

## Shrnutí predikce

Podle aktuálních dat, která již vycházejí ze standardu národních účtů ESA 2010 a odrážejí i další metodické změny, reálný HDP ve 2. čtvrtletí 2014 mezičtvrtletně vzrostl o 0,3 %. V porovnání s 1. čtvrtletím 2014 tak sice došlo k jistému zpomalení růstu, tento vývoj byl ale v souladu s očekáváními. Nadále se tak domníváme, že pozvolné ožívání ekonomické aktivity bude pokračovat. Za celý letošní rok by reálný HDP mohl meziročně vzrůst o 2,4 % a obdobnou dynamiku by HDP mohl vykázat i v roce 2015. Růst by měl být v obou letech tažen výhradně domácí poptávkou, příspěvek čistých vývozů by se měl pohybovat okolo nuly.

Navzdory oslabení koruny vlivem devizových intervencí ČNB by se rok 2014 měl vyznačovat velmi nízkou inflací. Na rozdíl od minulých let by totiž měly administrativní vlivy (zejména snížení cen elektřiny) během celého letošního roku působit protiinflačně. Průměrná míra inflace by tak letos mohla dosáhnout jen 0,5 %. V roce 2015 by se sice růst spotřebitelských cen měl zrychlit, očekáváme však, že se inflace stále bude pohybovat pod inflačním cílem ČNB.

Predikce vývoje na trhu práce doznala oproti minulému Makroekonomické predikci jen nepatrných změn. Díky pozvolnému růstu ekonomické aktivity by se měla míra

nezaměstnanosti postupně snižovat, zaměstnanost by naopak měla mírně růst.

Objem mezd a platů by se letos mohl zvýšit o 2,9 %, pro rok 2015 pak počítáme se zrychlením růstu na 3,9 %. Kromě předpokládaného postupného zlepšování situace soukromého sektoru by na vývoj mezd a platů měl příznivě působit navrhovaný nárůst objemu platů v rozpočtové sféře.

Očekáváme, že hospodaření vládního sektoru skončí v letošním roce deficitem ve výši 1,5 % HDP. Saldo by se sice v absolutním vyjádření mělo oproti minulému roku mírně zhoršit, deficit ale stále bude výrazně pod 3 % HDP. Dluh vládního sektoru by se měl díky kvalitnějšímu řízení likvidity snížit o 1,8 p. b. na 43,9 % HDP. Pro příští rok je potom očekáván deficit ve výši 2,4 % HDP, ten je ovšem ale z části dán jednorázovým zahrnutím pronájmu letounů JAS 39 Gripen.

Běžný účet platební bilance by letos měl být vyrovnaný, v roce 2015 by pak mohl vykázat velmi mírný schodek. Další zvyšování přebytku obchodní bilance přitom bude kompenzováno pokračujícím prohlubováním schodku bilance výnosů.

Rizika predikce považujeme za vyrovnaná.

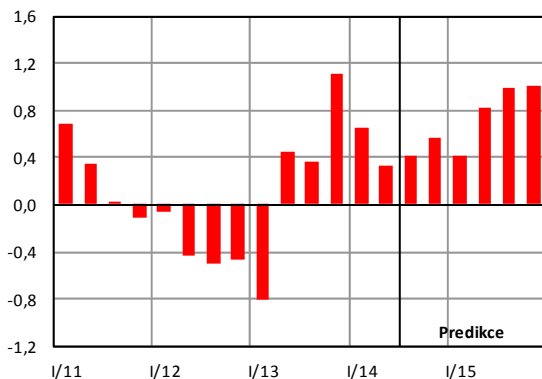
Tabulka: Hlavní makroekonomické indikátory

|                                   |                | 2010              | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2013            | 2014  | 2015  |
|-----------------------------------|----------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|
|                                   |                | Aktuální predikce |       |       |       |       |       | Minulá predikce |       |       |
| Hrubý domácí produkt              | mld. Kč        | 3 954             | 4 022 | 4 048 | 4 086 | 4 284 | 4 467 | 3 884           | 4 061 | 4 216 |
| Hrubý domácí produkt              | růst v %, s.c. | 2,3               | 2,0   | -0,8  | -0,7  | 2,4   | 2,5   | -0,9            | 2,7   | 2,5   |
| Spotřeba domácností               | růst v %, s.c. | 1,0               | 0,2   | -1,8  | 0,4   | 1,4   | 1,7   | 0,1             | 1,6   | 1,4   |
| Spotřeba vlády                    | růst v %, s.c. | 0,4               | -2,9  | -1,0  | 2,3   | 1,9   | 2,0   | 1,6             | 1,9   | 1,6   |
| Tvorba hrubého fixního kapitálu   | růst v %, s.c. | 1,3               | 1,1   | -2,9  | -4,4  | 4,5   | 4,9   | -3,5            | 4,1   | 3,5   |
| Příspěvek ZO k růstu HDP          | p.b., s.c.     | 0,5               | 1,9   | 1,3   | 0,0   | -0,1  | 0,0   | -0,3            | 0,6   | 0,5   |
| Příspěvek změny zásob k růstu HDP | p.b., s.c.     | 0,8               | 0,2   | -0,2  | -0,2  | 0,4   | 0,0   | -0,2            | 0,0   | 0,2   |
| Deflátor HDP                      | růst v %       | -1,5              | -0,2  | 1,4   | 1,7   | 2,4   | 1,8   | 1,9             | 1,8   | 1,3   |
| Průměrná míra inflace             | %              | 1,5               | 1,9   | 3,3   | 1,4   | 0,5   | 1,5   | 1,4             | 0,6   | 1,7   |
| Zaměstnanost (VŠPS)               | růst v %       | -1,0              | 0,4   | 0,4   | 1,0   | 0,4   | 0,3   | 1,0             | 0,5   | 0,2   |
| Míra nezaměstnanosti (VŠPS)       | průměr v %     | 7,3               | 6,7   | 7,0   | 7,0   | 6,3   | 6,1   | 7,0             | 6,4   | 6,1   |
| Objem mezd a platů (dom. koncept) | růst v %, b.c. | 0,6               | 2,2   | 2,1   | -0,4  | 2,9   | 3,9   | -0,9            | 2,8   | 3,8   |
| Poměr salda BÚ k HDP              | %              | -3,7              | -2,6  | -1,3  | -1,4  | 0,0   | -0,3  | -1,4            | 0,4   | 0,0   |
| <u>Předpoklady:</u>               |                |                   |       |       |       |       |       |                 |       |       |
| Směnný kurz CZK/EUR               |                | 25,3              | 24,6  | 25,1  | 26,0  | 27,5  | 27,5  | 26,0            | 27,4  | 27,4  |
| Dlouhodobé úrokové sazby          | % p.a.         | 3,7               | 3,7   | 2,8   | 2,1   | 1,7   | 1,7   | 2,1             | 1,9   | 2,4   |
| Ropa Brent                        | USD/barel      | 80                | 111   | 112   | 109   | 105   | 101   | 109             | 108   | 104   |
| HDP eurozóny (EA12)               | růst v %, s.c. | 1,9               | 1,6   | -0,6  | -0,4  | 0,7   | 1,1   | -0,4            | 1,1   | 1,6   |

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

### Oživování ekonomické aktivity by mělo pokračovat

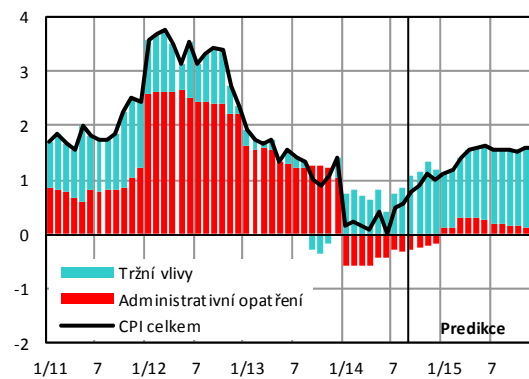
mezičtvrtletní růst reálného HDP, v %, sezónně očištěno



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

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

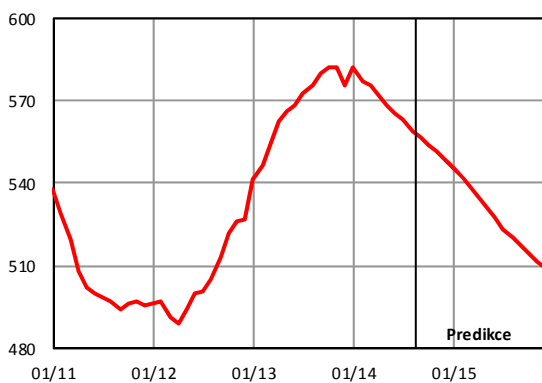
rozklad meziročního růstu spotřebitelských cen, procentní body



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Pokles nezaměstnanosti by měl pokračovat

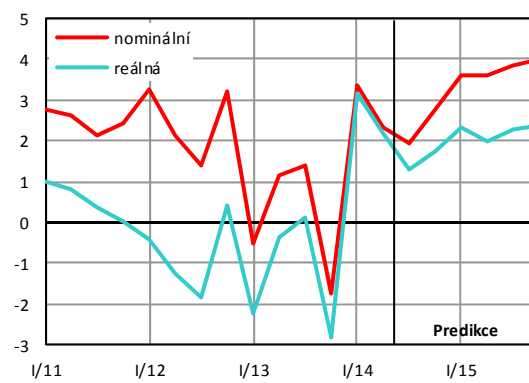
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj dat: MPSV, vlastní propočty

### Umírněný růst průměrné reálné mzdy

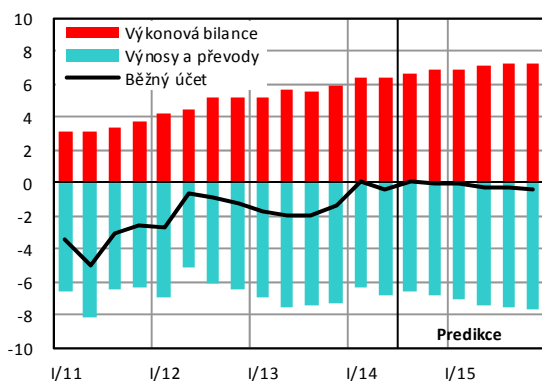
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty

### Běžný účet platební bilance téměř vyrovnaný

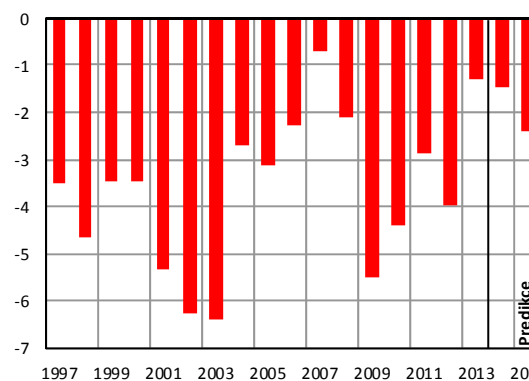
v % HDP (roční klouzavé úhrny)



Zdroj dat: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

### Deficit vládního sektoru pod 3 % HDP

saldo vládního sektoru, v % HDP



Zdroj dat: ČSÚ, vlastní propočty