

Makroekonomická predikce České republiky

listopad 2022

Makroekonomická predikce České republiky
listopad 2022

Ministerstvo financí ČR
odbor Hospodářská politika
Letenská 15, 118 10 Praha 1

Tel.: 257 041 111

E-mail: macroeconomic.forecast@mfcz.cz

ISSN 1804–7971 (on-line)

Vychází 4x ročně, zdarma

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

Makroekonomická predikce

České republiky

listopad 2022

Obsah

Úvod a shrnutí	1
Rizika a nejistoty predikce	4
1 Východiska predikce	5
1.1 Vnější prostředí	5
1.2 Ceny komodit.....	9
1.3 Fiskální politika	11
1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy.....	14
1.5 Demografie	19
1.6 Ostatní předpoklady	20
2 Ekonomický cyklus	21
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	21
2.2 Konjunkturální indikátory	22
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	24
3.1 Ekonomický výkon	24
3.2 Ceny	31
3.3 Trh práce.....	36
3.4 Vztahy k zahraničí	42
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	47
5 Reakce spotřeby domácností na rostoucí ceny energií	48
5.1 Použitá metodika.....	48
5.2 Datový soubor	50
5.3 Cenové a důchodové elasticity	50
5.4 Makroekonomické dopady	51
5.5 Závěr	52
5.6 Přehled literatury a použitých zdrojů	53
Slovníček pojmů	54

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na roky 2022 a 2023 a u některých ukazatelů výhled na další 2 roky (tj. do roku 2025). Makroekonomická predikce vychází 4x ročně (v lednu, dubnu, srpnu a listopadu) a je dostupná na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky 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 tabulek

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční	8
Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní.....	9
Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční	10
Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní	10
Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh	13
Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční	16
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	16
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	17
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	17
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	18
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	18
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	20
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	22
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	27
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	28
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	29
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	29
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	30
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	30
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	34
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	35
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	39
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	40
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	41
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	44
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	44
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	45
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	46
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	47
Tabulka 5.1: Kategorie výdajů domácností.....	50
Tabulka 5.2: Důchodové elasticity poptávky	51
Tabulka 5.3: Dopady vyšších cen energií u domácností	52
Tabulka 5.4: Nižší poptávka domácností po energiích	52

Seznam grafů

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA	7
Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt	7
Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen	7
Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti	7
Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu	7
Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů.....	7
Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů	7
Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR.....	7
Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent	10
Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent.....	10
Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí	13
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	13
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	15
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	15
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	15
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	15
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	15
Graf 1.4.6: Vklady	15
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	15
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	15
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	19
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	19
Graf 1.5.3: Starobní důchodci	19
Graf 1.5.4: Počet úmrtí	19
Graf 2.1.1: Produkční mezera	21
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	21
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	22
Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny	22
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	23
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	23
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	23
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	23
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	23
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	23
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	23
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	23
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	26
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	26
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	26
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	26
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	26
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	26
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	26
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	33
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	33

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	33
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	33
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	33
Graf 3.2.6: Směnné relace	33
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	33
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	33
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik	38
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	38
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	38
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	38
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	38
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	38
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů	38
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností	38
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	43
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	43
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží	43
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	43
Graf 3.4.5: Bilance služeb	43
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	43
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	43
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí	43
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2023	47
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2023	47
Graf 5.1: Reálný důchod a spotřeba domácností	48
Graf 5.2: Podíl energií na nákladech na bydlení	48
Graf 5.3: Reálné výdaje vyjádřené cenou elektřiny	50
Graf 5.4: Substituční a důchodový efekt	51

Seznam použitých zkratk

b. c.	.....	běžné ceny
CPI	.....	index spotřebitelských cen
ČNB	.....	Česká národní banka
ČSÚ	.....	Český statistický úřad
EA19	.....	eurozóna v rozsahu 19 zemí
ECB	.....	Evropská centrální banka
EK	.....	Evropská komise
EU27	.....	Evropská unie v rozsahu 27 zemí
Fed	.....	Federální rezervní systém
HDP	.....	hrubý domácí produkt
HPH	.....	hrubá přidaná hodnota
MMF	.....	Mezinárodní měnový fond
MPSV	.....	Ministerstvo práce a sociálních věcí
OECD	.....	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
OSVČ	.....	osoba/y samostatně výdělečně činná/é
p. b.	.....	procentní bod
p. o.	.....	pravá osa
s. c.	.....	stálé ceny
SPVF	.....	souhrnná produktivita výrobních faktorů
THFK	.....	tvorba hrubého fixního kapitálu
VŠPS	.....	Výběrové šetření pracovních sil

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

Makroekonomická predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 1. listopadu 2022.

Poznámky

Není-li uvedeno jinak, nejsou údaje v Makroekonomické predikci očištěny o sezónní a kalendářní vlivy. Publikované součtové údaje v tabulkách mohou být zatíženy nepřesností na posledním desetinném místě vzhledem k zaokrouhlování.

Údaje z předchozí predikce ze srpna 2022 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2024 a 2025 jsou extrapolacním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v textu až na výjimky komentován.

Úvod a shrnutí

Pandemií oslabenou světovou ekonomiku zasáhlo v letošním roce několik šoků. Válka na Ukrajině snižuje globální hospodářský růst a zintenzivňuje inflační tlaky, zejména u cen potravin a energií. V řadě zemí byla míra inflace v 1. polovině letošního roku nejvyšší od 80. let, a centrální banky tak postupně zvyšují úrokové sazby. V Číně pak v důsledku uplatňování přísných protiepidemických omezení pokračují déletrvající uzávěry významných ekonomických center, což se nepříznivě podepisuje na globální poptávce i nabídce.

Podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu se **reálný hrubý domácí produkt** ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, ve 3. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně snížil o 0,4 % a meziročně byl vyšší o 1,6 %. Ve 2. čtvrtletí 2022, pro které jsou k dispozici detailní údaje o struktuře růstu, HDP meziročně (bez očištění) vzrostl o 3,6 %.

Spotřeba domácností ve 2. čtvrtletí 2022 prakticky stagnovala. Negativní dopad na spotřební výdaje měl rekordní propad reálného disponibilního důchodu, způsobený akcelerující inflací, opačným směrem však působil výrazný pokles míry úspor. **Spotřeba vládních institucí** vlivem zvýšení zaměstnanosti ve veřejném sektoru a nákupů zboží a služeb vzrostla o 1,5 %.

Tvorba hrubého fixního kapitálu posílila o 8,6 %, což byl nejrychlejší růst od konce roku 2018. Nejvíce k tomu přispěly investice do nerezidenčních staveb a dopravních prostředků, nárůst však vykazaly všechny objemově významné kategorie. Ze sektorového hlediska byly rozhodující investice firem financované ze soukromých zdrojů a investice domácností.

Příspěvek **změny stavu zásob** a cenností k růstu HDP (1,7 p. b.) byl sice mnohem nižší než v 2. polovině předchozího roku, i tak ale významně podpořil zvýšení ekonomického výkonu. Firmy patrně dále navyšovaly skladové zásoby výrobních vstupů, aby předešly ztrátám plynoucím z vysoké inflace a výpadkům v dodávkách komponent, zároveň však mohly vzrůst i zásoby nedokončené produkce.

Saldo **zahraničního obchodu** naopak ekonomický růst tlumilo (příspěvek -0,6 p. b.), a to nejen kvůli slabému vývozu, ale i oživení dovozně náročné investiční aktivity a pokračující akumulaci zásob, jež posílily dynamiku dovozu.

Zatímco v 1. polovině letošního roku ekonomika navzdory nepříznivým okolnostem rostla, v 2. pololetí a na počátku příštího roku by měla mírnou projít recesí. Přesto by se HDP za celý rok **2022** mohl zvýšit o **2,4 %**. Růst by měl být tažen investicemi do fixního kapitálu a zesílenou akumulací zásob. I přes řadu fiskálních stimulačních opatření bude výdaje domácností na konečnou spotřebu tlumit razantní nárůst životních nákladů, zejména cen energií, a zpřísnění měnové politiky.

V roce **2023** by HDP mohl víceméně **stagnovat**. Domácnosti se i v příštím roce budou potýkat s dopady vysoké inflace, jejich reálná spotřeba by se tak měla mírně snížit. Spotřeba sektoru vládních institucí i tvorba hrubého

fixního kapitálu budou nadále působit prorůstově, meziročně slabší akumulace zásob však ekonomiku citelně zpomalí. Vliv celkově slabé domácí poptávky bude částečně tlumit saldo zahraničního obchodu.

Vysoká **inflace** zpomaluje ekonomický růst a snižuje životní úroveň obyvatel. Meziroční inflace by ve 4. čtvrtletí měla díky energetickému úspornému balíčku výrazně poklesnout. Průměrná míra inflace by tak letos měla dosáhnout 15,0 %. K mimořádně silnému růstu spotřebitelských cen významně přispívají nejen potraviny, pohonné hmoty, elektřina, zemní plyn či imputované nájemné, ale i další kategorie zboží a služeb. Inflaci posilují také domácí poptávkové tlaky, které by však měly být tlumeny předchozím zvýšením měnověpolitických sazeb. Nad rámec současných devizových intervencí by měl tento faktor v horizontu predikce přispět také k posílení koruny vůči euru, což bude mít protiinflační efekt. V roce 2023 by průměrná míra inflace mohla zvolnit na 9,5 %.

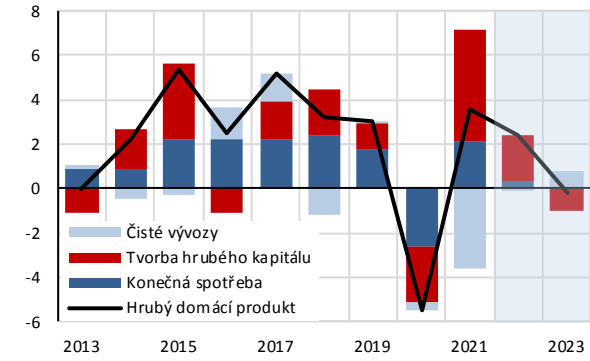
Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Míra nezaměstnanosti by tak navzdory očekávané recesi a celkově slabé hospodářské dynamice v roce 2023 neměla příliš vzrůst – v roce 2022 by v průměru měla dosáhnout 2,5 %, v roce 2023 by se mohla zvýšit na 3,1 %. Přetrvávající napětí na trhu práce bude tlačit na růst mezd, který však bude zaostávat za inflací. Průměrná reálná mzda by tak v tomto i příštím roce měla klesnout.

Běžný účet platební bilance vykázal ve 2. čtvrtletí 2022 schodek ve výši 3,5 % HDP. Ten odráží zejména zhoršení bilance zboží vlivem vysokých cen minerálních paliv. Zpomalování hospodářského růstu v zahraničí a růst cen výrobních vstupů i energií by měly nadále přispívat k negativnímu saldu bilance zboží v letošním i příštím roce. Schodek běžného účtu by tak měl v roce 2022 dosáhnout 5,4 % HDP, v roce 2023 by se mohl mírně snížit na 5,3 % HDP.

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2022 reflektuje ekonomické a finanční důsledky ruské agrese vůči Ukrajině a s ní související humanitární krize, či pomoc domácnostem a firmám zasaženým vysokými cenami. Současně jsou české veřejné finance zatíženy stimulačními opatřeními dlouhodobého charakteru, která byla přijata v minulých dvou letech během pandemie. Deficit hospodaření tak letos pravděpodobně dosáhne 4,6 % HDP, v příštím roce pak 4,3 % HDP. Nastavená fiskální politika by měla vést k nárůstu zadlužení na úroveň 43,9 % HDP v roce 2022, následně pak na 46,1 % HDP.

Ekonomika by příští rok měla nepatrně klesnout

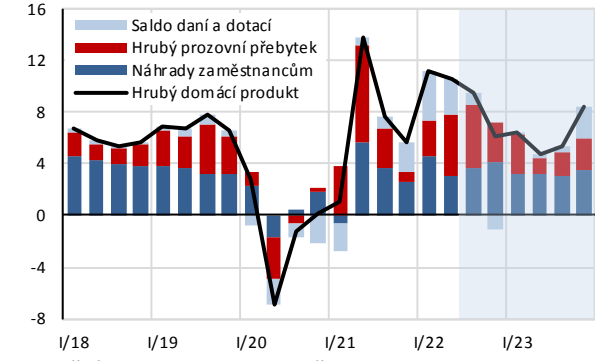
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Růst firemních zisků by měl příští rok zpomalit

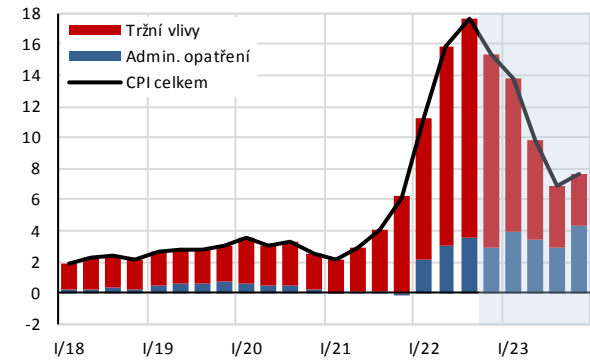
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace bude i příští rok výrazně nad 2% cílem ČNB

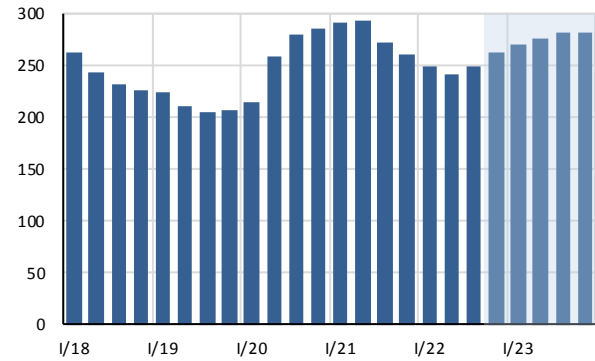
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

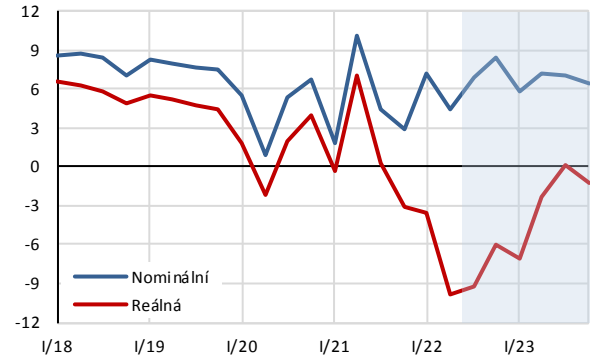
Nezaměstnanost by se měla mírně zvýšit

registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Mzdový růst by měl zaostávat za inflací

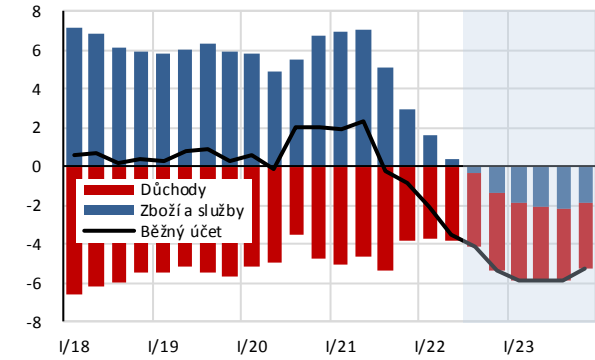
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Schodek běžného účtu by se měl prohloubit

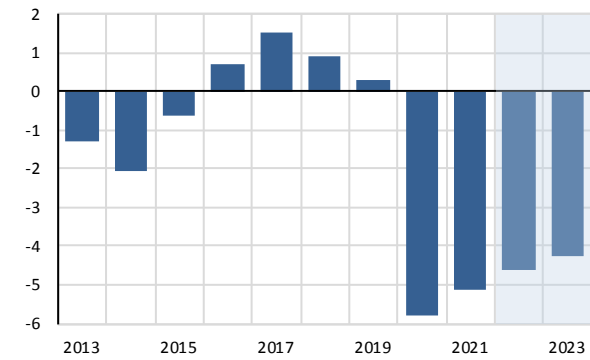
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

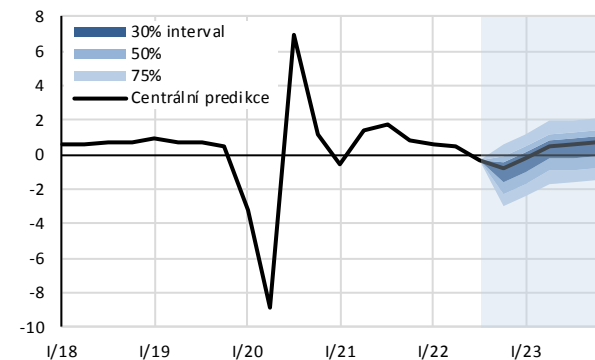
Deficit veřejných financí by měl zvolna klesat

saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Rizika predikce jsou vychýlená směrem dolů

mezičtvrtletní růst reálného HDP v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Hlavní makroekonomické indikátory

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2022	2023
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 111	5 411	5 791	5 709	6 108	6 674	7 092	6 799	7 356
	<i>růst v %, b.c.</i>	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	9,3	6,3	11,3	8,2
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	-0,2	2,2	1,1
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	0,2	-0,8	0,5	0,5
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	3,9	2,5	4,2	1,5	1,2	1,7	0,8	1,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,7	5,1	1,5	6,1	3,4
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,0	0,8	-1,0	0,9
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,7	-1,4	1,3	-1,2
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,3	2,6	3,9	4,3	3,3	6,7	6,5	8,9	7,0
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,0	9,5	16,2	8,8
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,4	-0,9	-0,1	-0,7	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,5	3,1	2,5	2,6
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	9,2	9,6	7,8	0,1	5,8	10,0	7,4	9,8	7,9
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,5	0,4	0,3	2,0	-0,8	-5,4	-5,3	-4,6	-4,0
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	1,5	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-4,6	-4,3	-3,8	.
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		26,3	25,6	25,7	26,4	25,6	24,6	24,5	24,6	24,4
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,0	2,0	1,5	1,1	1,9	4,5	5,2	4,1	4,2
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	54	71	64	42	71	102	83	105	88
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	2,8	1,8	1,6	-6,3	5,3	3,3	0,3	3,0	1,2

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Rizika a nejistoty predikce

Makroekonomická predikce je zatížena řadou rizik, která v úhrnu považujeme za **vychýlená směrem dolů**.

Dodávky zemního plynu z Ruska do Evropské unie jsou nyní zásadně omezeny a neočekáváme, že dojde k jejich obnovení na úroveň před vypuknutím války na Ukrajině. Předpokládáme, že během nadcházející zimy bude možné sníženou poptávku po plynu (cenový a důchodový efekt, obezřetnostní chování, úsporná opatření, stagnace ekonomiky) plně pokrýt dovozem zemního plynu z jiných zemí (včetně nových terminálů na zkapalněný zemní plyn) a využitím plynu v zásobnících. Pro další topné sezóny uvažujeme scénář, v němž bude výpadek dodávek z Ruska nahrazen zvýšeným dovozem zemního plynu od jiných dodavatelů. Zároveň by poptávka po zemním plynu měla v důsledku přetrvávajících vysokých cen, dodatečných energetických úspor a přechodu na alternativní technologie klesat. Nenaplnění těchto předpokladů, především pak ve středním horizontu, představuje hlavní negativní riziko predikce.

V predikci také pracujeme s předpokladem, že se další pravděpodobné vlny epidemie **COVID-19** podaří zvládnout bez nutnosti přijímat makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Specifickým problémem je nicméně čínská politika nulové tolerance vůči koronaviru, kdy jsou např. jen kvůli několika málo novým případům nákazy uplatňovány rozsáhlé uzávěry. Do budoucna proto nelze vyloučit, že se lockdowny opět dotknou významných ekonomických center, obdobně jako tomu bylo ve 2. a 3. čtvrtletí letošního roku. To by prostřednictvím zahraničního obchodu (nižší poptávka z Číny) a dopadu na globální dodavatelské řetězce mělo negativní vliv na ekonomický vývoj i v Evropě. Podstatné riziko pak nadále představuje vznik a šíření nových mutací koronaviru, proti nimž by dostupné vakcíny nebo prodělané onemocnění poskytovaly jen malou ochranu.

Rizikem pro českou ekonomiku je rovněž další vývoj inflace a **inflačních očekávání**. Je stěžejní, aby se inflační očekávání vrátila do blízkosti inflačního cíle České národní banky. V opačném případě by návrat inflace ke 2 % vyžadoval ještě přísnější nastavení měnové politiky, což by s sebou neslo dodatečné ekonomické náklady. Zásadní bude také intenzita **fiskální konsolidace**, kterou komplikují dopady ruské agrese na Ukrajině, vysoká inflace a potřeba zajištění dostatku energií.

Dostupná data svědčí o tom, že se na **trhu práce** stále projevují nerovnováhy, které jej charakterizovaly před

propuknutím epidemie. Nedostatek zaměstnanců je patrný téměř ve všech odvětvích ekonomiky a představuje významnou bariéru růstu produkce, obzvláště ve stavebnictví. Určité zmírnění nesouladu mezi poptávkou a nabídkou na trhu práce, a s ním související oslabení tlaku na růst mezd, by však mohl přinést příliv uprchlíků z Ukrajiny. Ukazuje se totiž, že díky vysoké poptávce firmou po práci a charakteru většiny volných míst (místa s nízkými požadavky na kvalifikaci) neměli ukrajinští uprchlíci s uplatněním na českém trhu práce výraznější problémy, přestože jejich kvalifikační struktura nemusí odpovídat poptávce. Snadnějším zaměstnávání cizinců napomáhají i legislativní změny snižující administrativní překážky v této oblasti.

Ve středním a dlouhodobém horizontu bude s ohledem na demografický vývoj klíčové, aby **integrace uprchlíků** z Ukrajiny byla co nejvíce úspěšná a aby docházelo ke zvyšování **produktivity práce**, např. investicemi do automatizace, robotizace a digitálních technologií. Silným impulzem pro růst produktivity by vzhledem k vysokému zapojení českých firem do globálních dodavatelských řetězců byl také jejich posun do pozic s vyšší přidanou hodnotou (ať už směrem k počáteční fázi výzkumu a vývoje, nebo k fázi prodeje finálního výrobku).

Hluboký propad reálného HDP v roce 2020 byl do značné míry determinován poklesem spotřeby domácností. Vlivem bezprecedentního nárůstu míry úspor došlo k silné akumulaci finančních aktiv především ve formě oběživa a vkladů. V současné době mohou těmito prostředky některé domácnosti **tlumit dopady vysokého růstu spotřebitelských cen**.

Vlivem nárůstu úrokových sazeb a podstatného zvýšení cen by se některé domácnosti a firmy mohly dostat do problémů se splácením úvěrů, což by vedlo ke zhoršení kvality úvěrového portfolia bank. Rizikem nadále zůstává i **nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí**.

Vzhledem k významu **automobilového průmyslu** pro českou ekonomiku je rizikem silná procykličnost tohoto odvětví, jeho exportní orientace a závislost na dodavatelských řetězcích. Rizika v automobilovém průmyslu dále prohlubují strukturální změny, k nimž dochází kvůli postupnému zpřísnování emisních norem a přechodu na elektromobilitu. To si přitom vyžádá enormní investice do vývoje technologií, strojů a zařízení či do infrastruktury. Lze také čekat dopad na zaměstnanost nebo dodavatelско-odběratelské vztahy.

1 Výhodiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Kromě pokračující pandemie covid-19 dopadá na světovou ekonomiku v letošním roce také ruská invaze na Ukrajinu. Výhled je dále zatížen nebývale vysokou inflací, která v řadě zemí vede k utahování měnových podmínek, energetickou krizí v Evropě či přísnou protiepidemickou politikou Číny, která nadále ochromuje dodavatelské řetězce. Na pozadí těchto faktorů, naplňujících se rizik a nejistot odhadujeme, že **globální hospodářský růst** by mohl v roce 2022 dosáhnout 3,0 % (proti 2,8 %). Vzhledem k očekávanému poklesu dynamiky v hlavních ekonomikách by měla světová ekonomika v roce 2023 dále zpomalit na 1,7 % (proti 1,9 %).

Ekonomický výkon **Spojených států amerických** se ve 3. čtvrtletí 2022 podle předběžného odhadu mezičtvrtletně zvýšil o 0,6 % (proti 0,5 %), zejména díky saldu zahraničního obchodu a výdajům domácností na služby.

Trh práce zůstává napjatý. Míra nezaměstnanosti se v září opět navrátila na úroveň 3,5 %, které dosahovala před pandemií. Meziroční růst spotřebitelských cen od července zpomaloval až na zářijových 8,2 %. Fed v září přistoupil k již pátému zvýšení hlavní úrokové sazby v tomto roce, a to do cílového pásma 3,00–3,25 %, přičemž očekává její další nárůst. Fed rovněž pokračuje ve snižování objemu aktiv v bilanci, které započal v červnu tohoto roku.

Indexy nákupních manažerů ve službách a zpracovatelském průmyslu se v říjnu po mírném zářijovém nárůstu opět snížily. Zatímco pokles aktivity v sektoru služeb zrychlil, výkon ve zpracovatelském sektoru navzdory mírnému zlepšení podmínek rostl velmi pomalu. Důvěra spotřebitelů nepatrně vzrostla a byla nejvyšší za posledních šest měsíců. Spotřebu domácností, která tvoří přibližně 70 % HDP Spojených států, by však v budoucnu měla tlumit vysoká inflace, pokračující odeznívání fiskální podpory a zpříšňování měnové politiky. Poslední jmenovaný faktor by měl negativně působit také na investiční aktivitu. Americká ekonomika by tak v letošním roce mohla vzrůst o 1,8 % (beze změny) a o 0,5 % v roce příštím (proti 1,4 %).

HDP **Číny** vzhledem k vládním opatřením na podporu ekonomiky ve 3. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně vzrostl o 3,9 % (proti 3,2 %). I nadále však kvůli výskytu onemocnění covid-19 docházelo k rozsáhlým restrikcím, což nepříznivě dopadalo jak na průmysl, tak domácí poptávku. Spotřebitelská důvěra se v srpnu přiblížila k historicky nejnižším hodnotám. Průmyslová produkce a maloobchodní tržby v září v meziměsíčním srovnání vzrostly. Podle indexů nákupních manažerů došlo v září ke snížení aktivity ve službách a v říjnu se pak dále zhoršily podmínky ve zpracovatelském průmyslu. V důsledku ex-

trémních projevů počasí ve významných průmyslových oblastech byly také omezovány dodávky elektrické energie a přerušována výroba, což dále zhoršilo ekonomické vyhlídky země. Ty přitom zůstávají zatíženy nejen přetrvávající krizí reálného trhu, ale i nepříznivým vývojem zahraniční poptávky. V souvislosti s výše uvedenými faktory očekáváme, že čínský HDP letos vzroste o 3,5 % (proti 3,3 %) a v příštím roce o 4,6 % (proti 4,9 %).

V **Evropské unii** mezičtvrtletní růst HDP ve 3. čtvrtletí podle předběžného odhadu zpomalil na 0,2 % (v souladu s odhadem), stejně jako v eurozóně (proti 0,0 %).

Meziroční inflace v eurozóně v říjnu vzrostla na rekordních 10,7 %. Nejvýznamněji se na nárůstu cenové hladiny podílelo zdražení energií a potravin. V letošním roce došlo ke značnému prohloubení rozdílů mezi jednotlivými státy eurozóny – nejnižší meziroční inflace byla v říjnu ve Francii (7,1 %), nejvyšší v Estonsku (22,4 %). Evropská centrální banka v reakci na prudce rostoucí spotřebitelské ceny zvýšila úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace na 2,0 %. Předpokládáme, že kvůli přetrvávajícím inflačním tlakům bude ECB měnovou politikou dále zpříšňovat.

Fiskální politika členských států eurozóny pozvolna přechází do restriktivní fáze, plánovanou fiskální konsolidaci však budou tlumit vládní opatření na zmírnění dopadů vysokých cen energií na domácnosti a podniky, stejně jako vyšší výdaje na obranu.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně se již od července udržuje na svém historickém minimu 6,6 %. Reálný disponibilní důchod domácností v letošním roce kvůli rostoucí cenové hladině pravděpodobně klesne. Dopad na spotřebu domácností by však částečně mohl být tlumen čerpáním mimořádných úspor naakumulovaných během pandemie (sezónně očištěná míra úspor domácností se ve 2. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně snížila o 1,7 p. b. na 13,2 %). Klesající kupní síla domácností se již projevila značným zhoršením sentimentu v sektoru služeb. Spotřebitelská důvěra se v eurozóně propadla na historicky nejnižší hodnotu. Energetická krize, vysoká inflace a utlumená poptávka vedly k poklesu nových zakázek a výroby ve zpracovatelském průmyslu, kde se podmínky podle indexu nákupních manažerů zhoršují již od začátku 3. čtvrtletí.

Očekáváme, že se HDP Evropské unie v letošním roce zvýší o 3,4 % (proti 3,2 %), růst eurozóny by mohl dosáhnout 3,3 % (proti 3,0 %). V příštím roce by měl hospodářský růst zpomalit na 0,5 % (proti 1,4 %) v EU, resp. na 0,3 % (proti 1,2 %) v eurozóně, přičemž bude nadále zatížen energetickou krizí, nepříznivým vývojem v průmyslu, slábnoucím sektorem služeb, vysokou inflací a s tím sou-

visejícím poklesem důvěry napříč všemi odvětvími. Ekonomický růst bude brzdit i zpřísňování měnové a fiskální politiky.

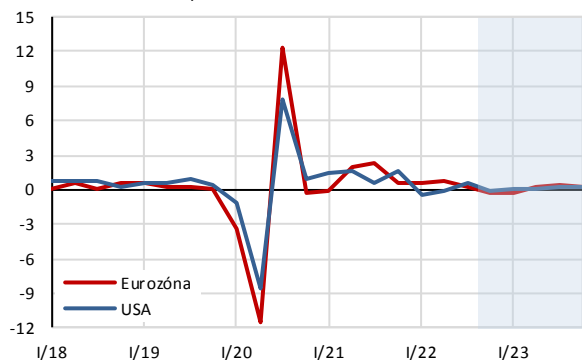
Mezičtvrtletní růst HDP **Německa** ve 3. čtvrtletí 2022 podle předběžného odhadu činil 0,3 % (*proti poklesu o 0,7 %*). Slabá globální poptávka a vysoké náklady na vstupy zhoršují podmínky v průmyslu, a firmy tak omezují výrobu i export. Značně také poklesla aktivita v sektoru služeb. Míra nezaměstnanosti však zatím setrvává na 3,0 %. Propad spotřebitelské a podnikatelské důvěry, vysoká inflace (v říjnu 11,6%), energetická krize, utlumená poptávka a klesající průmyslová výroba indikují, že německá ekonomika na přelomu tohoto a příštího roku projde technickou recesí. V reakci na energetickou krizi německá vláda schválila soubor opatření ve výši 200 miliard eur na stabilizaci cen energií, podporu firem a domácností, který by měl platit během let 2023–2024. Díky hospodářskému růstu v prvních třech čtvrtletích a kladnému carry-over efektu očekáváme, že HDP v roce 2022

vzroste o 1,7 % (*proti 1,2 %*). V roce 2023 by německá ekonomika mohla klesnout o 0,3 % (*proti růstu o 0,9 %*).

Hrubý domácí produkt **Slovenska** ve 2. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně vzrostl o 0,3 % (*v souladu s odhadem*). Kladný příspěvek spotřeby domácností byl tlumen poklesem spotřeby vládních institucí a čistými vývozy. Míra nezaměstnanosti se v srpnu mírně snížila na 6,0 %. Výrazně poklesla spotřebitelská a podnikatelská důvěra. Meziroční pokles průmyslové produkce se v srpnu vlivem zvýšené výroby dopravních prostředků nepatrně zmírnil. Zpřísňování finančních podmínek ve spojení s vysokou inflací (v říjnu 14,5 %) negativně ovlivní spotřebu domácností a investiční aktivitu firem. Tyto efekty by měly v roce 2023 částečně tlumit investice spolufinancované fondy EU. Hrubý domácí produkt by mohl v roce 2022 vzrůst o 1,3 % (*proti 1,7 %*). V roce 2023 by pak v důsledku dopadů energetické krize, rostoucích vstupních nákladů firem, prudce klesající kupní síly domácností či utlumené globální poptávky mohl klesnout o 0,1 % (*proti růstu o 1,8 %*).

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

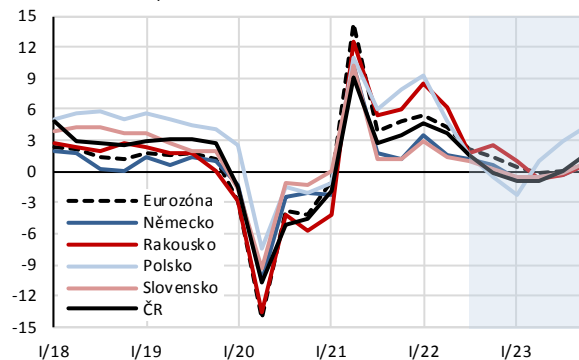
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

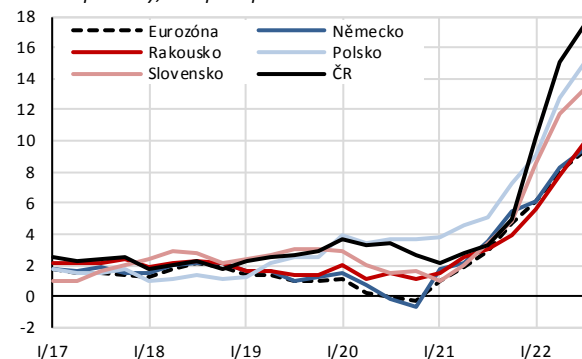
meziroční růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

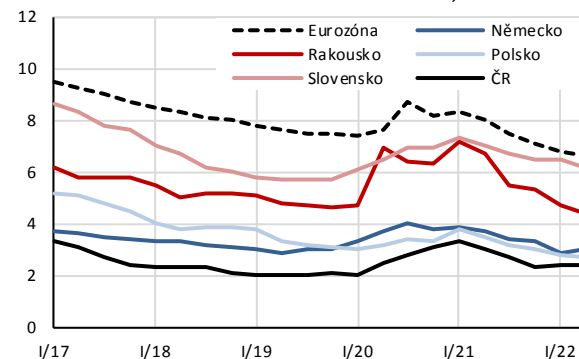
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

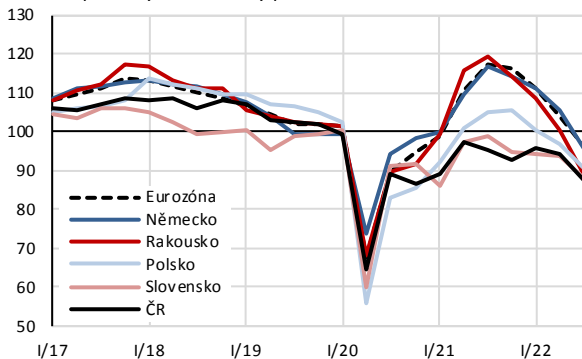
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

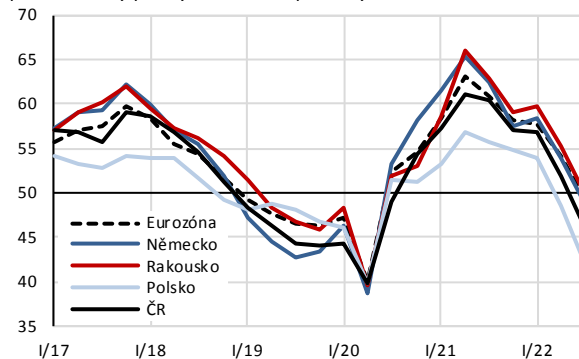
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

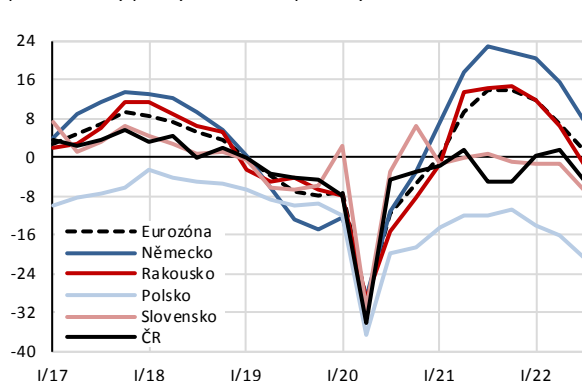
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

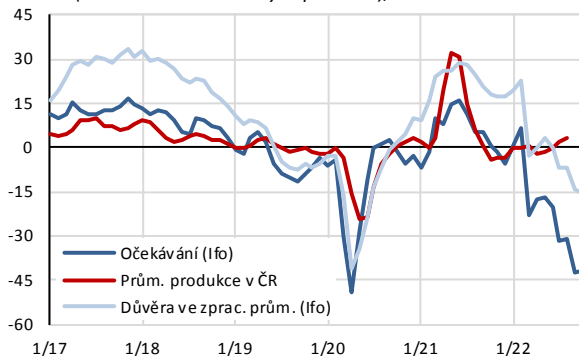
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR

saldo (Ifo, Německo); index produkce ve zprac. průmyslu ČR, meziroční růst v % (z tříměsíčních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.1.1: Hrubý domácí produkt – roční
růst reálného HDP v %

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Svět	<i>sezónně očištěno</i>	3,5	3,4	3,3	3,7	3,6	2,9	-3,1	6,1	3,0	1,7	
USA	<i>sezónně očištěno</i>	2,3	2,7	1,7	2,2	2,9	2,3	-2,8	5,9	1,8	0,5	
Čína	<i>sezónně očištěno</i>	7,4	7,3	6,8	7,0	6,7	6,1	1,8	8,7	3,5	4,6	
Spojené království	<i>sezónně očištěno</i>	3,2	2,4	2,2	2,4	1,7	1,6	-11,0	7,5	4,2	-0,4	
Evropská unie	<i>sezónně očištěno</i>	1,6	2,2	1,9	3,0	2,1	1,8	-5,8	5,3	3,4	0,5	
	<i>neočištěno</i>	1,6	2,3	2,0	2,8	2,1	1,8	-5,7	5,4	.	.	
Eurozóna	<i>sezónně očištěno</i>	1,4	1,9	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,3	5,3	3,3	0,3	
	<i>neočištěno</i>	1,4	2,0	1,9	2,6	1,8	1,6	-6,1	5,3	.	.	
Německo	<i>sezónně očištěno</i>	2,2	1,2	2,1	3,0	1,0	1,1	-4,1	2,6	1,7	-0,3	
	<i>neočištěno</i>	2,2	1,5	2,2	2,7	1,0	1,1	-3,7	2,6	1,5	-0,6	
Francie	<i>sezónně očištěno</i>	1,0	1,1	1,0	2,4	1,8	1,9	-7,9	6,8	2,5	0,5	
	<i>neočištěno</i>	1,0	1,1	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,8	6,8	2,5	0,4	
Itálie	<i>sezónně očištěno</i>	0,1	0,6	1,4	1,7	0,8	0,5	-9,1	6,7	3,8	0,3	
	<i>neočištěno</i>	0,0	0,8	1,3	1,7	0,9	0,5	-9,0	6,7	3,7	0,2	
Rakousko	<i>sezónně očištěno</i>	0,8	1,0	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,6	4,7	4,7	0,1	
	<i>neočištěno</i>	0,7	1,0	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,5	4,6	4,7	0,0	
Maďarsko	<i>sezónně očištěno</i>	4,1	3,6	2,1	4,5	5,4	4,9	-4,8	7,1	4,6	1,6	
	<i>neočištěno</i>	4,2	3,7	2,2	4,3	5,4	4,9	-4,5	7,1	4,6	1,5	
Polsko	<i>sezónně očištěno</i>	3,4	4,2	3,2	4,9	5,4	4,8	-2,1	5,8	3,7	1,5	
	<i>neočištěno</i>	3,4	4,2	3,1	4,8	5,4	4,7	-2,2	5,9	3,7	1,5	
Slovensko	<i>sezónně očištěno</i>	2,7	5,2	1,9	2,9	4,0	2,5	-3,4	3,0	1,3	-0,1	
Česká republika	<i>sezónně očištěno</i>	2,3	5,5	2,5	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	0,0	
	<i>neočištěno</i>	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	-0,2	

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, MMF, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.1.2: Hrubý domácí produkt – čtvrtletní
růst reálného HDP v %, data očištěná o sezónní a kalendářní vlivy

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3 <i>Odhad</i>	Q4 <i>Predikce</i>
USA	<i>mezičtvrtletní</i>	1,5	1,7	0,7	1,7	-0,4	-0,1	0,6	-0,1
	<i>meziroční</i>	1,2	12,5	5,0	5,7	3,7	1,8	1,8	0,0
Čína	<i>mezičtvrtletní</i>	0,8	1,4	0,4	1,3	1,6	-2,7	3,9	1,7
	<i>meziroční</i>	19,1	8,1	5,1	4,0	4,8	0,5	4,0	4,4
Spojené království	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,2	6,5	1,8	1,6	0,7	0,2	-0,2	-1,0
	<i>meziroční</i>	-7,8	24,3	8,5	8,9	10,9	4,4	2,4	-0,3
Evropská unie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	2,0	2,1	0,7	0,7	0,7	0,2	-0,2
	<i>meziroční</i>	-0,7	13,8	4,2	5,0	5,6	4,3	2,4	1,5
Eurozóna	<i>mezičtvrtletní</i>	-0,1	2,0	2,3	0,5	0,6	0,8	0,2	-0,3
	<i>meziroční</i>	-0,8	14,2	3,9	4,8	5,5	4,3	2,1	1,3
Německo	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,5	1,9	0,8	0,0	0,8	0,1	0,3	-0,5
	<i>meziroční</i>	-2,2	10,2	1,8	1,2	3,5	1,7	1,1	0,6
Francie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,1	1,1	3,3	0,6	-0,2	0,5	0,2	-0,1
	<i>meziroční</i>	1,5	18,6	3,6	5,1	4,7	4,2	1,0	0,4
Itálie	<i>mezičtvrtletní</i>	0,3	2,5	2,8	0,9	0,1	1,1	0,5	-0,2
	<i>meziroční</i>	0,1	16,7	4,8	6,5	6,4	4,9	2,6	1,5
Rakousko	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,0	4,2	4,2	-1,3	1,3	1,9	-0,1	-0,5
	<i>meziroční</i>	-4,1	12,5	5,4	6,1	8,6	6,2	1,8	2,5
Maďarsko	<i>mezičtvrtletní</i>	1,2	2,6	1,1	2,3	1,8	1,1	-1,5	-1,0
	<i>meziroční</i>	-1,6	17,6	6,6	7,4	8,0	6,5	3,7	0,3
Polsko	<i>mezičtvrtletní</i>	1,4	2,0	2,6	1,8	2,5	-2,1	-0,4	-0,3
	<i>meziroční</i>	-1,1	11,0	6,1	8,0	9,2	4,7	1,6	-0,5
Slovensko	<i>mezičtvrtletní</i>	-1,4	1,9	0,4	0,3	0,3	0,3	0,0	-0,4
	<i>meziroční</i>	0,1	10,2	1,3	1,1	2,9	1,3	0,9	0,2
Česká republika	<i>mezičtvrtletní</i>	-0,5	1,4	1,7	0,8	0,6	0,5	-0,4	-0,8
	<i>meziroční</i>	-1,9	9,1	2,8	3,5	4,6	3,7	1,6	-0,1

Zdroj: ČSÚ, Eurostat, OECD, Office for National Statistics. Výpočty a predikce MF ČR.

1.2 Ceny komodit

Cena za barel ropy Brent ve 3. čtvrtletí 2022 činila v průměru 101 USD (*proti 109 USD*). Meziročně se hlavně vlivem ruské invaze na Ukrajinu a velmi nízké ceny v minulém roce zvýšila o 48 %, v korunovém vyjádření o 64 %.

Zatímco Spojené státy americké by měly i nadále postupně navyšovat denní produkci ropy, Organizace zemí vyvážejících ropu a další přidružené státy v říjnu 2022 přistoupily k jejímu výraznému snížení. Důvodem jsou rostoucí obavy z poklesu poptávky po ropě kvůli slabšímu očekávanému růstu světové ekonomiky.

V 1. pololetí 2022 se spotřeba ropy snižovala, nicméně ve 2. polovině roku by mělo dojít k obratu a opětovnému růstu spotřeby s její následnou stabilizací. Od 2. čtvrtletí 2023 pak Energetická informační agentura Spojených států očekává vyrovnanou nabídku a poptávku. Dlouhodobější rovnováha při doplněných zásobách by měla vést k dalšímu poklesu ceny ropy, případný nárůst geopolitického napětí a vyšší než očekávané snížení produkce v reakci na pokles dynamiky světové ekonomiky ale představuje riziko směrem vzhůru.

Termínovaný trh s ropou je sice značně volatilní, ropa s pozdějším termínem dodání se však stále obchoduje levněji než ropa s dřívějším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures, která je ve srovnání se srpnovou predikcí položena níže. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy Brent měla meziročně vzrůst o 44 % na 102 USD (*proti 105 USD*), v korunovém vyjádření by kvůli oslabení koruny vůči dolaru měla být vyšší o 57 %. Pro rok 2023 předpokládáme průměrnou cenu 83 USD (*proti 88 USD*), čili meziroční pokles o 19 %.

Ceny a volatilita na **komoditních trzích** jsou nadále zvýšené především v souvislosti se zásadním omezením dodávek zemního plynu z Ruské federace do EU a hrozbě jeho nedostatku během nadcházející topné sezóny. Velkoobchodní cena zemního plynu (včetně burzovních cen elektrické energie) v Evropě ve 3. čtvrtletí 2022 vystoupala na ještě vyšší hodnoty než v 1. polovině roku. Zvýšené ceny komodit se ve velké míře promítají do nákladů firem a spotřebitelských cen (viz kapitola 3.2).

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

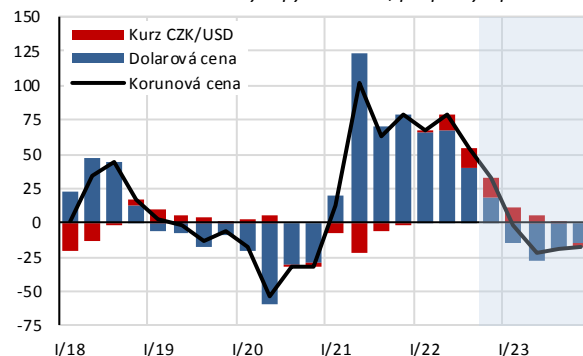
USD/barel



Zdroj: U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent

meziroční růst korunové ceny ropy Brent v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB, U. S. EIA. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.2.1: Světové ceny vybraných komodit – roční

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											Predikce	Predikce
Ropa Brent	USD/barel	99,0	52,4	43,6	54,2	71,4	64,3	41,8	70,8	102	83	
	růst v %	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,9	-35,0	69,3	44,4	-18,8	
Index v CZK	2010=100	134,6	85,0	70,1	83,1	102,2	97,1	63,6	101,2	159	134	
	růst v %	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	23,0	-5,0	-34,6	59,1	57,2	-15,6	
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	.	.	
	růst v %	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	.	.	
Index v CZK	2010=100	131,7	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	223,0	.	.	
	růst v %	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	.	.	

Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.2.2: Světové ceny vybraných komodit – čtvrtletní

ceny okamžitého dodání, cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek

		2021				2022				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
										Predikce
Ropa Brent	USD/barel	61,0	69,0	73,5	79,6	100,9	113,8	100,7	93	
	růst v %	21,3	132,3	71,3	79,7	65,4	64,9	37,0	17,3	
Index v CZK	2010=100	86,9	96,6	104,7	116,3	146,1	173,6	161,8	154	
	růst v %	12,9	101,2	63,7	78,3	68,1	79,6	54,5	32,7	
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	6,5	8,8	16,9	32,2	32,6	31,6	60,2	.	
	růst v %	111,2	383,8	489,4	520,6	400,6	260,2	255,4	.	
Index v CZK	2010=100	89,3	118,2	231,7	452,7	454,0	463,7	928,9	.	
	růst v %	96,5	319,0	463,2	515,9	408,6	292,2	300,9	.	

Zdroj: ČNB, Světová banka, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

1.3 Fiskální politika

Hospodaření sektoru vládních institucí skončilo v roce 2021 deficitem 5,1 % HDP. Revizí údajů za rok 2021 zlepšil ČSÚ celkové saldo o 47,9 mld. Kč, za čímž stojí vyšší výnos daně z příjmů právnických osob (+44,7 mld. Kč) a daně z příjmů fyzických osob (+5,6 mld. Kč). Saldo očištěné o vliv hospodářského cyklu a jednorázová opatření dosáhlo úrovně -3,5 % HDP.

V roce 2022 by veřejné finance ČR měly hospodařit s deficitem 4,6 % HDP (proti 3,8 % HDP), ve strukturálním vyjádření pak 3,1 % HDP (proti 3,0 % HDP). Odhad reflektuje hospodářské a finanční důsledky ruské agrese vůči Ukrajině a s ní související humanitární krize, pomoc domácnostem a firmám zatíženým enormním růstem cen, stejně jako opatření stimulační fiskální politiky z minulých let a výdaje vyvolané epidemií covid-19. Hlavní břemeno nese státní rozpočet, jehož plánované deficitní hospodaření bylo prohloubeno novelou zákona o státním rozpočtu pro letošní rok. Naproti tomu místní vládní instituce patrně opět vykážou kladné saldo, mírného přebytku mohou dosáhnout i fondy sociálního zabezpečení.

Odhad aktuálního hospodaření v tomto roce se kromě predikce ekonomického vývoje pro 2. pololetí a údajů ze čtvrtletních národních účtů za 1. a 2. čtvrtletí opírá také o dosavadní hotovostní vývoj pokladního plnění klíčových součástí veřejných rozpočtů ČR. Pokladní plnění státního rozpočtu za prvních 10 měsíců roku skončilo schodkem 286,7 mld. Kč, a bylo tak o 48,2 mld. Kč lepší než za stejné období roku 2021. Místní rozpočty s přebytkem 60,3 mld. Kč ke konci září dosáhly meziročně o 15,6 mld. Kč lepšího salda, zdravotní pojišťovny za stejné období vykazaly přebytek 4,1 mld. Kč, což představuje kladnou meziroční změnu o téměř 11 mld. Kč. Oproti srpnové Makroekonomické predikci počítáme s menší dynamikou celkových daňových příjmů. Výjimku tvoří vyšší růst u daně z příjmů fyzických osob a příspěvků na sociální zabezpečení v návaznosti na objem mezd a platů. Za zhoršením výdajové strany stojí vyšší výdaje na konečnou spotřebu, transfery a menší meziroční pokles dotací.

Výnos **daně z příjmů fyzických osob** by měl být meziročně o 3,9 % vyšší, jelikož proti odhadovanému objemu mezd a platů v ekonomice (část 3.3) působí zvýšení základní slevy na poplatníka s dopadem 12,3 mld. Kč. Od vývoje výdělků se odvíjí také **příspěvky na sociální zabezpečení** s očekávaným růstem 6,9 %. Letošní dynamiku zdanění a odvodů ze závislé činnosti pak rovněž snižují mimořádné odměny pracovníkům ve zdravotnictví, sociálních službách a ozbrojených složkách vyplacené v loňském roce. Součástí příjmů z pojistného na veřejné zdravotní pojištění je i platba za státní pojištěnce. Změnou zákona je ponechána průměrná výše platby za státního pojištěnce na úrovni roku 2021, nicméně nárůst počtu státních pojištěnců z řad osob s dočasnou ochranou udě-

lenou občanům Ukrajiny zvýší pojistné odhadem o 5 mld. Kč.

Dynamiku **daně z příjmů právnických osob** by měl tlumit konec účinnosti změny metody tvorby a daňové uznatelnosti technických rezerv pojišťoven, prodloužení platnosti mimořádných odpisů či osvobození výnosů ze státních dluhopisů od daně s celkovým dopadem 7,8 mld. Kč. Opačný účinek má odeznění negativního dopadu zvýšení hranice vstupní ceny pro odepisování hmotného majetku v odhadované výši 1,6 mld. Kč. Výsledkem by měl být růst této daně o 5,3 %.

Meziročně vyšší výnos **daně z přidané hodnoty** o 17,7 % by měl být determinován zejména silnou nominální spotřebou domácností. U **spotřebních daní**, bez zahrnutí dotací na obnovitelné zdroje energie, odhadujeme zvýšení výnosu o 1,7 %. Mezi hlavní vlivy patří zvýšení daně na tabákové výrobky o 2,5 mld. Kč a sazeb odvodu za elektřinu ze slunečního záření s dopadem 3 mld. Kč. Zrušení silniční daně a snížení sazby daně na naftu a benzín v reakci na skokové zdražení pohonných hmot bude spojeno s výpadkem příjmů okolo 11 mld. Kč. Odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firm letos představuje částku v odhadované výši 4,6 mld. Kč.

Dynamika **výdajů na konečnou spotřebu** vládních institucí by měla meziročně zrychlit na 6,1 % a na rozdíl od předchozích několika let být tažena především mezipotřebou (13,5 %). V ní se promítá mimořádně vysoká inflace, projekty spolufinancované z prostředků EU, stejně jako migrační vlna z Ukrajiny. Růst naturálních sociálních dávek o 9,2 % odráží výdaje do zdravotnictví a sociálních služeb, využívaných i ze strany ukrajinských uprchlíků. Kromě toho reflektuje vyšší výdaje ve formě příspěvku a doplatku na bydlení. Zvýšená základna z titulu výplat mimořádných odměn v loňském roce a střídmá valorizace platových tarifů zvýší náhrady zaměstnancům v sektoru vládních institucí o 1,7 %.

Oblast **peněžitých sociálních dávek** určují především dávky důchodového pojištění. Jejich běžnou lednovou valorizací, navýšenou o 300 Kč nad rámec standardního vzorce, zesilují dvě mimořádné valorizace z titulu vysoké míry inflace, a to od června v průměru o 1 017 Kč a od září v průměru o 700 Kč. Systém sociálních dávek v tomto roce rozšířil jednorázový příspěvek 5 000 Kč na dítě do 18 let, v celkovém úhrnu za 7,8 mld. Kč. Další výdaje si vyžádá i vyšší přídavek na dítě navázaný na zvyšující se životní minimum. V souvislosti s migrační vlnou uprchlíků z Ukrajiny je vyplácena humanitární dávka v odhadované výši 10,4 mld. Kč a o 5 mld. Kč vyšší transfer státního rozpočtu do systému veřejného zdravotního pojištění. V důsledku ekonomického vývoje a uvedených diskrečních opatření by sociální dávky měly vzrůst o 10,5 %.

U výdajů na **investice** do fixních aktiv očekáváme navýšení o 11,5 %. Investice by měly být podpořeny prostřed-

ky z rozpočtu EU, ať již z důvodu blízkého se konce možnosti využití prostředků z programového období 2014–2020 či zapojení nových prostředků z nástroje EU nové generace. Jejich podíl na celkových investicích by měl činit téměř čtvrtinu.

Predikce počítá s opatřeními na pomoc domácnostem a firmám v situaci vysokých cen energií. Naproti tomu došlo k ukončení protiepidemických opatření a s nimi souvisejících programů podpory. Výsledkem tak je očekávaný pokles **dotací** o 8,6 %, v nichž je započteno 30 mld. Kč uvolněných na pomoc velkým firmám. Za letošním růstem **běžných transferů** o 16,6 % stojí zejména pomoc domácnostem s úhradou nákladů za energie ve formě tzv. úsporného tarifu v kalkulované výši 18,5 mld. Kč. Pozitivní efekt ukončení výplaty kompenzačního bonusu bude patrně převážen vlivem několika mimořádných faktorů: výplatou náhrad vkladů bývalých klientů Sberbank CZ, a. s. z Garančního systému finančního trhu ve výši 7,8 mld. Kč, platbami České pošty z titulu čistých nákladů univerzální služby za období 2018–2022 v souhrnné částce 7,5 mld. Kč a bezúplatným převodem vojenské techniky a materiálu Ukrajině v řádu jednotek mld. Kč. Výsledkem by měl být růst **kapitálových transferů** o 5,7 %.

Deficitní hospodaření vládních institucí se promítne do výše **dluhu**, který by měl na konci roku dosáhnout 43,9 % HDP (*proti 42,4 % HDP*). Za relativně nízkým nárůstem dluhové kvóty o 1,8 p. b. stojí očekávaný růst nominálního HDP o 9,3 %. Vyšší zadlužení a předpokládaný vývoj úrokových sazeb zvýší **úrokové náklady** o téměř 60 %, čímž dosáhnou úrovně 1,1 % HDP.

Hospodaření veřejných financí v **roce 2023** bude dále silně závislé na vývoji trhu s energiemi. Očekáváme, že saldo sektoru vládních institucí dosáhne -4,3 % HDP. Zadlužení sektoru vládních institucí by mělo dále vzrůst na 46,1 % HDP. Nově zavedená opatření a jejich fungování ale značně zvyšují rizika predikce.

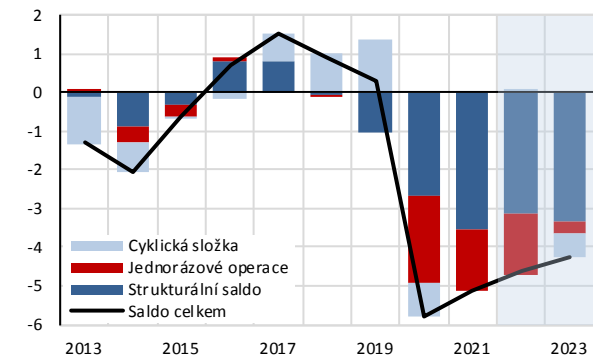
Očekáváme, že **příjmy sektoru vládních institucí** by měly vzrůst zhruba o 10 %, přičemž daňové příjmy včetně pojistného o 9,1 %. Vysoká nominální spotřeba i vyšší tempa nákupů a investičních výdajů sektoru vládních institu-

cí pozitivně přispívají k růstu příjmů u daní ze spotřeby. **Daň z přidané hodnoty** by měla růst o 7,2 %, přičemž autonomní růst je korigován výpadkem příjmů v důsledku posunu hranice pro účely registrace k dani na 2 mil. Kč s dopadem 10 mld. Kč. **Spotřební daně** bude posilovat zvýšení sazeb na tabákové výrobky, negativně bude působit snížená sazba na naftu s účinností do konce roku 2023. Dynamika důchodových daní bude kromě růstu objemu mezd a platů v ekonomice výrazně ovlivněna opatřeními v rámci mimořádného zdanění. **Daň z příjmů fyzických osob** by měla růst o 8 % v souladu s makroekonomickou základnou. Podobně by se měly vyvíjet i **příspěvky na sociální zabezpečení**, kde se však negativně projeví vliv slevy u zkrácených úvazků. Naproti tomu růst **daně z příjmů právnických osob** o 36,4 % je ovlivněn vyššími zisky, které v případě vybraných odvětví a firem budou od stanovené hranice daně mimořádnou sazbou.

Výdaje sektoru vládních institucí by měly růst o 9 %. Odhadujeme, že **konečná spotřeba** meziročně mírně zrychlí, což bude důsledkem stále poměrně vysokých temp u nákupů, výdajů do zdravotnictví a růstem náhrad zaměstnancům kolem 6,5 %. Výrazný meziroční pokles by pak měly vykazat **dotace a kapitálové transfery**, v jejichž záporné dynamice se projeví ukončení platnosti podpůrných opatření velkým podnikům v důsledku vysokých cen energií resp. jednorázové výdaje související se Sberbank nebo Českou poštou z roku 2022. Naopak **peněžitá sociální dávky, úrokové náklady, běžné transfery a investice** působí na zvyšování výdajů silněji. V oblasti sociálních dávek jde zejména o růst dávek důchodového pojištění, které budou determinovány jak valorizací od ledna, tak velmi pravděpodobně i mimořádnou valorizací z titulu vyšší míry inflace. Úrokové náklady reflektují jak zvyšující se míru zadlužení, tak vývoj výnosů emitovaných aktiv. Nárůst běžných transferů bude převážně determinován náklady na kompenzace vyplývající ze zavedených stropů na ceny energií. Investice by měly být výrazně podpořeny prostředky z rozpočtu EU, ať již jde o blízký se konec programového období 2014–2020, tak o nové prostředky z nástroje EU nové generace.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí

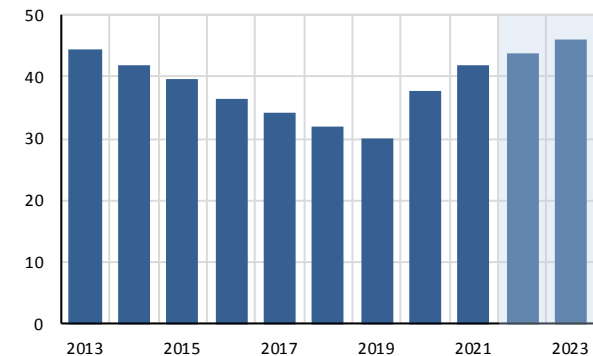
v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí

v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								Predikce	Predikce	Výchled	Výchled
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-4,6	-4,3	-2,5	-2,3
	mld. Kč	34	77	48	17	-329	-312	-307	-303	-192	-185
Cyklická složka salda	% HDP	-0,2	0,7	1,0	1,3	-0,8	0,0	0,1	-0,6	-0,2	0,2
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	0,9	0,8	-0,1	-1,1	-4,9	-5,1	-4,7	-3,6	-2,3	-2,5
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,3	-1,6	-1,6	-0,3	0,6	0,4
Strukturální saldo	% HDP	0,8	0,8	0,0	-1,1	-2,6	-3,5	-3,1	-3,3	-3,0	-2,9
Fiskální úsilí	p. b.	1,2	0,0	-0,8	-1,0	-1,6	-0,9	0,4	-0,2	0,4	0,0
Úroky	% HDP	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	1,1	1,1	1,1	1,2
Primární saldo	% HDP	1,6	2,2	1,6	1,0	-5,0	-4,3	-3,5	-3,2	-1,4	-1,1
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	1,8	1,5	0,6	-0,4	-4,2	-4,4	-3,6	-2,6	-1,2	-1,4
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	36,6	34,2	32,1	30,0	37,7	42,0	43,9	46,1	46,2	46,7
	mld. Kč	1 755	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	2 927	3 270	3 504	3 726
Změna dluhové kvóty	p. b.	-3,1	-2,3	-2,2	-2,0	7,6	4,4	1,8	2,3	0,1	0,4

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka v 1. polovině roku 2022 postupně zvýšila **dvoutýdenní repo sazbu** v úhrnu o 325 bazických bodů až na 7,00 %. V obměněném složení se Bankovní rada ČNB na měnově-politických zasedáních v srpnu a září rozhodla ponechat sazby na stávající úrovni. Důvodem pro zpřísnění měnové politiky v 1. pololetí byl prudký růst současně i očekávané inflace, která se stále pohybuje vysoko nad 2% cílem. Na spotřebitelské ceny mají vliv nejen nákladové šoky globálního charakteru, ale i domácí poptávkové faktory, kterými jsou zpožděné efekty měnové a fiskální expanze, či tlak na růst mezd vyvolaný nedostatkem zaměstnanců.

S ohledem na predikovaný vývoj inflace (viz kapitolu 3.2) očekáváme, že ČNB již dále primární úrokové sazby zvyšovat nebude a dvoutýdenní repo sazba by mohla na stávající úrovni setrvat po většinu roku 2023. V 2. polovině příštího roku by již inflační tlaky měly být slabší a ČNB by proto mohla měnověpolitické úrokové sazby začít postupně snižovat.

Tříměsíční sazba PRIBOR ve 3. čtvrtletí 2022 v souvislosti se zvýšením primárních úrokových sazeb ČNB dosáhla 7,3 % (*proti 7,6 %*). Při předpokládaném nastavení měnové politiky by tak v průměru za celý rok 2022 mohla činit 6,3 % (*proti 6,5 %*) a v roce 2023 dále vzrůst na 6,9 % (*proti 7,1 %*).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 3. čtvrtletí zvýšil v průměru na 4,4 % (*proti 4,3 %*), za celý rok 2022 by mohl dosáhnout 4,5 % (*proti 4,1 %*). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky a rostoucí inflační očekávání se domníváme, že by dlouhodobé úrokové sazby mohly v roce 2023 v průměru činit 5,2 % (*proti 4,2 %*).

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů domácnostem** ve 3. čtvrtletí 2022 dále mírně zvolnil na 7,4 %, čisté nové úvěry však meziročně propadly o více než polovinu. Roli zřejmě hraje zpřísnění makrobezpečnostních ukazatelů u hypotečních úvěrů od dubna 2022, stejně jako nárust úrokových sazeb. Průměrná klientská úroková sazba

u nových hypotečních úvěrů v září 2022 dosáhla 4,6 % (meziročně o 2,2 p. b. více).

Ve 3. čtvrtletí naopak zrychlil růst **úvěrů nefinančním podnikům**, a to až na téměř 10 %. Růst byl tažen výhradně cizoměnovými úvěry, což lze vysvětlit zejména vysokým úrokovým rozdílem vůči korunovým úvěrům a očekávaným zhodnocováním koruny. Průměrná klientská úroková sazba z celkového objemu úvěrů nefinančním podnikům se ve 3. čtvrtletí zvýšila na 7,2 % (meziročně o 4,5 p. b. více).

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech domácnostem, resp. nefinančním podnikům, se dále pomalu snižuje. Přestože se finanční situace některých ekonomických subjektů v důsledku pandemie koronaviru zhoršila, dopad na kvalitu úvěrového portfolia bank byl minimální. Riziko však nyní představuje prudký růst úrokových sazeb a zhoršování makroekonomické situace.

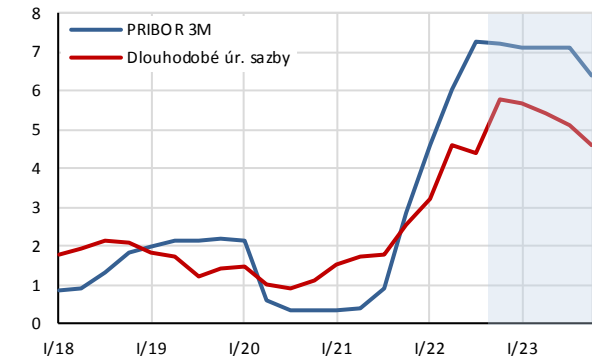
Kurz koruny vůči euru ve 3. čtvrtletí 2022 činil v průměru 24,6 CZK/EUR (*proti 24,5 CZK/EUR*), což znamenalo meziroční posílení o 3,8 % (*proti 3,9 %*). Na kurz negativně nadále působily nejistoty související s ruskou invazí na Ukrajinu, jejich dopad však ČNB do značné míry kompenzovala devizovými intervencemi ve prospěch domácí měny.

Očekávané snižování kladného úrokového diferenciálu bude vyvíjet tlaky na oslabování koruny, kterému by měly zabraňovat devizové intervence ČNB. Ke konci horizontu predikce by měla pomoci také obnovená reálná konvergence české ekonomiky. V průměru za celý rok 2022 by měl kurz dosáhnout 24,6 CZK/EUR (*beze změny*), v roce 2023 pak 24,5 CZK/EUR (*proti 24,4 CZK/EUR*).

Predikce kurzu USD/EUR vychází z průměru forwardových kurzů za posledních 10 dní před uzávěrkou vstupních dat. Kurz USD/EUR tak pro letošní rok odhadujeme na úrovni 1,04 (*proti 1,06*) a pro rok 2023 na 1,00 (*proti 1,03*). Kurzem USD/EUR je pak implikován očekávaný vývoj koruny k americkému dolaru.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

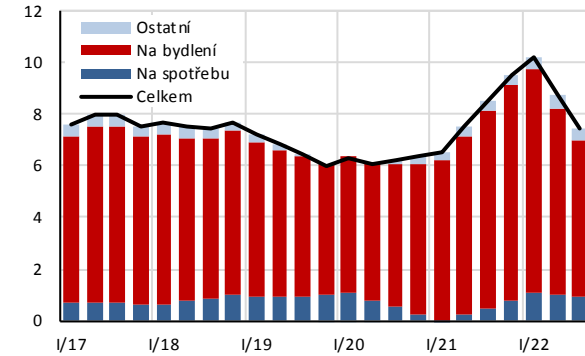
v % p. a.



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem

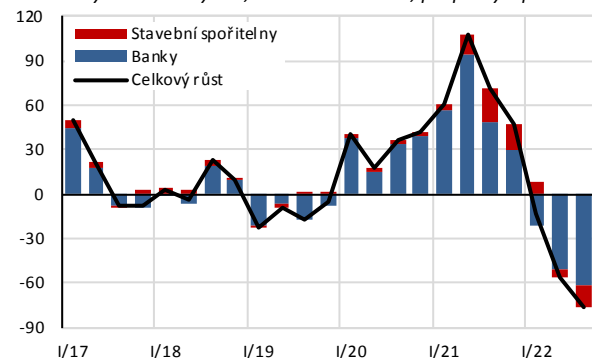
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitosti

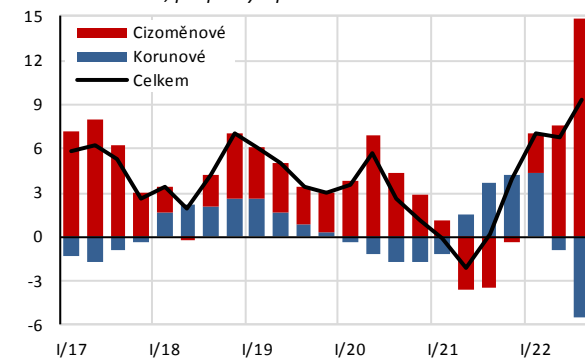
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

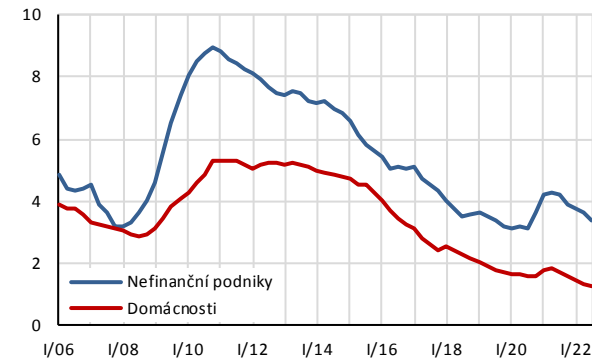
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

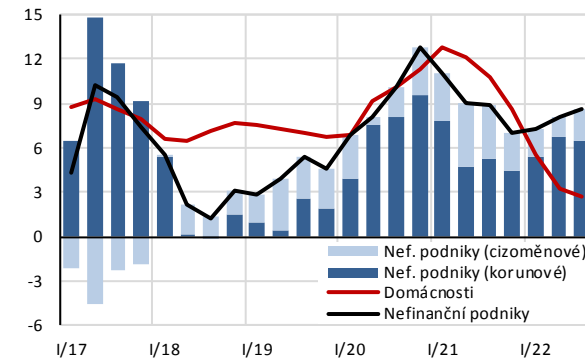
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

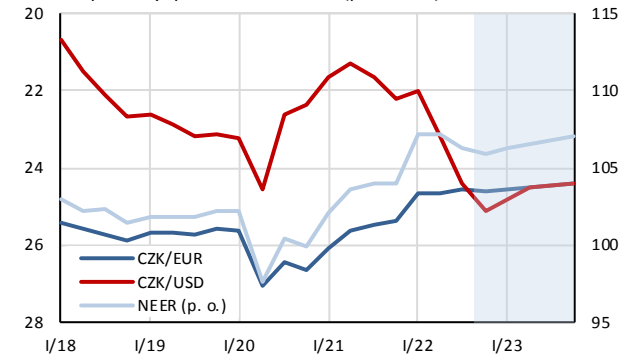
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

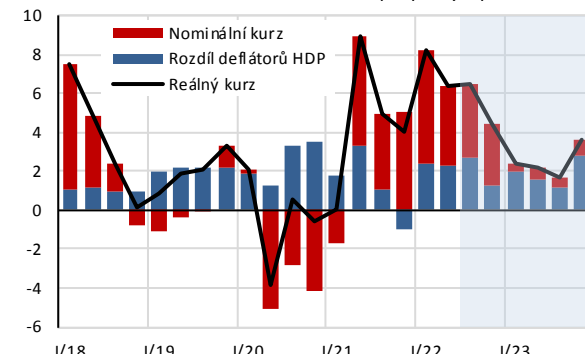
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



Zdroj: ČNB. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně

zhodnocení reálného měnového kurzu v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.1: Úrokové sazby – roční

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	.	.	
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	.	.	
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	.	.	
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,86	1,13	6,3	6,9	
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,5	5,2	
Klientské úrokové sazby												
Úvěry domácnostem	v % p.a.	5,59	5,15	4,65	4,10	3,76	3,66	3,53	3,31	.	.	
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	3,01	2,78	2,59	2,57	3,05	3,75	2,96	2,86	.	.	
Vklady domácností	v % p.a.	0,85	0,65	0,47	0,36	0,33	0,39	0,35	0,26	.	.	
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,29	0,19	0,10	0,05	0,11	0,37	0,20	0,11	.	.	

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní

průměrná sazba za dané období, není-li uvedeno jinak

		2021				2022				
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
										Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	0,25	0,50	0,75	3,75	4,50	7,00	7,00	.	
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,25	.	
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,75	3,25	.	
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,36	0,40	0,91	2,86	4,59	6,03	7,27	7,2	
Dlouhodobé úrokové sazby¹⁾	v % p.a.	1,55	1,76	1,79	2,53	3,23	4,58	4,41	5,8	
Klientské úrokové sazby										
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,39	3,32	3,28	3,26	3,29	3,36	3,46	.	
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	2,55	2,54	2,74	3,62	5,12	6,07	7,20	.	
Vklady domácností	v % p.a.	0,25	0,23	0,23	0,32	0,62	0,92	1,31	.	
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,06	0,05	0,07	0,27	0,86	1,65	2,48	.	

¹⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely

Zdroj: ČNB, ECB, Fed. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Domácnosti											
Úvěry	<i>růst v %</i>	5,0	4,0	3,4	4,8	7,2	7,8	7,6	6,6	6,3	8,0
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0	4,3	5,4	6,4	4,4	2,6
Na bydlení	<i>růst v %</i>	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1	9,0	8,5	7,4	7,3	9,5
Ostatní	<i>růst v %</i>	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0	4,2	4,3	1,1	0,9	4,2
Korunové	<i>růst v %</i>	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2	7,7	7,6	6,6	6,3	8,0
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5	36,3	1,7	9,0	6,1	16,9
Vklady	<i>růst v %</i>	4,5	3,3	2,9	4,8	7,0	8,7	7,0	7,2	9,4	11,1
Korunové	<i>růst v %</i>	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9	9,7	7,1	6,9	9,2	10,9
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3	-13,9	3,5	15,2	14,5	16,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	5,2	5,2	4,9	4,5	3,6	2,7	2,4	1,9	1,6	1,7
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	63	63	63	63	63	63	63	63	61	59
Nefinanční podniky											
Úvěry	<i>růst v %</i>	3,5	1,3	1,9	6,5	6,6	5,0	4,2	4,3	3,2	0,5
Korunové	<i>růst v %</i>	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8	-1,4	3,0	1,9	-1,8	3,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5	24,4	6,9	10,0	14,0	-4,6
Vklady	<i>růst v %</i>	8,9	4,9	7,6	10,3	4,6	7,8	3,0	4,2	9,5	9,0
Korunové	<i>růst v %</i>	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5	13,9	2,1	1,9	9,4	7,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8	-11,1	6,6	13,0	9,9	15,3
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	7,8	7,4	7,0	6,0	5,2	4,7	3,7	3,4	3,3	4,2
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	120	116	110	106	108	105	106	106	100	92

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry

		2020	2021				2022		
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Domácnosti									
Úvěry	<i>růst v %</i>	6,4	6,5	7,5	8,5	9,5	10,2	8,7	7,4
Na spotřebu	<i>růst v %</i>	1,6	0,0	1,7	3,3	5,5	7,8	7,1	6,5
Na bydlení	<i>růst v %</i>	7,7	8,1	9,0	10,0	10,8	11,2	9,4	7,9
Ostatní	<i>růst v %</i>	3,7	3,8	4,1	4,5	4,4	5,2	5,5	5,0
Korunové	<i>růst v %</i>	6,4	6,5	7,5	8,5	9,5	10,2	8,6	7,3
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	15,5	15,8	11,7	21,6	18,3	22,8	43,1	50,8
Vklady	<i>růst v %</i>	11,3	12,8	12,1	10,8	8,6	5,6	3,2	2,8
Korunové	<i>růst v %</i>	11,2	12,9	11,9	10,5	8,4	5,3	2,8	2,2
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	14,1	12,6	18,2	20,3	15,2	13,2	15,2	17,6
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	1,6	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	60	59	58	59	61	62	62	62
Nefinanční podniky									
Úvěry	<i>růst v %</i>	1,2	-0,1	-2,1	0,2	3,9	7,1	6,7	9,3
Korunové	<i>růst v %</i>	-2,5	-1,7	2,3	5,7	6,6	6,6	-1,3	-8,1
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	8,7	3,1	-10,0	-9,9	-0,9	8,0	22,8	46,5
Vklady	<i>růst v %</i>	12,9	11,1	9,0	8,9	7,0	7,2	8,1	8,6
Korunové	<i>růst v %</i>	12,4	10,2	6,0	6,7	5,8	7,1	9,0	8,6
Cizoměnové	<i>růst v %</i>	14,5	14,2	20,1	16,5	10,8	7,6	5,6	8,9
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	<i>v %</i>	3,7	4,2	4,3	4,2	3,9	3,8	3,6	3,4
Poměr úvěrů ke vkladům	<i>v %</i>	96	93	92	92	93	93	91	92

Pozn.: Vyjma podílu úvěrů v selhání vycházejí údaje z měnové statistiky.

Zdroj: ČNB, ECB. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	roční průměr	27,03	26,33	25,65	25,67	26,44	25,65	24,6	24,5	24,3	24,1
	zhodnocení v %	0,9	2,7	2,7	-0,1	-2,9	3,1	4,2	0,6	0,8	0,8
CZK / USD	roční průměr	24,43	23,39	21,74	22,94	23,19	21,68	23,7	24,5	23,9	23,4
	zhodnocení v %	0,7	4,5	7,6	-5,2	-1,1	7,0	-8,2	-3,5	2,6	2,3
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	102,3	105,2	109,1	108,7	106,7	110,4	114	114	115	116
	zhodnocení v %	2,3	2,8	3,7	-0,3	-1,9	3,4	3,0	0,0	1,0	1,0
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	průměr 2015=100	101,2	104,0	107,9	110,1	109,6	114,4	122	125	126	128
	zhodnocení v %	1,2	2,8	3,7	2,0	-0,5	4,4	6,4	2,5	1,4	1,2
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	102,6	106,6	111,1	111,5	112,4	116,6	.	.	.	.
	zhodnocení v %	2,6	3,9	4,3	0,3	0,8	3,8	.	.	.	.

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

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

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Odhad Predikce			
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	průměr čtvrtletí	26,07	25,64	25,50	25,38	24,65	24,65	24,57	24,6
	zhodnocení v %	-1,7	5,5	3,8	5,1	5,7	4,0	3,8	3,2
CZK / USD	průměr čtvrtletí	21,64	21,27	21,63	22,19	21,99	23,16	24,40	25,1
	zhodnocení v %	7,4	15,5	4,6	0,8	-1,6	-8,2	-11,3	-11,6
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	průměr 2015=100	108,8	110,5	110,8	110,9	114,3	114,2	113,3	113
	zhodnocení v %	-0,1	6,3	3,5	4,2	5,0	3,4	2,3	1,8
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	průměr 2015=100	111,8	115,2	116,0	114,7	121,0	122,5	124	120
	zhodnocení v %	0,0	8,9	4,9	4,1	8,2	6,4	6,5	4,5
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	průměr 2015=100	115,3	116,7	117,4	117,2	123,2	127,1	.	.
	zhodnocení v %	1,1	6,9	3,4	4,0	6,9	8,9	.	.

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

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

³⁾ Propočty Eurostatu, deflováno CPI, vůči 42 zemím. Součást analýzy a hodnocení makroekonomických nerovnováh Evropskou komisí.

Zdroj: ČNB, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

1.5 Demografie

Počet obyvatel ČR se v průběhu 1. pololetí 2022 zvýšil o 9,0 tis. na 10,526 milionu. Příčinou populačního růstu bylo kladné saldo zahraničního stěhování (18,7 tis.), naopak bilance přirozené měny byla záporná (-9,7 tis.).

Během 1. poloviny roku se živě **narodilo** 50,0 tis. dětí, což byl proti stejnému období předchozího roku pokles o 5,8 tis., resp. o 10,3 %. Nižší počet živě narozených v 1. pololetí byl naposledy zaznamenán v roce 2004.

Počet **zemřelých** od ledna do června letošního roku dosáhl 59,7 tis. Ve srovnání s 1. pololetím 2021 šlo o pokles o 17,0 tis., resp. o 22,2 %. Podle údajů Ministerstva zdravotnictví se totiž počet úmrtí v souvislosti s onemocněním covid-19 výrazně snížil (z 18,4 tis. v 1. polovině roku 2021 na 4,0 tis.). I přesto byl počet zemřelých proti průměru let 2015–2019 o 2,5 tis. vyšší.

Kladné **saldo zahraničního stěhování** v 1. pololetí meziročně kleslo o 8,3 tis. Počet přistěhovalých se snížil na 33,8 tis. (pokles o 1,1 tis., resp. 3,2 %), počet vystěhovalých však vzrostl téměř o 90 % na 15,2 tis. Údaje o zahraničním stěhování za 1. polovinu roku nezahrnují osoby,

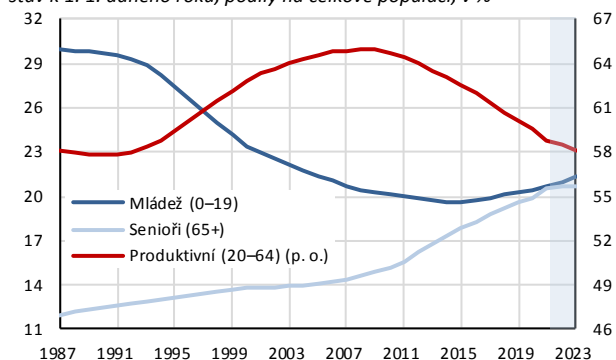
kterým byla udělena dočasná ochrana v souvislosti s válkou na Ukrajině.

Intenzita migračních toků bude v letošním roce naprosto zásadním způsobem ovlivněna válkou na Ukrajině. Předpokládáme, že kladné saldo migrace bude oproti střední variantě demografické projekce ČSÚ vyšší o 325 tis. osob, dosáhne tedy 351 tis. osob. Přibližně 63 % uprchlíků z Ukrajiny by mělo být v produktivním věku 20–64 let (z toho 70 % ženy), 33 % by měly tvořit děti a mladí do 19 let a zbylá 4 % senioři. V dalších letech by se sice někteří uprchlíci mohli na Ukrajinu vracet, zároveň lze ale z této země očekávat zvýšenou imigraci. Migrační saldo proto ponecháváme dle projekce ČSÚ.

Ke konci září 2022 evidovala Česká správa sociálního zabezpečení 2,368 mil. **starobních důchodců**, což odpovídalo 22,5 % obyvatel ČR. Prodlužování statutárního věku odchodu do důchodu vedlo v kombinaci se zvýšenou úmrtností k meziročnímu poklesu počtu starobních důchodců o 14,7 tis., tj. o 0,6 %.

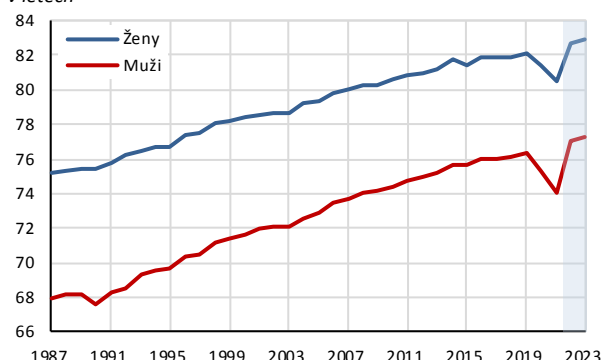
Graf 1.5.1: Věkové skupiny

stav k 1. 1. daného roku, podíly na celkové populaci, v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

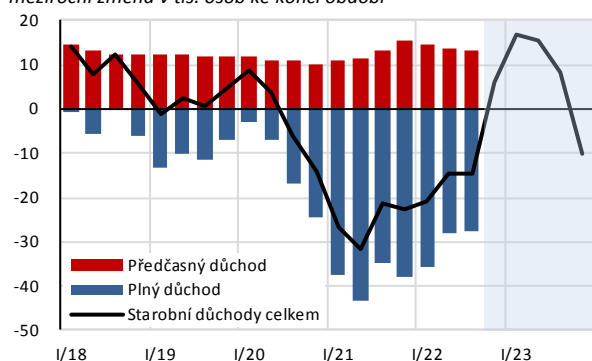
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

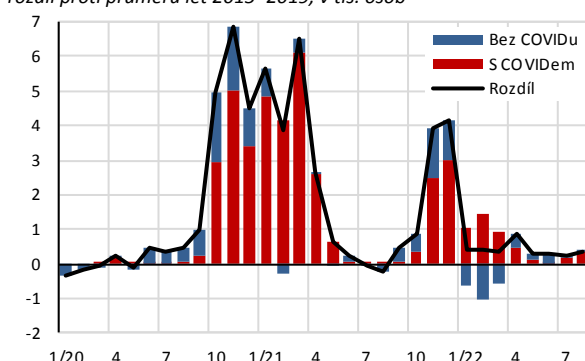
meziroční změna v tis. osob ke konci období



Pozn.: Jen důchodové v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.
Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 1.5.4: Počet úmrtí

rozdíl proti průměru let 2015–2019, v tis. osob



Zdroj: ČSÚ, Ministerstvo zdravotnictví. Výpočty MF ČR.

Tabulka 1.5.1: Demografie

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Počet obyvatel k 1. 1.	<i>tis. osob</i>	10 554	10 579	10 610	10 650	10 694	10 495	10 517	10 857	10 872	10 884
	<i>růst v %</i>	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	-1,9	0,2	3,2	0,1	0,1
0–19 let	<i>tis. osob</i>	2 082	2 106	2 133	2 160	2 188	2 171	2 197	2 312	2 324	2 331
	<i>růst v %</i>	0,9	1,2	1,3	1,3	1,3	-0,8	1,2	5,3	0,5	0,3
20–64 let	<i>tis. osob</i>	6 540	6 484	6 437	6 403	6 374	6 172	6 151	6 306	6 284	6 275
	<i>růst v %</i>	-0,8	-0,9	-0,7	-0,5	-0,4	-3,2	-0,3	2,5	-0,3	-0,1
65 a více let	<i>tis. osob</i>	1 932	1 989	2 040	2 087	2 132	2 152	2 169	2 239	2 264	2 279
	<i>růst v %</i>	2,8	2,9	2,6	2,3	2,2	0,9	0,8	3,2	1,1	0,6
Starobní důchodci k 1. 1. ¹⁾	<i>tis. osob</i>	2 377	2 395	2 404	2 410	2 415	2 400	2 378	2 384	2 374	2 364
	<i>růst v %</i>	0,9	0,8	0,4	0,3	0,2	-0,6	-0,9	0,2	-0,4	-0,4
Míry závislosti k 1. 1.											
Demografická	%	29,5	30,7	31,7	32,6	33,4	34,9	35,3	35,5	36,0	36,3
Podle platné legislativy	%	39,8	40,1	40,4	40,4	40,5	41,2	40,6	39,8	39,6	39,3
Efektivní míra závislosti	%	46,8	46,2	45,7	45,2	45,5	46,0	45,2	46,0	45,8	45,4
Úhrnná plodnost	<i>počet dětí</i>	1,630	1,687	1,708	1,709	1,707	1,827	1,70	1,70	1,70	1,71
Přírůstek populace	<i>tis. osob</i>	25	31	40	44	8	22	341	15	12	9
Přirozený přírůstek	<i>tis. osob</i>	5	3	1	0	-19	-28	-9	-11	-14	-17
Živě narození	<i>tis. osob</i>	113	114	114	112	110	112	105	103	101	99
Zemřelí	<i>tis. osob</i>	108	111	113	112	129	140	114	114	115	116
Saldo migrace	<i>tis. osob</i>	20	28	39	44	27	50	351	26	26	26
Imigrace	<i>tis. osob</i>	38	46	58	66	56	69	.	.	.	.
Emigrace	<i>tis. osob</i>	17	18	20	21	29	19	.	.	.	.
Nedopočet při sčítání lidu	<i>tis. osob</i>	x	x	x	x	x	-207	x	x	x	x

Pozn.: Údaje se týkají obyvatel, kteří mají na území ČR trvalé bydliště, a to bez ohledu na jejich státní občanství. Predikce a výhled demografických veličin jsou založeny na střední variantě demografické projekce ČSÚ 2018. V časových řadách počtu obyvatel je mezi roky 2020 a 2021 zlom vyplývající z výsledků Sčítání lidu, domů a bytů 2021.

¹⁾ Pouze důchodci v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.

Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.6 Ostatní předpoklady

Kromě faktorů uvedených v předchozích kapitolách vychází predikce z těchto předpokladů:

- probíhající válka na Ukrajině nebude mít setrvalý dopad na ceny komodit na světových trzích;
- v reakci na vyšší cenu zemního plynu dojde v domácnostech i firmách ke snížení jeho spotřeby;
- výpadek dodávek zemního plynu z Ruska do EU bude možné nahradit kombinací zvýšených dovozů plynu z jiných zemí (včetně zkapalněného zemního plynu), úsporami, přechodem na alternativní technologie a v této topné sezóně i využitím plynu ze zásobníků;
- problémy v dodavatelských řetězcích budou globální ekonomický růst brzdit ještě v příštím roce, jejich intenzita však bude postupně klesat – spolu s tím budou slábnout i tlaky na růst cenové hladiny;
- díky očkování, vysokému počtu osob, které onemocněly covid-19 prodělaly, a širším možnostem

léčby již v budoucnu při zhoršení epidemické situace nebude nutné přijímat makroekonomicky významné restriktce;

- pro mimořádně ziskové společnosti z oblasti výroby a obchodu s energiemi, bankovníctví, petrolejářství a těžby fosilních paliv bude v letech 2023–2025 zavedena dočasná daň z neočekávaných zisků;
- v rámci podpory částečných úvazků dojde při zaměstnávání specifických skupin pracovníků ke snížení pojistného na sociální zabezpečení na straně zaměstnavatele;
- sazby významných daní a povinných odvodů (daň z přidané hodnoty, daň z příjmu fyzických a právnických osob, sociální a zdravotní pojistné) jinak zůstanou beze změny;
- minimální mzda a nejnižší úrovně zaručené mzdy budou v příštích letech zvyšovány v souladu s predikovaným růstem průměrné nominální mzdy.

2 Ekonomický cyklus

2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu

Epidemie koronaviru a související opatření vedly k historicky nejhlubšímu propadu ekonomiky pod její potenciální úroveň – **mezera výstupu** ve 2. čtvrtletí 2020 klesla až na $-8,3\%$. Následné hospodářské oživení však vyústilo ve zmírnění propadu. Za celý rok 2020 produkční mezera činila $-2,3\%$ (*beze změny*), a byla tak v porovnání s recesemi v letech 2009 i 2013 méně záporná. V průběhu loňského roku se záporná produkční mezera díky zlepšení ekonomického růstu uzavřela a dosáhla $0,0\%$ (*proti $0,1\%$*) potenciálního produktu.

Ve 4. čtvrtletí 2022 by se v důsledku očekávaného poklesu ekonomické aktivity mohla produkční mezera vrátit do záporného pásma, ve kterém by se měla pohybovat až do konce roku 2024. S ohledem na přetrvávající nejistoty a volatilitu hospodářského vývoje je však potřeba k výsledkům přistupovat obezřetně.

Zmírnění mezery výstupu v letech 2020–21 tlumil pomalejší růst **potenciálního produktu** v důsledku epidemie. V letošním roce by však díky příznivějšímu vývoji výrobního faktoru práce mohl dosáhnout $1,8\%$ (*beze změny*) a okolo této hodnoty by se měl pohybovat i v dalších letech.

Dlouhodobě představuje hlavní faktor potenciálního růstu trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Její příspěvek by v roce 2022 mohl stagnovat na $0,7$ p. b. (*proti $0,6$ p. b.*) a v dalších letech pak velmi pozvolna narůstat.

Propad investiční aktivity v roce 2020 následovaný drobným oživením v roce 2021 vedl ke zpomalení tempa navyšování **zásoby kapitálu**. V souvislosti s predikovanou akcelerací tvorby hrubého fixního kapitálu by tento

faktor mohl v letošním roce podpořit potenciální růst $0,7$ p. b. (*beze změny*).

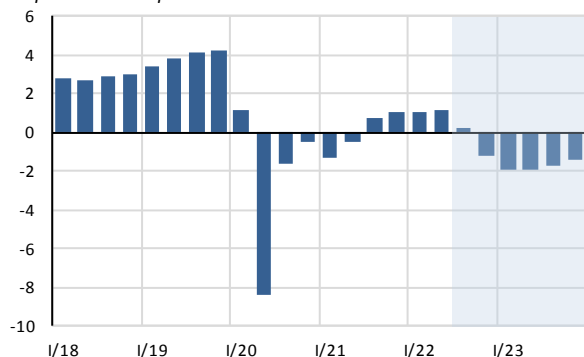
Nabídka práce je ovlivněna postupným stárnutím populace (viz kapitolu 1.5), jež se kromě jiného projevuje dlouhodobým snižováním počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let. Naopak kladně by měl v horizontu predikce přispět příchod uprchlíků z Ukrajiny. Do časových řad zaměstnaných, nezaměstnaných a populace v aktivním věku jsou již promítnuty výsledky Sčítání lidu, domů a bytů 2021. V letošním roce by tak demografický vývoj měl na potenciální růst působit neutrálně (*beze změny*) a v roce 2023 by ho měl podpořit v rozsahu $1,0$ p. b. (*proti $0,9$ p. b.*).

Rostoucí poptávka po práci se až do roku 2018 projevila silným tempem nárůstu **míry participace**. Po dočasném přerušení této tendence během epidemie koronaviru by se obnovená poptávka po práci v letošním roce mohla promítnout do zvýšení míry ekonomické aktivity. Její příspěvek by měl v roce 2022 dosáhnout $0,5$ p. b. (*proti $0,6$ p. b.*).

Průměrný počet **obvykle odpracovaných hodin**, který vykazuje dlouhodobě klesající trend, se v letech 2017 až 2020 pohyboval v úzkém intervalu 39,9–40,2 hodin. V následujících čtvrtletích však byly publikovány hodnoty okolo 39,4 hodin. V časové řadě tak vznikl výrazný zlom (viz graf 2.1.4), který nemá ekonomické opodstatnění a nejspíše vyplývá z metodických změn ve VŠPS. Zatímco v loňském roce příspěvek počtu obvykle odpracovaných hodin činil $-0,4$ p. b. (*beze změny*), v roce 2022 by se mohl zmírnit na $-0,1$ p. b. (*beze změny*).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

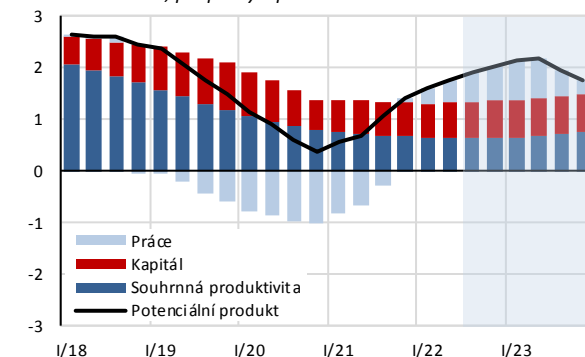
v % potenciálního produktu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.2: Potenciální produkt

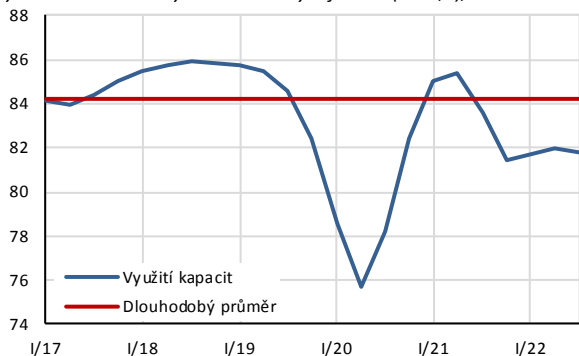
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu

vyhlazeno Hodrickovým-Prescottovým filtrem ($\lambda = 0,5$), v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny

počet obvykle odpracovaných hodin týdně



Zdroj: Eurostat.

Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								Predikce	Predikce	Výchled	Výchled
Produkční mezera	%	-0,5	2,1	2,9	3,9	-2,3	0,0	0,3	-1,7	-0,6	0,7
Potenciální produkt	růst v %	2,9	2,7	2,6	1,9	0,7	0,9	1,8	2,0	1,6	1,5
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	2,2	2,2	1,9	1,4	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9
Zásoba kapitálu	p.b.	0,6	0,5	0,6	0,9	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6
Obyvatelstvo 20–64 let	p.b.	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	1,0	-0,1	-0,1
Míra participace	p.b.	0,7	0,7	0,7	0,2	-0,2	0,2	0,5	-0,5	0,2	0,1
Obvykle odpracované hodiny	p.b.	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1	0,1	0,0	0,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

2.2 Konjunkturální indikátory

Vývoj indikátorů důvěry ve 3. čtvrtletí 2022 poukazuje na výrazný mezičtvrtletní pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu i obchodě a službách. Rovněž ve stavebnictví signalizuje zpomalení meziročního růstu hrubé přidané hodnoty. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je ale velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, nadále indikuje meziroční pokles exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ pokračoval ve 3. čtvrtletí 2022 v propadu. Jeho vývoj pro 2. polovinu roku 2022 (indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí) signalizuje meziroční snížení výdajů domácností na konečnou spotřebu. Také indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek spotře-

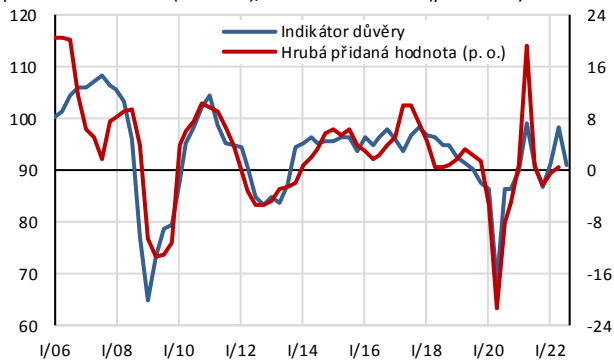
bitelského průzkumu Evropské komise, ve 3. čtvrtletí 2022 oproti předchozímu období citelně poklesl. Pesimismus spotřebitelů pramenil především z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace, zhoršila se však také finanční situace domácností i jejich schopnost realizovat nákupy.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 3. čtvrtletí 2022 signalizuje výrazné zpomalení meziročního růstu celkové hrubé přidané hodnoty.

Podle kompozitního předstihového indikátoru by se česká ekonomika v reakci na probíhající energetickou krizi a perzistentní inflační tlaky měla v 2. polovině 2022 pohybovat pod úrovní potenciálního produktu. To je v souladu s naším aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitola 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

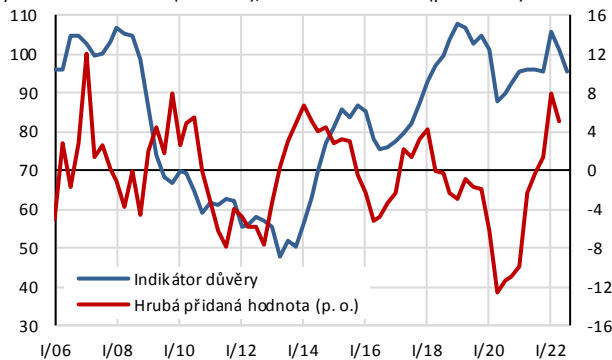
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

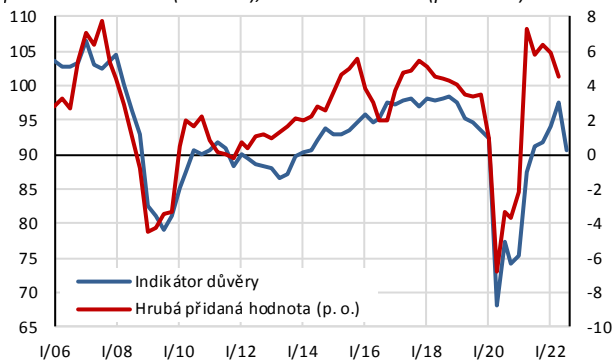
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

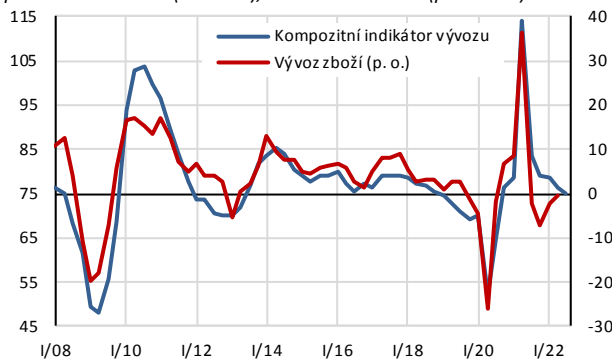
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

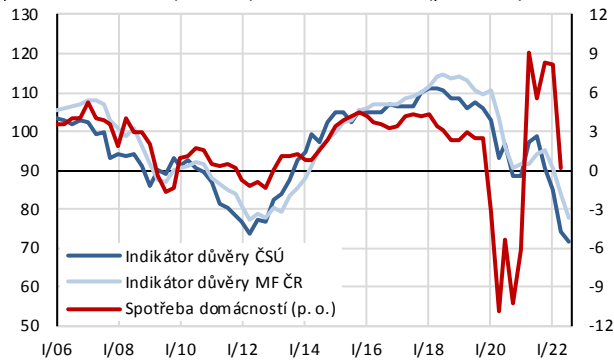
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

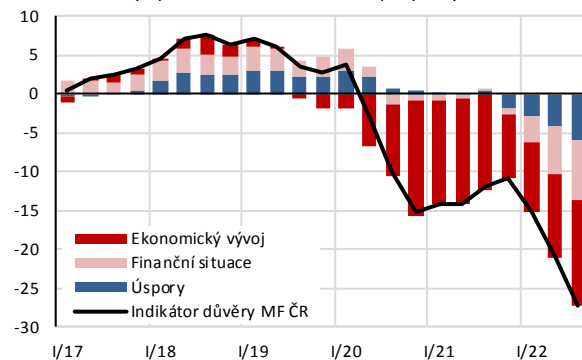
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

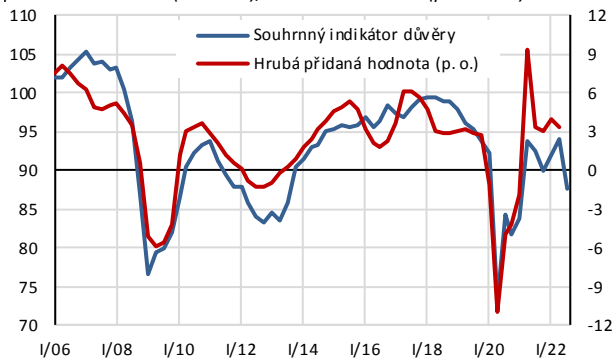
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

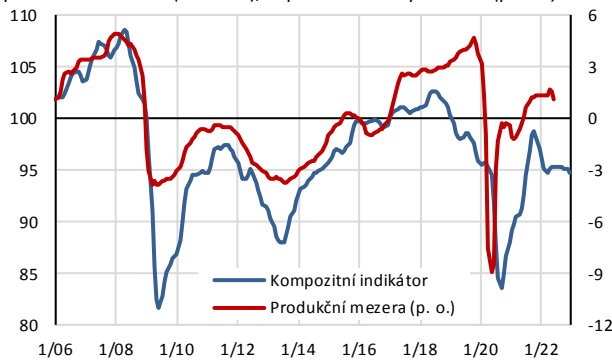
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor

průměr 2005 = 100 (levá osa), % potenciálního produktu (p. osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR

3.1 Ekonomický výkon

Česká ekonomika ve **2. čtvrtletí 2022** meziročně vzrostla o 3,6 % (*proti 3,7 %*). Mezičtvrtletní růst sezónně očištěného **HDP** mírně zpomalil na 0,5 % (*proti 0,2 %*). Hospodářskou aktivitu citelně podpořila vybraná odvětví služeb (profesní, vědecké, technické a administrativní činnosti; informační a komunikační činnosti). ČSÚ v rámci revize dat snížil o 0,3 p. b. mezičtvrtletní růst reálného HDP v 1. čtvrtletí 2022, ve stejném rozsahu však oproti předběžnému odhadu zvýšil dynamiku ve 2. čtvrtletí.

Spotřeba domácností meziročně prakticky stagnovala. Její nepatrný růst o 0,1 % (*proti 1,3 %*) podporovalo pokračující snižování míry úspor, protisměrně působil propad reálného disponibilního důchodu. Domácnosti kvůli napjatějším rozpočtům snižovaly výdaje především na výrobky dlouhodobé spotřeby, klesaly však také nákupy statků krátkodobé i střednědobé spotřeby. Výdaje na služby naopak dále oživily, což patrně souvisí s uvolněním protiepidemických omezení.

Spotřeba vládních institucí vlivem kladné dynamiky zaměstnanosti ve veřejném sektoru i nákupů zboží a služeb vzrostla o 1,5 % (*proti 0,9 %*). Nákupy byly taženy naturálními sociálními transfery v důsledku migrační vlny a mezispotřebou u veřejných výzkumných institucí, vysokých škol a místních vládních institucí.

Tvorba hrubého fixního kapitálu se zejména díky investicím do nerezidenčních staveb a dopravních prostředků zvýšila o 8,6 % (*proti 6,7 %*). Pozitivně přispěly také stroje a zařízení i obydlí. Investiční aktivita byla tažena dominantně soukromým sektorem. Firemní investice podpořil zpožděný efekt uvolněných měnových podmínek i oživení exportních trhů. Na dynamiku investic sektoru vládních institucí měly rozhodující vliv projekty financované z národních zdrojů.

Výrazně kladný příspěvek **změny zásob** k růstu HDP ve výši 1,7 p. b. stál za nárůstem tvorby hrubého kapitálu o 13,1 % (*proti 15,6 %*). Firmy zjevně navyšovaly skladové zásoby, aby předešly výpadkům dodávek komponent i ztrátám vyplývajícím z vysoké inflace. Pravděpodobně se také zvýšily zásoby nedokončené výroby.

Saldo zahraničního obchodu k růstu HDP přispělo negativně v rozsahu 0,6 p. b. Zmírňování poruch v dodavatelských řetězcích a hospodářský růst v zahraničí ovlivnily vývoz zboží a služeb, který ve 2. čtvrtletí 2022 vzrostl o 1,7 % (*proti poklesu o 1,5 %*). Dovoz zboží a služeb pak díky růstu vývozu, mimořádné akumulaci zásob a vyšším investicím do fixního kapitálu posílil o 2,7 % (*proti 0,8 %*).

Sezónně očištěný HDP ve 3. čtvrtletí 2022 podle předběžného odhadu mezičtvrtletně poklesl o 0,4 % (*proti 1,0 %*) výhradně vlivem domácí poptávky, především

spotřeby domácností. Ve 2. pololetí 2022 a na začátku příštího roku by ekonomika kvůli zhoršení vývoje na hlavních exportních trzích, výpadkům dodávek klíčových komponent pro zpracovatelský průmysl i stavebnictví a skokovému zdražení energií měla projít mírnou recesí. Základní scénář predikce předpokládá zajištění dodávek plynu ze zásobníků a postupně také z nových terminálů na zkapalněný zemní plyn. Ve výsledku by hospodářský růst mohl **v roce 2022** zpomalit na 2,4 % (*proti 2,2 %*). Ekonomiku by měla táhnout domácí poptávka, saldo zahraničního obchodu by mělo působit neutrálně. V roce 2023 by reálný HDP mohl při kladném příspěvku čistého vývozu a negativním dopadu domácí poptávky mírně klesnout o 0,2 % (*proti růstu o 1,1 %*).

Výdaje domácností na konečnou spotřebu by v letošním roce měly být negativně ovlivněny poklesem reálného disponibilního důchodu a zpřísněním měnové politiky. Nárůst životních nákladů dopadne především na nízkopříjmové domácnosti, u středně a zejména vysokopříjmových domácností by efekt rostoucí cenové hladiny mohl být tlumen úsporami, včetně čerpání mimořádných úspor naakumulovaných během epidemie. Pozitivně by se v celoroční dynamice měl projevit pokles zdanění práce a vládní opatření omezující dopady růstu cen energií. Obavy z dalšího zdražování mohly domácnosti na začátku roku motivovat k dřívější realizaci některých výdajů, nicméně ve 2. pololetí by se měl naplno projevit propad spotřebitelské důvěry. S ohledem na uvedené silně negativní faktory by reálná spotřeba domácností v letošním roce mohla vzrůst jen o 0,2 % (*proti 0,5 %*). Vzhledem k přetrvávajícímu poklesu reálného disponibilního důchodu vlivem zvýšených inflačních tlaků a napjaté finanční situaci domácností by v roce 2023 mělo dojít ke snížení spotřeby. Podpořit by ji však měly výdaje uprchlíků z Ukrajiny. Ve výsledku by tak spotřeba domácností v roce 2023 mohla klesnout o 0,8 % (*proti růstu o 0,5 %*).

Očekáváme, že **spotřeba sektoru vládních institucí** v roce 2022 vzroste o 1,2 % (*proti 0,8 %*). V souvislosti s migrační vlnou z Ukrajiny došlo k navýšení personálních kapacit především ve vzdělávání, což se promítne v růstu zaměstnanosti. Nákupy a výdaje ve zdravotnictví by měly vlivem odeznívání epidemie slábnout, což ale bude do určité míry stále kompenzováno humanitárními potřebami. V roce 2023 by spotřebu sektoru vládních institucí měly podpořit i výdaje na nákup zboží a služeb za přispění běžných dotací z fondů EU v souvislosti s blížícím se koncem finanční perspektivy 2014–2020. Její růst by proto mohl zrychlit na 1,7 % (*proti 1,3 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu by v roce 2022 měla díky hospodářskému růstu v zahraničí a využitým výrobním kapacitám výrazně oživit. Mírně pozitivní vliv by na

investiční aktivitu měly mít výdaje sektoru vládních institucí, podpořené projekty spolufinancovanými fondy EU. Významně stimulační efekt budou mít měnové podmínky, které byly v předchozím roce silně uvolněné, a vzhledem k délce transmisního mechanismu spadá pozitivní dopad do roku 2022. Soukromé investice však v 2. polovině roku mohou tížit hospodářské problémy v zemích eurozóny, nárůsty cen kapitálových statků a podstatné zvýšení nejistoty v souvislosti s dodávkami ruského plynu a růstem cen energií. Předpokládané zmírnění těchto obtíží by spolu s nákupy vojenské techniky a využitím dobíhajících fondů EU z předchozí finanční perspektivy mělo v příštím roce tlumit dopady citelného zpomalení ekonomiky eurozóny a restriktivního působení měnové politiky. Tvorba hrubého fixního kapitálu by se tak v roce 2022 mohla zvýšit o 5,1 % (*proti 6,1 %*). V roce 2023 by její růst mohl zpomalit na 1,5 % (*proti 3,4 %*).

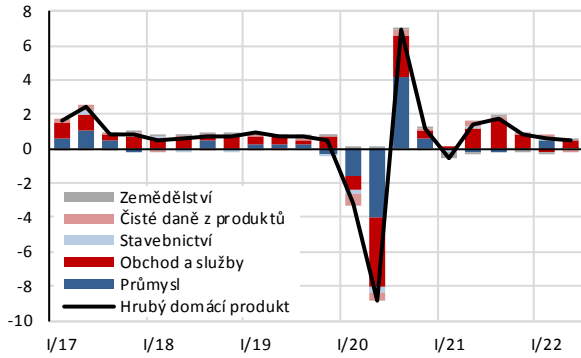
V 1. polovině letošního roku podniky ve zvýšené míře akumulovaly **zásoby**, aby předešly ztrátám plynoucím z vysoké inflace a výpadkům v dodávkách komponent. Změna zásob by tak na růst HDP v roce 2022 měla půso-

bit pozitivně v rozsahu 0,7 p. b. (*proti 1,3 p. b.*), v dalších letech by již měl být příspěvek negativní. Přesto svým rozsahem akumulace zásob zůstane mimořádně vysoká. Tvorba hrubého kapitálu by se ve výsledku letos mohla zvýšit o 6,8 % (*proti 9,4 %*) a v roce 2023 poklesnout o 3,0 % (*proti 0,7 %*).

Vývoz zboží a služeb by v letošním roce díky oživení exportních trhů (viz kapitulu 3.4) a spotřebním výdajům imigrantů z Ukrajiny mohl vzrůst o 2,7 % (*proti 1,0 %*). Kvůli problémům v dodavatelských řetězcích však dynamiku bude tlumit pokles exportní výkonnosti. Zpomalení růstu vývozu na 2,1 % (*proti 3,2 %*) v roce 2023 reflektuje odeznívající frikce na straně nabídky a dokončování zásob rozpracované produkce, negativně ale bude působit předpokládané zpomalení ekonomické aktivity v zemích hlavních obchodních partnerů. Dynamika vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který by v roce 2022 mohl vzrůst o 2,8 % (*proti 2,5 %*). Zpomalení růstu v roce 2023 na 1,0 % (*proti 2,0 %*) odráží především pokles tvorby hrubého kapitálu.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

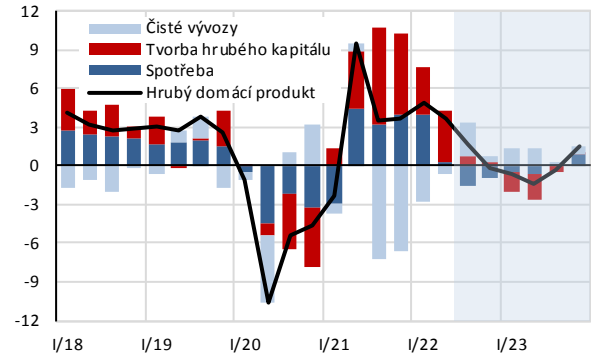
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

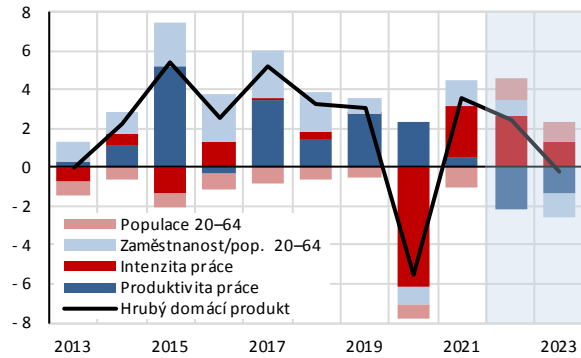
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



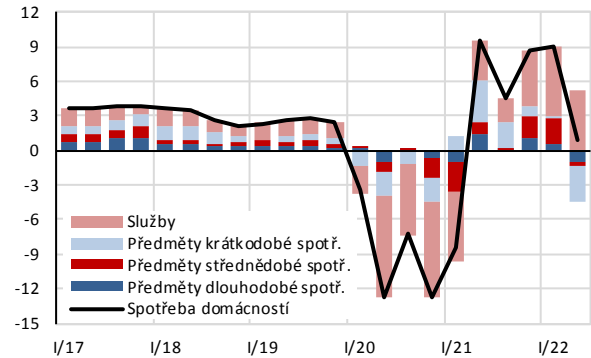
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt

růst v %, příspěvky v procentních bodech

Pozn.: Intenzita práce udává počet odpracovaných hodin na pracovníka.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.**Graf 3.1.4: Spotřeba domácností**

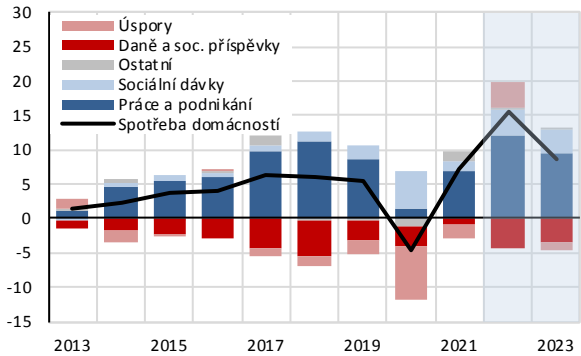
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

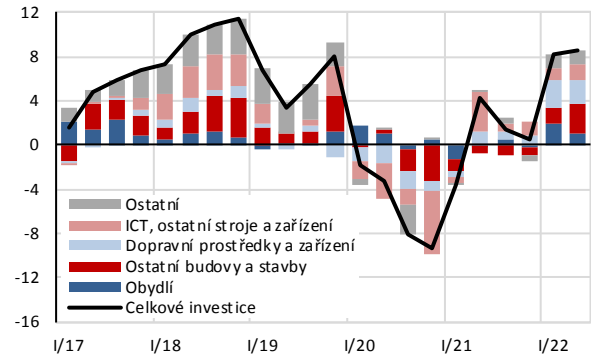
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

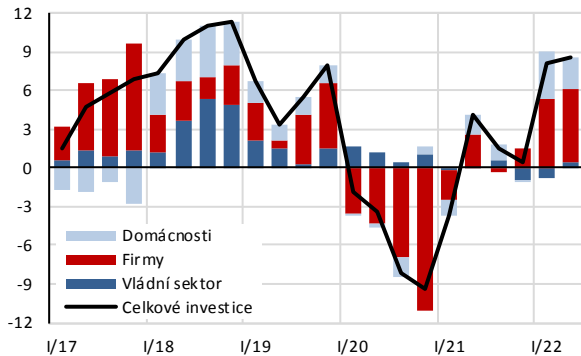
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

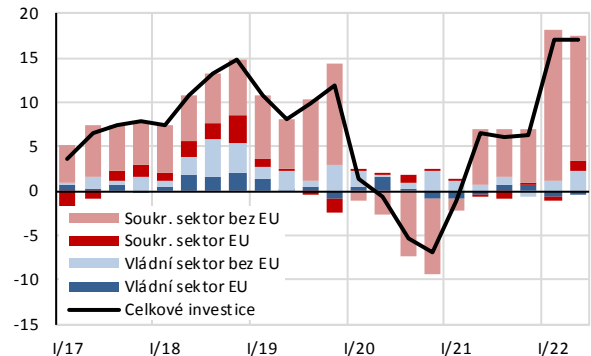
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.8: Zdroje financování investic

meziroční růst nominální THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční
zřetěžené objemy, referenční rok 2015

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	4 743	4 988	5 148	5 304	5 013	5 190	5 315	5 305	5 463	5 611
	<i>růst v %</i>	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	-0,2	3,0	2,7
	<i>růst v %¹⁾</i>	2,5	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,4	0,0	2,8	2,8
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	2 264	2 355	2 438	2 504	2 322	2 417	2 422	2 403	2 495	2 575
	<i>růst v %</i>	3,8	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	0,2	-0,8	3,8	3,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	897	913	949	973	1 014	1 029	1 042	1 060	1 074	1 092
	<i>růst v %</i>	2,5	1,8	3,9	2,5	4,2	1,5	1,2	1,7	1,4	1,7
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	1 243	1 323	1 425	1 489	1 351	1 607	1 717	1 666	1 654	1 660
	<i>růst v %</i>	-4,0	6,5	7,7	4,5	-9,3	19,0	6,8	-3,0	-0,7	0,4
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	1 190	1 248	1 374	1 455	1 368	1 377	1 448	1 469	1 471	1 498
	<i>růst v %</i>	-3,0	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,7	5,1	1,5	0,1	1,8
Změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2015</i>	53	75	51	34	-16	230	269	196	182	162
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 888	4 168	4 322	4 386	4 034	4 312	4 428	4 519	4 711	4 856
	<i>růst v %</i>	4,3	7,2	3,7	1,5	-8,0	6,9	2,7	2,1	4,3	3,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 549	3 771	3 989	4 051	3 719	4 214	4 333	4 374	4 500	4 600
	<i>růst v %</i>	2,8	6,3	5,8	1,5	-8,2	13,3	2,8	1,0	2,9	2,2
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	4 404	4 592	4 811	4 964	4 693	5 053	5 179	5 128	5 225	5 332
	<i>růst v %</i>	1,2	4,3	4,8	3,2	-5,5	7,7	2,5	-1,0	1,9	2,0
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	0	-1	3	3	10	39	39	32	29	28
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	4 780	4 988	5 149	5 324	5 083	5 258	5 166	5 092	5 270	5 433
	<i>růst v %</i>	3,4	4,3	3,2	3,4	-4,5	3,4	-1,8	-1,4	3,5	3,1
Příspěvky k růstu HDP⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	1,2	3,9	4,4	3,0	-5,1	7,1	2,4	-1,0	1,9	2,1
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,3	2,3	2,4	1,8	-2,6	2,2	0,4	0,0	2,2	1,9
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,8	1,9	1,7	1,3	-3,4	1,8	0,1	-0,4	1,9	1,6
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,5	0,3	0,7	0,5	0,8	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	-1,1	1,7	2,0	1,2	-2,6	5,0	2,1	-1,0	-0,2	0,1
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	-0,8	1,2	2,5	1,6	-1,6	0,2	1,3	0,4	0,0	0,5
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,7	-1,4	-0,3	-0,4
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,0	0,8	1,0	0,7
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	1,0	0,9	-1,0	0,4	-0,3	-3,6	0,3	0,7	0,9	0,6
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	0,4	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	0,1	0,1	0,1
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	4 269	4 491	4 644	4 784	4 532	4 687	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	2,5	5,2	3,4	3,0	-5,3	3,4	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	474	497	504	521	480	504	.	.	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o vliv nestejného počtu pracovních dní.

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.

⁴⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní
zřetěžené objemy, referenční rok 2015

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 201	1 308	1 329	1 351	1 260	1 356	1 352	1 348
	<i>růst v %</i>	-2,3	9,5	3,5	3,6	4,9	3,6	1,7	-0,2
	<i>růst v %¹⁾</i>	-1,9	9,1	3,8	3,5	4,6	3,7	1,6	-0,1
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-0,5	1,4	1,7	0,8	0,6	0,5	-0,4	-0,8
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	544	612	630	631	589	613	605	615
	<i>růst v %</i>	-6,2	9,3	4,8	8,5	8,4	0,1	-4,0	-2,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	238	245	255	291	241	249	258	293
	<i>růst v %</i>	-0,3	0,4	5,4	0,8	1,4	1,5	1,2	1,0
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	334	401	450	422	379	454	460	425
	<i>růst v %</i>	5,4	16,0	28,0	25,3	13,3	13,1	2,1	0,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	296	344	352	385	320	373	363	391
	<i>růst v %</i>	-3,7	4,2	1,5	0,5	8,2	8,6	3,1	1,6
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	39	57	98	36	59	80	97	34
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 091	1 130	989	1 101	1 104	1 150	1 048	1 126
	<i>růst v %</i>	4,0	34,8	-1,7	-3,4	1,1	1,7	5,9	2,3
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 009	1 088	1 008	1 109	1 061	1 117	1 027	1 127
	<i>růst v %</i>	5,6	36,0	9,8	6,1	5,1	2,7	2,0	1,6
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 117	1 257	1 333	1 345	1 209	1 313	1 321	1 335
	<i>růst v %</i>	-1,7	9,2	11,5	11,1	8,2	4,4	-0,9	-0,7
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	3	7	12	16	7	7	8	16
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 226	1 332	1 345	1 355	1 247	1 323	1 302	1 293
	<i>růst v %</i>	-1,0	9,9	3,1	2,0	1,7	-0,6	-3,1	-4,6
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 097	1 182	1 196	1 212	1 143	1 221	.	.
	<i>růst v %</i>	-2,2	9,8	3,2	3,2	4,2	3,3	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	-1,8	9,4	3,4	3,0	4,0	3,4	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	-0,5	1,1	1,6	0,8	0,4	0,5	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	104	126	134	140	116	134	.	.

¹⁾ Z dat očištěných o sezónní a kalendářní vlivy.

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

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 797	5 111	5 411	5 791	5 709	6 108	6 674	7 092	7 577	7 987
	<i>růst v %</i>	3,7	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	9,3	6,3	6,8	5,4
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 273	2 420	2 568	2 711	2 588	2 771	3 198	3 473	3 732	3 946
	<i>růst v %</i>	4,2	6,5	6,1	5,6	-4,5	7,1	15,4	8,6	7,5	5,8
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	910	959	1 050	1 134	1 243	1 313	1 394	1 496	1 556	1 611
	<i>růst v %</i>	4,0	5,4	9,5	8,0	9,5	5,7	6,1	7,3	4,0	3,5
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 248	1 348	1 472	1 599	1 493	1 844	2 173	2 253	2 310	2 371
	<i>růst v %</i>	-3,6	8,0	9,2	8,7	-6,6	23,5	17,8	3,7	2,5	2,6
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 196	1 273	1 423	1 568	1 516	1 586	1 798	1 931	1 989	2 068
	<i>růst v %</i>	-2,5	6,4	11,7	10,2	-3,3	4,7	13,4	7,4	3,0	4,0
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	52	74	49	31	-22	257	375	323	321	302
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	366	384	321	347	385	181	-90	-130	-21	59
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 795	4 039	4 163	4 279	3 993	4 443	5 009	5 567	6 049	6 401
	<i>růst v %</i>	1,8	6,4	3,1	2,8	-6,7	11,3	12,7	11,1	8,7	5,8
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 429	3 654	3 842	3 932	3 608	4 262	5 099	5 697	6 069	6 341
	<i>růst v %</i>	-0,7	6,6	5,1	2,3	-8,2	18,1	19,6	11,7	6,5	4,5
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	4 473	4 821	5 114	5 441	5 424	5 835	6 378	6 807	7 288	7 684
	<i>růst v %</i>	3,8	7,8	6,1	6,4	-0,3	7,6	9,3	6,7	7,1	5,4
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-324	-289	-297	-350	-285	-273	-296	-285	-289	-303

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 384	1 537	1 577	1 611	1 539	1 699	1 727	1 709
	<i>růst v %</i>	1,0	13,8	7,7	5,7	11,2	10,5	9,6	6,1
Výdaje domácností na spotřebu¹⁾	<i>mld. Kč</i>	610	697	727	737	740	808	822	828
	<i>růst v %</i>	-5,2	11,7	8,3	13,4	21,4	15,9	13,0	12,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	286	316	326	386	304	324	354	412
	<i>růst v %</i>	2,0	8,8	10,5	2,2	6,4	2,7	8,5	6,8
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	374	451	526	492	462	570	596	545
	<i>růst v %</i>	8,3	18,8	34,8	30,4	23,3	26,3	13,3	10,8
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	332	389	410	456	388	455	456	499
	<i>růst v %</i>	-1,1	6,6	6,0	6,3	16,9	17,0	11,3	9,5
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	43	62	116	36	74	115	140	46
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	114	73	-2	-4	33	-4	-44	-76
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 096	1 153	1 035	1 159	1 186	1 294	1 218	1 311
	<i>růst v %</i>	6,9	37,2	4,5	2,0	8,2	12,2	17,7	13,1
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	982	1 080	1 037	1 163	1 152	1 297	1 262	1 387
	<i>růst v %</i>	6,2	37,7	17,5	14,4	17,4	20,1	21,7	19,3

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

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 797	5 111	5 411	5 791	5 709	6 108	6 674	7 092	7 577	7 987
	<i>růst v %</i>	3,7	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	9,3	6,3	6,8	5,4
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	454	493	504	534	449	477	568	625	714	768
	<i>% HDP</i>	9,5	9,7	9,3	9,2	7,9	7,8	8,5	8,8	9,4	9,6
	<i>růst v %</i>	4,8	8,6	2,2	6,0	-16,0	6,2	19,2	10,0	14,3	7,5
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	595	635	656	696	660	713	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,4	6,6	3,3	6,2	-5,3	8,1	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	141	142	152	162	211	236	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,2	0,4	7,2	6,7	30,3	12,0	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	2 003	2 185	2 399	2 586	2 625	2 786	3 019	3 237	3 421	3 564
	<i>% HDP</i>	41,7	42,8	44,3	44,6	46,0	45,6	45,2	45,6	45,2	44,6
	<i>růst v %</i>	5,9	9,1	9,8	7,8	1,5	6,1	8,4	7,2	5,7	4,2
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 538	1 680	1 842	1 986	1 989	2 105	2 315	2 486	2 628	2 737
	<i>růst v %</i>	5,7	9,2	9,6	7,8	0,1	5,8	10,0	7,4	5,7	4,2
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	464	505	557	599	636	681	705	751	794	827
	<i>růst v %</i>	6,4	8,7	10,3	7,6	6,2	7,0	3,5	6,6	5,7	4,2
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 340	2 432	2 507	2 671	2 635	2 846	3 087	3 230	3 441	3 655
	<i>% HDP</i>	48,8	47,6	46,3	46,1	46,2	46,6	46,3	45,5	45,4	45,8
	<i>růst v %</i>	1,7	4,0	3,1	6,5	-1,4	8,0	8,5	4,6	6,6	6,2
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	988	1 022	1 074	1 153	1 229	1 303	1 418	1 504	1 588	1 692
	<i>růst v %</i>	3,2	3,5	5,0	7,4	6,5	6,0	8,9	6,0	5,6	6,5
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 352	1 410	1 434	1 518	1 406	1 543	1 669	1 726	1 853	1 964
	<i>růst v %</i>	0,6	4,3	1,7	5,9	-7,4	9,8	8,1	3,4	7,4	6,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 384	1 537	1 577	1 611	1 539	1 699	1 727	1 709
	<i>růst v %</i>	1,0	13,8	7,7	5,7	11,2	10,5	9,6	6,1
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	72	117	147	141	125	158	162	123
	<i>růst v %</i>	-28,6	6,8	10,2	33,7	73,6	35,7	10,3	-12,8
Náhrady zaměstnancům <i>(domácí koncept)</i>	<i>mld. Kč</i>	640	699	697	750	703	746	755	816
	<i>růst v %</i>	-1,4	12,2	8,3	5,6	9,9	6,7	8,2	8,8
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	480	526	530	569	537	571	580	627
	<i>růst v %</i>	-2,3	13,2	6,7	6,1	11,8	8,6	9,5	10,1
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	160	172	168	181	166	174	175	189
	<i>růst v %</i>	1,4	9,3	13,8	4,2	4,0	1,2	4,3	4,7
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	672	722	732	719	711	795	811	770
	<i>růst v %</i>	8,4	16,7	6,6	1,5	5,8	10,1	10,7	7,0

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Meziroční růst **spotřebitelských cen** v září 2022 činil 18,0 % (proti 19,1 %). K odchylce predikce přispěl zejména výrazný pokles cen pohonných hmot. Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem zářijové meziroční inflace oddíl bydlení (příspěvek 6,7 p. b.), především vlivem růstu cen elektřiny o 37,8 %, zemního plynu o 85,9 %, tepla a teplé vody o 21,1 % či nákladů vlastnického bydlení o 16,4 %. Růstová dynamika imputovaného nájemného začíná vykazovat znaky zpomalování, což může být projevem jak vysokých cen obydlí (viz graf 3.2.8), tak méně dostupných hypotečních úvěrů. Významně také přispěl oddíl potravin a nealkoholické nápoje (3,7 p. b.), obzvláště pekárenské a mléčné výrobky, maso či oleje a tuky. V oddílu doprava (příspěvek 1,8 p. b.) rychle rostly ceny automobilů a pohonných hmot, jejichž ceny však, mimo jiné díky zlevnění ropy, již druhým měsícem v řadě prudce poklesly. Administrativní opatření k inflaci přidala 4,0 p. b., z čehož na regulované ceny připadalo 3,9 p. b. a na změny nepřímých daní 0,1 p. b. Nárůst regulovaných cen odrážel převážně vyšší ceny energií, ale i zvýšení cen v oblasti zdravotnictví, dopravy či stravování. Příspěvek daňových změn byl kladný kvůli lednovému zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků, avšak dočasné snížení spotřební daně na pohonné hmoty s účinností od června 2022 naopak meziroční inflaci mírně snižovalo.

Odchylka skutečné a predikované inflace je jedním z důvodů snížení predikce průměrné míry inflace v letošním roce. Zásadní omezení dodávek plynu z Ruska dále navýšilo ceny energií na tento i příští rok, avšak po dočasně velmi zvýšené volatilitě ke konci léta se situace na velkoobchodních trzích s energiemi postupně uklidňovala. K tomu přispělo naplnění evropských zásobníků plynem před začátkem topné sezóny a pokračující jednání s potenciálními novými dodavateli plynu. Ceny potravinářských komodit v uplynulých měsících dále klesaly, riziko opětovného tlaku na jejich růst nicméně představuje velmi nejistá budoucnost dohody týkající se černomořského koridoru pro export ukrajinského obilí.

Měnová restrikce implementovaná skrze předchozí zvyšování úrokových sazeb se reálně projeví s nejméně ročním zpožděním, tedy v průběhu příštího roku. Od března 2022 je navíc ČNB aktivní na devizovém trhu. Intervencemi tlumí nadměrné výkyvy kurzu a tlaky na oslabování koruny, které by jinak působily proinflačně.

Značnou nejistotu v predikci představuje metodické zachycení schváleného rámce podpory s cenami energií (energetický tarif a odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie), účinného od října 2022, ve statistice spotřebitelských cen. Finanční prostředky pro letošní rok, navýšené o 60 %, byly vyplaceny jednorázově distributorům, určeny však jsou pro ceny elektrické energie v říjnu, listopadu a prosinci. Primární dopad energetického tarifu na ceny elektřiny pro spotřebitele je proto v predikci rozložen rovnoměrně mezi uvedené 3 měsíce.

V roce 2023 pak vedle odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie bude od ledna 2023 účinné i zastropování cen elektřiny a plynu. U části spotřebitelů, kteří budou mít k lednu 2023 smluvní ceny elektřiny a plynu nad cenovým stropem, dojde k okamžitému poklesu cen energií. Po zbytek roku 2023 pak bude tímto opatřením shora omezen případný růst cen při změně ceníků pro ostatní spotřebitele.

Inflace se **v roce 2022** ve srovnání s předchozím rokem výrazně zvýší. Administrativní opatření přispějí k průměrné míře inflace pravděpodobně v rozsahu 2,9 p. b. (proti 3,1 p. b.). V jejich rámci zůstávají dominantním faktorem ceny energií. Nárůst cen termínových kontraktů na energie s dodávkou na konci roku 2022 se bude do cen pro spotřebitele promítat průběžně a se zpožděním a v letošním roce tak již spíše nebude mít efekt. Dle našeho odhadu by se letos měly ceny elektřiny oproti minulému roku zvýšit o 17 % (proti 28 %) a ceny plynu o 61 % (proti 62 %). Změna predikce u elektřiny je dána především navýšenou alokací prostředků na energetický úsporný tarif.

Mírně kladný příspěvek změny nepřímých daní odráží další zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků. Od června 2022 byla s malým dopadem ve směru nižší inflace snížena spotřební daň na pohonné hmoty o 1,5 Kč na litr. V případě benzínu toto daňové opatření platilo do září 2022, u nafty bylo prodlouženo do konce roku 2023.

Inflace je letos určena převážně tržními faktory. V nich se z nabídkové strany promítají vysoké ceny energií, potravin, ropy a některých materiálů (lithium, zinek, titan), které vyplývají z nabídkových frikcí a značné globální nejistoty. Firmám se zvyšují náklady, z velké části kvůli vysokým dovozním cenám energií a průmyslových vstupů, svou roli však hrají i rostoucí jednotkové náklady práce, do nichž se propisují zvýšená inflační očekávání.

K posilování koruny vůči euru, jež působí protiinflačně, dochází ve zmenšené míře. Naopak pokračující letošní oslabování měny vůči dolaru vytváří další proinflační faktor skrze zdražení některých dovozů, např. ropy a elektroniky.

Vliv pozice ekonomiky v hospodářském cyklu na inflaci by měl být od konce roku mírně protiinflační, a to především kvůli omezení spotřeby domácností v důsledku výrazného poklesu reálných příjmů. Napjatý trh práce zvyšuje tlaky na růst nominálních mezd, a působí tak proinflačně.

Meziroční inflace by se měla v závěru roku pohybovat poblíž 15 %. Očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2022** dosáhne 15,0 % (proti 16,2 %).

Za nižší predikci průměrné míry inflace v roce 2022 měřené **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** oproti národnímu indexu spotřebitelských cen (viz tabulky 3.2.1 a 3.2.2) stojí rychlý růst imputovaného nájem-

ného, které není v harmonizovaném indexu obsaženo. Imputované nájemné je ze 77 % tvořeno náklady na zvětšování bytového fondu vlastníků, kam spadají tržní ceny nových bytů a rodinných domů, náklady na individuální výstavbu a dále renovace a přestavby. Ceny nových bytů v ČR ve 3. čtvrtletí 2022 meziročně vzrostly o 22,9 %, z toho v Praze o 18,5 % a mimo Prahu o 28,1 %. Realizované ceny starších bytů pak ve 2. čtvrtletí 2022 meziročně vzrostly o 27,6 %, přičemž v Praze se zvýšily o 16,7 % a ve zbytku republiky o 30,8 %. V kontrastu s cenami bytů rostlo nájemné meziročně jen o 5,2 %. Zde lze v nadcházejících čtvrtletích, z důvodu rostoucí nedostupnosti vlastního bydlení a zvýšené poptávky ze strany ukrajinských uprchlíků, očekávat strmější růst.

I v roce 2023 bude pokračovat období výrazně zvýšené inflace. Inflační tlaky budou tvořeny především tržními faktory a pokračujícím zdražováním energií.

Příspěvek regulované složky k průměrné míře inflace by měl být vysoce kladný především kvůli růstu cen energií. V roce 2023 by měly ceny elektřiny v průměru vzrůst o 25 % (proti 8 %) a plynu o 14 % (proti 43 %). Ve směru vyšších růstů cen energií působí navýšené aktuální spotové a termínové velkoobchodní ceny a u cen elektřiny pak zvláště zrušení energetického tarifu na rok 2023 (původní předpoklad na základě tehdejších dostupných informací počítal s tarifem vztaženým pouze k elektřině). Naopak schválený cenový strop očekávaný růst cen energií omezuje. V rámci změn nepřímých daní počítáme se zvýšením spotřební daně z tabákových výrobků. Celkově by měl být příspěvek administrativních opatření k průměrné míře inflace v roce 2023 ve výši 3,7 p. b. (proti 1,9 p. b.).

Problémy s dodávkami a s nimi související překotné růsty cen výrobních vstupů by měly v průběhu roku postupně ustupovat. Růst jednotkových nákladů práce by měl pokračovat, avšak reálné mzdy by měly dále klesat. Vzhledem k poklesu životní úrovně obyvatelstva v důsledku vysoké inflace lze očekávat, že tlak na navýšení mezd bude postupně sílit (viz část 3.3).

Cena ropy by v roce 2023 měla působit protiinflačně. Vzhledem k sankcím na import ruských ropných produktů a snížené světové kapacitě rafinerií z důvodu koronavirové pandemie však nižší ceny ropy nemusí nutně vést k výraznějšímu poklesu cen benzínu a nafty (u které

představuje proinflační riziko také aktuální nedostatek zásob např. v USA či ve Francii). Vývoj kurzu koruny vůči hlavním světovým měnám by měl na inflaci působit spíše neutrálně.

Inflace v roce 2023 by již měla být částečně tlumena transmisním mechanismem zvýšených měnověpolitických sazeb. Riziko pro měnovou politiku ČNB představuje především hrozba odpoutání inflačních očekávání od inflačního cíle a ztráta kredibility, jejichž implikace pro vývoj inflace v nadcházejících letech by byly vysoce proinflační.

V souladu s výše uvedeným očekáváme, že **průměrná míra inflace v roce 2023** dosáhne 9,5 % (proti 8,8 %), přičemž ke konci roku by se měla meziroční inflace pohybovat kolem 7,5 %.

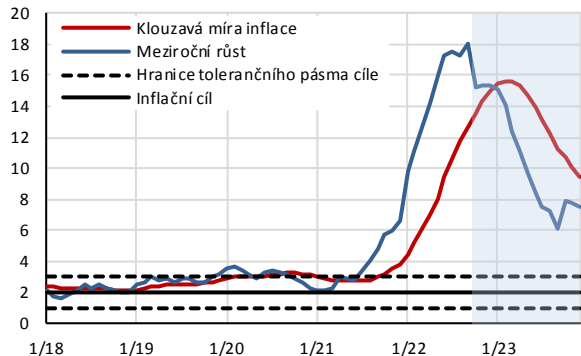
Ve 2. čtvrtletí 2022 se **deflátor HDP** zvýšil o 6,0 % (proti 8,3 %), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 11,3 % (proti 11,5 %) a zhoršení směnných relací o 5,7 % (proti 4,0 %). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel především růst spotřebitelských cen a cen investičních produktů. Horší směnné relace byly způsobeny zejména vysokými dovozními cenami nerostných surovin a výrobních vstupů.

V roce 2022 by se deflátor HDP mohl zvýšit o 6,7 % (proti 8,9 %). Výrazný růst dynamiky proti roku 2021 bude dán akcelerací deflátoru hrubých domácích výdajů, zhoršení směnných relací však bude působit opačným směrem. V rámci domácí poptávky bude hlavním faktorem deflátor spotřeby domácností. V roce 2023 by růst deflátoru HDP mohl činit 6,5 % (proti 7,0 %). Nižší dynamika deflátoru domácích výdajů, především spotřeby domácností, totiž bude částečně kompenzována mírnějším zhoršením směnných relací (viz graf 3.2.5).

Na ceny vývozu i dovozu bude mít v roce 2022 silný vliv nejen nárůst cen energetických komodit a dalších výrobních vstupů, ale i posílení efektivního měnového kurzu. Ve výsledku by se směnné relace mohly zhoršit o 5,6 % (proti 4,0 %). V roce 2023 by měl trend pokračovat, což by mohlo vést k jejich poklesu o 1,6 % (proti 0,6 %). Projevit by se měl nejen bazický efekt z 2. poloviny roku 2022, ale i další zvýšení cen výrobních vstupů.

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

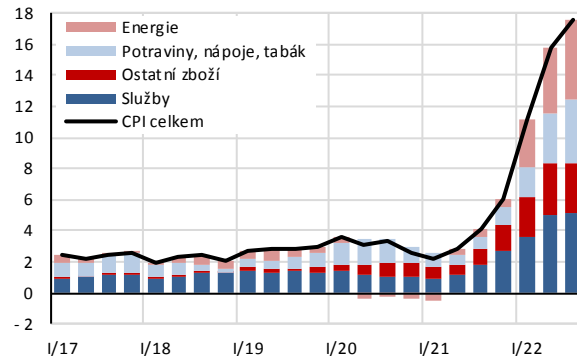
meziroční růst v %



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

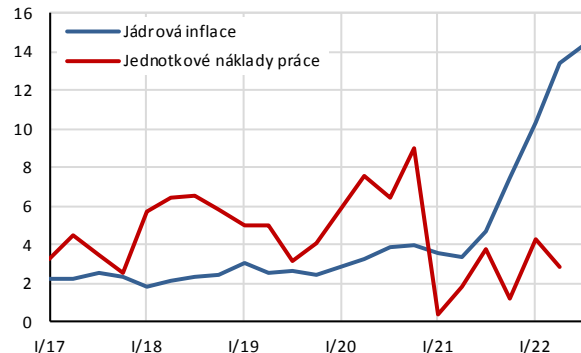
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

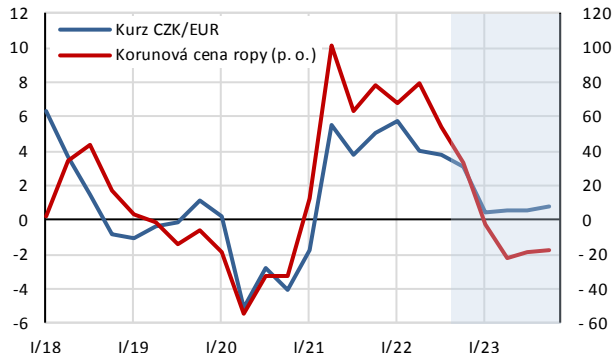
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent

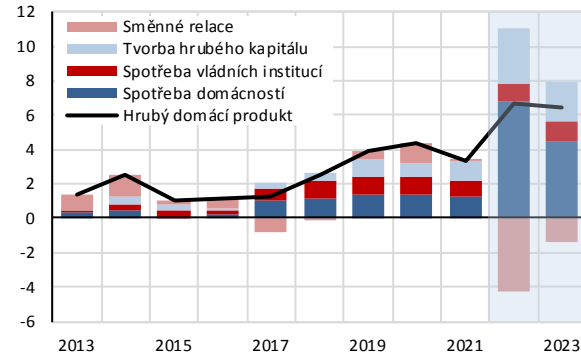
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



Zdroj: ČNB, U. S. EIA. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

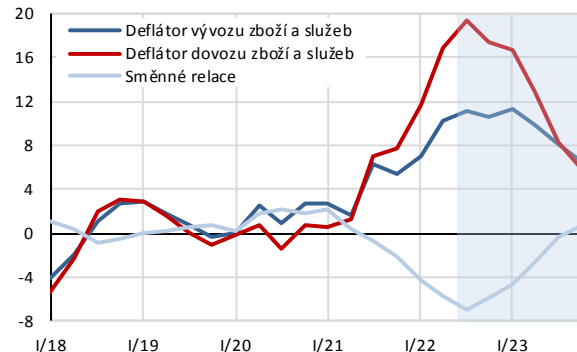
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

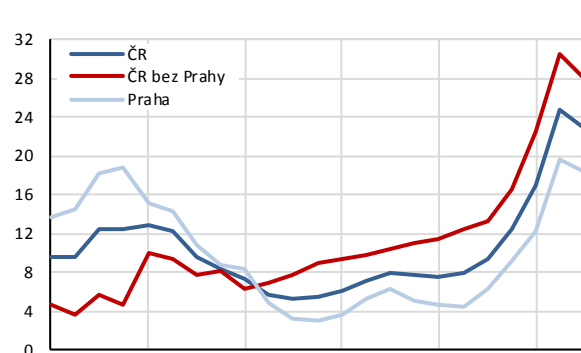
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

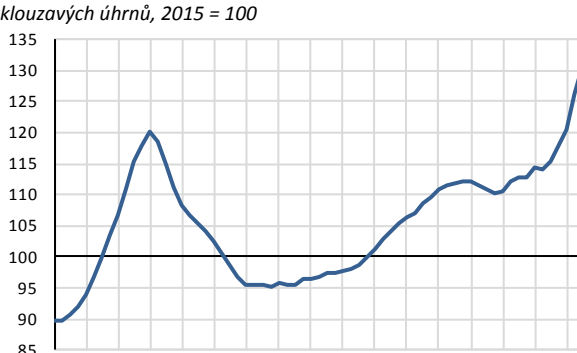
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ.

Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě

poměr indexů nabídkových cen bytů a průměrné mzdy, z ročních klouzavých úhrnů, 2015 = 100



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.2.1: Ceny – roční

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,7	103,1	105,3	108,3	111,8	116,1	133,5	146,1	151,2	154,9
Průměrná míra inflace	%	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,0	9,5	3,5	2,4
Z toho: Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,0	2,9	3,7	0,7	0,2
Tržní růst	<i>p. b.</i>	0,5	2,6	1,8	2,2	2,7	3,8	12,1	5,8	2,8	2,3
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,7	103,1	105,1	107,8	111,4	115,1	131,7	144,2	149,3	152,9
Průměrná míra inflace	%	0,6	2,4	2,0	2,6	3,3	3,3	14,4	9,5	3,5	2,4
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	101,1	102,5	105,1	109,2	113,9	117,7	125,6	133,7	138,7	142,3
	<i>růst v %</i>	1,1	1,3	2,6	3,9	4,3	3,3	6,7	6,5	3,8	2,6
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	100,6	102,9	105,8	109,7	113,4	117,3	130,6	140,8	145,4	148,7
	<i>růst v %</i>	0,6	2,3	2,8	3,7	3,4	3,4	11,3	7,8	3,2	2,3
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	100,4	102,7	105,3	108,3	111,4	114,6	132,0	144,5	149,6	153,2
	<i>růst v %</i>	0,4	2,3	2,5	2,8	2,9	2,9	15,2	9,5	3,5	2,4
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	101,4	105,0	110,6	116,6	122,6	127,6	133,8	141,2	144,9	147,5
	<i>růst v %</i>	1,4	3,5	5,4	5,4	5,2	4,1	4,8	5,5	2,6	1,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	100,5	102,0	103,6	107,7	110,8	115,2	124,2	131,4	135,2	138,1
	<i>růst v %</i>	0,5	1,5	1,6	4,0	2,9	3,9	7,8	5,8	2,9	2,1
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	97,6	96,9	96,3	97,5	99,0	103,0	113,1	123,2	128,4	131,8
	<i>růst v %</i>	-2,4	-0,7	-0,6	1,3	1,5	4,1	9,8	8,9	4,2	2,7
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,6	96,9	96,3	97,1	97,0	101,1	117,7	130,2	134,9	137,9
	<i>růst v %</i>	-3,4	0,3	-0,6	0,8	0,0	4,2	16,4	10,7	3,6	2,2
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	101,0	100,0	100,0	100,5	102,0	101,9	96,1	94,6	95,2	95,6
	<i>růst v %</i>	1,0	-1,0	0,0	0,5	1,5	-0,1	-5,6	-1,6	0,6	0,5

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
							Odhad	Predikce	
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	113,6	114,7	117,0	118,9	126,4	132,8	137,6	137,1
	<i>růst v %</i>	2,2	2,9	4,1	6,1	11,2	15,8	17,6	15,3
Z toho příspěvek:									
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	0,0	0,1	0,1	-0,2	2,2	3,1	3,6	2,9
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	2,2	2,8	4,0	6,3	9,0	12,7	14,0	12,4
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	113,1	114,2	115,7	117,2	124,7	131,4	135,9	135,0
	<i>růst v %</i>	2,2	2,8	3,3	5,0	10,2	15,0	17,4	15,2
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	115,2	117,5	118,6	119,2	122,2	125,3	127,8	126,8
	<i>růst v %</i>	3,4	3,9	4,1	2,0	6,0	6,7	7,7	6,4
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	113,7	116,5	118,4	120,0	124,5	129,7	134,0	133,7
	<i>růst v %</i>	1,8	3,6	4,3	3,5	9,6	11,3	13,2	11,4
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	112,2	113,9	115,5	116,7	125,6	131,9	135,8	134,6
	<i>růst v %</i>	1,0	2,2	3,4	4,6	11,9	15,9	17,7	15,4
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	119,9	128,7	127,8	132,7	125,9	130,2	137,1	140,3
	<i>růst v %</i>	2,4	8,4	4,8	1,4	5,0	1,2	7,2	5,8
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	112,3	113,0	116,3	118,4	121,3	121,8	125,6	127,6
	<i>růst v %</i>	2,7	2,3	4,5	5,8	8,1	7,7	8,0	7,7
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	100,4	102,0	104,6	105,3	107,4	112,5	116,2	116,4
	<i>růst v %</i>	2,8	1,7	6,3	5,5	6,9	10,3	11,1	10,6
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	97,3	99,3	102,9	104,8	108,6	116,1	122,8	123,1
	<i>růst v %</i>	0,6	1,3	7,0	7,8	11,6	17,0	19,3	17,4
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	103,2	102,7	101,6	100,4	98,9	96,9	94,6	94,6
	<i>růst v %</i>	2,1	0,4	-0,6	-2,1	-4,2	-5,7	-6,9	-5,8

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

3.3 Trh práce

Zhoršování makroekonomické situace se na trhu práce zatím projevuje pouze v omezené míře. Míra nezaměstnanosti nevykazuje výrazné nárůsty, což se odráží v pokračující silné dynamice objemu mezd a platů.

V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy. Kvůli tomu se meziročně výrazně snížily počty zaměstnaných, nezaměstnaných i ekonomicky neaktivních osob. V časové řadě tak došlo ke zlomu, a údaje proto nejsou porovnatelné. Na relativní ukazatele (např. míru nezaměstnanosti) však tato změna neměla vliv.

Při přepočtu na shodnou strukturu obyvatelstva se **zaměstnanost** podle VŠPS ve 2. čtvrtletí 2022 meziročně zvýšila o 2,4 %. Počet zaměstnanců vzrostl o 2,3 %, celkový počet podnikatelů byl vyšší o 3,1 %. Počet podnikatelů bez zaměstnanců byl meziročně vyšší o 4,1 %. Počet podnikatelů se zaměstnanci klesl o 4,3 %, počet pomáhajících rodinných příslušníků vzrostl o 22,8 % (tyto ukazatele jsou ale značně volatilní).

Dle údajů MPSV o volných pracovních místech byl nedostatek zaměstnanců ve většině odvětví a regionů evidentní i ve 3. čtvrtletí letošního roku. V září bylo více volných míst než registrovaných nezaměstnaných vykázáno ve 38 okresech, resp. v 7 krajích. Zdaleka ne všechna volná místa evidovaná úřady práce je ale možné považovat za aktivní. Z volných pracovních míst nabízených na internetových stránkách úřady práce jich k datu uzávěrky predikce bylo aktivních (nabídky, u nichž došlo k poslední změně po 1. květnu 2022 a datum nástupu bylo 1. srpna 2022 nebo později) přibližně 39 %. Nedostatek zaměstnanců přitom podle konjunkturálního průzkumu ČSÚ zůstává hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a nezanedbatelný je i v průměru.

Poptávka po zahraničních zaměstnancích je nadále velmi výrazná. Podle dat MPSV jejich počet v září meziročně vzrostl o 65 tisíc na 785 tisíc. Dlouhodobě převažují pracovníci ze Slovenska a Ukrajiny, nárůst počtu ukrajinských pracovníků dále pokračuje.

Příchod uprchlíků z Ukrajiny bude v rámci VŠPS v počtu ekonomicky aktivních osob (ať už zaměstnaných, či nezaměstnaných) z metodických důvodů zachycen jen marginálně. Důvodem je skutečnost, že se šetření provádí pouze v bytech a navíc lze u těchto osob očekávat vysokou míru neposkytnutých odpovědí. Ukazatel zaměstnanosti podle VŠPS tak bude nejspíše oproti skutečnosti výrazně podhodnocen. Svědčí o tom např. odlišný mezičtvrtletní vývoj sezónně očištěné zaměstnanosti ve 2. čtvrtletí 2022. Zatímco podle metodiky národního účetnictví, která by pracovníky z Ukrajiny měla z převážné části zachytit, zaměstnanost ve 2. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně vzrostla o 1,6 %, zaměstnanost podle VŠPS stagnovala.

V 2. polovině letošního roku a na začátku roku 2023 by zaměstnanost měla v mezičtvrtletním srovnání mírně klesat, a to v souvislosti s rostoucími náklady podniků a očekávanou hospodářskou recesí. Od poloviny příštího roku by již ale díky pozvolnému oživení ekonomické aktivity měla znovu růst, byť jen nepatrně. Za celý rok 2022 by zaměstnanost měla klesnout o 0,9 % (*proti 0,7 %*), do značné míry vlivem výše uvedeného zlomu v časových řadách VŠPS. V roce 2023 by se mohla snížit o 0,1 % (*proti růstu o 0,2 %*).

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) v 1. pololetí 2022 dosáhla v průměru 2,4 %. Vysoký počet volných pracovních míst i zaměstnaných cizinců mohou v budoucnu tlumit případný výraznější nárůst nezaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti by v roce 2022 mohla v průměru dosáhnout 2,5 % (*beze změny*), pro příští rok predikujeme v souvislosti se zhoršením makroekonomického vývoje její nárůst na 3,1 % (*proti 2,6 %*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce od poloviny loňského roku v meziročním srovnání klesá, v posledních měsících však již jen mírně. V roce 2022 by se v průměru mohl snížit na 3,4 % (*beze změny*), nicméně v příštím roce by se vzhledem k již uvedeným faktorům mohl zvýšit na 3,9 % (*proti 3,5 %*).

Míra participace (20–64 let), která ve 2. čtvrtletí 2022 vzrostla na 83,2 % (*proti 82,8 %*), by v průměru za celý rok 2022 mohla dosáhnout 82,8 % (*proti 82,9 %*). V příštím roce by pak mohla klesnout na 81,4 % (*beze změny*). V horizontu predikce budou hrát dominantní roli zvyšování statutárního věku odchodu do starobního důchodu a demografické aspekty v podobě rostoucího podílu věkových skupin s přirozeně vysokou mírou ekonomické aktivity (zejména 45–54 let). Negativně by mohl působit příliv uprchlíků z Ukrajiny, u nichž by míra zapojení na trhu práce alespoň zpočátku mohla zaostávat za stávající úrovní participace.

Objem mezd a platů se ve 2. čtvrtletí 2022 zvýšil o 8,6 % (*proti 7,3 %*). Výraznou dynamiku zaznamenaly především výdělků v obchodě, dopravě, ubytování a stravování (růst o 21,1 %). Negativně naopak k celkovému růstu přispěla veřejná správa, obrana, vzdělávání, zdravotní a sociální péče, kde se objem mezd a platů vlivem mimořádných odměn vyplacených v loňském 2. čtvrtletí snížil o 4,7 %. V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu se výdělků zvýšily o 9,3 % při nárůstu počtu zaměstnanců o 2,0 %.

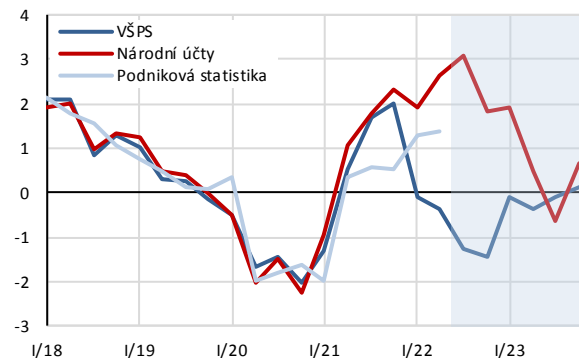
Očekáváme, že i ve 2. polovině roku 2022 podpoří dynamiku mezd a platů znatelné frikce na trhu práce, projevující se nadále nízkou mírou nezaměstnanosti a stále ještě vysokým počtem volných pracovních míst. Stejným směrem by mělo působit meziroční zvýšení minimální a zaručené mzdy o 6,6 % od ledna 2022. Vývoj v netržních odvětvích bude podpořen zvýšením platových tarifů významné části zaměstnanců od září. V letošním roce by

objem mezd a platů mohl vzrůst o 10,0 % (*proti 9,8 %*). Přetrvávající nedostatek pracovníků, zvýšená inflační očekávání zaměstnanců a částečně ještě příchod uprchlíků z Ukrajiny by se měly projevit silným růstem objemu mezd i v roce 2023. Jeho dynamika by na druhou stranu měla být tlumena rostoucími cenami vstupů (především energií) a slabým hospodářským výkonem. I přes zvýšení platů příslušníků bezpečnostních sborů od ledna 2023 by tempo nárůstu výdělků mělo být v celém horizontu predikce taženo tržními subjekty. V úhrnu by se v příštím roce mohl objem mezd a platů zvýšit o 7,4 % (*proti 7,9 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 2. čtvrtletí 2022 zvýšila o 4,4 % (*proti 5,4 %*). Zatímco napjatá situace na trhu práce dynamiku průměrné mzdy podporuje, imigrační vlna z Ukrajiny vlivem relativně vyššího zastoupení ukrajinských pracovníků v hůře placených odvětvích a profesích působí opačným směrem. Vzhledem k výše uvedeným faktorům očekáváme, že by se průměrná mzda mohla v roce 2022 zvýšit o 6,7 % (*proti 7,4 %*). V příštím roce by pak její tempo růstu mohlo nepatrně zpomalit na 6,6 % (*proti 6,5 %*).

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik

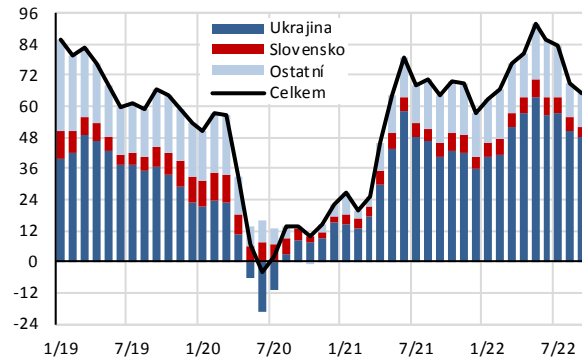
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

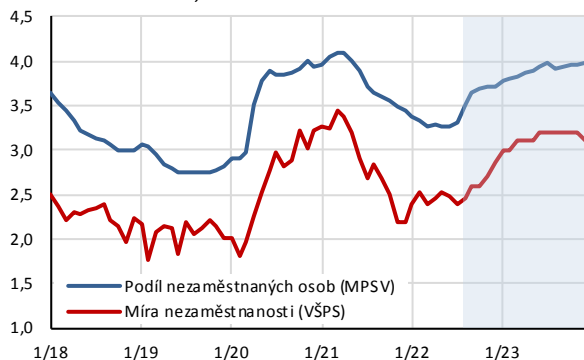
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

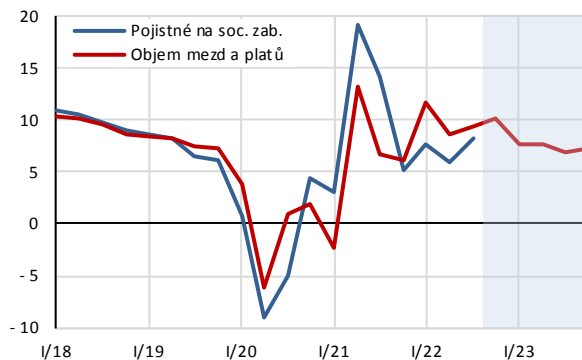
sezónně očištěná data, v %



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělky

meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ, MF ČR. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita

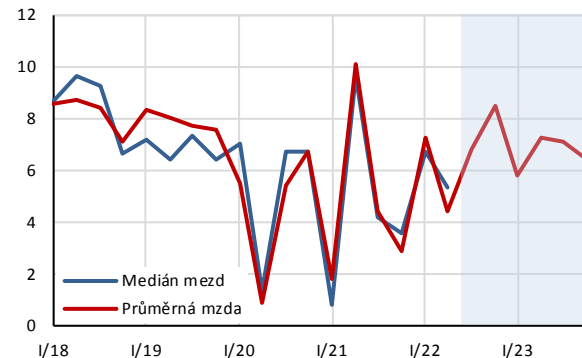
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

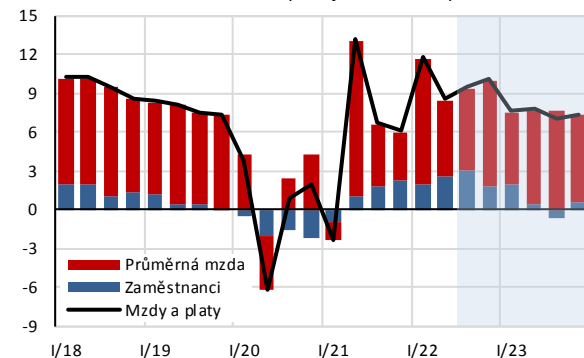
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

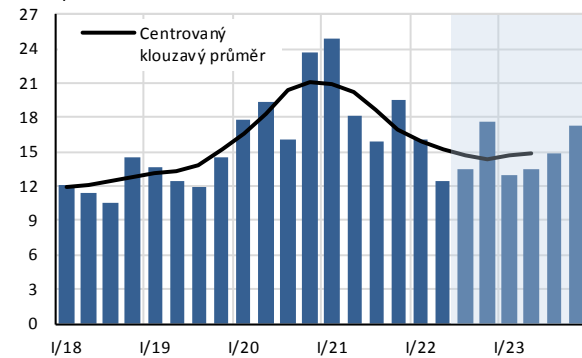
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností

v % disponibilního důchodu



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
								Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 139	5 222	5 294	5 303	5 235	5 213	5 168	5 162	5 180	5 193
	<i>růst v %</i>	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,4	-0,9	-0,1	0,4	0,2
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 257	4 327	4 396	4 412	4 351	4 383	4 348	4 344	4 360	4 371
	<i>růst v %</i>	2,1	1,7	1,6	0,4	-1,4	0,7	-0,8	-0,1	0,4	0,2
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	882	894	897	891	884	831	820	817	820	822
	<i>růst v %</i>	1,0	1,4	0,4	-0,8	-0,7	-6,0	-1,3	-0,3	0,3	0,2
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	211	156	122	109	137	150	135	167	162	149
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,5	3,1	3,0	2,8
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	89	54	37	33	30	41	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>prům. v tis.osob</i>	5 350	5 377	5 415	5 412	5 372	5 364	5 303	5 329	5 343	5 342
	<i>růst v %</i>	0,8	0,5	0,7	-0,1	-0,7	-0,2	-1,1	0,5	0,3	0,0
Populace ve věku 20–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	6 496	6 445	6 407	6 376	6 345	6 266	6 166	6 298	6 281	6 273
	<i>růst v %</i>	-0,9	-0,8	-0,6	-0,5	-0,5	-1,2	-1,6	2,1	-0,3	-0,1
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	79,1	81,0	82,6	83,2	82,5	83,2	83,8	82,0	82,5	82,8
Míra zaměstnanosti 20–64 let⁴⁾	<i>průměr v %</i>	76,9	78,7	80,0	80,4	79,8	80,6	80,9	79,3	79,8	79,9
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	82,4	83,4	84,5	84,9	84,7	85,6	86,0	84,6	85,1	85,1
Míra participace 20–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	79,9	80,9	81,7	82,0	81,8	82,3	82,8	81,4	81,9	81,9
Míra participace 15–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	75,0	75,9	76,6	76,7	76,4	76,6	76,9	75,2	75,3	75,0
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	406	318	242	212	259	280	251	277	280	274
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	5,6	4,3	3,2	2,8	3,5	3,8	3,4	3,9	3,9	3,8
Mzdy a platy – ČSÚ											
Průměrná hrubá měsíční mzda											
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	27 764	29 638	32 051	34 578	36 176	37 903	40 455	43 140	45 674	47 488
	<i>růst v %</i>	4,4	6,7	8,1	7,9	4,6	4,8	6,7	6,6	5,9	4,0
Reálná	<i>Kč 2015</i>	27 571	28 747	30 438	31 928	32 358	32 647	30 308	29 524	30 200	30 649
	<i>růst v %</i>	3,7	4,3	5,9	4,9	1,3	0,9	-7,2	-2,6	2,3	1,5
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	23 692	25 398	27 561	29 439	31 049	32 454	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,7	7,2	8,5	6,8	5,5	4,5	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	5,7	9,2	9,6	7,8	0,1	5,8	10,0	7,4	5,7	4,2
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	0,9	3,6	1,9	2,8	-3,9	3,2	0,5	0,0	2,6	2,5
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	3,0	3,5	6,1	4,3	7,3	1,8	5,3	6,6	2,8	1,5
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	41,7	42,8	44,3	44,6	46,0	45,6	45,2	45,6	45,2	44,6

Pozn.: Rozdíly mezi nezaměstnaností podle VŠPS a podle registrace na úřadech práce vyplývají z odlišné definice obou ukazatelů. V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy, v časových řadách je proto zlom.

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 poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								Odhad	Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 166	5 171	5 257	5 259	5 141	5 160	5 189	5 182
	<i>meziroční růst v %</i>	-2,1	-0,8	0,5	0,8	-0,5	-0,2	-1,3	-1,5
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	-0,6	0,2	1,1	0,1	-1,5	0,3	-0,2	-0,1
Zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 333	4 352	4 422	4 423	4 330	4 336	4 367	4 361
	<i>růst v %</i>	-1,3	0,5	1,7	2,0	-0,1	-0,4	-1,2	-1,4
Podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	833	819	836	836	811	824	823	822
	<i>růst v %</i>	-6,2	-7,2	-5,7	-5,0	-2,6	0,6	-1,6	-1,7
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	179	159	146	118	130	126	137	146
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	3,4	3,0	2,7	2,2	2,5	2,4	2,6	2,7
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	40	45	42	38	37	32	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 345	5 330	5 403	5 378	5 271	5 286	5 326	5 328
	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,2	0,3	0,0	-1,4	-0,8	-1,4	-0,9
Populace ve věku 20–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 321	6 310	6 281	6 151	6 139	6 139	6 156	6 231
	<i>růst v %</i>	-0,5	-0,7	-0,8	-2,9	-2,9	-2,7	-2,0	1,3
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	81,7	81,9	83,7	85,5	83,7	84,1	84,3	83,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	-1,3	0,0	1,1	3,1	2,0	2,1	0,6	-2,3
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	79,2	79,4	80,9	82,7	80,9	81,3	81,1	80,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	-1,1	0,0	0,9	3,0	1,7	1,9	0,2	-2,3
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	84,6	84,5	86,0	87,4	85,9	86,1	86,5	85,5
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	0,5	1,0	2,5	1,3	1,6	0,5	-1,9
Míra participace 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	81,8	81,7	82,7	82,8	82,8	83,2	83,2	82,2
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,1	0,4	0,7	0,7	1,0	1,5	0,5	-0,6
Míra participace 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	76,2	76,0	77,1	77,1	77,0	77,1	77,4	76,3
	<i>meziroční přírůstek</i>	-0,1	0,1	0,5	0,4	0,7	1,1	0,3	-0,8
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	307	291	269	252	262	240	245	255
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	4,2	4,0	3,7	3,4	3,5	3,3	3,3	3,6
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	35 396	38 390	37 563	40 224	37 969	40 086	40 127	43 636
	<i>růst v %</i>	1,8	10,1	4,4	2,9	7,3	4,4	6,8	8,5
Reálná	<i>Kč 2015</i>	31 158	33 470	32 105	33 830	30 039	30 185	29 162	31 824
	<i>růst v %</i>	-0,3	7,0	0,3	-3,1	-3,6	-9,8	-9,2	-5,9
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	29 949	32 394	33 035	34 436	31 956	34 111	.	.
	<i>růst v %</i>	0,8	9,7	4,2	3,6	6,7	5,3	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	-2,3	13,2	6,7	6,1	11,8	8,6	9,5	10,1

Pozn.: V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy, v časových řadách je proto zlom.

¹⁾ Zaměstnaní s jediným nebo hlavním zaměstnáním podle Výběrového šetření pracovních sil (VŠPS). Mezičtvrtletní růst ze sezónně očištěných dat.

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 poměru celkové pracovní síly k populaci ve věku 20–64 let nezahrnuje pracovní sílu nad 64 let.

Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.3.3: Účet domácností

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
										Predikce	Predikce
Běžné příjmy											
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 825	1 923	2 038	2 223	2 430	2 599	2 650	2 799	3 016	3 241
	<i>růst v %</i>	4,2	5,4	6,0	9,1	9,3	7,0	1,9	5,6	7,7	7,5
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾	<i>mld. Kč</i>	674	691	703	740	801	845	833	855	970	1 043
	<i>růst v %</i>	3,0	2,4	1,7	5,2	8,3	5,5	-1,4	2,6	13,4	7,6
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	133	127	133	162	162	163	129	171	182	188
	<i>růst v %</i>	0,0	-4,3	4,1	21,9	0,2	0,5	-20,9	32,5	6,5	3,3
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	596	613	630	650	685	738	885	924	1 021	1 129
	<i>růst v %</i>	2,2	2,8	2,8	3,2	5,4	7,7	19,9	4,4	10,5	10,6
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	160	181	217	244	281	338	363	472	586	617
	<i>růst v %</i>	9,2	13,3	19,4	12,8	15,1	20,4	7,3	29,8	24,3	5,3
Běžné výdaje											
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	16	14	14	13	19	28	27	26	36	37
	<i>růst v %</i>	-24,3	-10,7	0,2	-7,4	43,2	44,8	-2,7	-2,3	35,1	2,9
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	197	205	227	264	309	316	342	260	297	321
	<i>růst v %</i>	6,5	3,9	10,8	16,3	16,9	2,3	8,3	-23,9	14,1	8,0
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	696	732	775	836	911	976	1 028	1 129	1 206	1 290
	<i>růst v %</i>	3,8	5,3	5,8	7,9	9,0	7,1	5,3	9,9	6,9	7,0
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	150	169	207	238	278	335	358	468	574	604
	<i>růst v %</i>	7,3	12,5	22,4	15,3	16,5	20,6	6,7	30,8	22,7	5,2
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 328	2 414	2 497	2 666	2 842	3 029	3 106	3 337	3 661	3 966
	<i>růst v %</i>	3,4	3,7	3,4	6,8	6,6	6,6	2,5	7,4	9,7	8,3
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 072	2 152	2 241	2 383	2 524	2 663	2 536	2 715	3 138	3 408
	<i>růst v %</i>	2,2	3,9	4,1	6,4	5,9	5,5	-4,8	7,0	15,6	8,6
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	35	33	31	32	33	37	38	38	29	31
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	292	295	286	315	350	404	607	660	551	589
Kapitálové transfery											
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	-32	-12	-14	-11	-12	-13	-41	-35	-24	-25
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	214	220	237	216	261	297	300	316	353	367
	<i>růst v %</i>	5,2	2,9	7,9	-9,2	21,2	13,7	0,9	5,4	11,6	4,2
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	108	85	61	110	101	116	348	380	223	247
Disponibilní důchod reálný²⁾	<i>růst v %</i>	2,6	3,7	3,0	4,4	4,0	3,7	-0,4	4,5	-4,8	-1,1
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	12,4	12,1	11,3	11,7	12,2	13,2	19,3	19,5	14,9	14,7

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

²⁾ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.4 Vztahy k zahraničí

Meziroční růst **exportních trhů** ve 2. čtvrtletí 2022 dosáhl 4,1 % (*proti 3,5 %*). Lepší než odhadovaný vývoj byl dán silnější dynamikou dovozní náročnosti (o 0,5 p. b.), zejména díky vyššímu importu v Německu a Polsku. Rovněž růst HDP hlavních obchodních partnerů ČR mírně předčil očekávání (o 0,2 p. b.). S ohledem na příznivější vývoj hospodářské aktivity v zahraničí v 1. pololetí 2022 tak pro letošní rok počítáme s růstem exportních trhů o 3,8 % (*proti 3,4 %*), který by však v roce 2023 kvůli předpokládané stagnaci ekonomik hlavních obchodních partnerů měl zvolnit na 1,2 % (*proti 2,2 %*).

Exportní výkonnost ve 2. čtvrtletí 2022 klesla o 4,5 % (*proti 6,7 %*). K nižšímu poklesu přispělo oživení výroby v automobilovém průmyslu v souvislosti se zmírněním problémů v globálních dodavatelských řetězcích. Letos by se exportní výkonnost mohla snížit o 3,0 % (*proti 3,8 %*), v roce 2023 naopak vzrůst o 0,7 % (*proti 1,1 %*). Zhoršení predikce pro příští rok odráží přetrvávající vysoké ceny surovin a energií a předpokládaný nižší objem průmyslových zakázek ze zahraničí.

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 2. čtvrtletí 2022 schodku 3,5 % HDP¹ (*proti 3,0 % HDP*). Meziroční zhoršení salda o 5,9 % HDP bylo dáno výhradně citelným poklesem bilance zboží.

Bilance zboží se ve 2. čtvrtletí 2022 meziročně zhoršila o 6,8 % HDP na -1,4 % HDP (*proti 1,3 % HDP*), a již druhé čtvrtletí po sobě setrvává v záporných hodnotách. Zhoršení salda odráží výhradně silnou dynamiku dovozů ovlivněnou vysokými cenami energetických komodit. Obnovení růstu výroby a vývozu motorových vozidel celkovou negativní obchodní bilanci mírně korigovalo.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále důležitým faktorem ovlivňujícím **směnné relace** zahraničního obchodu se zbožím. Schodek palivové části bilance ve 2. čtvrtletí 2022 činil 4,0 % HDP (*proti 3,1 % HDP*). S ohledem na předpokládanou cenu ropy (viz kapitolu 1.2) a vývoj cen dalších energetických komodit (elektřina, zemní plyn) pro letošní rok počítáme s prohloubením schodku na 4,3 % HDP (*proti 3,4 % HDP*). V roce 2023 by se deficit mohl snížit na 3,5 % HDP (*proti 2,8 % HDP*).

Očekáváme, že bilance zboží letos skončí schodkem ve výši 3,0 % HDP (*proti 2,6 % HDP*). Zhoršení predikce odráží vývoj obchodní bilance v letních měsících (zahraniční obchod se zbožím skončil v červenci a srpnu meziročně o 11,6 mld. Kč vyšším schodkem) a výrazný pokles směnných relací vlivem vysokých cen energií a dalších vstupů. Pro rok 2023 pak předpokládáme prohloubení schodku

na 3,5 % HDP (*proti 2,2 % HDP*), a to kvůli dalšímu zhoršení směnných relací (ceny energetických komodit, bazický efekt 2. poloviny 2022). Negativně na celkovou bilanci bude rovněž působit citelné zpomalení ekonomického vývoje v zahraničí, vývoz dříve naakumulovaných zásob a slabší investiční aktivita firem by k ní naopak měly přispívat pozitivně.

Bilance služeb vykázala ve 2. čtvrtletí 2022 kladné saldo ve výši 1,8 % HDP (*proti 1,7 % HDP*). K meziročnímu zvýšení přebytku o 0,2 % HDP přispěl nárůst příjmů v oblasti telekomunikačních služeb a cestovního ruchu. Vyšší náklady v sektoru dopravy aktivum služeb naopak korigovaly. V tomto i příštím roce by měl přebytek bilance služeb činit 1,6 % HDP (*beze změny v obou letech*). Aktivum služeb bude limitováno slabší ekonomickou aktivitou v eurozóně (viz kapitolu 1.1) a růstem nákladů v sektoru dopravy vlivem vysokých cen paliv.

Schodek **prvotních důchodů** se ve 2. čtvrtletí 2022 vlivem nižšího odlivu důchodů z přímých investic (ve formě dividend) meziročně snížil o 0,9 % HDP na 3,2 % HDP (*proti 3,0 % HDP*). S ohledem na predikci hrubého provozního přebytku a rostoucí zisky finančních institucí odhadujeme, že schodek prvotních důchodů letos dosáhne 3,5 % HDP (*proti 3,2 % HDP*). K vyššímu schodku bude přispívat i zhoršení salda náhrad zaměstnancům vlivem zapojení uprchlíků z Ukrajiny na trhu práce – imigranti totiž zpočátku budou klasifikováni jako nerezidenti. Naopak rostoucí náklady firem na energie a další výrobní vstupy by měly ziskovost podniků pod zahraniční kontrolou snižovat. Pro rok 2023 predikujeme zmírnění schodku na 3,1 % HDP (*proti 3,2 % HDP*). Nižší schodek odráží zpomalení růstu ziskovosti firem vlastněných nerezidenty v souvislosti s poklesem tuzemské hospodářské aktivity.

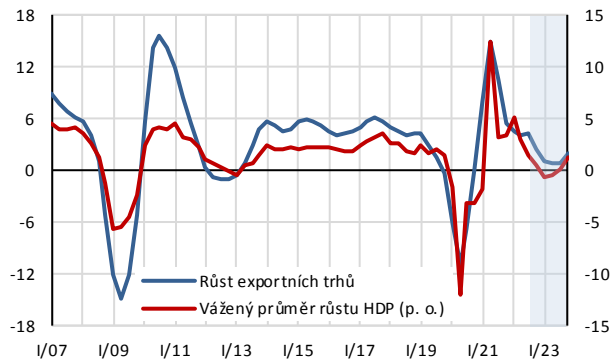
V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce výrazně deficitní. Letos by schodek mohl dosáhnout 5,4 % HDP (*proti 4,6 % HDP*). V poměru k HDP by se tak jednalo o nejvyšší deficit od roku 2003. V roce 2023 by se schodek mohl mírně snížit na 5,3 % HDP (*proti 4,0 % HDP*). V absolutním vyjádření by tak šlo o historicky nejvyšší schodek.

Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 2. čtvrtletí 2022 schodku ve výši 5,0 % HDP (viz graf 3.4.8). Úspory domácností sice byly o 3,4 % HDP vyšší než jejich investice, v sektoru nefinančních podniků a vládních institucí však byla relace mezi úsporami a investicemi opačná – tvorba hrubého kapitálu byla o 5,6 % HDP, resp. o 3,7 % HDP, vyšší než hrubé úspory.

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

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

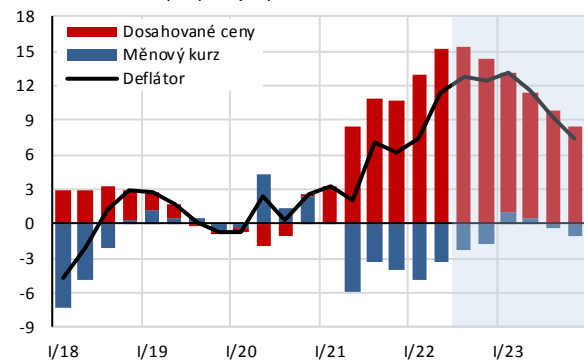
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

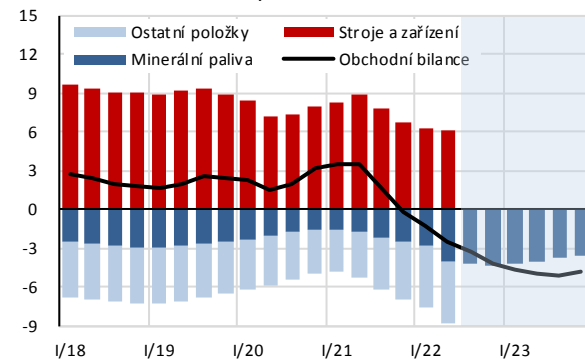
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

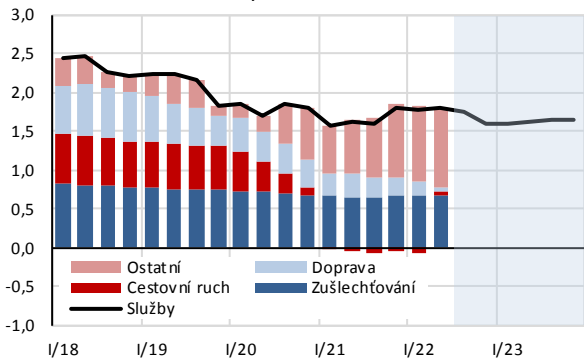
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

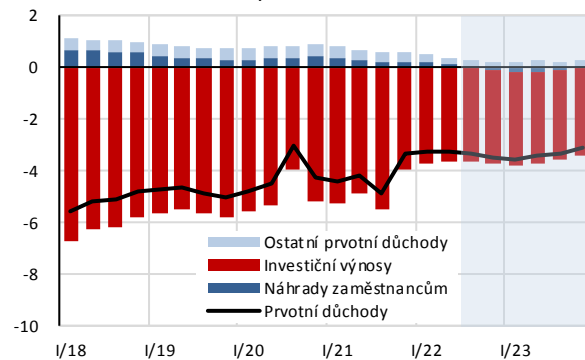
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

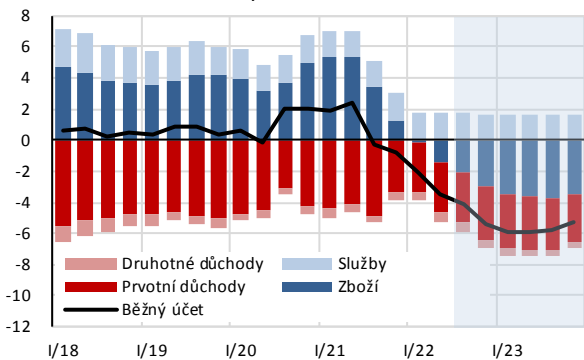
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

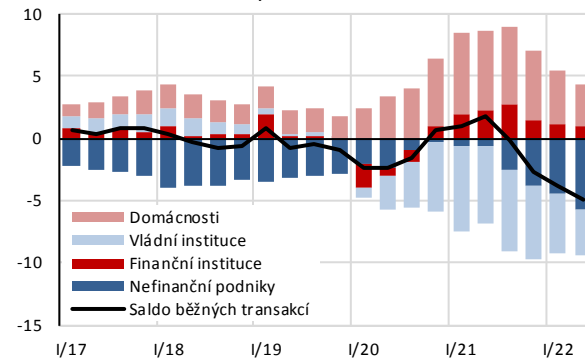
v % HDP, roční klouzavé úhrny



Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí

v % HDP, roční klouzavé úhrny, metodika národních účtů



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční
sezónně očištěná data

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	106,8	109,1	111,4	114,8	117,3	119,5	113,7	118,4	121	122	
	<i>růst v %</i>	2,2	2,2	2,1	3,0	2,2	1,9	-4,9	4,2	2,5	0,1	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	106,8	110,3	112,8	115,8	118,4	118,6	117,4	123,5	125	126	
	<i>růst v %</i>	2,7	3,3	2,3	2,6	2,3	0,2	-1,0	5,2	1,3	1,1	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	114,0	120,4	125,7	132,9	138,9	141,8	133,5	146,3	152	154	
	<i>růst v %</i>	5,0	5,6	4,4	5,7	4,5	2,1	-5,9	9,6	3,8	1,2	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,0	110,8	110,5	112,6	111,5	110,5	109,9	107,0	104	105	
	<i>růst v %</i>	4,1	-0,2	-0,3	1,8	-0,9	-0,9	-0,5	-2,6	-3,0	0,7	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	126,6	133,4	138,9	149,6	154,8	156,7	146,7	156,5	158	161	
	<i>růst v %</i>	9,3	5,4	4,1	7,6	3,5	1,2	-6,4	6,7	0,7	1,9	
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	108,4	109,1	106,8	103,9	100,2	100,5	102,4	99,0	96	96	
	<i>růst v %</i>	5,4	0,6	-2,1	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,0	0,0	
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	101,0	98,9	98,2	100,3	103,2	103,9	103,1	111,6	128	141	
	<i>růst v %</i>	-1,6	-2,0	-0,7	2,1	2,9	0,7	-0,8	8,3	14,5	10,3	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	109,5	108,0	104,9	104,1	103,4	104,4	105,5	110,5	123	135	
	<i>růst v %</i>	3,7	-1,4	-2,8	-0,8	-0,7	1,0	1,1	4,7	11,0	10,3	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	138,6	144,0	145,8	155,7	160,0	163,5	154,7	172,9	193	217	
	<i>růst v %</i>	13,4	3,9	1,2	6,8	2,8	2,2	-5,4	11,8	11,9	12,4	

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP osmi nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Rakousko, Spojené království, Polsko, Francie, Itálie a Maďarsko).

²⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.5.

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní
sezónně očištěná data

		2021				2022					
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
										<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	115,4	118,1	119,9	120,4	121,4	121,6	122	121		
	<i>růst v %</i>	-1,7	12,5	3,3	3,5	5,2	3,0	1,5	0,5		
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	125,0	123,4	122,2	123,5	124,2	124,7	126	126		
	<i>růst v %</i>	9,8	2,2	7,0	1,9	-0,7	1,1	2,7	1,9		
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	144,3	145,8	146,5	148,6	150,8	151,7	153	152		
	<i>růst v %</i>	8,0	15,0	10,6	5,5	4,5	4,1	4,3	2,5		
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,7	109,4	103,8	103,3	104,6	104,5	104	102		
	<i>růst v %</i>	0,3	18,6	-11,8	-11,9	-6,4	-4,5	-0,1	-0,8		
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	161,2	159,4	152,0	153,5	157,7	158,5	158	156		
	<i>růst v %</i>	8,3	36,4	-2,5	-7,0	-2,2	-0,6	4,2	1,7		
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	100,3	98,8	98,5	98,4	95,5	95,6	96	97		
	<i>růst v %</i>	0,1	-5,9	-3,4	-4,0	-4,8	-3,2	-2,2	-1,8		
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	107,2	111,0	113,5	114,8	121,0	127,8	131	131		
	<i>růst v %</i>	3,2	8,5	10,8	10,7	12,9	15,2	15,3	14,4		
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	107,5	109,6	111,8	113,0	115,5	122,2	126	127		
	<i>růst v %</i>	3,3	2,1	7,1	6,3	7,5	11,4	12,8	12,4		
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	173,3	174,8	170,0	173,5	182,2	193,6	200	198		
	<i>růst v %</i>	11,9	39,3	4,5	-1,2	5,2	10,8	17,4	14,2		

¹⁾ Vážený průměr růstu HDP osmi nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR (Německo, Slovensko, Rakousko, Spojené království, Polsko, Francie, Itálie a Maďarsko).

²⁾ Převrácená hodnota nominálního efektivního měnového kurzu z tabulky 1.4.6.

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční

u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	276	274	365	384	321	346	384	183	-90	-131	
	<i>% HDP</i>	6,3	5,9	7,6	7,5	5,9	6,0	6,7	3,0	-1,4	-1,8	
Zboží	<i>mld. Kč</i>	220	188	259	259	201	240	280	73	-197	-247	
	<i>% HDP</i>	5,1	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	4,9	1,2	-3,0	-3,5	
Služby	<i>mld. Kč</i>	56	87	107	125	120	106	104	110	107	116	
	<i>% HDP</i>	1,3	1,9	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,8	1,6	1,6	
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-261	-255	-253	-255	-260	-292	-242	-204	-231	-219	
	<i>% HDP</i>	-6,0	-5,5	-5,3	-5,0	-4,8	-5,0	-4,2	-3,3	-3,5	-3,1	
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-7	1	-27	-50	-37	-34	-28	-31	-36	-24	
	<i>% HDP</i>	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	8	21	85	79	24	19	114	-51	-357	-375	
	<i>% HDP</i>	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-0,8	-5,4	-5,3	
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	32	99	52	45	13	24	67	95	89	113	
	<i>% HDP</i>	0,7	2,1	1,1	0,9	0,2	0,4	1,2	1,6	1,3	1,6	
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	40	120	137	124	37	44	180	44	-269	-262	
	<i>% HDP</i>	0,9	2,6	2,9	2,4	0,7	0,8	3,2	0,7	-4,0	-3,7	
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	64	173	122	116	61	8	163	11	.	.	
	<i>mld. Kč</i>	-80	50	-187	-46	-51	-137	-149	-5	.	.	
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	90	-164	-170	-268	30	-105	-136	75	.	.	
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-6	-5	11	-14	-15	1	11	-58	.	.	
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-13	-59	-97	-802	47	139	389	-297	.	.	
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	73	351	564	1 246	50	110	48	296	.	.	
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>									.	.	
Mezinárodní investiční pozice	<i>mld. Kč</i>	-1 577	-1 523	-1 304	-1 273	-1 320	-1 147	-929	-952	.	.	
	<i>% HDP</i>	-36,3	-32,9	-27,2	-24,9	-24,4	-19,8	-16,3	-15,6	.	.	
Zahraniční zadluženost	<i>mld. Kč</i>	2 947	3 119	3 499	4 370	4 413	4 384	4 321	4 471	.	.	
	<i>% HDP</i>	67,8	67,4	72,9	85,5	81,6	75,7	75,7	73,2	.	.	

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní

roční klouzavé úhrny, u mezinárodní investiční pozice a zahraniční zadluženosti konec období

		2021				2022			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	398	415	306	183	100	23	-18	-90
	<i>% HDP</i>	7,0	7,0	5,1	3,0	1,6	0,4	-0,3	-1,4
Zboží	<i>mld. Kč</i>	307	319	210	73	-11	-93	-134	-197
	<i>% HDP</i>	5,4	5,4	3,5	1,2	-0,2	-1,4	-2,0	-3,0
Služby	<i>mld. Kč</i>	90	95	96	110	112	115	116	107
	<i>% HDP</i>	1,6	1,6	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8	1,6
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-253	-245	-292	-204	-201	-207	-216	-231
	<i>% HDP</i>	-4,4	-4,1	-4,9	-3,3	-3,2	-3,2	-3,3	-3,5
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-35	-30	-28	-31	-30	-39	-38	-36
	<i>% HDP</i>	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	110	140	-14	-51	-131	-224	-273	-357
	<i>% HDP</i>	1,9	2,4	-0,2	-0,8	-2,1	-3,5	-4,2	-5,4
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	46	51	72	95	91	79	84	89
	<i>% HDP</i>	0,8	0,9	1,2	1,6	1,5	1,2	1,3	1,3
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	157	191	58	44	-40	-145	-189	-269
	<i>% HDP</i>	2,7	3,2	1,0	0,7	-0,6	-2,3	-2,9	-4,0
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	142	177	1	11	-77	-205	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-103	-81	-95	-4,8	-54,7	-62,7	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	-33	58	112	75	137	337	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-14	-33	-40	-58	-65	-75	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	205	157	-150	-297	-480	-688	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	86	76	173	296	386	283	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-733	-849	-956	-952	-1 070	-1 127	.	.
	<i>% HDP</i>	-12,8	-14,4	-15,9	-15,6	-17,1	-17,5	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 314	4 229	4 366	4 471	4 631	4 567	.	.
	<i>% HDP</i>	75,4	71,6	72,5	73,2	73,9	71,1	.	.

¹⁾ Jedná se o součet bilancí běžného a kapitálového účtu
Zdroj: ČNB, ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

4 Monitoring predikcí ostatních institucí

Sledované instituce v průměru očekávají, že česká ekonomika v roce 2022 vzroste o 2,2 % a v roce 2023 růst zvolní na 1,2 %. Průměrná míra inflace by podle jejich odhadů měla v tomto roce dosáhnout 15,6 %, v roce 2023 by však mohla zpomalit na 8,4 %. Růst průměrné mzdy by letos mohl činit 6,6 % a v roce příštím zrychlit na 8,5 %. Běžný účet platební bilance by měl v letech 2022 a 2023 vykazat deficit ve výši 4,2 % HDP, respektive 2,8 % HDP.

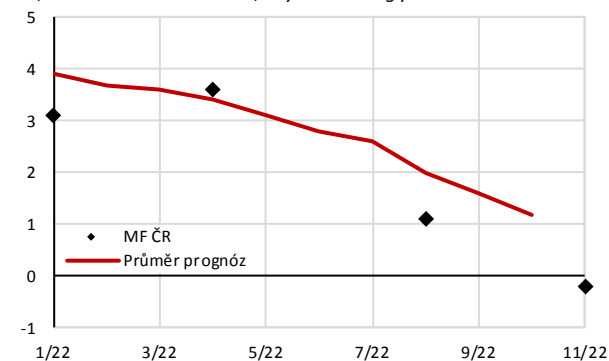
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institucí je však nutno vzít v úvahu datum zpracování jednotlivých prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

MF ČR navzdory nepříznivému ekonomickému vývoji v souvislosti s dopady probíhající války na Ukrajině a mimořádně silného růstu životních nákladů očekává, že česká ekonomika poroste v roce 2022 oproti průměru

sledovaných institucí mírně rychleji. Pro rok 2023 pak počítá s poklesem výkonu české ekonomiky. Predikce míry inflace pro rok 2022 se oproti průměru sledovaných prognóz liší jen málo. S ohledem na nové informace o možném vývoji inflačních faktorů uvnitř české ekonomiky MF ČR pro rok 2023 očekává vyšší míru inflace (viz kapitolu 3.2). Ta by se po celé sledované období měla stále pohybovat vysoko nad inflačním cílem ČNB. Značnou nejistotu přitom představuje statistické zachycení vládních opatření v oblasti cen energií. Zatímco růst průměrné mzdy je pro letošní rok téměř ve shodě s průměrem predikcí sledovaných institucí, v příštím roce MF ČR očekává pomalejší tempo růstu. Prognóza výrazného schodku na běžném účtu platební bilance se pak opírá zejména o aktuální a očekávaný vývoj bilance zboží, na níž doléhají přetrvávající problémy exportně orientovaného průmyslu a zejména vysoké ceny dovážených komodit.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2023

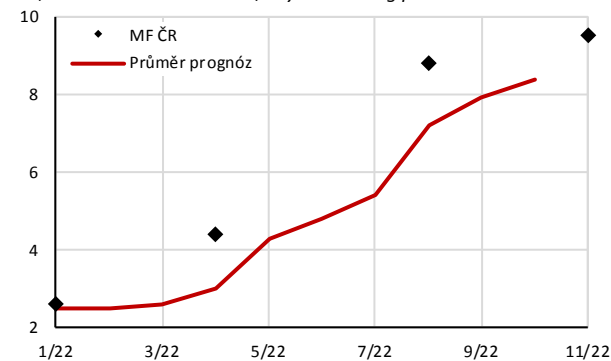
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2023

v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí

		říjen 2022			listopad 2022
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2022)	růst v %, s.c.	1,8	2,5	2,2	2,4
Hrubý domácí produkt (2023)	růst v %, s.c.	-0,3	2,0	1,2	-0,2
Průměrná míra inflace (2022)	%	13,0	16,8	15,6	15,0
Průměrná míra inflace (2023)	%	5,6	11,2	8,4	9,5
Růst průměrné mzdy (2022)	růst v %	4,5	8,1	6,6	6,7
Růst průměrné mzdy (2023)	růst v %	5,3	13,0	8,5	6,6
Poměr salda BÚ k HDP (2022)	%	-5,6	-3,7	-4,2	-5,4
Poměr salda BÚ k HDP (2023)	%	-4,9	-1,9	-2,8	-5,3

Pozn.: Šetření vychází z veřejně přístupných prognóz 11 institucí, z čehož 7 institucí je tuzemských (Česká bankovní asociace, ČNB, MPSV, domácí banky) a ostatní jsou zahraniční (Evropská komise, OECD, IMF, The Economist). U monitorovaných předpovědí HDP se nerozlišuje, zda příslušná instituce publikuje předpovědi bez očištění, nebo s očištěním o počet pracovních dnů.

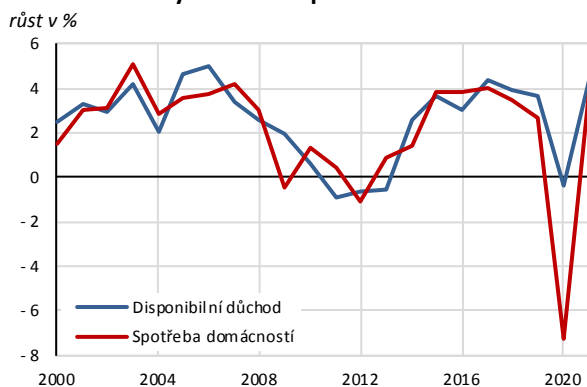
Zdroj: Prognózy jednotlivých institucí. Výpočty a predikce MF ČR.

5 Reakce spotřeby domácností na rostoucí ceny energií

Spotřeba domácností zůstává nejvýznamnější výdajovou složkou tuzemského HDP, z dlouhodobého hlediska se ale její váha pozvolna snižuje. Vládní podpůrná opatření během pandemie společně s výchozí situací nedostatku pracovníků na trhu práce vedly k udržení zaměstnanosti a do značné míry i příjmů obyvatel. Reálný disponibilní důchod tak v roce 2020 klesl jen o 0,4 %, což je méně než během recese v letech 2011–2013 (viz graf 5.1). Do té doby relativně souběžný trend disponibilních příjmů a výdajů v roce 2020 výrazně narušila epidemie koronaviru, během níž změna chování a přijatá restriktivní opatření zasáhly podstatně více výdajovou stranu účtu domácností. Výsledkem byl pokles reálné spotřeby domácností o 7,2 % a bezprecedentní nárůst míry úspor na 19,3 %. Ten reflektoval nejen omezení domácností realizovat některé výdaje (především na služby), ale i tvorbu úspor z opatrnostních důvodů (MF ČR, 2021).

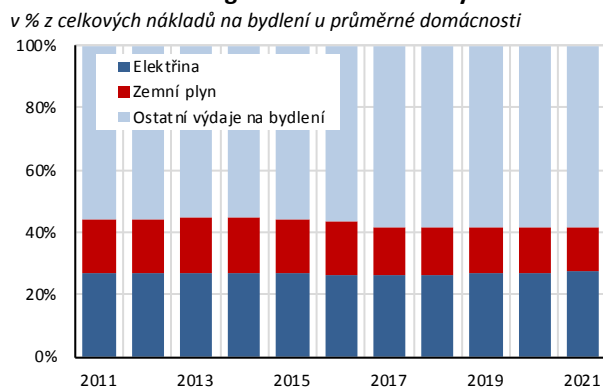
S útlumem síly epidemie čelí domácnosti dalšímu šoku v podobě enormního nárůstu životních nákladů. Zpočátku byly hlavní příčinou akcelerace cen problémy v dodavatelských řetězcích (Giovanni et al., 2022; Santacreu a LaBelle, 2022), proinflační efekty fiskálních stimulačních balíčků i uvolněné měnové politiky a prakticky synchronní vzednutí světové poptávky. Následná ruská invaze na Ukrajinu vedla k rapidnímu zvýšení cen zemního plynu z důvodu omezených dodávek z Ruské federace v průběhu letošního roku, zesílené poptávky po alternativních dodavatelích a rostoucích obav o jeho kritický nedostatek. Významný podíl zemního plynu na výrobě energií v EU, umocněný směřováním energetické politiky v posledních letech, se promítá i do cen elektřiny. Navzdory dlouhodobě klesajícímu podílu výdajů domácností na zemní plyn (graf 5.2) je jeho cena důležitým nákladovým faktorem. Elektrická energie v roce 2021 tvořila přes 27 % výdajů na bydlení, výrazný vzestup ale lze očekávat až v letech 2022 a 2023. Zvýšení cen energií se projeví i v dalších kategoriích spotřeby a v poptávce po alternativních palivech, např. uhlí či dřevním topivu. Období relativně stabilních cen elektřiny pro domácnosti v ČR mezi lety 2008–2019, které zaznamenaly i další ekonomiky EU (Rokicki et al., 2021), tak bude přinejmenším dočasně přerušeno.

Graf 5.1: Reálný důchod a spotřeba domácností



Pozn.: Disponibilní důchod očištěn deflátorem spotřeby domácností.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 5.2: Podíl energií na nákladech na bydlení



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

5.1 Použitá metodika

Kromě cen souvisejících s bydlením vstupují energie také do nákladů firem, což se v konečném důsledku promítá i ve spotřebitelských cenách. Podle ECB (2022) je využití energií pro mezispotřebu oproti konečnému užití domácností více než dvakrát vyšší, odhad nákladových efektů na spotřebitelské ceny je ale komplikovaný. Míra propásání cen energetických vstupů do konečných cen je totiž silně závislá na odvětví, výrobním procesu, velikosti a postavení firmy na trhu a dalších faktorech a z dostupných dat ji nelze spolehlivě kvantifikovat. Tato analýza se proto zaměřuje pouze na samotné dopady zvýšení konečných spotřebitelských cen energií pro domácnosti při zachování cen ostatních statků beze změny.

Většina studií vychází při analýze vztahů mezi cenou a poptávaným množstvím produktů ze standardní mikro-

ekonomické teorie spotřebitelské poptávky. Hlavní vzájemné odlišnosti spočívají v konkrétní funkční podobě poptávkové funkce, naplnění teoretických předpokladů a způsobu odhadu. Mezi nejčastěji používané nástroje patří model *AIDS* (*Almost Ideal Demand System*), který představili Deaton a Muellbauer (1980). Výhodou jejich přístupu je kromě souladu s předpoklady ekonomické teorie i zachování dostatečné flexibility odhadovaných parametrů. Vysvětlovanou proměnnou jsou podíly výdajů na skupinu statků na celkových výdajích, jež jsou závislé na cenách a poměru celkových výdajů domácností k agregátnímu cenovému indexu. Ten je v základní podobě funkcí cen, jejich poměrů a úrovně konstanty. Model je v představené podobě nelineární, nicméně existují alternativní specifikace indexu (např. vážený součet cen), které však mohou být spojeny s dalšími kompli-

kacemi (např. problémem endogenity). V takovém případě je třeba použití instrumentálních proměnných a víceúrovňové metody nejmenších čtverců. Další možnosti linearizace je specifikace cen na bázi indexu vztaženého k průměrné domácnosti. Pro odhad v původním nelineárním tvaru lze využít kupříkladu zobecněnou metodu momentů nebo metodu maximální věrohodnosti, se kterými je ale spojeno riziko ukončení iterací bez dosažené konvergence parametrů. Místo nich je možné aplikovat iterační postup na základě kritéria nejmenších čtverců, jehož formální popis uvádějí Blundell a Robin (1999). V prvním kroku je zvolena určitá výše cenového indexu (např. výsledek výše uvedené lineární aproximace) a po jejím dosažení je model odhadnut standardní metodou nejmenších čtverců. Výsledné parametry pak slouží pro odhad koeficientů cenového indexu, resp. jeho hodnoty. Celý proces se iterativně opakuje do dosažení konvergence parametrů (jejich změna je v poslední iteraci již zanedbatelná).

V pozdějších letech se objevily obecnější verze tohoto modelu, např. Banks et al. (1997) navrhuje kvadratické rozšíření poptávkové funkce, které použili také Dybczak et al. (2014). Při dostupnosti individuálních dat o poptávaném množství je možné poptávkový model doplnit o rovnice vysvětlující jednotkové ceny produktů nebo jejich kategorií, podrobnosti viz Crawford et al. (2002). V této analýze jsme využili kvadratický model, který proti lineární podobě (Dybczak et al., 2014) umožňuje flexibilnější a realističtější odhad poptávkové funkce, s následujícími rovnicemi (odvození viz Banks et al., 1997):

$$w_i = \alpha_i + \sum_{j=1}^n \gamma_{ij} \ln p_j + \beta_i^* \ln \left(\frac{m}{a(\mathbf{p})} \right) + \frac{\lambda_i}{b(\mathbf{p})} \left[\ln \left(\frac{m}{a(\mathbf{p})} \right) \right]^2,$$

$$\beta_i^* = \beta_i + \sum_{j=1}^k \eta_{ij} z_j,$$

$$\ln a(\mathbf{p}) = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \ln p_i + \frac{1}{2} \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \gamma_{ij} \ln p_i \ln p_j,$$

$$b(\mathbf{p}) = \prod_{i=1}^n p_i^{\beta_i^*}.$$

Proměnná w_i značí podíl výdajů za i -tou kategorií na celkové spotřebě; p_j je průměrná cena v dané skupině; \mathbf{p} je vektor všech cen p_j ; m jsou celkové spotřební výdaje domácnosti; $a(\mathbf{p})$ je cenový index a $b(\mathbf{p})$ je cenový agregát Cobbova-Douglasova typu. Jednotlivá z_j jsou dodatečné exogenní proměnné – v našem případě počet osob, dětí, věk a pohlaví osoby v čele domácnosti, příjmový kvintil, kategorie velikosti obce a skupina domácnosti podle osoby v čele (dle jejího vzdělání a ekonomického postavení). Ostatní proměnné označují neznámé parametry. Model byl odhadnut iterativní metodou nelineárních nejmenších čtverců, přičemž za počáteční hodnoty parametrů jsme zvolili výsledek výše uvedených iterací v rámci lineárního modelu (ten je speciálním případem kvadratické varianty, kdy jsou všechna λ_i rovna nule).

Kromě dopadů na poptávané množství zvoleného statku lze z odhadnutých parametrů odvodit také cenové i důchodové elasticity poptávky, které odpovídají příslušným parciálním derivacím (Green a Alston, 1990). Výsledky mohou zároveň sloužit i pro analýzu dalších typů cenových šoků ve spotřebitelských cenách (např. změn sazeb nepřímých daní), viz např. Janský (2014) nebo Tóth et al. (2021). V dalším textu uvažujeme efekty na průměrnou domácnost, nebo za domácnosti celkem. Ze socioekonomického hlediska je ale rovněž podstatný citelný dopad zvýšených nákladů na energie na nízkopříjmové domácnosti (blíže MF ČR, 2022).

5.2 Datový soubor

Hlavním datovým zdrojem byly údaje o domácnostech z výběrového šetření *Statistiky rodinných účtů*. Šetření obsahuje výdaje hospodářických jednotek v detailním členění (na čtyřmístné úrovni klasifikace individuální spotřeby podle účelu). Zatímco do roku 2016 bylo šetření rodinných účtů prováděno samostatným kvótním výběrem, od roku 2017 je integrováno do šetření *Životní podmínky*. Vzhledem k této metodické změně a dostupnosti dat bylo zvoleno období let 2017–2021 a v rámci něj příslušné měsíce, v nichž domácnost vykazovala své výdaje. Sloučení dat do víceletého období zvýšilo velikost výběru i variabilitu proměnných a zároveň potlačilo dopad případných jednorázových faktorů v určitém roce. Výsledný soubor pak byl propojen s měsíčními daty vývoje spotřebitelských cen jednotlivých položek. Následnou aplikací vah ve spotřebním koši domácností byly získány údaje o cenách i poptávaném množství za daný měsíc na úrovni jednotlivých položek. Pro účely analýzy byly dále údaje agregovány do 8 homogenních skupin (viz tabulku 5.1). Odhadnuté elasticity v rámci definovaných kategorií pak umožňují kalkulovat výsledný dopad na celkovou

Tabulka 5.1: Kategorie výdajů domácností

struktura výdajů v %, průměr let 2017–2021

	Podíl
Výdaje domácností	100,0
Potraviny a nápoje	24,2
Alkohol a tabák	3,6
Oblečení a obuv	4,3
Bydlení	18,1
Doprava a komunikace	11,0
Vzdělání a volný čas	9,3
Ostatní zboží a služby	15,0
Energie	14,5

Pozn.: Energie zahrnují elektřinu, plyn, teplo a paliva. Bydlení nezahrnuje výdaje na energie.

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

5.3 Cenové a důchodové elasticity

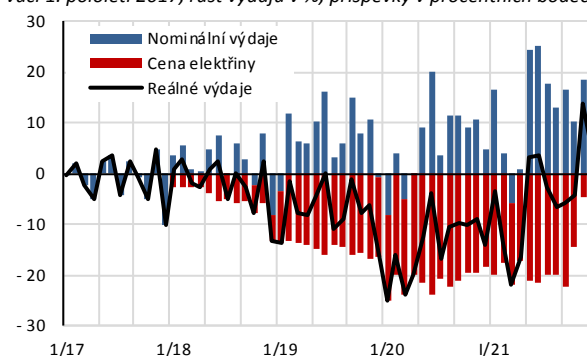
Hospodářící domácnost reaguje při zvýšení ceny daného statku jak na nové cenové relace (statek je nyní relativně dražší oproti dalším produktům a službám), tak na pokles reálného důchodu. Přestože oba vlivy působí v praxi současně, jejich působení lze kvantifikovat odděleně. První výše uvedená změna chování se nazývá *substituční efekt*, a udává procentuální změnu poptávaného množství statku X při procentní změně ceny statku Y se zachováním reálné výše příjmu. Při zvýšení ceny statku Y tedy musí dojít k odpovídajícímu zvýšení nominálního příjmu, při poklesu naopak ke snížení. Druhou složkou je pak *důchodový efekt*, který oproti substitučnímu efektu „upravuje“ výši nominálního příjmu zpět na předchozí úroveň, zachycuje tedy pouze vliv změny reálného důchodu, nikoliv cenových poměrů.

spotřebu domácností. Ten pak může sloužit jako vstup do dalších ekonomických modelů zahrnujících efekty na HDP, zaměstnanost atd.

S využitím vypočtených dat můžeme porovnat vývoj celkových spotřebních výdajů ve vztahu k cenám elektřiny, která je nejvýznamnější energetickou komoditou. Graf 5.3 zachycuje vývoj maximálního objemu elektrické energie, který by průměrná domácnost mohla spotřebovat za své celkové peněžní výdaje. Tento vývoj lze rozložit na změnu nominálních výdajů (ty mohou reflektovat příjmový vývoj a/nebo změnu míry úspor) a samotný vliv ceny elektřiny. Výsledkem pak je profil reálných výdajů domácností očištěných nikoliv obvykle užívaným celkovým indexem spotřebitelských cen, ale pouze cenami elektřiny. Do 1. poloviny roku 2018 dynamika reálných výdajů v tomto pojetí prakticky kopírovala nominální průběh. Postupně se však prosazoval vliv rostoucích cen elektřiny, které tak od roku 2019 výrazně přispívaly k propadu reálných výdajů.

Graf 5.3: Reálné výdaje vyjádřené cenou elektřiny

vůči 1. pololetí 2017, růst výdajů v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

V případě srovnání cen a poptávky daného statku či skupiny statků ($X = Y$) hovoříme o vlastní cenové elasticitě poptávky. Příspěvky substitučního a důchodového efektu při zvýšení ceny příslušné kategorie výdajů o 1 % zobrazuje graf 5.4. Všechny vlastní elasticity jsou podle očekávání záporné, tj. růst ceny v dané kategorii vede za jinak stejných okolností k poklesu poptávaného množství. V absolutní výši jsou nejméně elastické alkoholické nápoje a tabák a oblečení a obuv, ke statkům s relativně nižší cenovou elasticitou patří i vzdělávání a potraviny. Kromě energií vykazují vyšší cenovou citlivost i zbytečnější kategorie jako je vybavení domácnosti či ostatní produkty a služby, které umožňují snáze optimalizovat časový profil spotřeby.

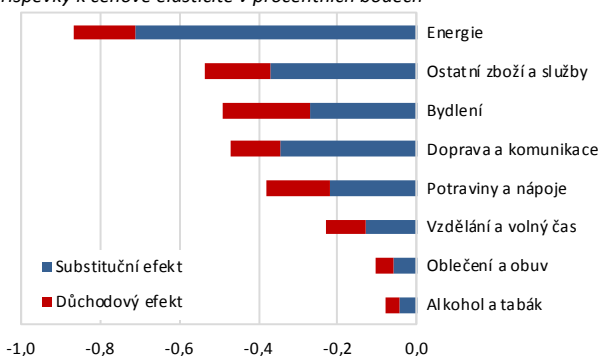
Důchodová elasticita označuje procentuální změnu poptávaného množství při procentním zvýšení důchodu (za

jinak stejných okolností). V případě kladné hodnoty nižší než jedna hovoříme o nezbytném statku, luxusní statky pak mají elasticitu vyšší než jedna. Méně častým případem jsou tzv. pořadné statky se zápornou elasticitou.

Ve zvolené agregaci výdajů reagují domácnosti ve všech případech na zvýšení důchodu růstem poptávaného množství (viz tabulku 5.2). Ve shodě s poznatkami odborné literatury aplikované na datech pro ČR (např. Jánský, 2014 nebo Dybczak et al., 2014) patří mezi statky s nejnižší důchodovou elasticitou *Potraviny a nealkoholické nápoje*. Jedná se o nezbytnou součást spotřeby, jež je navíc do určité míry nutná bez ohledu na výši příjmu.

Graf 5.4: Substituční a důchodový efekt

příspěvky k cenové elasticitě v procentních bodech



Pozn.: Efekty odpovídají zvýšení ceny dané skupiny výdajů o 1 %.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

5.4 Makroekonomické dopady

Při cenovém šoku ve skupině energií dojde ke změně výdajové struktury průměrné domácnosti, k jejímu odhadu slouží vypočtené cenové elasticity. V případě energií získáme dopad na výdaje násobením změny poptávaného množství a růstu cen, u ostatních oddílů pouze výslednou změnou poptávky (jejich ceny předpokládáme konstantní). Nová váhová struktura výdajů pak společně s upraveným složením poptávky vede k celkové změně poptávaného množství, kterou lze interpretovat jako dopad do spotřeby domácností ve stálých cenách.

Hlavním předpokladem analýzy je očekávaný růst spotřebitelských cen elektřiny a plynu v roce 2023 podle aktuální Makroekonomické predikce (viz kapitolu 3.2), která počítá se zvýšením ceny elektřiny o 25 % a zemního plynu o 14 %. Pro ostatní položky v kategorii energií (jejich váha u energií je 25 %, jedná se hlavně o dálkové vytápění a tuhá paliva) jsme přijali předpoklad růstu cen v průměru o 20 %. Výsledný růst cen energií činí 20,4 %. V takovém případě by domácnosti omezily spotřebu energií přibližně o 16 %, jejich celkové výdaje za energie by ale vzrostly o 1,4 % (v porovnání se základním scénářem bez nárůstu cen energií).

Prostřednictvím omezení spotřeby energií domácnostmi a upravené poptávky po ostatním zboží a službách by se růst reálné spotřeby domácností mohl vlivem cenového energetického šoku oproti základnímu scénáři snížit

Část středně a vysokopříjmových domácností navíc v reakci na dodatečný příjem spíše změni strukturu spotřeby v rámci kategorie potravin, kdy utratí více za kvalitnější a/nebo dražší produkty. Nízkou elasticitu vykazují i další skupiny výdajů, které zčásti závisí na jiných okolnostech, např. na dojíždění do práce v kategorii dopravy nebo dlouhodobějších spotřebních návycích v případě alkoholu a tabáku. Na opačném konci stojí výdaje za předměty střednědobé a dlouhodobé spotřeby jako jsou oděvy a obuv nebo produkty pro bydlení, které rostou při zvyšujícím se důchodu disproportčně více.

Tabulka 5.2: Důchodové elasticity poptávky

v %

	Elasticita
Potraviny a nápoje	0,60
Doprava a komunikace	0,88
Alkohol a tabák	0,89
Ostatní zboží a služby	1,15
Vzdělání a volný čas	1,18
Energie	1,21
Oblečení a obuv	1,27
Bydlení	1,38

Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

o 2,5 p. b. (viz tabulku 5.3), z toho 2,3 p. b. připadá na nižší objem poptávaných energií. Podle ČNB (2022) by 19% nárůst cen energií ubral z dynamiky spotřeby domácností 2,4 p. b. (z našich propočtů vychází za daných okolností stejná hodnota). Vzhledem k dovozní náročnosti spotřeby domácností by pak růst HDP byl proti základnímu scénáři nižší asi o 1,0 p. b. Je nutné upozornit, že v roce 2023 pravděpodobně dojde ke zvýšení cen i v dalších položkách spotřebitelského koše (viz kapitolu 3.2). Z hlediska zde provedené analýzy tedy sice dojde k oslabení substitučního efektu vyšších cen elektřiny (ostatní položky budou relativně dražší), ale naopak k výrazně hlubšímu propadu spotřeby v důsledku substitučního i důchodového efektu vyšších cen ostatních statků. Tyto dopady nelze vyčíslit použitým aparátem, protože elasticity zachycují vlivy pouze dílčího růstu cen za jinak stejných okolností.

Nižší poptávka po energiích ze strany domácností implikuje druhotné ekonomické dopady prostřednictvím dodavatelsko-odběratelských vztahů. Na základě symetrických input-output tabulek tuzemské produkce (ČSÚ, 2022) odhadujeme v rámci modelu uzavřeného vůči domácnostem efekty nižší poptávky na hrubou přidanou hodnotu, HDP, zaměstnanost a objem mezd a platů. Podíl výroby a rozvodu energií na celkové přidané hodnotě v ekonomice je relativně nízký (3,4 % v roce 2015). Zem-

ní plyn i významné vstupní komodity pro výrobu elektřiny (jaderné palivo, uhlí) jsou ve značné míře importovány, druhotný dopad vyšších cen energií pro domácnosti na hospodářský výkon je tak ve srovnání s přímým efektem výrazně nižší. Ekonomická aktivita by se tak v roce 2023 snížila o dodatečných 0,3 p. b. (viz tabulku 5.4), což by mělo jen nepatrně negativní dopad na trh práce. Přes-

Tabulka 5.3: Dopady vyšších cen energií u domácností
dopad na růst v procentních bodech

	2023
Dopad na spotřebu domácností	-2,5
Příspěvek energií	-2,3
Příspěvek ostatních statků	-0,2
Dopad na HDP	-1,0

Pozn.: Dopad na HDP zahrnuje odhadnutou dovozní náročnost spotřeby domácností (na základě input-output tabulek) ve výši 19 %.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

5.5 Závěr

Epidemie koronaviru a přijatá opatření vedla ke změně struktury spotřebního koše a rapidnímu zvýšení míry úspor z vynucených i obezřetnostních důvodů. Postupný návrat fungování ekonomiky do normálu a ustálení spotřební struktury narušil vysoký růst cen, především v oddílu energií. Na rozdíl od dřívějšího plošného pozastavení spotřebních výdajů dochází k citelnému poklesu reálného disponibilního důchodu a nutnosti omezit výdaje za postradatelné druhy zboží a služeb. Zejména u vysokopříjmových domácností může být dopad na reálnou spotřebu tlumen čerpáním úspor nakumulovaných v předchozích letech, finanční situace ohrožených skupin obyvatel se ale citelně zhorší.

Rozsah omezení spotřeby energií bude kromě technických možností záviset i na konečné ceně pro jednotlivé

tože je model uzavřený vzhledem k domácnostem, a zahrnuje tak konečné užití produktů domácnostmi, nelze z něj odhadnout druhotné dopady na spotřebu domácností. Důvodem je odlišná klasifikace v rámci input-output tabulek od cen a spotřebních výdajů v mikrodátech.

Tabulka 5.4: Nižší poptávka domácností po energiích
dopad na růst v procentních bodech

	2023
Hrubá přidaná hodnota	-0,3
Objem mezd a platů	-0,2
Zaměstnanost	-0,2
HDP	-0,3

Pozn.: Dopad na HDP odpovídá efektu na hrubou přidanou hodnotu a čisté daně z produktů. Zaměstnanost v metodice národních účtů.
Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

domácnosti, která bude zahrnovat opatření v rámci tzv. úsporného tarifu, odpuštění poplatků za obnovitelné zdroje a cenový strop. Kromě snížení objemu využitých energií, které by vlivem cenového růstu mohlo být podle odhadnutých elasticit přibližně o 16 %, bude situace negativně dopadat i na celkovou spotřebu ostatních statků. V úhrnu by tyto faktory (včetně druhotných efektů) mohly z hospodářského růstu ubrat přibližně 1,3 p. b. Výraznou roli pro útraty napříč spotřebními košemi budou hrát i inflační očekávání ovlivněná výše uvedenými faktory. Společně s (nejspíš ještě citelnějším) nákladovým šokem pro ostatní subjekty (především podniky) tak bude mít vzestup cen energií značně nepříznivé makroekonomické dopady.

5.6 Přehled literatury a použitých zdrojů

- Banks, J., Blundell, R., Lewbel, A. (1997): Quadratic Engel Curves and Consumer Demand. *The Review of Economics and Statistics*, 79(4), listopad 1997, [cit. 6. 9. 2022].
- Blundell, R., Robin, J. M. (1999): Estimation in large and disaggregated demand systems: An estimator for conditionally linear systems. *Journal of Applied Econometrics*, 14(3), květen–červen 1999, [cit. 30. 9. 2022].
- Crawford, I., Laisney, F., Preston, I. (2002): Estimation of household demand systems with theoretically compatible Engel curves and unit value specifications. IFS Working Papers W02/17, Institute for Fiscal Studies, červen 2002, [cit. 8. 9. 2022], <<https://ifs.org.uk/publications/estimation-household-demand-systems-theoretically-compatible-engel-curves-and-unit>>.
- ČNB (2022): Jak vysoké ceny energií ovlivní spotřebu domácností? Praha, Česká národní banka, Zpráva o měnové politice – zima 2022, 4. 2. 2022, [cit. 8. 9. 2022], <<https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-menove-politice/boxy-a-clanky/Jak-vysoke-ceny-energie-ovlivni-spotrebu-domacnosti>>.
- ČSÚ (2022): Symetrické tabulky Input-Output (SIOT). Český statistický úřad, červen 2022, [cit. 14. 10. 2022], <https://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocenkaout.dod_uziti>.
- Deaton, A., Muellbauer, J. (1980): An Almost Ideal Demand System. *The American Economic Review*, 70(3), červen 1980, [cit. 6. 9. 2022].
- Dybczak, K., Tóth, P., Voňka, D. (2014): Effects of Price Shocks to Consumer Demand: Estimating the QUAIDS Demand System on Czech Household Budget Survey Data. *Finance a Úvěr – Czech Journal of Economics and Finance*, 64(6), prosinec 2014, [cit. 13. 10. 2022].
- ECB (2022): Energy prices and private consumption: what are the channels? ECB Economic Bulletin. Frankfurt nad Mohanem, Evropská centrální banka, duben 2022, [cit. 13. 9. 2022], <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2022/html/ecb.ebart202203_01~f7466627b4.en.html>.
- Giovanni, J. D., Kalemli-Özcan, S., Silva, A., Yildirim, M. A. (2022): Global Supply Chain Pressures, International Trade, and Inflation. National Bureau of Economic Research, Working Paper 30240, červenec 2022, [cit. 17. 10. 2022], <<https://www.nber.org/papers/w30240>>.
- Green, R., Alston, J. M. (1990): Elasticities in AIDS Models. *American Journal of Agricultural Economics*, 72(2), květen 1990, [cit. 30. 9. 2022].
- Janský, P. (2014): Consumer Demand System Estimation and Value Added Tax Reforms in the Czech Republic. *Finance a Úvěr – Czech Journal of Economics and Finance*, 64(3), červen 2014, [cit. 14. 10. 2022].
- MF ČR (2021): Makroekonomická predikce ČR. Praha, Ministerstvo financí ČR, srpen 2021, ISSN 1804-7971 (on-line). [cit. 29. 9. 2022], <https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Makro-ekonomicka-predikce_2021-Q3_Makroekonomicka-predikce-srpen-2021.pdf>.
- MF ČR (2022): Makroekonomická predikce ČR. Praha, Ministerstvo financí ČR, srpen 2022, ISSN 1804-7971 (on-line). [cit. 13. 9. 2022], <https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/2022-08-01_Makro-ekonomicka-predikce2022-Q3Makroekonomicka-predikce-srpen-2022.pdf>.
- Rokicki, T., Bórawski, P., Gradziuk, B., Gradziuk, P., Mrówczyńska-Kamińska, A., Kozak, J., Guzal-Dec, D. J., Wojtczuk, K. (2021): Differentiation and changes of household electricity prices in EU countries. *Energies*, 14(21), říjen 2021, [cit. 19. 9. 2022], <<https://www.mdpi.com/1996-1073/14/21/6894/htm>>.
- Santacreu, A. M., LaBelle, J. (2022): Global Supply Chain Disruptions and Inflation During the COVID-19 Pandemic. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Second Quarter 2022, 104(2), duben 2022, [cit. 17. 10. 2022], <<https://research.stlouisfed.org/publications/review/2022/02/07/global-supply-chain-disruptions-and-inflation-during-the-covid-19-pandemic>>.
- Tóth, P., Cupák, A., Rizov, M. (2021): Measuring the efficiency of VAT reforms: a demand system simulation approach. *Oxford Economic Papers*, leden 2021, [cit. 8. 9. 2022].
- Usnesení vlády České republiky ze dne 24. srpna 2022 č. 703 o nařízení vlády o příspěvku na úhradu nákladů za elektřinu, zemní plyn a teplo.

Slovníček pojmů

Administrativní opatření u spotřebitelských cen jsou opatření státních orgánů, která přímo působí na cenovou hladinu. Zahrnují vliv změn nepřímých daní (daň z přidané hodnoty a spotřební daně), cel a úprav regulovaných cen (např. elektřina, plyn, teplo, vodné a stočné, městská hromadná doprava).

Běžné daně z důchodu a jmění (domácnosti) jsou domácnostmi placené daně z příjmu, daně z převodu nemovitostí, místní poplatky a poplatky za používání dálnic.

Běžný účet (platební bilance) je souhrn bilance zboží (vývoz a dovoz), bilance služeb (příjmy a výdaje z dopravních služeb, cestovního ruchu a ostatních obchodních a neobchodních služeb), a bilance prvotních a druhotných důchodů.

Cyklicky očištěné saldo sektoru vládních institucí je saldo očištěné o vliv těch částí příjmů a výdajů, které jsou generovány hospodářským cyklem (např. vyšší daňové výnosy během konjunktury nebo naopak vyšší objem dávek v nezaměstnanosti v době recese).

Deflátor hrubého domácího produktu je cenový index, určený jako podíl nominálního a reálného HDP.

Demografická míra závislosti je poměr počtu obyvatel v seniorském věku (nad 64 let) k počtu obyvatel v produktivním věku 20–64 let.

Disponibilní důchod domácností je rozdíl mezi běžnými příjmy a běžnými výdaji domácností.

Dlouhodobá nezaměstnanost je počet osob s délkou trvání nezaměstnanosti delší než 12 měsíců.

Dosahované ceny na zahraničních trzích (rozklad vývozu zboží) jsou definovány jako cenový index, který vyjadřuje vážený průměr cen vývozu na trhy hlavních obchodních partnerů v příslušných měnách těchto států. Pro výpočet se jako aproximace používá deflátor vývozu očištěný o vliv nominálního efektivního měnového kurzu.

Dovoz zboží je obchodní výměna, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od nerezidentské k rezidentské jednotce.

Dovozní náročnost (rozklad exportu zboží) je index podílu váženého průměru reálného dovozu partnerských zemí na váženém průměru reálného HDP partnerských zemí.

Druhotné důchody (platební bilance) zachycují přeshraniční toky přerozdělených důchodů – zdrojů poskytnutých či získaných bez protihodnoty mezi rezidenty a nerezidenty.

Dvoutýdenní (2T) repo sazba (měnověpolitická sazba ČNB) je maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky uspokojovány v dvoutýdenních repo tendrech vyhlášených ČNB.

Efektivní míra závislosti je poměr počtu vyplácených starobních důchodů k počtu zaměstnaných.

Exportní trhy jsou definovány jako index vyjadřující vážený průměr reálných dovozů zboží 8 nejvýznamnějších obchodních partnerů ČR, mezi něž se (podle statistiky zahraničního obchodu se zbožím) v roce 2020 řadily Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Rakousko, Spojené království, Itálie a Maďarsko.

Exportní výkonnost je index vyjadřující změnu podílu ČR na exportních trzích, který popisuje konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích.

Finanční účet (platební bilance) zachycuje čisté přírůstky a úbytky finančních aktiv a pasiv v členění na přímé investice (akcie a ostatní účasti, dluhové nástroje a reinvestovaný zisk), portfoliové investice (účasti a podíly v investičních fondech a dluhové cenné papíry), finanční deriváty, ostatní investice (zejména půjčky, oběživo a vklady, úvěry, pojistné) a rezervní aktiva.

Fiskální úsilí je meziroční změna strukturálního salda indikující expanzivní, neutrální či restriktivní fiskální politiku v daném období.

Harmonizovaný index spotřebitelských cen je kalkulován v zemích EU podle jednotných a právně závazných postupů, což (na rozdíl od národních indexů) umožňuje srovnatelnost tohoto ukazatele mezi zeměmi.

Hlavní refinanční sazba Evropské centrální banky je minimální nabídková sazba pro hlavní refinanční operace, což jsou pravidelné operace k zajištění likvidity a refinancování finančního sektoru.

Hlavní refinanční sazba Federálního rezervního systému USA (Fedu) je sazba, kterou stanovuje Fed pro mezibankovní trh.

Hrubá přidaná hodnota je nově vytvořená hodnota, kterou získávají institucionální jednotky při používání svých výrobních kapacit a která je stanovena jako rozdíl mezi celkovou produkcí, oceněnou v základních cenách, a mezispotřebou, oceněnou v kupních cenách.

Hrubé úspory domácností jsou definovány jako součet disponibilního důchodu a změny podílu v penzijních fondech zmenšený o výdaje na konečnou spotřebu domácností.

Hrubý domácí produkt je celková hodnota nově vytvořeného zboží a služeb v daném období na určitém ekonomickém území vyjádřená v kupních cenách.

Hrubý národní důchod je hrubý domácí produkt upravený o saldo prvotních důchodů s nerezidenty, který vyjadřuje celkovou hodnotu zboží a služeb vytvořenou za dané období ekonomickými subjekty daného státu jak na území tohoto státu, tak v cizině.

Hrubý provozní přebytek je odměna vlastníkům fyzického kapitálu plynoucí z výrobního procesu. Jedná se o makroekonomické vyjádření zisku včetně odpisů, úroků a daně ze zisku.

Index spotřebitelských cen měří cenovou hladinu spotřebitelských výdajů. Je konstruován na základě pravidelného sledování vývoje cen vybraných zboží a služeb (tzv. reprezentantů) ve spotřebním koši domácností.

Indikátor důvěry je výsledek konjunkturálního průzkumu, do kterého se promítá široký okruh vlivů formujících očekávání ekonomických subjektů v průmyslu, stavebnictví, obchodu, službách a u spotřebitelů.

Indikátor spotřebitelské důvěry sestavovaný Ministerstvem financí je kalkulován z devíti dílčích otázek průzkumu u spotřebitelů Evropské komise, jež jsou nejsilněji korelovány s vývojem výdajů na konečnou spotřebu domácností v ČR. Otázky jsou v indikátoru váženy dle převrácené hodnoty variability a jsou agregovány do skupin ekonomický vývoj, finanční situace a sklon ke spotřebě.

Jádrová inflace je počítána Ministerstvem financí z dat Českého statistického úřadu, a to očištěním celkové inflace o administrativní vlivy a ceny potravin, nealkoholických nápojů a pohonných hmot. Neexistuje všeobecně přijímaná definice jádrové inflace, nicméně jádrová inflace by měla být měřítkem zásadního trendu inflace. Více než celková inflace odráží působení domácí poptávky, a proto i měnové politiky prováděné v ČR v režimu cílování inflace.

Jednorázové a přechodné operace sektoru vládních institucí jsou opatření s dočasným efektem (jeden až dva roky) na příjmy nebo výdaje sektoru vládních institucí (např. výdaje na odstraňování následků živelních pohrom).

Jednotkové náklady práce jsou definovány jako poměr nominálních náhrad na jednoho zaměstnance a reálné produktivity práce.

Kapitálový účet (platební bilance) tvoří převody nevyrobených nefinančních aktiv (např. půda – pozemky pro zastupitelské úřady aj.) a přerozdělení kapitálového charakteru (např. mezinárodní odpouštění dluhů, investiční granty a dotace).

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí, je indikátor složený z dílčích otázek konjunkturálního šetření ČSÚ v segmentu průmyslu a podnikatelské důvěry v Německu měřené indikátorem Ifo.

Kompozitní předstihový indikátor je indikátor složený z otázek konjunkturálního průzkumu, které nejtěsněji vysvětlují vývoj relativní cyklické složky ukazatele (nejčastěji HDP) s předstihem jednoho čtvrtletí.

Konjunkturální průzkumy zjišťují názory respondentů na současnou ekonomickou situaci a vývoj v blízké budoucnosti.

Kontrakt futures je dohoda dvou stran o směně určitého množství nějakého produktu v předem určené kvalitě, za předem stanovenou cenu k předem stanovenému budoucímu datu dodání.

Mediánová mzda je měsíční mzda zaměstnance uprostřed mzdového rozdělení, která je zjišťována ze šetření Informačního systému o průměrném výděлку.

Mezinárodní investiční pozice zachycuje přehled stavů finančních aktiv a pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky ve vztahu k nerezidentům k určitému datu.

Míra ekonomické aktivity je podíl pracovní síly na počtu osob ve stejné věkové kategorii.

Míra hrubých úspor je podíl hrubých úspor na disponibilním důchodu upraveném o změnu penzijních nároků.

Míra nezaměstnanosti (podle Výběrového šetření pracovních sil) je podíl počtu nezaměstnaných a pracovní síly.

Míra závislosti podle platné legislativy (demografie) je poměr počtu obyvatel v důchodovém věku podle platné legislativy k počtu ostatních obyvatel nad 19 let.

Náhrady zaměstnancům jsou celkové platby zaměstnavatelů svým zaměstnancům za jimi provedenou práci. Skládají se ze sumy mezd a platů a příspěvků na sociální zabezpečení placečných zaměstnavatelů.

Nezaměstnanost (podle Výběrového šetření pracovních sil) odpovídá počtu osob, které ve sledovaném období souběžně splňovaly tři podmínky: nebyly zaměstnané, hledaly aktivně

práci a byly připraveny k nástupu do práce nejpozději do 14 dnů.

Nominální měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v jednotkách jiné měny.

Nominální efektivní měnový kurz je vážený průměr indexů jednotlivých nominálních měnových kurzů.

Odhad označuje údaje za již skončené období, jež k datu uzávěrky nebyly dostupné.

Ostatní investice (platební bilance) zahrnují ostatní účasti, oběživo a vklady, půjčky, pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, obchodní úvěry a zálohy, jiné pohledávky a závazky a Zvláštní práva čerpání (SDR).

Ostatní placené běžné transfery (domácnosti) zahrnují čisté pojistné na neživotní pojištění, soukromé mezinárodní transfery, pokuty ve správním a blokovém řízení, sázky apod.

Ostatní přijaté běžné transfery (domácnosti) jsou domácími přijaté náhrady z neživotního pojištění, soukromé mezinárodní transfery, výhry v sázkách a loteriích, státní příspěvky na stavební spoření apod.

Placené důchody z vlastnictví (domácnosti) jsou domácími placené úroky a renta.

Podíl nezaměstnaných osob je podíl počtu dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15 až 64 let v evidenci úřadů práce a počtu obyvatel ve stejném věku.

Potenciální produkt je úroveň ekonomického výkonu při průměrném využití výrobních faktorů.

Pracovní síla je součet zaměstnaných a nezaměstnaných osob.

Predikce je označení pro prognózu budoucích čísel, používající matematické i expertní metody.

Primární (strukturální) saldo je (strukturální) saldo sektoru vládních institucí, od něhož jsou odečteny úrokové výdaje (tzv. dluhová služba).

Produkční mezera je ukazatel pozice ekonomiky v cyklu, stanovený jako rozdíl mezi skutečným a potenciálním produktem měřený v procentech potenciálního produktu.

Produktivita práce (reálná) je hrubý domácí produkt ve stálých cenách připadající na jednoho zaměstnaného.

Průměrná míra inflace je relativní změna průměru indexu spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců proti průměru indexu spotřebitelských cen v předcházejících 12 měsících vyjádřená v procentech.

Průměrná mzda je podíl mezd bez ostatních osobních nákladů připadající v průměru na jednoho zaměstnance evidenčního počtu za měsíc v přepočtu na plný úvazek.

Průměrná reálná mzda je průměrná mzda přepočtená na srovnatelné hodnoty pomocí indexu spotřebitelských cen.

Prvotní důchody (platební bilance) jsou přeshraniční toky výnosů mezi rezidenty a nerezidenty z poskytnutých finančních zdrojů, práce a nevyrobených nefinančních aktiv. Zahrnují úroky, dividendy, reinvestované zisky, pracovní příjmy, daně a dotace na produkci a dovoz.

Přijaté důchody z vlastnictví (domácnosti) jsou domácími přijaté úroky, dividendy, důchody z půdy, čerpání podnikatelského důchodu, důchodu z rozděleného zisku apod.

Reálný efektivní měnový kurz je vážený průměr indexů jednotlivých reálných měnových kurzů.

Reálný hrubý domácí důchod je reálný hrubý domácí produkt upravený o obchodní zisk nebo ztrátu plynoucí ze směnných relací a vyjadřuje tak reálný objem důchodů vytvořených v dané ekonomice.

Reálný hrubý domácí produkt vyjádřený v cenách referenčního roku je očištěn o vliv inflace a vyjadřuje tak fyzický objem nově vytvořeného zboží a služeb.

Reálný měnový kurz je nominální měnový kurz očištěný o vliv rozdílů v inflaci, jehož vývoj v čase je specifikován pomocí bazického indexu. V Makroekonomické predikci je inflace vyjádřena deflátorem HDP.

Registrovaná nezaměstnanost je počet uchazečů o zaměstnání registrovaných na úřadu práce.

Saldo sektoru vládních institucí je rozdíl mezi celkovými příjmy a celkovými výdaji sektoru vládních institucí. V případě kladného výsledku jde o přebytek, v případě záporného o schodek/deficit. Saldo sektoru vládních institucí se vykazuje v mezinárodně srovnatelné metodice ESA 2010.

Sektor vládních institucí je vymezen mezinárodně harmonizovanými pravidly na úrovni EU. Sektor vládních institucí v ČR zahrnuje v metodice ESA 2010 tři základní subsektory: ústřední vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení.

Směnné relace je index, jehož změna vyjadřuje, jak se vyvíjí relativní cena vývozu k ceně dovozu.

Sociální příspěvky jsou příspěvky na sociální a zdravotní pojištění, penzijní připojištění a zákonné úrazové pojištění placené zaměstnavatelem i zaměstnancem.

Souhrnný indikátor důvěry shrnuje indikátory důvěry za segment průmyslu (40 %), stavebnictví (5 %), obchodu (5 %), služeb (30 %) a spotřebitelů (20 %).

Standard kupní síly (PPS) je umělá měnová jednotka, která eliminuje rozdíly v cenových hladinách mezi jednotlivými zeměmi a umožňuje tak porovnávat veličiny v objemovém vyjádření.

Strukturální saldo sektoru vládních institucí je saldo bez vlivu hospodářského cyklu a jednorázových a přechodných operací, čímž indikuje výchozí nastavení rozpočtové a fiskální politiky.

Tříměsíční sazba (3M) PRIBOR je referenční krátkodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrnou sazbu, za níž si mohou banky na trhu mezibankovních depozit půjčit se splatností 3 měsíce.

Tvorba hrubého fixního kapitálu je investice do fixních aktiv, což jsou vyrobená aktiva používaná pro výrobu zboží a služeb po dobu delší než jeden rok.

Tvorba hrubého kapitálu je součet tvorby hrubého fixního kapitálu, změny zásob a čistého pořízení cenností.

Úhrnná plodnost je počet živě narozených dětí připadajících na 1 ženu, pokud by po celé její reprodukční období zůstala její plodnost stejná jako v uvedeném roce.

Úvěry v selhání jsou úvěrové pohledávky, jejichž úplné splacení je nejisté, nepravděpodobné či nemožné (splátky jistiny či příslušenství jsou po splatnosti déle než 90 dní).

Výdaje domácností na spotřebu jsou souhrnem výdajů sektoru domácností za konečné statky krátkodobé, střednědobé nebo dlouhodobé povahy a služby vyjádřené v kupních cenách.

Výdaje sektoru vládních institucí na konečnou spotřebu zahrnují platby vládních institucí, které jsou následně použity buď pro spotřebu jednotlivců v sektoru domácností (především úhradu zdravotní péče zdravotními pojišťovnami za služby zdravotnických zařízení), nebo jsou spotřebovány celou společností (jako např. výdaje na armádu, policii, soudnictví, státní správu apod.). Služby sektoru vládních institucí, které jsou poskytovány ke spotřebě celé společnosti, jsou obvykle oceněny na úrovni vlastních nákladů na danou službu, protože neprocházejí trhem, který by je ocenil. Z výše uvedených důvodů se spotřeba skládá zejména z mezispotřeby (tj. zboží a služeb, vyjma fixních aktiv, spotřebovaných v procesu výroby jiného statku či služby), náhrad zaměstnancům (mzdy a platy včetně pojistného hrazeného zaměstnavatelem), naturálních dávek domácnostem (zejména platby zdravotních pojišťoven lékařským zařízením mimo sektor vládních institucí) či spotřeby fixního kapitálu. Nezapočítává se celá hodnota těchto transakcí, ale pouze ta, která se váže k produkci oceněné vlastními náklady. Náklady na tvorbu činností procházejících plně či částečně trhem, za něž dostává sektor vládních institucí úplatu, jsou pak z výdajů na jeho spotřebu očištěny.

Výhled je označení pro prognózu vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapoláčnických metod.

Výnos desetiletých státních dluhopisů je referenční dlouhodobá úroková sazba, která vyjadřuje průměrný výnos státních dluhopisů, jejichž zbytková doba do splatnosti se pohybuje v rozmezí 8 až 12 let.

Vývoz zboží je obchodní transakce, při které dochází ke změně vlastnictví zboží od rezidentské k nerezidentské jednotce.

Zahraniční zadluženost je přehled finančních pasiv všech sektorů tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům dluhového charakteru, tj. závazků se smluvně určenou dobou splatnosti, za kterou náleží věřiteli výnos ve formě úroku.

Změna podílu v penzijních fondech (domácnosti) je rozdíl mezi přijatým pojistným a vyplacenými důchody z penzijního připojištění.

Změna zásob je změna stavu materiálu, nedokončené produkce, hotových výrobků a zboží určeného k dalšímu prodeji.



Ministerstvo financí České republiky

odbor Hospodářská politika

Letenská 15

118 10 Praha 1

<http://www.mfcr.cz>