

Makroekonomická predikce České republiky

leden 2023

Makroekonomická predikce České republiky
leden 2023

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

leden 2023

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.....	13
1.5 Demografie	18
1.6 Ostatní předpoklady	19
2 Ekonomický cyklus	20
2.1 Pozice v rámci ekonomického cyklu	20
2.2 Konjunkturální indikátory	21
3 Predikce makroekonomického vývoje v ČR	23
3.1 Ekonomický výkon	23
3.2 Ceny	30
3.3 Trh práce.....	35
3.4 Vztahy k zahraničí	41
4 Monitoring predikcí ostatních institucí	46
5 Mezinárodní srovnání.....	47
Slovníček pojmů	54

Makroekonomickou predikci zpracoval odbor Hospodářská politika Ministerstva financí České republiky. Materiál zahrnuje predikci na rok 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.....	8
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	15
Tabulka 1.4.2: Úrokové sazby – čtvrtletní.....	15
Tabulka 1.4.3: Úvěry a vklady – roční průměry	16
Tabulka 1.4.4: Úvěry a vklady – čtvrtletní průměry.....	16
Tabulka 1.4.5: Měnové kurzy – roční.....	17
Tabulka 1.4.6: Měnové kurzy – čtvrtletní	17
Tabulka 1.6.1: Demografie.....	19
Tabulka 2.1.1: Produkční mezera a potenciální produkt.....	21
Tabulka 3.1.1: HDP – užití ve stálých cenách – roční.....	26
Tabulka 3.1.2: HDP – užití ve stálých cenách – čtvrtletní	27
Tabulka 3.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční.....	28
Tabulka 3.1.4: HDP – užití v běžných cenách – čtvrtletní	28
Tabulka 3.1.5: HDP – důchodová struktura – roční	29
Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní.....	29
Tabulka 3.2.1: Ceny – roční.....	33
Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní	34
Tabulka 3.3.1: Trh práce – roční	38
Tabulka 3.3.2: Trh práce – čtvrtletní.....	39
Tabulka 3.3.3: Účet domácností	40
Tabulka 3.4.1: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – roční	43
Tabulka 3.4.2: Rozklad vývozu zboží (v metodice národních účtů) – čtvrtletní	43
Tabulka 3.4.3: Platební bilance – roční.....	44
Tabulka 3.4.4: Platební bilance – čtvrtletní	45
Tabulka 4.1: Shrnutí monitorovaných předpovědí	46
Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	51
Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem.....	52
Tabulka 5.3: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly	53

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	12
Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí	12
Graf 1.4.1: Úrokové sazby.....	14
Graf 1.4.2: Úvěry domácnostem.....	14
Graf 1.4.3: Hypoteční úvěry na nákup byt. nemovitostí.....	14
Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům	14
Graf 1.4.5: Úvěry v selhání.....	14
Graf 1.4.6: Vklady	14
Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy	14
Graf 1.4.8: Reálný měnový kurz vůči eurozóně	14
Graf 1.5.1: Věkové skupiny	18
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození	18
Graf 1.5.3: Starobní důchodci	18
Graf 1.5.4: Počet úmrtí	18
Graf 2.1.1: Produkční mezera	20
Graf 2.1.2: Potenciální produkt	20
Graf 2.1.3: Využití výrobních kapacit v průmyslu.....	21
Graf 2.1.4: Obvykle odpracované hodiny	21
Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu	22
Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví.....	22
Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách.....	22
Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží	22
Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností.....	22
Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání	22
Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH.....	22
Graf 2.2.8: Kompozitní předstihový indikátor	22
Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu	25
Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.3: Reálný hrubý domácí produkt	25
Graf 3.1.4: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.5: Spotřeba domácností.....	25
Graf 3.1.6: Věcné členění investic.....	25
Graf 3.1.7: Sektorové členění investic	25
Graf 3.1.8: Zdroje financování investic	25
Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny	32
Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech.....	32

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce	32
Graf 3.2.4: Kurz CZK/EUR a korunová cena ropy Brent	32
Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu	32
Graf 3.2.6: Směnné relace	32
Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů	32
Graf 3.2.8: Ceny bytů v relaci k průměrné mzdě	32
Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik	37
Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR	37
Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti	37
Graf 3.3.4: Pojistné na sociální zabezpečení a výdělků	37
Graf 3.3.5: Náhrady na zaměstnance a produktivita	37
Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy	37
Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů	37
Graf 3.3.8: Míra hrubých úspor domácností	37
Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí	42
Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně	42
Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží	42
Graf 3.4.4: Obchodní bilance	42
Graf 3.4.5: Bilance služeb	42
Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů	42
Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance	42
Graf 3.4.8: Saldo běžných transakcí	42
Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2023	46
Graf 4.2: Prognózy míry inflace na rok 2023	46
Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	48
Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	48
Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	48
Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly	48
Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	48
Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	48
Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	48
Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem	48
Graf 5.9: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	49
Graf 5.10: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	49
Graf 5.11: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	49
Graf 5.12: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele	49
Graf 5.13: Komparativní cenová hladina HDP	49
Graf 5.14: Komparativní cenová hladina HDP	49
Graf 5.15: Komparativní cenová hladina HDP	49
Graf 5.16: Komparativní cenová hladina HDP	49
Graf 5.17: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	50
Graf 5.18: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	50
Graf 5.19: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	50
Graf 5.20: Průměrný výdělek v paritě kupní síly	50
Graf 5.21: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2021	50

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 13. lednu 2023.

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

Úvod a shrnutí

Pandemií oslabenou světovou ekonomiku zasáhlo v roce 2022 několik šoků. Válka na Ukrajině snížila globální hospodářský růst a zintenzivnila inflační tlaky, zejména u cen potravin a energií. V řadě zemí byla míra inflace ve 2. polovině loňského roku nejvyšší od 80. let, na což centrální banky reagují postupným zvyšováním úrokových sazeb. Zdá se, že růst spotřebitelských cen již v řadě zemí dosáhl vrcholu, je ale otázkou, jak rychle se inflace vrátí do blízkosti inflačních cílů jednotlivých centrálních bank. Z hlediska plynulého fungování globálních dodavatelských řetězců je přetrvávajícím rizikem další vývoj pandemie, obzvláště v Číně.

Ve 3. čtvrtletí 2022 se **reálný hrubý domácí produkt** ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, mezičtvrtletně snížil o 0,2 %. Meziročně byl vyšší o 1,6 %.

Spotřeba domácností se ve 3. čtvrtletí propadla o 5,5 %. Negativní dopad na spotřební výdaje měl nejen pokles reálného disponibilního důchodu, způsobený akcelerující inflací, ale i nárůst míry úspor. **Spotřeba sektoru vládních institucí** se i přes pokračující růst zaměstnanosti ve veřejném sektoru snížila o 1,5 %.

Tvorba hrubého fixního kapitálu posílila o 4,9 %. Nejvíce k tomu přispěly investice do nerezidenčních staveb, s výjimkou investic do obydlí však nárůst vykazaly všechny objemově významné kategorie. Ze sektorového hlediska byly rozhodující investice firem financované ze soukromých zdrojů, investiční výdaje domácností naopak klesly.

Změna stavu zásob a ceností k růstu HDP přispěla jen 0,3 p. b. Firmy tak sice dále navyšovaly skladové zásoby výrobních vstupů, aby předešly ztrátám plynoucím z vysoké inflace a výpadkům v dodávkách komponent (příp. vzrostly i zásoby nedokončené produkce), meziroční zvýšení zásob již ale víceméně odpovídalo dlouhodobému průměru.

Saldo **zahraničního obchodu** ekonomický růst podpořilo v rozsahu 2,8 p. b. K více než 10% meziročnímu nárůstu vývozu kromě oživení v zahraničí a zmírňování problémů v dodavatelských řetězcích přispěla také nízká srovnávací základna – kvůli problémům s dodávkami komponent totiž ve 3. čtvrtletí 2021 byla omežována výroba v automobilovém průmyslu, což se tehdy negativně promítlo i v dynamice exportu.

Zatímco v 1. polovině loňského roku ekonomika navzdory nepříznivým okolnostem rostla, v 2. pololetí 2022 a na počátku letošního roku by měla projít mírnou recesí. Přesto se HDP za celý rok **2022** zvýšil odhadem o **2,3 %**. Růst byl tažen investicemi do fixního kapitálu a zesílenou akumulací zásob. Výdaje domácností na konečnou spotřebu i přes řadu fiskálních stimulačních opatření mírně klesly, a to kvůli razantnímu nárůstu životních nákladů, zejména cen energií, a zpřísnění měnové politiky.

V roce **2023** by HDP mohl **klesnout o 0,5 %**. Domácnosti se i v letošním roce budou potýkat s dopady vysoké inflace, jejich reálná spotřeba by se tak měla dále snížit. Spotřeba sektoru vládních institucí i tvorba hrubého fixního kapitálu budou 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. 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 zvýšenými měnověpolitickými sazbami a posilováním kurzu koruny. Díky energetickému úspornému balíčku meziroční inflace v závěru loňského roku výrazně poklesla, přesto však v průměru za celý rok dosáhla 15,1 %. Okolo této hodnoty by se meziroční inflace měla pohybovat i v 1. čtvrtletí 2023, následně by měla postupně klesat. Průměrná míra inflace by tak letos měla zvolnit na 10,4 %.

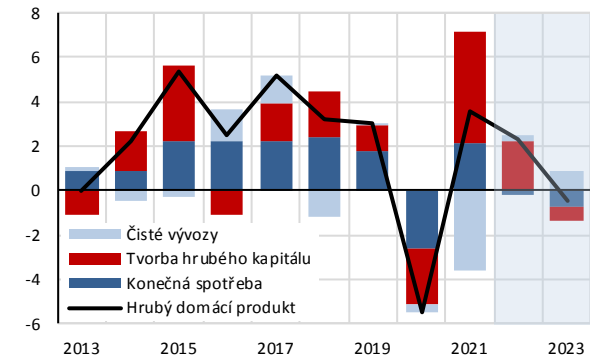
Na **trhu práce** se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Míra nezaměstnanosti by tak navzdory mírné recesi a celkově slabé hospodářské dynamice v roce 2023 neměla příliš vzrůst – z průměrných 2,4 % v roce 2022 by se letos mohla zvýšit na 3,2 %. Přetrvávající napětí na trhu práce bude tlačit na růst mezd, který však bude zaostávat za inflací. Průměrná reálná mzda by tak po propadu v roce 2022 měla v letošním roce dále klesnout.

Běžný účet platební bilance vykázal ve 3. čtvrtletí 2022 schodek ve výši 5,3 % HDP. Ten odráží zejména zhoršení bilance zboží vlivem vysokých cen energetických surovin. Negativně na vývoj běžného účtu působil i historicky nejvyšší odliv dividend v rámci prvotních důchodů. Zpomalování hospodářského růstu v zahraničí, pokles exportních zakázek a růst cen výrobních vstupů i energií přispívaly k negativnímu saldu bilance zboží i v závěru loňského roku. Odhadujeme proto, že běžný účet dosáhl v roce 2022 schodku ve výši 5,8 % HDP, který by se v roce 2023 v souvislosti se zmírněním cenových tlaků v průmyslu a energetice mohl zmírnit na 3,6 % HDP.

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2022 odráželo ekonomické a finanční důsledky ruské agrese vůči Ukrajině a s ní související humanitární pomoc a podporu ekonomickým subjektům s vysokými cenami. Současně jsou veřejné finance zatíženy opatřeními, která během epidemie covidu-19 výrazně a trvale snížila daňovou zátěž. Odhadujeme, že hospodaření veřejných financí skončilo v roce 2022 schodkem 3,6 % HDP a zadlužením ve výši 44,6 % HDP. V letošním roce pak očekáváme zvýšení deficitu na 4,2 % HDP a další růst dluhové kvóty na 45,8 % HDP především z důvodu mimořádných výdajů souvisejících s energetickou krizí a rostoucími mandatorními výdaji v sociální oblasti. Nově zavedená opatření a jejich fungování ale značně zvyšují rizika predikce.

Ekonomika by letos měla mírně klesnout

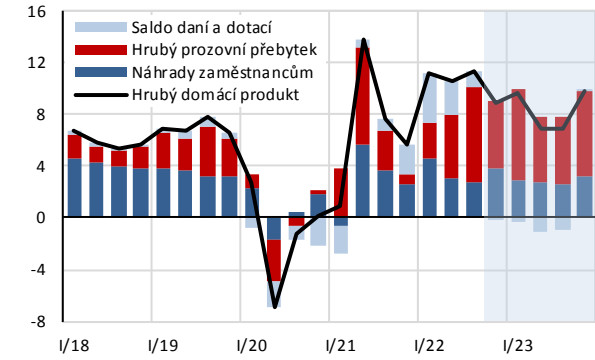
růst reálného HDP v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Růst firemních zisků by měl zůstat vysoký

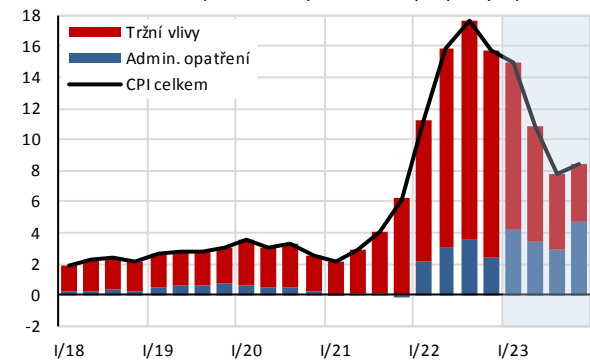
meziroční růst nominálního HDP v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Inflace setrvává výrazně nad 2% cílem ČNB

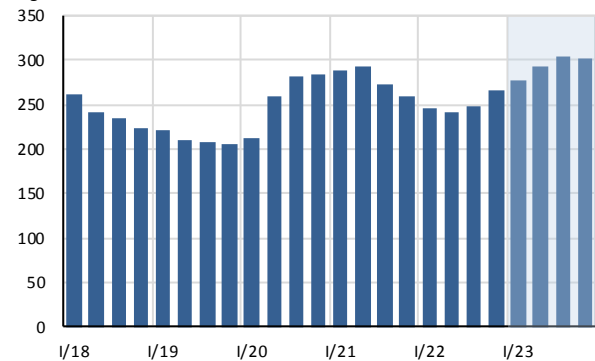
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Nezaměstnanost by se měla mírně zvýšit

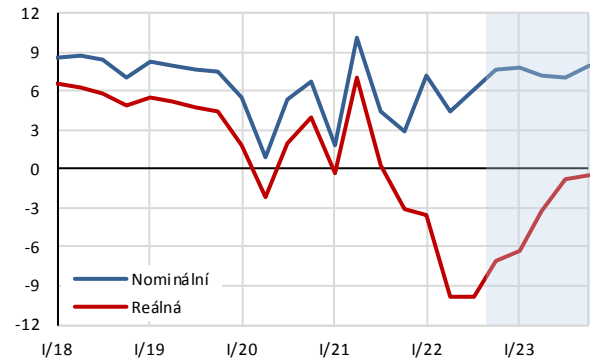
registrovaná nezaměstnanost, v tis. osob, sezónně očištěno



Zdroj: MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Mzdový růst by měl zaostávat za inflací

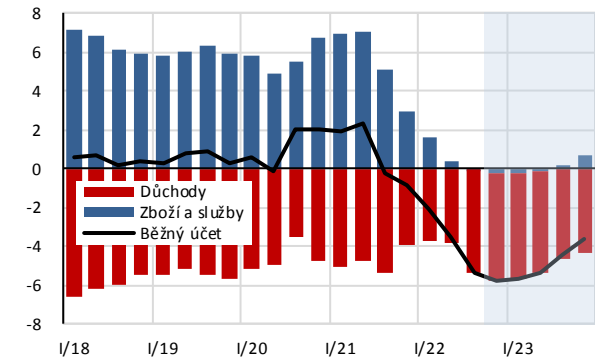
průměrná hrubá měsíční mzda, meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Schodek běžného účtu by se měl zúžit

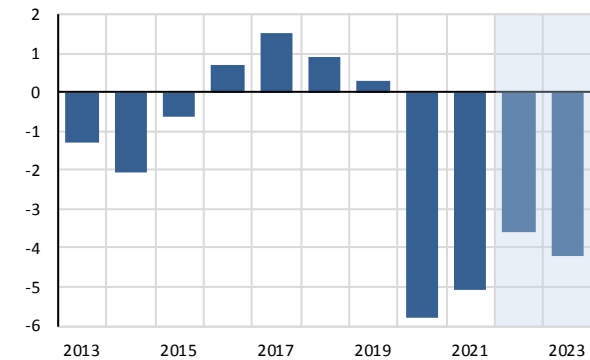
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Deficit veřejných financí by se měl mírně prohloubit

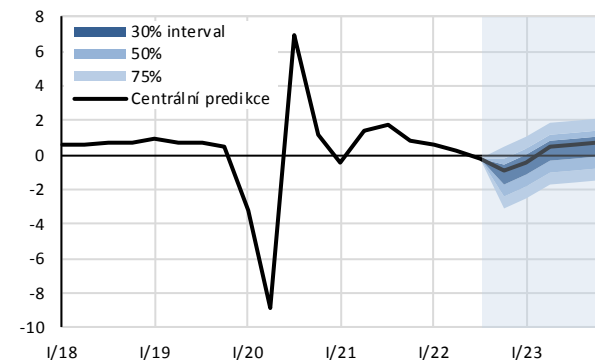
saldo sektoru vládních institucí, v % HDP



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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	6 109	6 749	7 308	6 674	7 092
	<i>růst v %, b.c.</i>	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	10,5	8,3	9,3	6,3
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,3	-0,5	2,4	-0,2
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,7	-2,2	0,2	-0,8
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	1,8	3,9	2,5	4,2	1,4	0,8	1,5	1,2	1,7
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,8	5,4	1,8	5,1	1,5
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,2	0,9	0,0	0,8
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,8	-1,2	0,7	-1,4
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	1,3	2,6	3,9	4,3	3,3	8,0	8,8	6,7	6,5
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,4	15,0	9,5
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,4	-0,8	-0,4	-0,9	-0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,4	3,2	2,5	3,1
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	6,7	10,0	7,4
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	1,5	0,4	0,3	2,0	-0,8	-5,8	-3,6	-5,4	-5,3
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	1,5	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,6	-4,2	-4,6	-4,3
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		26,3	25,6	25,7	26,4	25,6	24,6	24,2	24,6	24,5
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,0	2,0	1,5	1,1	1,9	4,3	4,6	4,5	5,2
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	54	71	64	42	71	101	81	102	83
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	2,8	1,8	1,6	-6,3	5,3	3,3	0,4	3,3	0,3

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. Předpokládáme, že během této zimy bude možné sníženou poptávku po plynu (cenový a důchodový efekt, obezřetnostní chování, úsporná opatření, pokles 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 pandemie **covidu-19** podaří zvládnout bez nutnosti přijímat makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Podstatné riziko nicméně představuje vývoj v Číně, stejně jako 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 struktura a 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. Ke zmírnění nesouladu mezi poptávkou a nabídkou na trhu práce, a s ním souvisejícímu tlaku na růst mezd, však kromě slabé hospodářské dynamiky patrně

přispívá také příliv uprchlíků z Ukrajiny. Ukazuje se totiž, že díky stále vysoké poptávce firem po práci a charakteru většiny volných míst (místa s nízkými požadavky na kvalifikaci) nemají ukrajinští uprchlíci s uplatněním na českém trhu práce výraznější problémy, přestože jejich kvalifikační struktura nemusí odpovídat poptávce. Snadnějšímu 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**.

Kvůli nárůstu úrokových sazeb a podstatnému zvýšení cen by se některé domácnosti a firmy mohly dostat do problémů se splácením úvěrů, což by vedlo ke zhoršení kvality úvěrového portfolia bank. Zatím však podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech domácnostem, resp. nefinančním podnikům, dále pomalu klesá. Rizikem 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 Východiska predikce

1.1 Vnější prostředí

Globální ekonomickou aktivitu v loňském roce tlumila nejen pokračující pandemie covidu-19 či narušené dodavatelské řetězce (vlivem přísných lockdownů v Číně), ale také dopady ruské invaze na Ukrajinu. Odhadujeme, že **globální hospodářský růst** v roce 2022 dosáhl 3,0 % (*beze změny*). Výhled i nadále zůstává zatížen energetickou krizí v Evropě či nebývale vysokou inflací, která v řadě zemí vedla ke zpříšňování měnových podmínek. S ohledem na tyto faktory, přetrvávající rizika a nejistoty by světová ekonomika mohla v letošním roce zpomalit na 1,7 % (*beze změny*), převážně kvůli očekávanému snížení dynamiky ve vyspělých ekonomikách.

Ekonomika **Spojených států amerických** ve 3. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně vzrostla o 0,8 % (*proti 0,6 %*), a to zejména díky kladnému příspěvku salda zahraničního obchodu a spotřeby domácností.

Trh práce zůstává napjatý. Vyznačuje se silným růstem pracovních míst a nízkou mírou nezaměstnanosti, která v prosinci klesla zpět na předpandemickou úroveň 3,5 %. Meziroční růst spotřebitelských cen od července minulého roku zpomaloval až na prosincových 6,5 %. Ve snaze navrátit míru inflace k 2% cíli přistoupil Fed na svém prosincovém zasedání k dalšímu, již sedmému zvýšení hlavní úrokové sazby v roce 2022, a to do pásma 4,25–4,50 %. Fed rovněž pokračoval v plánovaném snižování objemu aktiv v bilanci, které započal v červnu téhož roku.

Indexy nákupních manažerů ve službách a zpracovatelském průmyslu se v průběhu posledního čtvrtletí loňského roku snižovaly. V prosinci signalizovaly další pokles aktivity, a to zejména v důsledku ekonomické nejistoty, vysoké inflace a slabé domácí i zahraniční poptávky. Zvolnění inflačních tlaků se nicméně pozitivně projevilo například v sentimentu spotřebitelů. Spotřebu domácností však pravděpodobně bude i nadále tlumit nejen přetrvávající vysoká inflace a odezňující fiskální podpora, ale také zpříšňování měnové politiky, které rovněž negativně dopadá na investiční aktivitu. Odhadujeme, že americká ekonomika v roce 2022 vzrostla o 1,8 % (*beze změny*). V letošním roce pak očekáváme zpomalení růstu HDP na 0,5 % (*beze změny*).

Hospodářský výkon **Číny** se ve 3. čtvrtletí 2022 díky vládním opatřením na podporu ekonomiky mezičtvrtletně zvýšil o 3,9 %. V průběhu 4. čtvrtletí 2022 docházelo kvůli politice nulové tolerance covidu-19 k rozsáhlým uzavěrákům významných průmyslových i finančních center, což mělo za následek zhoršení řady ekonomických ukazatelů.

Maloobchodní tržby v meziročním srovnání klesaly, průmyslová produkce rostla pomaleji. Očekávání spotřebitelů se v listopadu propadla na historické minimum. Indexy nákupních manažerů po celé čtvrtletí naznačovaly snižování aktivity ve službách i zpracovatelském průmyslu. Mírnější pokles však v prosinci zaznamenal sektor služeb, a to v souvislosti s nečekaným rozvolněním přísných koronavirových omezení. Prudký nárůst počtu nakažených onemocněním covid-19 však negativně dopadne na produkci (kvůli nedostatku pracovní síly) i spotřebu domácností a mohl by ovlivnit také fungování dodavatelských řetězců. Ekonomické vyhlídky země zůstávají i nadále zatíženy krizí na realitním trhu a nepříznivým vývojem zahraniční poptávky. S ohledem na výše uvedené faktory odhadujeme, že HDP Číny v roce 2022 vzrostl o 3,3 % (*proti 3,5 %*). Letos by v souvislosti s plánovanými investicemi a oživením spotřeby mohl růst čínské ekonomiky zrychlit na 4,3 % (*proti 4,6 %*).

Mezičtvrtletní růst hrubého domácího produktu **Evropské unie** ve 3. čtvrtletí zpomalil na 0,4 % (*proti 0,2 %*), v eurozóně pak na 0,3 % (*proti 0,2 %*). Dominantním faktorem růstu byla tvorba hrubého kapitálu, pozitivně přispěla i spotřeba domácností. Saldo zahraničního obchodu dynamiku HDP naopak tlumilo.

Meziroční inflace v eurozóně v prosinci podle předběžného odhadu zvolnila na 9,2 %. Ke zpomalení růstu spotřebitelských cen tak došlo druhý měsíc v řadě. Nejvýznamněji se na meziročním nárůstu cenové hladiny podílelo zdražení energií a potravin. Evropská centrální banka v prosinci v reakci na rostoucí spotřebitelské ceny zvýšila hlavní úrokovou sazbu o 50 bazických bodů na 2,5 %. Předpokládáme, že kvůli přetrvávajícím inflačním tlakům bude Evropská centrální banka měnovou politiku dále zpříšňovat.

Utlumená ekonomická aktivita, rostoucí úrokové náklady na obsluhu dluhu či implementace rozsáhlých vládních opatření na zmírnění dopadů vysokých cen energií v roce 2023 pravděpodobně povedou k přesunu těžiště fiskální konsolidace většiny členských zemí eurozóny na příští rok.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně nadále pozvolna klesá a v listopadu činila 6,5 %. Podle prosincového indexu nákupních manažerů vedly polevující inflační tlaky a zmírňování problémů v globálních dodavatelských řetězcích ke zlepšení podmínek ve zpracovatelském průmyslu. V souvislosti s optimističtějšími vyhlídkami do budoucna se mírně zlepšil sentiment ve službách i mezi spotřebiteli.

Odhadujeme, že se HDP Evropské unie v roce 2022 zvýšil o 3,5 % (*proti 3,4 %*), růst v eurozóně mohl dosáhnout 3,3 % (*beze změny*). V letošním roce by měl zpomalit na 0,5 % (*beze změny*) v EU, resp. na 0,4 % (*proti 0,3 %*) v eurozóně. Predikce odráží vlivy přísnější měnové politiky a slábnoucí spotřebitelské poptávky v důsledku vysoké inflace. Stabilizace situace v dodavatelských řetězcích, čerpání naakumulovaných úspor domácností, relativně odolný trh práce a vládní opatření na podporu domácností i firem by ale zpomalení ekonomiky eurozóny v roce 2023 měly zmírnit.

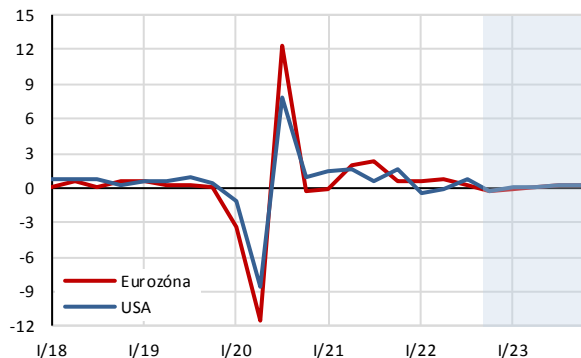
Mezičtvrtletní hospodářský růst **Německa** ve 3. čtvrtletí 2022 zrychlil na 0,4 % (*proti 0,3 %*). Ekonomická aktivita byla tažena spotřebou domácností, ostatní složky dynamiku HDP naopak tlumily. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu se v prosinci vlivem lepší dostupnosti materiálu a polevujících frikcí v dodavatelských řetězcích nepatrně zvýšil. Kvůli vysokým vstupním nákladům, klesajícím novým objednávkám a nejistým vyhlídkám do budoucna však nadále setrvává v kontrakčním pásmu. Sentiment ve službách a mezi spotřebiteli se s ohledem na polevující cenové tlaky a rozsáhlá vládní opatření postupně zlepšuje. Meziroční inflace v prosinci díky zpomalení růstu cen energií klesla na 9,6 %. Míra nezaměstnanosti již od března 2022 setrvává na 3,0 %. Odhadujeme, že v uplynulém roce HDP Německa vzrostl o 1,8 % (*proti 1,7 %*). V důsledku utlumené poptávky, zprísňení měnových podmínek a vysokých cen by ně-

mecká ekonomika v roce 2023 měla zaznamenat nepatrný pokles o 0,1 % (*proti 0,3 %*).

Hrubý domácí produkt **Slovenska** ve 3. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně vzrostl o 0,4 % (*proti 0,0 %*). Kladný příspěvek většiny složek domácí poptávky a salda zahraničního obchodu byl tlumen výrazným poklesem změny stavu zásob. Míra nezaměstnanosti v listopadu setrvala na 5,9 %, ve srovnání s listopadem 2021 však byla o 0,6 p. b. nižší. Meziroční inflace v prosinci dosáhla 15 %. Mezi spotřebiteli i nadále přetrvává pesimistická nálada. Produkce ve zpracovatelském průmyslu se v listopadu z titulu slabé zahraniční poptávky a vysokých nákladů na vstupy meziročně propadla o více než 10 %. Tyto efekty by měly být v roce 2023 částečně kompenzovány vládními opatřeními na podporu domácností a firem, zejména nově dotovanými cenami energií pro domácnosti, které zabrání výraznějšímu poklesu jejich kupní síly. V roce 2023 se očekává silný nárůst investic spolufinancovaných fondy EU, což pozitivně ovlivní celkovou investiční aktivitu. Energetická krize již díky diverzifikaci dodávek plynu (nově zprovozněný plynovod s Polskem) a úspěšnému snížení závislosti na dodávkách ruského plynu nepředstavuje tak výraznou hrozbu. Pozitivně by k růstu mělo přispívat i zlepšení situace v dodavatelských řetězcích. Odhadujeme proto, že v uplynulém roce HDP vzrostl o 1,7 % (*proti 1,3 %*). V roce 2023 by tempo jeho růstu mělo zpomalit na 0,6 % (*proti poklesu o 0,1 %*).

Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

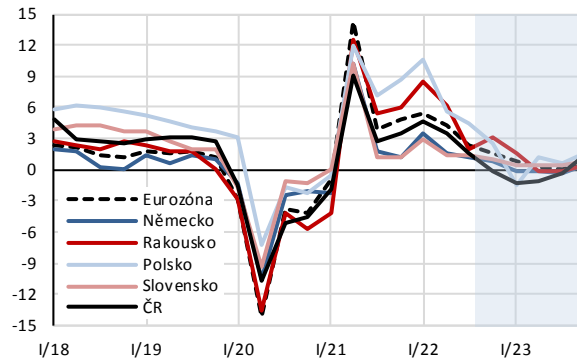
mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt

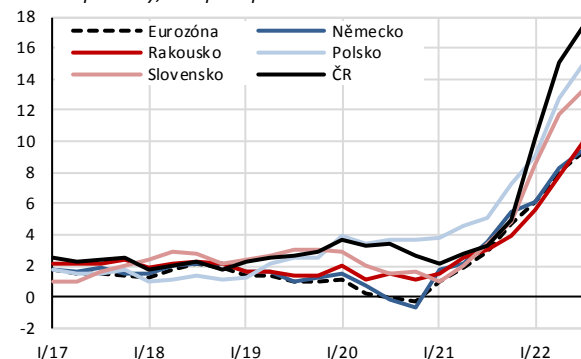
meziroční růst v %, sezónně očištěno



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

Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen

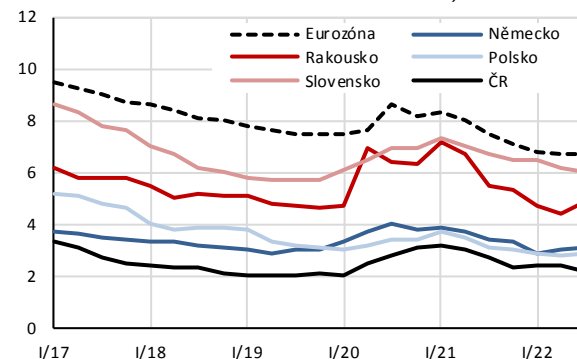
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti

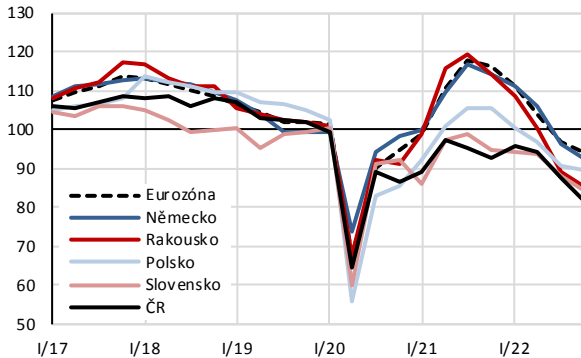
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu

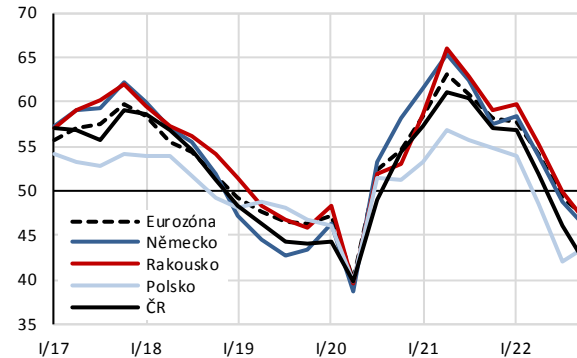
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů

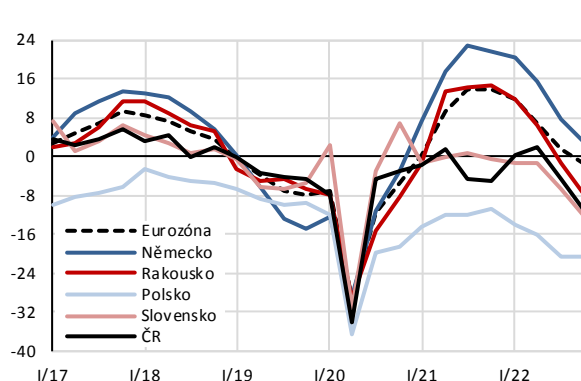
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů

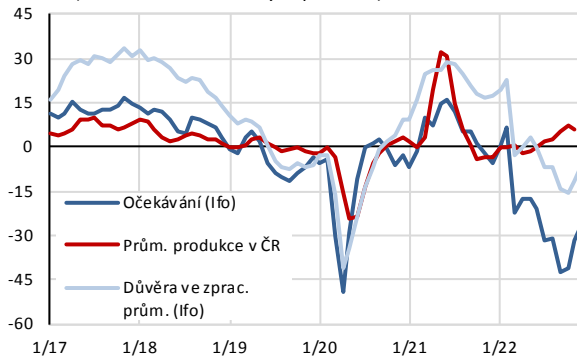
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



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	
											Odhad	Predikce
Svět	sezónně očištěno	3,5	3,4	3,3	3,8	3,6	2,8	-3,0	6,0	3,0	1,7	
USA	sezónně očištěno	2,3	2,7	1,7	2,2	2,9	2,3	-2,8	5,9	1,8	0,5	
Čína	sezónně očištěno	7,4	7,3	6,8	7,0	6,8	6,0	1,8	8,6	3,3	4,3	
Spojené království	sezónně očištěno	3,2	2,4	2,2	2,4	1,7	1,6	-11,0	7,6	4,0	-0,7	
Evropská unie	sezónně očištěno	1,6	2,2	1,9	3,0	2,1	1,8	-5,8	5,3	3,5	0,5	
Eurozóna	sezónně očištěno	1,4	1,9	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,3	5,3	3,3	0,4	
Německo	sezónně očištěno	2,2	1,2	2,1	3,0	1,0	1,1	-4,1	2,6	1,8	-0,1	
	neočištěno	2,2	1,5	2,2	2,7	1,0	1,1	-3,7	2,6	1,6	-0,3	
Francie	sezónně očištěno	1,0	1,1	1,0	2,4	1,8	1,9	-7,9	6,8	2,5	0,4	
	neočištěno	1,0	1,1	1,1	2,3	1,9	1,8	-7,8	6,8	2,5	0,2	
Itálie	sezónně očištěno	0,1	0,6	1,4	1,7	0,8	0,5	-9,1	6,7	3,9	0,6	
	neočištěno	0,0	0,8	1,3	1,7	0,9	0,5	-9,0	6,7	3,8	0,5	
Rakousko	sezónně očištěno	0,8	1,0	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,6	4,7	4,9	0,4	
	neočištěno	0,7	1,0	2,0	2,3	2,4	1,5	-6,5	4,6	4,9	0,2	
Maďarsko	sezónně očištěno	4,1	3,7	2,1	4,4	5,4	4,9	-4,7	7,1	4,7	-0,7	
	neočištěno	4,2	3,7	2,2	4,3	5,4	4,9	-4,5	7,1	4,7	-0,8	
Polsko	sezónně očištěno	3,8	4,3	3,1	5,2	5,9	4,4	-2,0	6,7	5,7	0,4	
	neočištěno	3,8	4,4	3,0	5,1	5,9	4,4	-2,0	6,8	5,6	0,4	
Slovensko	sezónně očištěno	2,7	5,2	1,9	2,9	4,0	2,5	-3,4	3,0	1,7	0,6	
Česká republika	sezónně očištěno	2,3	5,5	2,5	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,3	-0,3	
	neočištěno	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,3	-0,5	

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Odhad				Predikce			
USA	mezičtvrtletní	-0,4	-0,1	0,8	-0,3	0,0	0,2	0,2	0,3
	meziroční	3,7	1,8	1,9	0,0	0,4	0,7	0,1	0,7
Spojené království	mezičtvrtletní	0,6	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	0,1	0,3
	meziroční	10,7	4,0	1,9	0,0	-0,8	-1,1	-0,7	-0,1
Evropská unie	mezičtvrtletní	0,7	0,7	0,4	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,3
	meziroční	5,6	4,3	2,5	1,6	0,8	0,3	0,3	0,7
Eurozóna	mezičtvrtletní	0,6	0,8	0,3	-0,2	-0,1	0,2	0,3	0,3
	meziroční	5,5	4,2	2,3	1,5	0,8	0,2	0,1	0,6
Německo	mezičtvrtletní	0,8	0,1	0,4	-0,4	-0,3	0,1	0,3	0,4
	meziroční	3,5	1,7	1,3	0,9	-0,2	-0,2	-0,3	0,5
Francie	mezičtvrtletní	-0,2	0,5	0,2	-0,2	0,0	0,2	0,3	0,3
	meziroční	4,8	4,2	1,0	0,3	0,5	0,1	0,2	0,8
Itálie	mezičtvrtletní	0,2	1,1	0,5	0,1	-0,2	0,1	0,2	0,2
	meziroční	6,4	5,0	2,6	1,9	1,5	0,5	0,2	0,3
Rakousko	mezičtvrtletní	1,2	1,9	0,2	-0,3	-0,2	0,1	0,2	0,3
	meziroční	8,4	6,2	2,0	3,1	1,6	-0,2	-0,2	0,4
Maďarsko	mezičtvrtletní	1,6	0,8	-0,4	-1,0	-0,5	0,3	0,5	0,6
	meziroční	7,9	6,3	4,1	0,9	-1,2	-1,7	-0,8	0,9
Polsko	mezičtvrtletní	4,3	-2,3	1,0	-0,3	0,2	0,4	0,5	0,5
	meziroční	10,5	5,6	4,5	2,4	-1,5	1,2	0,7	1,5
Slovensko	mezičtvrtletní	0,3	0,4	0,4	0,0	-0,2	0,3	0,4	0,4
	meziroční	2,9	1,3	1,4	1,0	0,5	0,5	0,5	0,9
Česká republika	mezičtvrtletní	0,6	0,3	-0,2	-0,9	-0,4	0,5	0,6	0,7
	meziroční	4,6	3,5	1,5	-0,2	-1,2	-1,1	-0,3	1,4

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

1.2 Ceny komodit

Cena za barel ropy Brent ve 4. čtvrtletí 2022 činila v průměru 89 USD (*proti 93 USD*). Meziročně se zvýšila o 11 %, v korunovém vyjádření o 20 %.

Produkce ropy by od roku 2023 měla převyšovat poptávku s výsledným tlakem na pokles její ceny. Tato nerovnováha je způsobena především zvolněním tempa růstu světové ekonomiky a s tím související poptávky po ropě. V průběhu následujících dvou let by měly světové zásoby ropy růst, a představovat tak zásadní faktor pro očekávaný cenový pokles.

Hlavní riziko pro budoucí vývoj ceny ropy představuje schopnost Ruska vyvážet své ropné produkty poté, co na počátku února začne platit zákaz jejich dovozu do EU. S tím totiž souvisí možné omezení ruské produkce ropy v případě, že by Rusko nenašlo dostatečný počet alternativních odběratelů. Dalším rizikem je nejistý výsledek očekávané snahy několika zemí mimo Organizaci zemí vyvážejících ropu (především USA, Venezuely, Kanady, Brazílie a Norska) navýšit svoji produkci. Velkou nejistotu představuje také dopad prosincového uvolnění čínských protiepidemických opatření na poptávku po ropě. Ta může být ovlivněna jak pozitivně skrze silnější ekonomický růst, tak negativně v důsledku významně nepříznivého vývoje pandemie.

Ropa s pozdějším termínem dodání se na termínovém trhu obchoduje levněji než ropa s dřívějším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures, která je ve srovnání s listopadovou predikcí v první polovině roku 2023 položena níže, ve zbytku predikčního horizontu pak mírně výše. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy Brent měla meziročně klesnout o 20 % na 81 USD (*proti 83 USD*), v korunovém vyjádření by díky posílení koruny vůči dolaru měla být nižší o 23 %.

Ceny a volatilita na **komoditních trzích** jsou nadále zvýšené především v souvislosti se zásadním omezením dodávek zemního plynu z Ruské federace do EU. Hrozba nedostatku plynu během této topné sezóny zásluhou příznivého počasí a úspěšného zajištění alternativních dodávek téměř pominula. To přispělo k velmi výraznému poklesu velkoobchodních spotových i termínových cen zemního plynu a elektřiny v průběhu 4. čtvrtletí 2022. I přesto jsou však ceny komodit meziročně stále značně zvýšené, což souvisí nejen se zajišťováním dodávek energií, ale i předzásobením jinými surovinami za vysoké ceny v předcházejících čtvrtletích. Nelze proto v krátkém časovém horizontu očekávat výraznější pokles cen těchto komodit pro spotřebitele a mnohé firmy. Vysoké ceny komodit se tak nadále ve velké míře promítají do nákladů firem a spotřebitelských cen (viz kapitolu 3.2).

Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent

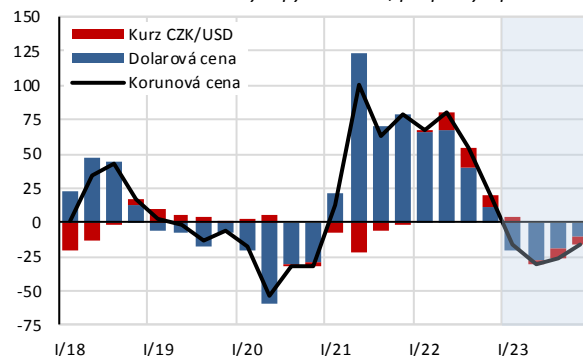
USD/barel



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									
Ropa Brent	USD/barel	99,0	52,4	43,6	54,2	71,3	64,3	41,8	70,8	101,0	81
	růst v %	-8,8	-47,1	-16,9	24,3	31,7	-9,8	-35,0	69,3	42,7	-20,1
Index v CZK	2010=100	134,6	84,9	70,1	83,1	102,1	97,1	63,6	101,1	155,3	120
	růst v %	-3,8	-36,9	-17,4	18,5	22,9	-4,9	-34,6	59,1	53,5	-22,8
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	10,1	6,8	4,6	5,7	7,7	4,8	3,2	16,1	40,3	.
	růst v %	-14,7	-32,1	-33,1	25,3	34,4	-37,5	-32,5	397,1	150,3	.
Index v CZK	2010=100	131,7	106,2	70,7	84,2	106,0	69,6	47,1	222,9	601,4	.
	růst v %	-9,8	-19,4	-33,4	19,2	25,8	-34,3	-32,4	373,7	169,7	.

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		Predikce							
Ropa Brent	USD/barel	100,9	113,8	100,7	88,7	81	82	81	80
	růst v %	65,3	65,0	37,0	11,4	-19,6	-28,2	-19,9	-10,3
Index v CZK	2010=100	146,0	173,6	161,8	139,8	122	122	119	117
	růst v %	67,9	79,7	54,6	20,1	-16,5	-30,0	-26,2	-16,3
Zemní plyn (Evropa)	USD/MMBtu	32,6	31,6	60,2	36,9	.	.	.	.
	růst v %	400,6	260,2	255,4	14,6	.	.	.	.
Index v CZK	2010=100	454,0	463,7	928,9	559,0	.	.	.	.
	růst v %	408,6	292,2	301,0	23,5	.	.	.	.

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

1.3 Fiskální politika

Odhadujeme, že **hospodaření sektoru vládních institucí** skončilo v roce 2022 deficitem 3,6 % HDP (proti 4,6 % HDP), ve strukturálním vyjádření pak schodkem 2,6 % HDP (proti 3,1 % HDP). Deficitní hospodaření je na jedné straně důsledkem trvalého snížení daňové zátěže z období během epidemie covidu-19, na druhé straně odráží hospodářské a finanční důsledky ruské agrese vůči Ukrajině a s ní související humanitární pomoc a podporu domácnostem i firmám zatíženým enormním růstem cen. Změny v odhadu salda pro rok 2022 se týkají předně výdajové strany, z níž na podporu energeticky náročným podnikům nebylo realizováno 0,4 % HDP a na peněžitě a naturální sociální dávky obdobná částka. Kromě toho byly také anulovány výdajové kapitálové transfery Garančního systému finančního trhu z důvodu vysoké pravděpodobnosti uspokojení pohledávek vzniklých z titulu výplaty vkladů klientů Sberbank CZ, a. s.

Odhad aktuálního výsledku hospodaření se opírá o údaje národních účtů za první tři čtvrtletí loňského roku, za něž byl vykázán deficit 145 mld. Kč. Vedle toho vychází rovněž z hotovostního plnění klíčových součástí veřejných rozpočtů ČR. Státní rozpočet v národní hotovostní metodice skončil ke konci roku 2022 schodkem 360,4 mld. Kč. Po očištění příjmové a výdajové strany o vliv prostředků z EU a finančních mechanismů tak nebyl rozpočtovaný schodek 375 mld. Kč naplněn o bezmála 59 mld. Kč. Naproti tomu místní rozpočty vykázaly ke konci listopadu 2022 na hotovostní bázi přebytek 46,3 mld. Kč, který byl meziročně o 12,3 mld. Kč nižší. Zdravotní pojišťovny hospodařily za stejné období s meziročně o 14,7 mld. Kč lepším výsledkem a dosáhly přebytku 3,9 mld. Kč.

Aktuální odhad počítá s růstem **daně z příjmů fyzických osob** o 6,1 %, jelikož proti vyššímu objemu mezd a platů v ekonomice působilo zvýšení základní slevy na poplatníka s dopadem 12,3 mld. Kč. Od výtěžků se odvíjely také **příspěvky na sociální zabezpečení** s odhadovaným růstem 6,7 %, v němž se promítlo i zvýšení příjmů z pojistného na veřejné zdravotní pojištění za státní pojištěnce z řad ukrajinských uprchlíků. Dynamiku zdanění a odvodů ze závislé činnosti snižovaly mimořádné odměny pracovníkům ve zdravotnictví, sociálních službách a ozbrojených složkách vyplacené v roce 2021. Tempo **daně z příjmů právnických osob** (8,0 %) bylo tlumeno koncem účinnosti změny metody tvorby a daňové uznatelnosti technických rezerv pojišťoven, prodloužením platnosti mimořádných odpisů či osvobozením výnosů ze státních dluhopisů od daně s celkovým dopadem 7,8 mld. Kč. Opačný účinek mělo odeznění negativního dopadu zvýšení hranice vstupní ceny pro odepisování hmotného majetku v odhadované výši 1,6 mld. Kč.

Meziročně vyšší výnos **daně z přidané hodnoty** o 16,2 % byl determinován silnou nominální spotřebou domácností. U **spotřebních daní**, bez zahrnutí dotací na obnovitelné zdroje energie, odhadujeme meziroční pokles výnosu o 1,5 %. Mezi hlavní vlivy patřilo 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 bylo spojeno s výpadkem příjmů okolo 11 mld. Kč. Odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem představovalo částku ve výši 4,6 mld. Kč.

Odhadujeme, že dynamika **výdajů na konečnou spotřebu** vládních institucí meziročně zpomalila na 4,4 % a na rozdíl od předchozích několika let byla tažena především mezipotřebou (13,0 %). V ní se promítá mimořádně vysoká inflace, projekty spolufinancované z prostředků EU, stejně jako migrační vlna z Ukrajiny. Na základě údajů národních účtů za první 3 čtvrtletí očekáváme oproti podzimní predikci výrazně nižší tempo naturálních sociálních dávek (2,2 %) a podstatně vyšší dynamiku produkce (14,5 %). Ta za prvních 9 měsíců roku rostla o rekordních 16,4 %. Zvýšená základna z titulu výplat mimořádných odměn v roce 2021 a středně valorizace platových tarifů stály za navýšením náhrad zaměstnancům v sektoru vládních institucí o odhadovaných 1,7 %.

Peněžitě sociální dávky byly poznamenány především opakovanými valorizacemi dávek důchodového pojištění z titulu vysoké míry inflace. Kromě toho se systém sociálních dávek rozšířil o jednorázový příspěvek 5 000 Kč na dítě do 18 let v kalkulované výši 7,8 mld. Kč či humanitární dávku pro ukrajinské uprchlíky v celkovém objemu 8,7 mld. Kč. V důsledku ekonomického vývoje a uvedených diskrečních opatření by sociální dávky měly vzrůst o 8,6 %.

Výdaje na investice podle čtvrtletních národních účtů postupně akcelerovaly a za 1.–3. čtvrtletí dosáhly růstu 11,7 %, za kterým stojí hlavně silná investiční aktivita místních vládních institucí. K více než 13% odhadované dynamice **tvorby hrubého fixního kapitálu** přispělo rovněž zapojení prostředků Nástroje pro oživení a odolnost, zejména u investic v oblasti dopravy a životního prostředí.

Ukončení protiepidemických opatření a s nimi souvisejících programů podpory vedlo k odhadovanému poklesu **dotací** o téměř 23 %. Podobně za meziročním poklesem **kapitálových transferů** o 8,4 % stojí ukončení výplat kompenzačního bonusu, jehož pozitivní efekt je tlumen platbami České pošty z titulu čistých nákladů univerzální služby za období 2018–2022 a bezúplatným převodem vojenské techniky Ukrajině. Do růstu **běžných transferů** o 16,3 % se promítá zejména pomoc domácnostem s úhradou nákladů za energie ve formě tzv. úsporného tarifu ve výši 17,4 mld. Kč.

Hospodaření veřejných financí v roce 2023 bude dále silně závislé na vývoji trhu s energiemi. Očekáváme, že saldo sektoru vládních institucí dosáhne -4,2 % HDP (proti -4,3 % HDP). Po očištění o vliv hospodářského cyklu a jednorázové operace, které jsou v tomto roce navázané

hlavně na vysoké ceny energií, by mělo jít o deficit ve výši 2,0 % HDP. Nově zavedená opatření a jejich fungování ale značně zvyšují rizika predikce.

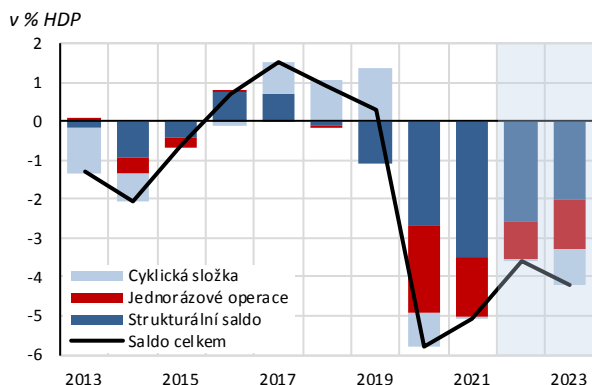
Očekáváme, že **příjmy sektoru vládních institucí** by měly vzrůst o téměř 12 %, přičemž daňové příjmy včetně příspěvků na sociální zabezpečení o 11,4 %. Vysoká nominální spotřeba i vyšší tempa nákupů a investičních výdajů sektoru vládních institucí pozitivně přispívají k růstu daní ze spotřeby. **Daň z přidané hodnoty** by měla růst o 7,3 %, 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 naopak působit snížená sazba na naftu či odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie u domácností a firem s účinností do konce roku 2023. Daně z výroby a dovozu by měly být v letošním roce výrazně posíleny z titulu odvodu z nadměrných příjmů výrobců elektřiny v řádu desítek miliard korun. Dynamika důchodových daní bude kromě růstu objemu mezd a platů v ekonomice výrazně ovlivněna zavedením daně z mimořádných zisků. **Daň z příjmů fyzických osob** by měla růst o 6,6 % v souladu s makroekonomickou základnou. Mírně rychleji by se měly vyvíjet **příspěvky na sociální zabezpečení**, kde se na jednu stranu negativně projeví vliv slevy u zkrácených úvazků, na druhou stranu však počítáme s vyšší platbou za státního pojištěnce. Růst **daně z příjmů právnických osob** o 27,7 % 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 více než 13 %. Odhadujeme, že **konečná spotřeba** meziročně zrychlí na 7,8 %, což bude důsledkem zejména stále vysokého tempa u nákupů (10,5 %). Dynamiku 6,6 % by

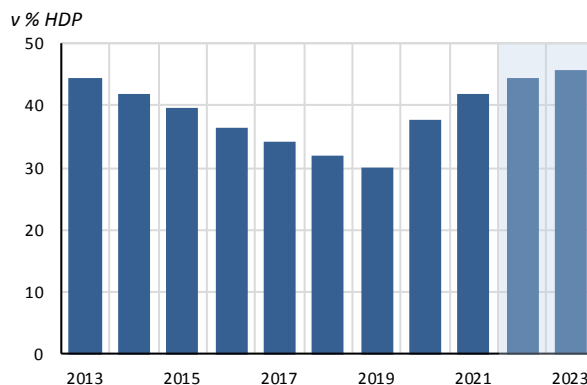
měly vykazat náhrady zaměstnancům. Růst naturálních sociálních dávek o 8,7 % odráží výdaje do zdravotnictví a sociálních služeb, posílené vyšší platbou za státního pojištěnce. V oblasti **sociálních dávek** počítáme zejména s růstem dávek důchodového pojištění (18,0 %), které budou determinovány jak běžnou lednovou valorizací navýšenou o tzv. výchovné, tak velmi pravděpodobně i mimořádnou valorizací z titulu vysoké míry inflace v průběhu roku. Pomoc domácnostem a firmám ve formě zastropování cen energií, program podpory velkým podnikům na zvýšené náklady na plyn a elektřinu a v neposlední řadě podpora teplárnám povedou k odhadovanému růstu **dotací** o téměř 96 %. Naopak **běžné transfery**, které byly v minulém roce navýšeny vlivem tzv. úsporného tarifu pro domácnosti, poklesnou odhadem o 7,2 %. Výrazný meziroční pokles by pak měly zaznamenat rovněž **kapitálové transfery**, v jejichž záporné dynamice se projeví mimořádné výdaje roku 2022 (především platba České pošty). **Investice** s odhadovaným růstem kolem 15 % by měly být výrazně podpořeny prostředky z rozpočtu EU, ať již jde o blížící se konec programového období 2014–2020, či o prostředky z nástroje EU nové generace.

Deficitní hospodaření vládních institucí se promítlo do výše **dluhu**, který podle aktuálního odhadu vzrostl v roce 2022 o 2,6 p. b. na 44,6 % HDP (*proti 43,9 % HDP*). Za relativně nízkým nárůstem dluhové kvóty stojí odhadovaný růst nominálního HDP o 10,5 %. S dalším navýšením dluhu počítáme i v roce 2023, kdy by měl dosáhnout úrovně 45,8 % HDP (*proti 46,1 % HDP*). Vyšší zadlužení a vývoj úrokových sazeb měly za následek podstatné zvýšení **úrokových nákladů** v loňském roce, které tak patrně dosáhly 1,1 % HDP. Na této relativní úrovni by měly setrvat i v letošním roce.

Graf 1.3.1: Saldo sektoru vládních institucí



Graf 1.3.2: Dluh sektoru vládních institucí



Tabulka 1.3.1: Saldo a dluh

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											Odhad	Predikce
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-2,1	-0,6	0,7	1,5	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,6	-4,2	
	mld. Kč	-90	-30	34	77	48	17	-329	-312	-243	-308	
Cyklická složka salda	% HDP	-0,7	0,0	-0,1	0,8	1,1	1,4	-0,8	-0,1	-0,1	-0,9	
Cyklicky očištěné saldo	% HDP	-1,3	-0,7	0,8	0,7	-0,2	-1,1	-4,9	-5,0	-3,5	-3,3	
Jednorázové a jiné přechodné operace	% HDP	-0,4	-0,3	0,1	0,0	-0,1	0,0	-2,3	-1,6	-1,0	-1,3	
Strukturální saldo	% HDP	-0,9	-0,4	0,8	0,7	-0,1	-1,1	-2,7	-3,5	-2,6	-2,0	
Fiskální úsilí	p. b.	-0,7	0,5	1,2	0,0	-0,8	-1,0	-1,5	-0,8	0,9	0,6	
Úroky	% HDP	1,3	1,1	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	1,1	1,1	
Primární saldo	% HDP	-0,8	0,4	1,6	2,2	1,6	1,0	-5,0	-4,3	-2,5	-3,2	
Primární cyklicky očištěné saldo	% HDP	-0,1	0,4	1,7	1,5	0,6	-0,4	-4,2	-4,3	-2,5	-2,2	
Dluh sektoru vládních institucí	% HDP	41,9	39,7	36,6	34,2	32,1	30,0	37,7	42,0	44,6	45,8	
	mld. Kč	1 819	1 836	1 755	1 750	1 735	1 740	2 150	2 567	3 009	3 347	
Změna dluhové kvóty	p. b.	-2,6	-2,2	-3,1	-2,3	-2,2	-2,0	7,6	4,4	2,6	1,2	

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

1.4 Měnová politika, finanční sektor a měnové kurzy

Česká národní banka v 1. polovině 2022 postupně zvýšila **dvoutýdenní repo sazbu** v úhrnu o 325 bazických bodů až na 7,00 %. Základní úrokovou sazbu se bankovní rada ČNB od 2. poloviny 2022 již rozhodla nezvyšovat. S ohledem na predikované postupné slábnutí inflačních tlaků (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 celý rok 2023.

Tříměsíční sazba PRIBOR ve 4. čtvrtletí 2022 v souvislosti se stabilitou primárních úrokových sazeb ČNB setrvala na 7,3 % (proti 7,2 %). V průměru za celý rok 2022 činila 6,3 % (v souladu s predikcí). Při předpokládaném nastavení měnové politiky by letos mohla vzrůst na průměrných 7,1 % (proti 6,9 %).

Výnos do splatnosti desetiletých státních dluhopisů se ve 4. čtvrtletí zvýšil v průměru na 4,8 % (proti 4,4 %), za celý rok 2022 dosáhl 4,3 % (proti 4,5 %). S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky, vývoj inflace a určité snížení rizikových přírážek se domníváme, že by dlouhodobé úrokové sazby mohly v roce 2023 činit v průměru 4,6 % (proti 5,2 %).

Meziroční růst celkového objemu **úvěrů domácnostem** ve 3. čtvrtletí 2022 dále zvolnil na 7,4 %, čisté nové úvěry však meziročně propadly o více než polovinu. Roli zřejmě hraje zpřísnění limitů makroobezřetnostních ukazatelů u hypotečních úvěrů od dubna 2022, stejně jako nárůst úrokových sazeb. Průměrná klientská úroková sazba u čistých nových hypotečních úvěrů v listopadu 2022 dosáhla 6,1 % (meziročně o 3,4 p. b. více). V říjnu a listopadu meziroční růst celkového objemu úvěrů domácnostem pokračoval v trendu postupného zpomalování, v průměru na 5,7 %.

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 vysoce

záporným úrokovým rozdílem vůči korunovým úvěrům a očekávaným zhodnocením koruny. Během října a listopadu 2022 nicméně růst úvěrů nefinančním podnikům zpomalil v průměru na 6,0 %. To bylo dáno jak nižším růstem cizoměnových, tak vyšším poklesem korunových úvěrů. 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.

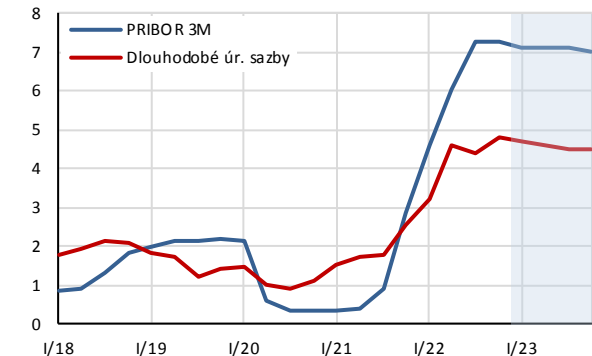
Kurz koruny vůči euru ve 4. čtvrtletí 2022 činil v průměru 24,4 CZK/EUR (proti 24,6 CZK/EUR), což znamenalo meziroční posílení o 4,1 % (proti 3,2 %). Za celý rok 2022 kurz dosáhl průměrných 24,6 CZK/EUR (v souladu s predikcí). Uklidnění situace na světových trzích, především v souvislosti s pozitivním vývojem evropských zásob zemního plynu, silně přispělo k posílení koruny v závěru roku. ČNB tak již od listopadu nemusela podporovat domácí měnu devizovými intervencemi.

Očekávané snižování kladného úrokového diferenciálu však stále může vyvíjet mírné tlaky na oslabování koruny, především zpočátku roku 2023. V průměru za celý letošní rok by měl kurz činit 24,2 CZK/EUR (proti 24,5 CZK/EUR). Ke konci horizontu predikce by měla pozitivní vývoj kurzu podpořit obnovená reálná konvergence české ekonomiky.

Predikce kurzu USD/EUR vychází z vývoje termínových kontraktů před uzávěrkou vstupních dat a pro letošní rok ho odhadujeme na úrovni 1,07 (proti 1,00). Kurzem USD/EUR je implikován očekávaný vývoj koruny vůči americkému dolaru.

Graf 1.4.1: Úrokové sazby

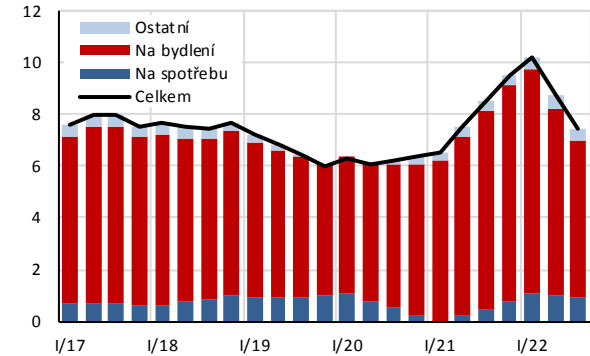
v % p. a.



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

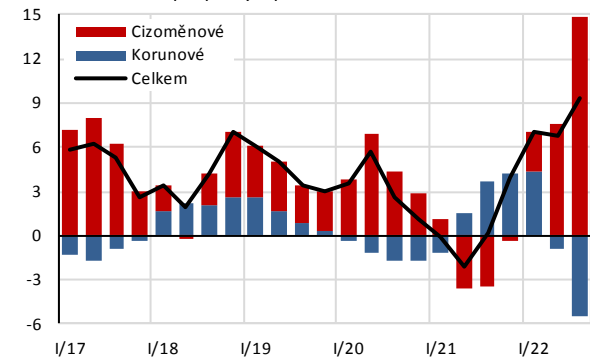
nové úvěry včetně navýšení, meziroční růst v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.4: Úvěry nefinančním podnikům

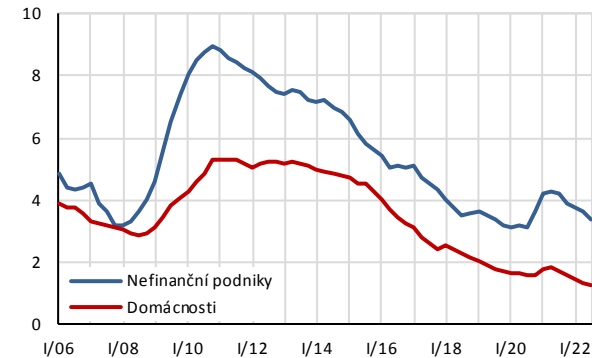
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.5: Úvěry v selhání

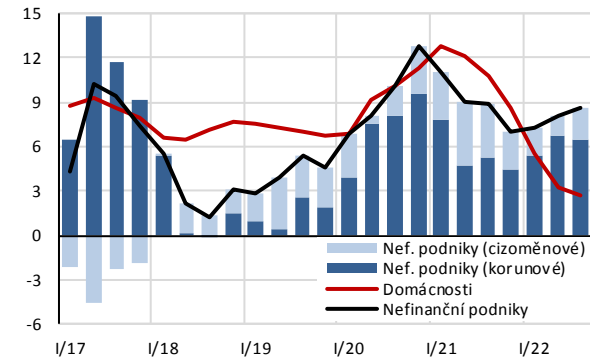
podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech, v %



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.6: Vklady

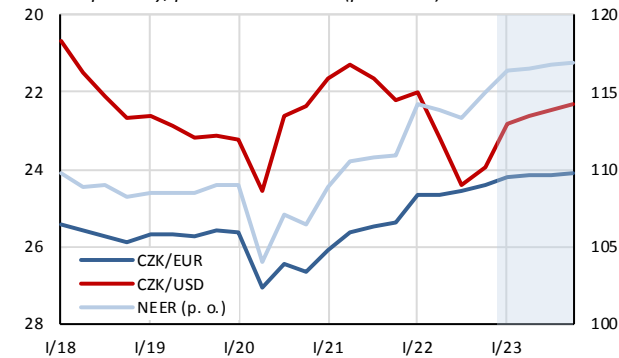
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČNB. Výpočty MF ČR.

Graf 1.4.7: Nominální měnové kurzy

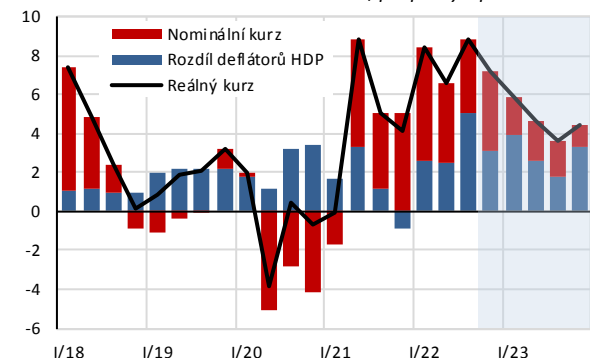
čtvrtletní průměry, průměr 2015 = 100 (pravá osa)



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
Repo 2T ČNB (koniec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,05	0,50	1,75	2,00	0,25	3,75	7,00	.
Hlavní refinanční sazba ECB (koniec období)	v % p.a.	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,50	.
Hlavní refinanční sazba Fed (koniec období)	v % p.a.	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	0,36	0,31	0,29	0,41	1,23	2,12	0,86	1,13	6,29	7,1
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55	1,13	1,90	4,25	4,6
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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
						Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (koniec období)	v % p.a.	4,50	7,00	7,00	7,00	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (koniec období)	v % p.a.	0,00	0,00	1,25	2,50	.	.	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (koniec období)	v % p.a.	0,50	1,75	3,25	4,50	.	.	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	4,59	6,03	7,27	7,27	7,1	7,1	7,1	7,0
Dlouhodobé úrokové sazby ¹⁾	v % p.a.	3,23	4,58	4,41	4,78	4,7	4,6	4,5	4,5
Klientské úrokové sazby									
Úvěry domácnostem	v % p.a.	3,29	3,36	3,46	.	.	.	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	5,12	6,07	7,20	.	.	.	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	0,62	0,92	1,31	.	.	.	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	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	50,6
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
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Nominální měnové kurzy											
CZK / EUR	<i>roční průměr</i>	27,03	26,33	25,65	25,67	26,44	25,65	24,57	24,2	24,1	23,9
	<i>zhodnocení v %</i>	0,9	2,7	2,7	-0,1	-2,9	3,1	4,4	1,7	0,4	0,4
CZK / USD	<i>roční průměr</i>	24,43	23,39	21,74	22,94	23,20	21,68	23,36	22,6	22,1	21,9
	<i>zhodnocení v %</i>	0,7	4,5	7,6	-5,2	-1,1	7,0	-7,1	3,6	1,9	1,2
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	102,3	105,2	109,1	108,7	106,7	110,4	114,8	117	117	118
	<i>zhodnocení v %</i>	2,3	2,8	3,7	-0,3	-1,9	3,4	4,0	1,6	0,6	0,5
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	<i>průměr 2015=100</i>	101,2	104,0	107,9	110,1	109,5	114,3	123	129	130	132
	<i>zhodnocení v %</i>	1,2	2,8	3,7	2,0	-0,5	4,4	7,8	4,6	1,1	1,1
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	<i>průměr 2015=100</i>	102,6	106,6	111,1	111,5	112,4	116,6	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Nominální měnové kurzy									
CZK / EUR	<i>průměr čtvrtletí</i>	24,65	24,64	24,57	24,39	24,2	24,2	24,1	24,1
	<i>zhodnocení v %</i>	5,7	4,0	3,8	4,1	1,9	1,9	1,8	1,1
CZK / USD	<i>průměr čtvrtletí</i>	21,99	23,16	24,40	23,92	22,8	22,6	22,5	22,3
	<i>zhodnocení v %</i>	-1,6	-8,2	-11,4	-7,2	-3,7	2,5	8,6	7,1
Nominální efektivní měnový kurz¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	114,3	113,9	113,3	115,0	116	117	117	117
	<i>zhodnocení v %</i>	5,0	3,1	2,3	3,7	1,8	2,3	3,0	1,7
Reálný měnový kurz vůči EA19²⁾	<i>průměr 2015=100</i>	121,0	122,5	126,3	123	128	128	131	128
	<i>zhodnocení v %</i>	8,4	6,5	8,9	7,2	5,9	4,6	3,6	4,4
Reálný efektivní měnový kurz³⁾	<i>průměr 2015=100</i>	125,8	126,3	127,3	.	.	.	.	.
	<i>zhodnocení v %</i>	9,2	8,2	8,4	.	.	.	.	.

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.–3. čtvrtletí 2022 zvýšil o 10,2 tis. na 10,527 milionu. Příčinou populačního růstu bylo kladné saldo zahraničního stěhování (21,4 tis.), naopak bilance přirozené měny byla záporná (-11,2 tis.).

Během prvních tří čtvrtletí minulého roku se živě **narodilo** 76,9 tis. dětí, což byl proti stejnému období předchozího roku pokles o 8,4 tis., resp. o 9,8 %. Nižší počet živě narozených v 1.–3. čtvrtletí byl naposledy zaznamenán v roce 2004.

Počet **zemřelých** od ledna do září 2022 dosáhl 88,1 tis. Ve srovnání se stejným obdobím roku 2021 šlo o pokles o 15,1 tis., resp. o 14,6 %. Podle údajů Ministerstva zdravotnictví se totiž počet úmrtí v souvislosti s onemocněním covid-19 výrazně snížil (z 18,6 tis. v lednu–září 2021 na 4,8 tis.). I přesto byl počet zemřelých proti průměru let 2015–2019 o 4,7 tis. vyšší.

Kladné **saldo zahraničního stěhování** v 1.–3. čtvrtletí 2022 meziročně kleslo o 12,8 tis. osob. Zatímco počet přistěhovaných se snížil o 10,5 % na 44,9 tis., počet vystěhovaných vzrostl o 47,0 % na 23,5 tis. Údaje o zahra-

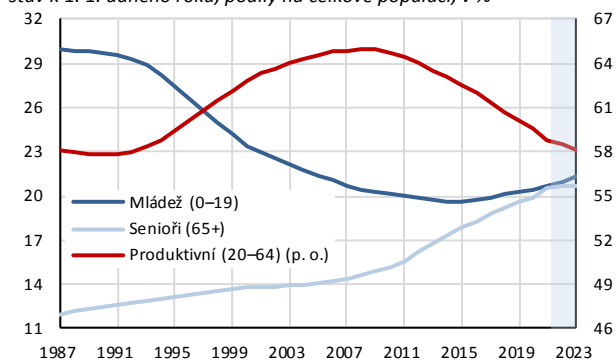
ničním stěhování za první tři čtvrtletí roku stále nezahrnují osoby, kterým byla udělena dočasná ochrana v souvislosti s válkou na Ukrajině. Ta by přesto na intenzitu migračních toků měla mít zcela zásadní vliv.

Předpokládáme, že kladné saldo migrace bylo v roce 2022 oproti střední variantě demografické projekce ČSÚ vyšší o 325 tis. osob, dosáhlo tedy 351 tis. osob. Přibližně 63 % uprchlíků z Ukrajiny mohlo být v produktivním věku 20–64 let (z toho 70 % ženy), 33 % připadalo na děti a mladé do 19 let a zbylá 4 % na seniory. V roce 2023 a 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 %.

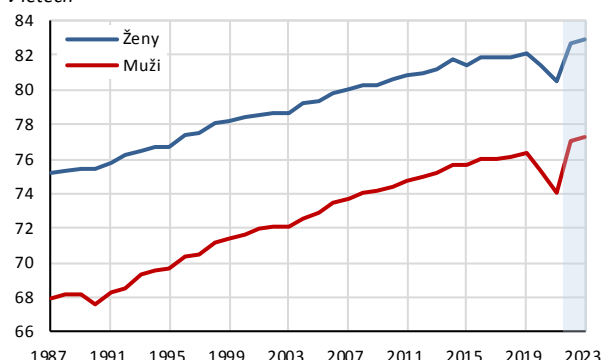
Graf 1.5.1: Věkové skupiny

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



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

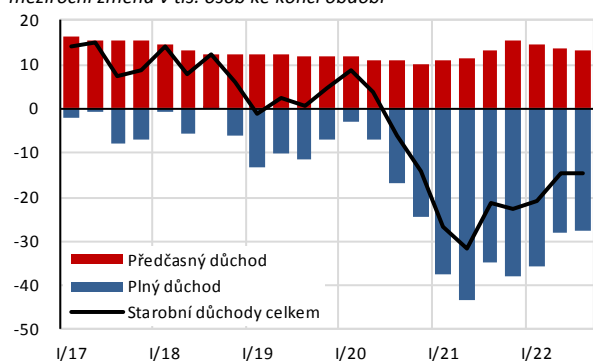
Graf 1.5.2: Očekávaná střední délka života při narození
v letech



Zdroj: ČSÚ.

Graf 1.5.3: Starobní důchodci

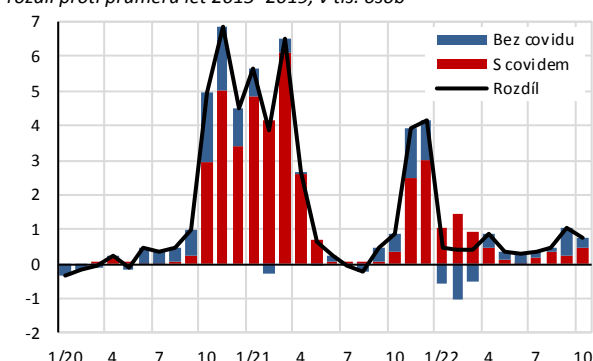
meziroční změna v tis. osob ke konci období



Pozn.: Jen důchody v kompetenci České správy sociálního zabezpečení.
Zdroj: Česká správa sociálního zabezpečení. Výpočty 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
								Odhad	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	2 420	2 422	2 412
	<i>růst v %</i>	0,9	0,8	0,4	0,3	0,2	-0,6	-0,9	1,8	0,1	-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	46,6	46,7	46,3
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 přetrvávat ještě v letošním 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 restriktive;

- pro mimořádně ziskové společnosti z oblasti výroby a obchodu s energiemi, bankovníctví, petrolejářství a těžby fosilních paliv je pro roky 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 úroveň 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

Pandemie koronaviru a související opatření přinesly historicky nejhlubší pokles ekonomiky pod její potenciální úroveň – **mezera výstupu** se ve 2. čtvrtletí 2020 snížila až na $-8,3\%$. Následné hospodářské oživení však vedlo ke zmírnění propadu. Za celý rok 2020 produkční mezera činila $-2,3\%$ (*beze změny*), a byla tak ve srovnání s recesemi v letech 2009 i 2013 méně záporná.

V polovině loňského roku se mezera výstupu vrátila do záporného pásma a s ohledem na pokles ekonomické aktivity očekáváme, že se až do 2. čtvrtletí 2023 bude prohlubovat. V důsledku jen pozvolného tempa hospodářského oživení by však měla ekonomická úroveň setrvat pod svojí potenciální hodnotou v celém horizontu predikce. Vzhledem k mimořádné nejistotě a volatilitě hospodářského vývoje je nicméně potřeba k výsledkům přistupovat obezřetně.

Kromě ekonomického růstu byla negativní mezera výstupu v letech 2020–2021 zmírněna slabší dynamikou **potenciálního produktu**. V roce 2022 mohl jeho růst dosáhnout $2,1\%$ (*proti 1,8\%*), v letošním roce by měl nepatrně zrychlit na $2,2\%$ (*proti 2,0\%*).

Tahounem potenciálního růstu je dlouhodobě trendová složka **souhrnné produktivity výrobních faktorů**. Její příspěvek v uplynulých dvou letech nedosahoval ani 1 p. b., v horizontu predikce by však měl pozvolna narůstat. Přesto by měl výrazně zaostávat za úrovní, již dosahoval během konjunktury před pandemií.

Propad investiční aktivity v roce 2020 a pouze mírné oživení v roce 2021 vyústilo v pomalejší navýšování **zásoby kapitálu**. Při očekávané dynamice tvorby hrubého fixní-

ho kapitálu by tento faktor mohl v roce 2023 zvýšit potenciální růst o 0,7 p. b. (*beze změny*).

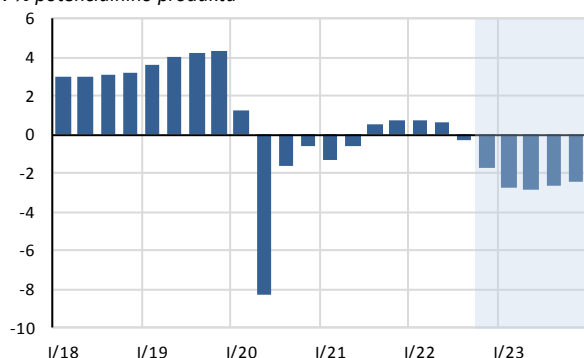
Stárnutí populace, které se dlouhodobě projevuje poklesem počtu osob v produktivním věku (20–64 let), dopadá negativně na **nabídku práce**. Naopak kladně by měl v horizontu predikce přispět příchod uprchlíků z Ukrajiny. Časové řady zaměstnaných, nezaměstnaných a populace v aktivním věku byly upraveny v návaznosti na výsledky Sčítání lidu, domů a bytů 2021. Zatímco v loňském roce mohl demografický vývoj působit na potenciální růst neutrálně (*beze změny*), v roce 2023 by ho měl podpořit v rozsahu 1,0 p. b. (*beze změny*).

Ekonomická konjunktura, doprovázená zrychlující dynamikou poptávky po práci, se až do roku 2018 projevovала rychlým tempem nárůstu **míry participace**. Tato tendence se během pandemie koronaviru dočasně zastavila. V letošním roce očekáváme zhoršení situace na trhu práce spojené s hospodářským poklesem, míra ekonomické aktivity by tak mohla z růstu potenciálního produktu ubrat 0,5 p. b. (*beze změny*).

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. Vzhledem k odeznění tohoto negativního faktoru by příspěvek počtu obvykle odpracovaných hodin mohl v roce 2023 činit 0,1 p. b. (*beze změny*).

Graf 2.1.1: Produkční mezera

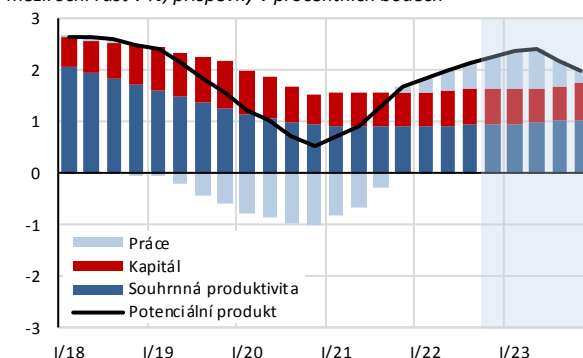
v % potenciálního produktu



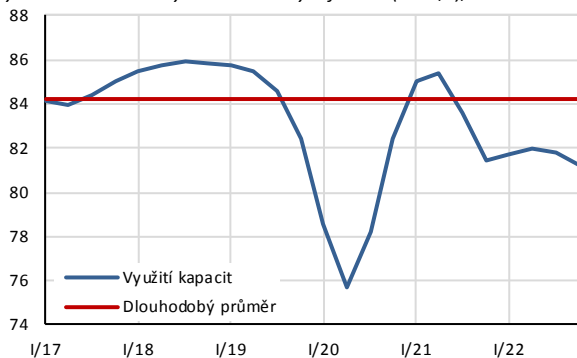
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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 průmysluvyhlazeno 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
								Odhad	Predikce	Výhled	Výhled
Produkční mezera	%	-0,3	2,3	3,1	4,1	-2,3	-0,2	-0,2	-2,6	-1,7	-0,8
Potenciální produkt	růst v %	2,8	2,7	2,6	2,0	0,9	1,2	2,1	2,2	1,9	1,8
Příspěvky											
Trend souhrnné produktivity faktorů	p.b.	2,2	2,2	1,9	1,4	1,0	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2
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 4. čtvrtletí 2022 poukazuje na výrazný mezičtvrtletní pokles hrubé přidané hodnoty v průmyslu i obchodě a službách. Rovněž ve stavebnictví indikátor důvěry signalizuje meziroční snížení hrubé přidané hodnoty. Korelace mezi vývojem důvěry a hrubé přidané hodnoty ve stavebnictví je však velmi nízká.

Kompozitní indikátor vývozu zboží, sestavený Ministerstvem financí z dílčích otázek konjunkturálního průzkumu ČSÚ a podnikatelské důvěry v Německu, indikuje stabilizaci meziročního tempa exportu zboží.

Indikátor důvěry spotřebitelů ČSÚ pokračoval ve 4. čtvrtletí 2022 v propadu. Jeho vývoj pro 1. polovinu roku 2023 (indikátor důvěry vykazuje předstih 1–2 čtvrtletí) signalizuje zápornou meziroční dynamiku výdajů domácností na konečnou spotřebu. Rovněž indikátor důvěry spotřebitelů, sestavený Ministerstvem financí z dílčích

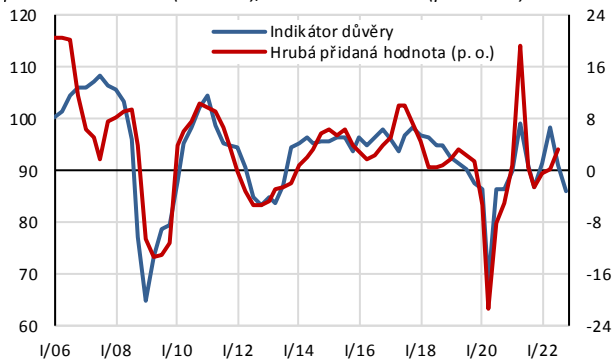
otázek spotřebitelského průzkumu Evropské komise, ve 4. čtvrtletí 2022 oproti předchozímu období citelně poklesl. Pesimismus spotřebitelů pramenil především z výrazně negativního hodnocení ekonomické situace, zhoršila se však také finanční situace domácností i jejich schopnost realizovat nákupy. Oba ukazatele dosáhly nejnižších hodnot v celé historii jejich sledování.

Ve výsledku souhrnný indikátor důvěry pro 4. čtvrtletí 2022 signalizuje výrazný meziroční pokles celkové hrubé přidané hodnoty.

Podle kompozitního předstihového indikátoru by se měla záporná mezera výstupu na konci roku 2022 a počátkem roku 2023 v reakci na perzistentní inflační tlaky prohlubovat. To je v souladu s naším aktuálním odhadem pozice ekonomiky v hospodářském cyklu (viz kapitulu 2.1).

Graf 2.2.1: Indikátor důvěry a HPH v průmyslu

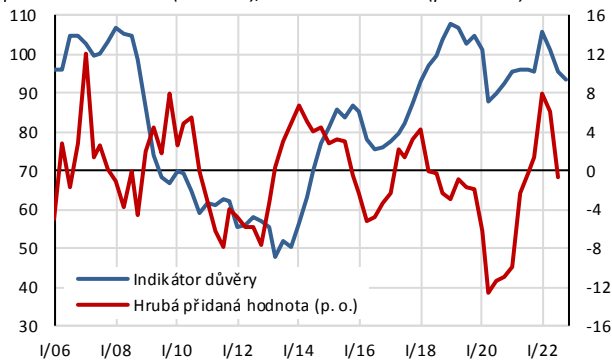
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.2: Indikátor důvěry a HPH ve stavebnictví

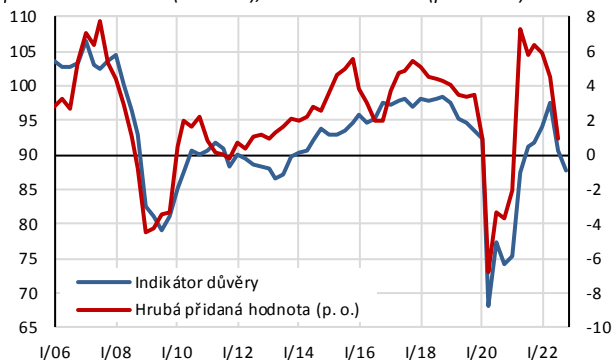
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ.

Graf 2.2.3: Indikátor důvěry a HPH v obchodě a službách

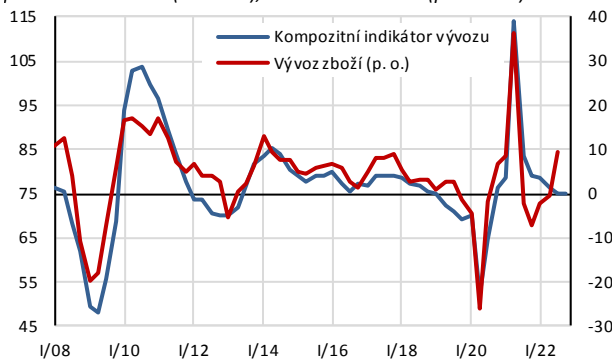
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.4: Kompozitní indikátor vývozu zboží

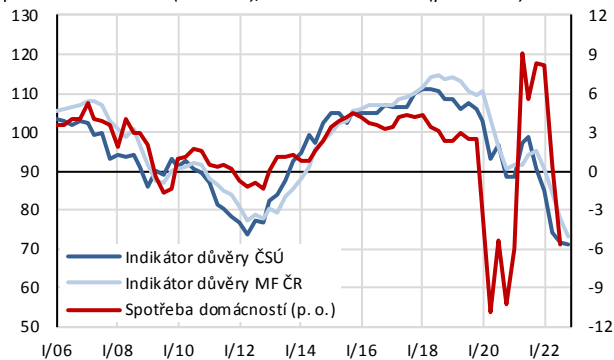
průměr 2010 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.5: Indikátory důvěry a spotřeba domácností

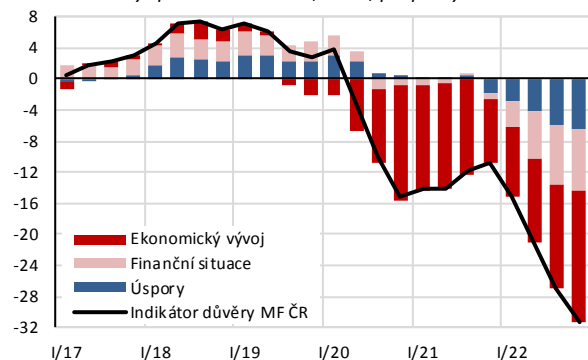
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.6: Rozklad spotřebitelských očekávání

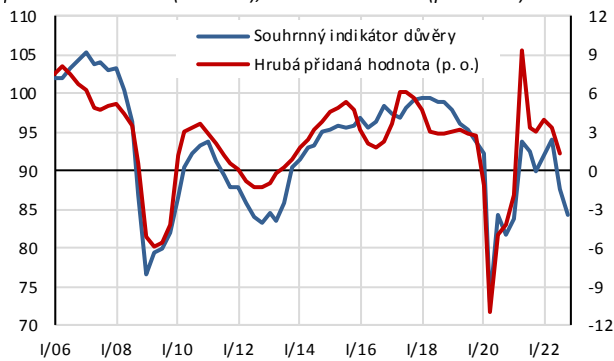
indikátor důvěry spotřebitelů MF ČR, saldo, příspěvky



Zdroj: Evropská komise. Výpočty MF ČR.

Graf 2.2.7: Souhrnný indikátor důvěry a HPH

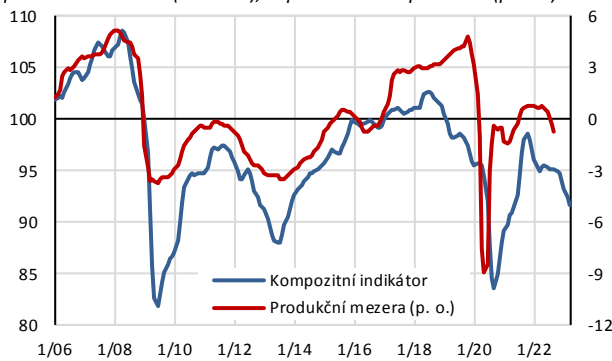
průměr 2005 = 100 (levá osa), meziroční růst v % (pravá osa)



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 **3. čtvrtletí 2022** meziročně vzrostla o 1,6 % (*proti 1,7 %*), ve srovnání s předchozím čtvrtletím byl sezónně očištěný **HDP** nižší o 0,2 % (*proti 0,4 %*). Hospodářskou aktivitu citelně podpořil zpracovatelský průmysl, protisměrně působila zejména odvětví obchodu, dopravy, ubytování, pohostinství a stavebnictví. ČSÚ v rámci revize dat zvýšil o 0,2 p. b. mezičtvrtletní růst reálného HDP ve 2. čtvrtletí 2022 a ve stejném rozsahu oproti předběžnému odhadu zmírnil jeho zápornou dynamiku ve 3. čtvrtletí.

Spotřeba domácností meziročně propadla o 5,5 % (*proti 4,0 %*), a to jak kvůli poklesu reálného disponibilního důchodu, tak nárůstu míry úspor. Domácnosti nejvíce snižovaly výdaje na výrobky dlouhodobé a střednědobé spotřeby, klesaly však také nákupy statků krátkodobé spotřeby. Výdaje na služby sice meziročně mírně vzrostly, po sezónním očištění se ale mezičtvrtletně snížily o více než 6 %.

Spotřeba vládních institucí se především vlivem poklesu naturálních sociálních transferů, a naopak silného růstu produkce vládních institucí, meziročně snížila o 1,5 % (*proti růstu o 1,2 %*). Pokračující růst zaměstnanosti v sektoru vládních institucí však pokles spotřeby tlumil.

Tvorba hrubého fixního kapitálu se díky vyšším investicím do nerezidenčních staveb, strojů, zařízení a produktů duševního vlastnictví zvýšila o 4,9 % (*proti 3,1 %*). Investice do obydlí však nově zaznamenaly citelný meziroční pokles. Ze sektorového hlediska byla investiční aktivita tažena firemními investicemi, které podpořil zpožděný efekt uvolněných měnových podmínek i oživení exportních trhů. Díky projektům financovaným z národních zdrojů i fondů EU vzrostly také investice sektoru vládních institucí. Investice domácností pak meziročně klesly.

Při mírně kladném příspěvku **změny zásob** k růstu HDP ve výši 0,3 p. b. narostla tvorba hrubého kapitálu o 4,7 % (*proti 2,1 %*). Firmy pravděpodobně dále navyšovaly skladové zásoby, aby předešly výpadkům dodávek komponent či ztrátám vyplývajícím z vysoké inflace, mohly však také vzrůst zásoby nedokončené produkce i hotových výrobků (kvůli slabé poptávce).

Saldo zahraničního obchodu k růstu HDP přispělo pozitivně v rozsahu 2,8 p. b. Zmírňování poruch v dodavatelských řetězcích a hospodářský růst v zahraničí příznivě ovlivnily vývoz zboží a služeb, který ve 3. čtvrtletí 2022 vzrostl o 10,5 % (*proti 5,9 %*). Dovozy zboží a služeb pak díky růstu vývozu, vyšším investicím do fixního kapitálu a akumulaci zásob posílil o 6,1 % (*proti 2,0 %*).

Česká ekonomika by ještě na začátku tohoto roku kvůli zhoršení vývoje na hlavních exportních trzích, výpadkům

dodávek klíčových komponent pro zpracovatelský průmysl i stavebnictví a skokovému zdražení energií měla procházet mírnou recesí. Základní scénář predikce předpokládá zajištění dodávek plynu ze zásobníků a postupně také z nových terminálů na zkapalněný zemní plyn. Odhadujeme, že hospodářský růst v roce 2022 zpomalil na 2,3 % (*proti 2,4 %*), přičemž ekonomiku táhla investiční aktivita a saldo zahraničního obchodu. V roce 2023 by reálný **HDP** mohl při kladném příspěvku čistého vývozu a negativním dopadu domácí poptávky klesnout o 0,5 % (*proti 0,2 %*).

Výdaje domácností na konečnou spotřebu byly v roce 2022 negativně ovlivněny poklesem reálného disponibilního důchodu a zpřísněním měnové politiky. Nárůst životních nákladů dopadl především na spotřebu nízkopříjmových domácností, u středně a zejména vysokopříjmových domácností byl efekt rostoucí cenové hladiny tlumen úsporami, včetně čerpání mimořádných úspor naakumulovaných během pandemie. Pozitivně se v celoroční dynamice projevil pokles zdanění práce a vládní opatření omezující dopady růstu cen energií. Obavy z dalšího zdražování motivovaly domácnosti na začátku roku k dřívější realizaci některých výdajů, nicméně ve 2. pololetí 2022 se naplno projevil propad spotřebitelské důvěry. S ohledem na uvedené silně negativní faktory se reálná spotřeba domácností v předešlém roce snížila odhadem o 0,7 % (*proti růstu o 0,2 %*). Vzhledem k přetrvávajícímu poklesu reálného disponibilního důchodu vlivem zvýšených inflačních tlaků a napjaté finanční situace domácností by v roce 2023 mělo dojít k prohloubení poklesu spotřeby na 2,2 % (*proti 0,8 %*). Podpořit by ji však měly výdaje uprchlíků z Ukrajiny.

Spotřeba sektoru vládních institucí mohla v roce 2022 vzrůst o 0,8 % (*proti 1,2 %*). V souvislosti s migrační vlnou z Ukrajiny došlo k navýšení personálních kapacit především ve vzdělávání, což se promítlo v růstu zaměstnanosti. Nákupy a výdaje ve zdravotnictví vlivem odeznívání pandemie slábly, což ale bylo do určité míry 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 1,5 % (*proti 1,7 %*).

Tvorba hrubého fixního kapitálu v roce 2022 výrazně oživila díky hospodářskému růstu v zahraničí a využitým výrobním kapacitám v části roku. Pozitivní vliv na investiční aktivitu nejspíše měly také výdaje sektoru vládních institucí podpořené projekty spolufinancovanými fondy EU. Významně stimulační efekt měly měnové podmínky, které byly v předminulém roce silně uvolněné, a vzhle-

dem k délce transmisního mechanismu se pozitivní dopad projevil v roce 2022. Soukromé investice však v 2. polovině roku tížily 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 tomto roce tlumit dopady citelného zpomalení hospodářského růstu eurozóny a restriktivního působení měnové politiky. Tvorba hrubého fixního kapitálu se tak v roce 2022 mohla zvýšit o 5,4 % (proti 5,1 %), v roce 2023 by její růst mohl zpomalit na 1,8 % (proti 1,5 %).

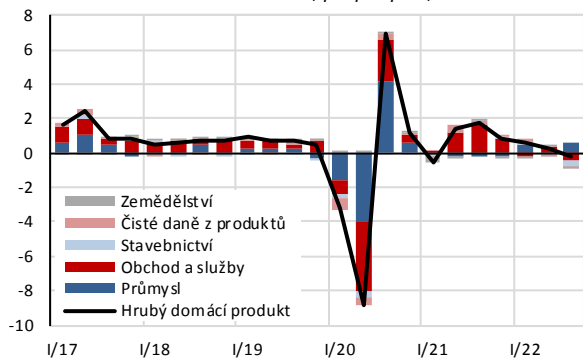
Předpokládáme, že v roce 2022 podniky ve zvýšené míře akumulovaly **zásoby**, aby předešly ztrátám plynoucím z vysoké inflace a výpadkům v dodávkách komponent. Změna zásob tak na růst HDP v roce 2022 působila pozitivně v rozsahu 0,8 p. b. (proti 0,7 p. b.). V dalších letech by již měl být příspěvek negativní, přesto svým rozsahem

akumulace zásob zůstane mimořádně vysoká. Tvorba hrubého kapitálu se ve výsledku mohla loni zvýšit o 7,4 % (proti 6,8 %), v letošním roce očekáváme její pokles o 2,1 % (proti 3,0 %).

Odhadujeme, že **vývoz zboží a služeb** v uplynulém roce vzrostl o 4,9 % (proti 2,7 %) díky oživení exportních trhů (viz kapitolu 3.4) a spotřebním výdajům imigrantů z Ukrajiny. Kvůli problémům v dodavatelských řetězcích však dynamiku tlumil pokles exportní výkonnosti. Předpokládané zpomalení růstu vývozu na 2,9 % (proti 2,1 %) v roce 2023 reflektuje očekávané zbrzdění ekonomické aktivity v zemích hlavních obchodních partnerů, pozitivně budou naopak působit odezdnávající frikce na straně nabídky a dokončování zásob rozpracované produkce. Dynamika vývozu a dovozně náročné investiční poptávky se pak promítá v tempu **dovozu zboží a služeb**, který v roce 2022 mohl vzrůst o 4,8 % (proti 2,8 %). Zpomalení růstu v roce 2023 na 1,7 % (proti 1,0 %) odráží především pokles tvorby hrubého kapitálu.

Graf 3.1.1: Zdroje hrubého domácího produktu

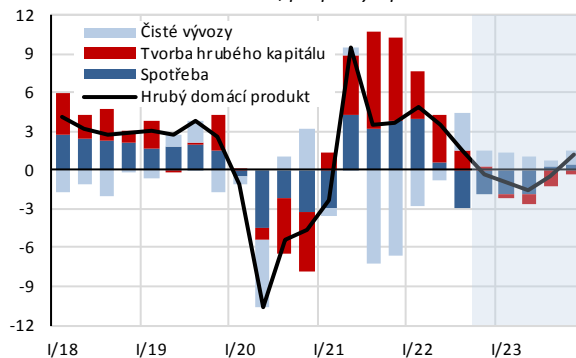
mezičtvrtletní růst reálného HDP v %, přísp. v p. b., sezónně očištěno



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.2: Výdaje na hrubý domácí produkt

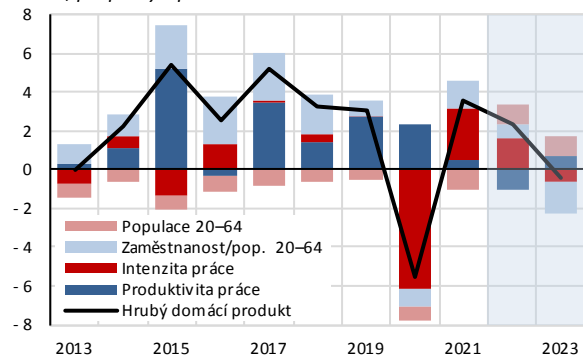
meziroční růst reálného HDP v %, příspěvky v p. b.



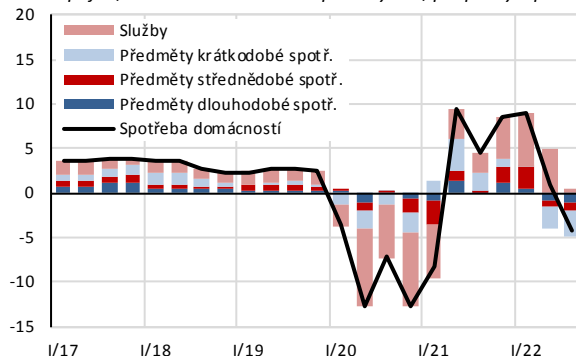
Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

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**

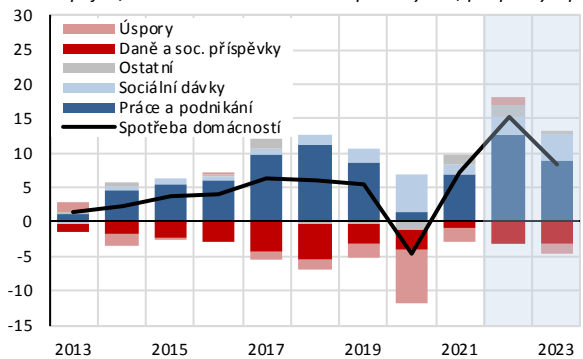
domácí pojetí, meziroční růst reálné spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.5: Spotřeba domácností

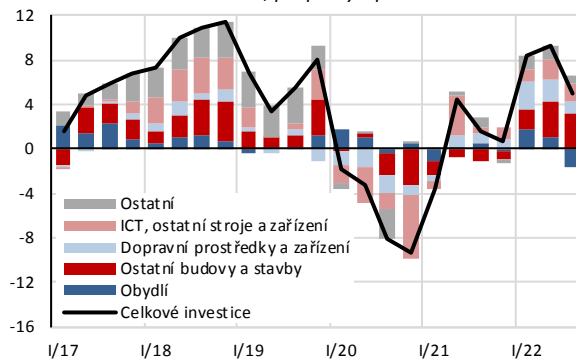
národní pojetí, meziroční růst nominální spotřeby v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.1.6: Věcné členění investic

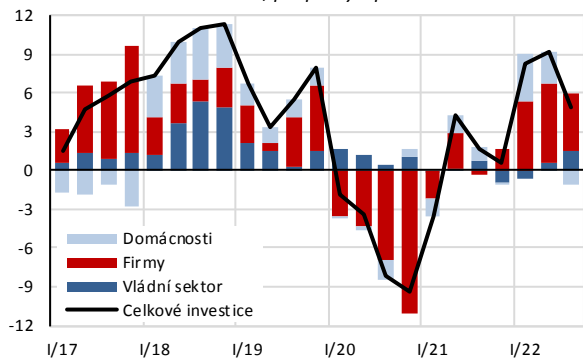
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.1.7: Sektorové členění investic

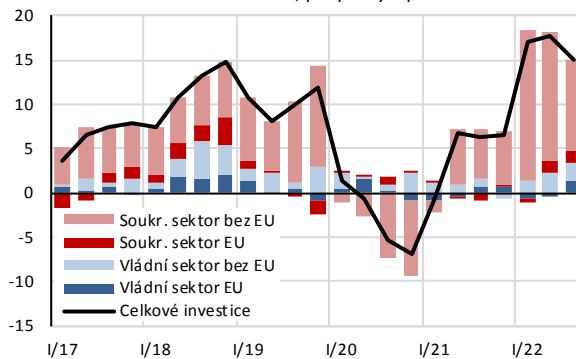
meziroční růst reálné THFK v %, příspěvky v p. b.



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>Odhad</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	5 191	5 311	5 287	5 443	5 591
	<i>růst v %</i>	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,3	-0,5	3,0	2,7
	<i>růst v % ¹⁾</i>	2,5	5,3	3,2	3,0	-5,5	3,5	2,3	-0,3	2,8	2,8
Výdaje domácností na spotřebu ²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	2 264	2 355	2 438	2 504	2 322	2 418	2 401	2 349	2 441	2 521
	<i>růst v %</i>	3,8	4,0	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,7	-2,2	3,9	3,3
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	897	913	949	973	1 014	1 027	1 035	1 051	1 064	1 081
	<i>růst v %</i>	2,5	1,8	3,9	2,5	4,2	1,4	0,8	1,5	1,3	1,6
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	1 243	1 323	1 425	1 489	1 351	1 609	1 728	1 692	1 662	1 667
	<i>růst v %</i>	-4,0	6,5	7,7	4,5	-9,3	19,1	7,4	-2,1	-1,8	0,3
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	1 190	1 248	1 374	1 455	1 368	1 379	1 453	1 479	1 473	1 505
	<i>růst v %</i>	-3,0	4,9	10,0	5,9	-6,0	0,8	5,4	1,8	-0,4	2,1
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	53	75	51	34	-16	230	275	212	188	162
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 888	4 168	4 322	4 386	4 034	4 312	4 523	4 655	4 859	5 013
	<i>růst v %</i>	4,3	7,2	3,7	1,5	-8,0	6,9	4,9	2,9	4,4	3,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	3 549	3 771	3 989	4 051	3 719	4 214	4 414	4 488	4 603	4 706
	<i>růst v %</i>	2,8	6,3	5,8	1,5	-8,2	13,3	4,8	1,7	2,6	2,2
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	4 404	4 592	4 811	4 964	4 693	5 053	5 162	5 090	5 169	5 273
	<i>růst v %</i>	1,2	4,3	4,8	3,2	-5,5	7,7	2,1	-1,4	1,6	2,0
Metodická diskrepance ³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	0	-1	3	3	10	38	39	28	20	16
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	4 780	4 988	5 149	5 324	5 083	5 259	5 210	5 187	5 366	5 529
	<i>růst v %</i>	3,4	4,3	3,2	3,4	-4,5	3,4	-0,9	-0,4	3,4	3,0
Příspěvky k růstu HDP ⁴⁾											
Hrubé domácí výdaje	<i>p. b.</i>	1,2	3,9	4,4	3,0	-5,1	7,1	2,1	-1,4	1,5	1,9
Konečná spotřeba	<i>p. b.</i>	2,3	2,3	2,4	1,8	-2,6	2,2	-0,1	-0,7	2,1	1,9
Výdaje domácností	<i>p. b.</i>	1,8	1,9	1,7	1,3	-3,4	1,9	-0,3	-1,0	1,8	1,6
Výdaje vlády	<i>p. b.</i>	0,5	0,3	0,7	0,5	0,8	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>p. b.</i>	-1,1	1,7	2,0	1,2	-2,6	5,0	2,2	-0,7	-0,6	0,1
Tvorba fixního kapitálu	<i>p. b.</i>	-0,8	1,2	2,5	1,6	-1,6	0,2	1,4	0,5	-0,1	0,5
Změna zásob	<i>p. b.</i>	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,8	-1,2	-0,5	-0,5
Saldo zahraničního obchodu	<i>p. b.</i>	1,4	1,2	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,2	0,9	1,4	0,8
Saldo zboží	<i>p. b.</i>	1,0	0,9	-1,0	0,4	-0,3	-3,6	0,5	0,8	1,3	0,6
Saldo služeb	<i>p. b.</i>	0,4	0,3	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	0,2	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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2015</i>	1 260	1 354	1 350	1 348	1 248	1 332	1 343	1 363
	<i>růst v %</i>	4,8	3,5	1,6	-0,3	-0,9	-1,6	-0,5	1,2
	<i>růst v %¹⁾</i>	4,6	3,5	1,5	-0,2	-1,2	-1,1	-0,3	1,4
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,6	0,3	-0,2	-0,9	-0,4	0,5	0,6	0,7
Výdaje domácností na spotřebu²⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	591	614	595	602	564	585	590	610
	<i>růst v %</i>	8,4	0,3	-5,5	-4,7	-4,5	-4,7	-0,8	1,4
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2015</i>	241	250	250	294	243	254	260	294
	<i>růst v %</i>	1,3	2,0	-1,5	1,3	1,0	1,7	3,6	-0,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2015</i>	378	451	473	425	375	441	455	422
	<i>růst v %</i>	13,3	12,4	4,7	0,7	-1,0	-2,3	-3,8	-0,9
Fixní kapitál	<i>mld. Kč 2015</i>	321	376	370	386	324	375	374	406
	<i>růst v %</i>	8,3	9,3	4,9	0,0	1,1	-0,3	1,1	5,3
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč 2015</i>	58	75	102	40	51	66	80	16
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 104	1 148	1 093	1 178	1 163	1 182	1 098	1 212
	<i>růst v %</i>	1,1	1,5	10,5	7,0	5,4	3,0	0,4	2,9
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2015</i>	1 061	1 117	1 069	1 167	1 100	1 136	1 069	1 183
	<i>růst v %</i>	5,1	2,7	6,1	5,2	3,7	1,7	-0,1	1,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2015</i>	1 209	1 313	1 316	1 324	1 182	1 279	1 303	1 325
	<i>růst v %</i>	8,2	4,4	-1,3	-1,6	-2,2	-2,6	-1,0	0,1
Metodická diskrepance³⁾	<i>mld. Kč 2015</i>	7	8	8	16	3	6	10	9
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2015</i>	1 247	1 323	1 318	1 323	1 222	1 292	1 321	1 353
	<i>růst v %</i>	1,7	-0,7	-2,0	-2,4	-2,1	-2,3	0,2	2,3
Hrubá přidaná hodnota	<i>mld. Kč 2015</i>	1 143	1 220	1 213	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,2	3,2	1,4	.	.	.	.	.
	<i>růst v %¹⁾</i>	4,0	3,3	1,4	.	.	.	.	.
	<i>mezičtvrtletní růst v %¹⁾</i>	0,4	0,4	-0,3	.	.	.	.	.
Saldo daní a dotací na produkty	<i>mld. Kč 2015</i>	116	133	138	.	.	.	.	.

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
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	4 797	5 111	5 411	5 791	5 709	6 109	6 749	7 308	7 846	8 308
	<i>růst v %</i>	3,7	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	10,5	8,3	7,4	5,9
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	2 273	2 420	2 568	2 711	2 588	2 772	3 185	3 453	3 729	3 962
	<i>růst v %</i>	4,2	6,5	6,1	5,6	-4,5	7,1	14,9	8,4	8,0	6,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	910	959	1 050	1 134	1 243	1 310	1 368	1 476	1 543	1 602
	<i>růst v %</i>	4,0	5,4	9,5	8,0	9,5	5,4	4,4	7,8	4,5	3,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	1 248	1 348	1 472	1 599	1 493	1 846	2 200	2 317	2 366	2 442
	<i>růst v %</i>	-3,6	8,0	9,2	8,7	-6,6	23,6	19,2	5,3	2,1	3,2
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	1 196	1 273	1 423	1 568	1 516	1 589	1 808	1 953	2 012	2 112
	<i>růst v %</i>	-2,5	6,4	11,7	10,2	-3,3	4,8	13,8	8,0	3,0	4,9
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	52	74	49	31	-22	257	392	364	353	330
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	366	384	321	347	385	181	-4	62	209	302
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 795	4 039	4 163	4 279	3 993	4 443	5 065	5 535	6 031	6 403
	<i>růst v %</i>	1,8	6,4	3,1	2,8	-6,7	11,3	14,0	9,3	9,0	6,2
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	3 429	3 654	3 842	3 932	3 608	4 262	5 070	5 473	5 823	6 101
	<i>růst v %</i>	-0,7	6,6	5,1	2,3	-8,2	18,1	19,0	7,9	6,4	4,8
Hrubý národní důchod	<i>mld. Kč</i>	4 473	4 821	5 114	5 441	5 424	5 859	6 439	7 046	7 564	8 003
	<i>růst v %</i>	3,8	7,8	6,1	6,4	-0,3	8,0	9,9	9,4	7,4	5,8
Saldo prvotních důchodů	<i>mld. Kč</i>	-324	-289	-297	-350	-285	-250	-311	-262	-282	-306

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	1 539	1 698	1 757	1 755	1 687	1 814	1 878	1 928
	<i>růst v %</i>	11,2	10,5	11,4	8,9	9,6	6,8	6,9	9,9
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	741	810	815	818	818	859	874	901
	<i>růst v %</i>	21,3	16,2	12,1	11,1	10,4	6,0	7,3	10,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	303	326	330	409	334	357	351	434
	<i>růst v %</i>	6,6	3,5	1,5	6,2	10,0	9,6	6,3	6,1
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	461	566	627	546	497	598	647	574
	<i>růst v %</i>	23,3	25,3	19,0	10,8	7,9	5,6	3,2	5,2
Fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	389	458	472	489	420	486	506	541
	<i>růst v %</i>	17,1	17,7	15,1	7,0	7,9	6,0	7,2	10,8
Změna zásob a ceností	<i>mld. Kč</i>	72	108	155	58	78	112	141	33
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	33	-4	-15	-18	38	0	6	19
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 186	1 292	1 252	1 336	1 344	1 415	1 325	1 451
	<i>růst v %</i>	8,2	12,1	21,0	15,2	13,4	9,5	5,8	8,6
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	1 152	1 296	1 267	1 354	1 307	1 415	1 319	1 432
	<i>růst v %</i>	17,4	20,0	22,2	16,5	13,4	9,2	4,1	5,8

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
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	4 797	5 111	5 411	5 791	5 709	6 109	6 749	7 308	7 846	8 308
	<i>růst v %</i>	3,7	6,5	5,9	7,0	-1,4	7,0	10,5	8,3	7,4	5,9
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	454	493	504	534	449	477	588	549	705	766
	<i>% HDP</i>	9,5	9,7	9,3	9,2	7,9	7,8	8,7	7,5	9,0	9,2
	<i>růst v %</i>	4,8	8,6	2,2	6,0	-16,0	6,3	23,3	-6,6	28,3	8,6
Daně z výroby a dovozu	<i>mld. Kč</i>	595	635	656	696	660	715	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	4,4	6,6	3,3	6,2	-5,3	8,3	.	.	.	.
Dotace na výrobu	<i>mld. Kč</i>	141	142	152	162	211	238	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	3,2	0,4	7,2	6,7	30,3	12,6	.	.	.	.
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	2 003	2 185	2 399	2 586	2 625	2 787	3 002	3 198	3 384	3 532
<i>(domácí koncept)</i>	<i>% HDP</i>	41,7	42,8	44,3	44,6	46,0	45,6	44,5	43,8	43,1	42,5
	<i>růst v %</i>	5,9	9,1	9,8	7,8	1,5	6,1	7,7	6,5	5,8	4,4
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	1 538	1 680	1 842	1 986	1 989	2 106	2 302	2 457	2 600	2 713
	<i>růst v %</i>	5,7	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	6,7	5,8	4,4
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	464	505	557	599	636	681	700	741	784	818
	<i>růst v %</i>	6,4	8,7	10,3	7,6	6,2	7,0	2,9	5,8	5,8	4,4
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	2 340	2 432	2 507	2 671	2 635	2 845	3 159	3 560	3 757	4 011
	<i>% HDP</i>	48,8	47,6	46,3	46,1	46,2	46,6	46,8	48,7	47,9	48,3
	<i>růst v %</i>	1,7	4,0	3,1	6,5	-1,4	8,0	11,0	12,7	5,5	6,8
Spotřeba fixního kapitálu	<i>mld. Kč</i>	988	1 022	1 074	1 153	1 229	1 302	1 440	1 549	1 638	1 747
	<i>růst v %</i>	3,2	3,5	5,0	7,4	6,5	6,0	10,6	7,6	5,7	6,7
Čistý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	1 352	1 410	1 434	1 518	1 406	1 543	1 719	2 011	2 119	2 263
	<i>růst v %</i>	0,6	4,3	1,7	5,9	-7,4	9,7	11,4	17,0	5,4	6,8

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Tabulka 3.1.6: HDP – důchodová struktura – čtvrtletní

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
HDP	<i>mld. Kč</i>	1 539	1 698	1 757	1 755	1 687	1 814	1 878	1 928
	<i>růst v %</i>	11,2	10,5	11,4	8,9	9,6	6,8	6,9	9,9
Saldo daní a dotací	<i>mld. Kč</i>	125	157	168	139	119	139	152	139
	<i>růst v %</i>	73,6	34,4	14,5	-2,2	-4,5	-11,2	-9,6	0,2
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	703	746	742	811	748	792	789	868
<i>(domácí koncept)</i>	<i>růst v %</i>	9,8	6,7	6,4	8,1	6,5	6,2	6,3	7,0
Mzdy a platy	<i>mld. Kč</i>	537	571	570	623	575	609	606	667
	<i>růst v %</i>	11,7	8,5	7,7	9,4	7,1	6,5	6,3	7,0
Příspěvky na sociální zabezpečení placené zaměstnavatelem	<i>mld. Kč</i>	166	174	172	188	173	184	183	201
	<i>růst v %</i>	4,1	1,2	2,3	3,9	4,4	5,3	6,5	7,0
Hrubý provozní přebytek	<i>mld. Kč</i>	711	796	847	805	819	883	937	921
	<i>růst v %</i>	5,9	10,4	15,6	11,9	15,2	10,9	10,6	14,4

Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

3.2 Ceny

Průměrná míra inflace v roce 2022 dosáhla 15,1 % (proti 15,0 %). Meziroční růst **spotřebitelských cen** v prosinci 2022 činil 15,8 % (proti 15,3 %). K odchylce predikce přispěl zejména vyšší než očekávaný růst cen zemního plynu a potravin. Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem prosincové meziroční inflace oddíl potravin a nealkoholické nápoje (příspěvek 4,5 p. b.), na přič téměř všemi produkty, a oddíl bydlení (příspěvek 4,5 p. b.), především vlivem růstu cen zemního plynu o 140,2 %, tepla a teplé vody o 28,8 % a nákladů vlastnického bydlení o 10,9 %. Ceny elektřiny po započtení úsporného energetického tarifu a odpuštění poplatku za podporované zdroje energie meziročně klesly¹ o 21,2 %. Růstová dynamika imputovaného nájemného pokračuje ve zpomalování, což je projevem vysokých cen obydlí (viz graf 3.2.8) i méně dostupných hypotečních úvěrů. Dále byl značný příspěvek oddílu stravování a ubytování (1,5 p. b.). Naopak u pohonných hmot a automobilů cenová dynamika výrazně zpomalila. Administrativní opatření k inflaci přidala 3,2 p. b., z čehož na regulované ceny připadalo 1,8 p. b. a na změny nepřímých daní 1,4 p. b. Příspěvek regulovaných cen je výrazně ovlivněn říjnovým poklesem cen elektřiny. Do efektu daňových změn se v prosinci promítlo především snížení daně z přidané hodnoty na energie na konci roku 2021. Mírně pozitivní vliv mělo také zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků, protichůdně působilo snížení spotřební daně na naftu.

Inflace se **v roce 2022** ve srovnání s předchozím rokem výrazně zvýšila. Administrativní opatření přispěla k průměrné míře inflace v rozsahu 2,8 p. b. (proti 2,9 p. b.). V jejich rámci byly dominantním faktorem ceny energií.

Mírně kladný příspěvek změny nepřímých daní odrážel zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků z počátku roku. 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 byla v minulém roce určena převážně tržními faktory. V nich se z nabídkové strany promítaly vysoké ceny energií, potravin, ropy a mnoha materiálů, které do značné míry vyplývaly z nabídkových fricí a globální nejistoty. Firmám se zvyšovaly náklady, z velké části kvůli dovozním cenám energií a průmyslových vstupů, svou roli však hrály i jednotkové náklady práce, do nichž se propisovala zvýšená inflační očekávání.

Posilování koruny vůči euru působilo protiinflačně, naopak oslabení měny vůči dolaru vytvářelo proinflační faktor skrze zdražení některých dovozů, např. ropy a elektroniky.

Vliv pozice ekonomiky v hospodářském cyklu na inflaci by měl být od konce roku 2022 mírně protiinflační, a to především kvůli omezení spotřeby domácností v důsledku výrazného poklesu reálných příjmů. Napjatý trh práce však zvyšuje tlaky na růst nominálních mezd, a působí tak proinflačně.

Za nižší průměrnou mírou inflace v roce 2022 měřenou **harmonizovaným indexem spotřebitelských cen** oproti národnímu indexu spotřebitelských cen (viz tabulky 3.2.1 a 3.2.2) stál rychlý růst imputovaného nájemného, 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. V kontrastu s cenami bytů (viz graf 3.2.7) rostlo nájemné v prosinci meziročně jen o 5,9 %. Zde lze v nadcházejících čtvrtletích, z důvodu rostoucí nedostupnosti vlastního bydlení a zvýšené poptávky ze strany ukrajinských uprchlíků, očekávat strmější růst.

I v letošním roce bude pokračovat období výrazně zvýšené inflace. Inflační tlaky budou tvořeny především tržními faktory a zdražením energií.

Od ledna 2023 je vedle odpuštění poplatku za obnovitelné zdroje energie účinné i zastropování cen elektřiny a plynu. U spotřebitelů, kteří měli k lednu 2023 smluvní ceny elektřiny a plynu nad cenovým stropem, by mělo dojít k okamžitému poklesu cen energií. Pro ostatní spotřebitele s nefixovanými cenami lze očekávat růst cen právě na úroveň stropu. Úspěšné naplnění evropských zásobníků plynem před začátkem topné sezóny, dosažení teplá zima a zajištění nových dodavatelů plynu přispělo k výraznému poklesu velkoobchodních cen energií, tyto nižší ceny by se však ve spotřebitelských cenách v průběhu roku 2023 neměly výrazněji projevit.

Příspěvek regulované složky k průměrné míře inflace by měl být vysoce kladný především kvůli růstu cen energií. V rámci změn nepřímých daní se projeví zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků. Celkově by administrativní opatření k průměrné míře inflace v roce 2023 měla přispět 3,9 p. b. (proti 3,7 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, stejně jako vývoj kurzu koruny vůči hlavním světovým měnám. Sankce na import ruských ropných produktů a snížená světová kapacita rafinerií z důvodu pandemie

¹ Bez zahrnutí těchto opatření by ceny elektřiny byly v prosinci meziročně vyšší o 67,9 %.

covidu-19 však představují určité riziko pro ceny benzínu a nafty.

Inflace v roce 2023 by již měla být částečně tlumena transmisním mechanismem zvýšených měnověpolitických sazeb. Rizikem pro měnovou politiku ČNB je 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 10,4 % (*proti 9,5 %*), přičemž ke konci roku by se měla meziroční inflace pohybovat mírně nad 8 %. V lednu 2024 by však po odeznění statistického efektu úsporného tarifu měla klesnout pod 5 %.

Ve 3. čtvrtletí 2022 se **deflátor HDP** zvýšil o 9,7 % (*proti 7,7 %*), a to při růstu deflátoru hrubých domácích výdajů o 13,7 % (*proti 13,2 %*) a zhoršení směnných relací o 4,9 % (*proti 6,9 %*). Vývoj deflátoru hrubých domácích výdajů odrážel především růst spotřebitelských cen. Hor-

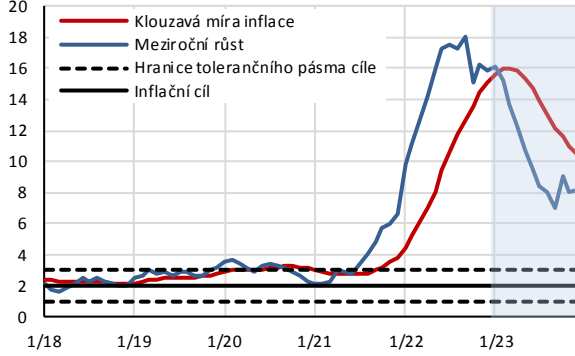
ší směnné relace byly způsobeny zejména vysokými dovozními cenami nerostných surovin a výrobních vstupů.

V roce 2022 se deflátor HDP mohl zvýšit o 8,0 % (*proti 6,7 %*). Výrazný růst dynamiky proti roku 2021 byl dán akcelerací deflátoru hrubých domácích výdajů, zhoršení směnných relací však působilo opačným směrem. V rámci domácí poptávky byl zřejmě hlavním faktorem deflátor spotřeby domácností. V roce 2023 by růst deflátoru HDP mohl činit 8,8 % (*proti 6,5 %*). Nižší dynamika deflátoru domácích výdajů, především spotřeby domácností, by letos již neměla být částečně kompenzována zhoršováním směnných relací (viz graf 3.2.5).

Na ceny vývozu i dovozu měl v roce 2022 silný vliv nejen nárůst cen energetických komodit a dalších výrobních vstupů, ale i posílení efektivního měnového kurzu. Ve výsledku se směnné relace v loňském roce mohly zhoršit o 4,3 % (*proti 5,6 %*). V roce 2023 by měly stagnovat (*proti poklesu o 1,6 %*).

Graf 3.2.1: Spotřebitelské ceny

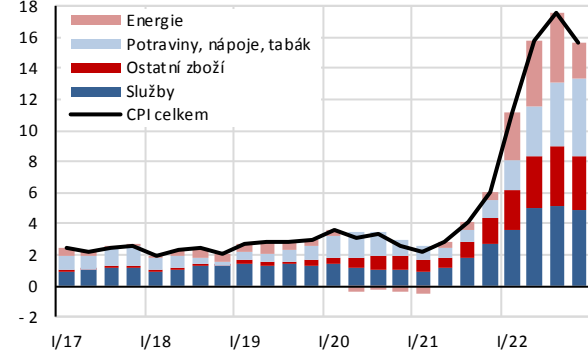
meziroční růst v %



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

Graf 3.2.2: Spotřebitelské ceny v hlavních oddílech

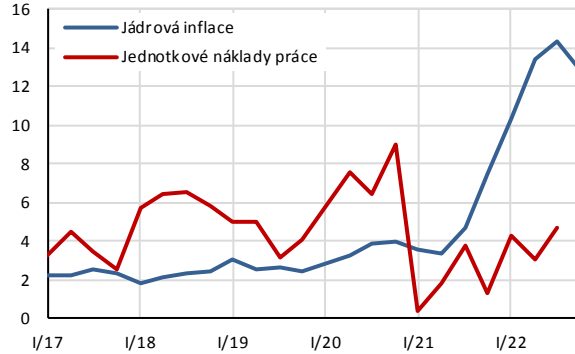
meziroční růst indexu spotřebitelských cen v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Graf 3.2.3: Jádrová inflace a jednotkové náklady práce

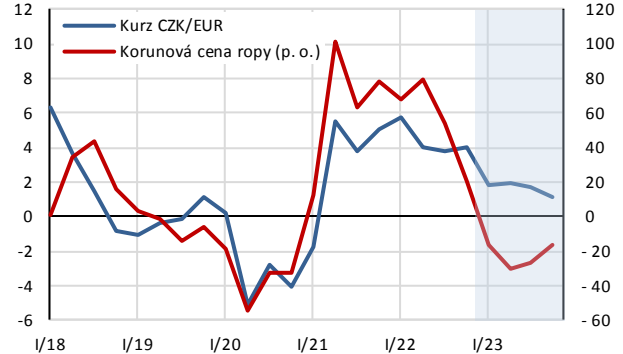
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty MF ČR.

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

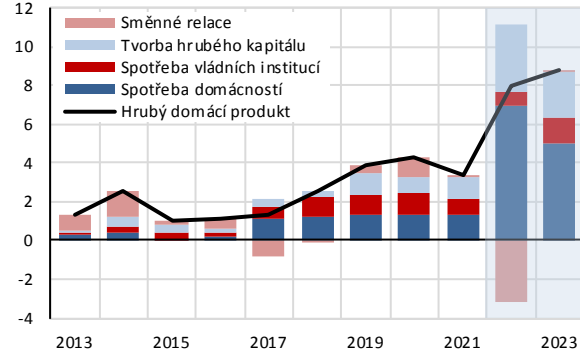
zhodnocení kurzu CZK/EUR, meziroční změna korunové ceny ropy, v %



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

Graf 3.2.5: Deflátor hrubého domácího produktu

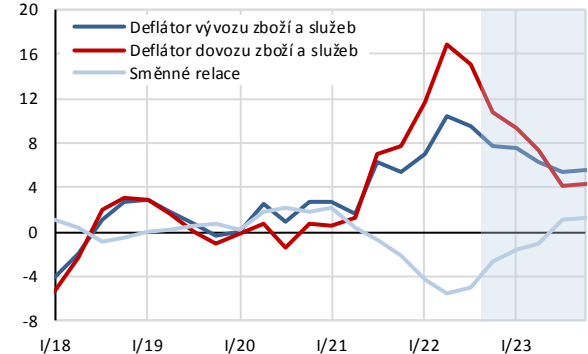
růst v %, příspěvky v procentních bodech



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.6: Směnné relace

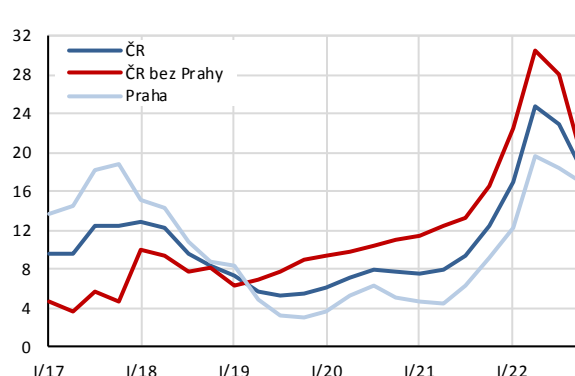
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.2.7: Nabídkové ceny bytů

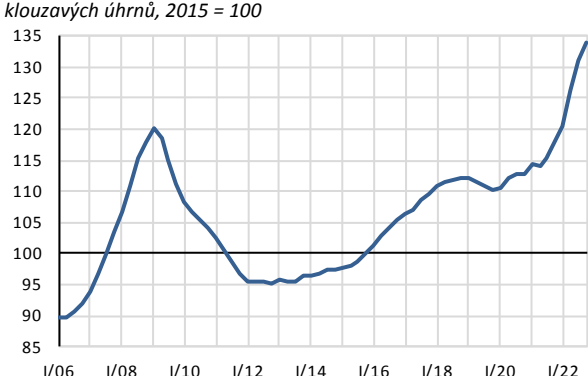
meziroční růst v %



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
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,7	103,1	105,3	108,3	111,8	116,1	133,6	147,5	153,2	157,5
Průměrná míra inflace	%	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,4	3,8	2,8
Z toho: Administrativní opatření	<i>p. b.</i>	0,2	-0,1	0,3	0,6	0,5	0,0	2,8	3,9	0,8	0,2
Tržní růst	<i>p. b.</i>	0,5	2,6	1,8	2,2	2,7	3,8	12,3	6,6	3,0	2,7
Harmonizovaný index spotřebitelských cen											
Úroveň	<i>průměr 2015=100</i>	100,7	103,1	105,1	107,8	111,4	115,1	132,1	146,3	151,9	156,2
Průměrná míra inflace	%	0,6	2,4	2,0	2,6	3,3	3,3	14,8	10,7	3,8	2,8
Deflátoři											
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	101,1	102,5	105,1	109,2	113,9	117,7	127,1	138,2	144,1	148,6
	<i>růst v %</i>	1,1	1,3	2,6	3,9	4,3	3,3	8,0	8,8	4,3	3,1
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	100,6	102,9	105,8	109,7	113,4	117,3	130,8	142,4	147,8	151,8
	<i>růst v %</i>	0,6	2,3	2,8	3,7	3,4	3,4	11,5	8,8	3,8	2,8
Spotřeba domácností ¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	100,4	102,7	105,3	108,3	111,4	114,6	132,6	147,0	152,8	157,2
	<i>růst v %</i>	0,4	2,3	2,5	2,8	2,9	2,9	15,7	10,8	3,9	2,9
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	101,4	105,0	110,6	116,6	122,6	127,5	132,2	140,4	145,0	148,3
	<i>růst v %</i>	1,4	3,5	5,4	5,4	5,2	4,0	3,6	6,2	3,2	2,3
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	100,5	102,0	103,6	107,7	110,8	115,2	124,5	132,0	136,6	140,3
	<i>růst v %</i>	0,5	1,5	1,6	4,0	2,9	3,9	8,0	6,1	3,5	2,8
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	97,6	96,9	96,3	97,5	99,0	103,0	112,0	118,9	124,1	127,7
	<i>růst v %</i>	-2,4	-0,7	-0,6	1,3	1,5	4,1	8,7	6,2	4,4	2,9
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	96,6	96,9	96,3	97,1	97,0	101,1	114,8	121,9	126,5	129,7
	<i>růst v %</i>	-3,4	0,3	-0,6	0,8	0,0	4,2	13,6	6,2	3,7	2,5
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	101,0	100,0	100,0	100,5	102,0	101,9	97,5	97,5	98,1	98,5
	<i>růst v %</i>	1,0	-1,0	0,0	0,5	1,5	-0,1	-4,3	0,0	0,6	0,4

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

Tabulka 3.2.2: Ceny – čtvrtletní

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Spotřebitelské ceny (průměr čtvrtletí)	<i>průměr 2015=100</i>	126,4	132,8	137,6	137,6	145,4	147,2	148,4	149,2
	<i>růst v %</i>	11,2	15,8	17,6	15,7	15,0	10,8	7,8	8,4
Z toho příspěvek:									
Administrativních opatření	<i>p. b.</i>	2,2	3,1	3,6	2,5	4,2	3,4	3,0	4,8
Tržního růstu	<i>p. b.</i>	9,0	12,7	14,0	13,2	10,8	7,4	4,9	3,7
Harmonizovaný index spotřebitelských cen	<i>průměr 2015=100</i>	124,7	131,4	135,9	136,5	144,4	146,1	146,6	148,0
	<i>růst v %</i>	10,2	15,0	17,4	16,5	15,8	11,2	7,9	8,4
Deflátoři									
HDP	<i>průměr 2015=100</i>	122,2	125,5	130,1	130,2	135,2	136,2	139,8	141,4
	<i>růst v %</i>	6,1	6,8	9,7	9,2	10,7	8,6	7,4	8,6
Hrubé domácí výdaje	<i>průměr 2015=100</i>	124,5	129,7	134,7	134,0	139,5	141,9	143,7	144,1
	<i>růst v %</i>	9,6	11,4	13,7	11,6	12,0	9,4	6,7	7,5
Spotřeba domácností¹⁾	<i>průměr 2015=100</i>	125,6	132,0	137,0	135,9	145,1	146,8	148,2	147,7
	<i>růst v %</i>	11,9	15,9	18,6	16,5	15,6	11,3	8,2	8,7
Spotřeba vládních institucí	<i>průměr 2015=100</i>	125,9	130,4	131,8	139,2	137,0	140,6	135,1	147,8
	<i>růst v %</i>	5,2	1,4	3,0	4,8	8,8	7,8	2,5	6,1
Tvorba fixního kapitálu	<i>průměr 2015=100</i>	121,3	121,8	127,5	126,7	129,6	129,6	135,2	133,3
	<i>růst v %</i>	8,1	7,7	9,7	7,0	6,8	6,4	6,0	5,2
Vývoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	107,4	112,6	114,5	113,4	115,6	119,7	120,7	119,7
	<i>růst v %</i>	6,9	10,4	9,5	7,7	7,6	6,3	5,4	5,6
Dovoz zboží a služeb	<i>průměr 2015=100</i>	108,6	116,0	118,5	116,1	118,8	124,5	123,5	121,0
	<i>růst v %</i>	11,6	16,8	15,1	10,7	9,3	7,4	4,2	4,3
Směnné relace	<i>průměr 2015=100</i>	98,9	97,0	96,6	97,7	97,3	96,1	97,8	98,9
	<i>růst v %</i>	-4,2	-5,5	-4,9	-2,7	-1,6	-0,9	1,2	1,2

¹⁾ Včetně spotřeby neziskových institucí.

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

3.3 Trh práce

Pokles ekonomické aktivity se na trhu práce zatím projevil pouze v omezené míře. Pokračující nedostatek pracovníků nadále vytváří tlak na růst nominálních výdělků, který však výrazně zaostává za inflací.

V návaznosti na Sčítání lidu, domů a bytů 2021 byly ve statistice VŠPS počínaje 1. čtvrtletím 2022 uplatněny nové demografické váhy. Nižší počet obyvatel vedl k podstatnému snížení počtu zaměstnaných, nezaměstnaných i ekonomicky neaktivních osob. V časové řadě tak došlo ke zlomu, a příslušné údaje proto nejsou přímo porovnatelné. Na relativní ukazatele (např. míru nezaměstnanosti nebo participace) tato změna neměla vliv.

Při přepočtu na shodnou strukturu populace se **zaměstnanost** podle VŠPS ve 3. čtvrtletí 2022 meziročně zvýšila o 1,2 %, k čemuž přispěl zejména nárůst počtu pracovníků ve službách. Počet zaměstnanců byl vyšší o 1,0 %, počet podnikatelů bez zaměstnanců vzrostl o 2,4 %. Počet podnikatelů se zaměstnanci klesl o 2,9 %, počet pomáhajících rodinných příslušníků se snížil o 9,9 % (tyto ukazatele jsou ale historicky značně volatilní).

Podle údajů MPSV o volných pracovních místech byl nedostatek zaměstnanců patrný i ve 4. čtvrtletí 2022. V prosinci bylo více volných míst než registrovaných nezaměstnaných vykázano ve 34 okresech, resp. v 6 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. červenci 2022 a datum nástupu bylo 1. října 2022 nebo později) přibližně 43 %. Nedostatek zaměstnanců přitom podle konjunkturního průzkumu ČSÚ zůstává hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví a nezanedbatelný je i v jiných odvětvích. Tento problém však zmírňují nově příchozí pracovníci z Ukrajiny.

Poptávka po zahraničních zaměstnancích je i nadále výrazná. Podle dat MPSV jejich počet v prosinci meziročně vzrostl o 91 tisíc na 793 tisíc. Dlouhodobě dominují pracovníci z Ukrajiny a Slovenska, počet ukrajinských zaměstnanců dosáhl v prosinci téměř 270 tisíc.

Z hlediska počtu ekonomicky aktivních osob (ať už zaměstnaných, či nezaměstnaných) bude příchod uprchlíků z Ukrajiny zachycen v rámci VŠPS jen částečně. Důvodem je skutečnost, že se šetření provádí pouze v bytech a lze navíc očekávat vysokou míru neposkytnutých odpovědí. Ukazatel zaměstnanosti podle VŠPS tak bude nejspíše oproti skutečnosti podhodnocen. Podle metodiky národního účetnictví, která by pracovníky z Ukrajiny měla z převážné části zachytit, zaměstnanost ve 3. čtvrtletí 2022 vzrostla meziročně o 1,6 %.

V důsledku hospodářského poklesu, na který trh práce reaguje obvykle se zpožděním, očekáváme postupné mírné mezičtvrtletní snižování zaměstnanosti, a to až do

poloviny letošního roku. Díky následnému ekonomickému oživení by se zaměstnanost ve zbývajícím horizontu predikce mohla velmi pozvolna zvyšovat. Odhadujeme, že v roce 2022 zaměstnanost klesla o 0,8 % (*proti 0,9 %*), což ovšem souvisí s výše uvedeným zlomem v časových řadách VŠPS. Bez vlivu uplatnění nových demografických vah by naopak zaměstnanost v roce 2022 vzrostla o 1,7 %. V roce 2023 by se zaměstnanost mohla snížit o 0,4 % (*proti 0,1 %*).

Míra nezaměstnanosti (VŠPS) se ve 3. čtvrtletí 2022 snížila na 2,2 % (*proti 2,6 %*). Počet volných pracovních míst se navzdory mírně klesající trajektorii pohybuje zdatelně nad počtem dosažitelných uchazečů o práci. Tento faktor společně s rostoucím počtem zaměstnaných cizinců tlumí případné tlaky na výraznější nárůst nezaměstnanosti. V loňském roce mohla míra nezaměstnanosti v průměru dosáhnout 2,4 % (*proti 2,5 %*), pro rok 2023 predikujeme její nárůst na 3,2 % (*proti 3,1 %*).

Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce od října loňského roku v meziročním srovnání mírně narůstá, za celý rok 2022 ale klesl na 3,4 % (*v souladu s predikcí*). V roce 2023 by se vzhledem k již uvedeným faktorům mohl zvýšit v průměru na 4,0 % (*proti 3,9 %*).

Míra participace (20–64 let) ve 3. čtvrtletí 2022 dosáhla 83,3 % (*proti 83,2 %*), za celý loňský rok se mohla zvýšit na 83,0 % (*proti 82,8 %*). V roce 2023 by mohla klesnout na 81,7 % (*proti 81,4 %*). 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). Na druhou stranu by negativně mohl působit příliv uprchlíků z Ukrajiny, u nichž by míra zapojení na trhu práce mohla dočasně zaostávat za stávající úrovní participace. Nepříznivý vliv by mohlo mít i využívání možnosti odchodu do předčasného starobního důchodu ve zvýšené míře v souvislosti s mimořádnými valorizacemi penzí.

Objem mezd a platů se ve 3. čtvrtletí 2022 zvýšil o 7,7 % (*proti 9,5 %*). K celkovému růstu výdělků přispěla všechna odvětví, nejvíce pak obchod, doprava, ubytování a stravování (růst o 10,6 %). V makroekonomicky nejvýznamnějším odvětví zpracovatelského průmyslu se výdělky zvýšily o 8,0 % při nárůstu počtu zaměstnanců o 0,9 %.

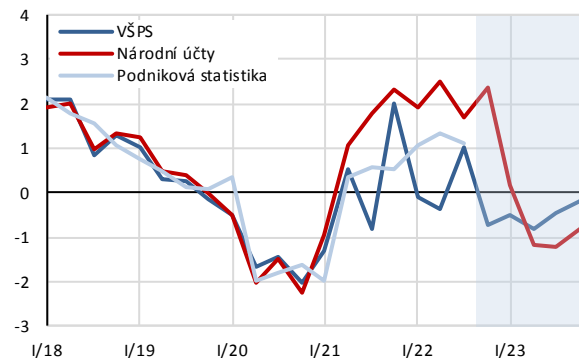
Předpokládáme, že i ve 4. čtvrtletí 2022 podpořila dynamiku výdělků napjatá situace na trhu práce, projevující se meziročním růstem počtu zaměstnanců. Stejným směrem působilo i zvýšení platových tarifů významné části státních zaměstnanců od 1. září 2022, které se promítne do vývoje i v letošním roce. Naproti tomu snížení ekonomické aktivity doprovázené slábnoucí poptávkou po práci by růst mezd v roce 2023 mělo tlumit. Pro-růstovým faktorem pak nejspíše budou zvýšená inflační očekávání a částečně také příchod uprchlíků z Ukrajiny.

S účinností od 1. ledna 2023 došlo ke zvýšení minimální mzdy o 6,8 %. Zaručená mzda vzrostla stejným tempem v nejvyšší skupině prací (tu ale nejspíše pobírá jen marginální počet osob), ostatní stupně pak zůstaly beze změny. Odhadujeme, že se objem mezd a platů v roce 2022 zvýšil o 9,3 % (*proti 10,0 %*), v letošním roce by mohl zpomalit na 6,7 % (*proti 7,4 %*).

Průměrná mzda (podniková, přepočtená na plný úvazek) se ve 3. čtvrtletí 2022 zvýšila o 6,1 % (*proti 6,8 %*). Nejvíce k tomu přispěl růst průměrné mzdy ve zpracovatelském průmyslu o 7,8 %, naopak nejméně se zvýšily výdělky v odvětvích s dominantním postavením sektoru vládních institucí. Dynamiku průměrného výdělku podporují přetrvávající frikce na trhu práce a prostřednictvím mzdových vyjednávání také silný růst spotřebitelských cen. Opačným směrem působí vyšší zastoupení ukrajinských pracovníků v relativně hůře placených odvětvích a profesích. Průměrná mzda se v loňském roce mohla zvýšit o 6,3 % (*proti 6,7 %*), v roce 2023 by pak tempo jejího růstu mohlo zrychlit na 7,5 % (*proti 6,6 %*).

Graf 3.3.1: Počet zaměstnanců dle různých statistik

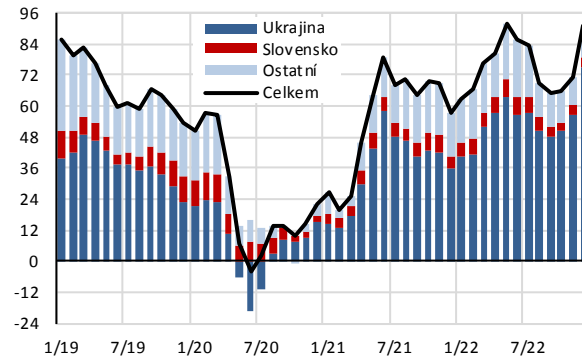
meziroční změna v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.2: Počet cizinců zaměstnaných v ČR

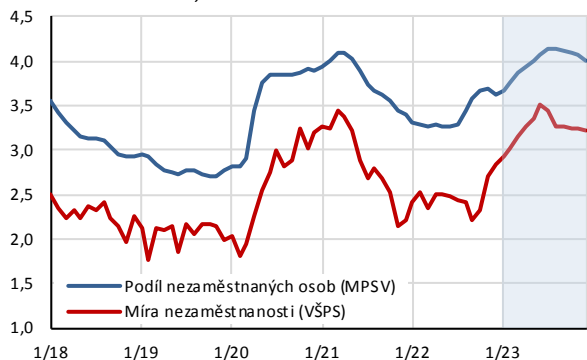
meziroční změna v tis. osob



Zdroj: MPSV. Výpočty MF ČR.

Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti

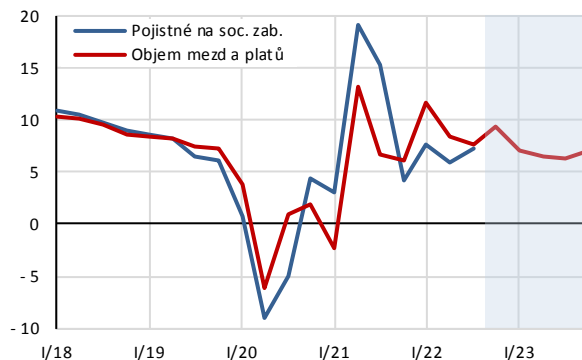
sezónně očištěná data, v %



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

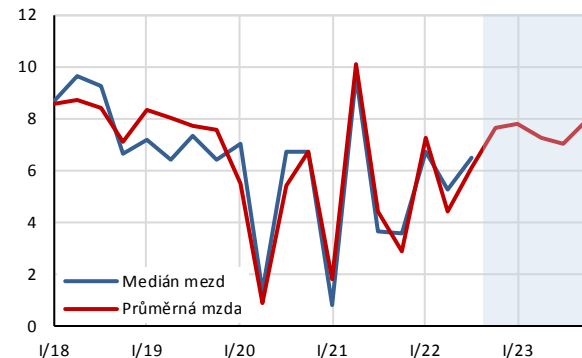
meziroční růst reálných náhrad a reálné produktivity v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.6: Nominální měsíční mzdy

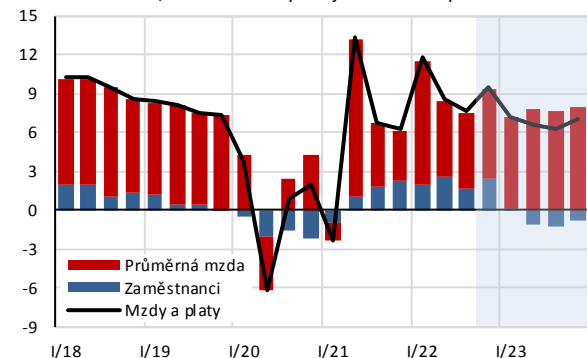
meziroční růst v %



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.3.7: Nominální objem mezd a platů

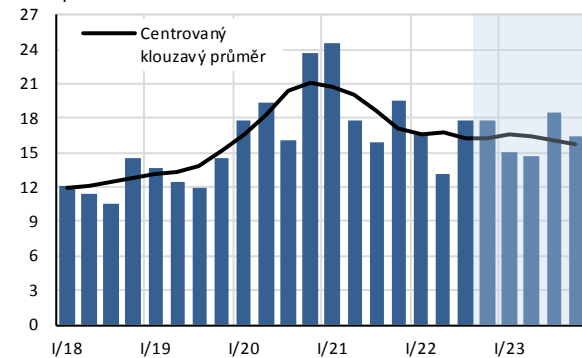
meziroční růst v %, domácí koncept objemu mezd a platů



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
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ											
Zaměstnanost¹⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	5 139	5 222	5 294	5 303	5 235	5 213	5 170	5 151	5 177	5 191
	<i>růst v %</i>	1,9	1,6	1,4	0,2	-1,3	-0,4	-0,8	-0,4	0,5	0,3
Zaměstnanci ²⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	4 257	4 327	4 396	4 412	4 351	4 355	4 354	4 333	4 355	4 367
	<i>růst v %</i>	2,1	1,7	1,6	0,4	-1,4	0,1	0,0	-0,5	0,5	0,3
Podnikatelé ³⁾	<i>prům. v tis.osob</i>	882	894	897	891	884	858	816	818	822	824
	<i>růst v %</i>	1,0	1,4	0,4	-0,8	-0,7	-2,9	-4,9	0,2	0,5	0,3
Nezaměstnanost	<i>prům. v tis.osob</i>	211	156	122	109	137	150	127	170	161	149
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,4	3,2	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	5 297	5 321	5 338	5 339
	<i>růst v %</i>	0,8	0,5	0,7	-0,1	-0,7	-0,2	-1,2	0,5	0,3	0,0
Populace ve věku 20–64 let	<i>prům. v tis.osob</i>	6 510	6 456	6 414	6 383	6 355	6 311	6 169	6 298	6 281	6 273
	<i>růst v %</i>	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	-0,7	-2,2	2,1	-0,3	-0,1
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	78,9	80,9	82,5	83,1	82,4	82,6	83,8	81,8	82,4	82,7
Míra zaměstnanosti 20–64 let⁴⁾	<i>průměr v %</i>	76,7	78,5	79,9	80,3	79,7	80,0	81,1	79,5	80,1	80,4
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	82,2	83,3	84,4	84,8	84,5	85,0	85,9	84,5	85,0	85,1
Míra participace 20–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	79,9	80,9	81,7	82,0	81,8	82,3	83,0	81,7	82,2	82,3
Míra participace 15–64 let⁵⁾	<i>průměr v %</i>	75,0	75,9	76,6	76,7	76,4	76,6	77,0	75,5	75,6	75,4
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV											
Počet nezaměstnaných	<i>prům. v tis.osob</i>	406	318	242	212	259	280	252	294	286	268
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	5,6	4,3	3,2	2,8	3,5	3,8	3,4	4,0	3,8	3,6
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	40 298	43 322	45 834	47 785
	<i>růst v %</i>	4,4	6,7	8,1	7,9	4,6	4,8	6,3	7,5	5,8	4,3
Reálná	<i>Kč 2015</i>	27 571	28 747	30 438	31 928	32 358	32 647	30 163	29 366	29 927	30 337
	<i>růst v %</i>	3,7	4,3	5,9	4,9	1,3	0,9	-7,6	-2,6	1,9	1,4
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	23 692	25 398	27 561	29 439	31 049	32 408	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	5,7	7,2	8,5	6,8	5,5	4,4	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	5,7	9,2	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	6,7	5,8	4,4
Produktivita práce	<i>růst v %</i>	0,9	3,6	1,9	2,8	-3,9	3,2	0,6	0,1	2,5	2,6
Jednotkové náklady práce	<i>růst v %</i>	3,0	3,5	6,1	4,3	7,3	1,8	4,9	7,2	2,8	1,7
Náhrady zaměstnancům / HDP	<i>%</i>	41,7	42,8	44,3	44,6	46,0	45,6	44,5	43,8	43,1	42,5

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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Výběrové šetření pracovních sil – ČSÚ									
Zaměstnanost ¹⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	5 141	5 160	5 189	5 191	5 131	5 128	5 164	5 181
	<i>meziroční růst v %</i>	-0,5	-0,2	-1,3	-1,3	-0,2	-0,6	-0,5	-0,2
	<i>mezičtvrtletní růst v % (SA)</i>	-1,5	0,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,1	0,2
Zaměstnanci ²⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	4 330	4 336	4 357	4 392	4 309	4 300	4 337	4 385
	<i>růst v %</i>	-0,1	-0,4	1,0	-0,7	-0,5	-0,8	-0,5	-0,2
Podnikatelé ³⁾	<i>průměr v tis.osob</i>	811	824	832	799	822	828	827	796
	<i>růst v %</i>	-2,6	0,6	-12,0	-4,5	1,4	0,4	-0,6	-0,3
Nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	130	126	118	134	162	174	177	167
Míra nezaměstnanosti	<i>průměr v %</i>	2,5	2,4	2,2	2,5	3,1	3,3	3,3	3,1
Dlouhodobá nezaměstnanost	<i>průměr v tis.osob</i>	37	32	30	.	.	.	.	.
Pracovní síla	<i>průměr v tis.osob</i>	5 271	5 286	5 306	5 325	5 293	5 302	5 341	5 348
	<i>růst v %</i>	-1,4	-0,8	-1,8	-1,0	0,4	0,3	0,6	0,4
Populace ve věku 20–64 let	<i>průměr v tis.osob</i>	6 151	6 139	6 156	6 231	6 306	6 300	6 295	6 289
	<i>růst v %</i>	-2,9	-2,9	-2,4	-0,8	2,5	2,6	2,3	0,9
Zaměstnanost / Populace 20–64	<i>průměr v %</i>	83,6	84,1	84,3	83,3	81,4	81,4	82,0	82,4
	<i>meziroční přírůstek</i>	2,0	2,2	1,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Míra zaměstnanosti 20–64 let ⁴⁾	<i>průměr v %</i>	80,8	81,3	81,5	81,0	79,1	79,1	79,8	80,1
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,7	2,0	1,0	-0,1	-1,7	-2,1	-1,7	-0,9
Prac. síla / Populace 20–64 let	<i>průměr v %</i>	85,7	86,1	86,2	85,5	83,9	84,2	84,8	85,0
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,3	1,8	0,6	-0,2	-1,8	-1,9	-1,4	-0,4
Míra participace 20–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	82,8	83,2	83,3	82,6	81,2	81,4	82,1	82,3
	<i>meziroční přírůstek</i>	1,0	1,5	0,6	-0,2	-1,6	-1,8	-1,2	-0,4
Míra participace 15–64 let ⁵⁾	<i>průměr v %</i>	77,0	77,1	77,4	76,6	75,1	75,2	75,8	75,9
	<i>meziroční přírůstek</i>	0,7	1,1	0,4	-0,5	-1,9	-1,9	-1,7	-0,8
Registrovaná nezaměstnanost – MPSV									
Počet nezaměstnaných	<i>průměr v tis.osob</i>	262	240	245	259	294	290	300	293
Podíl nezaměstnaných osob	<i>průměr v %</i>	3,5	3,3	3,3	3,5	4,0	3,9	4,1	4,0
Mzdy a platy – ČSÚ									
Průměrná hrubá měsíční mzda									
Nominální	<i>Kč měsíčně</i>	37 967	40 082	39 858	43 284	40 932	42 990	42 646	46 719
	<i>růst v %</i>	7,3	4,4	6,1	7,6	7,8	7,3	7,0	7,9
Reálná	<i>Kč 2015</i>	30 037	30 182	28 967	31 457	28 159	29 214	28 741	31 312
	<i>růst v %</i>	-3,6	-9,8	-9,8	-7,0	-6,3	-3,2	-0,8	-0,5
Medián měsíčních mezd	<i>Kč měsíčně</i>	31 955	34 108	34 993	.	.	.	.	.
	<i>růst v %</i>	6,7	5,3	6,5	.	.	.	.	.
Objem mezd a platů	<i>růst v %</i>	11,7	8,5	7,7	9,4	7,1	6,5	6,3	7,0

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	
											<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Běžné příjmy												
Náhrady zaměstnancům	<i>mld. Kč</i>	1 825	1 923	2 038	2 223	2 430	2 599	2 650	2 800	3 001	3 204	
	<i>růst v %</i>	4,2	5,4	6,0	9,1	9,3	7,0	1,9	5,7	7,2	6,8	
Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod¹⁾	<i>mld. Kč</i>	674	691	703	740	801	845	833	856	998	1 074	
	<i>růst v %</i>	3,0	2,4	1,7	5,2	8,3	5,5	-1,4	2,7	16,7	7,6	
Přijaté důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	133	127	133	162	162	163	129	171	206	216	
	<i>růst v %</i>	0,0	-4,3	4,1	21,9	0,2	0,5	-20,9	32,5	20,6	4,7	
Sociální dávky	<i>mld. Kč</i>	596	613	630	650	685	738	885	924	997	1 118	
	<i>růst v %</i>	2,2	2,8	2,8	3,2	5,4	7,7	19,9	4,4	7,9	12,1	
Ostatní přijaté běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	160	181	217	244	281	338	363	471	613	646	
	<i>růst v %</i>	9,2	13,3	19,4	12,8	15,1	20,4	7,3	29,8	30,1	5,3	
Běžné výdaje												
Placené důchody z vlastnictví	<i>mld. Kč</i>	16	14	14	13	19	28	27	26	43	44	
	<i>růst v %</i>	-24,3	-10,7	0,2	-7,4	43,2	44,8	-2,7	-2,3	61,1	2,9	
Běžné daně z důchodu a jmění	<i>mld. Kč</i>	197	205	227	264	309	316	342	266	283	301	
	<i>růst v %</i>	6,5	3,9	10,8	16,3	16,9	2,3	8,3	-22,1	6,1	6,6	
Sociální příspěvky	<i>mld. Kč</i>	696	732	775	836	911	976	1 028	1 129	1 196	1 279	
	<i>růst v %</i>	3,8	5,3	5,8	7,9	9,0	7,1	5,3	9,8	6,0	6,9	
Ostatní placené běžné transfery	<i>mld. Kč</i>	150	169	207	238	278	335	358	469	582	613	
	<i>růst v %</i>	7,3	12,5	22,4	15,3	16,5	20,6	6,7	31,1	24,2	5,2	
Disponibilní důchod	<i>mld. Kč</i>	2 328	2 414	2 497	2 666	2 842	3 029	3 106	3 331	3 711	4 020	
	<i>růst v %</i>	3,4	3,7	3,4	6,8	6,6	6,6	2,5	7,3	11,4	8,3	
Výdaje na konečnou spotřebu	<i>mld. Kč</i>	2 072	2 152	2 241	2 383	2 524	2 663	2 536	2 716	3 126	3 390	
	<i>růst v %</i>	2,2	3,9	4,1	6,4	5,9	5,5	-4,8	7,1	15,1	8,4	
Změna podílu v penz. fondech	<i>mld. Kč</i>	35	33	31	32	33	37	38	38	26	26	
Hrubé úspory	<i>mld. Kč</i>	292	295	286	315	350	404	607	653	611	656	
Kapitálové transfery												
<i>(příjem (-) / výdaj (+))</i>	<i>mld. Kč</i>	-32	-12	-14	-11	-12	-13	-41	-35	-25	-25	
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	214	220	237	216	261	297	300	314	353	367	
	<i>růst v %</i>	5,2	2,9	7,9	-9,2	21,2	13,7	0,9	4,9	12,3	3,8	
Změna finančních aktiv a pasiv	<i>mld. Kč</i>	108	85	61	110	101	116	348	375	283	315	
Disponibilní důchod reálný²⁾	<i>růst v %</i>	2,6	3,7	3,0	4,4	4,0	3,7	-0,4	4,3	-3,8	-2,2	
Míra hrubých úspor	<i>%</i>	12,4	12,1	11,3	11,7	12,2	13,2	19,3	19,4	16,4	16,2	

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 3. čtvrtletí 2022 dosáhl 4,9 % (proti 4,3 %). Lepší než odhadovaný vývoj byl dán silnější dynamikou HDP hlavních obchodních partnerů ČR (o 0,4 p. b.). Rovněž růst dovozní náročnosti mírně předčil očekávání (o 0,2 p. b.). S ohledem na příznivější vývoj hospodářské aktivity v zahraničí ve 3. čtvrtletí 2022 odhadujeme, že exportní trhy v roce 2022 vzrostly o 4,3 % (proti 3,8 %). V roce 2023 by měl jejich růst kvůli předpokládané stagnaci ekonomik hlavních obchodních partnerů zvolnit na 1,9 % (proti 1,2 %).

Exportní výkonnost ve 3. čtvrtletí 2022 vzrostla o 4,4 % (proti poklesu o 0,1 %). K růstu přispělo rychlejší oživení výroby v automobilovém průmyslu v souvislosti se zmírněním problémů v globálních dodavatelských řetězcích. Odhadujeme, že za celý loňský rok exportní výkonnost poklesla o 1,0 % (proti 3,0 %). Pro letošní rok s ohledem na odeznívání obtíží v dodavatelských řetězcích a snižování skladových zásob očekáváme růst výkonnosti o 1,1 % (proti 0,7 %). Zlepšení predikce pro rok 2023 rovněž odráží zmírnění cenových tlaků v průmyslu. Proti růstu výkonnosti bude naopak působit předpokládaný nižší objem průmyslových zakázek ze zahraničí a silnější posilování koruny vůči euru (viz kapitolu 1.4).

Běžný účet platební bilance dosáhl ve 3. čtvrtletí 2022 schodku 5,3 % HDP² (proti 4,2 % HDP). Meziroční zhoršení salda o 5,1 % HDP bylo dáno zejména citelným poklesem bilance zboží.

Bilance zboží se ve 3. čtvrtletí 2022 meziročně zhoršila o 5,2 % HDP na -1,7 % HDP (proti -2,0 % HDP), a již čtyři 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 korigovalo.

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

Odhadujeme, že bilance zboží skončila v loňském roce schodkem ve výši 1,8 % HDP (proti 3,0 % HDP). Zlepšení predikce odráží vývoj obchodní bilance ve 3. čtvrtletí 2022 (zahraniční obchod se zbožím skončil meziročně o 18,5 mld. Kč nižším schodkem) a menší než očekávaný pokles směnných relací. Pro letošní rok pak předpokládáme zmírnění schodku na 1,0 % HDP (proti 3,5 % HDP), a to kvůli dalšímu zlepšení směnných relací (ceny energetických komodit, bazický efekt 2. poloviny 2022). Pozitiv-

ně by na celkovou bilanci měl působit vývoz dříve naakumulovaných zásob, strana dovozu pak bude limitována výraznějším poklesem spotřebitelské poptávky. Proti dalšímu zlepšení salda by mělo naopak působit zpomalení ekonomického vývoje v zahraničí a pokles exportních zakázek.

Bilance služeb vykázala ve 3. čtvrtletí 2022 kladné saldo ve výši 1,7 % HDP (proti 1,8 % HDP). K mírnému meziročnímu zvýšení přebytku o 0,1 % HDP přispěl nárůst příjmu v oblasti telekomunikačních služeb a cestovního ruchu. Vyšší náklady v sektoru dopravy a růst dovozů v oblasti poradenských služeb aktivum služeb naopak snižovaly. Přebytek bilance služeb v roce 2022 činil odhadem 1,6 % HDP (beze změny). Stejně hodnoty by měl dosáhnout i v letošním roce (beze změny), i když bude limitován slabší ekonomickou aktivitou v eurozóně (viz kapitolu 1.1) a vyššími náklady v sektoru dopravy kvůli dražším palivům.

Schodek **prvotních důchodů** se ve 3. čtvrtletí 2022 vlivem historicky nejvyššího odlivu důchodů z přímých investic (ve formě dividend) mezičtvrtletně zvýšil o 1,5 % HDP na 4,7 % HDP (proti 3,3 % HDP). S ohledem na predikci hrubého provozního přebytku odhadujeme, že deficit prvotních důchodů v roce 2022 dosáhl 5,1 % HDP (proti 3,5 % HDP). K vyššímu schodku přispěla i rekordní suma vyplacených dividend ve 3. čtvrtletí, což mohlo částečně souviset s vyplácením podílů na zisku domácího bankovního sektoru z let 2019–2020, které bylo během pandemie covidu-19 na základě doporučení ČNB omezeno. Při absenci tohoto jednorázového faktoru pro rok 2023 predikujeme zmírnění schodku na 4,0 % HDP (proti 3,1 % HDP).

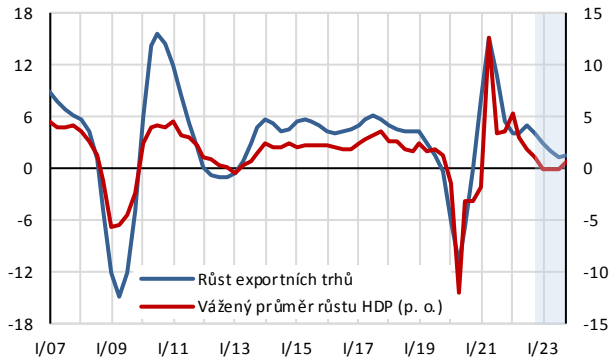
V uvedených souvislostech očekáváme, že **běžný účet platební bilance** bude v horizontu predikce výrazně deficitní. Loni schodek mohl dosáhnout 5,8 % HDP (proti 5,4 % HDP). V poměru k HDP by se jednalo o nejvyšší deficit od roku 1996, v absolutním vyjádření by pak šlo o historicky nejhlubší schodek. Pro rok 2023 očekáváme zlepšení salda na -3,6 % HDP (proti -5,3 % HDP).

Saldo běžných transakcí (v metodice národních účtů) dosáhlo ve 3. čtvrtletí 2022 schodku ve výši 5,2 % HDP (viz graf 3.4.8). Úspory domácností sice byly o 4,1 % 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 6,4 % HDP, resp. o 3,8 % HDP, vyšší než hrubé úspory.

² Všechny čtvrtletní údaje v poměru k HDP jsou uváděny v ročních klouzavých úhrnech.

Graf 3.4.1: HDP a dovoz zboží partnerských zemí

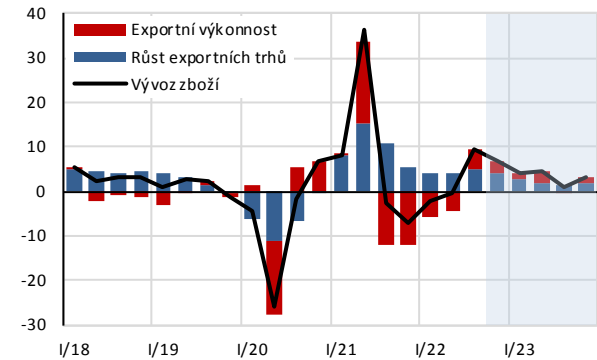
meziroční tempa růstu v %, sezónně očištěná data



Zdroj: Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.2: Vývoz zboží reálně

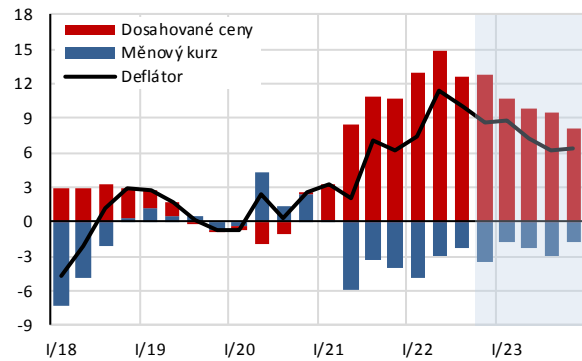
meziroční růst v %, příspěvky v p. b., sezónně očištěná data



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

Graf 3.4.3: Deflátor vývozu zboží

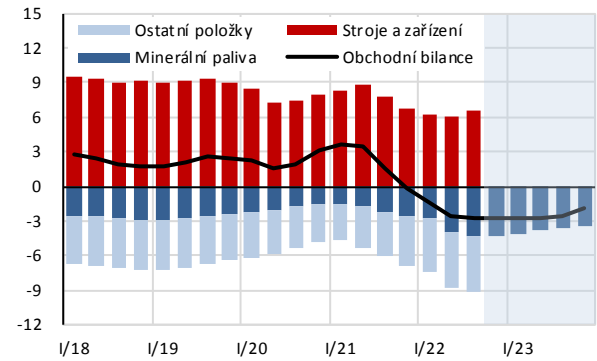
meziroční růst v %, příspěvky v procentních bodech



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

Graf 3.4.4: Obchodní bilance

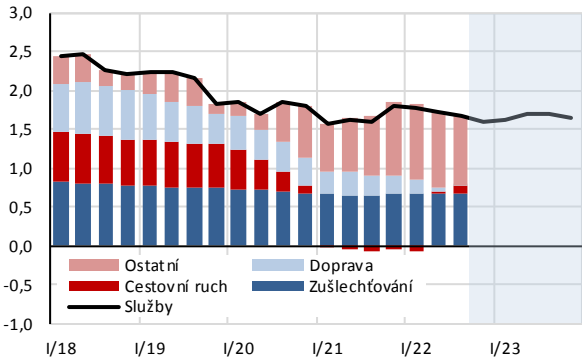
v % HDP, roční klouzavé úhrny, zahraniční obchod se zbožím



Zdroj: ČSÚ. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 3.4.5: Bilance služeb

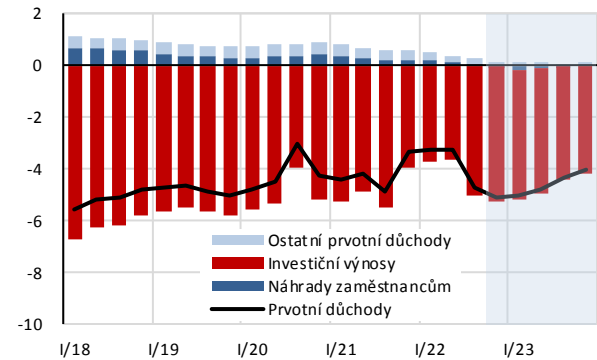
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.6: Bilance prvotních důchodů

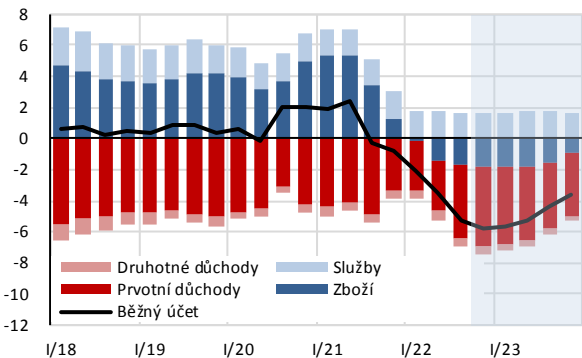
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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

Graf 3.4.7: Běžný účet platební bilance

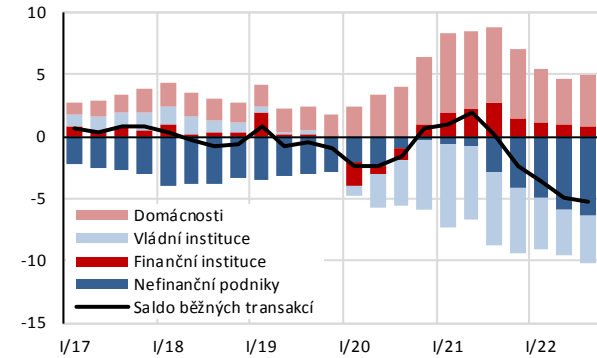
v % HDP, roční klouzavé úhrny



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>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	106,8	109,2	111,5	114,9	117,5	119,6	113,8	118,7	122	122	
	<i>růst v %</i>	2,3	2,2	2,1	3,1	2,2	1,9	-4,9	4,3	2,8	0,1	
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	106,6	110,0	112,4	115,3	117,8	118,1	116,8	122,9	125	127	
	<i>růst v %</i>	2,7	3,2	2,2	2,5	2,2	0,2	-1,2	5,2	1,4	1,8	
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	113,9	120,1	125,3	132,4	138,4	141,3	132,9	145,9	152	155	
	<i>růst v %</i>	5,0	5,5	4,4	5,6	4,5	2,1	-6,0	9,8	4,3	1,9	
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	111,2	111,1	110,9	113,0	111,9	110,9	110,4	107,3	106	107	
	<i>růst v %</i>	4,1	-0,1	-0,2	1,9	-1,0	-0,9	-0,4	-2,8	-1,0	1,1	
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	126,6	133,4	138,9	149,6	154,8	156,7	146,7	156,5	162	167	
	<i>růst v %</i>	9,3	5,4	4,1	7,6	3,5	1,2	-6,4	6,7	3,3	3,1	
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	94	
	<i>růst v %</i>	5,4	0,6	-2,1	-2,8	-3,6	0,3	1,9	-3,3	-3,4	-2,2	
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	126	138	
	<i>růst v %</i>	-1,6	-2,0	-0,7	2,1	2,9	0,7	-0,8	8,3	13,3	9,5	
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	109,5	108,0	104,9	104,1	103,4	104,4	105,5	110,5	121	129	
	<i>růst v %</i>	3,7	-1,4	-2,8	-0,8	-0,7	1,0	1,1	4,7	9,4	7,1	
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	138,6	144,0	145,8	155,7	160,0	163,5	154,7	172,9	196	216	
	<i>růst v %</i>	13,4	3,9	1,2	6,8	2,8	2,2	-5,4	11,8	13,1	10,3	

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

²⁾ Pěvrácená 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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
		<i>Odhad</i>				<i>Predikce</i>			
HDP ¹⁾	<i>průměr 2010=100</i>	121,9	122,0	122,4	122	122	122	122	123
	<i>růst v %</i>	5,3	3,0	1,9	1,2	-0,1	0,0	-0,1	0,7
Dovozní náročnost	<i>průměr 2010=100</i>	122,9	124,1	125,3	126	126	127	127	128
	<i>růst v %</i>	-1,2	1,0	3,0	3,0	2,9	2,0	1,4	1,0
Exportní trhy	<i>průměr 2010=100</i>	149,7	151,4	153,4	154	154	154	155	157
	<i>růst v %</i>	4,1	4,1	4,9	4,2	2,9	2,0	1,3	1,6
Exportní výkonnost	<i>průměr 2010=100</i>	105,4	104,6	108,6	106	106	107	108	108
	<i>růst v %</i>	-6,0	-4,5	4,4	2,6	1,0	2,3	-0,5	1,7
Export reálně	<i>průměr 2010=100</i>	157,8	158,4	166,6	164	164	165	168	170
	<i>růst v %</i>	-2,2	-0,6	9,5	6,9	3,9	4,4	0,8	3,3
Měnový kurz ²⁾	<i>průměr 2010=100</i>	95,5	95,8	96,3	95	94	94	93	93
	<i>růst v %</i>	-4,8	-3,0	-2,2	-3,6	-1,8	-2,3	-3,0	-1,7
Dosahované ceny na zahr. trzích	<i>průměr 2010=100</i>	121,0	127,5	127,8	129	134	140	140	140
	<i>růst v %</i>	12,9	14,9	12,5	12,7	10,7	9,8	9,4	8,1
Deflátor exportu	<i>průměr 2010=100</i>	115,5	122,2	123,1	123	126	131	131	131
	<i>růst v %</i>	7,5	11,5	10,1	8,7	8,7	7,3	6,2	6,3
Export nominálně	<i>průměr 2010=100</i>	182,2	193,6	205,0	202	206	217	219	221
	<i>růst v %</i>	5,2	10,8	20,6	16,2	13,0	11,9	7,0	9,8

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

²⁾ Pěvrácená 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	
											Odhad	Predikce
Zboží a služby	mld. Kč	276	274	365	384	321	346	384	183	-16	50	
	% HDP	6,3	5,9	7,6	7,5	5,9	6,0	6,7	3,0	-0,2	0,7	
Zboží	mld. Kč	220	188	259	259	201	240	280	73	-125	-70	
	% HDP	5,1	4,1	5,4	5,1	3,7	4,1	4,9	1,2	-1,8	-1,0	
Služby	mld. Kč	56	87	107	125	120	106	104	110	108	120	
	% HDP	1,3	1,9	2,2	2,4	2,2	1,8	1,8	1,8	1,6	1,6	
Prvotní důchody	mld. Kč	-261	-255	-253	-255	-260	-292	-242	-204	-342	-294	
	% HDP	-6,0	-5,5	-5,3	-5,0	-4,8	-5,0	-4,2	-3,3	-5,1	-4,0	
Druhotné důchody	mld. Kč	-7	1	-27	-50	-37	-34	-28	-33	-33	-21	
	% HDP	-0,2	0,0	-0,6	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	
Běžný účet	mld. Kč	8	21	85	79	24	19	114	-51	-391	-265	
	% HDP	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	2,0	-0,8	-5,8	-3,6	
Kapitálový účet	mld. Kč	32	99	52	45	13	24	67	95	25	57	
	% HDP	0,7	2,1	1,1	0,9	0,2	0,4	1,2	1,6	0,4	0,8	
Čisté půjčky/výpůjčky ¹⁾	mld. Kč	40	120	137	124	37	44	180	44	-367	-208	
	% HDP	0,9	2,6	2,9	2,4	0,7	0,8	3,2	0,7	-5,4	-2,8	
Finanční účet	mld. Kč	64	173	122	116	61	8	163	11	.	.	
Přímé investice	mld. Kč	-80	50	-187	-46	-51	-137	-149	-5	.	.	
Portfoliové investice	mld. Kč	90	-164	-170	-268	30	-105	-136	75	.	.	
Finanční deriváty	mld. Kč	-6	-5	11	-14	-15	1	11	-58	.	.	
Ostatní investice	mld. Kč	-13	-59	-97	-802	47	139	389	-297	.	.	
Rezervní aktiva	mld. Kč	73	351	564	1 246	50	110	48	296	.	.	
Mezinárodní investiční pozice	mld. Kč	-1 577	-1 523	-1 304	-1 273	-1 320	-1 147	-929	-952	.	.	
	% HDP	-36,3	-32,9	-27,2	-24,9	-24,4	-19,8	-16,3	-15,6	.	.	
Zahraniční zadluženost	mld. Kč	2 947	3 119	3 499	4 370	4 413	4 384	4 321	4 471	.	.	
	% HDP	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

		2022				2023			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					Odhad	Predikce	Predikce	Predikce	Predikce
Zboží a služby	<i>mld. Kč</i>	100	22	-2	-16	-12	-8	13	50
	<i>% HDP</i>	1,6	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,2	0,7
Zboží	<i>mld. Kč</i>	-11	-89	-112	-125	-124	-127	-109	-70
	<i>% HDP</i>	-0,2	-1,4	-1,7	-1,8	-1,8	-1,8	-1,5	-1,0
Služby	<i>mld. Kč</i>	112	112	110	108	112	119	122	120
	<i>% HDP</i>	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,6
Prvotní důchody	<i>mld. Kč</i>	-201	-209	-313	-342	-346	-337	-306	-294
	<i>% HDP</i>	-3,2	-3,3	-4,7	-5,1	-5,0	-4,8	-4,3	-4,0
Druhotné důchody	<i>mld. Kč</i>	-33	-38	-38	-33	-31	-27	-23	-21
	<i>% HDP</i>	-0,5	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Běžný účet	<i>mld. Kč</i>	-131	-225	-352	-391	-388	-372	-316	-265
	<i>% HDP</i>	-2,1	-3,5	-5,3	-5,8	-5,6	-5,3	-4,4	-3,6
Kapitálový účet	<i>mld. Kč</i>	91	79	52	25	33	41	49	57
	<i>% HDP</i>	1,5	1,2	0,8	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8
Čisté půjčky/výpůjčky¹⁾	<i>mld. Kč</i>	-40	-146	-300	-367	-356	-331	-267	-208
	<i>% HDP</i>	-0,6	-2,3	-4,5	-5,4	-5,2	-4,7	-3,7	-2,8
Finanční účet	<i>mld. Kč</i>	-77	-222	-375	.	.	.	.	.
Přímé investice	<i>mld. Kč</i>	-54,7	-61,7	-77,9	.	.	.	.	.
Portfoliové investice	<i>mld. Kč</i>	137	337	265	.	.	.	.	.
Finanční deriváty	<i>mld. Kč</i>	-65	-75	-92	.	.	.	.	.
Ostatní investice	<i>mld. Kč</i>	-480	-706	-333	.	.	.	.	.
Rezervní aktiva	<i>mld. Kč</i>	386	283	-137	.	.	.	.	.
Mezinárodní investiční pozice	<i>stav v mld. Kč</i>	-1 070	-1 160	-1 442	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	-17,1	-18,1	-21,8	.	.	.	.	.
Zahraniční zadluženost	<i>stav v mld. Kč</i>	4 631	4 585	4 341	.	.	.	.	.
	<i>% HDP</i>	73,9	71,4	65,7	.	.	.	.	.

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 odhadují, že český HDP v roce 2023 vzroste o 0,1 % a v roce 2024 jeho růst zrychlí na 2,9 %. Průměrná míra inflace by měla podle jejich predikcí letos dosáhnout 10,0 % a v příštím roce zvolnit na 3,2 %. Růst průměrné mzdy by v tomto roce mohl činit 8,4 %, v příštím roce by pak měl zpomalit na 5,8 %. Běžný účet platební bilance by měl v letech 2023 a 2024 vykázat deficit ve výši 2,7 % HDP, respektive 1,9 % HDP.

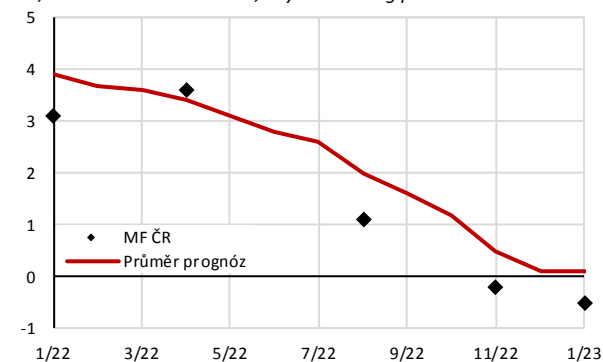
Při hodnocení rozdílů mezi aktuální predikcí MF ČR a průměrem odhadů jednotlivých institucí je nutno vzít v úvahu datum zpracování jednotlivých prognóz a informace, které měli jejich tvůrci k dispozici.

MF ČR v souvislosti s dopady probíhající války na Ukrajině a pokračujícím mimořádně silným růstem životních nákladů očekává, že v tomto roce česká ekonomika po-

klesne o 0,5 %. Pro příští rok však počítá, podobně jako sledované instituce, se zvýšením výkonu ekonomiky o 3,0 %. Predikce míry inflace se od průměru sledovaných prognóz výrazně neliší, MF ČR však s ohledem na aktuální informace o možném vývoji inflačních tlaků uvnitř české ekonomiky pro rok 2023 i 2024 očekává vyšší míru inflace (viz kapitolu 3.2). Ta se bude stále pohybovat nad horní hranicí tolerančního pásma inflačního cíle ČNB. MF ČR ve srovnání s predikcemi monitorovaných institucí očekává, že průměrná mzda v roce 2023 poroste pomaleji, pro příští rok je predikce MF ČR s průměrem prognóz ve shodě. Prognóza hlubšího schodku na běžném účtu platební bilance v letošním roce se opírá zejména o předchozí a očekávaný vývoj bilance zboží, na niž doléhají přetrvávající problémy exportně orientovaného průmyslu a zejména vysoké ceny dovážených komodit.

Graf 4.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2023

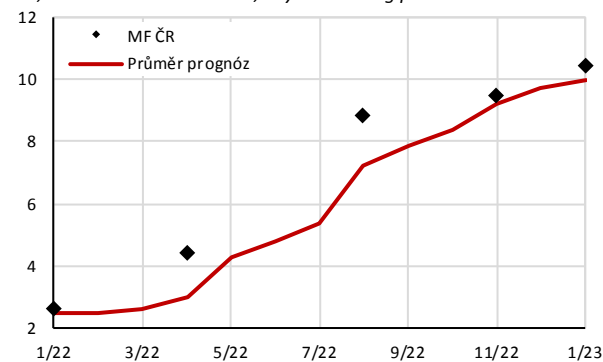
v %; na vodorovné ose měsíc, kdy monitoring proběhl



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

		leden 2023			leden 2023
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2023)	růst v %, s.c.	-0,7	1,5	0,1	-0,5
Hrubý domácí produkt (2024)	růst v %, s.c.	1,8	3,9	2,9	3,0
Průměrná míra inflace (2023)	%	8,6	12,0	10,0	10,4
Průměrná míra inflace (2024)	%	2,0	4,6	3,2	3,8
Růst průměrné mzdy (2023)	růst v %	5,3	12,2	8,4	7,5
Růst průměrné mzdy (2024)	růst v %	4,2	7,5	5,8	5,8
Poměr salda BÚ k HDP (2023)	%	-3,2	-2,0	-2,7	-3,6
Poměr salda BÚ k HDP (2024)	%	-3,1	-1,0	-1,9	-1,9

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 Mezinárodní srovnání

HDP na obyvatele v běžné paritě kupní síly se v roce 2021 díky ekonomickému oživení po propadu v předchozím roce zvýšil ve všech sledovaných zemích (viz tabulku 5.1), nejvíce v Chorvatsku a v Estonsku. Parita kupní síly české měny vůči EU27 v roce 2021 činila 19,22 CZK/PPS, v porovnání s EA19 pak 18,22 CZK/EUR. Relativní ekonomická úroveň ČR v běžné paritě kupní síly se ve stejném roce mírně snížila na 87 % průměru zemí eurozóny. Česká ekonomika by mohla v souvislosti s dopady ruské invaze na Ukrajinu v roce 2022 poklesnout na 85 % průměrného ekonomického výkonu EA19, respektive na 83 % v roce 2023.

HDP na obyvatele přepočtený **měnovým kurzem** v ČR v roce 2021 vzrostl na 22 300 EUR. To odpovídalo přibližně 62 % průměrné úrovni zemí eurozóny, k níž by se měla česká ekonomika nadále přibližovat i v následujících letech. Vzhledem k vysoké inflaci a zhodnocení domácí měny by mohla v roce 2023 dosáhnout 67 % průměru zemí EA19.

Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v běžné paritě kupní síly se v ČR v roce 2021 v relativním vyjádření udržela přibližně na 78 % průměrné úrovni eurozóny. Z důvodu výrazného růstu spotřebitelských cen a utlumené spotřeby odhadujeme, že v loňském roce došlo k mírnému poklesu relativní úrovně vůči EA19. Ta by se však v letošním roce navzdory přetrvávající vysoké míře inflace mohla dostat zpět na 78 % průměrné úrovni eurozóny.

Komparativní cenová hladina HDP, vyjádřená poměrem HDP v paritě kupní síly k HDP přepočtenému měnovým kurzem, po nepatrném poklesu v roce 2020 předloni opět vzrostla a odpovídala 71 % průměru eurozóny. Odhadujeme, že by se mohla vlivem inflačního diferenciálu a zhodnocení koruny zvýšit až na 80 % v roce 2023.

V roce 2021 se **průměrné výdělky** vyjádřené v běžné paritě kupní síly udržovaly na úrovni 74 % průměru eurozóny, a to zejména v důsledku přetrvávajícího nedostatku pracovníků, růstu platů a vyplacení mimořádných odměn ve vybraných částech sektoru vládních institucí v souvis-

losti s epidemií, a dalšího navyšování minimální i zaručené mzdy.

Vysvětlení rozdílů v relativní ekonomické úrovni oproti průměru eurozóny v roce 2021 shrnuje graf 5.21, který dekomponuje HDP na obyvatele v paritě kupní síly na hodinovou produktivitu práce, průměrný počet odpracovaných hodin, míru zaměstnanosti osob v produktivním věku (20–64 let) a vliv demografického faktoru.

V roce 2021 došlo ve všech sledovaných zemích (uvedených v tabulkách 5.1 a 5.2), s výjimkou Francie, k nárůstu hodinové **produktivity práce**. Zatímco produktivita práce ve Francii či Německu zůstává dlouhodobě vysoce nad průměrem EA19, v nových členských státech EU je její úroveň oproti průměru eurozóny stále o několik desítek procent nižší. V roce 2021 činila produktivita práce v ČR 72 % průměrné úrovni EA19, z nových členských států EU byla vyšší pouze ve Slovinsku (77 %).

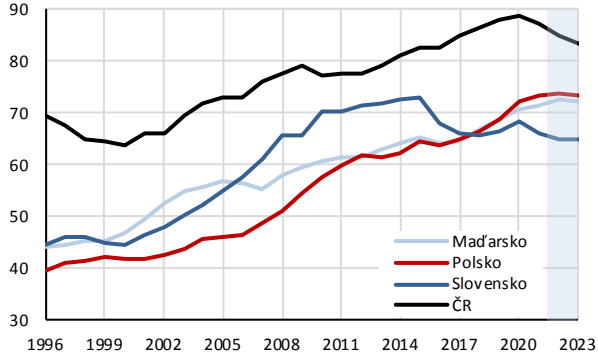
Průměrný počet odpracovaných hodin na jednoho pracovníka v roce 2021 vzrostl ve všech sledovaných zemích. Obecně je v nových členských státech průměrný počet odpracovaných hodin oproti průměru eurozóny vyšší, v případě ČR rozdíl v roce 2021 činil 13 %.

Sledované země se značně liší v **poměru počtu zaměstnaných osob k populaci v produktivním věku** (20–64 let). Země s vysokou mírou strukturální nezaměstnanosti, jako např. Španělsko či Itálie, se dlouhodobě nacházejí pod průměrnou úrovní eurozóny. V ČR se díky velmi dynamickému růstu zaměstnanosti do roku 2019, omezeným dopadům epidemie na trh práce a zvyšování skutečného věku odchodu do důchodu pohybuje nad průměrnou úrovní eurozóny – v roce 2021 o 5 %.

Vzhledem ke stárnutí populace v posledním desetiletí klesal téměř ve všech zemích podíl populace v produktivním věku, který zachycuje **demografická složka**. Ačkoliv se úroveň demografické složky v ČR pohybuje zhruba o 2 % nad průměrem EA19, vzhledem k demografickému vývoji nelze v horizontu predikce očekávat její významné zlepšení.

Graf 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

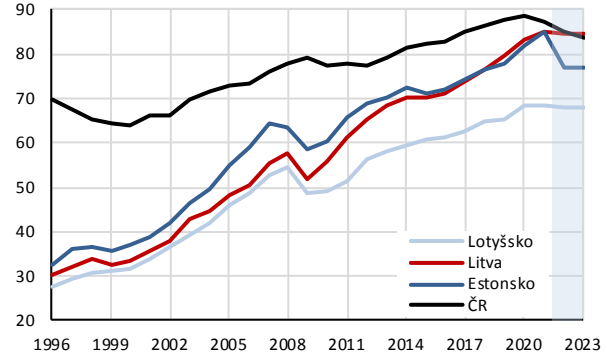
EA19 = 100



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

Graf 5.2: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

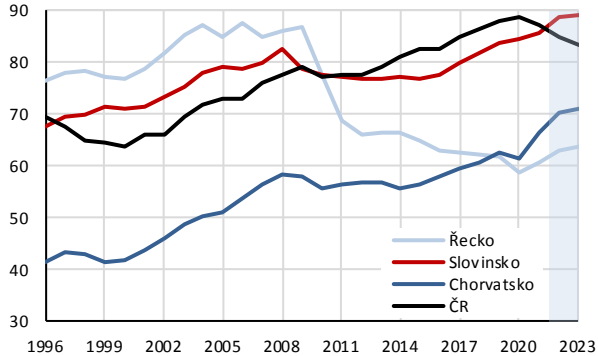
EA19 = 100



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

Graf 5.3: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

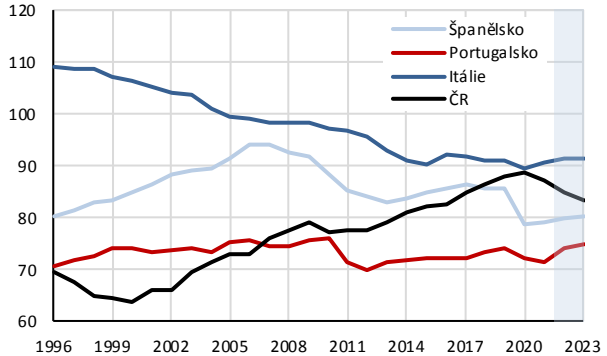
EA19 = 100



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

Graf 5.4: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

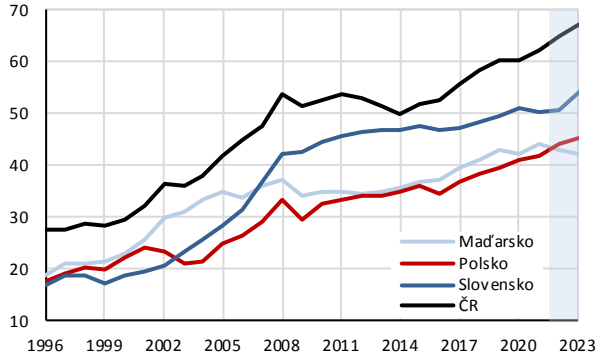
EA19 = 100



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

Graf 5.5: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

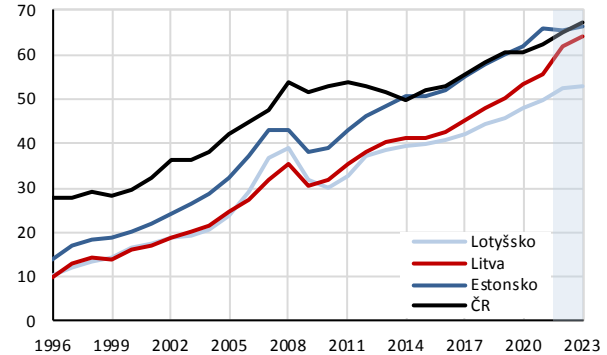
EA19 = 100



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

Graf 5.6: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

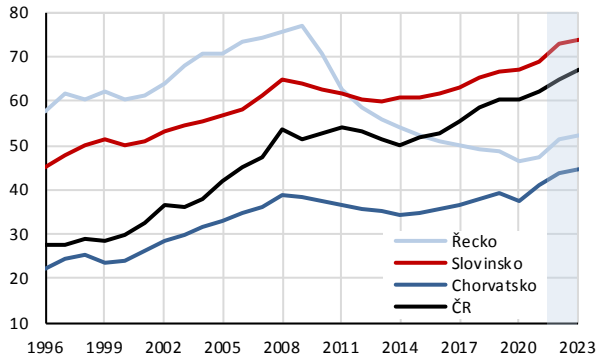
EA19 = 100



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

Graf 5.7: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

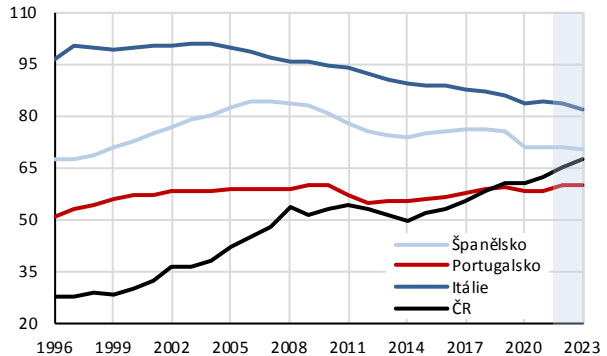
EA19 = 100



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

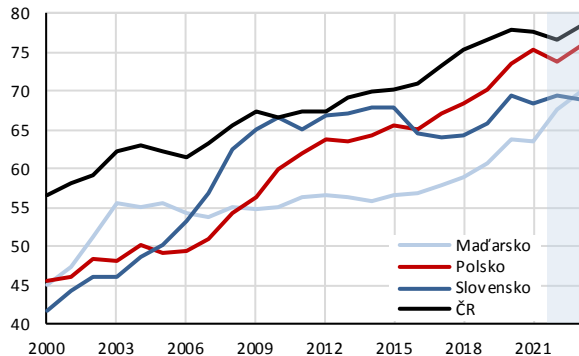
Graf 5.8: HDP na obyv. v přepočtu měnovým kurzem

EA19 = 100



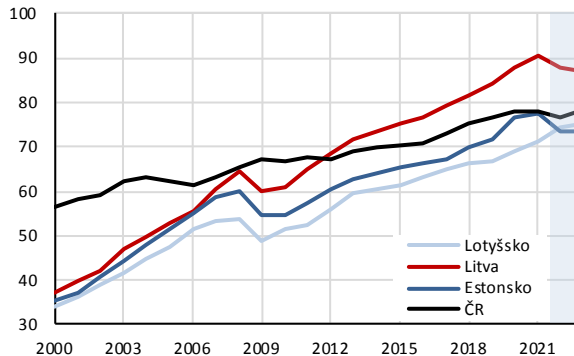
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.9: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly, EA19 = 100



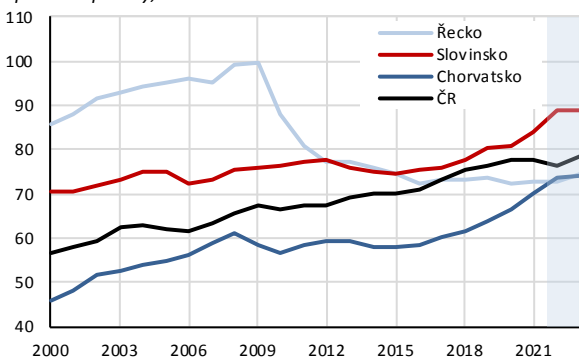
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.10: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly, EA19 = 100



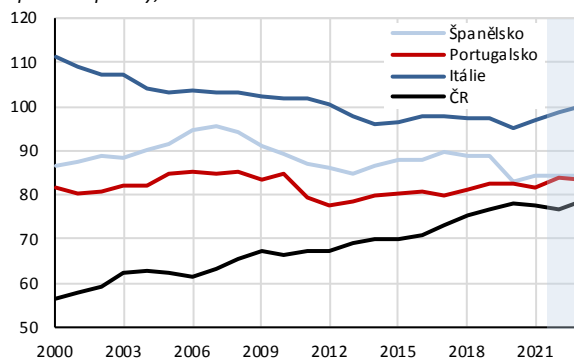
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.11: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly, EA19 = 100



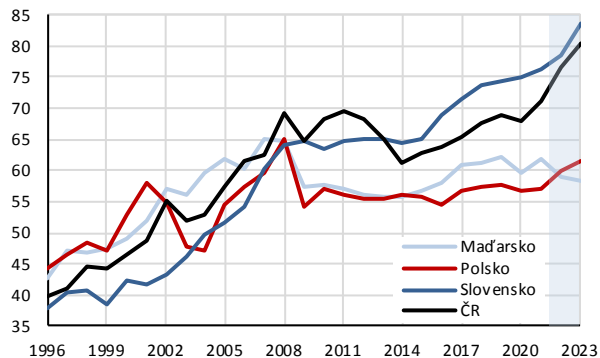
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.12: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly, EA19 = 100



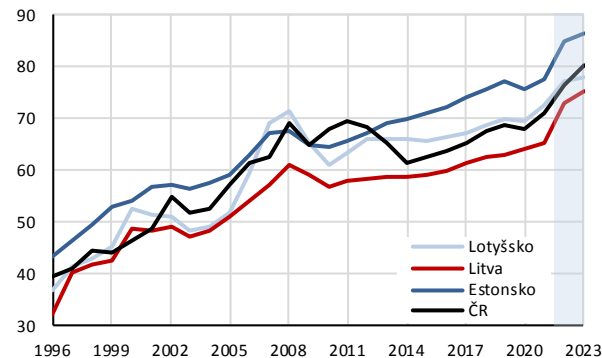
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.13: Komparativní cenová hladina HDP EA19 = 100



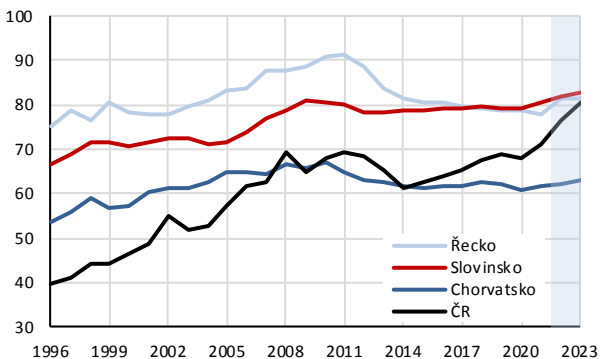
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.14: Komparativní cenová hladina HDP EA19 = 100



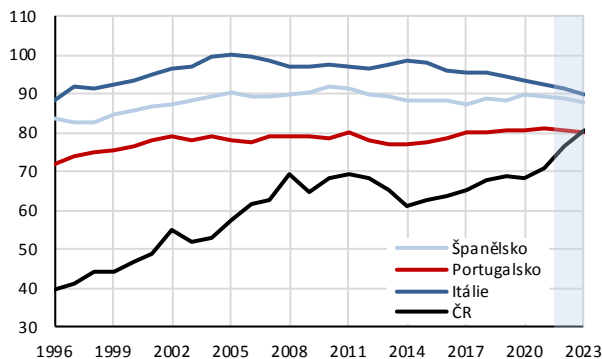
Zdroj: AMECO, ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Graf 5.15: Komparativní cenová hladina HDP EA19 = 100



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

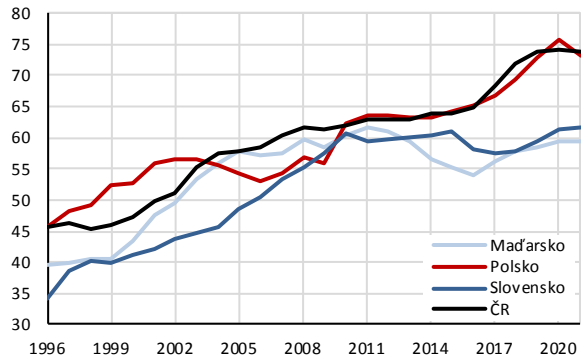
Graf 5.16: Komparativní cenová hladina HDP EA19 = 100



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

Graf 5.17: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

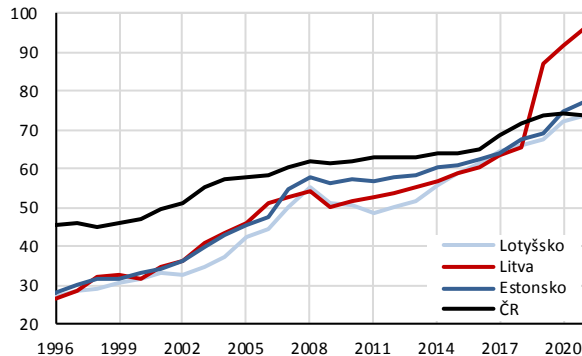
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.18: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

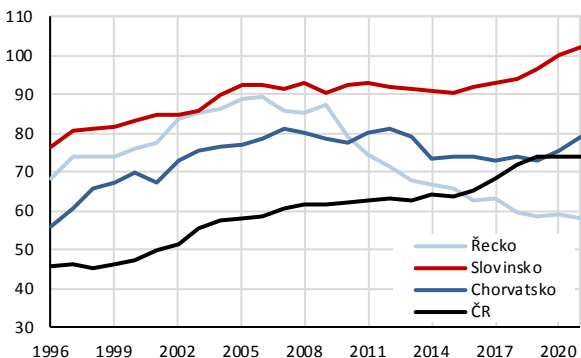
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.19: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

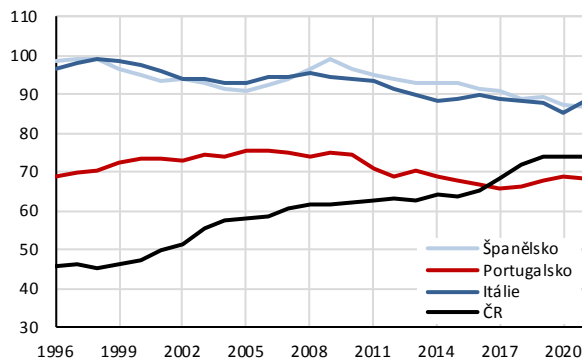
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.20: Průměrný výdělek v paritě kupní síly

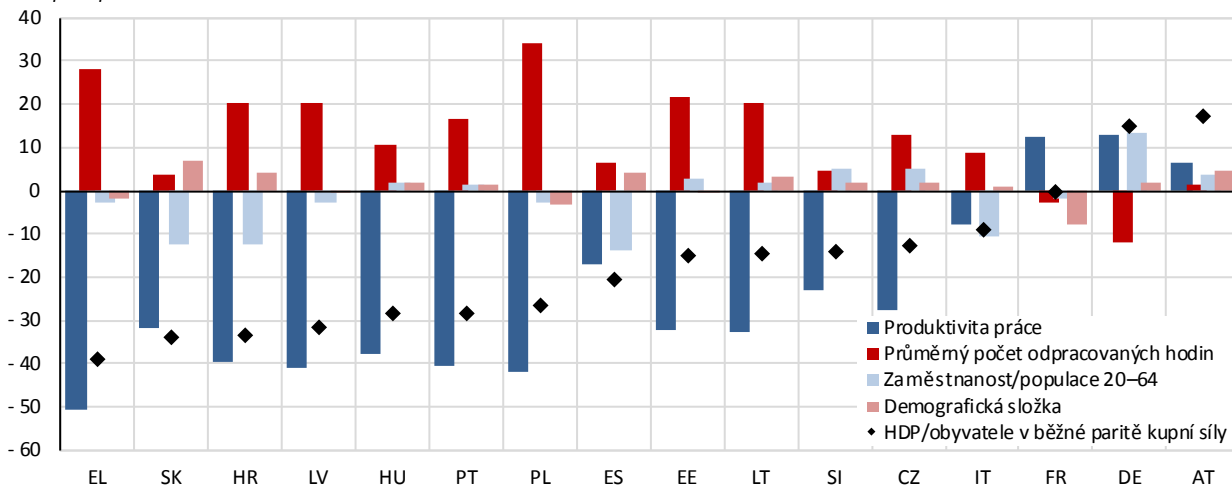
EA19 = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Graf 5.21: HDP na obyvatele v paritě kupní síly v porovnání s EA19 v roce 2021

rozdíl proti průměru EA19 v %



Pozn.: Demografická složka je definována jako podíl populace v produktivním věku (20–64 let) na celkové populaci.

Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

Tabulka 5.1: HDP na obyvatele v paritě kupní síly

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											Odhad	Predikce
Rakousko	PPS	35 000	35 900	36 600	37 200	38 600	39 400	37 500	39 800	43 100	45 200	
	EA19=100	122	121	121	119	120	119	119	117	118	118	
Německo	PPS	33 700	34 200	35 100	36 500	37 400	37 900	37 000	39 000	41 100	43 100	
	EA19=100	117	116	116	116	116	114	117	115	113	112	
Francie	PPS	28 800	29 400	29 800	30 500	31 400	33 100	31 300	33 800	36 100	38 000	
	EA19=100	100	99	98	97	97	100	99	99	99	99	
Itálie	PPS	26 100	26 700	28 000	28 800	29 400	30 200	28 300	30 900	33 300	35 100	
	EA19=100	91	90	92	92	91	91	89	91	91	91	
Česká republika	PPS	23 300	24 400	25 100	26 700	27 900	29 200	28 000	29 700	31 000	32 100	
	EA19=100	81	82	83	85	86	88	89	87	85	83	
Slovensko	PPS	22 100	22 700	23 600	25 100	26 500	27 800	26 800	29 200	32 400	34 300	
	EA19=100	77	77	78	80	82	84	85	86	89	89	
Litva	PPS	20 200	20 700	21 500	23 200	24 700	26 400	26 300	29 000	30 900	32 500	
	EA19=100	70	70	71	74	76	79	83	85	85	85	
Estonsko	PPS	20 700	21 000	21 700	23 300	24 700	25 800	25 800	28 800	28 100	29 500	
	EA19=100	72	71	72	74	77	78	82	85	77	77	
Španělsko	PPS	24 000	25 100	25 900	27 200	27 600	28 500	24 900	27 000	29 200	30 900	
	EA19=100	84	85	86	87	86	86	79	79	80	80	
Polsko	PPS	17 900	19 000	19 300	20 300	21 500	22 800	22 900	25 000	26 900	28 200	
	EA19=100	62	64	64	65	66	69	72	73	74	73	
Portugalsko	PPS	20 600	21 300	22 000	22 700	23 700	24 600	22 900	24 300	27 100	28 800	
	EA19=100	72	72	72	72	73	74	72	72	74	75	
Maďarsko	PPS	18 400	19 300	19 400	20 300	21 600	22 900	22 400	24 300	26 600	27 800	
	EA19=100	64	65	64	65	67	69	71	71	73	72	
Lotyšsko	PPS	17 100	18 000	18 600	19 700	20 900	21 700	21 600	23 300	24 800	26 100	
	EA19=100	59	61	61	63	65	65	68	69	68	68	
Chorvatsko	PPS	16 000	16 800	17 600	18 700	19 600	20 800	19 500	22 600	25 600	27 300	
	EA19=100	56	57	58	59	61	63	62	66	70	71	
Slovensko	PPS	20 800	21 600	20 700	20 700	21 300	22 100	21 600	22 500	23 700	24 900	
	EA19=100	72	73	68	66	66	66	68	66	65	65	
Řecko	PPS	19 100	19 200	19 100	19 600	20 100	20 600	18 600	20 700	23 000	24 500	
	EA19=100	66	65	63	63	62	62	59	61	63	64	

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2021.

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

Tabulka 5.2: HDP na obyvatele v přepočtu nominálním měnovým kurzem

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											Odhad	Predikce
Rakousko	EUR	39 000	39 900	40 900	42 000	43 600	44 700	42 700	45 400	49 900	52 600	
	EA19=100	129	128	129	127	128	128	128	126	130	130	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	106	106	106	107	107	108	108	108	110	110
Německo	EUR	36 100	37 000	38 100	39 500	40 600	41 800	40 900	43 300	46 000	48 900	
	EA19=100	120	119	120	120	119	119	123	121	120	121	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	102	103	103	103	103	105	105	105	106	108
Francie	EUR	32 400	33 000	33 400	34 200	35 000	36 000	34 000	36 700	38 500	40 400	
	EA19=100	108	106	105	104	103	103	102	102	100	100	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	107	107	107	107	106	103	103	103	101	101
Itálie	EUR	27 000	27 500	28 200	28 900	29 600	30 100	27 900	30 100	32 100	33 200	
	EA19=100	90	88	89	88	87	86	84	84	83	82	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	98	98	96	96	95	94	94	93	91	90
Španělsko	EUR	22 200	23 200	24 000	25 000	25 800	26 400	23 600	25 500	27 300	28 500	
	EA19=100	74	75	75	76	76	76	71	71	71	70	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	88	88	88	87	89	88	90	90	89	88
Slovinsko	EUR	18 300	18 800	19 600	20 800	22 100	23 200	22 400	24 800	28 000	30 000	
	EA19=100	61	61	62	63	65	66	67	69	73	74	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	79	79	79	79	80	79	79	81	82	83
Estonsko	EUR	15 200	15 700	16 500	18 100	19 700	21 000	20 700	23 600	25 200	26 900	
	EA19=100	51	51	52	55	58	60	62	66	65	66	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	70	71	72	74	76	77	76	78	85	86
Česká republika	EUR	15 000	16 100	16 800	18 300	19 900	21 100	20 200	22 300	25 000	27 200	
	EA19=100	50	52	53	56	58	60	60	62	65	67	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	61	63	64	65	68	69	68	71	77	80
Portugalsko	EUR	16 600	17 400	18 100	19 000	20 000	20 800	19 500	20 800	23 000	24 400	
	EA19=100	55	56	57	58	59	60	58	58	60	60	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	77	77	78	80	80	80	80	81	80	80
Litva	EUR	12 500	12 900	13 600	14 900	16 200	17 500	17 800	20 000	23 800	25 900	
	EA19=100	41	41	43	45	48	50	53	56	62	64	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	59	59	60	61	63	63	64	65	73	75
Slovensko	EUR	14 100	14 800	15 000	15 600	16 500	17 300	17 100	18 100	19 600	22 000	
	EA19=100	47	48	47	47	49	49	51	50	51	54	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	65	65	69	72	74	74	75	76	78	84
Lotyšsko	EUR	11 800	12 400	12 900	13 900	15 100	16 000	15 900	17 900	20 200	21 500	
	EA19=100	39	40	41	42	45	46	48	50	52	53	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	66	66	66	67	69	70	70	73	77	78
Řecko	EUR	16 300	16 300	16 200	16 400	16 700	17 100	15 500	17 000	19 700	21 100	
	EA19=100	54	52	51	50	49	49	46	47	51	52	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	81	81	81	80	79	79	79	78	81	82
Maďarsko	EUR	10 800	11 500	11 800	13 000	13 900	15 000	14 100	15 800	16 500	17 100	
	EA19=100	36	37	37	39	41	43	42	44	43	42	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	56	57	58	61	61	62	60	62	59	58
Polsko	EUR	10 600	11 200	11 100	12 100	13 000	13 900	13 700	15 100	17 000	18 300	
	EA19=100	35	36	35	37	38	40	41	42	44	45	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	56	56	54	57	58	58	57	57	60	62
Chorvatsko	EUR	10 400	10 800	11 300	12 100	12 900	13 700	12 500	14 700	16 900	18 100	
	EA19=100	34	35	36	37	38	39	37	41	44	45	
	Index cenové hladiny HDP	EA19=100	62	61	62	62	63	62	61	62	62	63

Pozn.: Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2021.

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

Tabulka 5.3: Skutečná individuální spotřeba na obyvatele v paritě kupní síly

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
											<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>
Rakousko	<i>PPS</i>	23 000	23 400	23 600	24 100	24 800	25 200	23 900	25 500	27 800	29 200	
	<i>EA19=100</i>	118	117	116	115	115	115	115	115	114	115	
Německo	<i>PPS</i>	22 200	22 500	23 100	23 700	24 300	24 600	23 700	24 700	27 000	27 900	
	<i>EA19=100</i>	114	113	113	113	113	112	114	112	111	109	
Francie	<i>PPS</i>	20 100	20 400	20 800	21 200	21 700	22 700	21 800	23 300	25 300	26 500	
	<i>EA19=100</i>	103	103	102	101	101	103	105	105	104	104	
Itálie	<i>PPS</i>	18 800	19 200	19 900	20 500	20 900	21 300	19 800	21 400	24 000	25 500	
	<i>EA19=100</i>	96	97	98	98	97	97	95	97	99	100	
Litva	<i>PPS</i>	14 400	15 000	15 600	16 600	17 500	18 400	18 200	20 000	21 300	22 200	
	<i>EA19=100</i>	74	75	77	79	82	84	88	90	88	87	
Španělsko	<i>PPS</i>	16 900	17 500	17 900	18 800	19 100	19 500	17 300	18 700	20 500	21 500	
	<i>EA19=100</i>	87	88	88	90	89	89	83	84	84	84	
Slovinsko	<i>PPS</i>	14 600	14 800	15 400	16 000	16 700	17 600	16 800	18 600	21 600	22 700	
	<i>EA19=100</i>	75	74	76	76	78	80	81	84	89	89	
Portugalsko	<i>PPS</i>	15 600	16 000	16 400	16 800	17 400	18 100	17 100	18 000	20 400	21 300	
	<i>EA19=100</i>	87	88	88	90	89	89	83	84	84	84	
Česká republika	<i>PPS</i>	13 700	14 000	14 400	15 300	16 200	16 800	16 200	17 200	18 600	20 000	
	<i>EA19=100</i>	70	70	71	73	75	76	78	78	76	78	
Estonsko	<i>PPS</i>	12 600	13 000	13 500	14 100	15 000	15 700	15 900	17 200	17 900	18 700	
	<i>EA19=100</i>	64	65	66	67	70	72	77	78	74	73	
Polsko	<i>PPS</i>	12 600	13 100	13 300	14 100	14 700	15 400	15 300	16 700	17 900	19 400	
	<i>EA19=100</i>	64	66	65	67	68	70	74	75	74	76	
Řecko	<i>PPS</i>	14 900	14 900	14 800	15 300	15 700	16 200	15 000	16 100	17 700	19 000	
	<i>EA19=100</i>	76	75	72	73	73	74	72	73	73	74	
Lotyšsko	<i>PPS</i>	11 800	12 300	12 800	13 600	14 300	14 600	14 400	15 800	18 000	19 200	
	<i>EA19=100</i>	60	62	63	65	66	67	69	71	74	75	
Chorvatsko	<i>PPS</i>	11 300	11 500	11 900	12 600	13 200	14 000	13 800	15 500	17 900	18 900	
	<i>EA19=100</i>	58	58	58	60	61	64	67	70	74	74	
Slovensko	<i>PPS</i>	13 300	13 500	13 200	13 400	13 800	14 500	14 400	15 100	16 900	17 600	
	<i>EA19=100</i>	68	68	65	64	64	66	69	68	70	69	
Maďarsko	<i>PPS</i>	10 900	11 300	11 600	12 100	12 700	13 300	13 300	14 100	16 400	17 900	
	<i>EA19=100</i>	56	57	57	58	59	61	64	64	68	70	

Pozn.: Země jsou seřazeny podle úrovně spotřeby v roce 2021.

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

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.

Skutečná individuální spotřeba je ukazatelem životní úrovně domácností. Je tvořena výdaji domácností na zboží a služby, ale zahrnuje rovněž spotřebu zboží a služeb, které jsou domácnostem poskytovány vládními či neziskovými institucemi.

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>