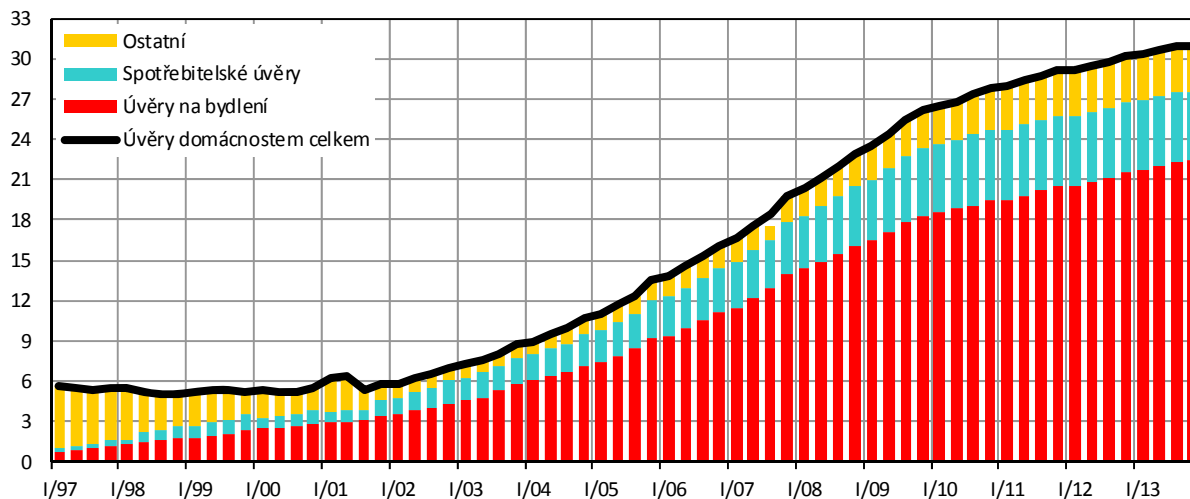
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.5: Poměr bankovních úvěrů domácnostem k HDP

z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka A.3.3: **Směnné kurzy – roční**

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální směnné kurzy:											
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>	24,96	26,45	25,29	24,59	25,14	25,98	27,3	27,2	26,8	26,4
	<i>zhodnocení v %</i>	11,3	-5,6	4,6	2,8	-2,2	-3,2	-4,8	0,5	1,4	1,5
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	17,06	19,06	19,11	17,69	19,59	19,57	20,1	20,1	19,9	19,6
	<i>zhodnocení v %</i>	19,0	-10,5	-0,3	8,0	-9,7	0,1	-2,9	0,1	1,4	1,5
Nominální efektivní směnný kurz ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	101,2	98,0	100,0	103,1	99,5	97,3	93	93	95	96
	<i>zhodnocení v %</i>	11,7	-3,2	2,1	3,1	-3,5	-2,2	-4,5	0,4	1,4	1,5
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	102,4	97,9	100,0	100,7	98,8	96,0	92	93	94	95
	<i>zhodnocení v %</i>	11,3	-4,4	2,1	0,7	-1,9	-2,8	-4,3	0,8	1,0	1,5
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	102,7	98,9	100,0	102,0	99,2	.	.	.	.	.
	<i>(Eurostat, deflováno CPI, vůči 37 zemím) zhodnocení v %</i>	14,9	-3,7	1,1	2,0	-2,8	.	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

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

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení CZK proti EUR, deflováno deflátory HDP.

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

Tabulka A.3.4: **Směnné kurzy – čtvrtletní**

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Nominální směnné kurzy:									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	25,57	25,83	25,85	26,66	27,44	27,3	27,3	27,3
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,9	-2,2	-3,0	-5,6	-6,8	-5,2	-5,1	-2,2
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	19,37	19,78	19,52	19,59	20,04	20,2	20,2	20,2
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,2	-0,3	2,8	-0,9	-3,3	-2,0	-3,3	-2,9
Nominální efektivní směnný kurz ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	98,4	97,6	98,0	95,1	92	93	93	93
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,7	-1,7	-1,3	-4,1	-6,1	-4,7	-5,1	-2,3
Reálný směnný kurz vůči EA12 ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	97,0	96,4	96,2	94,4	91	92	92	93
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,5	-2,0	-2,7	-4,7	-6,5	-5,0	-4,6	-1,3
Reálný efektivní směnný kurz ³⁾	<i>průměr 2010=100</i>	98,5	97,3	97,4	.	.	.	.	.
	<i>(Eurostat, deflováno CPI, vůči 37 zemím) zhodnocení v %</i>	-2,1	-1,8	-1,4	.	.	.	.	.

Zdroj dat: ČNB, Eurostat, vlastní propočty

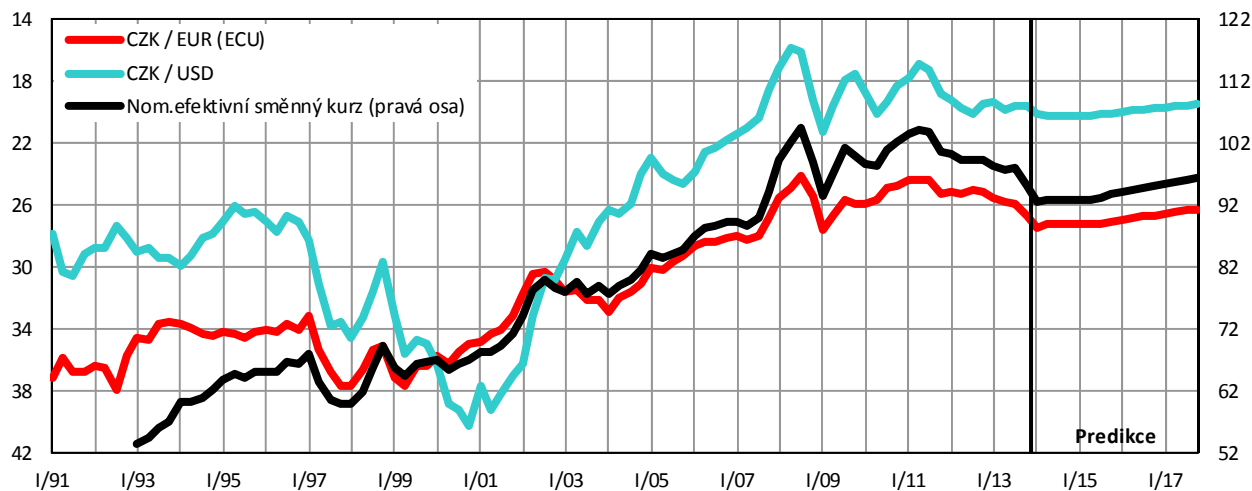
¹⁾ Index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení CZK proti EUR, deflováno deflátory HDP.

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

Graf A.3.6: Nominální směnné kurzy

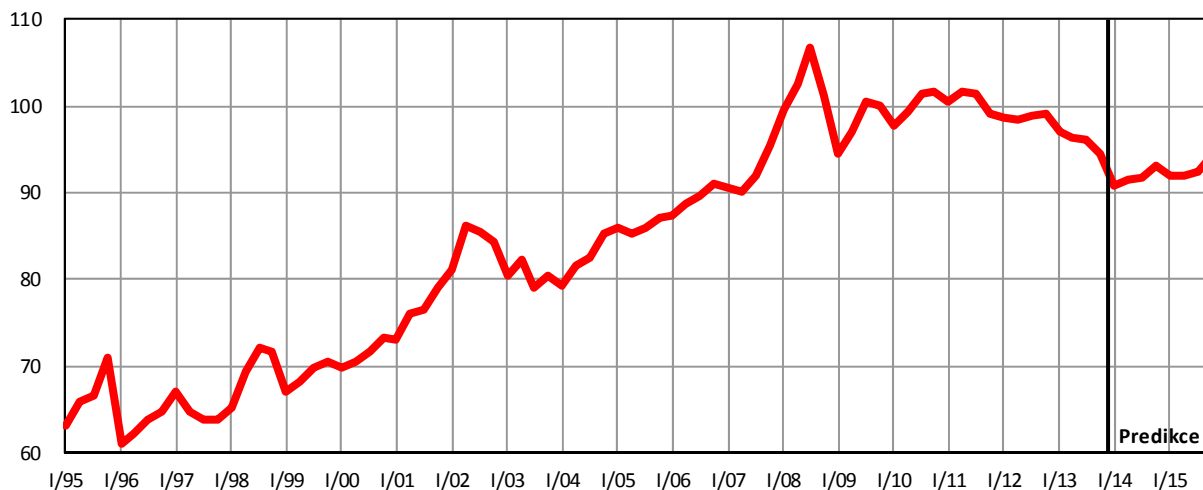
čtvrtletní průměry, průměr 2010 = 100 (pravá osa)



Zdroj dat: ČNB, vlastní propočty

Graf A.3.7: Reálný směnný kurz vůči EA12

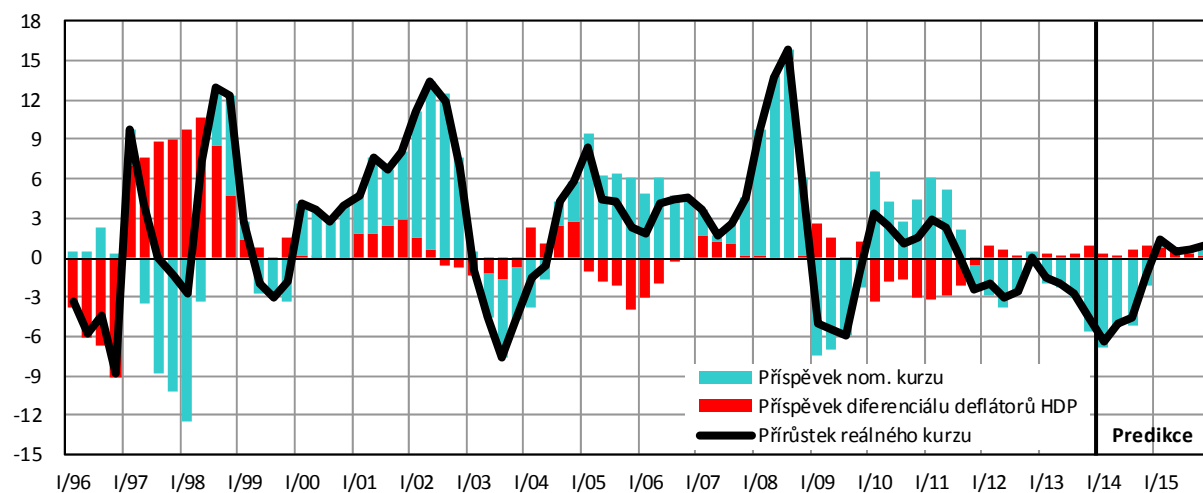
čtvrtletní průměry, deflováno deflátoři HDP, růst indexů indikuje reálné zhodnocení, průměr 2010 = 100



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf A.3.8: Reálný směnný kurz vůči EA12

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



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

A.4 Strukturální politiky

Koaliční vláda ČSSD, hnutí ANO 2011 a KDU-ČSL dne 12. února 2014 schválila své programové prohlášení, v němž si stanovila 10 prioritních oblastí:

- Rozvoj podmínek pro podnikání, nastartování udržitelného hospodářského růstu, zvýšení konkurenceschopnosti, tvorba pracovních míst.
- Efektivní čerpání evropských dotací.
- Inventura a rekonstrukce státu, racionalizace hospodaření státu.
- Boj proti korupci, závažné hospodářské kriminalitě a lichvě.
- Rozvoj veřejných služeb v oblasti školství, zdravotnictví, sociálního systému, dopravy a bezpečnosti.
- Rozvoj občanské společnosti.
- Aktivní členství v Evropské unii a NATO.
- Přijetí zákona o státní službě.
- Efektivní využití informačních a komunikačních technologií ve veřejné správě.
- Posílení parlamentní kontroly zpravodajských služeb České republiky.

A.5 Demografie

V České republice žilo na počátku roku 2014 celkem 10,512 mil. lidí. V průběhu roku 2013 se tak česká populace snížila o 4 tis. obyvatel. Jednalo se o první populační úbytek od roku 2002.

Nepatrná převaha počtu zemřelých nad počtem narozených dětí (o 2 tis.) byla zhruba v souladu s očekáváním střední varianty Demografické projekce ČSÚ 2013. Naproti tomu záporné saldo registrované migrace, zaznamenané teprve podruhé v historii samostatné ČR, bylo nepříjemným překvapením. Slabý výkon ekonomiky zjevně snižuje atraktivitu českého trhu práce pro zahraniční pracovníky.

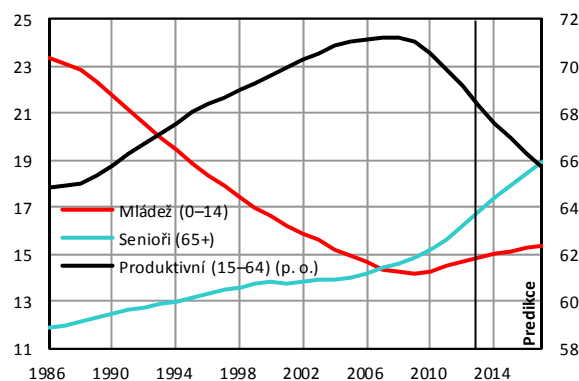
Počet obyvatel ČR je velmi blízko **populačního vrcholu** za období po 2. světové válce. Zatím není jasné, zda jej již bylo dosaženo na počátku roku 2013 (v souladu s nízkou variantou projekce ČSÚ), či zda se prosadí střední varianta s velmi mírným nárůstem populace v nejbližších letech. Za horizontem výhledu nás však vysoce pravděpodobně čeká dlouhodobý pokles počtu obyvatel ČR.

Finanční trhy

Dne 22. ledna 2014 schválila vláda návrh **zákona, kterým se mění některé zákony v souvislosti se stanovením přístupu k činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry a dohledu nad nimi**, který do českého právního řádu implementuje směrnici EU o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad nimi. Nová právní úprava zavádí kapitálové rezervy, jejichž držení bude moci ČNB od bank, družstevních záložen a obchodníků s cennými papíry vyžadovat za účelem posílení kapitálové vybavenosti a omezení systémového rizika. Současně dojde k přesunu odpovědnosti za výkon dohledu nad likviditou poboček bank členských států z orgánu dohledu hostitelského státu na orgán dohledu domovského státu. V neposlední řadě pak zákon zavádí změny v oblasti sankcí, odměňování či řízení a správy společnosti. Zákon by měl nabýt účinnosti dne 1. dubna 2014, vybrané části pak dne 1. ledna 2015 a 1. ledna 2016.

Graf A.5.1: Věkové skupiny

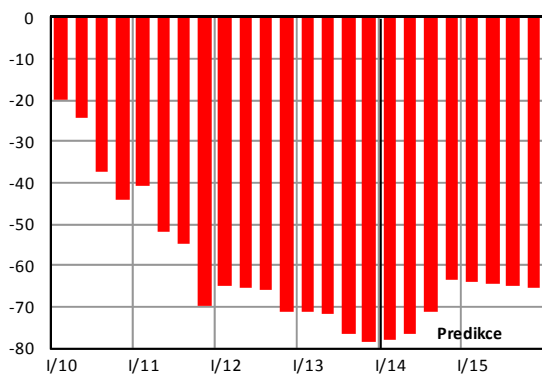
strukturní podíly v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Nenaplnění očekávaného kladného salda migrace se zřejmě promítne do prohloubení trvalého poklesu strukturního podílu **populace ve věku 15–64 let** (viz graf A.5.1). Přidá se tak k přirozenému vývoji, kdy spodní hranici této věkové kategorie překračují početně velmi slabé ročníky narozené na přelomu tisíciletí, zatímco populačně silná generace narozená v letech po skončení 2. světové války se postupně zařazuje mezi seniory.

Graf A.5.2: Počet obyvatel ČR ve věku 15–64 let
podle VŠPS, meziroční přírůstky na čtvrtletních průměrech v tis.

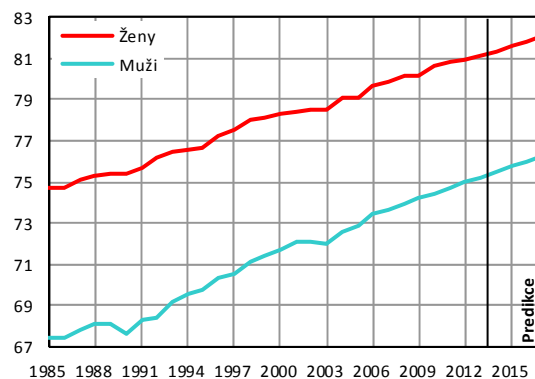


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

V absolutním vyjádření se populace v produktivním věku snižuje o cca 70-80 tis. lidí ročně (viz graf A.5.2), což představuje pokles okolo 1 % ročně. Ekonomické dopady této situace jsou podrobněji popsány v kapitole B.1.

Naopak strukturní podíl **obyvatel starších 64 let** na celkové populaci na počátku roku 2013 dosáhl 16,8 % a ročně se zvyšuje o 0,5 p. b. Počet seniorů v populaci tak kvůli demografické struktuře a dalšímu pokračování intenzivního procesu prodlužování střední délky života výrazně roste a v horizontu výhledu, tj. na počátku roku 2017, by se měl přiblížit hranici 2 mil. lidí.

Graf A.5.3: Střední délka života
v letech



Zdroj dat: ČSÚ

V této situaci vyznívá poněkud paradoxně, že počet **starobních důchodců** od počátku roku 2012 stagnuje. V rámci jejich struktury nadále pokračuje poměrně dynamický nárůst počtu důchodců v kráceném důchodu po předčasném odchodu (koncem roku 2013 o 19 tis. meziročně), zatímco počet důchodců s nárokem na plný důchod meziročně poklesl o 20 tis. Podíl krácených důchodů tak dosáhl již 23,7 % v porovnání s 19,0 % koncem roku 2009. Dochází tak k určitému rozevírání nůžek, kdy část potenciálních důchodců (pravděpodobně spíše kvalifikovaných s jistým zaměstnáním) odchod do důchodu odkládá, zatímco jiná část populace zvýšenou měrou využívá výhod předčasného důchodu.

Tabulka A.5.1: Demografie

v tis. osob (není-li uvedeno jinak)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	10 381	10 468	10 507	10 487	10 505	10 516	10 512	10 518	10 522	10 524
<i>růst v %</i>	0,9	0,8	0,4	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Věkové skupiny k 1. 1.:										
(0–14)	1 477	1 480	1 494	1 522	1 541	1 560	1 579	1 594	1 606	1 616
<i>růst v %</i>	-0,2	0,2	1,0	1,8	1,3	1,2	1,2	0,9	0,8	0,6
(15–64)	7 391	7 431	7 414	7 328	7 263	7 188	7 106	7 042	6 977	6 911
<i>růst v %</i>	0,9	0,5	-0,2	-1,2	-0,9	-1,0	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9
(65 a více)	1 513	1 556	1 599	1 637	1 701	1 768	1 828	1 882	1 939	1 997
<i>růst v %</i>	2,1	2,9	2,7	2,4	3,9	3,9	3,4	3,0	3,0	3,0
Starobní důchodci k 1. 1.¹⁾	2 061	2 102	2 147	2 260	2 340	2 341	2 340	2 355	2 380	2 403
<i>růst v %</i>	1,8	2,0	2,1	.	3,5	0,1	0,0	0,6	1,0	1,0
Míry závislosti k 1. 1. (v %):										
Demografická²⁾	20,5	20,9	21,6	22,3	23,4	24,6	25,7	26,7	27,8	28,9
Podle platné legislativy³⁾	35,9	36,1	36,6	37,4	37,8	38,3	38,9	39,4	40,0	40,6
Efektivní míra závislosti⁴⁾	41,5	41,8	43,6	45,9	47,9	47,6	47,2	47,5	47,9	48,2
Úhrnná plodnost⁵⁾	1,497	1,492	1,493	1,427	1,450	1,460	1,45	1,45	1,45	1,46
Přírůstek populace	86	39	-20	19	11	-4	6	4	2	1
Přirozený přírůstek	15	11	10	2	0	-2	-3	-5	-7	-9
Živě narození	120	118	117	109	109	107	104	102	100	98
Zemřelí	105	107	107	107	108	109	107	107	107	107
Saldo migrace	72	28	16	17	10	-1	9	9	9	9
Imigrace	78	40	31	23	30	30	.	.	.	.
Emigrace	6	12	15	6	20	31	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	x	x	-46	x	x	x	x	x	x	x

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

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

¹⁾ V roce 2010 došlo ke změně definice ukazatele. Invalidní důchodci nad 64 let byli převedeni na starobní důchod. Na druhé straně byli vyřazeni důchodci v kompetenci ministerstev vnitra, obrany a spravedlnosti. V důsledku toho není časová řada mezi roky 2010 a 2011 srovnatelná.

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

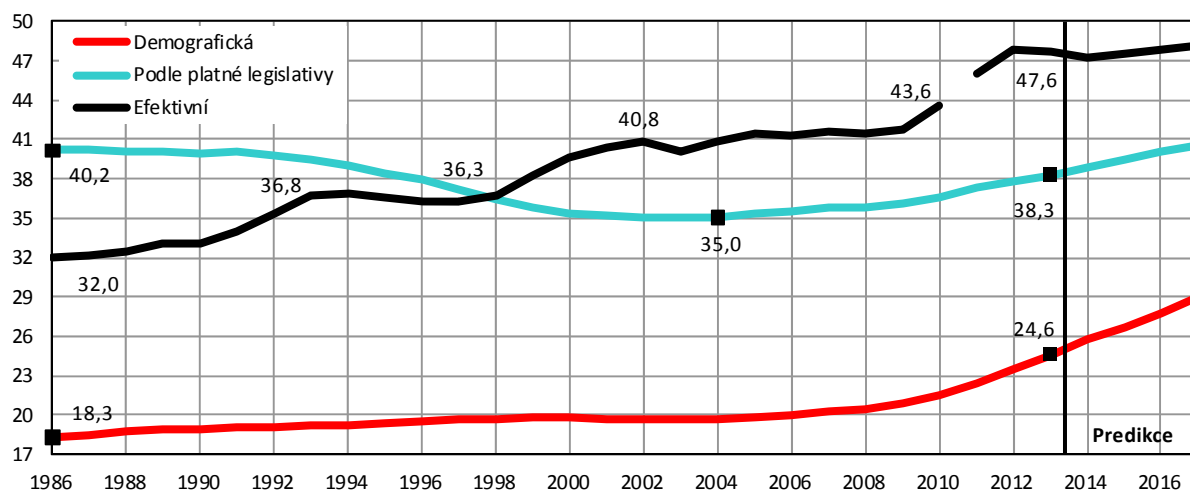
³⁾ Poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 14 let.

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

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

Graf A.5.4: Míry závislosti

v %

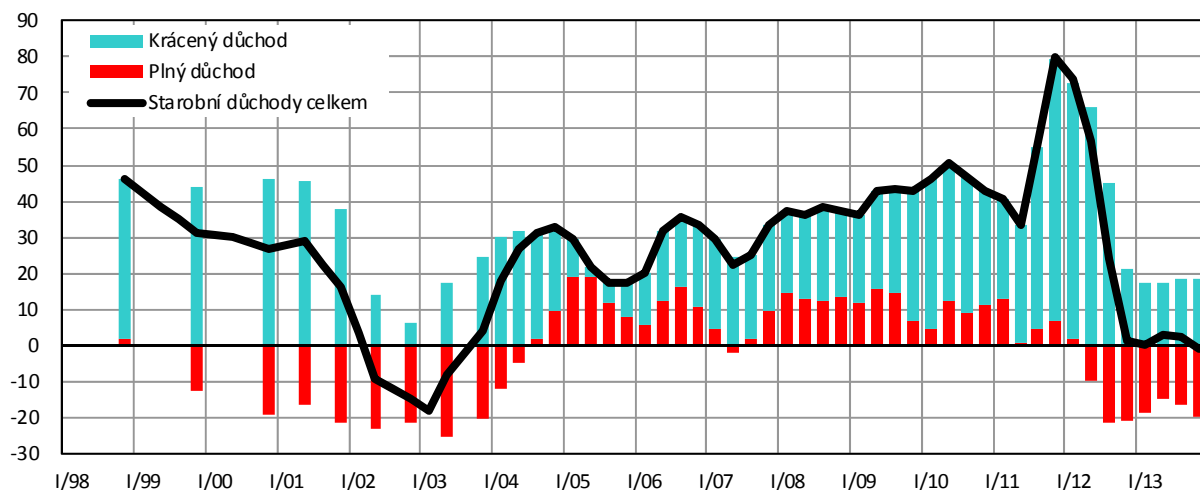


Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

Graf A.5.5: Starobní důchodci

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



Zdroj dat: Česká správa sociálního zabezpečení, vlastní propočty

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

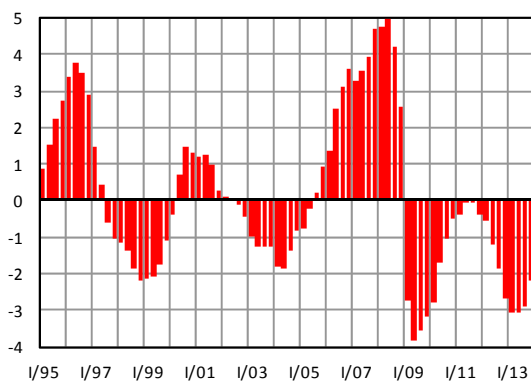
B Ekonomický cyklus

B.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

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

Graf B.1.1: Produkční mezera

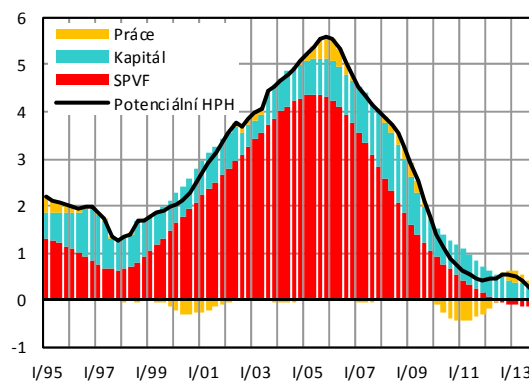
v % potenciálního produktu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.2: Tempo růstu potenciálního produktu

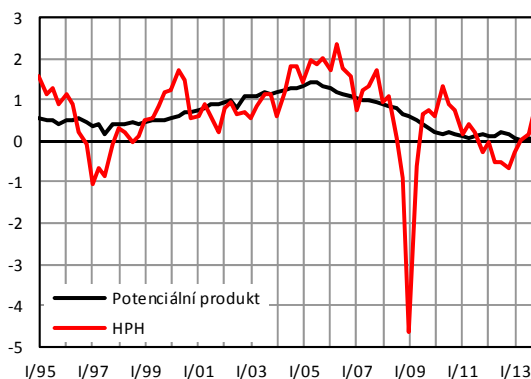
v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.3: Potenciální produkt a HPH

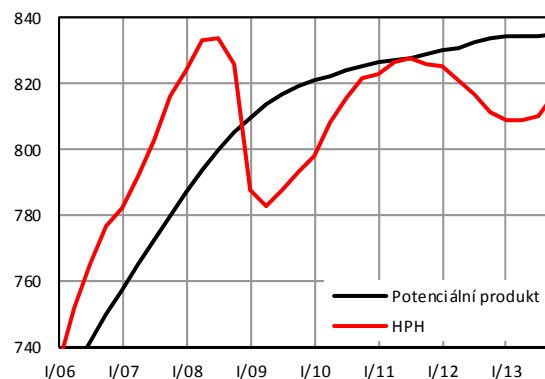
mezičtvrtletní růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HPH

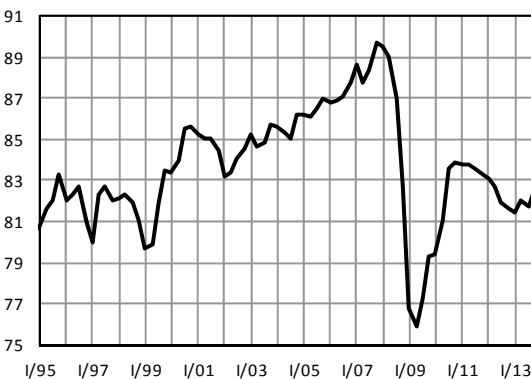
v mld. Kč, stále ceny roku 2005



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf B.1.5: Využití výrobních kapacit v průmyslu

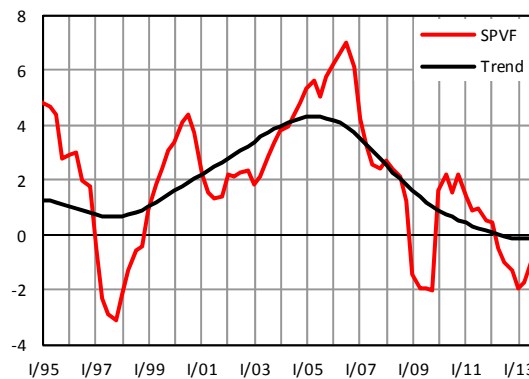
v %



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

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Produkční mezera	%	-1,5	0,1	2,7	3,9	4,1	-3,3	-1,5	-0,2	-1,6	-2,8
Potenciální produkt	růst v %	4,9	5,4	5,2	4,2	3,6	2,3	1,0	0,5	0,5	0,3
Příspěvky:											
– Trend SPVF	p.b.	4,2	4,3	4,0	3,2	2,2	1,3	0,7	0,3	0,0	-0,1
– Zásoba kapitálu	p.b.	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4
– Demografie ¹⁾	p.b.	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6
– Míra participace	p.b.	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,3	0,8	1,0
– Obvykle odpracované hodiny	p.b.	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Příspěvek růstu počtu obyvatel v produktivním věku (15–64 let)

V této Makroekonomické predikci byly provedeny dvě **zásadní metodické změny** ve způsobu výpočtu potenciálního produktu a produkční mezery:

- Ukazatel reálného HDP (očistěného o vliv sezón a pracovních dnů) vykazuje v posledních čtvrtletích vysokou volatilitu způsobenou nepravidelnostmi ve výběru nepřímých daní (více viz kap. C.1), která zkresluje skutečný průběh ekonomického cyklu. Proto byl pro účely těchto výpočtů HDP nahrazen reálnou hrubou přidanou hodnotou, která v sobě nepřímé daně nezahrnuje.
- Ukázalo se, že specifikace výrobního faktoru práce na základě počtu zaměstnaných osob v podmínkách poklesu počtu průměrně odpracovaných hodin (více viz kap. C.3) výrazně podhodnocuje souhrnnou produktivitu výrobních faktorů, a tím i potenciální produkt. Proto byl algoritmus výpočtu v souladu s metodologií používanou EK doplněn o faktor počtu odpracovaných hodin na zaměstnanou osobu.

Recese, v níž se ekonomika nacházela od 4. čtvrtletí 2011 do 1. čtvrtletí 2013, vedla k opětovnému vzniku hluboce záporné **produkční mezery**. Ta na konci recese dosáhla –3,0 %, následná tři čtvrtletí oživení ale vedla k jejímu zmírnění na –2,2 % ve 4. čtvrtletí 2013. Záporná produkční mezera se v ekonomice projevuje registrovanou nezaměstnaností v blízkosti rekordních hodnot, podprůměrným využitím kapacit a pomalým růstem cen a mezd.

Dlouhé období recesí či nevýrazného ekonomického růstu způsobilo, že se růst **potenciálního produktu** výrazně zpomalil až na cca 0,3 % v roce 2013.

K tomuto zpomalení nejvíce přispěla **souhrnná produktivita výrobních faktorů**. Její trendová složka,

odvozená pomocí Hodrickova-Prescottova filtru, od roku 2011 víceméně stagnuje.

Dlouhodobý propad tvorby hrubého fixního kapitálu, který trvá již od roku 2008, vedl ke snížení příspěvku **zásoby kapitálu** z 1,2 p. b. v roce 2008 na 0,4 p. b. v roce 2013.

Nabídka práce je ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace a z dokonce záporného salda migrace (viz kapitola A.5). Demografický vývoj v roce 2013 ubral z růstu potenciálního produktu 0,6 p. b.

Velikost pracovní síly však i v těchto podmínkách v roce 2013 vzrostla o 0,9 %. Negativní dopad poklesu počtu obyvatel v produktivním věku na nabídku práce je tak více než vykompenzován zvyšováním **míry participace** (poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15–64 let). Ta v roce 2013 meziročně vzrostla o 1,5 p. b., což byl největší nárůst v historii samostatné ČR, a k růstu potenciálního produktu přidala 1,0 p. b. Stala se tak nejvýraznějším faktorem růstu potenciálního produktu

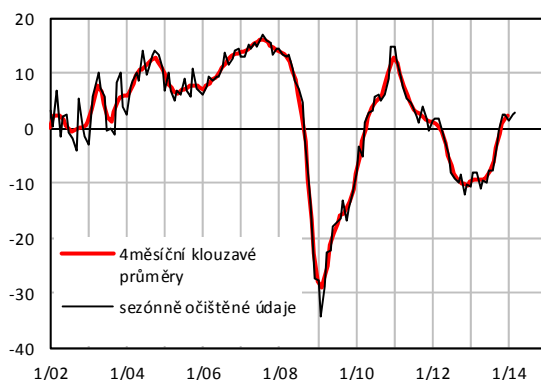
Projevují se zde nejen efekty v rámci věkové struktury pracovní síly, kdy se zvyšují strukturální podíly věkových skupin s vysokou či narůstající participací, ale i zvýšená motivace k práci v nelehkých ekonomických podmínkách podpořená prodlužováním věku odchodu do důchodu.

V ČR dochází ke zkracování obvyklé průměrné pracovní doby. Tento autonomní proces, vycházející z přibližování se standardům vyspělejších zemí, byl v posledních letech umocněn rozšiřováním zkrácených pracovních úvazků a flexibilnějším využíváním příležitostné práce. Nižší počet obvykle **odpracovaných hodin** zpomalil růst potenciálního produktu v roce 2013 o 0,3 p. b.

B.2 Konjunkturální indikátory

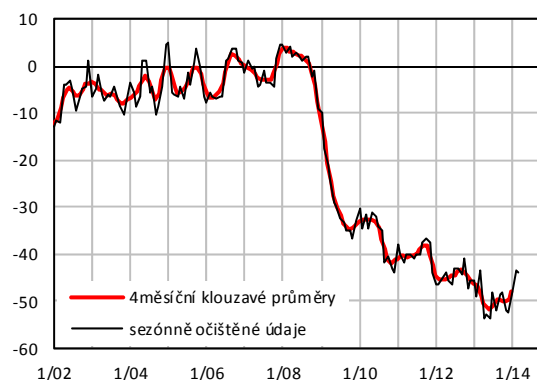
Konjunkturální ukazatele vyjadřují názory respondentů na současnou situaci a vývoj v blízké budoucnosti a slouží k identifikaci možných bodů obratu ekonomického cyklu v předstihu. Hlavní výhodou spočívá v rychlé dostupnosti výsledků, do kterých se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů.³

Graf B.2.1: Indikátor důvěry v průmyslu



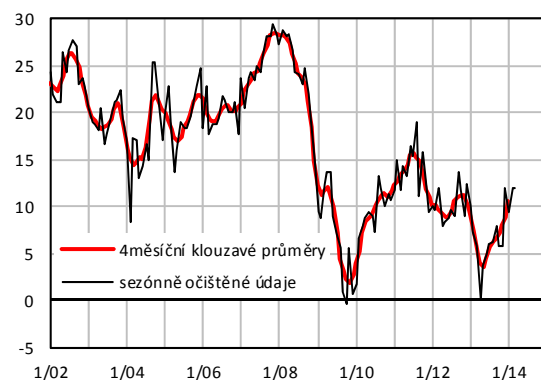
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.2: Indikátor důvěry ve stavebnictví



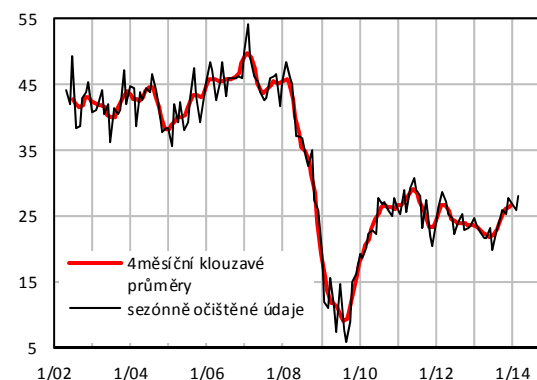
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.3: Indikátor důvěry v obchodě



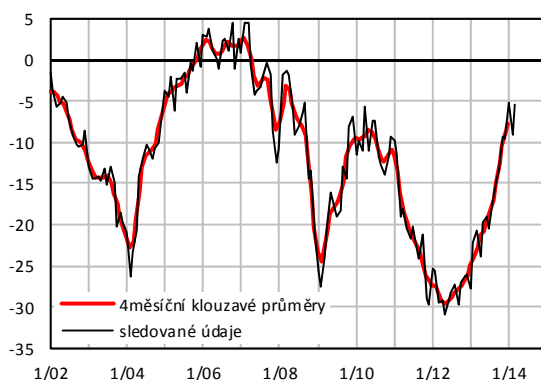
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.4: Indikátor důvěry ve vybraných službách



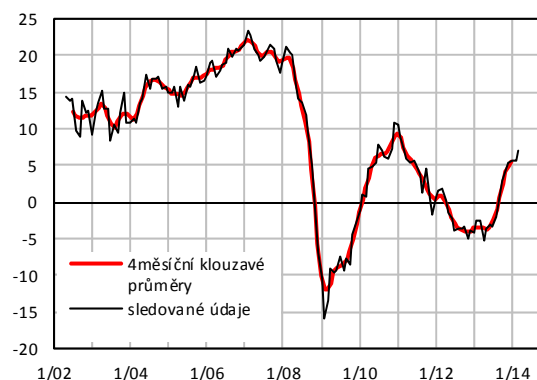
Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.5: Indikátor důvěry spotřebitelů



Zdroj dat: ČSÚ

Graf B.2.6: Souhrnný indikátor důvěry



Zdroj dat: ČSÚ

³ Pro metodiku konjunkturálních průzkumů viz ČSÚ: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/konjunkturalni_pruzkum.

Obecně lze tvrdit, že konjunkturální indikátory vykázaly mezi 4. čtvrtletím 2013 a 1. čtvrtletím 2014 pozitivní vývoj. V odvětvích průmyslu, obchodu a vybraných tržních služeb převažují kladné odpovědi respondentů, podíl kladných odpovědí přitom mezičtvrtletně narostl. Ve stavebnictví i nadále přesvědčivě převažují negativní odpovědi, avšak jejich podíl mezičtvrtletně poklesl.

Sentiment spotřebitelů se dále zlepšil. Stále sice převažovaly negativní odpovědi respondentů, nicméně již ne tak výrazně jako v předchozím čtvrtletí.

Dále je popsán vztah mezi vývojem indikátorů důvěry a měsíčními statistikami ČSÚ za odvětví průmyslu, stavebnictví, obchodu a služeb (nejnovější data, která byla při uzávěrce predikce k dispozici, byla za leden 2014).

Především v souvislosti s vysokým přebytkem zahraničního obchodu bylo v lednu možné pozorovat meziroční růst průmyslové produkce. V meziročním srovnání se také výrazně zvýšil objem nových zakázek, přičemž zakázky ze zahraničí vzrostly o více než pětinu. Tento vývoj korespondoval se zlepšením indikátoru důvěry v průmyslu.

Ve stavebnictví došlo k meziročnímu růstu indexu stavební produkce jak u pozemních, tak u inženýrských staveb. Růst indexu stavební produkce odpovídal pozitivnímu vývoji indikátoru důvěry ve stavebnictví.

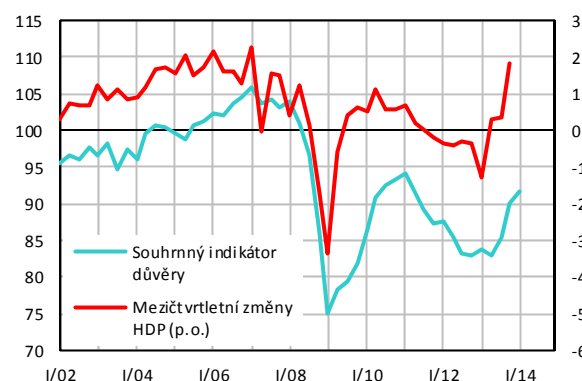
V odvětví obchodu bylo možné pozorovat meziroční růst tržeb ve stálých cenách, a to především díky maloobchodu s motorovými vozidly. V ostatních segmentech obchodu byl ale vývoj o poznání méně pozitivní.

Stejně tak došlo k meziročnímu růstu tržeb ve stálých cenách ve vybraných tržních službách, a to především díky růstu v oddílu doprava a skladování. Celkově nevýrazné oživení ve službách bylo doprovázeno pouze umírněným zlepšením indikátoru důvěry.

Ačkoliv vztah mezi hodnotami souhrnného indikátoru důvěry a mezičtvrtletními změnami reálného HDP není příliš těsný (bez zpoždění dosahuje vzájemná korelace cca 60 %), umožňuje alespoň využít existující publikační předstih souhrnného indikátoru před čtvrtletními národními účty. V grafu B.2.7 proto uvádíme pouze kvalitativní grafické zhodnocení. Je zřejmé, že pro 1. čtvrtletí 2014 souhrnný indikátor důvěry signalizoval mezičtvrtletní růst HDP.

Graf B.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a mezičtvrtletní růst HDP

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



Zdroj dat: ČSÚ

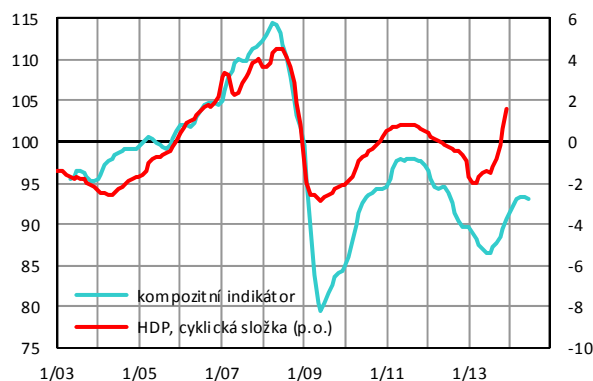
Pro 4. čtvrtletí 2013 kompozitní předstihový indikátor signalizoval uzavírání záporné produkční mezery. Publikovaná data tento signál potvrdila. Kompozitní indikátor ale v žádném případě nemůže zohlednit vliv administrativních zásahů, např. dopady předzásobení se tabákovými výrobky v souvislosti se zvýšením spotřební daně. Proto je zlepšení relativní cyklické složky ve 4. čtvrtletí vzhledem k vývoji indikátoru velmi silně nadproporcionální. Stejný faktor se pak promítá i do interpretace pro 1. čtvrtletí 2014.

Pro 1. čtvrtletí 2014 indikátor predikuje velmi mírné zlepšení relativní cyklické složky HDP a pro 2. čtvrtletí 2014 její stagnaci. S ohledem na skutečnost, že dynamiku trendu lze v krátkém období pokládat za přibližně konstantní, je tento signál konzistentní s mírným růstem HDP v 1. čtvrtletí a jeho stagnací ve 2. čtvrtletí. S ohledem na výše zmíněný jednorázový faktor je ale v souladu s uvedeným vývojem indikátoru za 1. čtvrtletí možné očekávat i pokles HDP.

Graf B.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

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

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



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

C.1 Ekonomický výkon

Minulý vývoj HDP

Dle vývoje HDP výkon ekonomiky v roce 2013 reálně klesl o 0,9 % (*proti 1,4 %*). I když ekonomika vystoupila ve 2. čtvrtletí z recese, její růst byl pouze omezený.

Díky avizovanému zvýšení spotřební daně na tabákové výrobky došlo v posledním čtvrtletí ke značnému předzásobením kolků na tabákovou produkci. Toto se projevilo vysokým reálným mezičtvrtletním růstem HDP o 1,8 % (*proti 0,5 %*), zatímco hrubá přidaná hodnota, která přímé efekty zvýšení nepřímých daní nezachycuje, mezičtvrtletně reálně vzrostla pouze o 0,8 %. Meziročně se HDP ve 4. čtvrtletí reálně zvýšil o 0,8 % (*proti poklesu o 0,7 %*).

Na mezičtvrtletním přírůstku HDP se podílela jak domácí poptávka vlivem růstu výdajů na konečnou spotřebu a tvorby hrubého kapitálu, tak kladný příspěvek salda zahraničního obchodu. Pozitivním signálem byla skutečnost, že výdaje na konečnou spotřebu vzrostly vlivem růstu spotřeby domácností, prozatím lze však danou skutečnost těžko chápat jako přesvědčivý signál obratu. Obdobně pozitivní, avšak z hlediska interpretace směrem do budoucnosti nejistou, informací byl mezičtvrtletní růst tvorby hrubého fixního kapitálu. V souvislosti s oživením vnějšího prostředí, a tím i zpracovatelského průmyslu došlo ke znatelnému mezičtvrtletnímu růstu vývozu.

Meziroční reálný růst HDP byl ve 4. čtvrtletí 2013 tažen především růstem výdajů na konečnou spotřebu a částečně také pozitivním vývojem salda zahraničního obchodu. Tvorba hrubého kapitálu vlivem vývoje zásob a ceností růst HDP mírně tlumila, po devíti čtvrtletích však bylo možné pozorovat alespoň mírný růst tvorby hrubého fixního kapitálu. V rámci výdajů na konečnou spotřebu rovněž vzrostla spotřeba domácností, avšak na meziroční bázi byl podstatný i růst spotřeby vlády.

Konkrétně ve 4. čtvrtletí 2013 spotřeba domácností meziročně reálně vzrostla o 1,0 % (*proti 0,5 %*), spotřeba vlády o 1,9 % (*proti 1,2 %*). V souvislosti s vývojem spotřeby domácností poukazujeme na skutečnost, že ČSÚ výrazně zvýšil růst spotřeby domácností za 3. čtvrtletí 2013 z lednových 0,5 % na současných 1,3 %. Tvorba hrubého kapitálu se snížila reálně o 1,6 % (*proti 5,3 %*). Tento pokles byl tlumen růstem tvorby hrubého fixního kapitálu o 1,7 % (*proti poklesu o 3,4 %*).

Vývoz ve 4. čtvrtletí 2013 reálně meziročně vzrostl o 2,8 % (*proti 3,4 %*) a dovoz o 2,5 % (*proti 3,4 %*).

Meziroční reálný růst spotřeby domácností byl ve 4. čtvrtletí z hlediska své struktury tažen výdaji na předměty střednědobé spotřeby a rovněž po více než dvou letech i výdaji na předměty krátkodobé spotřeby. To by mohlo být způsobeno primárně dvěma impulsy: zmírněním rozpočtového omezení domácností nebo růstem optimismu spotřebitelů (poklesem pesimismu), což by se projevilo snížením sklonu k úsporám. S ohledem na negativní vývoj náhrad zaměstnancům a naopak pozitivní vývoj indikátoru důvěry spotřebitelů v daném období se kloníme ke druhé příčině. Za celý rok 2013 byla spotřeba domácností podpořena pouze růstem výdajů na střednědobou spotřebu.

K reálnému růstu tvorby hrubého fixního kapitálu ve 4. čtvrtletí 2013 přispěly i investice do ostatních strojů a zařízení a dopravních prostředků. I zde ovšem platí, že se jedná o signály značně nejisté. To je dobře vidět na datech za celý rok 2013, kdy tvorba hrubého fixního kapitálu reálně poklesla, stejně jako všechny podstatné typy investic do fyzického kapitálu.

Kladný příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP ve 4. čtvrtletí byl realizován při současném zlepšení směnných relací. Reálný hrubý domácí důchod ve 4. čtvrtletí 2013 meziročně vzrostl o 2,2 % (*proti 0,2 %*).

V nominálním vyjádření HDP ve 4. čtvrtletí 2013 vzrostl o 3,1 % (*proti 0,8 %*). Z pohledu důchodové struktury HDP klesly ve 4. čtvrtletí 2013 náhrady zaměstnancům meziročně o 1,5 % (*proti stagnaci*). Hlavním důvodem byl vyšší než očekávaný propad mezd a platů v důsledku vyplacení mimořádných odměn ve 4. čtvrtletí 2012 (viz kap. C.3). Na druhé straně však o 4,9 % (*proti 1,1 %*) vzrostl hrubý provozní přebytek.

Uvedený nominální pokles náhrad zaměstnancům představoval jednoznačně negativní impuls pro vývoj reálného disponibilního důchodu domácností. Na druhé straně růst hrubého provozního přebytku, který na celoroční bázi od roku 2009 klesal či stagnoval, lze chápat jako pozitivní signál, který jednak přispívá k růstu interních zdrojů firem a rovněž může postupem času zvyšovat jejich investiční aktivitu.

Odhad a predikce HDP

S ohledem na vývoj konjunkturálních statistik, zahraničního obchodu i výše uvedených pozitivních signálů v oblasti spotřeby domácností a tvorby hrubého kapitálu předpokládáme, že domácí i zahraniční poptávka působily v 1. čtvrtletí 2014 prorůstově. Současně je však potřeba zohlednit již

zmíněný jednorázový faktor v podobě předzásobení se cigaretovými kolkami, který naopak dynamiku HDP na mezičtvrtletní bázi snížil. Konkrétně odhadujeme, že HDP mezičtvrtletně klesl o 0,5 % (*proti stagnaci*). Od 2. čtvrtletí 2014 by se měl mezičtvrtletní růst HDP mírně zrychlovat až na 0,5 % (*proti 0,6 %*) v posledním čtvrtletí letošního roku.

Odhadujeme, že HDP v 1. čtvrtletí 2014 meziročně reálně vzrostl o 2,0 % (*proti 1,0 %*). S ohledem na revizi dat o vývoji spotřeby domácností ve 3. čtvrtletí 2013 upravujeme odhad růstu v 1. čtvrtletí 2014 o 0,3 p. b. na 0,3 %. Neměníme odhad růstu spotřeby vlády o 1,0 %. Naopak s ohledem na překvapivý vývoj investic a rovněž s ohledem na čerpání prostředků z projektů EU, které dále rozvádíme níže, odhadujeme, že tvorba hrubého fixního kapitálu meziročně reálně vzrostla o 3,4 % (*proti poklesu o 1,1 %*). S ohledem na oživení zahraničního obchodu odhadujeme, že se vývoz reálně meziročně zvýšil o 4,2 % (*proti 3,8 %*) a dovoz o 3,7 % (*proti 3,2 %*).

Ve srovnání s lednovou predikcí pro rok 2014 počítáme s nepatrně příznivějším vývojem vnějšího okolí, což se promítá do mírně vyššího tempa růstu exportních trhů. Předpokládáme také, že se zlepšující se konjunkturální ukazatele postupně promítnou do rozhodování domácností a firem o spotřebě, resp. investicích. To v jisté míře potvrzují statistiky z jednotlivých odvětví ekonomiky.

Letos by reálný HDP mohl vzrůst o 1,7 % (*proti 1,4 %*). Za změnou oproti minulé predikci stojí zejména zvýšení prognózy růstu tvorby hrubého fixního kapitálu. Pro rok 2015 pak počítáme s růstem HDP o 2,0 % (*beze změny*). Růst HDP by měl být v obou letech přibližně ze dvou třetin dán domácí poptávkou.

Domácnosti budou i v roce 2014 relativně více důchodově omezeny. Predikujeme pouze limitovaný růst reálného disponibilního důchodu, což je dáno primárně nízkou dynamikou nominálních důchodů, neboť růst cenové hladiny bude i přes devizové intervence ČNB nízký. Míra nezaměstnanosti se bude snižovat jen velmi pozvolně a ve srovnání s rokem 2013 dojde pouze k nepatrnému růstu zaměstnanosti. Proti těmto faktorům však stojí rapidně se snižující pesimismus českých domácností, který by mohl tlumit

tvorbu opatrnostních úspor. Pro rok 2014 predikujeme růst spotřeby domácností o 0,6 % (*beze změny*). Relativně znatelné snížení predikce růstu reálných příjmů tak bude z velké části kompenzováno růstem spotřebního apetitu domácností. V roce 2015 by se růst spotřeby domácností mohl zrychlit na 1,5 % (*beze změny*).

Předpokládáme, že spotřeba vlády v roce 2014 reálně vzroste o 0,8 % (*proti 1,0 %*) a v roce 2015 o 0,7 % (*proti 0,4 %*). Změna v predikci souvisí s růstem spotřeby zdravotních služeb a se změnami v oblasti přímých i nepřímých daní v souladu s programovým prohlášením vlády.

Ve 4. čtvrtletí 2013 se ve vývoji investic do fixního kapitálu projevilo oživení zahraničního obchodu a současně nízká srovnávací základna daná dlouhodobým poklesem vybraných složek investic. Ačkoliv jsou investice do fixního kapitálu mnohem volatilnější než spotřeba domácností a jejich mírný růst je třeba interpretovat s maximální obezřetností, predikujeme pro rok 2014 jejich oživení. Prvním důvodem je skutečnost, že byl růst investic v posledním čtvrtletí loňského roku doprovázen i růstem hrubého provozního přebytku, jakožto výchozího ukazatele interních zdrojů firem. Za druhé, při zvážení nových informací o možnostech čerpání zdrojů z finanční perspektivy EU 2007–2013 v letech 2014 a 2015 zvyšujeme ve srovnání s lednovou predikcí objem tvorby hrubého fixního kapitálu v běžných cenách o pravděpodobně lepší čerpání v těchto letech. Rizikem tohoto odhadu je však míra vytěšňování soukromých investic. Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak v roce 2014 měla reálně vzrůst o 2,7 % (*proti poklesu o 0,3 %*), v roce pak 2015 o 2,0 % (*proti 2,6 %*).

Zahraniční obchod bude v letech 2014 a 2015 působit prorůstově. Predikujeme růst reálného vývozu v roce 2014 o 3,8 % (*predikci neměníme*) a růst dovozu o 3,4 % (*proti 3,2 %*). Očekáváme, že v roce 2015 reálný vývoz vzroste o 4,2 % (*proti 4,0 %*) a dovoz o 3,8 % (*proti 3,8 %*).

Nominální HDP by měl v roce 2014 vzrůst o 3,6 % (*proti 3,1 %*). Pro rok 2015 predikujeme růst nominálního HDP o 3,7 % (*proti 3,3 %*).

C.2 Ceny

Spotřebitelské ceny

Na počátku letošního roku došlo v souladu s lednovou predikcí ke značnému zpomalení meziroční inflace, což bylo dáno odezněním dopadů loňského zvýšení DPH a přechodem meziroční změny regulovaných cen z růstu do poklesu.

Meziroční růst spotřebitelských cen v únoru 2014 dosáhl 0,2 % (v souladu s predikcí). Příspěvek administrativních opatření činil -0,6 p. b., z čehož 0,1 p. b. připadalo na loňské zvýšení spotřební daně z cigaret a -0,7 p. b. na regulované ceny. Pokles regulovaných cen byl tažen zejména zlevněním elektřiny o 10,5 %.

Z hlediska příspěvků jednotlivých oddílů spotřebního koše k meziroční inflaci v únoru nejvíce přispěl oddíl potraviny a nealkoholické nápoje (0,7 p. b.). Růst cen byl naopak nejvíce tlumen oddílem bydlení (-0,7 p. b.).

Rok 2014 by se i přes oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB měl vyznačovat velmi nízkou inflací.

Jak je patrné z rozkladu meziroční inflace na tržní a administrativní vlivy (viz graf C.2.2), administrativní opatření by v průběhu letošního roku měla působit protiinflačně. Záporný příspěvek regulovaných cen totiž převáží nad kladným příspěvkem změn nepřímých daní.

Z nepřímých daní počítá predikce inflace na rok 2014 se zvýšením spotřebních daní z cigaret. Úhrnný příspěvek do prosincového meziročního růstu cen by mohl činit 0,3 p. b., z čehož přibližně třetina připadne na zvýšení spotřebních daní účinné od 1. 1. 2014. Zbýlé 0,2 p. b. pak připadají na očekávané zvýšení spotřebních daní vyplývající z transpozice evropské směrnice, které však ještě neprošlo legislativním procesem. Promítání těchto daňových úprav do spotřebitelských cen by mělo být postupné a mělo by se projevovat převážně ve 2. pololetí 2014.

Na základě uvedených předpokladů očekáváme, že příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen bude v prosinci 2014 nulový (proti -0,1 p. b.), z čehož by na elektřinu mělo připadat -0,4 p. b. Administrativní opatření budou na rozdíl od předchozích let významným protiinflačním faktorem.

Protiinflačně bude působit i záporná produkční mezera, a to i přes solidní mezičtvrtletní růst HPH ve 4. čtvrtletí 2013. Dalším činitelem, který by měl působit slabě protiinflačně, je uvažovaný vývoj jednotkových nákladů práce (viz tabulka C.3.3). Nepříliš významně by na

inflaci měla působit dolarová cena ropy, u které je předpokládán mírný pokles o 3,8 %. Naopak významným proinflačním faktorem je oslabení koruny dané devizovými intervencemi ČNB. Předpokládané meziroční oslabení koruny o 4,8 % proti euru a o 3,2 % proti americkému dolaru představuje poměrně citelný proinflační impuls, který vedle příspěvků administrativních opatření stojí za očekávanou akcelerací meziroční inflace v průběhu roku 2014. Ta v 1. čtvrtletí patrně dosáhla jen 0,2 %, avšak ve 4. čtvrtletí by měla činit již 1,9 %.

Přes značně uvolněnou měnovou politiku jak v kurzové, tak úrokové složce, by **průměrná míra inflace v roce 2014** měla být velmi nízká a dosáhnout pouze 1,0 % (beze změny), při prosincovém meziročním růstu cen o 2,0 % (proti 1,9 %).

V **roce 2015** by již administrativní opatření měla působit obvyklým proinflačním směrem, a to i přes zavedení třetí sazby DPH ve výši 10 %⁴ a zrušení poplatků za návštěvu lékaře, což by dohromady mělo inflaci snížit o 0,2 p. b. Proinflačně by na rozdíl od letošního roku měly působit jednotkové náklady práce. Inflace by měla nadále být nepříliš významně tlumena mírným poklesem ceny ropy, vliv oslabeného kurzu koruny by měl doznívat, záporná produkční mezera by již měla růst cen tlumit méně intenzivně než letos. Očekáváme, že průměrná míra inflace v roce 2015 dosáhne 2,3 % (proti 2,4 %) a prosincový meziroční růst spotřebitelských cen 2,0 % (beze změny).

Deflátoři

Deflátor hrubých domácích výdajů, který je komplexním indikátorem domácího cenového vývoje, vzrostl ve 4. čtvrtletí 2013 meziročně o 0,9 % (proti 0,5 %).

Tento růst byl z pohledu jeho struktury dán jak růstem deflátorů spotřeby domácností a vlády tak růstem deflátoru tvorby hrubého kapitálu. Růst deflátoru tvorby hrubého fixního kapitálu stejně jako deflátoru spotřeby domácností byl v jisté míře ovlivněn zásahem ČNB, nicméně s ohledem na načasování intervence zcela jistě nedošlo k finálnímu přizpůsobení cen. Investiční poptávka je prozatím dostatečně slabá na to, aby bylo možné uvažovat poptávkové faktory.

⁴ Ve vazbě na programové prohlášení vlády předpokládáme zavedení této sazby na vybrané reprezentanty z následujících oddílů spotřebního koše: zdraví a rekreace a kultura.

Směnné relace vykázaly ve 4. čtvrtletí 2013 růst o 1,8 % (*proti 1,1 %*). Jak vývozní tak dovozní ceny přitom byly ovlivněny znehodnocením kurzu české koruny.

Implicitní deflátor HDP, který je výslednicí deflátoru hrubých domácích výdajů a směnných relací, ve 4. čtvrtletí 2013 meziročně vzrostl o 2,3 % (*proti 1,5 %*). Z uvedeného je patrné, že diskrepance vznikla kvůli relativně silnému zlepšení (růstu) směnných relací a vyššímu růstu deflátoru hrubých domácích výdajů především vlivem relativně vyššího růstu deflátoru tvorby hrubého fixního kapitálu.

Deflátor hrubých domácích výdajů by se letos mohl zvýšit o 0,8 % (*beze změny*) a v roce 2015 o 1,4 % (*proti 1,7 %*). Směnné relace by v roce 2014 měly vykázat růst

o 1,2 % (*proti 0,9 %*), pro následující rok predikujeme jejich růst o 0,5 % (*proti poklesu o 0,2 %*). V obou letech uvažujeme vyšší růst deflátoru vývozu zboží. V roce 2014 v důsledku jak vlivu znehodnocení kurzu koruny, tak nižšího než v lednu predikovaného poklesu dosahovaných cen, pro rok 2015 předpokládáme oproti minulé predikci růst dosahovaných cen. V reakci na vývoj kurzu koruny v 1. čtvrtletí 2014 jsme predikci růstu deflátoru dovozu mírně zvýšili, predikce na rok 2015 se téměř nezměnila.

V návaznosti na tyto hodnoty pro rok 2014 predikujeme růst implicitního deflátoru HDP o 1,8 % (*proti 1,7 %*) a v roce 2015 očekáváme jeho zvýšení o 1,7 % (*proti 1,3 %*)

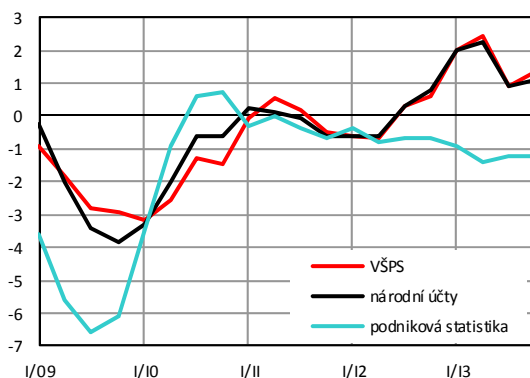
C.3 Trh práce

Trh práce se z makroekonomického pohledu choval nadále spíše nestandardně. Meziroční nárůst zaměstnanosti (měřené počtem osob) pokračoval, podle očekávání se zvýšil počet registrovaných nezaměstnaných, nezaměstnanost VŠPS však klesla. Pokles mezd byl vzhledem k přesunům odměn a rostoucímu rozsahu práce na krátký úvazek očekávaný, jeho rozsah však byl poněkud překvapivý.

Zaměstnanost

Zaměstnanost podle VŠPS ve 4. čtvrtletí 2013 meziročně vzrostla o 0,8 % (*proti 0,5 %*) převážně díky přírůstku počtu osob v kategorii zaměstnanci o 1,3 % (*proti 0,7 %*), přičemž k tomuto výsledku nejvíce přispíval terciární sektor.

Graf C.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik
meziroční změna v %, podniková statistika přepočtena na ekvivalent plné pracovní doby



Zdroj dat: ČSÚ

Na vývoji zaměstnanosti se značně podílel meziroční nárůst podílu zkrácených úvazků, který byl výrazný zejména v odvětvích jako obchod či vzdělávání. Z demografického hlediska k tomuto nárůstu přispívaly zejména ženy ve věku 25–49 let. Toto by mohlo

dokladovat stále zvýšenou nabídku práce pro zabezpečení dodatečných příjmů domácností.

Co se týče struktury zaměstnanosti podle typu, náznaky postupného obratu z předchozího čtvrtletí se potvrdily. Počet sebezaměstnaných meziročně nadále klesal, zatímco počet zaměstnavatelů mírně vzrostl.

Snaha zaměstnavatelů o zvyšování produktivity práce by měla vést k faktické stagnaci zaměstnanosti. Letos i v roce 2015 by tak zaměstnanost i přes pozvolné ožívání ekonomiky měla vzrůst pouze o 0,2 % (*proti 0,1 %*).

Míra zaměstnanosti ve věku 15–64 let vykazuje od poloviny roku 2010 nepřetržitý růst. Ve 4. čtvrtletí 2013 se zejména kvůli zvyšování podílu částečných úvazků meziročně dále zvýšila o 1,2 p. b. (*proti 1,0 p. b.*).

Míra ekonomické aktivity (15–64 let) ve 4. čtvrtletí 2013 meziročně vzrostla o 1,0 p. b. (*proti 0,9 p. b.*). Tento nárůst nadále odráží zejména zvýšenou motivaci domácností formálními i neformálními výdělečnými aktivitami kompenzovat pokles reálného disponibilního důchodu.

Ke zvyšování míry participace vedle nárůstu pracovní aktivity významně přispívá, a v nejbližších letech ještě připadat bude, změna demografické struktury (viz kapitola A.5).

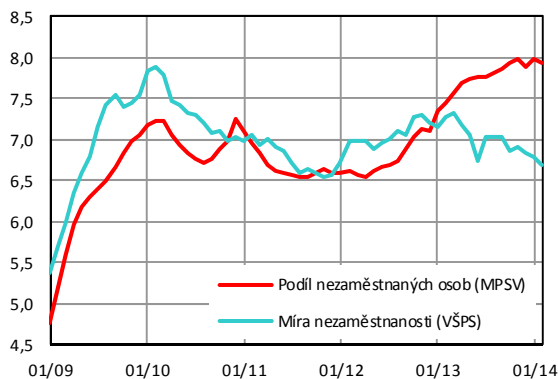
Nezaměstnanost

V kontextu EU je sice míra nezaměstnanosti (VŠPS) v ČR jedna z nejnižších, na druhou stranu však v roce 2013 počet uchazečů o zaměstnání registrovaných úřady práce dosáhl nejvyšší úrovně v historii ČR. Další nárůst přitom předpokládáme i v roce 2014. Ekonomická interpretace těchto ukazatelů, jejichž vývoj zachycuje

graf C.3.2, vyplývá z jejich definice. Registrovaná nezaměstnanost v současné situaci vyjadřuje stále silnou motivaci k získání jakéhokoli přivýdělku. Krom toho je registrace na úřadech práce podmínkou k přiznání řady sociálních benefitů. Částečný přivýdělek je přitom podle současné legislativy při registrované formě nezaměstnanosti podporován či aspoň tolerován (u VŠPS je z definice zcela vyloučen), což se projevuje ve stagnaci či mírném poklesu míry nezaměstnanosti VŠPS.

Graf C.3.2: Ukazatele nezaměstnanosti

sezónně očištěná data, v %



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

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

Sezónně očištěná **registrovaná nezaměstnanost** v únoru 2014 již poklesla, přičemž pozitivním faktorem je zvyšující se počet registrovaných nezaměstnaných, kteří si samostatně našli práci. Podíl nezaměstnaných osob (sezónně očištěno) by mohl kulminovat v průběhu roku 2014; tlak na vyšší hodnoty registrované nezaměstnanosti však bude přetrvávat.

Ve 4. čtvrtletí 2013 dosáhla **míra nezaměstnanosti VŠPS** 6,7 %. K jejímu mírnému mezičtvrtletnímu poklesu přispělo snížení míry dlouhodobé nezaměstnanosti. Pokud by se tento trend potvrdil, znamenalo by to pozitivní signál z hlediska vývoje strukturální nezaměstnanosti, což by mohlo přispět k silnější odezvě míry nezaměstnanosti na zlepšující se pozici v hospodářském cyklu. Pro rok 2014 však stále očekáváme pouze mírné snížení míry nezaměstnanosti v rozsahu 0,2 p. b., a to v souvislosti s očekávaným

intenzivnějším využíváním kmenových pracovníků, v menší míře doplňovaných agenturními pracovníky, a tím stále tlumenou mírou nalézání práce.

Mzdy

Pokles objemu mezd i průměrné mzdy ve 4. čtvrtletí 2013 byl svým rozsahem překvapivý.

Objem mezd (NÚ, domácí koncept) ve 4. čtvrtletí 2013 vykázal výrazný pokles o 2,7 % (*proti 0,3 %*), který je jen částečně zdůvodnitelný rozsahem manažerských odměn předsunutých do 4. čtvrtletí 2012 v souvislosti se zavedením solidární přírážky k dani z příjmů od 1. ledna 2013. Na pokles objemu mezd ve 4. čtvrtletí 2013 mohl mít vliv i nárůst počtu krátkých úvazků, jejichž struktura nasvědčuje tomu, že by jejich hodinové ohodnocení mohlo být ve srovnání se standardními úvazky nižší. Dominantní vliv na relativně nízký růst mezd v roce 2014 by měla mít snaha soukromého sektoru o kompenzaci nepřetržitého poklesu čistého provozního přebytku v letech 2009 až 2012. K nízkému růstu by dále mohl přispívat zvýšený podíl zaměstnanosti v neformálním sektoru, na který poukazuje rozdílný vývoj statistik registrované nezaměstnanosti a VŠPS a dále evidenční a VŠPS zaměstnanosti.

Objem mezd a platů by se proto v letošním roce mohl zvýšit o 1,7 % (*proti 2,2 %*) a v roce 2015 o 3,6 % (*proti 4,3 %*). Na základě rozhodnutí vlády od roku 2015 nedojde k přesunu 2 p. b. sazby zdravotního pojištění ze zaměstnavatelů na zaměstnance. Podle našich původních odhadů měl příspěvek této změny k růstu objemu mezd a platů v roce 2015 dosáhnout 0,5 p. b.

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) ve 4. čtvrtletí 2013 klesla o 1,8 % (*proti růstu o 0,8 %*), v reálném vyjádření se pak snížila o 2,9 %. I zde je evidentně významný vliv 4. čtvrtletí 2012, ve kterém byl vyplacen značný objem mimořádných odměn. Z důvodů uvedených výše očekáváme růst průměrné mzdy o 2,1 % v roce 2014 (*proti 2,5 %*) a o 3,4 % v roce 2015 (*proti 4,2 %*).

C.4 Vztahy k zahraničí

(v metodice platební bilance)

Vnější nerovnováha vyjádřená poměrem salda běžného účtu k HDP dosáhla v roce 2013 $-1,4\%$ (*proti $-1,7\%$*), meziročně se tak nepatrně zhoršila o 0,1 p. b. Schodek bilance výnosů se prohloubil o 1,3 p. b. a přebytek bilance služeb se snížil o 0,3 p. b. Na druhou stranu se však o 1,0 p. b. zvýšil přebytek obchodní bilance a přechodem z pasiva do aktiva se také o 0,5 p. b. zlepšila bilance běžných převodů.

Analýzu minulého vývoje platební bilance a její predikci do určité míry ovlivnila revize dat, kterou ČNB provedla se zveřejněním údajů za 4. čtvrtletí 2013. Revize se týkala dat za rok 2012 a první tři čtvrtletí roku 2013, a to všech součástí běžného účtu a některých položek finančního účtu. Za rok 2012 došlo ke zlepšení bilance výnosů o 29 mld. Kč, bilance služeb o 12 mld. Kč a obchodní bilance se zbožím o 3 mld. Kč. Poměr salda běžného účtu platební bilance k HDP se v roce 2012 revizí zlepšil o 1,1 p. b. na $-1,3\%$, za první tři čtvrtletí 2013 se naopak zhoršil o 0,3 p. b. na $-2,0\%$.

Exportní trhy⁵ začaly po dvouletém poklesu v průběhu roku 2013 opět růst, přičemž se za celý rok zvýšily o $1,2\%$ (*proti $0,9\%$*). Očekávané oživování světové ekonomiky by se v dynamice exportních trhů mělo odrazit příznivě. Exportní trhy by tak letos mohly vzrůst o $3,3\%$ (*proti $3,1\%$*), v roce 2015 pak o $3,1\%$ (*beze změny*). To by se mělo pozitivně projevit ve výsledcích zahraničního obchodu.

Exportní výkonnost, která indikuje změnu podílu objemu českého zboží na zahraničních trzích, byla v roce 2013 o $0,2\%$ menší (*proti stagnaci*). K růstu exportní výkonnosti o $0,8\%$ v roce 2014 (*proti $1,0\%$*) a o $1,2\%$ v roce 2015 (*proti $1,0\%$*) by měla díky slabšímu kurzu koruny (v souvislosti s devizovými intervencemi ČNB) přispět větší cenová konkurenceschopnost českých firem.

Zahraniční obchod se zbožím se v roce 2013 jen pozvolna dostával z útlu zpusobeného slabou zahraniční i domácí poptávkou. Objemy vývozu i dovozu se začaly zvyšovat až ve druhé polovině roku s tím, že tempa růstu se postupně zvyšovala. Po většinu roku trvající předstih růstu vývozu před dovozem se promítl do zvyšování přebytku obchodní bilance, který dosahoval rekordních hodnot.

V roce 2013 dosáhl přebytek obchodní bilance $4,8\%$ HDP (*proti $4,9\%$*). Přebytek obchodní bilance by se letos, částečně díky pokračujícímu pozitivnímu vlivu směnných relací, mohl zvýšit na $6,1\%$ HDP (*proti $6,2\%$*), v roce 2015 by pak mohl dosáhnout $6,9\%$ HDP (*proti $6,2\%$*).

Schodek palivové bilance (SITC 3) dosáhl v roce 2013 $5,2\%$ HDP (*proti $5,1\%$*). Vzhledem k uvažovanému scénáři cen ropy a vývoji směnného kurzu koruny předpokládáme, že v průběhu let 2014 a 2015 bude schodek palivové části bilance zhruba stagnovat, resp. mírně klesne. V roce 2014 by měl dosáhnout $5,0\%$ HDP (*proti $4,9\%$*), v roce 2015 pak $4,6\%$ HDP (*beze změny*).

Dovoz služeb rostl v posledních třech letech rychlejšími tempy než jejich vývoz a tak se přebytek této části bilance postupně snižoval. Na poklesu přebytku v roce 2013 se podílely přibližně stejným dílem meziročně horší výsledky bilance dopravních služeb a služeb cestovního ruchu. Přebytek bilance služeb v roce 2013 dosáhl $1,4\%$ HDP (*proti $1,3\%$*). Vliv zlepšení vnějšího prostředí, resp. i slabší koruny, by v dalším období mohl přinést alespoň malé zvýšení přebytku bilance služeb, v poměrovém vyjádření by se přesto bilance služeb prakticky neměla měnit. Předpokládáme, že přebytek bilance služeb v roce 2014 i 2015 dosáhne $1,4\%$ HDP (*v obou případech beze změny*).

Schodek bilance výnosů, která zahrnuje reinvestované a repatriované zisky zahraničních investorů, se v roce 2013 proti roku předchozímu prohloubil o 1,3 p. b. na $8,0\%$ HDP (*proti $7,9\%$*). V růstu schodku se promítá především zvýšený odliv investičních výnosů v podobě dividend vyplacených zahraničním vlastníkům tuzemských přímých investic. Zlepšila se bilance náhrad zaměstnancům, ta má ale na celkovou bilanci výnosů podstatně menší vliv. Očekáváme, že schodek bilance výnosů dále poroste a dosáhne $8,2\%$ HDP v roce 2014 (*proti $7,9\%$*) a $8,8\%$ HDP (*proti $8,1\%$*) v roce 2015.

Předpokládáme, že především vlivem příznivého vývoje zahraničního obchodu se zbožím dojde v roce 2014 k výraznému zlepšení salda běžného účtu na $-0,4\%$ HDP (*proti $-0,2\%$*). Na obdobné úrovni by mělo saldo běžného účtu setrvat i v roce 2015, kdy by se mohlo mírně zlepšit na $-0,3\%$ HDP (*proti $-0,4\%$*). V obou letech by tak běžný účet platební bilance měl být téměř vyrovnaný.

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

C.5 Mezinárodní srovnání

Srovnání za období do roku 2013 včetně vychází ze statistik Eurostatu, od roku 2014 jsou použity vlastní propočty na bázi reálných směnných kurzů.

Při využití metody parity kupní síly se porovnávání ekonomického výkonu jednotlivých zemí v rámci EU provádí v PPS (standardech kupní síly). PPS je umělá měnová jednotka, která vyjadřuje množství statků, které je v průměru možné zakoupit za 1 euro na území EU27 po kurzovém přepočtu u zemí, které používají jinou měnovou jednotku než euro. V roce 2013 činila parita kupní síly ČR podle údajů Eurostatu 18,14 CZK/PPS v porovnání s EU27 či 17,41 CZK/EUR v porovnání s EA12.

V důsledku recese se v roce 2009 HDP na obyvatele přepočtený pomocí **běžné parity kupní síly** ve všech sledovaných zemích, s výjimkou Polska, snížil. Zatímco většina států se z krize postupně zotavila, v Řecku propad absolutní ekonomické úrovně pokračoval nepřetržitě až do roku 2013. K mírnému poklesu absolutní ekonomické úrovně došlo v letech 2010 a 2013 rovněž v Chorvatsku, v letech 2011 a 2012 v Portugalsku a v letech 2012 a 2013 ve Slovinsku. Ve všech zmíněných ekonomikách se v období let 2009 až 2013 snížila také relativní ekonomická úroveň vůči zemím EA12, přičemž největší propad ve výši 20 p. b. zaznamenalo Řecko. Ekonomická úroveň v porovnání s průměrem zemí EA12 se naopak nejrychleji zvyšuje v pobaltských státech. V období let 2009–2013 vzrostla v Litvě o 14 p. b., v Lotyšsku o 11 p. b. a v Estonsku o 7 p. b.

Ekonomická úroveň ČR, vyjádřená hrubým domácím produktem na obyvatele přepočteným pomocí běžné parity kupní síly, dosáhla v roce 2013 přibližně 20 400 PPS, což odpovídalo 73 % ekonomické úrovně EA12. Po období konvergence, kdy se v letech 2000 až 2007 relativní ekonomická úroveň ČR v porovnání se

zeměmi EA12 zvýšila o 13 p. b., dochází od roku 2010 ke stagnaci. Vzhledem k pomalému hospodářskému oživení by relativní ekonomická úroveň ČR měla v roce 2014 stagnovat, v roce 2015 by se mohla zvýšit o 1 p. b.

Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného **směnného kurzu** bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. V roce 2013 činil tento ukazatel v případě ČR přibližně 14 200 EUR, tedy 49 % úrovně EA12. V uvedeném roce se absolutní i relativní úroveň HDP na obyvatele v přepočtu směnným kurzem snížila, k čemuž přispěly i devizové intervence ČNB. Vzhledem k předpokladu, že ČNB bude měnový kurz jako další nástroj měnové politiky využívat až do poloviny roku 2015, počítáme pro letošní rok s dalším poklesem absolutní i relativní úrovně.

Pokud jde o srovnání cenových hladin, v České republice se v roce 2013 **komparativní cenová hladina HDP** snížila o 2 p. b. a dosáhla tak 67 % průměru EA12. Očekávaný mírný pokles komparativní cenové hladiny o další 3 p. b. v roce 2014 by měl napomoci k udržení konkurenceschopnosti české ekonomiky.

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 12 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (ČNB, MPSV, domácí banky a investiční společnosti) a ostatní jsou zahraniční (EK, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj, MMF aj.). Shrnutí předpovědí je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka D.1: Konsenzuální předpověď

		březen 2014			duben 2014
		min.	max.	konsenzus	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2014)	růst v %, s.c.	1,1	2,5	1,8	1,7
Hrubý domácí produkt (2015)	růst v %, s.c.	2,2	3,0	2,5	2,0
Průměrná míra inflace (2014)	%	0,9	1,8	1,2	1,0
Průměrná míra inflace (2015)	%	1,3	2,6	2,1	2,3
Růst průměrné mzdy (2014)	%	2,0	2,7	2,4	2,1
Růst průměrné mzdy (2015)	%	2,1	4,2	3,3	3,4
Poměr salda BÚ k HDP (2014)	%	-2,3	0,5	-1,0	-0,4
Poměr salda BÚ k HDP (2015)	%	-1,9	0,5	-0,9	-0,3

Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Sledované instituce v průměru očekávají, že se v letech 2014 a 2015 bude ekonomika oživovat. Růst HDP by mohl v roce 2014 dosáhnout 1,8 %, v roce následujícím pak 2,5 %. Predikce MF ČR je pro oba uvedené roky mírně konzervativnější.

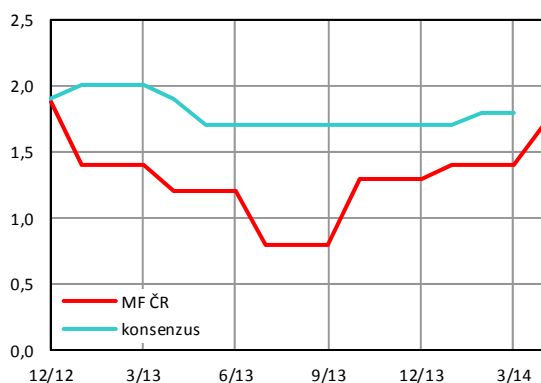
Růst spotřebitelských cen by se měl dle odhadu institucí v roce 2014 zpomalit na 1,2 % a v roce 2015 pak zrychlit na 2,1 %. Predikce MF ČR je s oběma odhady v souladu.

Průměrná mzda by dle prognóz sledovaných institucí měla v letech 2014 a 2015 vzrůst o 2,4 %, resp. 3,3 %. Predikce MF ČR je s oběma odhady v souladu.

Schodek běžného účtu platební bilance by se podle názoru sledovaných institucí měl v letech 2014 a 2015 pohybovat okolo 1 % HDP. Pro oba uvedené roky predikce MF ČR předpokládá téměř vyrovnaný běžný účet platební bilance. Na rozdíl od některých institucí, jež publikují své predikce na půlroční bázi, predikce MF ČR zohledňuje dopady intervencí ČNB.

Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2014

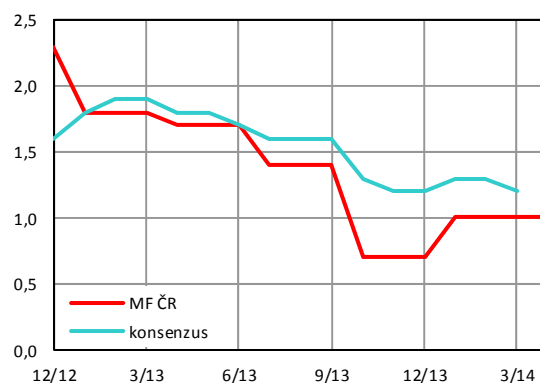
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2014

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj dat: prognózy jednotlivých institucí, vlastní propočty

E Ohlédnutí za rokem 2013

Makroekonomický rámec Státního rozpočtu (SR) na rok 2013 byl výjimečně zpracován na základě Makroekonomické predikce z října 2012, neboť původní návrh SR byl Poslaneckou sněmovnou dne 24. října 2012 vrácen. Dne 21. listopadu 2012 vláda předložila nový návrh SR, který již Poslanecká sněmovna dne 19. prosince 2012 schválila.

V následujícím textu je uvedeno jeho porovnání s daty za rok 2013 zveřejněnými do 1. dubna 2014. Je nutné upozornit, že níže uvedené výsledky roku 2013 nelze považovat za konečné, neboť budou zcela jistě dále zpřesňovány. Při posouzení prognózy je třeba vzít

v potaz také rozsah revizí za roky 2010 a 2011, které ČSÚ provedl od října 2012 do dubna 2014.

Z porovnání výsledných dat s predikcí vyplývá, že Státní rozpočet byl postaven na poměrně realistickém makroekonomickém rámci. Odchylna u jednoho z hlavních rozpočtových parametrů, tedy úrovně HDP v běžných cenách, dosáhla pouze 2 mld. Kč. Obecně lze konstatovat, že přesnost prognózy byla vyšší v běžných cenách než v cenách stálých.

Tabulka E.1: Porovnání makroekonomického rámce SR na rok 2013 se skutečností

		Státní rozpočet na rok 2013 (říjen 2012)				Skutečnost (duben 2014)				Rozdíl (skutečnost – predikce)			
		2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
		<i>Predikce</i>				<i>Předb.</i>							
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	3 775	3 808	3 820	3 882	3 791	3 823	3 846	3 884	16	15	26	2
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	2,7	1,7	-1,0	0,7	2,5	1,8	-1,0	-0,9	-0,2	0,1	0,0	-1,6
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	0,6	-0,6	-3,0	-0,5	0,9	0,5	-2,1	0,1	0,3	1,1	0,9	0,6
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	0,6	-1,7	-1,1	-1,3	0,2	-2,7	-1,9	1,6	-0,4	-1,0	-0,8	2,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	0,1	-0,9	-0,6	0,3	1,0	0,4	-4,5	-3,5	0,9	1,3	-3,9	-3,8
Příspěvek zahr. obchodu k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,9	2,7	1,8	1,0	0,6	1,9	1,7	-0,3	-0,3	-0,8	-0,1	-1,3
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	-1,7	-0,8	1,3	0,9	-1,6	-0,9	1,6	1,9	0,1	-0,1	0,3	1,0
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	1,5	1,9	3,3	2,1	1,5	1,9	3,3	1,4	-	-	0,0	-0,7
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-1,0	0,4	0,0	-0,2	-1,0	0,4	0,4	1,0	-	-	0,4	1,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,3	6,7	6,9	7,3	7,3	6,7	7,0	7,0	-	-	0,1	-0,3
Objem mezd a platů (domácí koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	-0,4	2,3	2,0	2,1	0,8	2,2	1,8	-0,9	1,2	-0,1	-0,2	-3,0
Poměr salda BÚ k HDP	<i>%</i>	-3,9	-2,9	-1,3	-1,2	-3,9	-2,7	-1,3	-1,4	0,0	0,2	0,0	-0,2
Saldo vládního sektoru	<i>v % HDP</i>	-4,8	-3,3	-3,2	-2,9	-4,7	-3,2	-4,2	-1,4	0,1	0,1	-1,0	1,5
Předpoklady:													
Směnný kurz CZK/EUR		25,3	24,6	25,1	24,9	25,3	24,6	25,1	26,0	-	-	0,0	1,1
Dlouhodobé úrokové sazby (10 let)	<i>% p.a.</i>	3,7	3,7	2,9	2,7	3,7	3,7	2,8	2,1	-	-	-0,1	-0,6
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	80	111	113	115	80	111	112	109	-	-	-1	-6
HDP eurozóny (EA12)	<i>růst v %, s.c.</i>	2,0	1,4	-0,5	0,3	1,9	1,6	-0,6	-0,4	-0,1	0,2	-0,1	-0,7

Makroekonomický rámec SR byl v souladu s tehdejšími prognózami ostatních institucí, jak je patrné z tabulky E.2.

V době zpracování predikce se ekonomika nacházela v mělké recesi. Podle tehdy dostupných dat se reálný HDP ve 2. čtvrtletí 2012 mezičtvrtletně snížil o 0,2 %, což představovalo meziroční pokles o 1,7 %. Meziroční reálný pokles byl zaznamenán u všech složek domácí poptávky – u spotřeby domácností o 3,5 % (později zpřesněno na -2,3 %), u spotřeby vlády o 0,9 % (nyní -2,5 %) a u tvorby hrubého kapitálu o 6,5 % (nyní -3,8 %). Pozitivně naopak působil vývoj zahraničního obchodu.

Tabulka E.2 Srovnání s prognózami jiných institucí

	Období zveřejnění predikce	HDP	Průměrná míra inflace
		<i>růst v %, s.c.</i>	<i>v %</i>
ČNB	<i>listopad 2012</i>	0,2	2,3
EK	<i>listopad 2012</i>	0,8	-
MMF	<i>říjen 2012</i>	0,8	2,1
OECD	<i>listopad 2012</i>	0,8	2,0
Průměr		0,7	2,1
MF ČR	<i>říjen 2012</i>	0,7	2,1
Skutečnost	<i>duben 2014</i>	-0,9	1,4

Ani situace ve vnějším okolí české ekonomiky nebyla příznivá. Eurozóna jako celek rovněž procházela recesí, obzvláště varovný byl přitom vývoj na její periférii (Řecko, Kypr, Portugalsko, Španělsko, Itálie). V polovině roku 2012 navíc eskalovala dluhová krize. Napětí se sice posléze díky zavedení možnosti intervencí ECB na sekundárním trhu státních dluhopisů, spuštění trvalého záchranného fondu ESM či posunu v řešení problémů španělského bankovního sektoru podařilo zmírnit, přesto byla možnost další eskalace dluhové krize považována za významné riziko směrem dolů.

Toto riziko se ale naštěstí nenaplnilo. V průběhu roku 2013 docházelo k pozvolnému zlepšování tržního sentimentu vůči periférii eurozóny, na něž např. neměly výraznější dopad ani komplikace spojené s vyjednáváním o záchranném programu pro Kypr v březnu 2013. Naopak ekonomická výkonnost eurozóny byla oproti předpokladům predikce slabší. Recese se protáhla do 1. čtvrtletí 2013 a následné oživení v průběhu roku bylo velmi mírné. Celkový hospodářský výkon EA12 v roce 2013 tak byl oproti predikci o 0,7 p. b. horší.

Vývoj v jednotlivých zemích eurozóny byl sice velmi různorodý, nicméně za příčiny slabšího než očekávaného růstu výkonu lze obecně označit přetrvávající nejistotu ohledně budoucího vývoje, dopady fiskální konsolidace, situaci na trzích práce a s ní spojené pomalé oživení domácí poptávky a jen pozvolnou stabilizaci finančních trhů s nízkou úvěrovou aktivitou. Nepříznivý vývoj investic pak odrážel napjatou fiskální situaci, smíšená očekávání soukromého sektoru a nízkou důvěru spotřebitelů, která se začala mírně zlepšovat až v druhé polovině roku 2013.

Situace v eurozóně se promítla i do vývoje české ekonomiky. Predikce očekávala ukončení recese v ČR na přelomu let 2012 a 2013 a následné mírné stabilní ožívování ekonomiky. Obdobně jako v eurozóně však recese trvala o jedno čtvrtletí déle, propad ekonomiky v 1. čtvrtletí 2013 byl navíc velmi hluboký – o 1,3 % mezičtvrtletně. Jen pomalé ožívování ekonomické aktivity v následujících dvou čtvrtletích vedlo k tomu, že HDP za celý rok 2013 namísto očekávaného růstu o 0,7 % vykázal pokles o 0,9 %. Nepomohl přitom ani mimořádně silný mezičtvrtletní růst HDP ve 4. čtvrtletí 2013 o 1,8 %, který byl ale do značné míry dán jednorázovými faktory, zejména pak efektem předzásobením cigaretovými kolkami v reakci na zvýšení spotřební daně k 1. 1. 2014.

Mezi hlavní domácí faktory, které přispěly k poklesu hospodářského výkonu v roce 2013, lze zařadit

politickou nestabilitu, obtížně předvídatelné podnikatelské prostředí a nízkou úroveň důvěry spotřebitelů i části podnikatelského sektoru v další ekonomický vývoj. Tyto faktory měly negativní dopad na vývoj spotřeby domácností a investic.

Reálná (tj. očištěná o změny cenové hladiny) ekonomická aktivita se sice nevyvíjela zcela v souladu s původními očekáváními, z rozpočtového pohledu jsou ale důležitější nominální veličiny. V poměrně přesně odhadnuté úrovni nominálního HDP se vzájemně vykompenzoval vyšší než očekávaný reálný pokles HDP s vyšším než očekávaným nárůstem deflátoru HDP. Co se jednotlivých složek užití týče, příznivěji se oproti předpokladům vyvíjelo saldo zahraničního obchodu, spotřeba vlády i spotřeba domácností. Tvorba hrubého kapitálu naopak zaznamenala hluboký propad.

Větší než očekávané zvýšení přebytku obchodní bilance bylo jednoznačně důsledkem překvapivého zlepšení směnných relací o 1,4 % místo očekávaného poklesu o 1,0 %. K tomu přispěly zhruba stejnou měrou rychlejší růst cen vývozu i pomalejší růst cen dovozu. Naproti tomu tempa růstu reálného vývozu zboží a služeb víceméně stagnovala, zatímco dovoz pouze mírně zpomalil. Výsledný příspěvek zahraničního obchodu k růstu reálného HDP tak dosáhl dokonce záporné hodnoty (−0,3 p. b.) namísto původně očekávaného 1,0 p. b. Ekonomicky opodstatněnější se tak zdá hodnocení prostřednictvím příspěvku k růstu reálného hrubého domácího důchodu, který u zahraničního obchodu zahrnuje jak hmotnou, tak i cenovou složku. Ten za rok 2013 dosáhl 0,7 p. b. proti předpokládaným 0,2 p. b.

Na vykázanou nominální úroveň spotřeby domácností působily tři faktory. Místo poklesu výdajů domácností na spotřebu ve stálých cenách o 0,5 % byl vykázan růst ve výši 0,1 %. Stejným směrem pak působily i zpětné revize údajů za roky 2010 a 2011 směrem vzhůru o 16 mld. Kč, resp. o 36 mld. Kč. Nižší než očekávaný růst spotřebitelských cen (viz dále) pak již rozpočtově příznivý výsledek nezvrátil.

Nominální i reálné investice byly oproti predikci výrazně nižší. Objem tvorby hrubého fixního kapitálu místo očekávaného růstu o 0,3 % klesl o 3,5 %. Za hlavní důvody propadu investic považujeme nejistotu ohledně budoucího vývoje a vyčkávání soukromých investorů s novými investicemi, k čemuž přispělo také nízké využití výrobních kapacit v průmyslu. Nepříznivě se ale vyvíjely i investice vládního sektoru, jejichž nominální pokles podle předběžných údajů v roce 2013 dosáhl 15 mld. Kč (očekávala se přitom stagnace).

Tento pokles byl téměř výhradně způsoben problémy s čerpáním prostředků z evropských fondů.

Oproti predikci byla průměrná míra inflace v roce 2013 oproti predikci hodnoty o 0,7 p. b. nižší. Přibližně ze dvou třetin se na tomto výsledku podílela administrativní opatření (např. nečekané zlevnění zemního plynu), ze třetiny pak tržní vlivy.

Odezva trhu práce na pokles hospodářského výkonu měla netypický průběh. V roce 2013 celková zaměstnanost vzrostla o 1,0 %, zatímco míra nezaměstnanosti stagnovala na 7,0 %. Snížená tvorba nových „standardních“ pracovních míst byla totiž převážena tzv. efektem dodatečného pracujícího, kdy domácnosti na nejisté vyhlídky a zhoršenou finanční situaci reagovaly zvýšením nabídky práce pro zajištění dodatečných příjmů. Toto se projevilo dosažením historicky nejvyššího podílu částečných pracovních úvazků, a tím i poklesem počtu odpracovaných hodin na zaměstnaného, a taktéž historicky nejvyšší mírou participace. Přesto však počet registrovaných nezaměstnaných v průběhu roku 2013 výrazně rostl. Zvyšování rozdílu mezi touto statistikou a výběrovým šetřením pracovních sil tedy ukazuje na to, že růst zaměstnanosti mohl být do značné míry tažen i neformálními přivýdělkami.

Na základě nižšího než očekávaného hospodářského růstu (také kvůli vyšší zaměstnanosti a tím nižší reálné produktivitě práce) vykázal objem mezd a platů pokles. Jednou z příčin rozdílu mezi predikcí a skutečností je masivní „daňová optimalizace“ v důsledku zavedení

solidární přírážky k dani z příjmů od roku 2013, týkající se zaměstnanců s ročními příjmy vyššími než 48násobek průměrné měsíční mzdy. Toto mělo za následek výplatu mimořádných odměn ještě v roce 2012 v rozsahu zhruba 5 mld. Kč, s následným výpadkem objemu mezd na počátku roku 2013.

Běžný účet platební bilance vykázal oproti očekáváním o 7 mld. Kč (0,2 % HDP) vyšší schodek. Jako celek se tak sice vyvíjel zhruba podle předpokladů, odchylky dílčích bilancí ale byly výrazné. Obchodní bilance (zboží) vykázala o 40 mld. Kč vyšší aktivum a lépe dopadla také bilance převodů (o 16 mld. Kč) a bilance služeb (o 5 mld. Kč). Naopak deficit bilance výnosů byl o 68 mld. Kč vyšší.

Podle předběžného odhadu ČSÚ skončilo hospodaření vládního sektoru v roce 2013 deficitem ve výši 1,4 % HDP. Strukturální saldo, tj. saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázových či přechodných operací, díky fiskálnímu úsilí (meziroční změna strukturálního salda) ve výši 1,3 p. b. dosáhlo -0,3 % HDP. Výrazně se tak dostalo pod úroveň střednědobého rozpočtového cíle pro ČR (strukturální saldo ve výši -1 % HDP). Lepší výsledek hospodaření je dán především vlivem nižší investiční aktivity, než bylo původně předpokládáno (především investice z národních zdrojů). Lépe dopadl i výnos daňových příjmů, zejména u nepřímých daní, což bylo mj. dáno relativně výrazným předzásobením tabákovými výrobky v reakci na růst sazby k 1. lednu 2014. Příznivější vývoj nastal i u sociálních dávek ze systému důchodového zabezpečení.

Tabulky a grafy:

C.1 Ekonomický výkon

Tabulka C.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetězené objemy, referenční rok 2005

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	3635	3471	3557	3622	3585	3551	3613	3685	3768	3863
	<i>růst v %</i>	3,1	-4,5	2,5	1,8	-1,0	-0,9	1,7	2,0	2,2	2,5
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	1720	1724	1740	1749	1711	1714	1723	1749	1782	1816
	<i>růst v %</i>	2,8	0,2	0,9	0,5	-2,1	0,1	0,6	1,5	1,9	1,9
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	674	701	703	684	671	682	687	691	700	708
	<i>růst v %</i>	1,2	4,0	0,2	-2,7	-1,9	1,6	0,8	0,7	1,2	1,2
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	1071	855	901	908	863	825	853	872	892	922
	<i>růst v %</i>	1,9	-20,2	5,4	0,8	-5,0	-4,4	3,4	2,3	2,3	3,3
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	1004	893	902	905	864	834	856	873	891	919
	<i>růst v %</i>	4,1	-11,0	1,0	0,4	-4,5	-3,5	2,7	2,0	2,1	3,1
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2005</i>	68	-38	-1	3	-1	-9	-3	0	1	3
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2642	2354	2717	2977	3109	3115	3233	3368	3515	3688
	<i>růst v %</i>	4,0	-10,9	15,4	9,5	4,5	0,2	3,8	4,2	4,4	4,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2467	2169	2503	2678	2739	2755	2849	2956	3078	3221
	<i>růst v %</i>	2,7	-12,1	15,4	7,0	2,3	0,6	3,4	3,8	4,1	4,7
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2005</i>	3465	3288	3351	3347	3252	3231	3272	3321	3382	3452
	<i>růst v %</i>	2,2	-5,1	1,9	-0,1	-2,8	-0,7	1,3	1,5	1,8	2,1
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	-6	7	-1	-18	-31	-28	-34	-39	-43	-49
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	3562	3441	3482	3504	3455	3460	3550	3636	3718	3811
	<i>růst v %</i>	2,1	-3,4	1,2	0,6	-1,4	0,1	2,6	2,4	2,2	2,5
Příspěvky k růstu HDP ³⁾											
– hrubé domácí výdaje	<i>proc. body</i>	2,2	-5,0	1,8	-0,1	-2,7	-0,6	1,2	1,4	1,7	1,9
– konečná spotřeba	<i>proc. body</i>	1,6	0,9	0,5	-0,3	-1,5	0,4	0,4	0,9	1,2	1,2
– výdaje domácností	<i>proc. body</i>	1,4	0,1	0,5	0,3	-1,1	0,1	0,3	0,7	0,9	0,9
– výdaje vlády	<i>proc. body</i>	0,2	0,8	0,1	-0,6	-0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2
– tvorba hrubého kapitálu	<i>proc. body</i>	0,6	-5,9	1,3	0,2	-1,2	-1,0	0,8	0,5	0,5	0,7
– tvorba fixního kapitálu	<i>proc. body</i>	1,1	-3,0	0,3	0,1	-1,1	-0,8	0,6	0,4	0,5	0,7
– změna zásob	<i>proc. body</i>	-0,5	-2,9	1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,0
– saldo zahraničního obchodu	<i>proc. body</i>	0,9	0,5	0,6	1,9	1,7	-0,3	0,5	0,6	0,6	0,6
– saldo zboží	<i>proc. body</i>	0,5	0,5	0,6	2,1	1,7	0,0	0,4	0,6	0,5	0,5
– saldo služeb	<i>proc. body</i>	0,4	0,0	0,1	-0,2	0,0	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2005</i>	3320	3148	3247	3305	3273	3244	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,1	-5,2	3,1	1,8	-1,0	-0,9	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2005</i>	316	321	310	316	311	307	.	.	.	.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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.

Tabulka C.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetěžené objemy, referenční rok 2005

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	829	887	902	934	845	906	923	938
	<i>růst v %</i>	-2,9	-1,7	-0,1	0,8	2,0	2,1	2,4	0,4
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-2,3	-1,6	-1,0	1,2	2,0	2,1	2,1	0,7
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-1,3	0,3	0,3	1,8	-0,5	0,3	0,4	0,5
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	403	425	438	447	405	428	439	451
	<i>růst v %</i>	-1,7	-0,2	1,3	1,0	0,3	0,7	0,4	0,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	159	166	167	189	161	167	169	190
	<i>růst v %</i>	1,1	0,8	2,6	1,9	1,0	0,7	0,8	0,5
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	174	197	228	226	182	207	244	220
	<i>růst v %</i>	-5,9	-11,4	0,9	-1,6	4,7	4,7	7,0	-2,4
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	183	199	213	239	189	206	218	244
	<i>růst v %</i>	-6,8	-6,6	-3,2	1,7	3,4	3,4	2,3	1,9
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2005</i>	-9	-2	15	-13	-7	1	26	-23
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	748	781	777	808	779	813	805	837
	<i>růst v %</i>	-5,3	0,5	2,8	2,8	4,2	4,0	3,6	3,5
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	648	674	702	731	672	698	725	754
	<i>růst v %</i>	-4,5	-0,9	5,2	2,5	3,7	3,6	3,3	3,1
Metodická diskrepance ³⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	-8	-8	-7	-5	-9	-10	-8	-6
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	804	863	878	915	830	889	906	925
	<i>růst v %</i>	-1,9	-0,7	0,9	2,2	3,2	3,0	3,2	1,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2005</i>	764	814	825	842	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,6	-1,5	0,2	0,3	.	.	.	.
	<i>růst v % ¹⁾</i>	-2,0	-1,4	-0,8	0,7	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v % ¹⁾</i>	-0,3	0,0	0,2	0,8	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2005</i>	66	74	77	90	.	.	.	.

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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.

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

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	3848	3759	3791	3823	3846	3884	4023	4173	4303	4471
	růst v %	5,1	-2,3	0,8	0,9	0,6	1,0	3,6	3,7	3,1	3,9
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	1883	1902	1917	1935	1944	1969	1996	2066	2135	2220
	růst v %	7,8	1,0	0,8	1,0	0,5	1,3	1,4	3,5	3,3	4,0
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	759	809	807	793	789	802	816	830	844	861
	růst v %	4,6	6,6	-0,2	-1,8	-0,5	1,7	1,7	1,8	1,6	2,0
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	1114	896	940	937	898	865	900	924	948	985
	růst v %	2,0	-19,5	4,8	-0,3	-4,2	-3,6	4,0	2,7	2,5	4,0
– fixní kapitál	mld. Kč	1031	926	931	923	888	858	893	919	945	981
	růst v %	4,2	-10,2	0,5	-0,9	-3,8	-3,3	4,0	2,9	2,8	3,8
– změna zásob a ceností	mld. Kč	83	-30	9	14	10	7	7	5	3	4
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	92	152	127	159	215	247	311	353	377	405
	mld. Kč	2480	2216	2524	2787	3001	3053	3277	3422	3583	3770
– vývoz zboží a služeb	mld. Kč	2388	2064	2397	2628	2786	2806	2966	3070	3206	3365
	růst v %	-0,7	-10,7	13,9	10,4	7,7	1,7	7,3	4,4	4,7	5,2
– dovoz zboží a služeb	mld. Kč	2388	2064	2397	2628	2786	2806	2966	3070	3206	3365
	růst v %	-0,5	-13,6	16,1	9,6	6,0	0,7	5,7	3,5	4,4	5,0
Hrubý národní důchod ²⁾	mld. Kč	3668	3508	3506	3566	3561	3627	3709	3821	3923	4055
	růst v %	7,8	-4,3	-0,1	1,7	-0,1	1,8	2,3	3,0	2,7	3,4
Saldo prvotních důchodů ³⁾	mld. Kč	-180	-251	-285	-258	-285	-257	-314	-352	-380	-416

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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.

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

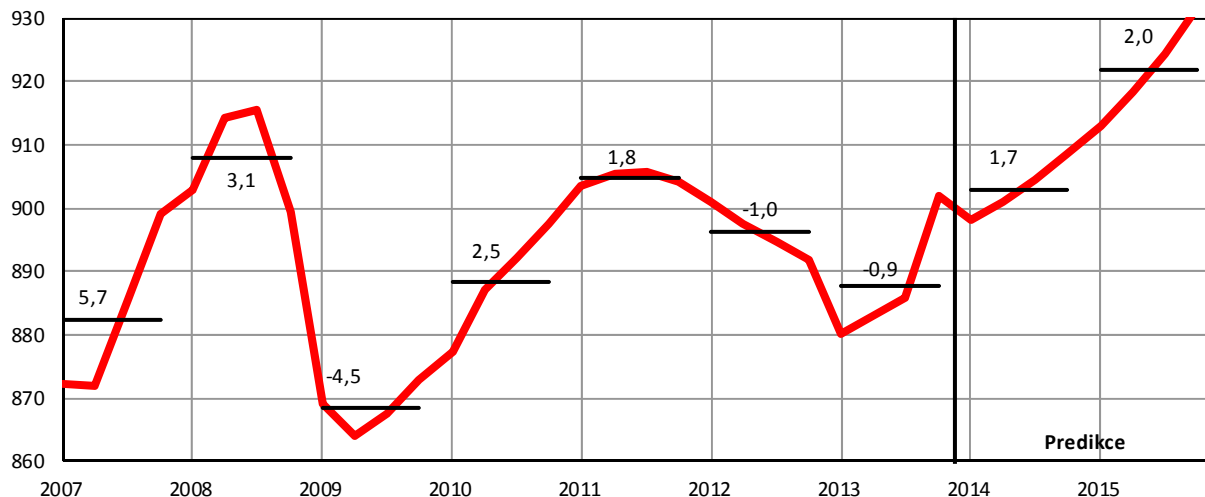
		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	898	968	983	1034	931	1004	1026	1062
	růst v %	-1,1	0,1	1,5	3,1	3,8	3,6	4,3	2,7
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	mld. Kč	463	490	504	512	464	495	511	525
	růst v %	-0,4	1,0	2,4	1,9	0,3	1,1	1,5	2,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	mld. Kč	183	194	196	231	185	196	199	235
	růst v %	0,8	1,0	2,5	2,4	1,2	1,4	1,9	2,0
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč	183	207	238	237	193	217	256	234
	růst v %	-4,7	-10,8	1,5	-0,6	5,5	4,8	7,6	-1,4
– fixní kapitál	mld. Kč	188	205	218	247	197	214	227	255
	růst v %	-6,5	-6,6	-3,4	2,3	4,6	4,5	3,9	3,3
– změna zásob a ceností	mld. Kč	-5	2	20	-10	-4	3	29	-21
Saldo zahraničního obchodu	mld. Kč	69	78	46	54	89	95	59	67
	mld. Kč	727	763	756	806	792	821	812	852
– vývoz zboží a služeb	mld. Kč	658	686	710	752	702	726	753	784
	růst v %	-4,2	1,3	3,6	6,3	8,9	7,6	7,5	5,6
– dovoz zboží a služeb	mld. Kč	658	686	710	752	702	726	753	784
	růst v %	-4,6	-1,4	4,7	4,2	6,7	6,0	6,1	4,3

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

Graf C.1.1: Hrubý domácí produkt (reálný)

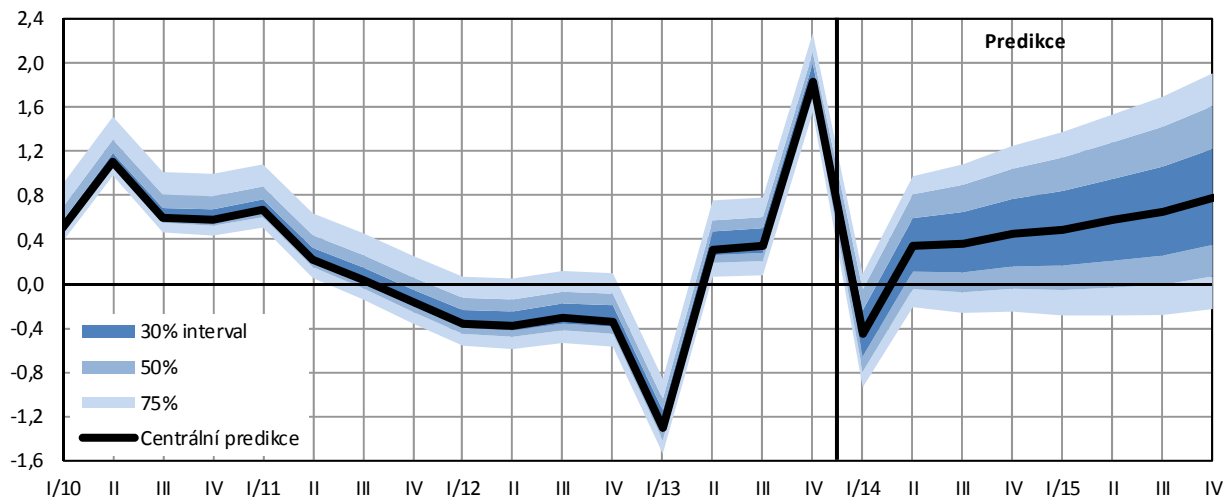
zřetězené objemy, mld. Kč s. c. roku 2005, sezónně očištěno, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.2: Hrubý domácí produkt (reálný)

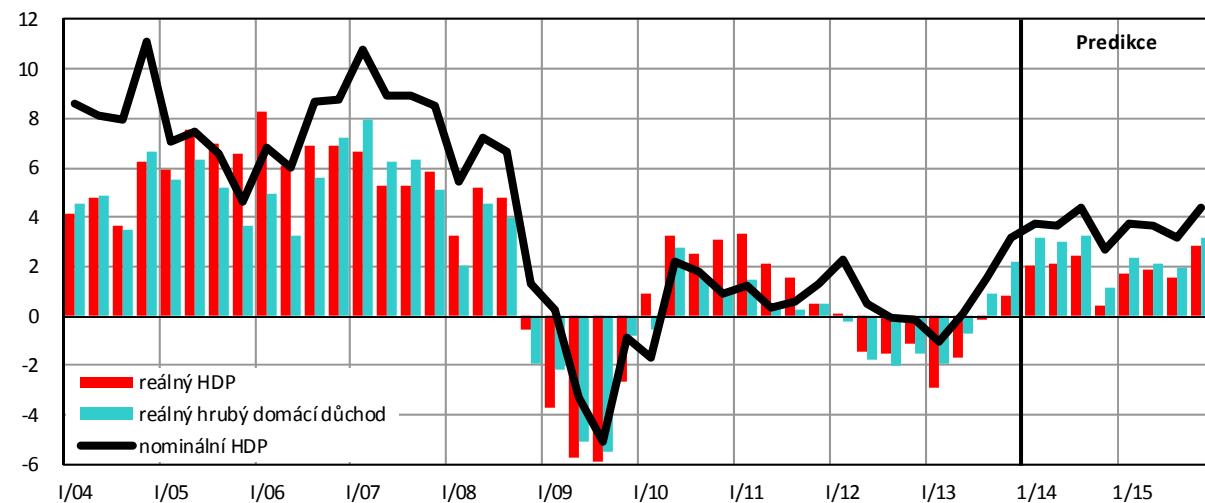
sezónně očištěno, mezičtvrtletní růst v %, rozložení pravděpodobností za minulost je dáno skutečným rozložením revizí, rozložení za budoucnost je dáno výsledky predikcí MF ČR



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

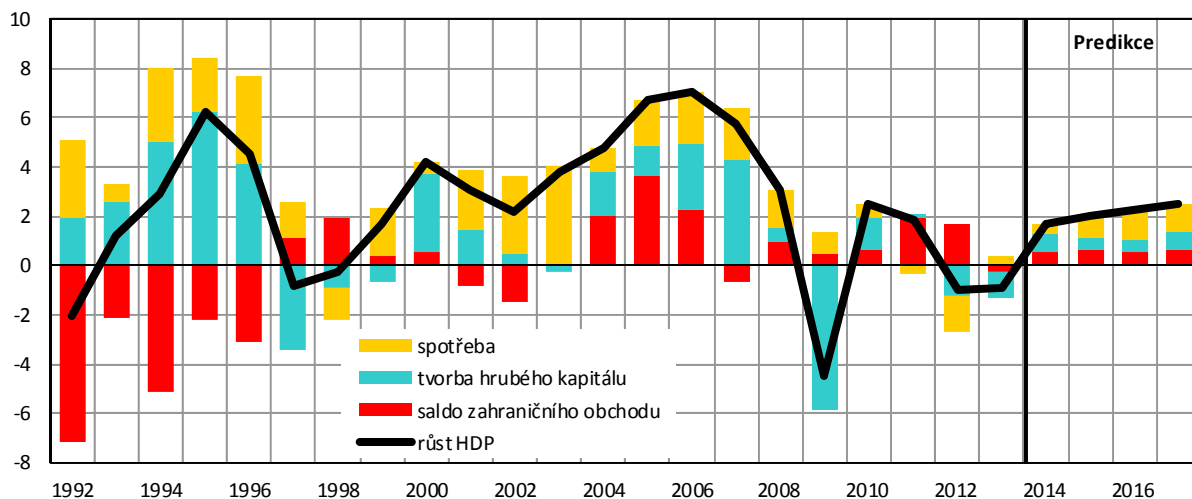
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.4: Hrubý domácí produkt

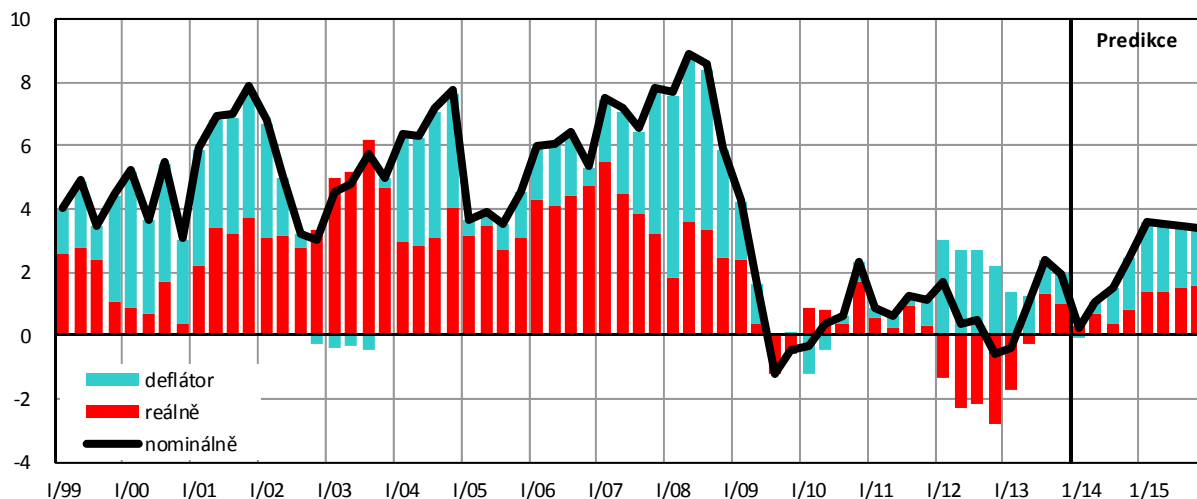
rozklad meziročního růstu reálného HDP, růst HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

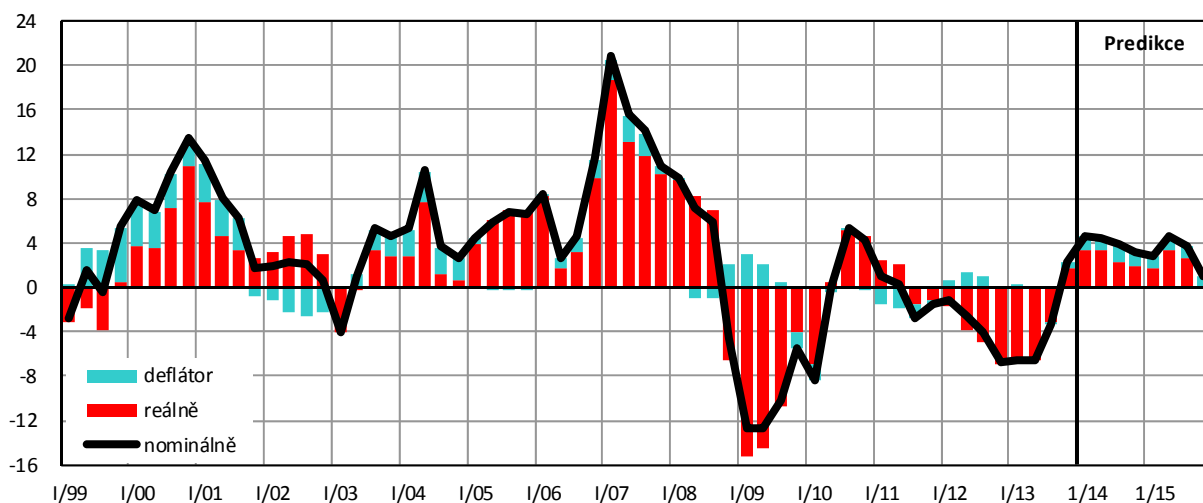
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.6: Tvorba hrubého fixního kapitálu

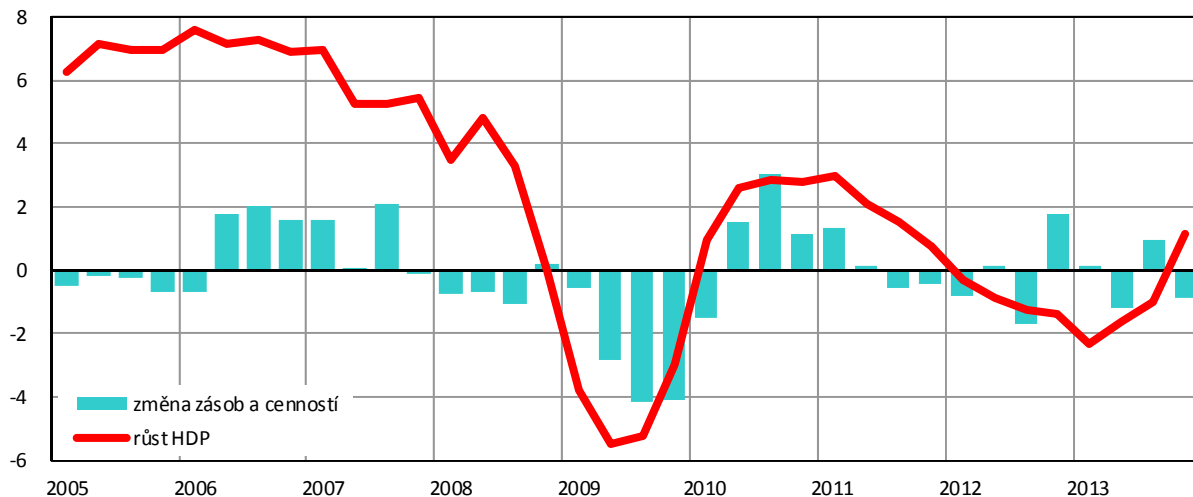
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.7: Změna zásob a cenností (reálně)

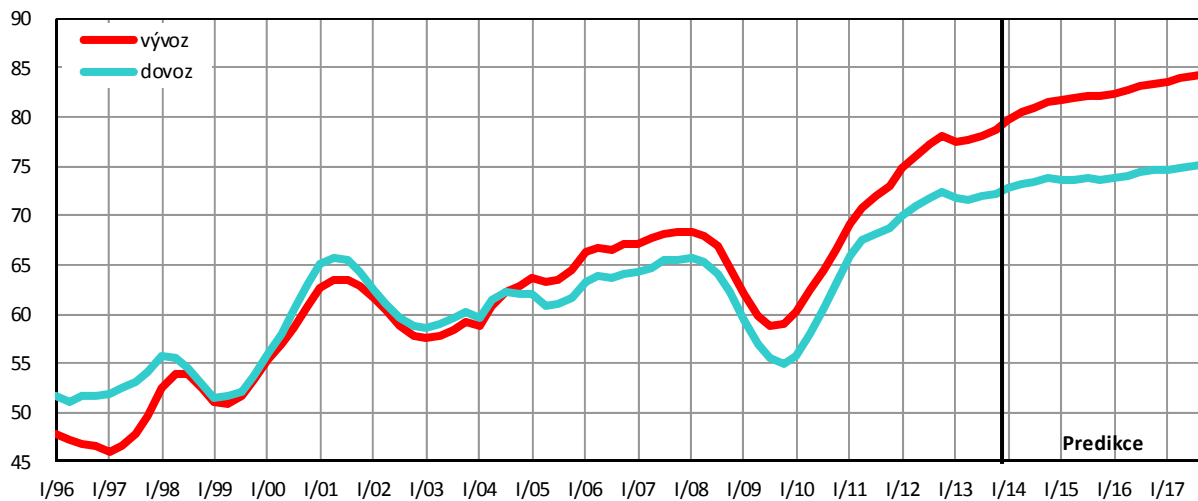
sezónně očištěno, meziroční růst HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj dat: ČSÚ

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

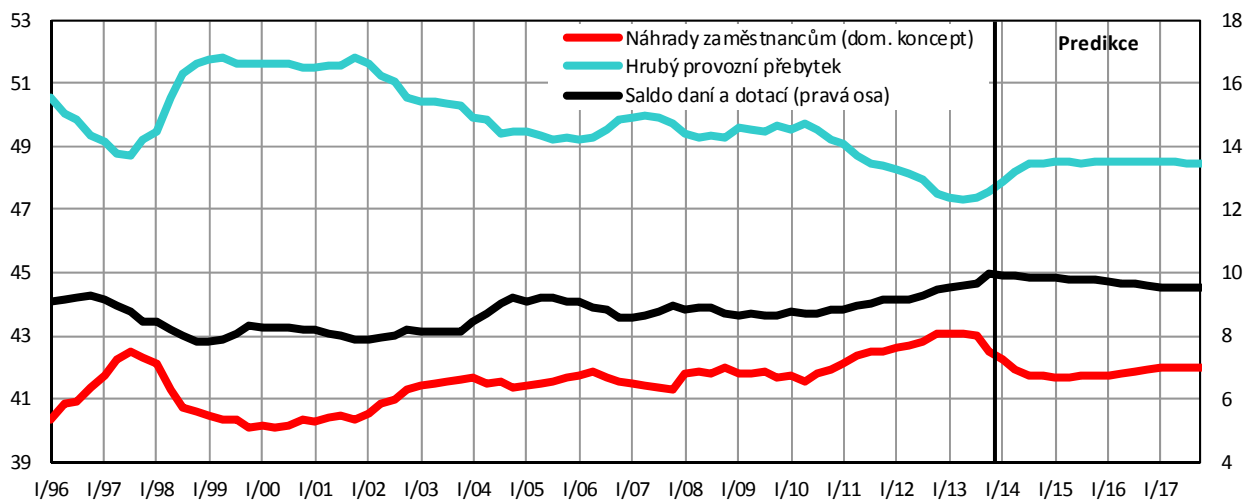
z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.1.9: Důchodová struktura HDP

z ročních klouzavých úhrnů, v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							Předb.	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	mld. Kč	3848	3759	3791	3823	3846	3884	4023	4173	4303	4471
	růst v %	5,1	-2,3	0,8	0,9	0,6	1,0	3,6	3,7	3,1	3,9
Saldo daní a dotací	mld. Kč	335	325	334	349	363	387	396	408	412	426
	růst v %	2,5	-3,1	2,8	4,3	4,2	6,5	2,3	3,2	0,9	3,4
– Daně z výroby a dovozu	mld. Kč	419	425	434	457	471	494	507	521	526	542
	růst v %	2,9	1,4	2,1	5,3	3,2	4,9	2,6	2,7	1,0	3,0
– Dotace na výrobu	mld. Kč	84	100	100	108	108	108	112	113	115	116
	růst v %	4,4	19,5	-0,4	8,6	0,2	-0,4	3,7	1,0	1,5	1,5
Náhrady zaměstnancům domácí	mld. Kč	1617	1567	1590	1626	1656	1649	1679	1741	1804	1878
	růst v %	6,8	-3,0	1,4	2,2	1,8	-0,4	1,8	3,7	3,6	4,1
– Mzdy a platy domácí	mld. Kč	1226	1201	1210	1237	1260	1248	1270	1314	1362	1418
	růst v %	7,5	-2,1	0,8	2,2	1,8	-0,9	1,8	3,5	3,6	4,1
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	mld. Kč	390	367	380	389	396	402	409	427	443	461
	růst v %	4,7	-6,1	3,7	2,4	1,8	1,4	1,8	4,5	3,6	4,1
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč	1896	1866	1867	1849	1827	1848	1948	2024	2087	2167
	růst v %	4,1	-1,6	0,0	-0,9	-1,2	1,1	5,4	3,9	3,1	3,8
– Spotřeba fixního kapitálu	mld. Kč	680	710	720	731	746	760	775	794	816	841
	růst v %	5,6	4,4	1,4	1,6	2,0	1,9	2,0	2,5	2,8	3,0
– Čistý provozní přebytek	mld. Kč	1216	1156	1147	1118	1081	1088	1174	1230	1271	1326
	růst v %	3,2	-4,9	-0,8	-2,5	-3,3	0,6	7,8	4,8	3,3	4,4

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Předb.	Předb.	Předb.	Předb.	Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
HDP	mld. Kč	898	968	983	1034	931	1004	1026	1062
	růst v %	-1,1	0,1	1,5	3,1	3,8	3,6	4,3	2,7
Saldo daní a dotací	mld. Kč	82	96	104	104	83	99	107	106
	růst v %	4,0	2,7	2,8	16,7	1,4	2,6	2,6	2,4
Náhrady zaměstnancům domácí	mld. Kč	397	410	409	434	402	413	418	446
	růst v %	-0,8	0,2	0,7	-1,5	1,4	0,8	2,1	2,8
– Mzdy a platy domácí	mld. Kč	299	309	310	329	303	312	316	338
	růst v %	-1,0	-0,2	0,3	-2,7	1,4	0,8	2,1	2,8
– Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	mld. Kč	97	100	99	105	99	101	101	108
	růst v %	-0,3	1,3	2,0	2,4	1,4	0,8	2,1	2,8
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč	419	463	470	496	446	492	501	509
	růst v %	-2,2	-0,5	2,0	4,9	6,5	6,4	6,7	2,5

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.2 Ceny

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Spotřebitelské ceny											
průměr roku	<i>průměr 2005=100</i>	112,1	113,3	115,0	117,2	121,0	122,8	124,0	126,8	128,6	131,3
– průměrná míra inflace	<i>růst v %</i>	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	1,0	2,3	1,4	2,1
prosinec	<i>průměr 2005=100</i>	111,8	112,9	115,5	118,3	121,1	122,8	125,3	127,8	129,6	132,2
	<i>růst v %</i>	3,6	1,0	2,3	2,4	2,4	1,4	2,0	2,0	1,4	2,0
z toho příspěvek											
– administrativních opatření ¹⁾	<i>proc. body</i>	4,3	1,0	1,6	1,2	2,2	1,0	0,0	0,3	-0,3	0,4
– tržního růstu	<i>proc. body</i>	-0,7	0,0	0,7	1,2	0,1	0,4	2,1	1,7	1,7	1,6
HICP	<i>průměr 2005=100</i>	111,7	112,4	113,7	116,2	120,3	121,9	123,3	126,1	127,9	130,6
	<i>růst v %</i>	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4	1,1	2,3	1,4	2,1
Nabídkové ceny bytů	<i>průměr 2005=100</i>	162,4	157,9	151,6	144,4	145,1	146,5	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	23,4	-2,8	-4,0	-4,8	0,5	1,0	.	.	.	.
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2005=100</i>	105,9	108,3	106,6	105,6	107,3	109,4	111,4	113,2	114,2	115,8
	<i>růst v %</i>	1,9	2,3	-1,6	-0,9	1,6	1,9	1,8	1,7	0,9	1,3
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2005=100</i>	108,4	109,7	109,3	109,5	111,6	112,6	113,5	115,1	116,1	117,8
	<i>růst v %</i>	3,1	1,2	-0,3	0,1	1,9	0,9	0,8	1,4	0,9	1,5
Spotřeba domácností ²⁾	<i>průměr 2005=100</i>	109,5	110,3	110,2	110,7	113,6	114,9	115,8	118,2	119,8	122,3
	<i>růst v %</i>	4,8	0,8	-0,2	0,5	2,7	1,1	0,8	2,0	1,4	2,1
Spotřeba vlády	<i>průměr 2005=100</i>	112,6	115,4	114,9	115,9	117,6	117,7	118,8	120,1	120,6	121,6
	<i>růst v %</i>	3,4	2,5	-0,5	0,9	1,5	0,1	0,9	1,1	0,4	0,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2005=100</i>	102,8	103,7	103,2	102,0	102,7	103,0	104,3	105,3	106,0	106,8
	<i>růst v %</i>	0,1	1,0	-0,5	-1,2	0,8	0,2	1,3	1,0	0,7	0,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>	93,9	94,1	92,9	93,6	96,5	98,0	101,4	101,6	101,9	102,2
	<i>růst v %</i>	-4,5	0,3	-1,3	0,8	3,1	1,6	3,4	0,3	0,3	0,3
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2005=100</i>	96,8	95,2	95,8	98,1	101,7	101,8	104,1	103,8	104,2	104,5
	<i>růst v %</i>	-3,1	-1,7	0,6	2,5	3,6	0,1	2,2	-0,2	0,3	0,3
Směnné relace	<i>průměr 2005=100</i>	97,0	98,9	97,0	95,4	94,9	96,2	97,4	97,9	97,9	97,9
	<i>růst v %</i>	-1,4	2,0	-1,9	-1,6	-0,5	1,4	1,2	0,5	0,0	0,0

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Pozn.: Výhled na rok 2016 vychází z předpokladu snížení obou stávajících sazeb DPH o 1 p. b. (tj. na 14 % a 20 %) k 1. 1. 2016.

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

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Tabulka C.2.2: **Ceny** – čtvrtletní

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad	Predikce	Predikce	Predikce
Spotřebitelské ceny (prům. čtvrtletí) průměr 2005=100		122,8	123,0	122,6	122,5	123,1	123,8	124,3	124,9
růst v %		1,8	1,5	1,2	1,1	0,2	0,6	1,4	1,9
– přísp. administrativních opatření ¹⁾ proc. body		1,6	1,4	1,2	1,2	-0,6	-0,5	-0,2	-0,1
– příspěvek tržního růstu cen proc. body		0,2	0,1	0,0	0,0	0,8	1,1	1,6	2,0
HICP průměr 2005=100		121,9	122,2	121,8	121,8	122,3	123,0	123,5	124,1
růst v %		1,7	1,5	1,2	1,1	0,3	0,7	1,4	1,9
Nabídkové ceny bytů průměr 2005=100		145,3	145,7	146,7	148,3	.	.	.	.
růst v %		1,1	-0,3	1,2	1,8	.	.	.	.
Deflátoři									
HDP průměr 2005=100		108,3	109,1	109,0	110,8	110,2	110,8	111,1	113,2
růst v %		1,9	1,8	1,7	2,3	1,7	1,5	1,9	2,2
Hrubé domácí výdaje průměr 2005=100		111,9	112,5	112,4	113,4	112,1	113,0	113,5	115,1
růst v %		1,0	0,9	0,7	0,9	0,2	0,4	1,0	1,5
Spotřeba domácností²⁾ průměr 2005=100		114,8	115,1	115,1	114,6	114,8	115,6	116,4	116,5
růst v %		1,4	1,3	1,0	0,9	0,0	0,4	1,1	1,7
Spotřeba vlády průměr 2005=100		114,7	116,9	116,8	121,8	115,0	117,6	118,1	123,6
růst v %		-0,3	0,2	-0,1	0,5	0,3	0,7	1,1	1,4
Tvorba fixního kapitálu průměr 2005=100		103,0	103,0	102,6	103,3	104,2	104,1	104,2	104,7
růst v %		0,3	0,1	-0,2	0,7	1,2	1,1	1,6	1,3
Vývoz zboží a služeb průměr 2005=100		97,2	97,7	97,3	99,7	101,6	101,1	100,9	101,8
růst v %		1,2	0,8	0,8	3,4	4,5	3,5	3,7	2,0
Dovoz zboží a služeb průměr 2005=100		101,5	101,7	101,2	102,9	104,5	104,0	103,9	104,0
růst v %		-0,1	-0,5	-0,6	1,6	2,9	2,3	2,6	1,1
Směnné relace průměr 2005=100		95,8	96,1	96,1	97,0	97,2	97,2	97,2	97,8
růst v %		1,3	1,3	1,3	1,8	1,5	1,2	1,1	0,9

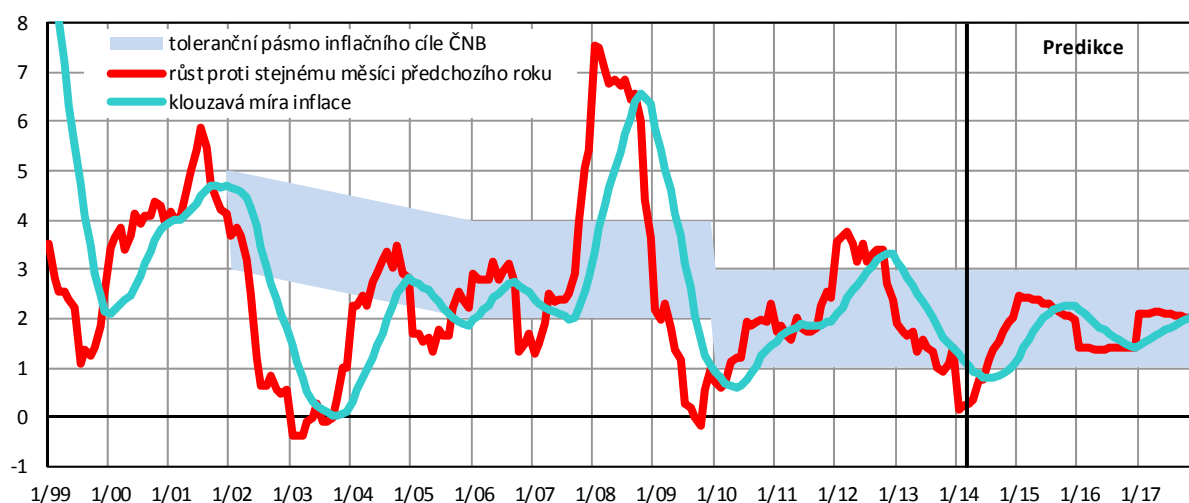
Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

²⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Graf C.2.1: **Spotřebitelské ceny**

meziroční růst v %

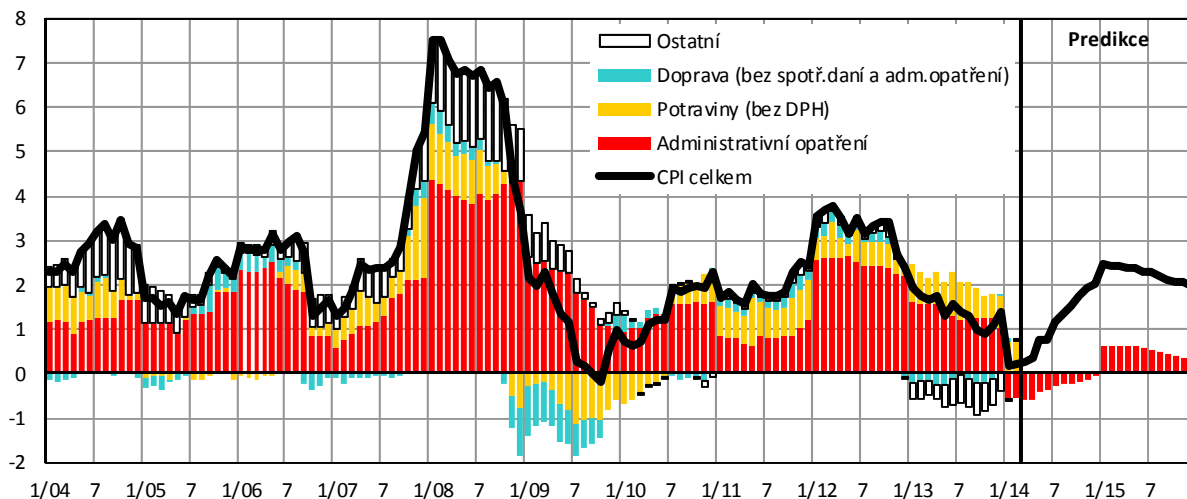


Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

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. Výhled na rok 2016 vychází z předpokladu snížení obou stávajících sazeb DPH o 1 p. b. (tj. na 14 % a 20 %) k 1. 1. 2016.

Graf C.2.2: Spotřebitelské ceny

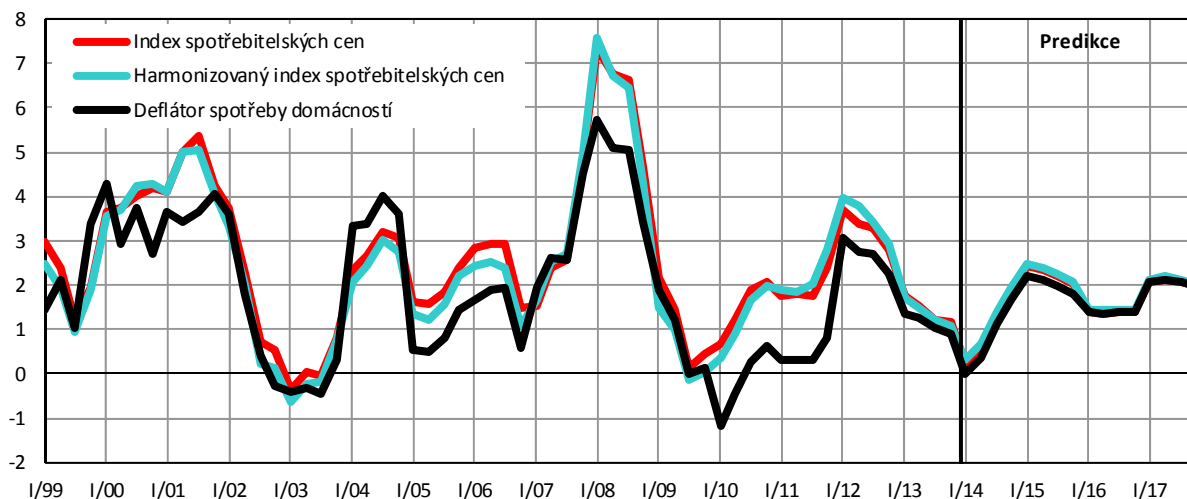
rozklad meziročního růstu CPI, příspěvky v procentních bodech, růst CPI v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.3: Indikátory spotřebitelských cen

meziroční růst v %

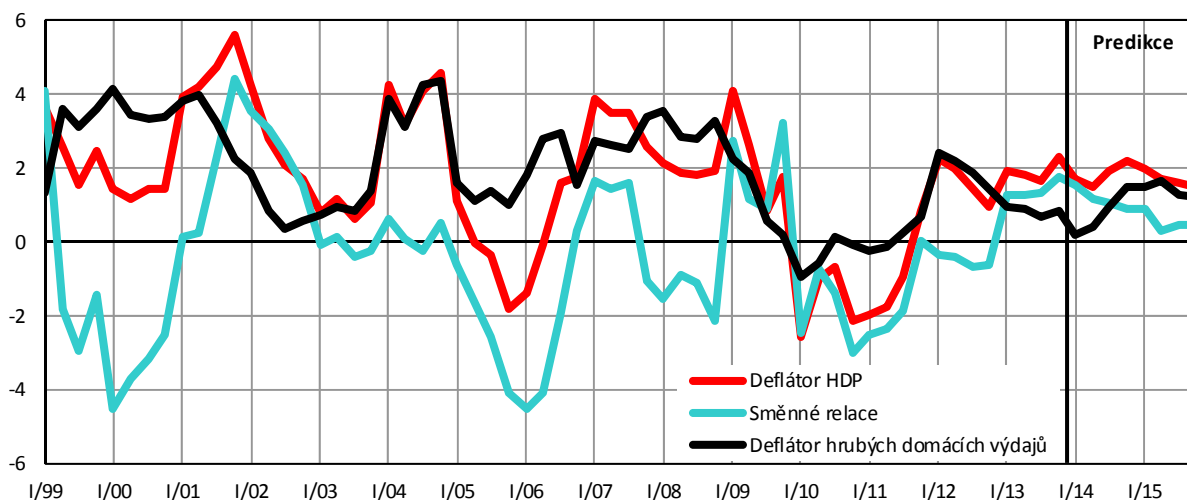


Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Pozn.: Výhled na rok 2016 vychází z předpokladu snížení obou stávajících sazeb DPH o 1 p. b. (tj. na 14 % a 20 %) k 1. 1. 2016.

Graf C.2.4: Deflátor HDP

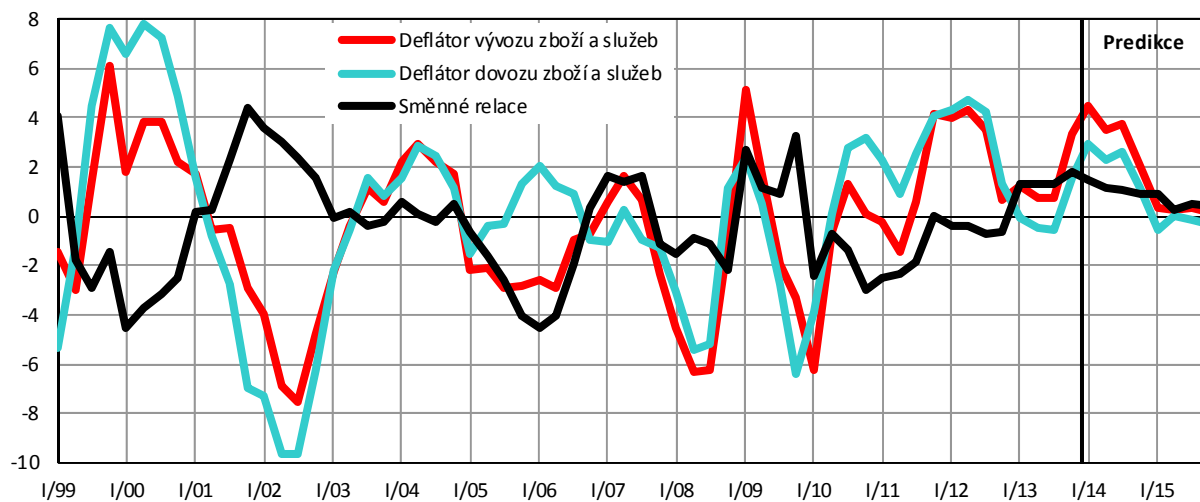
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.2.5: Směnné relace

meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

C.3 Trh práce

Tabulka C.3.1: Trh práce – roční

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:											
Zaměstnanost ¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5002	4934	4885	4872	4890	4937	4949	4957	4969	4977
	<i>růst v %</i>	1,6	-1,4	-1,0	0,4	0,4	1,0	0,2	0,2	0,2	0,2
– zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4196	4107	4019	3993	3990	4055	4077	4086	4098	4107
	<i>růst v %</i>	1,7	-2,1	-2,1	0,0	-0,1	1,6	0,5	0,2	0,3	0,2
– podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	807	827	866	880	901	882	872	871	871	870
	<i>růst v %</i>	1,2	2,5	4,7	2,0	2,4	-2,1	-1,1	-0,2	0,0	-0,1
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	230	352	384	351	367	369	358	353	339	316
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,8	6,6	6,4	6,0
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5232	5286	5269	5223	5257	5306	5308	5310	5308	5293
	<i>růst v %</i>	0,7	1,0	-0,3	-0,2	0,7	0,9	0,0	0,0	0,0	-0,3
Populace ve věku 15–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	7410	7431	7399	7295	7229	7154	7082	7017	6951	6888
	<i>růst v %</i>	0,9	0,3	-0,4	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	67,5	66,4	66,0	66,8	67,6	69,0	69,9	70,6	71,5	72,3
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	66,6	65,4	65,0	65,7	66,5	67,7	68,5	69,2	70,0	70,8
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	70,6	71,1	71,2	71,6	72,7	74,2	75,0	75,7	76,4	76,8
Míra ekon.aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	69,7	70,1	70,2	70,5	71,6	72,9	73,5	74,2	74,9	75,3
Národní účty – ČSÚ:											
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5204	5111	5059	5057	5077	5124	5138	5146	5159	5167
	<i>růst v %</i>	2,3	-1,8	-1,0	0,0	0,4	0,9	0,3	0,2	0,2	0,2
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	9,37	9,09	9,16	9,16	9,15	9,08	9,02	8,99	8,99	8,98
	<i>růst v %</i>	2,7	-3,0	0,8	0,0	-0,1	-0,8	-0,7	-0,3	0,0	-0,1
Odpracované hodiny/zaměstnanost	<i>hodiny/osobu</i>	1800	1778	1811	1811	1802	1772	1755	1747	1743	1738
	<i>růst v %</i>	0,4	-1,2	1,8	0,0	-0,5	-1,7	-1,0	-0,4	-0,2	-0,3
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	324,6	465,6	528,7	507,8	504,7	564	581	566	525	474
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	4,1	6,1	7,0	6,7	6,8	7,7	7,9	7,7	7,2	6,6

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

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

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

⁶⁾ Oproti VŠPS zahrnuje navíc i odhady zaměstnanosti v šedé ekonomice, zaměstnanosti cizinců – nerezidentů (zejména pendlerů) či v zemědělském samozásobení apod.

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

Tabulka C.3.2: Trh práce – čtvrtletní

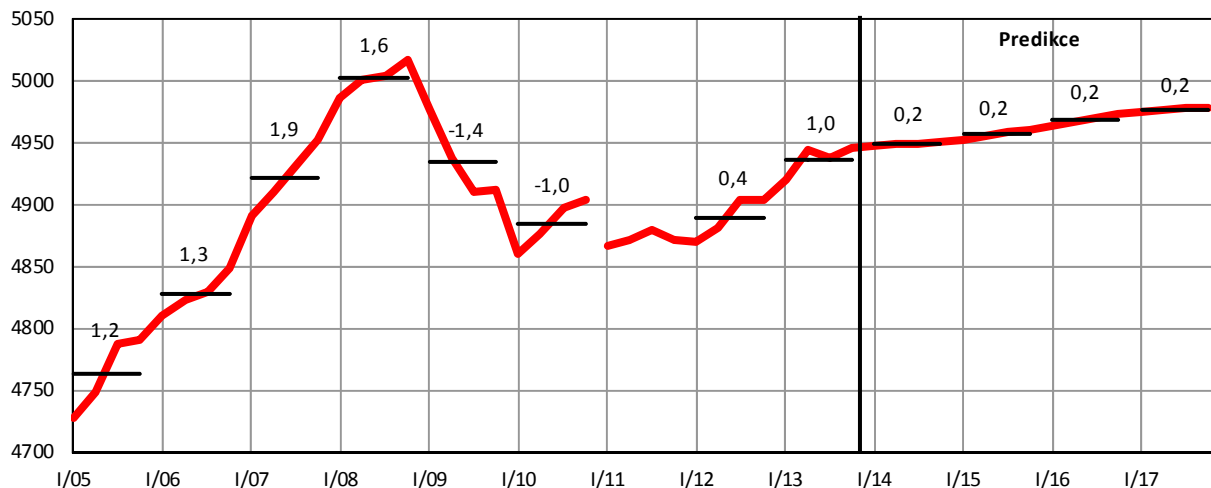
		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 <i>Odhad</i>	Q2 <i>Predikce</i>	Q3 <i>Predikce</i>	Q4 <i>Predikce</i>
<u>Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4884	4953	4954	4958	4913	4957	4966	4962
	<i>meziroční růst v %</i>	1,0	1,3	0,7	0,8	0,6	0,1	0,2	0,1
	<i>mezičtvrtletní růst v %</i>	0,3	0,5	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
– zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4015	4074	4064	4067	4051	4102	4081	4075
	<i>růst v %</i>	2,0	2,4	0,9	1,3	0,9	0,7	0,4	0,2
– podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	869	879	889	890	862	855	885	887
	<i>růst v %</i>	-3,2	-3,2	-0,5	-1,3	-0,8	-2,7	-0,5	-0,4
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	393	358	370	355	367	348	361	358
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	7,4	6,7	6,9	6,7	6,9	6,6	6,8	6,7
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5277	5311	5323	5313	5279	5305	5326	5320
	<i>růst v %</i>	1,4	1,4	0,7	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,1
Populace ve věku 15–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	7184	7166	7145	7121	7105	7089	7074	7058
	<i>růst v %</i>	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0	-0,9
Zaměstnanost / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	68,0	69,1	69,3	69,6	69,1	69,9	70,2	70,3
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,3	1,6	1,2	1,3	1,1	0,8	0,9	0,7
Míra zaměstnanosti 15–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	66,8	67,8	68,0	68,3	67,7	68,5	68,8	68,9
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,2	1,3	1,0	1,2	0,9	0,7	0,7	0,6
Prac.síla / Populace 15–64	<i>průměr v %</i>	73,5	74,1	74,5	74,6	74,3	74,8	75,3	75,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,7	1,7	1,3	1,0	0,8	0,7	0,8	0,8
Míra ekon. aktivity 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	72,3	72,8	73,2	73,3	72,9	73,4	73,9	73,9
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,6	1,5	1,1	1,0	0,6	0,6	0,7	0,7
<u>Národní účty – ČSÚ:</u>									
Zaměstnanost (domácí koncept) ⁶⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5065	5134	5153	5146	5100	5138	5165	5151
	<i>růst v %</i>	1,1	1,3	0,7	0,7	0,7	0,1	0,2	0,1
Odpracované hodiny	<i>mld. hodin</i>	2,29	2,36	2,14	2,29	2,29	2,34	2,11	2,27
	<i>růst v %</i>	-4,5	-0,5	3,2	-0,7	0,0	-0,7	-1,2	-1,0
Odpracované hodiny / zaměstnanost	<i>hodiny</i>	452	459	415	445	449	455	409	441
	<i>růst v %</i>	-5,5	-1,8	2,5	-1,4	-0,7	-0,8	-1,4	-1,1
<u>Registrovaná nezaměstnanost – MPSV:</u>									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	582	559	551	566	620	577	560	567
Podíl nezaměstnaných osob ⁷⁾	<i>průměr v %</i>	7,9	7,6	7,5	7,7	8,5	7,8	7,6	7,7

Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS).²⁾ Včetně členů produkčních družstev.³⁾ Včetně pomáhajících rodinných příslušníků.⁴⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje zaměstnané nad 64 let.⁵⁾ Na rozdíl od předchozího ukazatele nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.⁶⁾ Oproti VŠPS zahrnuje navíc i odhady zaměstnanosti v šedé ekonomice, zaměstnanosti cizinců – nerezidentů (zejména pendlerů) či v zemědělském samozásobení apod.⁷⁾ Podíl dosažitelných nezaměstnaných ve věku 15–64 let na celkové populaci v tomto věkovém rozmezí.

Graf C.3.3: Zaměstnanost (VŠPS)

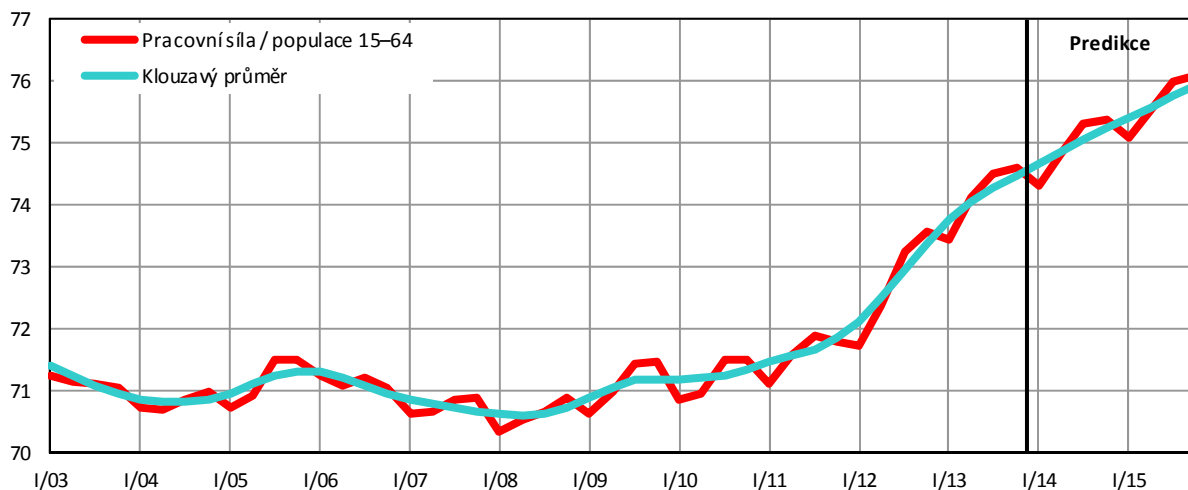
sezónně očištěná data, v tis. osob, míra růstu v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.4: Poměr pracovní síly k počtu obyvatel ve věkové skupině 15–64 let

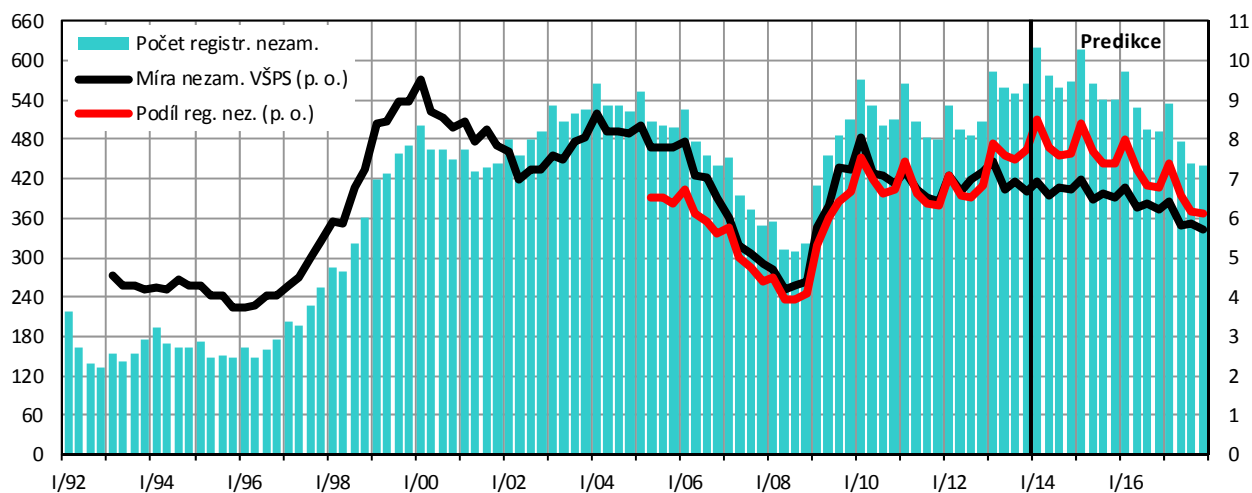
v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.5: Nezaměstnanost

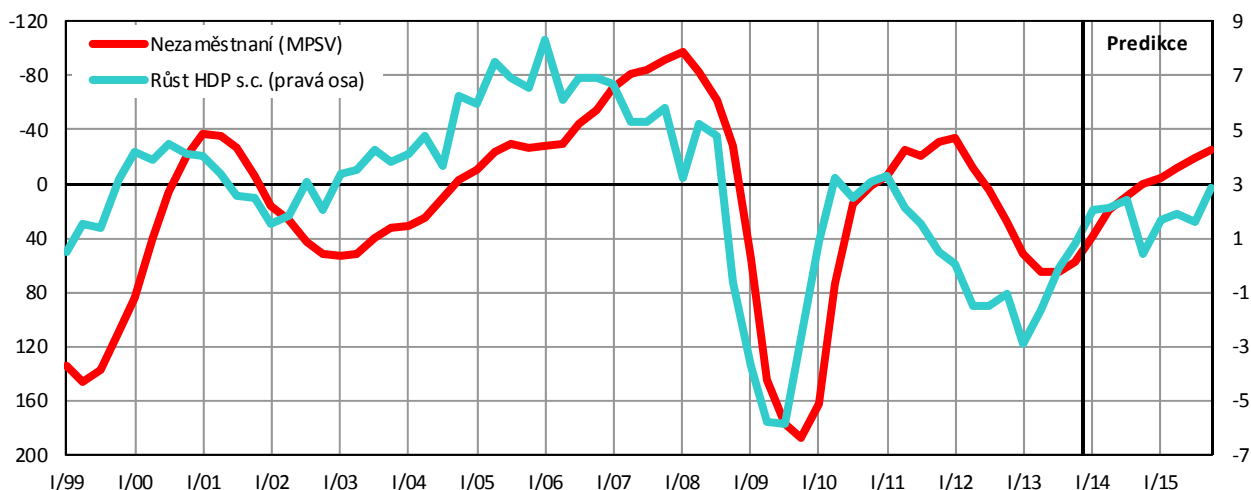
čtvrtletní průměry, v tis. osob, v % (pravá osa)



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Graf C.3.6: Ekonomický výkon a nezaměstnanost

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



Zdroj dat: ČSÚ, MPSV, vlastní propočty

Tabulka C.3.3: Trh práce – analytické ukazatele

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
											Predikce
Náhrady na 1 zaměstnance: ¹⁾											
– nominální	růst v %	6,0	6,3	4,2	-0,6	3,1	2,3	1,9	-1,9	1,2	3,5
– reálné ²⁾	růst v %	3,4	3,3	-2,0	-1,7	1,6	0,4	-1,4	-3,3	0,2	1,2
Objem mezd a platů	růst v %	7,2	8,3	7,5	-2,1	0,8	2,2	1,8	-0,9	1,8	3,5
Průměrná hrubá měsíční mzda ³⁾											
– nominální	Kč	19 536	20 947	22 592	23 353	23 858	24 452	25 109	25 126	25 700	26 500
	růst v %	6,5	7,2	7,9	3,4	2,2	2,5	2,7	0,1	2,1	3,4
– reálná	Kč 2005	19 053	19 865	20 147	20 610	20 753	20 866	20 745	20 467	20 700	20 900
	růst v %	3,9	4,3	1,4	2,3	0,7	0,5	-0,6	-1,3	1,1	1,1
Produktivita práce	růst v %	5,6	3,5	0,8	-2,8	3,5	1,9	-1,4	-1,8	1,4	1,9
Jednotkové náklady práce ⁴⁾	růst v %	0,4	2,6	3,4	2,2	-0,4	0,5	3,3	-0,1	-0,2	1,6
Náhrady zaměstnancům / HDP	%	41,6	41,3	42,0	41,7	41,9	42,5	43,1	42,5	41,7	41,7

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

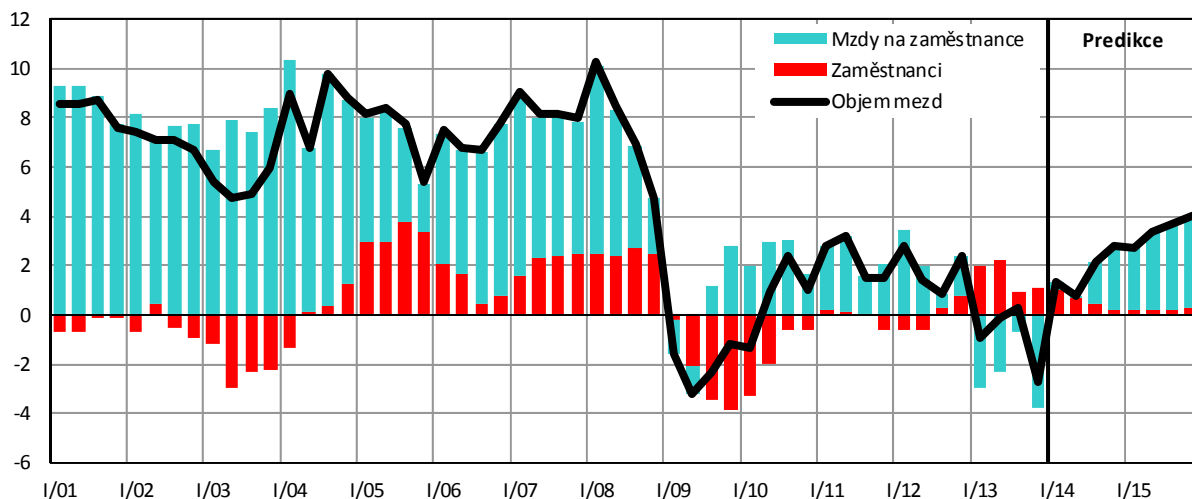
¹⁾ Náhrady zaměstnancům (domácí koncept) na 1 zaměstnance podle národních účtů.

²⁾ Deflováno indexem spotřebitelských cen.

³⁾ Průměrná mzda se vztahuje na přepočtené počty zaměstnanců v celém národním hospodářství.

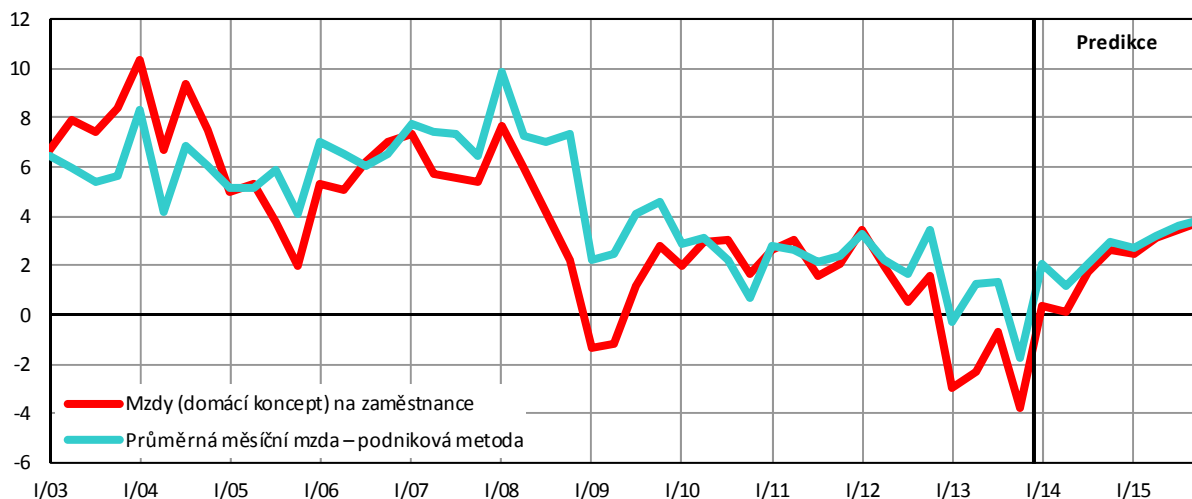
⁴⁾ Podíl nominálních náhrad na 1 zaměstnance a reálné produktivity práce.

Graf C.3.7: **Objem mezd a platů – nominální, domácí koncept**
meziroční růst v %



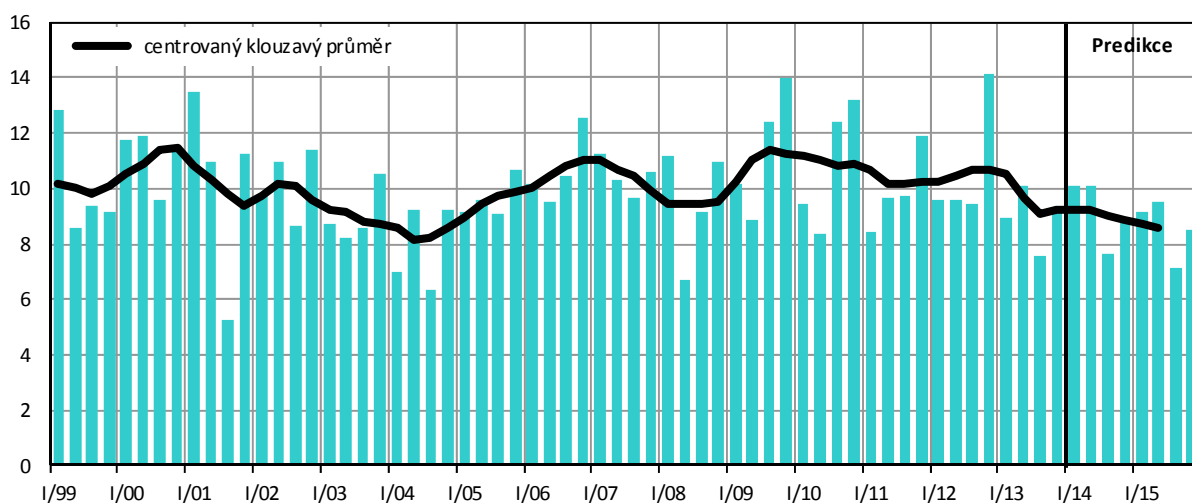
Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.8: **Průměrná mzda – nominální**
meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.3.9: **Míra hrubých úspor domácností**
v % disponibilního důchodu



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

Tabulka C.3.4: Účet domácností

			2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
										Předb.	Predikce	Predikce
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	mld. Kč		1397	1510	1597	1557	1589	1627	1660	1657	1688	1750
	růst v %		7,3	8,1	5,8	-2,5	2,1	2,4	2,1	-0,2	1,9	3,7
Hrubý provozní přebytek	mld. Kč		538	570	587	616	608	584	591	587	592	601
a smíšený důchod ¹⁾	růst v %		4,4	6,0	3,0	5,0	-1,4	-4,0	1,2	-0,6	0,8	1,5
Přijaté důchody z vlastnictví ²⁾	mld. Kč		150	155	167	155	151	154	141	133	131	132
	růst v %		11,5	3,1	8,2	-7,3	-2,8	2,3	-8,8	-5,7	-1,5	1,0
Sociální dávky	mld. Kč		422	471	495	536	542	552	567	563	568	582
	růst v %		9,1	11,6	5,1	8,4	1,1	1,9	2,6	-0,7	1,0	2,4
Ostatní přijaté běžné transfery ³⁾	mld. Kč		113	122	137	137	135	134	146	148	151	156
	růst v %		8,9	7,8	11,8	0,5	-1,8	-0,8	9,2	1,2	2,0	3,6
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví ⁴⁾	mld. Kč		21	26	30	18	22	20	19	17	17	17
	růst v %		10,6	26,5	12,8	-38,1	18,3	-5,6	-8,8	-8,0	-2,0	1,0
Běžné daně z důchodu a jmění ⁵⁾	mld. Kč		144	160	146	141	137	148	151	157	160	166
	růst v %		0,4	11,0	-8,6	-3,7	-2,7	7,8	2,4	3,8	2,0	3,7
Sociální příspěvky ⁶⁾	mld. Kč		564	618	638	605	622	638	653	668	681	707
	růst v %		9,6	9,5	3,4	-5,3	2,8	2,7	2,3	2,2	2,1	3,8
Ostatní placené běžné transfery ⁷⁾	mld. Kč		119	132	143	140	140	142	150	152	154	157
	růst v %		9,4	11,0	8,3	-2,1	0,0	1,1	5,5	1,7	1,0	2,0
Disponibilní důchod	mld. Kč		1771	1891	2025	2097	2104	2102	2131	2093	2118	2174
	růst v %		6,9	6,8	7,1	3,5	0,3	-0,1	1,4	-1,8	1,2	2,6
Výdaje na konečnou spotřebu	mld. Kč		1604	1720	1857	1874	1889	1908	1916	1940	1966	2036
	růst v %		5,9	7,2	8,0	1,0	0,8	1,0	0,4	1,2	1,4	3,5
Změna podílu v penz. fondech ⁸⁾	mld. Kč		23	26	24	17	15	16	15	35	42	48
Hrubé úspory	mld. Kč		190	197	193	240	230	210	230	188	194	186
Kapitálové transfery												
(příjem (-) / výdaj (+))	mld. Kč		-31	-36	-29	-28	-33	-29	-24	-21	-19	-19
Tvorba hrubého kapitálu	mld. Kč		178	203	209	201	218	190	175	167	161	159
	růst v %		12,4	14,2	3,0	-3,8	8,6	-13,0	-7,9	-4,4	-4,0	-1,0
Změna finančních aktiv a pasiv	mld. Kč		43	30	12	66	44	49	77	44	52	47
Disponibilní důchod reálný ⁹⁾	růst v %		5,3	3,7	2,2	2,7	0,5	-0,5	-1,2	-2,9	0,4	0,0
Míra hrubých úspor ¹⁰⁾	%		10,7	10,4	9,5	11,4	10,9	10,0	10,8	9,0	9,1	8,6

Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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 půjčky, 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 domácností¹⁰⁾ Podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu.

C.4 Vztahy k zahraničí

Tabulka C.4.1: Platební bilance – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		Predikce									
Výkonová bilance ¹⁾	mld. Kč	108	106	100	161	129	149	211	241	305	348
– obchodní bilance ²⁾	mld. Kč	59	47	26	87	54	90	149	188	247	288
– z toho minerální paliva (SITC 3) ³⁾	mld. Kč	-139	-124	-167	-107	-138	-177	-189	-200	-201	-192
– bilance služeb	mld. Kč	49	59	74	74	75	58	62	53	58	59
Bilance výnosů	mld. Kč	-165	-255	-175	-250	-285	-256	-260	-312	-328	-366
– náhrady zaměstnancům	mld. Kč	3	-4	-19	-11	-1	1	5	7	10	9
– investiční výnosy	mld. Kč	-168	-251	-156	-239	-284	-257	-265	-320	-338	-376
Bilance převodů	mld. Kč	-11	-8	-6	-1	9	3	-2	15	8	6
Běžný účet	mld. Kč	-67	-157	-81	-89	-147	-104	-51	-56	-15	-13
Kapitálový účet	mld. Kč	10	22	27	51	33	15	52	75	87	87
Finanční účet	mld. Kč	100	125	92	143	174	59	74	188	.	.
– přímé zahraniční investice	mld. Kč	90	179	36	38	95	47	121	33	.	.
– portfoliové investice	mld. Kč	-27	-57	-9	159	150	6	55	92	.	.
– ostatní investice ⁴⁾	mld. Kč	36	3	65	-53	-71	7	-102	63	.	.
Změna devizových rezerv	mld. Kč	2	16	40	61	41	-17	80	192	.	.
Mezinárodní investiční pozice	mld. Kč	-1084	-1418	-1545	-1728	-1830	-1818	-1876	-1772	.	.
Zahraniční zadluženost ⁵⁾	mld. Kč	1196	1377	1630	1639	1767	1877	1952	2215	2280	2346
Výkonová bilance ¹⁾ / HDP	%	3,2	2,9	2,6	4,3	3,4	3,9	5,5	6,2	7,6	8,3
Běžný účet / HDP	%	-2,0	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,7	-1,3	-1,4	-0,4	-0,3
Finanční účet / HDP	%	3,0	3,4	2,4	3,8	4,6	1,6	1,9	4,8	.	.
Mez. inv. pozice / HDP	%	-32,3	-38,7	-40,2	-46,0	-48,3	-47,5	-48,8	-45,6	.	.
Zahr. zadluženost / HDP ⁶⁾	%	35,7	37,6	42,3	43,6	46,6	49,1	50,8	57,0	57	56

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Jedná se o součet obchodní bilance a bilance služeb.

²⁾ Dovoz v metodice fob

³⁾ Dovoz v metodice cif (hodnota zboží + zahraniční přímé obchodní náklady spojené s dopravou na hranice ČR)

⁴⁾ Včetně derivátů

⁵⁾ Zahraniční zadluženost je sumou devizových a korunových pasiv bankovní soustavy (vč. ČNB), podnikové sféry a vlády vůči nerezidentům.

⁶⁾ Podíl zahraniční zadluženosti v Kč koncem roku na HDP v Kč vytvořeném v průběhu roku.

Tabulka C.4.2: **Platební bilance – čtvrtletní**
roční klouzavé úhrny, u zahraniční zadluženosti konec období

		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Výkonová bilance ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	209	228	224	241	261	278	292	305
– obchodní bilance ²⁾	<i>mld. Kč</i>	150	170	173	188	207	223	235	247
– z toho minerální paliva (SITC 3) ³⁾	<i>mld. Kč</i>	-186	-189	-198	-200	-200	-200	-202	-201
– bilance služeb	<i>mld. Kč</i>	59	58	51	53	54	56	57	58
Bilance výnosů	<i>mld. Kč</i>	-284	-309	-308	-312	-315	-319	-323	-328
– náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	5	5	5	7	9	10	10	10
– investiční výnosy	<i>mld. Kč</i>	-288	-315	-313	-320	-324	-329	-333	-338
Bilance převodů	<i>mld. Kč</i>	6	4	6	15	9	17	22	8
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-69	-78	-78	-56	-45	-24	-10	-15
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	52	51	98	75	78	81	84	87
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	68	100	43	188	.	.	.	.
– přímé zahraniční investice	<i>mld. Kč</i>	132	97	65	33	.	.	.	.
– portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	49	81	46	92	.	.	.	.
– ostatní investice ⁴⁾	<i>mld. Kč</i>	-112	-78	-67	63	.	.	.	.
Změna devizových rezerv	<i>mld. Kč</i>	54	81	81	192	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1830	-1889	-1835	-1772	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost ⁵⁾	<i>mld. Kč</i>	1999	2042	1965	2215	2237	2246	2272	2280

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

¹⁾ Jedná se o součet obchodní bilance a bilance služeb.

²⁾ Dovoz v metodice fob

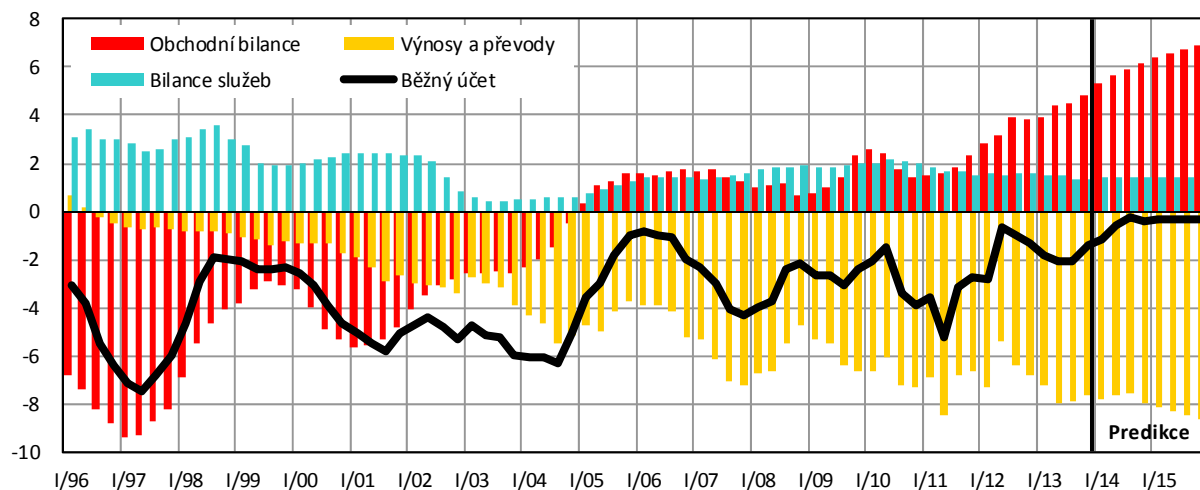
³⁾ Dovoz v metodice cif (hodnota zboží + zahraniční přímé obchodní náklady spojené s dopravou na hranice ČR)

⁴⁾ Včetně derivátů

⁵⁾ Zahraniční zadluženost je sumou devizových a korunových pasiv bankovní soustavy (vč. ČNB), podnikové sféry a vlády vůči nerezidentům.

Graf C.4.1: **Běžný účet platební bilance**

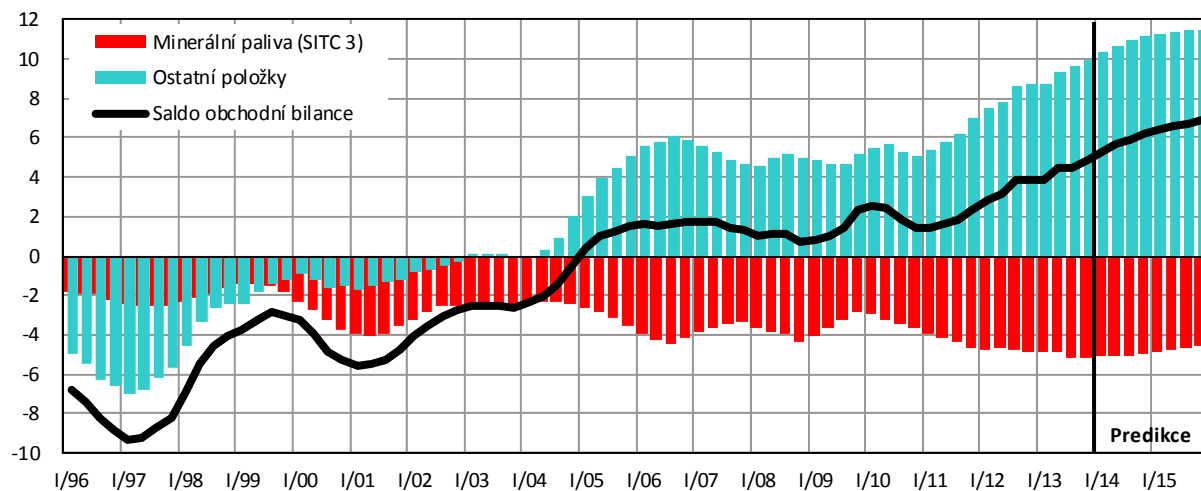
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.2: Obchodní bilance (metodika platební bilance)

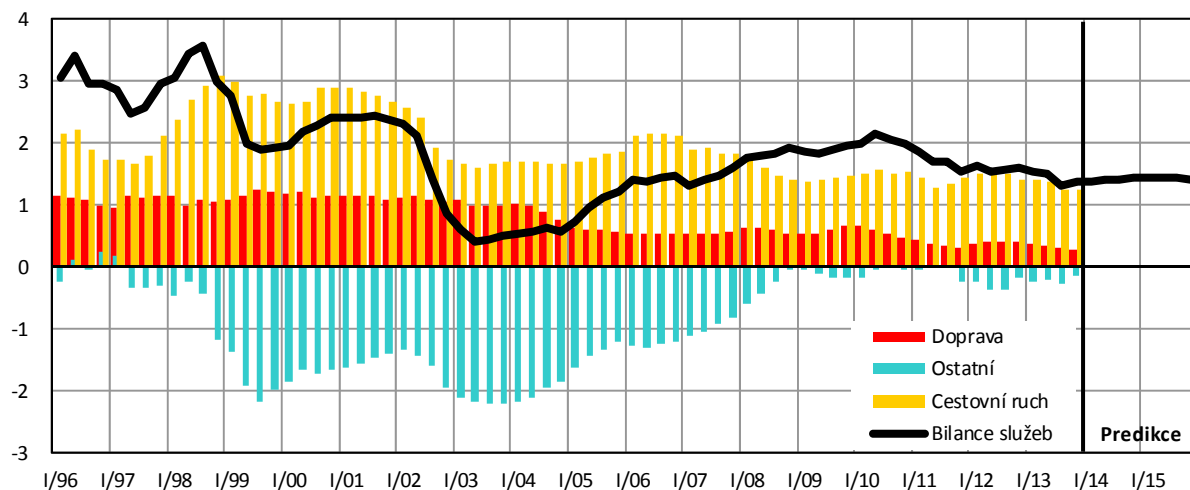
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.3: Bilance služeb

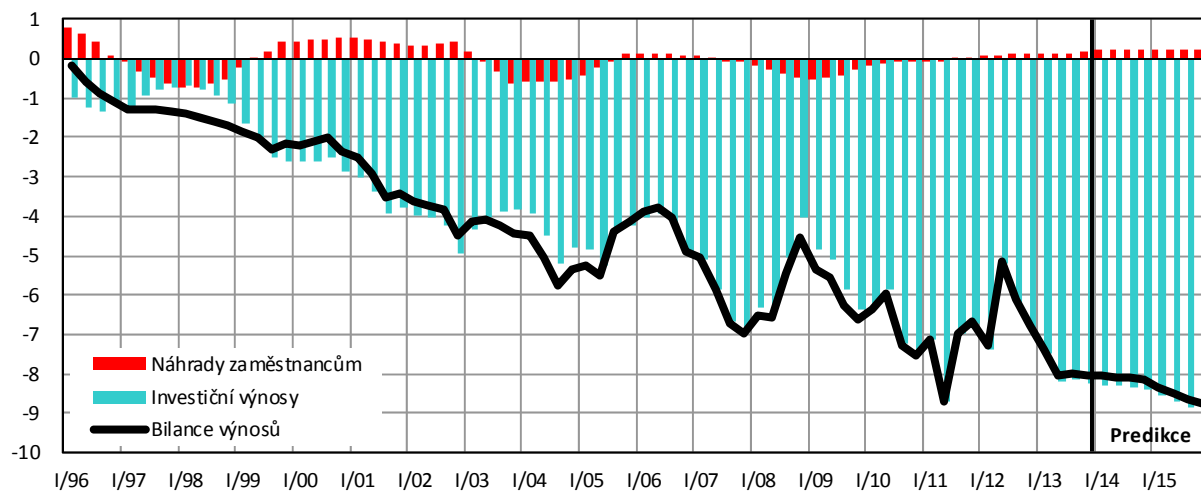
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf C.4.4: Bilance výnosů

v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

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

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		Predikce									Predikce
HDP ¹⁾	průměr 2005=100	104,3	108,9	110,5	105,9	109,4	112,6	113,7	114,5	117	119
	růst v %	4,3	4,4	1,5	-4,2	3,3	2,9	1,0	0,8	1,8	1,9
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2005=100	107,8	110,1	109,9	103,2	112,1	117,0	117,1	117,6	119	121
	růst v %	7,8	2,1	-0,1	-6,1	8,6	4,3	0,1	0,4	1,5	1,2
Exportní trhy ³⁾	průměr 2005=100	112,5	119,9	121,5	109,3	122,7	131,7	133,2	134,7	139	144
	růst v %	12,5	6,6	1,3	-10,0	12,2	7,4	1,1	1,2	3,3	3,1
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2005=100	101,3	105,9	107,6	105,5	109,4	112,6	116,1	115,8	117	118
	růst v %	1,3	4,5	1,6	-1,9	3,7	3,0	3,1	-0,2	0,8	1,2
Export reálně	průměr 2005=100	114,0	126,9	130,7	115,3	134,2	148,3	154,6	156,1	163	170
	růst v %	14,0	11,4	3,0	-11,8	16,4	10,6	4,2	1,0	4,2	4,4
Směnný kurz ⁵⁾	průměr 2005=100	95,4	93,0	83,2	86,0	84,2	81,7	84,6	86,6	91	90
	růst v %	-4,6	-2,6	-10,5	3,4	-2,2	-2,9	3,6	2,3	4,7	-0,4
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2005=100	103,1	106,1	112,8	108,8	109,5	113,8	113,3	112,3	111	112
	růst v %	3,1	2,9	6,3	-3,6	0,7	4,0	-0,4	-0,9	-1,0	0,6
Deflátor exportu	průměr 2005=100	98,4	98,6	93,8	93,6	92,1	93,0	95,9	97,2	101	101
	růst v %	-1,6	0,2	-4,9	-0,3	-1,5	0,9	3,1	1,3	3,6	0,2
Export nominálně	průměr 2005=100	112,2	125,1	122,7	107,7	123,7	138,0	148,3	151,8	164	171
	růst v %	12,2	11,6	-2,0	-12,2	14,8	11,6	7,5	2,3	7,9	4,5

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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 směnného kurzu z tabulky A.3.3.

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

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

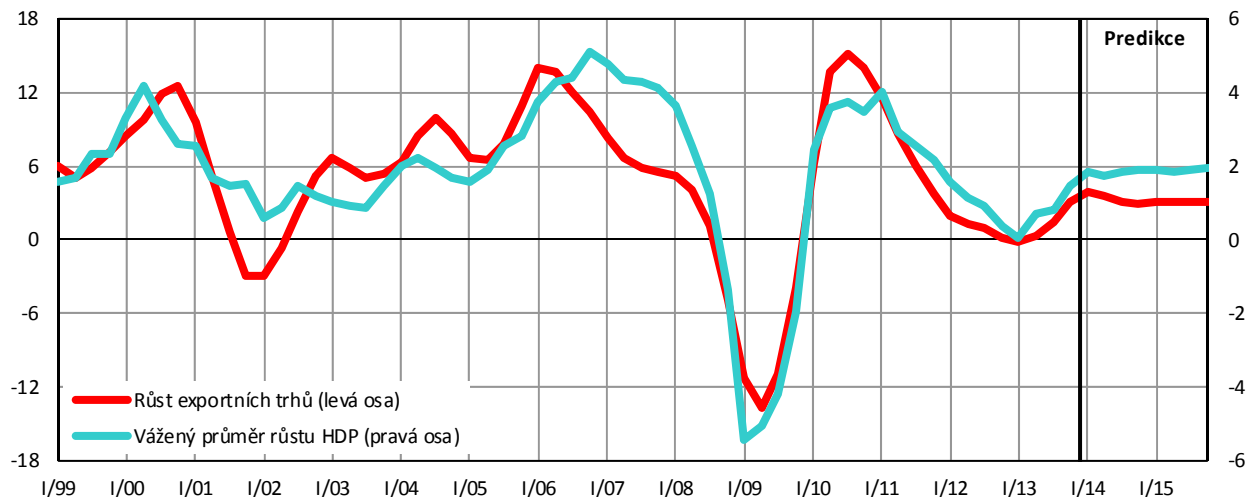
		2013				2014			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad				Predikce			
HDP ¹⁾	průměr 2005=100	113,7	114,4	114,8	115,3	116	116	117	117
	růst v %	0,1	0,7	0,8	1,5	1,8	1,7	1,8	1,9
Dovozní náročnost ²⁾	průměr 2005=100	116,6	117,1	118,1	118,7	119	119	120	120
	růst v %	-0,2	-0,4	0,6	1,6	2,0	1,8	1,2	1,0
Exportní trhy ³⁾	průměr 2005=100	132,6	133,9	135,6	136,8	138	139	140	141
	růst v %	-0,2	0,3	1,5	3,1	3,9	3,5	3,1	2,9
Exportní výkonnost ⁴⁾	průměr 2005=100	113,6	117,0	115,1	117,6	114	118	116	119
	růst v %	-5,3	0,4	3,3	1,0	0,7	0,8	0,8	0,9
Export reálně	průměr 2005=100	150,7	156,7	156,0	160,9	158	164	162	167
	růst v %	-5,5	0,7	4,8	4,1	4,6	4,4	3,9	3,8
Směnný kurz ⁵⁾	průměr 2005=100	85,5	86,3	85,9	88,5	91	91	91	91
	růst v %	1,8	1,7	1,3	4,3	6,4	4,9	5,4	2,3
Dosahované ceny na zahr. trzích ⁶⁾	průměr 2005=100	112,9	112,3	112,3	111,6	111	111	111	111
	růst v %	-0,6	-1,1	-0,8	-1,2	-1,5	-1,2	-1,3	-0,2
Deflátor exportu	průměr 2005=100	96,6	96,9	96,5	98,8	101	100	100	101
	růst v %	1,1	0,6	0,5	3,0	4,8	3,7	4,0	2,1
Export nominálně	průměr 2005=100	145,6	151,9	150,5	159,0	160	164	163	169
	růst v %	-4,4	1,3	5,4	7,2	9,7	8,2	8,0	6,0

Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Viz poznámky k Tabulce C.4.3.

Graf C.4.5: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

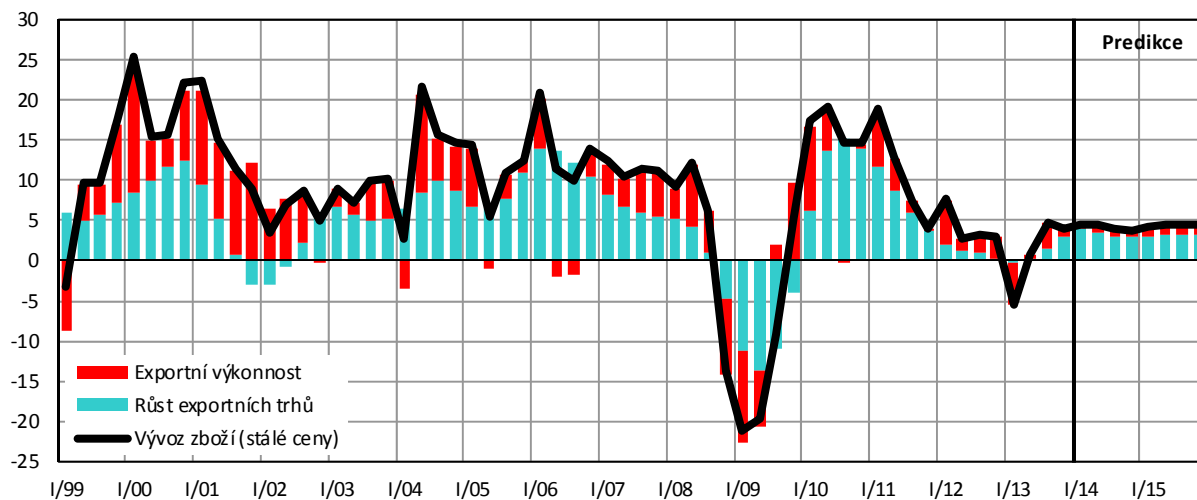
meziroční tempa růstu v %



Zdroj dat: Eurostat, vlastní propočty

Graf C.4.6: Vývoz zboží reálně

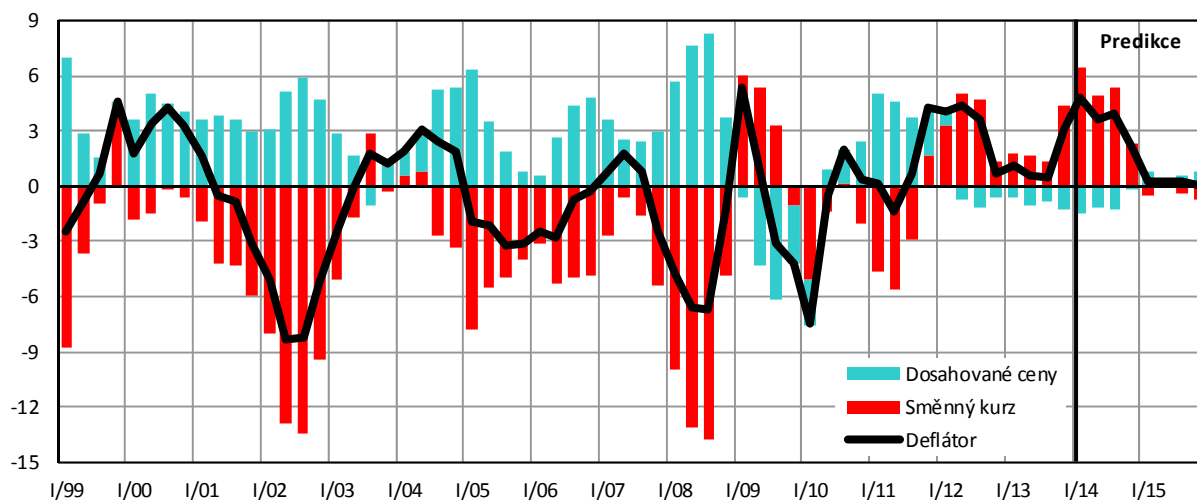
rozklad meziročního růstu v %



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

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

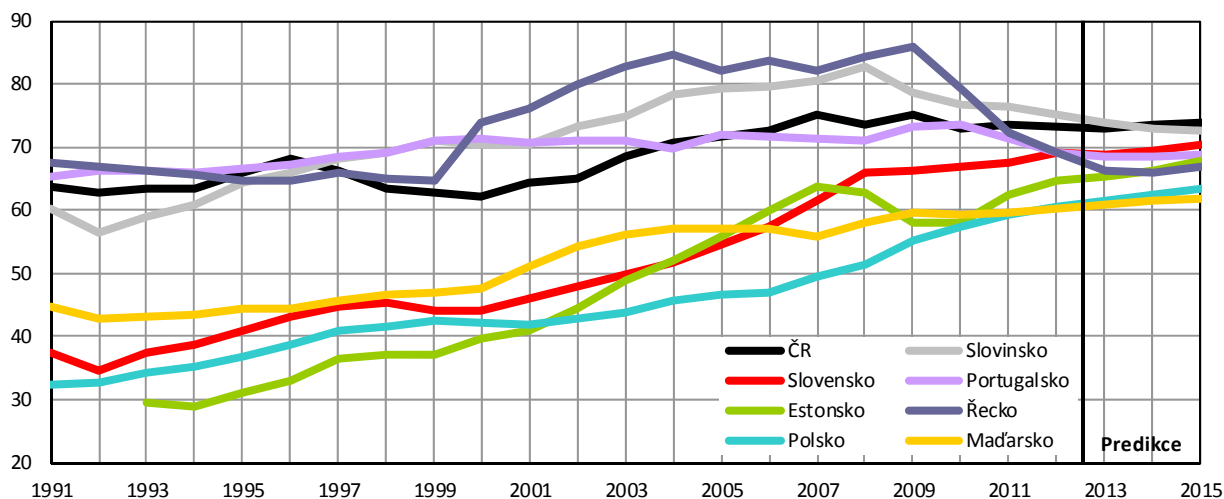
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		Odhad Predikce Predikce									
Česká republika	PPS	18 900	20 700	20 200	19 400	19 500	20 100	20 300	20 400	21 000	21 700
	EA12=100	73	75	74	75	73	73	73	73	73	74
Slovinsko	PPS	20 700	22 100	22 700	20 300	20 500	21 000	20 900	20 600	20 800	21 400
	EA12=100	79	80	83	79	77	77	75	74	73	73
Slovensko	PPS	15 000	16 900	18 100	17 100	17 900	18 500	19 100	19 200	19 800	20 700
	EA12=100	57	62	66	66	67	67	69	69	69	70
Litva	PPS	13 600	15 500	16 100	13 600	15 000	16 700	17 900	18 700	19 800	20 900
	EA12=100	52	56	59	53	56	61	64	67	69	71
Portugalsko	PPS	18 700	19 600	19 500	18 800	19 700	19 600	19 200	19 200	19 600	20 200
	EA12=100	72	72	71	73	74	71	69	69	69	69
Estonsko	PPS	15 600	17 500	17 200	15 000	15 500	17 200	18 000	18 200	18 900	19 900
	EA12=100	60	64	63	58	58	63	65	65	66	68
Řecko	PPS	21 800	22 500	23 100	22 100	21 200	19 900	19 200	18 500	18 900	19 700
	EA12=100	84	82	84	86	79	72	69	66	66	67
Lotyšsko	PPS	12 500	14 300	14 600	12 700	13 200	14 700	15 900	16 800	17 900	19 100
	EA12=100	48	52	53	49	49	54	57	60	63	65
Polsko	PPS	12 300	13 600	14 100	14 200	15 300	16 200	16 800	17 200	17 900	18 700
	EA12=100	47	50	51	55	57	59	61	61	63	63
Maďarsko	PPS	14 900	15 400	16 000	15 300	15 800	16 300	16 700	17 000	17 600	18 200
	EA12=100	57	56	58	60	59	60	60	61	62	62
Chorvatsko	PPS	13 700	15 200	15 800	14 500	14 300	15 200	15 500	15 400	15 700	16 100
	EA12=100	52	55	58	56	53	55	56	55	55	55

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

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

EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

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

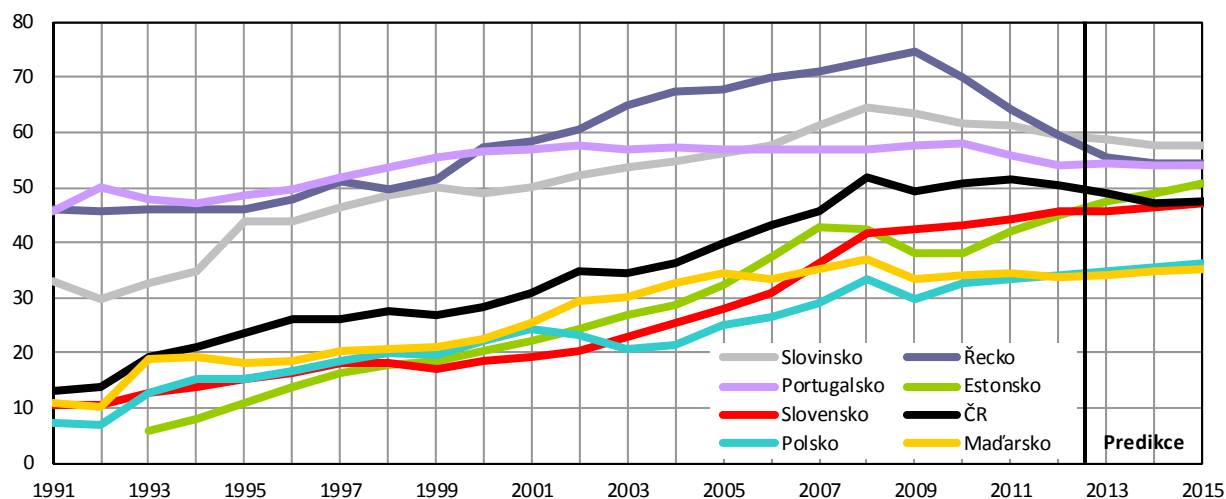
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		Odhad Predikce Predikce									
Lotyšsko	EUR	10 200	13 600	15 000	12 300	12 200	14 000	15 600	16 500	17 700	19 100
	EA12=100	38	48	52	45	44	49	54	57	60	62
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	80	93	98	91	88	91	94	94	95	96
Slovinsko	EUR	15 500	17 100	18 400	17 300	17 300	17 600	17 200	17 100	17 200	17 600
	EA12=100	58	61	65	63	62	61	59	59	58	58
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	73	76	78	80	80	80	79	80	79	79
Řecko	EUR	18 700	19 900	20 800	20 500	19 600	18 500	17 100	16 100	16 100	16 700
	EA12=100	70	71	73	75	70	64	59	55	54	54
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	84	87	86	87	88	88	86	84	82	81
Portugalsko	EUR	15 200	16 000	16 200	15 900	16 300	16 100	15 600	15 800	16 100	16 500
	EA12=100	57	57	57	58	58	56	54	54	54	54
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	79	80	80	79	78	78	78	79	79	78
Estonsko	EUR	10 000	12 000	12 100	10 400	10 700	12 100	13 000	13 800	14 500	15 600
	EA12=100	37	43	42	38	38	42	45	47	49	51
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	62	67	68	65	66	67	70	72	74	75
Česká republika	EUR	11 500	12 800	14 800	13 500	14 300	14 800	14 600	14 200	14 000	14 600
	EA12=100	43	46	52	49	51	51	50	49	47	48
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	59	61	70	66	70	70	69	67	64	64
Slovensko	EUR	8 300	10 200	11 900	11 600	12 100	12 800	13 200	13 300	13 800	14 400
	EA12=100	31	36	42	42	43	44	46	46	46	47
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	54	59	63	64	65	66	66	67	67	67
Litva	EUR	7 400	8 900	10 100	8 400	8 900	10 200	11 000	11 700	12 400	13 200
	EA12=100	28	32	36	31	32	36	38	40	42	43
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	53	56	61	58	57	58	59	60	60	61
Polsko	EUR	7 100	8 200	9 500	8 100	9 200	9 600	9 900	10 100	10 500	11 100
	EA12=100	27	29	33	30	33	33	34	35	35	36
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	57	59	65	54	57	56	56	56	57	57
Chorvatsko	EUR	8 900	9 800	10 700	10 100	10 100	10 300	10 200	10 200	10 400	10 700
	EA12=100	33	35	38	37	36	36	35	35	35	35
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	64	63	65	65	67	65	63	64	64	64
Maďarsko	EUR	8 900	9 900	10 500	9 100	9 600	9 900	9 800	9 900	10 400	10 800
	EA12=100	33	35	37	33	34	34	34	34	35	35
	Index cenové hladiny HDP EA12=100	58	63	63	56	58	58	56	56	57	57

Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Pozn.: Index cenové hladiny je podíl směnného kurzu a parity kupní síly mezi měnami. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2014.

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

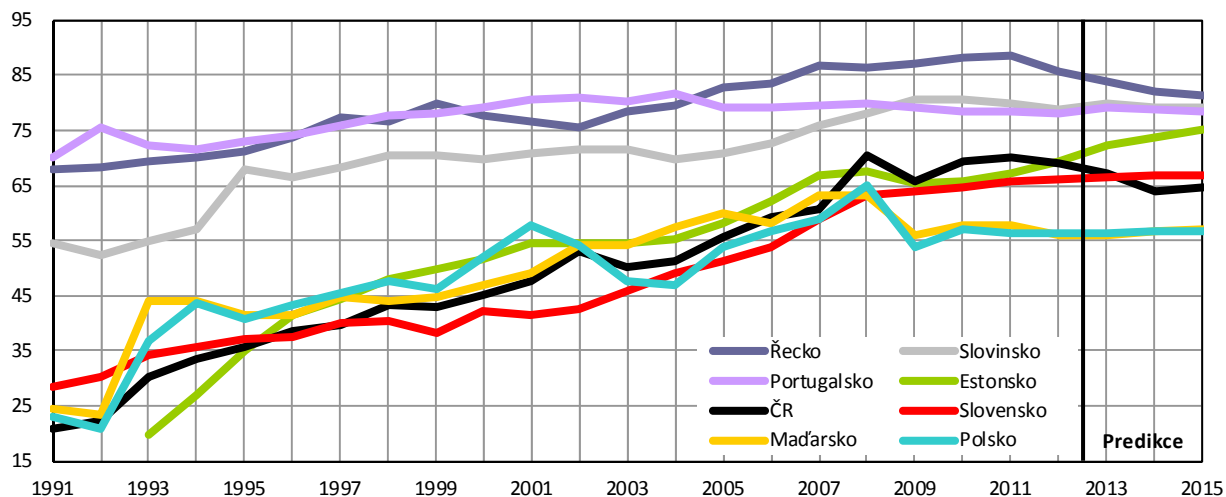
EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

Graf C.5.3: Komparativní cenová hladina HDP

EA12 = 100



Zdroj dat: ČSÚ, Eurostat, vlastní propočty

